

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

جامعة 08 ماي 1945 قالمة

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر

فرع علوم مالية

تخصص مالية المؤسسات

الموضوع:

دراسة مخاطر تمويل المشاريع الاستثمارية

المدعمة من طرف الدولة

دراسة حالة: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب – قالمة –

الأستاذ المشرف:

عقون عبد القادر

من إعداد الطالبتين:

◆ بودور عائشة

◆ سعايدية صبرينة

السنة الجامعية: 2014 / 2015

تشكرات

نحمد الله ونشكره على إعاتتنا وتوفيقنا لإنجاز هذا البحث المتواضع

نشكر والدينا الكريمين لقوله تعالى: "رب إرحمهما كما ربياني صغيرا"

ونتقدم بالشكر والتقدير الكبير إلى أستاذنا المشرف عقون عبد القادر لتفضله بالإشراف على هذه
المذكرة وعلى نصائحه وتوجيهاته القيمة .

ونشكر الأستاذ بن جدو عبد السلام على مساهماته واقتراحاته في جانب المخاطر

ونشكر أيضا موظفي الإدارة لقسم علوم التسيير على جهوداتهم لتسيير الأمور بشكل جيد

كما نشكر جميع أساتذتنا في قسم علوم التسيير الذين كان لهم فضل تدريسنا

ونشكر من ساعدنا من موظفي الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقالة

وخاصة السيد بودور علي

ونشكر السيد جلايلية عيسى المكلف بالزيائن في بنك الفلاحة والتنمية الريفية ببوشقوف لمساعدتنا في

توضيح بعض الأمور

ونشكر الأنسة رحال رجاء لمساعدتنا في إعداد المذكرة وكتابتها

ونسأل الله التوفيق والسداد للجميع

إهداء

إلى من قال الله فيهما جل شأنه "وبالوالدين إحسانا"

إلى أمي وأبي العزيزين وفقني الله إلى طاعتهما

إلى كل عائلتي الكريمة

أهدي ثمرة جهدي

عائشة

إلى أعز ما أملك في هذا الوجود والدي الكريمين أمي و أبي

إلى إخوتي الأعزاء: عماد ورمزي

إلى زوجي بلال وكل عائلته الكريمة

إلى هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع

صبرينة

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	تشكرات
	إهداء
	فهرس المحتويات
	فهرس الأشكال
	فهرس الجداول
أ	مقدمة عامة
	الفصل الأول : المشاريع الاستثمارية
02	مقدمة الفصل الأول
03	المبحث الأول : المشروع
03	المطلب الأول : ماهية المشروع
03	أولا : مفهوم المشروع
04	ثانيا : خصائص المشروع
04	ثالثا : أهداف المشروع
05	المطلب الثاني : دورة حياة المشروع
05	أولا: مرحلة الإدراك
05	ثانيا : مرحلة التخطيط
05	ثالثا :مرحلة التنفيذ
05	رابعا : مرحلة الإلتهاء
07	المطلب الثالث : إنهاء المشروع
09	المبحث الثاني : الاستثمار
09	المطلب الأول : ماهية الاستثمار
09	أولا : مفهوم الاستثمار
10	ثانيا : خصائص الاستثمار
10	ثالثا : أهداف الاستثمار
11	المطلب الثاني : معايير تصنيف الاستثمارات

11	أولا : تصنيف الاستثمارات وفقا لطبيعتها
11	ثانيا : تصنيف الاستثمارات حسب القائم بها
12	ثالثا : تصنيف الاستثمارات طبقا لغايتها
12	رابعا : تصنيف الاستثمارات حسب آجالها
13	المطلب الثالث : ماهية القرار الاستثماري
13	أولا : مفهوم القرار الاستثماري
13	ثانيا : أهمية قرار الاستثمار
14	ثالثا : مبادئ القرارات الاستثمارية
16	المبحث الثالث : المشروع الاستثماري
16	المطلب الأول : ماهية المشروع الاستثماري
16	أولا : مفهوم المشروع الاستثماري
17	ثانيا : خصائص المشروع الاستثماري
17	ثالثا : أهداف المشروع الاستثماري
18	المطلب الثاني: أنواع المشروع الاستثماري
18	أولا : القابلية للقياس
18	ثانيا : العلاقة التبادلية
18	ثالثا : حسب نوع الملكية
19	رابعا : حسب طبيعة الاستثمارات
19	خامسا : حسب نوع المنتج
19	سادسا : حسب مجال النشاط
19	سابعا : حسب الحجم
21	المطلب الثالث : ماهية تقييم المشروع الاستثماري
21	أولا : مفهوم تقييم المشروع الاستثماري
21	ثانيا : أهداف تقييم المشروع الاستثماري
22	ثالثا : خطوات تقييم المشروع الاستثماري
23	رابعا : أهمية تقييم المشروع الاستثماري
23	خامسا : مراحل تقييم المشروع الاستثماري
25	سادسا : الدراسة والتقييم الاستثنائي للمشاريع الاستثمارية

27	خلاصة الفصل الأول
	الفصل الثاني : المخاطر
29	مقدمة الفصل الثاني
30	المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول المخاطر
30	المطلب الأول : ماهية المخاطر
30	أولا : مفهوم المخاطرة
31	ثانيا : مصطلحات لها علاقة بمفهوم المخاطرة
32	ثالثا : مسببات المخاطر
34	المطلب الثاني : تصنيفات المخاطر
34	أولا : تصنيف المخاطر حسب نتائجها وتحققها
34	ثانيا : تصنيف المخاطر حسب طبيعتها
35	ثالثا : تصنيف المخاطر حسب أسبابها ونتائجها
35	رابعا : تصنيف المخاطر حسب الشيء الواقع عليه الخطر
36	المطلب الثالث : تقنيات التعامل مع المخاطرة
36	أولا : تفادي المخاطرة
36	ثانيا : تقليل المخاطرة
36	ثالثا : الاحتفاظ والتحويل
38	المبحث الثاني : أتماط المخاطر
38	المطلب الأول : خطر الاستغلال
38	أولا : مفهوم خطر الاستغلال
39	ثانيا : تقييم خطر الاستغلال
44	المطلب الثاني : المخاطر المالية
44	أولا : التعريف بالخطر المالي
44	ثانيا : العوامل المولدة للمخاطر المالية
45	ثالثا : أنواع المخاطر المالية
45	رابعا : تقييم الخطر المالي
49	المطلب الثالث : خطر الإفلاس
49	أولا : مفهوم خطر الإفلاس

50	ثانيا : تحديد خطر الإفلاس
52	المبحث الثالث : دراسة وتحليل مخاطر المشروع الاستثماري
52	المطلب الأول : الدراسة في ظل ظروف التأكد
52	أولا : الطرق التقليدية
54	ثانيا : الطرق الحديثة
56	المطلب الثاني : الدراسة في ظروف عدم التأكد
57	أولا : معيار التشاؤم
57	ثانيا : معيار التفاؤل
57	ثالثا : معيار الواقعية هوروكز
57	رابعا : معيار القيم المتساوية
58	خامسا : معيار الأسف
58	المطلب الثالث : الدراسة في ظل ظروف المخاطرة
58	أولا : الانحراف المعياري
59	ثانيا : معامل الاختلاف في قياس الخطر
59	ثالثا : أثر التنوع
61	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث : دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قلمة
63	مقدمة الفصل الثالث
64	المبحث الأول : ماهية الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ
64	المطلب الأول : تعريف عام لمؤسسات دعم الدولة للمشاريع الاستثمارية ANSEJ ، CNACANGEM ،
64	أولا : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
64	ثانيا : الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة
65	ثالثا : الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر
66	المطلب الثاني : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الش
66	أولا : مفهوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب
67	ثانيا : مهام الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

67	ثالثا : أشكال الدعم المالي وشروط الاستفادة من الاعانة المقدمة من طرف الوكالة
69	المطلب الثالث : الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قائمة
69	أولا : مفهوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قائمة
69	ثانيا : الهيكل التنظيمي للوكالة
70	المبحث الثاني : تحليل مخاطر تمويل المشاريع الاستثمارية من قبل الوكالة
70	المطلب الأول : تطور تمويل المشاريع 2008_2014
70	أولا : تطور ملفات المشاريع المودعة لدى الوكالة
71	ثانيا : نسبة تطور المشاريع الممولة فعلا
72	المطلب الثاني : تطور معدل الموافقة البنكية
73	المطلب الثالث : تحليل تطور تمويل المشاريع حسب القطاع
73	أولا : قطاع النقل
74	ثانيا : قطاع التجارة
75	ثالثا : قطاع الفلاحة
76	رابعا : قطاع أشغال البناء والري
77	خامسا : قطاع الصناعة
78	سادسا : قطاع الحرف
79	سابعا : مقارنة القطاعات
80	المبحث الثالث : اختبار الفرضيات
80	أولا : اختبار الفرضية الأولى
82	ثانيا : اختبار الفرضية الثانية
84	ثالثا : اختبار الفرضية الثالثة
87	خلاصة الفصل الثالث
89	خاتمة عامة
	قائمة المراجع

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
06	مراحل دورة حياة المشروع	01
20	أنواع المشروع الاستثماري	02
33	أهم مسببات المخاطر	03
48	الاستدانة والمخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة .	04
53	حساب فترة الإسترداد.	05
70	تطور عدد المشاريع المودعة لدى الوكالة الى غاية 2014	06
71	تطور المشاريع الممولة من اجمالي المشاريع الى 2015	07
72	طور معدل الموافقة البنكية	08
73	قطاع النقل	09
74	قطاع التجارة	10
75	قطاع الفلاحة	11
76	قطاع أشغال البناء و الري	12
77	قطاع الصناعة	13
78	قطاع الحرف	14
79	المقارنة بين القطاعات	15
81	الموافقة البنكية بدلالة السنوات	16
86	مستوى المخاطرة للمشاريع الممولة بدلالة السنوات	17

مقدمة عامة

تعد المشروعات الاستثمارية نقطة أساسية لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، في أي بلد ونجاح خطة التنمية يعتمد بالأساس على نجاح مشروعاتها ، وهي أداة فعالة لتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع ، من خلال رفع مستويات الإنتاج التي تحقق الاكتفاء الذاتي وتحقيق العدالة الاجتماعية والرفاهية ، وهو الأمر الذي يتطلب العقلانية والرشادة في اتخاذ القرارات الاستثمارية التي هي أيضا جزء أساسي في عملية التنمية ولا بد من توجيهها بما يحقق تلك الأهداف .

ونجاح المشروعات الاستثمارية يقوم على دراسة المخاطر ومواجهتها بطريقة فعالة ، وذلك من خلال دراسة لشتى أنواع المخاطر التي تتعرض لها ومنها :مخاطر الاستغلال ، المخاطر المالية ومخاطر الإفلاس وهذا التلازم بين المشروع الاستثماري والمخاطر يجعل التخلص منها بشكل نهائي أمر غير ممكن ، لكن ذلك لا يعني بالضرورة عدم إمكانية التعامل معها ، وفق مجموعة من السياسات والتقنيات التي تجعل آثارها ونتائجها متحكم فيها إلى حد بعيد.

وإن التحولات والتطورات الاقتصادية الحاصلة في العالم في أواخر القرن الماضي ، كان لابد للجزائر من مواكبتها وإعادة منهجة الاقتصاد الوطني حسب متطلبات السوق العالمية وتماشيا والسياسات المسطرة وطنيا ، وقد جاء هذا الجهاز نتيجة التحولات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر ، حيث تأثر الاقتصاد الوطني بطريقة مباشرة لتحولات الاقتصاد العالمي والذي نجم عنه تحول المؤسسات الكبرى ، وهذه التحولات كانت نتيجة حتمية لاتخاذ السلطات العمومية إجراءات خاصة بدخولها لاقتصاد السوق ، الذي يعتمد أساسا على ابتكار مؤسسات ، رأت فيها الدولة الحل الأنسب في بناء اقتصاد وطني على أسس متينة وزيادة الثروة الوطنية ، حيث أصبح للدولة عدة آليات لتدعيم المشاريع الاستثمارية أهمها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب كآلية لمساعدة الشباب وخلق المشاريع الاستثمارية ، كان ولا يزال لها دور رائد في دعم المؤسسات وتحقيق نوع من الضمان الحكومي وهو ما طرح عدة تساؤلات أبرزها تلك التي تتعلق بالمخاطر .

أولا: مبررات الدراسة :

أبرز المبررات التي دفعت بنا لاختيار هذا الموضوع ودراسته تتمثل في :

- ◆ الموضوع يمثل محور من محاور تخصص " مالية المؤسسات " .
- ◆ الميول والرغبة الذاتية في البحث في مجال المشاريع الاستثمارية .
- ◆ قابلية الموضوع للبحث والدراسة وتوفر معلومات مناسبة لدراسته من الزاوية التطبيقية .
- ◆ أهمية المشاريع الاستثمارية في وقتنا الحاضر.
- ◆ عدم تناول هذا الموضوع من قبل ، خصوصا على المستوى المحلي بقالة.

◆ إثراء رصيد المكتبة الجامعية من هذه المواضيع والدراسات التي تمثل محاولة حقيقية للسير على نسق في مجتمعنا.

ثانيا: إشكالية البحث:

وعلى اعتبار أن المشاريع الاستثمارية عرضة للمخاطر بمختلف أنواعها ، وخاصة المدعمة من طرف الدولة فإن هذا يقودنا إلى طرح الإشكالية التالية :

◆ ما مدى أخذ المخاطر بعين الاعتبار في اختيار المشاريع الاستثمارية وتمويلها ودعمها في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب؟

كما يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية :

- ◆ ماذا نعني بالمشاريع الاستثمارية؟
- ◆ ماذا نعني بالمخاطر ؟ وكيف يتم التعامل معها؟
- ◆ ما مدى فعالية الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في التعامل مع المخاطر ومواجهتها؟
- ◆ ما مدى أخذ البنك المخاطر بعين الاعتبار في الموافقة على المشاريع المطلوبة ؟
- ◆ هل هناك علاقة بين المخاطرة ونوعية المشاريع المدعمة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب؟
- ◆ هل هناك تفريق في دعم المشاريع الاستثمارية من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بين المشاريع الأكثر مخاطرة ومتوسطة المخاطرة وتلك منخفضة المخاطرة؟

ثالثا : الفرضيات:

وكمحاولة مبدئية للإجابة عن كل التساؤلات الفرعية نقترح الفرضيات التالية:

- 1- لا تؤخذ المخاطرة بعين الاعتبار في موافقة البنوك على تمويل المشاريع .
- 2- نوعية المشاريع تعتبر عامل أساسي في اختيار المستثمرين لما تتضمنه أو لا تتضمنه المخاطرة .
- 3- اختيار المشاريع وتمويلها من طرف المستثمرين تميل إلى المشاريع الأدنى مخاطرة .

رابعاً : أهداف الدراسة:

تهدف من خلال دراستنا هذه إلى تحقيق الآتي :

- ◆ التعرف بشكل عام على المشاريع الاستثمارية .
- ◆ التعرف بشكل سليم على المخاطر التي تواجه المشاريع الاستثمارية .
- ◆ معرفة مدى أخذ الوكالة المخاطر بعين الاعتبار في دعمها وتمويلها للمشاريع التي يمولها البنك .
- ◆ معرفة مدى مساهمة الوكالة في تحقيق التنمية الاقتصادية للوطن .

خامساً : أهمية موضوع الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة من خلال النظرة المتزايدة للمشاريع الاستثمارية من جهة ، ودراسة المخاطر التي تواجهها من جهة أخرى ، وخاصة تلك المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الدولة وبصفة عامة تظهر هذه الأهمية من خلال:

- ◆ الدور الذي تلعبه المشاريع الاستثمارية في تحقيق التنمية الاقتصادية ، من خلال امتصاص البطالة بتوفير مناصب شغل للمواطنين هذا من جهة ، ومن جهة أخرى الدور الفعال للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب كآلية تابعة للدولة هدفها خلق مشاريع استثمارية والقضاء على البطالة من منظور اقتصادي و اجتماعي .
- ◆ تعتبر دراسة المخاطرة مسألة هامة لأنها لا تنحصر في الجانب الاقتصادي والربحي والمالي بل تتعدى ذلك إلى جوانب نفسية واجتماعية تتمحور حول كشف مدى الاعتماد على الذات واستقلال الشخصية ومدى وجود روح المبادرة والنفعية وبالمقابل تبرز المخاطرة مدى فعالية الدولة في تنمية هذه العناصر في المجتمع باعتماد سياسة استثمارية فعالة .

سادساً : مجتمع وعينة البحث :

- ◆ تتمثل وحدة التحليل في هذا البحث المشروع المدعم من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب والممولة من طرف البنك ومن ثم فإن مجتمع الدراسة هو مجموع المشاريع الممولة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .
- ◆ مجتمع البحث يتمثل في مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الدولة من خلال الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .
- ◆ أما عينة البحث تتمثل في مجموع المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل ANSEJ فرع قالمة .
- ◆ ميدان الدراسة : ولاية قالمة .

سابعاً : منهج البحث :

◆ ولقد اعتمدنا في دراستنا على المناهج العلمية التي تتناسب مع طبيعة الموضوع ، الذي اقتضى اعتماد منهج البحث الميداني ، من خلال دراسة الجوانب التطبيقية في المؤسسة القائمة على دعم المشاريع بقلمة ، حيث تم الحصول على قسم كبير من المعلومات التي تخدم أهداف البحث ، وتجب عن اشكالاته بشكل واضح . هذا لأن الأصل في مثل هذه الموضوعات هو التطبيق ، إذ لا تسمح لنا المعلومات النظرية مهما كان حجمها بالإجابة عن التساؤلات المطروحة ، وهو ما جعل المنهج الأنسب هو منهج البحث الميداني بمختلف أدواته .

◆ أما بالنسبة لأساليب التحليل فقد استوجبت اعتماد مختلف الأساليب التي من خلالها يمكن تحليل أفكار رئيسية للموضوع بشكل واضح ، وأهم هذه الأساليب المعتمدة تتمثل في التحليل الوصفي والتصنيفي هذا لعرض مختلف الأفكار و المصطلحات وتمييزها بشكل جلي ، فضلاً عن تسليط الضوء على بعض خصائص التمويل والدعم في المؤسسة المدروسة في الجانب التطبيقي ، إلى جانب اعتماد التحليل التفسيري لتوضيح وشرح المعلومات الغامضة في الدراسة التطبيقية وكذا في تفسير نتائج اثبات فرضيات الدراسة .

ثامناً : أدوات البحث :

بالنسبة لأدوات البحث فقد استخدمنا ما أتيج لنا منها مما يناسب أغراض البحث ومنهجه وتتمثل أساساً في المقابلة والتحليل الإحصائي لمختلف الوثائق التي تحصلنا عليها من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

◆ **المقابلة :** تمت مقابلة مختلف المسؤولين القائمين على الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقلمة وكذا المسؤولين بنك الفلاحة والتنمية الريفية ببوشقوف للحصول على البيانات اللازمة ولاستيضاح عما أشكل منها .

◆ **التحليل الإحصائي :** يمثل الأداة الأساسية التي تم اعتمادها في الدراسة وهذا لحاجة أهداف البحث إلى الجانب الإحصائي ، وقد وفقنا في الحصول على البيانات التي يسهل تحليلها إحصائياً رغم أن أعدادها لم يكن متوافق تماماً مع حاجة البحث ، فالتقارير المتحصل عليها موجهة لهيئات عليا لذلك فقد تم إعادة بنائها وتبويبها بما يتماشى مع أهداف البحث ، هذا إلى جانب استخدام التحليل الإحصائي في اختبار الفرضيات ، وبشكل أساسي تم اعتماد اختبار كيدو الذي وجدنا أنه الاختبار المناسب لاختبار الفرضيات .

تاسعا : حدود الدراسة :

- ◆ **الحدود الزمنية :** تم اعتماد الاحصائيات المتعلقة بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب منذ نشأتها إلى غاية 2014 ولم تأخذ بعين الاعتبار احصائيات 2015 لاقتصارها على ثلاثي واحد.
- ◆ **الحدود المكانية :** تم الاقتصار على ولاية قلمة لتوافر البيانات من جهة ، ولصعوبة التوسع في التحليل إلى مستوى أوسع من المستوى الولائي .
- ◆ **الحدود المتعلقة بالدراسة الميدانية :** تم دراسة البيانات المتعلقة فقط بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ ، ولم تدرس وكالتي : الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC ، الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANJEM ، لاختلاف المعايير فليست نفس المشاريع الممولة في الوكالات الثلاثة .

عاشرا : خطة البحث:

ومن أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة والإمام بمختلف جوانب الموضوع ، قسمنا دراستنا إلى ثلاث فصول كمايلي:

- ◆ **الفصل الأول:** تطرقنا فيه إلى مختلف المفاهيم للمشاريع الاستثمارية من خلال التطرق لمفهوم المشروع والاستثمار والمشروع الاستثماري.
- ◆ **الفصل الثاني:** تعرضنا في هذا الفصل إلى دراسة المخاطر عن طريق توضيح مفهوم المخاطر وأنماط مخاطر المشاريع الاستثمارية ودراسة وتحليل مخاطر المشروع الاستثماري.
- ◆ **الفصل الثالث:** تضمن دراسة وتحليل مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قلمة إضافة إلى اختبار الفرضيات.

إحدى عشر : صعوبات الدراسة:

- ◆ كثرة المعلومات النظرية وعدم تناسقها من ناحية الاصطلاحات سواء فيما تعلق بالمشاريع الاستثمارية أو بالمخاطر .
- ◆ نقص المراجع باللغة العربية فيما يخص مخاطر المشروع الاستثماري.
- ◆ الصعوبة في ترجمة الكتب باللغة الفرنسية حيث يتم التعامل معنا في مختلف الهيئات والمؤسسات وحتى الجامعة على أننا متمكنين من اللغة الفرنسية في حين أنه لم يتح لنا منذ دخولنا الجامعة تكويننا جادا في هذه اللغة ، وهو ما أثر على تعاملنا مع المراجع الفرنسية .

◆ صعوبة الحصول على المعلومات المساندة لإجراء أي دراسة ميدانية وليس هذه الدراسة فقط رغم أن هذه المعلومات لا تتضمن أي سرية وخصوصا المعلومات التي كان يمكن أن تسهل علينا دراسة أهم المخاطر والمتمثلة في مخاطر عدم السداد .

مقدمة الفصل الأول :

يعد المشروع الاستثماري أحد العناصر الهامة التي تساهم في تحقيق النمو ، وهو الطريقة الناجحة لإنشاء ومضاعفة الثروات ، ومنه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الفرد أو على مستوى المؤسسات وحتى على المستوى الوطني ، فهو بمثابة أداة فعالة لتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية للمجتمع ، بالإضافة للدور الهام والمتمثل في تحقيق تنمية أفضل وأشمل باعتبارها أحسن وسيلة لاستغلال الطاقات البشرية والطبيعية والمالية ، كما يعتبر الحل الأمثل للكثير من المشاكل والأزمات الاقتصادية التي يواجهها الفرد والمؤسسة .

فنجاح المشروع الاستثماري يتوقف على سلامة القرار الاستثماري الذي يعتبر من أهم وأصعب وأخطر القرارات التي يتخذها المستثمر ، ويقوم هذا القرار على مجموعة من المبادئ والمقومات يجب أخذها بعين الاعتبار لضمان سلامته .

وفي هذا الفصل سنتعرض إلى أهم النقاط المتعلقة بكل من المشروع والاستثمار والمشروع الاستثماري من خلال التطرق إلى المفاهيم والخصائص والأهداف ... الخ .

المبحث الأول : المشروع

ستتطرق في هذا المبحث إلى معرفة المشروع الذي يعد أحد أهم ركائز الاقتصاد في أي بلد ، فحسن اختيار المشاريع أو البناء الاقتصادي السليم للمشاريع يؤدي إلى اقتصاد قومي سليم يحقق أهداف التنمية .

المطلب الأول : ماهية المشروع

نظرا لكون المشروع من المفاهيم التي تختلف حولها وجهات النظر ، باعتبارها من المفاهيم المعقدة والمركبة ، ارتأينا أن ندرسها من ثلاث زوايا ، من زاوية المفهوم الاصطلاحي ، من زاوية الخصائص ، ومن زاوية الأهداف .

أولا : مفهوم المشروع :

من الضروري قبل التعرف على المشروع من ناحية الاصطلاح الاقتصادي أن نعرفه من جانب لغوي فمصطلح "مشروع" مشتق لغة من الفعل الثلاثي " شرع " ، وقدمت له العديد من التعاريف نذكر منها :

فمفهوم المشروع : "هو مستمد من الكلمة المحدثثة في الثقافة الفرنسية Projet والتي لم تتجاوز دلالتها الاصطلاحية إلا في منتصف القرن 20 ، وفي اللغة اللاتينية تؤدي معنى إلقاء أو رمي موضوع أو أي شيء ما إلى الأمام Projection"¹.

كما عرف على أنه : " واجب تنظيمي مؤقت تتم مباشرته لخلق منتج أو خدمة متميزة ، فتعني الصفة " مؤقت " أن لكل مشروع بداية محددة ونهاية محددة وتعني الصفة " متفرد " أن السلعة أو الخدمة مختلفة في بعض الطرق المتميزة عن كل السلع أو الخدمات المماثلة "².

ومن جانب آخر فيعرف المشروع على أنه: " نشاط تستخدم فيه موارد معينة وتنفق من أجله الأموال للحصول على منافع متوقعة خلال فترة زمنية معينة "³.

وأیضا المشروع هو: " مجموعة الجهود الواضحة المعالم والفردية التي تطالب بإنتاج بعض النتائج المحددة في موقع أو في تاريخ معين وبتكلفة معينة "⁴.

1 : نور الدين الطاهري ، مشروع المؤسسة ، دار الاعتصام ، دار البيضاء ، 1987 ، ص 38 .

2 : وليم دنكات - ترجمة عبد الحكم الخزامي ، دليل إدارة المشروعات ، دار الفجر ، القاهرة ، 2002 ، ص 09 .

3: عبد الكريم يعقوب ، دراسة جدوى المشروع ، دار أسامة ، عمان ، 2009 ، ص 49 .

4 :Kari Abd lhamid , manuel gestion des industriels, Dar el Khaldonia , Alger , 2005 , p 06.

ويعرفه القاموس الجديد للطلاب بأنه : " ما بدأت بعمله ، أو ما يهيأ ليدرس ويقرر مشروعات ومشاريع " ¹.

وبشكل عام يمكن النظر إلى المشروع على أنه مجموعة من العمليات أو النشاطات تربطها علاقات محددة ومعروفة تنفذ بزمن محدد بغرض تحقيق مجموعة من الأهداف .

ثانيا : خصائص المشروع :

يتميز المشروع بمجموعة من الخصائص تتمثل أهمها فيما يلي ²:

- ◆ كل نشاط له بداية ونهاية محددتين ؛
- ◆ يتكون من مجموعة من النشاطات أو العمليات التي ينتهي المشروع عند الانتهاء منها جميعا ؛
- ◆ العلاقات بين هذه النشاطات معروفة ومحددة ؛
- ◆ يعتمد كل نشاط أو عملية ضمن المشروع على غيره من النشاطات أو العمليات ضمن تسلسل محدد ؛
- ◆ يحتاج كل نشاط أو عملية إلى موارد لتنفيذه .

ثالثا : أهداف المشروع :

يحقق المشروع مجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها كما يلي ³:

- ◆ تحقيق أقصى قدر من الربح ؛
- ◆ ضمان وضع أولوية لتوجه رغبات الزبون ؛
- ◆ ضمان وجود توجه واحد لفريق العمل ؛
- ◆ التركيز على النتائج وليس الإجراءات ؛
- ◆ وضع أولويات لإنجاز الأعمال ؛
- ◆ تحديد الأنشطة اللازمة لتحقيق تلك الأهداف والتي سوف تبقى عليها كافة الخطط والجداول اللازمة ؛
- ◆ إثارة حماس الأفراد .

¹: علي بن هادية و آخرون ، القاموس الجديد للطلاب ، معجم عربي ، المؤسسة الوطنية للكتاب ، الجزائر ، 1991 ، ص 1079 .

²: غالب العباسي ، محمد نور برهان ، إدارة المشاريع ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة ، القاهرة ، 2009 ، ص 08.

³: سمير محمد ، جدوى اقتصادية للمشروعات الاستثمارية ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، عمان ، 2000 ، ص 05.

ويمكننا أن نضيف إلى هذه الأهداف أهدافاً أخرى أهمها تقديم قيمة مضافة للمجتمع ، والمساهمة في الناتج الوطني التخفيف من البطالة ، وهذا بالطبع في حالة امتلاك روح وطنية ومسؤولية اجتماعية من طرف أصحاب المشروع .

المطلب الثاني : دورة حياة المشروع

يعد مفهوم دورة حياة المشروع من المفاهيم التي ترتبط بمفهوم المشروع نفسه ، لكن تحديدها ضمن عدد من المراحل ليس أمراً متفق عليه ، ولذلك نأخذ أحد أهم هذه التصنيفات لدورة حياة المشروع التي نحددها في أربعة مراحل أساسية هي¹ :

أولاً : مرحلة الإدراك :

هي المرحلة الأولى في إطلاق فكرة المشروع والاستعداد له ، حيث يبدأ المشروع كفكرة ، ثم يلي ذلك مرحلة تحديد المشروع التي تركز على ما تتضمنه تلك الفكرة ، فيما يتعلق بعناصر المشروع ومكانته في الخطة القومية الشاملة ، وفرص الاستثمار البديلة ، بالإضافة إلى تحديد الأهداف الخاصة بالمشروع .

ثانياً : مرحلة التخطيط :

ترتكز على وضع الخطط الكفيلة بتحقيق الأهداف من خلال وضع موازنة للمشروع ، وتحديد جدولة مهام ونشاطات ، وأعمال المشروع ، كما تتضمن هذه المرحلة دراسة الجدوى الفنية والتسويقية ، والجدوى التمويلية والمالية ، أو التجارية ، والجدوى الاقتصادية ، والاجتماعية ، والإدارية للمشروع ، وتنتهي هذه المرحلة بإعداد تقرير للمشروع .

ثالثاً : مرحلة التنفيذ :

هي تنفيذ الخطط عملياً على أرض الواقع ، إذ تكمل هذه المرحلة جميع ملامح المشروع ، ويصبح المشروع حقيقة بإنتاجه وأدائه ، وتتضمن هذه المرحلة تحديد مراحل التنفيذ وترقيتها ، والإشراف ، والرقابة ، وتسجيل ما يتم تنفيذه .

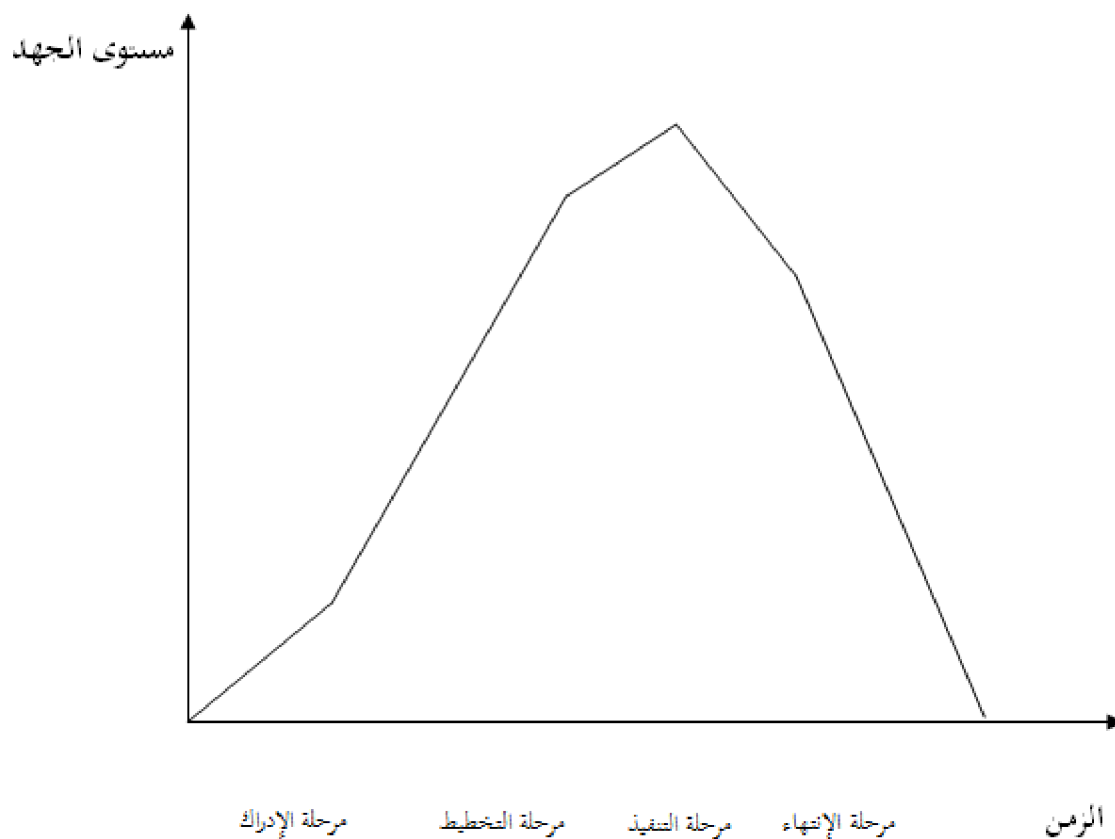
رابعاً : مرحلة الانتهاء :

وهي المرحلة الأخيرة وجاهزية المشروع ، وبعد أن اكتملت نشاطاته وأعماله المطلوبة ، وبعد أن بلغت محطاتها النهائية ، فالمشروع حسب هذه المرحلة يصبح جاهزاً لمباشرة النشاط .

ويمكن رسم منحنى دورة حياة المشروع استناداً إلى مقياس عامل الزمن (الخط الأفقي) ، وعامل الجهد أو كلفة الاستخدام (الخط العمودي) كما يلي :

1: حسن ابراهيم بلوط ، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، 2002 ، ص 31.

الشكل رقم (01) : مراحل دورة حياة المشروع



المصدر : حسن إبراهيم بلوط ، 2002 ، ص 31 .

من الضروري الإشارة هنا أن سير المشاريع بهذه المراحل ليس أمراً مؤكداً ، لأن ذلك يرجع إلى الفعالية الاقتصادية والتجارية لأفراد المجتمع ، ومما نلاحظه على المشاريع في الجزائر عموماً أنها تأخذ طابع متكرر لعدم وجود استقلالية في الابتكار وغياب الإبداع .

المطلب الثالث : إنهاء المشروع

في حالة فشل المشروع لسبب أو لآخر فإن إدارته تحول جاهدة معالجة أسباب هذا الفشل سواء عن طريق تطويره بإعادة جدولة مدخلاته أو عن طريق الاعتماد على عناصر بشرية أكثر مهارة وخبرة أو تنفيذ أكثر من نشاط في الوقت نفسه من خلال أساليب أخرى .

وإنهاء المشروع يعني تحويل القيمة الدفترية لعناصر أصول الشركة إلى قيمة نقدية واستخدامها في سداد التزاماتها المدرجة بجانب الخصوم ورأسمال من آخر ميزانية للشركة وبالتالي إنهاء وجود المشروع ، ويعود ذلك لأسباب منها¹:

- ◆ تكبد المشروع خسائر كبيرة أدت إلى هلاك معظم موجوداته ؛
- ◆ انتهاء العمل الذي أنشئ المشروع لأجله ؛
- ◆ اندماج المشروع أو انضمامه إلى شركات أخرى ؛
- ◆ حكم قضائي صادر من محكمة مختصة لوجود أسباب تستدعي التصفية ؛
- ◆ وفاة أو إفلاس أو انسحاب أحد الشركاء ؛
- ◆ عدم تمكن أصحاب المشروع من الاستمرار في تمويله .

أما من واجبات المصفي في حالة التصفية الاختيارية :

- ◆ إتمام الأعمال وإنجاز العقود التي بدأت قبل اتخاذ قرار إنهاء المشروع؛
- ◆ بيع أصول المشروع ؛
- ◆ تسديد ما على المشروع من ديون للغير؛
- ◆ توزيع ما تبقى من أموال على الشركاء ؛
- ◆ الإشراف على إغلاق حسابات المشروع ؛
- ◆ إعداد التقرير النهائي للمشروع .

وتجدر الإشارة هنا أن المبدأ العام لإنهاء المشاريع يكون منطقيا إذا تم إنهاء المشاريع بصيغة منتظمة ، أما إنهاء المشاريع فقط نتيجة إفلاسها فيعد فشل اقتصادي .

1: شقيري نوري موسى ، أسامة غرمي سلام ، دراسات الجدوى الاقتصادية ، ط 1 ، دار الميسرة ، عمان ، 2009 ، ص 278.

نستخلص مما سبق أن المشروع مجموعة من الأنشطة المتكاملة التي تتضمن استخدام العديد من الموارد المتاحة لتحقيق بعض المنافع في المستقبل القريب ، فأى مشروع بغض النظر عن طبيعته ومدته وحجم نشاطاته يمر بمراحل محددة تسمى " دورة حياة المشروع " ، حيث يتم في آخر مرحلة إنهاء المشروع .

المبحث الثاني : الاستثمار

إذا كانت المشاريع كمفهوم ليس بالضرورة أن تكون متعلقة بالجانب الاقتصادي ، فإن مقتضيات التحديد الاصطلاحي تستوجب التعرف على الاستثمار بصيغة مستقلة ، لأن المشاريع التي تُهدف لدراستها هي المشاريع ذات العوائد الربحية والتي تدخل في إطار الاستثمار .

المطلب الأول : ماهية الاستثمار

للاستثمار دور كبير في تعبئة الموارد المالية وعناصر الإنتاج ومحاولة استغلالها بطريقة فعالة من أجل تحقيق أقصى قدر ممكن من التوفيق بين الموارد المحدودة والرغبات التي تمثل جوهر المشكلة الاقتصادية .

أولاً : مفهوم الاستثمار :

قبل التعرف على المفهوم الاقتصادي لمصطلح الاستثمار نشير إلى أن كلمة استثمار هي مشتقة من الفعل الثلاثي "ثمر"

وهي واردة في لسان العرب بعدة معاني نذكر منها: "أنواع المال" ¹ .

كما يمكن تعريف الاستثمار بأنه : "سلسلة من المصروفات تليها سلسلة من الإيرادات وذلك في فترات زمنية متعاقبة ، وهذا الاستثمار قد يكون مادي كالأراضي ، المباني ، الآلات ، وقد يكون غير مادي كالتقود تحت الطلب كالسندات و الأسهم" ² .

ويعرف الاستثمار أيضا على أنه : "استخدام المدخرات في تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة اللازمة لعمليات الإنتاج : السلع والخدمات والمحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها" ³ .

كذلك يعتبر الاستثمار : "إنفاق يوجه إلى زيادة أو الإبقاء على رصيد رأس المال ويتكون من جميع السلع والخدمات التي تستخدم في خطوات الإنتاج من أجل إنتاج سلع وخدمات أخرى مستقبلا" ⁴ .

أما بالنسبة للمفهوم السائد في مجتمعنا حول الاستثمار فإنه ينظر إليه بشكل جزئي ، بحيث يكون الاستثمار في الأغلب اكتناز وهذا راجع لعدم اتصاف المجتمع بالفعالية الاقتصادية .

1: ياسر عبد الكريم الخوراني ، معجم الألفاظ الاقتصادية في لسان العرب ، ط 1 ، دار مجد لاوي ، عمان ، 2005 ، ص 85.

2: قادري عبد العزيز ، الاستثمارات الدولية ، دار بوزريعة ، الجزائر ، 2004 ، ص 11.

3: حسين عمر ، الاستثمار والعولة ، ط 1 ، دار الكتاب الحديث ، الجزائر ، 2000 ، ص 37.

4: شوام بوشامة ، تقييم واختيار الاستثمارات ، ط 2 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003 ، ص 18 .

ثانيا : خصائص الاستثمار:

يتميز الاستثمار بمجموعة من المميزات المشتركة والخصائص العامة نذكر منها ما يلي¹:

- ◆ أن الاستثمار عملية اقتصادية ، فهو يمثل مجموعة من النشاطات الاقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية ؛
- ◆ يتعلق الاستثمار بتوجيه الأصول الرأسمالية بمختلف أشكالها المادية ، المالية ، البشرية والمعلوماتية ، واعتمادا على ذلك فإن الاستثمار يوجه لتحقيق عوائد متباينة ويتوقف نوع هذه العوائد على الهدف الرئيسي للمستثمر وعلى أبعاد التأثيرات الاستثمارية في الاقتصاد والمجتمع ؛
- ◆ وجود قيم حالية تم التضحية بها ؛
- ◆ وجود فترة زمنية للاستثمار تقع ما بين لحظة البدء بالتضحية إلى حين الحصول على العوائد المستقبلية ؛
- ◆ ثمة مخاطر تصاحب الاستثمار نظرا لعدم تأكد تحقق العائد في المستقبل .

فالاستثمار مبني على توقعات معينة تخص تحقيق عوائد غير مؤكدة في المستقبل ، وهذا ما يتطلب إجراء دراسات معينة تركز على أسس ومبادئ علمية تسمح بتقليل درجة المخاطر وعدم التأكد وتضفي نوع من الرشادة والعقلانية في اتخاذ القرار الاستثماري².

ثالثا: أهداف الاستثمار:

توجد العديد من الأهداف التي يحققها الاستثمار منها³:

- ◆ تخفيف تكلفة السلع المنتجة ؛
- ◆ زيادة القدرة الإنتاجية للاستثمارات التي تم تنفيذها مسبقا ؛
- ◆ زيادة حجم المبيعات في الوحدة الاقتصادية .

إن تحقيق أهداف الاستثمار في أعلاه تختص بالوحدة الاقتصادية ذاتها وذلك لأن أهداف الاستثمار في القطاع الخاص تختلف عن أهداف الاستثمار في القطاع العام .

فالوحدات الاقتصادية قد تحاول من خلال الاستثمار تحسين القدرة الإنتاجية القائمة بإدخال التكنولوجيا المتطورة مما يؤدي إلى زيادة في العائدات وتحقيق سيولة أعلى للوحدة أو قد تحاول من خلال الاستثمارات فتح أسواق جديدة وبالتالي زيادة مبيعات الوحدات الاقتصادية مما يؤدي إلى زيادة الربحية .

1: مروان شموط ، كنجو عبود كنجو ، أسسس الاستثمار ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة ، 2008 ، ص06ص07.

2: معراج هواري ، بهناس عباس ، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية ، ط1، دار الكنوز المعرفية العلمية ، عمان ، 2013 ، ص 60.

3: عبد القادر بابا ، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، ط1، دار الرواد ، عمان ، 2014 ، ص 62ص63.

أما في القطاع العام فإن أهداف الاستثمارات تتجه نحو الاقتصاد الكلي بحيث تكون نتائجها بعيدة المدى وليست آنية ، ويمكن إنجازها فيما يلي ¹ :

- ◆ تحسين الوضع الاجتماعي من خلال توفير فرص العمل وبالتالي الحد من ظاهرة البطالة ؛
- ◆ إعادة توزيع الثروات والمشاريع بين الأجزاء المختلفة في البلد ؛
- ◆ تحقيق الاكتفاء الذاتي وتقليل الاسترادات وخاصة من السلع الاستراتيجية ؛
- ◆ إنشاء أسواق عالمية لمنتجات صناعية معينة ؛

حيث أن الأهداف التي يحققها الاستثمار على مستوى القطاع العام مرتبطة بالسياسة العليا للدولة .

المطلب الثاني : معايير تصنيف الاستثمارات :

يستند في تصنيف الاستثمار إلى عدد من المعايير التي تمثل محور هذا التصنيف أو ذاك ، وتختلف أنواعه باختلاف المعايير المعتمدة في ذلك .

أولا : تصنيف الاستثمارات وفقا لطبيعتها :

يمكن تصنيف الاستثمارات على أساس هذا المعيار إلى ² :

1. استثمار حقيقي : وهو الاستثمار في الأصول الحقيقية مثلا: الأراضي ، المباني ، المعدات ؛
2. استثمار مالي : وهو الذي يتعلق بالاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات وشهادات الإيداع وغيرها .

ثانيا : تصنيف الاستثمارات حسب القائم بها :

وهي بدورها تنقسم إلى نوعين ³ :

1. المستثمر الطبيعي : وهو قيام الشخص الطبيعي أي الفرد بتوظيف موارده الإضافية في استثمارات مالية كإسهم أو سندات استثمارية مادية كالعقارات والأراضي ؛
2. المستثمر الاعتباري : وهو الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص المعنويون من المؤسسات والشركات وهيئات حكومية أو خاصة سواء كان استثمار مادي أو مالي .

1: هويشار معروف ، الاستثمارات والأسواق المالية ، دار الصفا ، عمان ، 2003 ، ص 21.

2: حسين بلعجوز ، الجودي صاطوري ، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2013، ص10.

3 :Chrissos J, Gellet R , Décision d'investissement , Pearson Edition , Paris , 2003, P106.

ثالثا : تصنيف الاستثمارات طبقا لغايتها :

وفقا لهذا المعيار يتم تصنيف الاستثمارات حسب الهدف من توجيه الموارد نحو الاستثمارات والنتائج المتتظرة أن تترتب عليه ، ومن أهم أنواع هذه الاستثمارات نذكر مايلي :

1. الاستثمارات التي تهدف إلى تحسين الإنتاجية : وتتضمن مختلف الاستثمارات التي تهدف إلى تدعيم الطاقة وتحسين الإنتاجية وتشمل على مايلي ¹ :

أ- الاستثمارات الاحلالية أو استثمارات التجديد وتهدف إلى إحلال التجهيزات القديمة بأخرى جديدة ؛

ب- الاستثمارات التوسعية وتهدف إلى توسيع الطاقة الإنتاجية والبيعية

ت- استثمارات التحديث التي تسمح بتخفيض التكاليف أو تطوير المنتجات

ث- استثمارات التنوع والإبداع وتهدف إلى خلق منتجات جديدة .

2. الاستثمارات الإستراتيجية : تهدف هذه الاستثمارات للمحافظة على بقاء واستمرار المشروع ويصعب تقييم هذا النوع من الاستثمارات خاصة بالنسبة للبحوث في مجال الأدوية ، عملية التكامل الأقصى والرأسي أو تعديل سياسة الشركة ² .

3. الاستثمارات الاجتماعية : وهي استثمارات ذات غرض اجتماعي في المقام الأول ، وغير مرتبطة بشكل مباشر بالنشاط الرئيسي للمؤسسة (مثل مساكن العاملين) كما تتضمن أيضا الاستثمارات التي لا تتم بطريقة اختيارية كتدبير أماكن انتظار السيارات وتوفير أجهزة الوقاية من التلوث ، وهي تهدف إلى توفير شروط عمل ومحيط أحسن للمستخدمين في المؤسسة ، وكذلك ضمان حالات عمل وبيئة أحسن للعمال في المؤسسة ³ .

رابعا : تصنيف الاستثمارات حسب آجالها :

ويمكن أن نفرق في هذه الحالة بين ⁴ :

1. استثمارات طويلة الأجل: وهي التي تزيد مدة وجودها عن سبع سنوات ؛

2. استثمارات متوسطة الأجل: وهي الاستثمارات التي تكون مدة تشغيلها بين سنتين إلى سبعة سنوات ؛

3. استثمارات قصيرة الأجل: وتشمل باقي الاستثمارات التي تقل مدة تشغيلها عن سنتين .

¹Francios Xavier , Martinetrabelsi , Préparer et défendre un projet d.'investissement , Paris , 2005 , P144 .

2: شقيري نوري موسى ، أحمد عزمي سلام ، مرجع سبق ذكره ، ص 40 .

3: عبد الغفار حنفي ، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2005 ، ص 220.

4: دريد كامل آل شيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، دار الميسرة ، عمان ، 2007 ، ص 272.

المطلب الثالث : ماهية القرار الاستثماري

نظرا لأهمية جانب القرار الاستثماري في مفهوم الاستثمار في حد ذاته ، فقد ارتأينا إلى ضرورة أن نورد قرارات الاستثمار باعتبارها من أهم وأخطر القرارات التي يتم اتخاذها على مستوى المؤسسة .

أولا: مفهوم القرار الاستثماري :

لقد تعددت الآراء والمفاهيم وكثرت خصائص القرار الاستثماري ، فإننا سنتطرق لأهم التعاريف والمبادئ المتعلقة بالقرار الاستثماري .

فيعرف القرار الاستثماري على أنه : " عملية اختيار بديل استثماري واحد بين بديلين محتملين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة في ضوء معطيات كل من البيئة الداخلية والخارجية والموارد المتاحة للمنظمة" ¹.

كما يعرف أيضا : "قرارا الاستثمار هو تصرف أو رد فعل ، يتخذ عادة إما من قبل شخص منفرد أو من قبل مجموعة من الأشخاص ، يتعلق بتحويل الموارد المالية إلى سلع ومنتجات خلال فترة زمنية معينة ، وذلك من خلال دراسة وتقييم البدائل الاستثمارية وإجراء عملية المفاضلة بينهما " ².

ويمكننا القول أن القرار الاستثمار هو اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد من بين بديلين فأكثر ومبني على مجموعة من الدراسات المختلفة التي تسبق عملية الاختيار تمر بعدة مراحل تنتهي باختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقا لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري .

ثانيا : أهمية قرار الاستثمار :

يعد من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة لأنه يحدد مصيرها في المستقبل وتكمن أهميته فيما يلي ³:

- ◆ اعتماد قرار الاستثمار على التنبؤات التي تعتبر من أصعب مراحل دراسة المشروع ، وتمكن هذه الصعوبة في مراعاة دقة التدفقات على مر الزمن ؛
- ◆ تماشي الاستثمار الجديد مع نشاط المؤسسة وأهدافها ، فقد تكون سياسة الاستثمار تتعارض مع أهداف المؤسسة مما قد يؤثر على مستقبلها ، لهذا يتطلب على المؤسسة تحديد الأهداف والسياسات العامة على ضوءها وتشكل سياسة الاستثمار .

1: سفيان فينيط ، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة ، رسالة ماجستير في تسيير المؤسسات ، تحت إشراف

الدكتور بو العيد بلعوج ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2006 ، ص28 .

2 :Vingent Gillet , Gestion de la production et des flux , 3^{eme} Edion , Economica , Paris , 2003 , p144 .

3: Boughaba. Abdellah , Analyse et évaluation du projet , Berti Edition , Paris, 2005 , P05 .

إضافة إلى ذلك فترجع أهمية القرار الاستثماري إلى ¹:

- ◆ ارتباط قرار الاستثمار ببقاء ونمو المؤسسة على المدى الطويل ؛
- ◆ محاولة التحكم في تأثير البيئة الاقتصادية والمالية على المؤسسة ؛
- ◆ التسيير الأمثل للموارد المختلفة (بشرية ، مادية ، مالية...) .

ثالثا : مبادئ القرارات الاستثمارية :

ما يجب على متخذ القرار الاستثماري أن يأخذه بعين الاعتبار هو الاعتماد على عدد محدد من المبادئ كأسس لاتخاذ القرار ومن أهمها :

1. مبدأ الاختيار: كلما كانت البدائل كثيرة ومتعددة فإنها تعطي متخذ القرار مرونة أكبر وتمكنه من اتخاذ القرار الصائب، وعليه يكون المستثمر قادر على إجراء المفاضلة بين البدائل من خلال اختيار البديل الأفضل الذي يتناسب مع الهدف الذي يسعى إلى تحقيقه².

2. مبدأ المقارنة : وتتمثل في عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة بهدف اختيار البديل المناسب منها بحيث تتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الجوهرى لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحليل للحصول على البديل الأفضل³.

3. مبدأ الملائمة : ويتم في هذا المبدأ الاختيار بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلاءم رغبات المستثمر وميولاته التي يحددها ، ويقوم هذا المبدأ على أساس⁴:

- ◆ معدل العائد على الاستثمار ؛
- ◆ درجة المخاطرة لهذا الاستثمار ؛
- ◆ مستوى السيولة التي يتمتع بها المستثمر.

4. مبدأ التنوع (توزيع المخاطر الاستثمارية) : ويتم توزيع وتقليل درجة الخطر التي يتحملها الاستثمار من خلال القيام بتنوع الأدوات الاستثمارية ، وفي ضوء العلاقة بين العائد والمخاطرة (عكسية) نقوم باختيار الأدوات الاستثمارية الملائمة على أن يكون التنوع محسوب وإيجابي وبمعامل ارتباط سلبي بين الأدوات المختارة⁵.

ولا يمكن الجزم بأن هذه المبادئ هي المحددة لانبجاس المشروع لأنه توجد مبادئ أخرى حسب المشروع الاستثماري .

1: أمين السيد أحمد ، تقييم المشروعات الاستثمارية ، الدار الجامعية القاهرة ، القاهرة ، 2006 ، ص 15 .

2 : محمد دياب ، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع ، ط1، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2008 ، ص 18.

3: محمد رفيق الطيب ، مدخل للتسيير ، ط 2 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1995 ، ص 38 .

4: طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية ، دار اليازوري ، عمان ، 2008 ، ص 19 .

5: كاظم جاسم العيساوي ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، دار المناهج ، عمان ، 2002 ، ص30.

للاستثمار دور كبير في تحقيق التنمية الاقتصادية وهذا راجع لسلامة القرارات الاستثمارية التي تعتبر من أهم وأكثر القرارات خطورة للمشروع ، ويعود ذلك لأهميتها الكبيرة ، لذلك يجب الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المبادئ كأسس لاتخاذ هذا القرار .

المبحث الثالث: المشروع الاستثماري

يعد المشروع الاستثماري من أهم النشاطات الاقتصادية بحيث يساهم في بلوغ أهداف التنمية الاقتصادية للدول كإنتاج وإنعاش النشاط الاقتصادي ، وإذا كان في المبحث الأول والثاني قد وضحنا الجوانب المفاهيمية لكل من مصطلحي المشروع والاستثمار فإننا في هذا المبحث سنتناول المشروع الاستثماري كمفهوم مركب من كليهما .

المطلب الأول: ماهية المشروع الاستثماري

سنتناول في هذا المطلب مفهوم المشروع الاستثماري وخصائصه وأهم الأهداف التي يحققها .

أولاً: مفهوم المشروع الاستثماري :

لقد تعددت الآراء فيما يتعلق بتحديد معنى ومفهوم المشروع الاستثماري ، ومن بين أهم هذه التعاريف نذكر مايلي:
ويعرف المشروع الاستثماري على انه : "كل كيان تنظيمي مستقل يديره منظم أو أكثر يقوم بدمج ومزج عناصر الإنتاج المتاحة بنسب معينة وبأسلوب معين ، بهدف إنتاج سلعة أو خدمة تطرح في السوق لإشباع حاجات خاصة أو حاجات عامة خلال فترة معينة " ¹.

ويعرف : " بأنه نشاط استثماري له مدخلات ومخرجات ويمكن تقييمه ، ومن ثم فالمشروع الاستثماري عبارة عن نشاط تنفق عليه أموال مقابل ماله من عوائد مادية أو خدمات ، كما أنه له بداية ونهاية محددة وله أهداف معينة " ².

ومن جانب آخر يمكن تعريف المشروع الاستثماري بأنه : " فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة ولفترة معينة للوصول إلى هدف أو عدة أهداف على أن تزيد إيرادات المشروع على تكاليف (نفقات) إنشائه وتشغيله " ³.

ومن ثم يمكن القول بأن المشروع الاستثماري هو خلق وحدة إنتاجية جديدة مما يترتب عليها الالتزام بمجموعة من النفقات و تحقيق الإيرادات لفترة أو لعدة فترات زمنية محددة مستقبلية تختلف باختلاف نوع الاستثمار.

1: عاطف وليم أندراوس ، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات ، دار الفكر الجامعي ، القاهرة ، 2006 ، ص 08.

2: عبد القادر عطية ، دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية ، ط1 ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2000 ، ص 05.

3: محمد إبراهيم ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 2007 ، ص 11.

ثانيا : خصائص المشروع الاستثماري :

يتميز كل مشروع استثماري بمجموعة من الخصائص تميزه عن أنشطة المشاريع الأخرى ومن أهم هذه الخصائص نورد مايلي¹ :

1. الغرض : يعتبر تحديد الغرض أو الهدف المراد تحقيقه نقطة الانطلاق والبداية لأي مشروع استثماري ؛
 2. دورة الحياة : يعتبر المشروع بمثابة كائن عضوي له دورة حياة حيث تبدأ ببطء ثم تتزايد الأنشطة فيه حتى تصل إلى الذروة ثم تنخفض حتى تنتهي عند اكتمال المشروع ؛
 3. الانفرادية : يتميز كل مشروع بخصائص فريدة ومختلفة تميزه عن باقي المشاريع الأخرى ؛
 4. الصراع : يواجه أي مشروع مواقف تتميز بالصراع ، ومن هذه المواقف هو تنافس المشاريع فيما بينها للفوز بالعرض المحدود من الموارد البشرية والمالية والطبيعية المتاحة وكذلك تعدد الأطراف المهتمة به ؛
 5. التداخلات : يواجه كل مشروع تداخلات مستمرة مع الأقسام الوظيفية للمشروع الاستثماري كالتسويق ، التمويل التصنيع ، ومن جهة أخرى نشوء علاقات ترابط وتداخل مع مشاريع أخرى .
- وإلى جانب هذه الخصائص يمكن أن نضيف خصائص أخرى منها :

الابتكار : حيث يعد المشروع الاستثماري نتاج فكرة استثمارية .

التقدم : حيث لا يمكن لمشروع أن يستمر في نفس مستوى الفعالية التي انطلق منها .

ثالثا : أهداف المشروع الاستثماري :

يهدف المشروع الاستثماري إلى ما يلي² :

- ◆ زيادة الانتاج السلعي والخدمي الممكن تسويقه بفاعلية ، وزيادة الدخل القومي ؛
- ◆ زيادة قدرة المشروع على الاستخدام الكفاء والأعلى لعوامل الانتاج ؛
- ◆ تطوير أساليب الإنتاج المحلية وتحديد التكنولوجيا ؛
- ◆ تحقيق التنمية الاجتماعية لمواكبة التطورات المختلفة في مجالات الحياة ؛
- ◆ رسخ مبادئ العمل الجماعي باعتبار المشروع الاستثماري مجهود جماعي بين مختلف العاملين في الداخل وتحقيق التفاعل بين أفراد المجتمع ؛
- ◆ تحقيق الاستقرار الاجتماعي بتوفير حاجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية ؛

1: مؤيد الفضل ، محمود العبيدي ، إدارة المشاريع ، مؤسسة الوراق ، عمان ، 2005 ، ص 20 .

2: آدم مهدي أحمد ، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2001 ، ص 07 .

♦ توفير فرص العمل والقضاء أو التخفيف من حدة البطالة .

ومن الضروري هنا أن نشير إلى أن هذه الأهداف هي المفترضة لكل مشروع استثماري ، لكن في الواقع لا يهدف أصحاب المشاريع كلهم إلى أهداف غير الربحية ، فقد نجد الكثير من المستثمرين ليس لهم هدف إلا الربح ، ومن جانب آخر فقد تكون هناك استثمارات ومشاريع تهدف إلى ترقية قيمة العمل في المجتمع مثل : شركة انتاج السيارة الماليزية بروتون .

المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية

يمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية إلى عدة أنواع مختلفة وذلك وفقا لمجموعة من المعايير والتصنيفات ، ومن أهم هذه المعايير المستخدمة لتحديد نوع المشروع الاستثماري هي كما يلي :

أولا : القابلية للقياس : وفقا لهذا المعيار يمكن التفرقة بين نوعين من المشروعات هما ¹ :

1. المشاريع القابلة للقياس : وهي تلك المشاريع التي تنتج منتجات أو تقدم خدمات قابلة للتقييم النقدي مثلا : المشاريع الزراعية ، الصناعية،... الخ ؛

2. المشاريع الغير قابلة للقياس: وهي التي يصعب تقييم منتجاتها بسهولة في صورة نقدية مثلا : مشاريع الصحة والتعليم والبيئة .

وهنا نشير إلى أن هناك اتجاه نحو تحديد مؤشرات كمية ونوعية ، لقياس نواتج وفعالية المشروعات الأخيرة ، وهذا لتسهيل مقارنتها وتقييمها .

ثانيا : العلاقة التبادلية : وفقا لهذا المعيار يمكن تقسيم المشاريع إلى ² :

1. المشاريع المستقلة : وهي تلك المشاريع يمنع إقامة إحداها إقامة الآخر طالما توفرت الموارد اللازمة ؛

2. المشاريع المتكاملة : وهي المشاريع التي تلزم إقامة الآخر مثلا : خط مياه الشرب من أحد البحار وإقامة مشروع لتليه مياه البحر فإقامة الثاني ضروري لإقامة الأول يعني متكاملين حتى يكون هناك منفعة .

ثالثا : حسب نوع الملكية : كذلك يمكن تصنيف المشروعات وفقا لهذا المعيار إلى ³ :

1. مشروعات عامة : تقوم بها الدولة أو الهيئات ومنظمات عامة لتحقيق مصلحة قومية ؛

2. مشروعات خاصة : يقوم بها القطاع الخاص بهدف تحقيق الأرباح .

1: محمد عبد الفتاح ، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية ، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، القاهرة ، 2007 ، ص 10.

2: محمد توفيق ، إدارة وجدولة المشاريع ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2000 ، ص 20 .

3: أحمد رمضان ، تخطيط المشروعات الاستثمارية ، المكتبة المصرية ، القاهرة ، 2003 ، ص 30.

رابعاً : حسب طبيعة الاستثمارات : يأخذ المشروع الاستثماري حسب هذا المعيار الأشكال التالية¹ :

1. قد يكون المشروع الاستثماري جديداً .

2. أو استكمال لمشروع قائم .

3. أو توسعاً في مشروع قائم .

4. أو القيام بعمليات إحلال وتجديد للأصول التابعة .

5. أو إنتاج منتج جديد مثلاً : المؤسسات الصناعية .

خامساً : حسب نوع المنتج : طبقاً لهذا المعيار نجد ما يلي² :

1. مشاريع تقوم بإنتاج سلع مادية وملموسة : وتكون لها مواصفات معينة ، وتحقق إشباعاً معيناً لمن يستهلكها مثل : الأغذية ؛

2. مشاريع تقدم سلع غير ملموسة (الخدمة) : وتحقق إشباعاً لمتلقيها أو المستفيد مثلاً : التعليم ، المستشفيات ، البنوك .

سادساً : حسب مجال النشاط : يمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية وفقاً لنوعية النشاط إلى³ :

1. مشروعات إنتاجية : وتشمل كل من مشروعات التعدين والزراعة ، ومشروعات التصنيع التي تستخدم الخدمات أو السلع نصف مصنعة في عمليات الإنتاج ، أو بتجميع الأجزاء المكونة للسلعة في خط إنتاج معين ؛

2. مشروعات تجارية : وهي التي تقوم أساساً بعمليات الشراء بغرض البيع ، بحيث تهدف إلى تحقيق الربح ، مثل : مشروعات الاستيراد والتصدير وتجارة الجملة والتجزئة ؛

3. مشروعات خدمية : وتعمل على تقديم خدمات غير ملموسة مثل : قطاع الاتصالات والفنادق والمستشفيات والمؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين .

سابعاً : حسب الحجم : فيمكن تصنيفها إلى نوعين⁴ :

1. مشاريع ذات الحجم الصغير : وهي ذات ميزانية ضئيلة وحجم الموارد المستعملة صغير ؛

2. مشاريع ذات الحجم الكبير : وهي ذات ميزانية كبيرة وحجم الموارد المستعملة ضخم .

1 : Hamdi Kamel , Analyse des projets et leurs financement, Collection ,Entreprise , Alger , P15 .

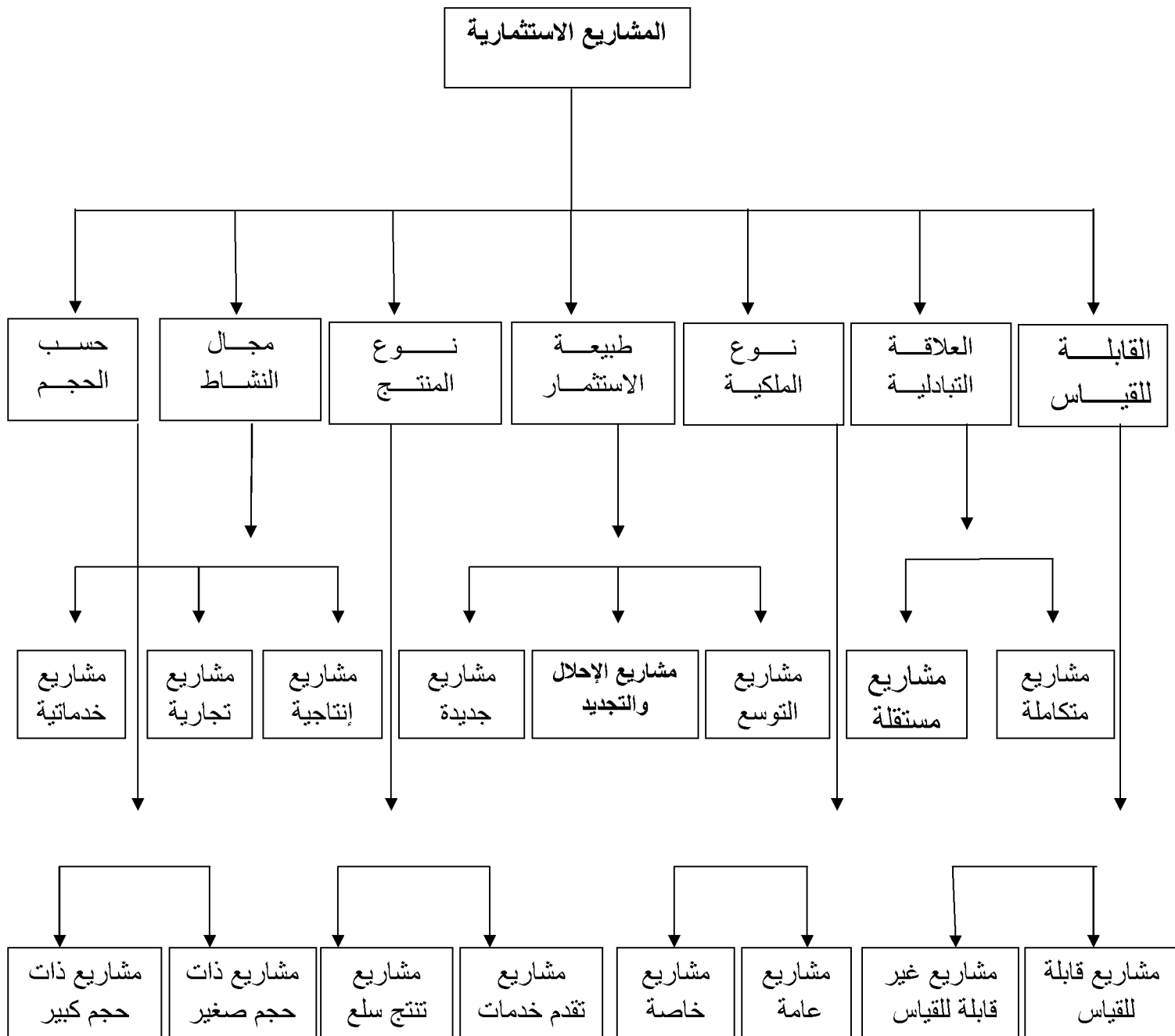
2: محمد صالح حناوي ، مقدمة في الأعمال والمال ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2001 ، ص 05 .

3: ثناء محمد طعيمة ، نظام المعلومات المحاسبية في تقييم المشروعات الاستثمارية ، دار إيتراك ، القاهرة ، 2002 ، ص10 .

4: عبد الحميد عبد المطلب ، السياسات الاقتصادية على مستوى المشروع ، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2003 ، ص 50 .

ويمكن تلخيص أنواع المشاريع الاستثمارية السابقة الذكر في الشكل التالي :

الشكل رقم (02) : أنواع المشروع الاستثماري



المصدر : من إعداد الطلبة .

المطلب الثالث : ماهية تقييم المشروع الاستثماري

تسمح عملية تقييم المشروع الاستثماري بتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق التنمية الاقتصادية من جهة والاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد المتاحة من جهة أخرى .

أولا : مفهوم تقييم المشروع الاستثماري:

تعددت المفاهيم فيما يخص تقييم المشروع الاستثماري ومن بينها ما يلي :

تعرف عملية تقييم المشروع الاستثماري بأنها: " تقييم المشروع قد يأتي بعد الانتهاء من إعداد دراسة الجدوى التفصيلية للمشروع ، فتجرى عملية تقييم المشروع من الجوانب المختلفة منها: التسويقية ، الفنية ، المالية ، الاقتصادية"¹ .

ويمكن تعريفها : " هي أسلوب أو طريقة منظمة تستخدم للتعرف على مدى النفع الذي سيحقق من خلال القرار الاستثماري المتوقع ، والمنظمة ستقدم لمتخذ القرار الاستثماري تصورا شاملا لما سيكون عليه المشروع خلال حياته المتوقعة بحيث يمكن اتخاذ قرار محدد بشأن إقامة المشروع من عدمه"² .

وتعرف أيضا : ' بأنها من المشاريع المقترحة وذلك على أساس معايير مختلفة من أجل تحقيق الأهداف المنشودة في إطار الظروف المحيطة سواء كانت داخلية أو خارجية"³ .

وأخيرا فعملية التقييم هي دراسة معمقة ، الهدف منها مساعدة متخذ القرار لتحديد الاختيار أو البديل الأفضل والمعقول ، وبصفة عامة تحليل وتقييم المشاريع ما هي إلا طريقة للتعرف على البدائل على نحو مناسب وشامل في ضوء تقدير عوائد وتكاليف المشروع الاستثماري .

ثانيا : أهداف تقييم المشروع الاستثماري :

تهدف عملية تقييم المشروع الاستثماري إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها⁴ :

◆ دعم وترشيد جهود التخطيط عن طريق المقدرة على كشف الانحرافات والقصور وأخطاء في الخطط الموضوعة مسبقا وإجراء تعديلات والتصحيحات اللازمة لها ؛

1: حسين اليحيى وآخرون ، تحليل وتقييم المشاريع ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة ، 2008 ، ص 57 .

2: عبد العزيز مصطفى ، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات ، ط1، دار الحامد ، عمان ، 2004 ، ص 16 .

3: خالد كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية ، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2008 ، ص 21 .

4: ضرار العتيقي ، ونضال الخواري ، إدارة المشروعات التنمائية ، دار اليازوري ، عمان ، 2007 ، ص 200 ص 201 .

- ◆ العمل على تقليل الخسائر بقدر الإمكان حيث يؤدي التقييم إلى إيقاف بعض المشاريع والتي يتأكد من عدم صلاحيتها وعدم جدواها الاقتصادية و الإنتاجية ؛
- ◆ العمل على كشف بعض الجوانب كالهدر والتبديد في الموارد عند تشغيل بعض المشاريع بحيث يمكن السيطرة على العمليات في الوقت المناسب ؛
- ◆ العمل على تصحيح سياسات التخطيط في المجالات المختلفة ؛
- ◆ التأكد من سلامة تخصيص الموارد لكافة القطاعات الاقتصادية والصناعية و الخدمائية ، فأحيانا يؤدي التقييم إلى اكتشاف خلل في تخصيص هذه الموارد والذي يتطلب النظر في الخطط المنفذة ؛
- ◆ العمل على تحقيق التوازن والتنسيق بين مختلف مشاريع القطاع الواحد ، بما يؤدي إلى ترشيد الإنفاق والقضاء على التكرار والتضارب والنافس في الفرص المتاحة ؛
- ◆ الاستفادة من المشاريع الناجحة ؛
- ◆ المساعدة في الحكم على مدى نجاح المشروع الاستثماري من عدمه ؛
- ◆ المساهمة في النهوض بالمشاريع الاستثمارية ككل .

ثالثا : خطوات تقييم المشروع الاستثماري :

يتم تقييم المشروع الاستثماري بالخطوات التالية¹ :

- ◆ تحديد المعيار المناسب للمفاضلة بين البدائل يعكس معظم الأهداف المراد تحقيقها .
- ◆ تحديد مختلف الظروف التي يمكن أن يسود أحدها مستقبلا ، والتعبير عن هذه الظروف بمؤشرات ، وفيما يتعلق بالظروف فهناك ظروف التأكد وظروف المخاطرة وعدم التأكد ؛
- ◆ تحديد البدائل التي يمكن اختيار إحداها لحل المشكلة ، ولا بد من مراعاة الدقة في استخدام معايير اختبار الكفاءة* ؛
- ◆ صياغة النموذج ، ويقصد بذلك التعبير عن العلاقة بين بدائل القرار والظروف من ناحية ، ومعايير المفاضلة من ناحية أخرى ؛
- ◆ التنبؤ والتقدير لقيم المتغيرات المختلفة حتى يمكن حساب ناتج كل بديل في كل الظروف المتوقعة ؛
- ◆ حساب قيم العناصر المكونة لمصفوفة الناتج الذي يعبر عنه بمقياس أو أكثر ، وعموما فإن أي مقياس يكون مناسباً من وجهة نظر متخذ القرار يجب استخدامه ؛
- ◆ عرض مصفوفة الناتج على متخذ القرار لتساعده في المفاضلة بين البدائل .

1: فاضل محمد العبيدي ، البيعة الاستثمارية ، ط 1 ، مكتبة المجمع العربي ، 2012 ، ص 33 .

*: معيار اختبار الكفاءة: عبارة عن معدل يتم استخدامه في خصم المنافع والتكاليف المستقبلية إلى قيم حالية ويعكس التفضيل الزمني للمجتمع .

رابعاً : أهمية تقييم المشروع الاستثماري :

يمكن تحديد أهمية تقييم المشروع الاستثماري في بعض النقاط أهمها :

- ◆ تهدف الدولة النامية بوجه خاص إلى تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قيامها باستثمارات جديدة ، ولذلك تحتاج الدولة عامة والدول النامية خاصة إلى تقييم هذه المشاريع الاستثمارية لتحليل مختلف جوانبها ، وتخصيص الموارد المحدودة لديها أفضل تخصيص ممكن¹ .
- ◆ يساعد تقييم المشاريع من وجهة نظر الربحية الوطنية صانعي السياسة الاقتصادية ومتخذي القرارات على تحديد الأفضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الاستثمارية داخل قطاعات الاقتصاد الوطني ، وذلك من وجهة نظر التنمية الاقتصادية ، لصنع السياسات الملائمة² .

خامساً : مراحل تقييم المشروع الاستثماري

يتم المشروع الاستثماري عند تقييمه بعدة مراحل ، بحيث يمكن تلخيص أهمها فيما يلي :

1. مرحلة الدراسة الفنية :

للتحليل الفني أهمية كبرى أثناء اتخاذ القرار النهائي بالقيام أو عدم القيام بالمشروع ولا شك أنه يعتبر جزءاً أساسياً من خطة الأعمال ، فهو يوفر الفرص لفحص الآثار المتوقعة للبدائل الفنية المختلفة على مستوى العمالة ومتطلبات البنية الأساسية والصناعات الأخرى وميزان المدفوعات والسعة .

وتتوقف درجة التعمق وكمية الجهد المبذول والتفصيلات على حجم المشروع ودرجة التقدم التكنولوجي في السلعة وكذلك مدى تعقدها ، وعلى البدائل الفنية ودرجة الدقة المرغوب فيها في تقديرات التكلفة³ .

1: يحيى عبد الغاني ، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات ، دار الجامعة الجديدة ، القاهرة ، 2003 ، ص 19 .

2: سعيد عبد العزيز ، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعة ، القاهرة ، 2002 ، ص 15 .

3: محمد العزاوي ، الإنتاج وإدارة العمليات ، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2002 ، ص 32 .

2. مرحلة الدراسة الاقتصادية :

تعتمد الدراسة الاقتصادية على دراسة السوق و المنتج .

أ- دراسة السوق : إن مفهوم السوق مرتبط دائما مع مفهوم التبادل والمنفعة المتبادلة ، وهدف المستثمر هنا الأخذ بعين الاعتبار تحديد العلاقة بين الكمية والسعر والذي هو الأساس ليس مقدار لحجم الإنتاج القادر على تصوره وتدفعه إلى السوق مستخدما بذلك أعلى درجات الإدارة والفعالية لتحقيق أعلى الأرباح¹ .

كما تهدف دراسة السوق إلى تحديد مدى إمكانية تسويق المنتج المراد إنتاجه أو تقديمه إلى السوق بواسطة المشروع الذي تدرس جدواه ، وكذلك توصيف أسواق هذه المنتجات ، إضافة إلى تقدير الطلب والعرض على هذه المنتجات والتنبؤ بحجم الطلب والفرص في المستقبل² .

وتتضمن دراسة السوق تجميع المعلومات وتحليلها بغرض تعويض السوق ووضعها وتحديد حجمها³ .

ب- المنتج : إن التحليل المقام على المنتج يهدف إلى معرفة خصائصه فيما كان منتج عادي أو ذو أولوية استهلاك من طرف المستهلكين كما أنه يمكن أن يكون منتج استبدال وعلى المؤسسات المالية أن تقوم بتحديد الحالات الإستراتيجية التي تكون فيها المؤسسات في إطار المنافسة في السوق ، وفي الغالب توجد حالتين⁴ :

- الحالة الاحتكارية : حيث المنافسة قليلة في السوق ، ويبقى الخطر في حالة دخول منافسين جدد يقدمون منتوجا تكنولوجيا بديلا بأقل تكلفة .
- الحالة غير الاحتكارية : وهي الحالة التي تتمتع فيها المنتجات بحالة احتكار فعلي لوجود منتوجات بديلة ، فعلى المؤسسات خلق شبكات توزيع قوية تعمل على إقلاع حصص السوق .

3. مرحلة الدراسة المالية :

وتتم الدراسة المالية بغية تحديد مستوى ربحية المشروع وبيان مدى اتفاقها مع الأهداف لأصحاب المشروع ، ويتم ذلك في ضوء البيانات والمعلومات التي تم التوصل إليها من خلال الدراسات السابقة ، حيث يتم تحليلها وتبويبها في قوائم مالية تقديرية⁵ .

1: صالح محمد الخناوي ، دراسات جدوى المشروع ، دار الجامعة ، القاهرة ، 2001 ، ص 41.

2: عبد الرسول عبد الرزاق ، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، ط1 ، دار وائل ، عمان ، 2004 ، ص25.

3: سعد طه علام ، جدوى المشروعات ، ط1 ، دار النشر والتوزيع ، دمشق ، 2006 ، ص130.

4: قاسم ناجي حمدي ، مدخل نظري وتطبيقه في أسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، دار المناهج ، عمان ، 2000 ، ص100.

5: زياد رمضان ، الإدارة المالية في شركة المساهمة ، دار الصفاء للطباعة ، عمان ، 1998 ، ص94.

وتشمل الدراسة المالية على:

أ- التقديرات المالية :

من خلال رقم الأعمال التقديري يقوم المسؤول المالي بتقدير حجم الاحتياج في رأس مال العامل للاستغلال وهي الاحتياجات الناتجة عن النشاطات الأساسية والمتمثلة في آجال العملاء ، آجال الموردون ، وبناء على الاحتياج في رأس المال الضروري للعمليات الأساسية للنشاط ، وبعد تحديد الاحتياجات التمويلية الضرورية تأتي مرحلة البحث عن مصادر التمويل والمتمثلة في الاستدانة المتوسطة ، وطويلة الأجل من البنوك والإعانات المقدمة من طرف الدولة ، إضافة إلى فتح رأس المال للمساهمة من طرف مختلف المتعاملين .

ب- البحث عن مصادر التمويل :

تعد هذه الخطوة التحدي الأهم لإنشاء المشروع أو إنشاء المؤسسة ، لما تحمله مصادر التمويل من أهمية بالغة في إنشاء اقتصادي ، وعليه فتحديد الاحتياجات المالية والبحث عن مصادر التمويل يعد الأساس لإرساء قواعد المشروع أو إنشاء المؤسسة .

سادسا: الدراسة و التقييم الاستثنائي للمشاريع الاستثمارية

نقصد بالتقييم الاستثنائي للمشاريع الاستثمارية التقييم الذي يكون لأغراض استثمارية ليس بالضرورة أن تكون هادفة ، فكما نعلم أن التقييم طبقا للطرق والتقنيات التي تم دراستها هي تكون على الأغلب لتحديد أهداف تحقيق أرباح ، أو دراسة مختلف جوانب استثمارية للمشروع ، وهي تؤدي من خلال مكاتب دراسات اقتصادية أو محاسبية أو غيرها من الهيئات المتخصصة أو الأقسام المكلفة بهذه الدراسات في المؤسسات ذات الطابع الاتجاعي أو التجاري أو المؤسسات المالية من بنوك وغيرها...

أما التقييم الذي نقصده فهو التقييم الذي لا يكون لهذه الأغراض وإنما يكون لأغراض أخرى ، لا نقول لا تساهم في تحقيق الأرباح وإنما قد تساهم بشكل غير مباشر ، فتقييما مثلا في هذا البحث يساهم من مستوى غير المستوى الربحي ، لكنه يكشف الكثير من الجوانب و الأخطاء والمشكلات التي تحول دون تحقيق التوافق بين الأغراض التمويلية والأهداف من التمويل .

لذلك فالأسلوب المعتمد ليس بالضرورة أن يأخذ نفس المنهج المعتمد في التقييم السابق ، بمعنى مختلف الأدوات والتقنيات المالية في دراسة الجدوى وإنما نعلم على تقنيات إحصائية يتم التعامل بها مع البيانات المتاحة وهي من زاوية أكاديمية لها مساهمتها ومن زاوية اقتصادية كذلك وقد يستفاد منها من قبل الهيئات والمؤسسات المعنية بالتمويل ولذلك اعتبرناها تقييما استثنائيا لتمويل المشاريع الاستثمارية مقابل التقييم المباشر المعروف بالأدوات المدروسة .

المشروع الاستثماري نشاط بشري منظم ذو خصائص تميزه عن أنشطة المشاريع الأخرى ، ويحقق مجموعة من الأهداف ، كما يمكن تصنيفه إلى عدة أنواع مختلفة وذلك وفقا لمجموعة من المعايير والتصنيفات ، وتتم عملية تقييمه عبر ثلاثة مراحل مهمة منها : الدراسة الفنية ، الدراسة الاقتصادية ، الدراسة المالية ، بهدف تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة .

خلاصة الفصل الأول :

يعد إنجاز مشروع استثماري بمثابة أمر مهم في تطوير الاقتصاد القومي ، ومن ثم سوف يتفاعل مع البيئة الاقتصادية الكلية المحيطة التي يعمل بها ، وبالتالي يجب فحص واختيار هذه العلاقة بشكل منتظم ودوري بحيث تصبح جزءا أساسيا لعملية تطوير المشروع على مختلف مراحله .

وإن القرار الاستثماري هو قرار إداري يتضمن تخصيص أموال ضخمة لخلق طاقات إنتاجية جديدة أو لزيادة الطاقات الإنتاجية الحالية أو المحافظة عليها ، وذلك بهدف الحصول على عائد ملائم ، وطبيعة القرارات الاستثمارية أنها تستلزم مزيدا من الجهد والعناية خصوصا وأنها تتأثر بالعديد من العوامل والمتغيرات والتي قد تؤدي إلى قبول أو رفض المشروع الاستثماري .

ونظرا لأهمية وخطورة القرار الاستثماري فقد خصصنا الفصل الثاني لدراسة المخاطر التي تهدد نجاح المشاريع الاستثمارية.

مقدمة الفصل الثاني :

لا خلاف حول دور المخاطر في عالم المنافسة المتزايدة بين المؤسسات ولم تعد المخاطر قيودا على الأعمال بل أصبحت من مصادر الميزة التنافسية بينهما .

ولم تكن المخاطر مهمة لاستمرارية الأعمال فقط ، بل هي مهمة للأصول غير الملموسة فيها ، كالسمعة والملكية الفكرية أيضا ، وتزداد أهمية المخاطر كلما اقترب الاقتصاد من حالة العولمة ، لذا فإن المخاطر يجب أن تأخذ بعين الاعتبار وبصورة أكثر جدية ضمن عمليات صناعة القرار في أية مؤسسة ، إضافة إلى جعل المخاطر جزءا من بيئة الأعمال بصورة عامة .

كما أن تجاهل المخاطر يمكن أن يهدد أكبر الشركات بالفشل ، من خلال التهديد في استمراريته واستقرارها المالي إضافة إلى تهديد سمعتها عالميا .

ونظرا للأهمية البالغة التي تكتسبها المخاطرة والدور الحساس الذي تلعبه فقد خصصنا الفصل الثاني لدراسة المخاطر .

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول المخاطر

إن دراسة المخاطر هي موضوع عدد من العلوم الاجتماعية منها علم الإحصاء ، وعلم الاقتصاد وعلم الإدارة والتأمين ، ونظرة كل علم من هذه العلوم إلى المخاطرة له خصوصياته التي تنفرد بها عن الآخر ، ومع كل التعقيدات النظرية التي تكتنفها دراسة المخاطر فإن معناها لا يخرج من جميع هذه العلوم عما سنتناوله من خلال ما سيأتي .

المطلب الأول : ماهية المخاطر

لقد تعرض الكثير من المهتمين إلى تعريف المخاطرة ، ولقد اختلفت تعاريفهم طبقا للبيئة التي ينتمي إليها كل باحث والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه ، وللزاوية التي ينظر منها إلى الظاهرة محل الدراسة ، وعلى الرغم من اختلاف الآراء الرامية لتحديد مفهوم المخاطرة فإننا سنتعرض لبعض هذه التعاريف كما يلي :

أولا : مفهوم المخاطرة :

سنتطرق في هذا العنصر إلى تعريف المخاطرة من عدة زوايا ، وعليه سنتناول مضامينها ومحتواها .

فتعرف المخاطرة اقتصاديا : "على أنها توقع اختلافات في العائد بين المخطط والمطلوب والمتوقع حدوثه"¹.

وتعرف أيضا : " بأنها الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة "².

وتعرف المخاطرة ماليا بأنها : " إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع ، أو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي "³.

وتعرف المخاطرة رقابيا على أنها : " تمثل الآثار غير المواتية الناشئة عن أحداث متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية المؤسسة ورأس مالها "⁴.

ومن الناحية القانونية فالمخاطرة : " هي احتمالية وقوع حادث مستقبلا أو حلول أجل غير محدد خارج إدارة المتعاقدين قد يهلك الشيء بسببه أو يحدث ضرر منه "⁵.

¹: طيب عبيدات ، محمد شفيق ، أساسيات الإدارة المالية في القطاع الخاص ، ط 1 ، دار المستقبل ، عمان ، 1997 ، ص 112.

2 : Vaughan , Emmett and anoher , Fundamentals of Risk and Insurance , Johnwiley of sons , 1999 ,P07

3: سامي عفيفي حاتم ، التأمين الدولي ، ط 1 ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 1986 ، ص 24 .

4: منير إبراهيم الهندي ، الإدارة المالية ، ط 4 ، المكتب العربي الحديث ، القاهرة ، 1999 ، ص 442 .

5: مراد عبد الفتاح ، المعجم القانوني رباعي اللغة ، ص 363 .

أما في مجال التأمين فتعرف المخاطرة بأنها : " حادث مستقبلي محتمل الوقوع لا يتوقف على إدارة أي من الطرفين اللذين تم بينهما العقد " ¹.

ثانيا : مصطلحات لها علاقة بمفهوم المخاطرة :

نظرا لأن مصطلح عدم التأكد غالبا ما يستخدم متصلا بمصطلح المخاطرة ، وفي بعض الأحيان بدل بعضهم ، يبدو من المناسب شرح العلاقة بين المفهومين .

1. عدم التأكد :

هي نقص في معرفة المستقبل ، وإن عدم التأكد يتضمن حدوث الجيد والسيئ مثلا : تقبل المستهلك لبعض السلع قد يفوق كثيرا كل التوقعات المتفائلة وقد يكون العكس .

كما يعرف البعض الآخر عدم التأكد على أنه : " حالة ذهنية تتميز بالشك بناء على انعدام المعرفة بما سيحدث أولا يحدث في المستقبل وهو عكس التأكد الذي هو اقتناع يقين بشأن موقف معين " ²

إذن عدم التأكد هو رد سيكولوجي لغياب المعرفة بالمستقبل ويخلق وجود المخاطرة ظرف أو مجموعة من الظروف التي يوجد فيها احتمال حدوث الخسارة لذلك يكون دائما القرار الجيد هو القرار الذي يكون فعالا في تجنب المخاطرة ².

2. التهديدات :

هي المخاطرة التي تنتج عن سلوك الآخرين مثلا يمكن أن يكون دخل منافس إلى السوق يقلل الربح ، هذا يسمى تهديد يلاحظ بأن تأثر الربحية يمكن توقعه لكن سلوك معين للمنافس لا يمكن التنبؤ به بصورة أكيدة ³.

◆ إن عمليات إدارة المخاطر ضمن التخطيط الاستراتيجي تبدأ بعملية التشخيص ثم التقييم للأشياء التي يمكن أن تحدث بصورة خاطئة .

◆ إن وجود المخاطرة تعني وجود عدم التأكد ولكن وجود عدم التأكد ليس بالضرورة يعني وجود المخاطرة .

1: ابراهيم أبو النجا ، التأمين في القانون الجزائري ، ط1 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1992، ص 56ص57.

2: سيد سالم عرفة ، إدارة المخاطر الاستثمارية ، دار الراية ، عمان ، 2009، ص 332.

3: آلان ورنج ، إيان جليندون ، ترجمة سرور علي إبراهيم ، إدارة المخاطرة ، دار المريخ ، عمان ، 2008، ص 76.

ثالثا : مسببات المخاطر :

تنقسم مسببات المخاطر أي العوامل المساعدة على ظهور المخاطر إلى مسببات موضوعية ، الأخلاقية، الطبيعية ، الشخصية¹ :

1. مسببات المخاطر الموضوعية :

ويقصد بها خصائص الشيء المعرض للمخاطر والتي تزيد من احتمال وقوع المخاطر أو تزيد من شدة الخسارة المالية الناتجة عن تحقيق المخاطر أو الاثني معا .

وتتميز هذه المسببات بسهولة التعرف عليها وتحديدتها بدقة عن طريق دراسة النواحي الفنية والمادية للشيء المعرض للمخاطر، ويمكن القول أن درجة التحكم في هذه العوامل الموضوعية محددة لأنها من المكونات الطبيعية للشخص أو الشيء المعرض للمخاطر ، الأمر الذي يصعب معه تفادي نتائجها الضارة .

2. مسببات المخاطر الأخلاقية :

وهي المسببات المتمثلة أساسا في الصفات الأخلاقية التي يتحلى بها الشخص نفسه مثل : التهاون والإهمال أو التلاعب مما سوف يؤدي إلى وقوع مخاطر المسؤولية المدنية تجاه الآخرين .

3. مسببات المخاطر الطبيعية :

وهي العوامل التي تساعد على زيادة احتمال وقوع المخاطر ، وبالتالي الخسارة المادية ، نتيجة لظواهر طبيعية كالفيضانات والزلازل .

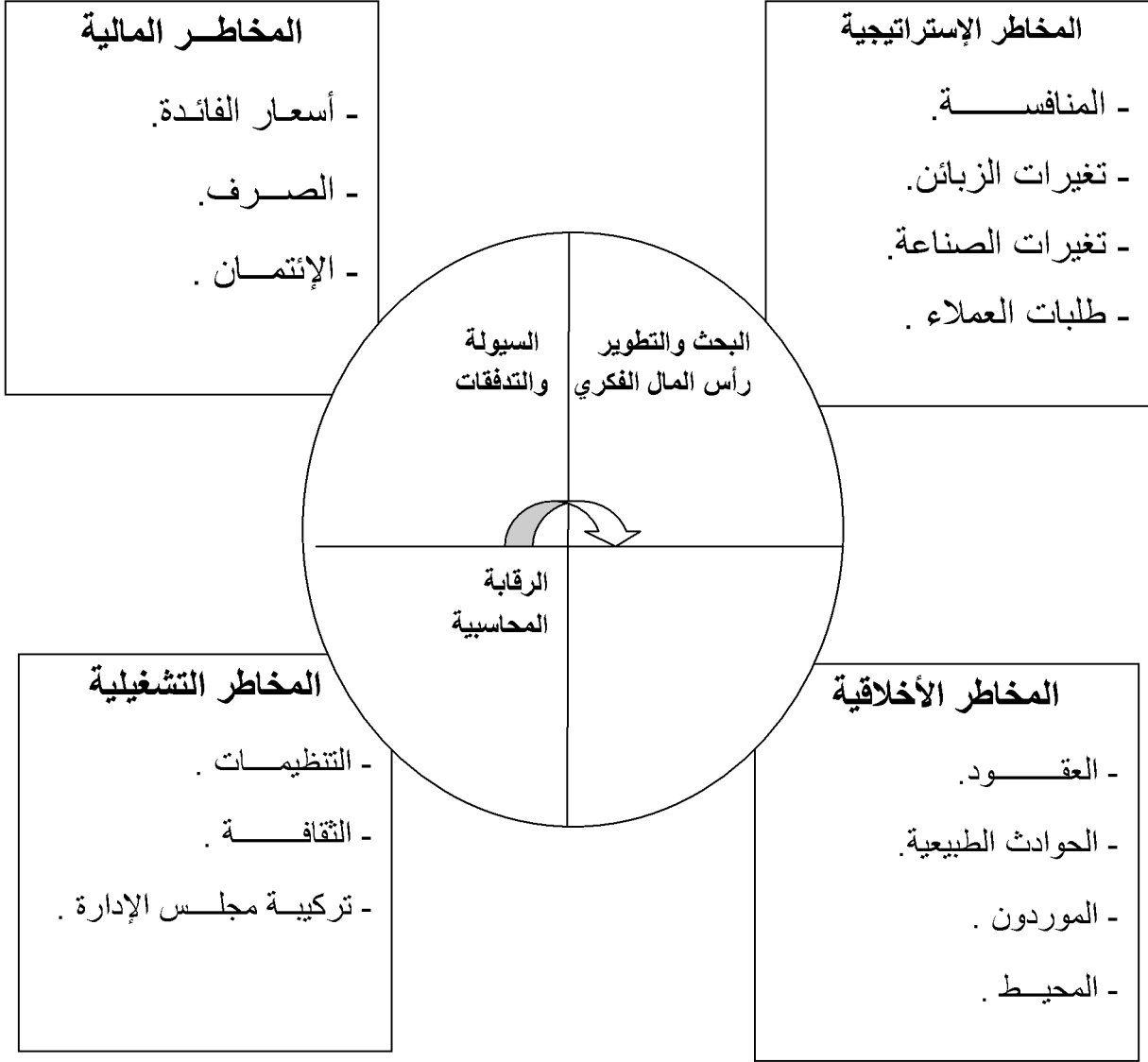
4. مسببات المخاطر الشخصية :

يقصد بها مجموعة من المسببات أو العوامل المساعدة التي يكون للعنصر البشري تأثير فيها أو تنتج بسبب تدخله في مجريات الأمور أو تأثيره أو مشاركته سواء كانت هذه المشاركة أو ذلك التأثير سلبا أم إيجابا ، ويفترض عادة أن يكون التدخل البشري في الظواهر الطبيعية بقصد الحصول على منفعة ، إلا أن تدخله هذا قد يؤدي إلى زيادة درجة الخطورة أو من فرص وقوعها وبالتالي يكون ناتج تدخله تحقق المخاطر.

1: عيد أحمد ، وليد إسماعيل، إدارة الخطر والتأمين ، دار البيزوري ، عمان ، 2009، ص 33ص34.

ويمكن توضيح أهم مسببات المخاطر في الشكل التالي¹:

الشكل رقم (03) : أهم مسببات المخاطر .



المصدر : سمير عبد الحميد ، ، 2005 ، ص 50.

¹: سمير عبد الحميد ، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات ، القاهرة ، 2005 ، ص 50.

المطلب الثاني : تصنيفات المخاطر

تكون المؤسسة دائما عرضة للمخاطر التي تؤدي بها إلى تكبد خسائر و الفشل في تحقيق أهدافها ، وهذا نتيجة لعدد من الأسباب وتشكل الفروق في هذه الأسباب وتأثيراتها أساس التصنيفات المختلفة للمخاطر وتمثل هذه التصنيفات:

أولا : تصنيف المخاطر حسب نتائجها وتحققها :

وفقا لهذا التصنيف ينبغي تحديد النتائج و الآثار المترتبة على تحقق الخطر وعلى هذا الأساس يمكن تصنيف المخاطر إلى ¹:

1. المخاطر المالية : تشير إلى أي فعل يتسبب في ضياع الأموال ، مثل القروض والتغير في أسعار العملات ، الفوائد العالية على الأموال المقترضة، السرقة... الخ ، وهي مخاطر يسهل التنبؤ بها وقياسها كميا لذا فهي أخطار قابلة للتأمين .
2. المخاطر غير المالية : يمكن أن ينطوي كل جانب في الجهد البشري عنصرا ما من عناصر المخاطرة ، ولا يكون للكثير من هذه المخاطر عواقب أو آثار مالية .

ثانيا : تصنيف المخاطر حسب طبيعتها:

ويمكن تصنيف المخاطر حسب طبيعتها إلى ما يلي ²:

1. المخاطر الاستاتيكية والديناميكية :
 - أ. المخاطر الديناميكية : وهي تلك المخاطر الناشئة من حدوث تغيرات في الاقتصاد و تنشأ من مجموعتين من العوامل ، المجموعة الأولى عبارة عن عوامل البيئة الخارجية : الاقتصاد ، الصناعة ، المنافسون ، المستهلكون ، والتغيرات التي تصيب هذه العوامل لا يكون بالإمكان السيطرة عليها ولكنها قادرة على إحداث خسارة مالية للمؤسسة ، أما العوامل الأخرى التي يمكن أن تحدث الخسائر التي تشكل أساس المخاطرة المضاربية فهي قرارات الإدارة داخل المؤسسة .
 - ب. المخاطرة الاستاتيكية : تتضمن تدمير الأصل أو حدوث تغيير في ملكيته (أو حيازته) نتيجة لعدم النزاهة أو الإخفاق الإنساني ، وهي قابلة للتنبؤ مما يجعلها تصلح أكثر للمعالجة بواسطة التأمين من المخاطر الديناميكية .

1: C . Marmuse , x Montaigne, management du risque, paris, 1989, p45 .

2: عبد السلام أبو قحف ، أساسيات التنظيم والإدارة ، دار الجامعة الجديدة ، القاهرة ، 2002، ص 26.

2. المخاطرة البحتة والمخاطرة المضاربية :

- أ. المخاطرة المضاربية : وهي تصف موقفا يحمل إمكانية حدوث خسارة أو مكسب، والمقامرة مثال جيد للمخاطرة المضاربية ، ففي موقف المقامرة يتم خلق مخاطرة بشكل معتمد على أمل تحقيق مكسب .
- ب. المخاطرة البحتة : يختلف هذا النوع عن سابقه في أنعدم وقوع الخسارة المادية ، لا يعني تحقق ربح مادي ، كما أنه غالبا ما يكون خارجا عن إدارة الشخص وهو يسعى للحماية منه ، وذلك بالتقليل من أسباب وقوعه قدر المستطاع ومحاولة التحكم في الظواهر المسببة له .

ثالثا : تصنيف المخاطر حسب مسبباتها ونتائجها :

لو نظرنا إلى السبب في وقوع الخطر والنتائج المترتبة عنه فإننا نقسم المخاطر إلى ¹:

1. المخاطر العامة (الأساسية) : تتضمن المخاطر الأساسية أو الجوهرية خسائر لا شخصية المنشأ والعواقب ، إنها مخاطر جماعية تسببت فيها ظواهر اقتصادية واجتماعية وسياسية، رغم أنها قد تنشأ من أحداث عادية ، وهي تؤثر على شرائح كبيرة من السكان .
2. المخاطر الخاصة : تتضمن خسائر ناشئة عن أحداث فردية ويشعر بها الأفراد وليس المجموعة ككل ، وهي تصيب الأفراد في ذاتهم وفي حياتهم وفي ممتلكاتهم ، وخسائرها تقع في حدود المسؤولية الفردية ، وتقبل عادة شركات التأمين التعامل مع هذه المخاطر والتعويض عن خسائرها نظرا لمحدوديتها .

رابعا : تصنيف المخاطر حسب الشيء الواقع عليه الخطر :

تنقسم هذه المخاطر إلى ²:

1. المخاطر الشخصية : وهي تلك الأخطار التي ينتج عن تحققها خسارة مالية يقع أثرها على الأشخاص أنفسهم مثل : الوفاة المبكرة ، المرض ، الإصابة... الخ .
2. مخاطر الملكية : أي شخص يمتلك ملكا يواجه مخاطر الملكية ببساط لأن هذه المقتنيات يمكن أن تلتف أو تسرق .
3. مخاطر المسؤولية : وهي الأخطار التي يتسبب في تحققها شخص معين وينتج عن هذا التحقق إصابة الغير بالضرر المادي في شخصه أو ممتلكاته أو في الاثنيين معا ويكون الشخص المتسبب مسؤولا عنها أمام القانون .

1 : Alain gainvin, la nouvelle gestion du risque Financier , édition intégrale , Paris , 2000 , p11 .

2 : Benard Barthélem,Philippe Courrèges , Gestion de risque , édition d'organisation, Paris , 2000-2004 , p11.

4. المخاطر الناشئة عن فشل الآخرين : عندما يوافق شخص آخر على أداء خدمة فإنه يرتبط بالتزام تأمل أنت أن يؤديه ، أما عندما يخفق ذلك الشخص في الوفاء بالتزامه تجاهك ويؤدي ذلك إلى تكبدك خسارة مالية ، فإن المخاطرة تكون موجودة .

المطلب الثالث: تقنيات التعامل مع المخاطرة

نظرا لطبيعة المخاطر التي تتميز بالتغير الدائم ، نحاول التعامل معها من خلال الطرق التالية : تفادي المخاطرة ، تقليل المخاطرة، الاحتفاظ والتحويل .

أولا : تفادي المخاطرة :

يتم تفادي المخاطرة عندما يرفض الفرد أو المنظمة قبولها حتى ولو للحظة ، وإن التعرض للمخاطرة غير مسموح له بأن يدخل حيز الوجود ويتحقق ذلك عن طريق مجرد عدم القيام بالفعل المنشئ للمخاطرة ، فإذا أردت عدم المخاطرة بفقد مدخراتك في المشروع فيه مجازفة، عليك أن تختار مشروعا ينطوي على مخاطرة أقل ، وإذا أردت تحاشي المخاطر المرتبطة بجيازة ملكية لا تشتري الأملاك بل استأجرها أو أجرها بدلا من ذلك ، وإذا كان من المحتمل أن يكون استخدام منتج ما محفوظا بالمخاطر فلا تصنعه ولا تبيعه¹.

ثانيا : تقليل المخاطرة :

يمكن تقليل المخاطرة بطريقتين : الأولى من خلال منع المخاطرة والتحكم فيها ، وما برامج السلامة وتدابير منع الخسارة سوى أمثلة لمحاولات التعامل مع المخاطرة عن طريق تقليل فرصة حدوثها وبعض التقنيات يكون الهدف منها حدوث الخسارة في حين أن البعض الآخر يكون الهدف منه التحكم في شدة الخسارة إذا وقعت ، وتقول وجهة نظر أخرى أن منع الخسارة هو الوسيلة الأفضل للتعامل مع المخاطرة فإذا أمكن القضاء تماما على احتمال الخسارة فسيتم القضاء على المخاطرة ومع ذلك فإن منع حدوث الخسارة يمكن أن ينظر له على أنه مدخل غير كاف للتعامل مع المخاطرة².

ثالثا : الاحتفاظ والتحويل :

يعد كل من الاحتفاظ والتحويل من أهم الأساليب المعتمدة للتعامل مع المخاطرة .

1: طارق عبد العال ، إدارة المخاطر ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2007 ، ص32.

2: عبدلي لطيفة ، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية ، رسالة ماجستير في إدارة الأفراد وحوكمت الشركات ، تحت إشراف الدكتورة عشعاشي وسيلة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، 2012 ، ص 20.

1. الاحتفاظ بالمخاطرة : ربما يكون الاحتفاظ بالمخاطرة الأسلوب الأكثر شيوعا للتعامل مع المخاطرة فالمنظمات مثل الأفراد تواجه عددا غير محدود تقريبا من المخاطر ، وفي معظم الأحوال لا يتم القيام بشيء حيالها ، وعندما لا يتم اتخاذ إجراء إيجابي لتفادي المخاطرة أو تقليلها أو تحويلها ، يتم بذلك الاحتفاظ باحتمال الخسارة التي تنطوي عليها تلك المخاطرة ، وهي أسلوب مشروع للتعامل مع المخاطرة ، بل إنه يكون في بعض الحالات الطريقة الأفضل ، ويجب على كل منظمة أن تقرر أي المخاطر يجب أن تحتفظ بها وأنها ينبغي عليها أن تتفادها أو تحولها بناء على هامش الاحتمالات الخاص بها أو قدرتها على تحمل الخسارة¹.
2. تحويل المخاطرة : ويترتب على عملية تحويل المخاطرة ما يلي²:

- ◆ يتخلص الفرد أو المنشأ من ظاهرة عدم التأكد أو الشك أو الخوف التي يسود القرارات المواد اتخاذها.
- ◆ الحد من اتخاذ قرارات سلبية من جانب الأفراد والمنشآت ، فمن المعلوم أن القرارات التي يترتب عليها درجات خطيرة عالية يتم اجتنابها ، فإذا ما وجدوا أمامهم طريقة مناسبة لنقل عبء الخطر بتكلفة معقولة ، فإنهم يقبلون على اتخاذ قراراتهم بدون تردد أو خوف .

وهناك من أشار إلى خمسة طرق للتعامل مع المخاطر ، فأضاف إلى العناصر الثلاثة السابقة ، اقتسام المخاطرة والذي يعني قبول بعض المخاطر وتحويل بعضها ، بالإضافة إلى التحوط والذي يختلف عن التأمين في كونه نقل للمخاطرة مع التضحية بإمكانية الربح .

تؤثر المخاطر على جميع الأنشطة الاقتصادية ، وذلك باختلاف تصنيفاتها ، بحيث تنتج هذه المخاطر عن طريق مجموعة المسببات منها : الموضوعية ، الأخلاقية ، الطبيعية ، وأخيرا الشخصية ، وللتعامل مع المخاطر نجد أربعة طرق أساسية منها : تفادي المخاطرة ، تقليل المخاطرة ، الاحتفاظ والتحول .

1: بني علي عزوز ، عبد الكريم قندوز ، إدارة المخاطر ، ط1 ، دار الوراق ، عمان ، 2013 ، ص33 .

2: خالد وهيب الراوي ، إدارة المخاطر المالية ، دار الميسرة ، عمان ، 1999 ، ص21.

المبحث الثاني : أنماط المخاطر

تواجه المؤسسات اليوم مستقبلا غير مؤكد بصورة متزايدة ، ولكي تواجه المنافسة ، عليها أن تسعى وراء الفرص ذات العائد الأعلى ، وإبقاء التعرض للمخاطرة عند مستوى مقبول ، ولكي تستمر المؤسسات في بيئة تشغيلية ديناميكية التي لا تنتهي فيها أبدا الحاجة إلى وضع استراتيجيات والاستمرارية في تقييم المخاطر على حد سواء ، عليها أن تحسن من أداء أعمالها من خلال إدارة مخاطر المشروعات الاستثمارية بشكل وثيق ، وهذا من أجل تحسين ورفع قيمة المشروع الاستثماري ، وتمثل أهم هذه المخاطر في : خطر الاستغلال ، الخطر المالي ، خطر الإفلاس .

المطلب الأول : خطر الاستغلال

أولا : مفهوم خطر الاستغلال :

هناك عدة تعريفات لخطر الاستغلال ونذكر منها :

خطر الاستغلال : " ويسمى كذلك " بخطر التشغيل " ، " الخطر الاقتصادي " ، ويقاس بالتغير العشوائي في رقم الأعمال خارج الرسم ، والذي يحدث تأثيرا سلبيا على مختلف معايير المردودية والتسيير والمتمثلة أساسا في نتيجة الاستغلال ، المردودية الاقتصادية ، المردودية المالية" ¹.

خطر التشغيل : " هو الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو قصور العمليات الداخلية والأفراد والنظم أو عن أحداث خارجية" ².

الخطر الاقتصادي : " هو ذلك الخطر الناجم عن دورة استغلال المؤسسة ، أي عجز هذه الأخيرة عن تمويل دورة استغلالها بواسطة مستحقاتها الخاصة اتجاه العملاء وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى الديون قصيرة الأجل لتغطية هذا العجز" ³.

نستخلص مما سبق بأن خطر الاستغلال مرتبط برقم أعمال المؤسسة والذي يرتبط بهيكل التكاليف ، ويؤثر هذا الخطر على معايير وعوامل التسيير والإدارة كنتيجة الاستغلال مثلا، وتكون هذه المخاطر ناتجة عن أخطار بشرية ، أخطاء طفيفة في نظم البرامج ، حالات فشل أو كسر للحواسيب ⁴.

1: جوناثان روفيد ، علا أحمد صلاح ، إدارة مخاطر الأعمال ، ط2، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2008 ، ص103.

2: إلياس بن ساسي ، يوسف قرشي ، التسيير المالي، ط1، دار وائل للنشر، عمان ، 2011، ص333.

3: زغيب مليكة ، بوشنفر ميلود ، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2010 ، ص333.

4: عبد المرضي حامد وآخرون ، إدارة المخاطر ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، 2007 ، ص483.

ثانيا : تقييم الخطر الاقتصادي (خطر الاستغلال) :

يمكن تقييم خطر الاستغلال (الخطر الاقتصادي) بقياس التغير في نتيجة الاستغلال أو المردودية الاقتصادية أو في نقطة التعادل ، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات الإحصائية ، كالتباين ، الانحراف المعياري ، وأدوات رياضية أخرى :

1. التقييم من خلال تشتت نتيجة الاستغلال :

والجددير بالذكر أن تشتت نتيجة الاستغلال مرتبطة بالنشاط كلما يكون التشتت كبير هذا يؤدي إلى ارتفاع خطر الاستغلال .

لدينا الهامش على التكاليف المتغيرة ax نفقات التشغيل الثابتة Cfe ؛ حيث يرمز لنتيجة الاستغلال بالرمز (Re)

ومنه فإن نتيجة الاستغلال تعطى بالعلاقة التالية ، حيث يعبر عنها بدلالة التكاليف الثابتة ، والهامش على التكاليف المتغيرة¹ :

$$R_E = ax - CF_e$$

اعتمادا على العلاقة السابقة يمكن حساب تباين لنتيجة الاستغلال :

$$V(R_E) = a^2 \cdot V(x)$$

a : معدل الهامش على التكلفة المتغيرة a حيث

x : متغير عشوائي يرمز إلى رقم الأعمال خارج الرسم

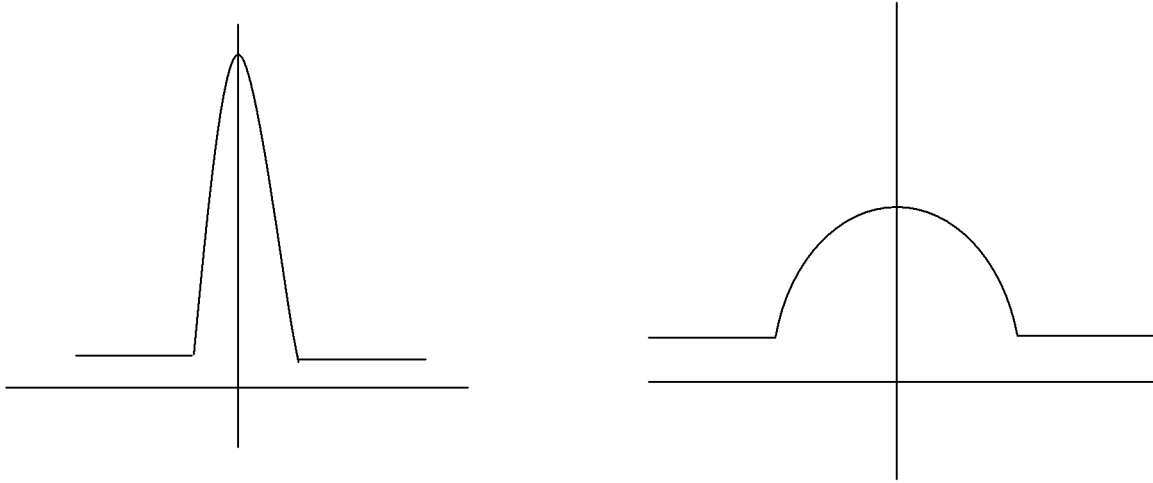
وبالتالي فإن الانحراف المعياري لنتيجة الاستغلال يعطى بالعلاقة :

$$\delta R_E = a \cdot \delta x$$

نستخلص مما سبق أنه كلما كان معدل الهامش على التكاليف المتغيرة كبيرا ، كلما كان التشتت نتيجة الاستغلال معبرا عنه بالانحراف المعياري كبيرا ، وهذا ما يشير إلى ارتفاع خطر الاستغلال .

1: Jean Barreau et les autres, 13^e édition, DECF4 Gestion Financière Corrigés du manuel , Dunod , 2005 , p119 .

وبالتالي للحد من المخاطر يجب على المؤسسة أن تخفف من الهامش على التكاليف المتغيرة وذلك بالتخفيف على التكاليف الثابتة ، بالنسبة إلى التكاليف المتغيرة أو البعد يعني التراجع عن نقطة التعادل (عتبة المردودية) بطريقة مقبولة¹.



مخاطر منخفضة

مخاطر مرتفعة

- ◆ كلما كان التشتت مرتفعا ، كلما كان خطر الاستغلال مرتفع .
- ◆ من خلال تحليل النتيجة وقياس وزن التكاليف الثابتة بالنسبة للتكاليف المتغيرة هنا نحاول الاقتراب من مخاطر التشغيل .

2. التقييم من خلال تشتت المردودية الاقتصادية (العائد الاقتصادي):

يمكن حساب المردودية الاقتصادية (te) بالعلاقة التالية²:

$$te = \frac{Re}{K+D}$$

حيث أن :

D : الديون

Re: نتيجة الاستغلال.

K : حقوق المساهمين (أصحاب الأسهم) .

1 :Stéphane Griffiths, Jean Degos Gestion financière de l'analyse à la stratégie , Deuxième tirage, éditions d'organisation ,Paris , 2001,p64.

2 : Jean Barreau et les autres ,14^eédition , DECF4 Gestion financière corrigés du manuel, Dunod , Paris , 2005,p 117.

$$te = \frac{1}{K+D} Re \text{ أو نكتب: } te = \frac{1}{K+D} Re$$

ومنه يمكن استنتاج قيمة تباين المردودية الاقتصادية (Te) كما يلي :

$$V(te) = \left[\frac{1}{K+D} \right]^2 V(Re)$$

تباين نتيجة الاستغلال

وعليه فإن الانحراف المعياري للمردودية الاقتصادية (te) يحسب كالتالي:

$$\sigma te = \frac{1}{K+D} \sigma Re$$

انحراف معياري لنتيجة الاستغلال

3. التقييم من خلال الرافعة التشغيلية “Levier d’exploitation”

أ. تعريف الرافعة التشغيلية :

الرافعة التشغيلية تعبر عن حساسية نتيجة الاستغلال والتغيرات في رقم الأعمال خارج الرسم¹، فكلما ارتفعت قيمة الرافعة التشغيلية هذا يؤدي إلى ارتفاع خطر الاستغلال .

ب. حساب الرافعة التشغيلية (LE):

لتقييم خطر الاستغلال انطلاقاً من مستوى الرافعة التشغيلية نقوم بحساب قيمتها بثلاث طرق أساسية ومختلفة ، لكنها تؤدي إلى نفس النتيجة ونفس التغيير ، وذلك على النحو التالي²:

من خلال التغيرات في نتيجة الاستغلال (ΔRe) والتغيرات في رقم الأعمال خارج الرسم (ΔCA_{HT})

1: إلياس بن سياسي ، يوسف قريشي ، التسيير المالي ، ط 1 ، دار وائل للنشر، عمان ، 2011 ، ص 334.

2 :Anne- Marie Keiser , Gestion financière , 3^e édition , édition ESKA , Paris , 1999,p100p101.

وعليه يمكننا حساب علاقة الرافعة التشغيلية بالشكل التالي :

$$Le = \frac{\Delta RE/RE}{\Delta CA_{HT}/CA_{HT}}$$

التغيرات المنخفضة في رقم الأعمال ، تؤدي إلى تغيرات مرتفعة في نتيجة الاستغلال ، إذا كان هذا المعامل يساوي الواحد الصحيح معناها: $\Delta R_E = \Delta CA_{HT}$ أي لا توجد حساسية .

إن التغير في مستوى رقم الأعمال بوحدة واحدة هذا يؤدي إلى تغير مستوى نتيجة الاستغلال بمقدار الرافعة التشغيلية .

وعليه يمكن القول بأن مخاطر الاستغلال تتولد من خلال التقلبات في الأرباح الناتجة عن اختلاف النشاط والنتيجة .

إذن الاختلاف النسبي للنتيجة يكون أكبر من التغير النسبي في النشاط وهذا ما يسمى " بالرافعة التشغيلية " .

1. من خلال الهامش على التكلفة المتغيرة (MCV) ونتيجة الاستغلال R_E

يمكن إيجاد علاقة الرافعة التشغيلية في هذه الحالة بإتباع الخطوات التالية¹:

$$R_E = a \cdot CA_{HT} - CF_e$$

حيث أن CF_e : التكاليف الثابتة للاستغلال a : معدل الهامش

$$\Delta R_E = a \cdot \Delta CA_{HT}$$

ومنه العلاقة (1) تكتب كالتالي :

$$LE = \frac{a \Delta CA_{HT}}{R_E} \cdot \frac{CA_{HT}}{\Delta CA_{HT}} = \frac{a CA_{HT}}{R_E}$$

ومنه تصبح (LE) كالتالي: $le = \frac{MCV}{R_E}$

حيث MCV: الهامش على التكلفة المتغيرة

ومنه نستخلص أنه كلما ارتفع مستوى الهامش على التكلفة المتغيرة ، كلما أدى هذا إلى ارتفاع في مستوى الرافعة التشغيلية ، كلما دل ذلك إلى ارتفاع خطر الاستغلال .

1: Jean Barreau et autres , op cit , p .300

2. من خلال رقم الأعمال ونقطة التعادل الاستغلال :

تحسب الرافعة التشغيلية في هذه الحالة بقسمة رقم الأعمال خارج الرسم على الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم على الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم و نقطة التعادل للاستغلال ، ونقطة التعادل الميينة للاستغلال ، حيث أنه عند هذه النقطة لا تحقق المؤسسة لا ربح ولا خسارة ، أي أن نتيجة الاستغلال تساوي الصفر، وعند هذه النقطة تكون المؤسسة في منطقة الخطر الاقتصادي ، وينبغي أن تبتعد وتراجع عن ذلك¹ .

لدينا علاقة نقطة التعادل للاستغلال بدلالة التكاليف الثابتة للاستغلال ومعدل الهامش على التكلفة المتغيرة

كما يلي² :

$$SR(d'exploitation) = \frac{CFe}{a}$$

وعليه نجد علاقة الرافعة التشغيلية بدلالة نقطة التعادل للاستغلال و رع خارج الرسم

$$LE = \frac{CA_{HT}}{CA_{HT} - SR(d'exploitation)}$$

حسب هذه العلاقة فإن خطر الاستغلال يرتفع كلما اقترب رقم الأعمال من نقطة التعادل للاستغلال (عتبة المردودية) .

وفي الأخير يمكن القول أن خطر التشغيل يرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة وعندما يكون هذا النشاط ذات مخاطر عالية تنصح المؤسسات بعدم اللجوء إلى الاقتراض ، وإنما الاعتماد على أموالها الذاتية لأن المؤسسة لن تستطيع الوفاء بالتزامات الدين من فوائد وغيرها إذا تعرضت إلى عدم انتظام في نشاطها التشغيلي³ .

1: نعيم نمر داوود ، التحليل المالي ، ط1 ، دار البداية ، عمان ، 2012 ، ص194.

2: Jean Barreau et autres , op cit , p301 .

3: فيصل جميل السعيدة ، نضال عبد الله ، الإدارة والتحليل المالي ، ط1 ، مكتبة المجتمع العربي ، عمان ، 2004 ، ص92.

المطلب الثاني : المخاطر المالية

يعتبر الخطر المالي من بين المخاطر التي تواجهها المشاريع الاستثمارية طيلة عمرها الاقتصادي .

أولا : التعريف بالخطر المالي :

هناك عدة تعريفات للخطر المالي نذكر أهمها فيما يلي :

الخطر المالي: "هو الخطر الذي يتعلق بالمرودية المالية ، وهنا يتحمل المساهمون وحدهم عبء الخسارة نتيجة الزيادة في الديون المالية للمؤسسة ، والتي قد تؤدي بالمساهمين إلى سحب أموالهم نتيجة ارتفاع الخطر المالي" ¹.

يتمثل الخطر المالي في: "ارتفاع خطر الاستغلال (الخطر الاقتصادي) بسبب اللجوء إلى الاستدانة ، أي جلب موارد مالية في شكل ديون من شأنه أن يؤثر سلبا على مردودية المؤسسة" ².

نستخلص مما سبق بأن الخطر المالي يتمثل في زيادة خطر الاستغلال من خلال ديون الشركة .

ثانيا : العوامل المولدة للمخاطر المالية :

تنجم المخاطر المالية عن مزيج من ثلاث عناصر أساسية وهي ³:

1. نوعية الشركاء داخل الشركة : إن نوعية المتعاقدين هي مشكلة دائمة ومستمرة داخل الشركة وذلك من خلال فشل المتعاقدين معها من ناحية وكذلك من خلال فشل تجربة الموظفين والمديرين في مراقبة معدل التخلف عن السداد .
2. تقلبات الأسعار : في اقتصاديات السوق المفتوحة ، إن تذبذب الأسعار هو جانب سلبي لا بد تجنبه ، لأنه من خلال السعر يتم وضع العديد من التعديلات ، ويعتمد أساسا على أسعار الطلب والعرض .
3. تأثير الوقت : الوقت هو عامل مهم مقارنة بالمخاطر الأخرى ، فهو يلعب دور مهم في جانب المالية .

1: زغيب مليكة ، ميلود بوشقير ، مرجع سبق ذكره ، ص 102.

2: إلياس بن سياسي ، يوسف قريشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 333.

ثالثا : أنواع المخاطر المالية :

توجد ثلاث أنواع للمخاطر المالية وهي كالتالي¹ :

1. خطر معدل الفائدة : وهو معدل يمثل تكلفة ناتجة عن الاستدانة أحيانا ، وعائد ناتج عن التوظيف المالي من جهة أخرى ، وبسبب التقلبات في هذا المعدل في السوق يمكن أن يؤدي ذلك بالمؤسسة إلى ارتفاع تكاليفها أو انخفاض إيراداتها، مما ينعكس سلبا على مردوديتها المالية .
2. خطر سعر الصرف : وينشأ هذا الخطر بسبب تعامل المؤسسة بأكثر من عمله مع أكثر من جهة واحدة وفي أوقات مختلفة ، وبما أن أسعار الصرف غير ثابتة ، فإن قيام المؤسسة بأنشطة مختلفة بعمليتين مختلفتين لفترات زمنية متباعدة يؤدي إلى ظهور هذا الخطر والذي يظهر في شكل ارتفاع في التكاليف أو الانخفاض في الإيرادات ، ومنه يلجأ المسير إلى أدوات خاصة للتقليل أو الحد من هذا الخطر .
3. خطر السوق : وهو من المخاطر العامة التي لا يمكن لجميع المؤسسات تجنبها بل يمكن فقط تدينة الأضرار الناجمة عنها ، ويتمثل هذا الخطر في احتمالات انخفاض المردودية المتوقعة من الأوراق المالية التي قامت المؤسسة بجيازتها وكغيره من المخاطر يستخدم المستثمر مجموعة من التقنيات للتنبؤ بهذه المخاطر ومن ثم التعامل معها بهدف المحافظة على المردودية المالية وعلى قيمة المؤسسة .

رابعا : تقييم الخطر المالي :

يمكن تقييم الخطر المالي باستخدام مؤشر المردودية المالية حيث يمكن أن تتم عملية التقييم باستخدام طريقتين : الأولى بواسطة قياس التغيير في أثر الرافعة المالية ، والثانية بواسطة تقييم تشتت المردودية المالية .

تحليل التغيير في العائد المالي (المردودية المالية) الناجمة عن التغيير في العائد الاقتصادي (المردودية الاقتصادية)

حيث يتم التحليل وفق الحالتين التاليتين² :

1. إذا كانت المؤسسة غير مستدينة :

وهي المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة فقط أي أن الديون منعدمة ، حيث تحسب أثر الرافعة المالية للمؤسسة غير المستدينة باستخدام العلاقة التالية :

$$R_{cp} = R_e(1 - IS)$$

1: إلياس بن سياسي ، يوسف قرشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 313ص333.

2: المرجع نفسه ، ص489ص490.

ومنه يمكن تحليل المتغيرات في كل من المردودية الاقتصادية بعد الضريبة والمردودية المالية على النحو التالي :

$$\begin{aligned} R_{cp} + \Delta R_{cp} &= (R_e + \Delta R_e) \cdot (1 - IS) \\ &= R_e \cdot (1 - IS) + \Delta R_e \cdot (1 - IS) \\ &= R_{cp} + \Delta R_e \cdot (1 - IS) \end{aligned}$$

وبالتالي نتوصل إلى أن علاقة التغير في المردودية المالية كما يلي :

$$\Delta R_{cp} = \Delta R_e (1 - IS)$$

تشير هذه العلاقة على أن الخطر المالي منعدم ، حيث أن الانخفاض أو الارتفاع في المردودية المالية مرتبط فقط بالمردودية الاقتصادية أي يتعلق فقط بخطر الاستغلال .

2. إذا كانت المؤسسة مستدينة (مثقلة بالديون) :

وهي المؤسسة التي يتشكل هيكلها المالي من مزيج متباين من الأموال الخاصة والديون ، حيث تعطي علاقة أثر الدافعة المالية للمؤسسة ، وفي هذه الحالة كما يلي :

$$R_{cp} = R_e (1 - IS) + (R_e - i) \frac{\Delta}{cp} (1 - IS)$$

ولتقييم التغير في كل من المردودية المالية الناتج عن التغير في المردودية الاقتصادية والهيكلي المالي يمكننا إعادة كتابة العلاقة السابقة على النحو التالي :

$$\begin{aligned} R_{cp} + \Delta R_{cp} &= (R_e + \Delta R_e) \left[1 + \frac{\Delta}{cp} \right] (1 - IS) + \Delta R_e \left[1 + \frac{D}{cp} \right] \cdot (1 - IS) \\ &= R_{cp} + \Delta R_e \left[1 + \frac{D}{cp} \right] \cdot (1 - IS) \end{aligned}$$

ومنه نتوصل إلى العلاقة التالية:

$$\Delta R_{cp} = \Delta R_e(1 - IS) + \Delta R_e \frac{\Delta}{cp} (1 - IS)$$

التغيير الإجمالي في	الخطر المالي المعبر عنه	الخطر المالي المعبر عنه
المردودية المالية	بالتغير في المردودية المالية	بالتغير في المردودية المالية
	المستقل عن الدين	بدلالة الاستدانة

أو تكتب بالعلاقة التالية:

$$\Delta tg = (1 - \theta)\Delta te + (1 - \theta) \frac{\Delta}{k} \Delta te$$

التغير في المردودية	التشنتت المستقل	التغيرات في te
المالية	عن الدين	الناجمة عن الدين

حيث tg: العائد المالي؛ te: العائد الاقتصادي؛ Δ : الديون

K: أموال خاصة (أصحاب الأسهم)

نستخلص من العلاقة السابقة أنه¹:

◆ في حالة مؤسسة مستدينة: $(\rho = 0) \rightarrow tf = te$

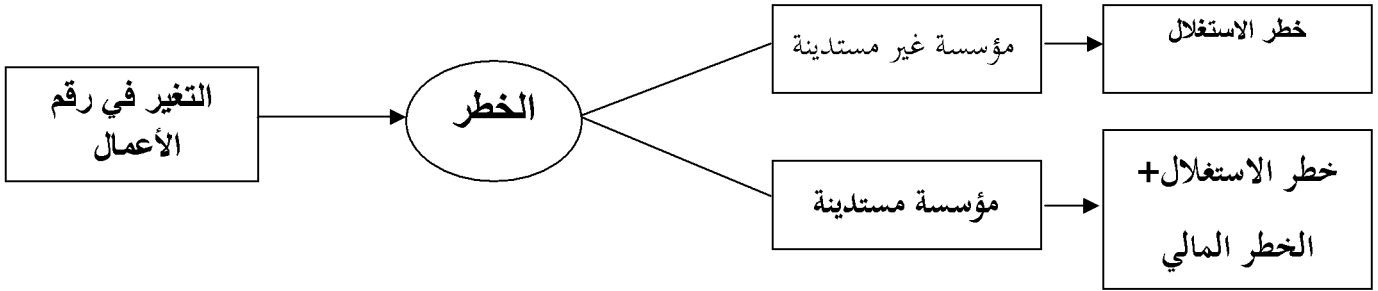
◆ في حالة مؤسسة غير مستدينة: $(\rho > 0) \rightarrow tf = te + \frac{\Delta}{k}(te - i)$

نستخلص مما سبق أن الخطر المالي في مؤسسة مستدينة يرفع عند ارتفاع مستوى الاستدانة الذي قد يحدث أثرا سلبيا على المردودية المالية ، أما في حالة مؤسسة غير مستدينة فإن خطر الاستغلال يتحقق إثر تدهور المردودية الاقتصادية بسبب خطر الاستغلال والذي يؤدي بدوره إلى تدهور المردودية المالية .

ولدينا الملخص التخطيطي التالي يوضح الاستدانة والمخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة.

¹ : jean barreau et les autres, 15^e édition, DECF4 gestion financière manuel et application, dunod, paris, 2006, p 298.

الشكل (04) : الاستدانة والمخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة .



المصدر : من إعداد الطلبة.

3. قياس تشتت المردودية المالية : (tf)

من معادلة الرافعة المالية يمكن حساب تشتت المردودية المالية وذلك بإتباع الخطوات التالية¹ :

$$tf = (1 - \theta) \left(1 + \frac{\Delta}{k}\right) te - (1 - \theta) \frac{\Delta}{k} i$$

وبإدخال الإنحراف المعياري على طرفي المعادلة نجد:

$$\sigma tf = (1 - \theta)(1 + \Delta/k)\sigma te$$

ونكتب أيضا:

$$\sigma tf = (1 - \theta)\sigma te + (1 - \theta) \frac{\Delta}{k} \sigma te$$

التشتت الإجمالي
للمردودية المالية

تشتت المستقل عن
الدين

تشتت المستقل عن
الدين

يتضح مما سبق أن الخطر المالي هو تعاضم خطر الاستغلال بسبب الارتفاع في مستوى الديون ، فالارتفاع في الاستدانة يؤدي حتما إلى ارتفاع المصاريف المالية الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض المردودية المالية .

1 : Jean Barreau et autres , 13^e édition , op cit , p309.

المطلب الثالث : خطر الإفلاس

بخلاف الخطر المالي الذي يعود على الشركاء وحدهم ، فإن خطر الإفلاس يعود على المؤسسة وجميع المتعاملين معها: المساهمون ، عمال البنوك ، الزبائن ، الموردون ، والدولة ...

ولقد عرفت فكرة الإفلاس تطورا سريعا في السنوات الأخيرة لكنها مازالت عبارة عن مفهوم واسع يضم عدة معاني فالمؤسسة المفلسة هي حسب البحوث في هذا الميدان :

- ◆ مؤسسة عاجزة .
- ◆ مؤسسة تواجه صعوبات .
- ◆ مؤسسة هشّة .
- ◆ مؤسسة في حالة إفلاس .
- ◆ مؤسسة في حالة التوقف عن السداد .

أولا : مفهوم خطر الإفلاس :

يقصد بالإفلاس: "هو عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها أي التزاماتها في تواريخ استحقاقها بواسطة الأصول الجاهزة ، هذه الأخيرة تضم القيم الجاهزة (بنوك ، صكوك بريدية وصندوق) ، فخطر الإفلاس معناه هناك خطر عدم سداد الديون المالية أي القروض المالية"¹.

الإفلاس بمعنى مؤسسة تواجه صعوبات: "فهي المؤسسة التي تواجه صعوبات بأنها تلك المؤسسة التي تستطيع أن تحقق أهدافها اقتصادية ، لكنها لا تمتلك سيولة"².

ومما سبق نتخلص أن خطر الإفلاس هو أخطر ما تواجهه المؤسسة بسبب احتمال اختفائها بشكل كلي أو جزئي من السوق وذلك بسبب عدم قدرتها على سداد ديونها المالية ، ومن ثم يعمل القانون على ضمان حقوق الدائنين باللجوء إلى تصفية المؤسسة وبيع أصولها .

1: زغيب مليكة ، ميلود بوشقير ، مرجع سبق ذكره ، ص 108.

2: إلياس بن سياسي ، يوسف قرشي ، مرجع سبق ذكره ، ص 502.

ثانيا : تحديد خطر الإفلاس :

يحدد خطر الإفلاس بعدة طرق أهمها:¹

1. تحديد خطر الإفلاس بواسطة التحليل الساكن :

يركز هذا التحليل على الميزانية الوظيفية فيدرس قدرة تسديد المؤسسة على المدى القصير، المتوسط، الطويل كما يلي:

في المدى المتوسط والطويل:

$$1 \geq \frac{\text{الديون المتوسطة و الطويلة المدى}}{\text{الأموال الخاصة}} = \text{نسبة الإستقلالية المالية}$$

في المدى القصير:

$$1 \leq \frac{\text{المخزون+الزبائن+قيم الاستغلال الأخرى}}{\text{ديون المورد+ديون الاستغلال الأخرى}} = \text{نسبة السيولة العامة}$$

$$3/2,5 \leq \frac{\text{الزبائن + قيم الاستغلال الأخرى}}{\text{ديون المورد + ديون الاستغلال الأخرى}} = \text{نسبة السيولة المختصرة}$$

$$1 \leq \frac{\text{قيم جاهزة+سندات توظيف على المدى القصير}}{\text{ديون قصيرة المدى}}$$

2. تحديد خطر الإفلاس بواسطة فائض الخزينة للاستغلال :

يعبر فائض الخزينة للاستغلال عن قدرة المؤسسة على تحقيق فائض نقدي بواسطة نشاط الاستغلال ويستعمل

للإغراض التالية:

◆ تحديد الخزينة .

1: زغيب مليكة ، ميلود بوشقير ، مرجع سبق ذكره، ص110ص 116.

- ◆ دراسة قدرة المؤسسة على تحويل تطورها دون اللجوء إلى التحويل الخارجي .
- ◆ التنبؤ بخطر الإفلاس .

يحدد فائض الخزينة للاستغلال (ETE) كما يلي :

فائض الخزينة للاستغلال (E.T.E)

الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE)

- ◆ تغير الاحتياجات من رأس مال العامل

$$ETE = EBE - \Delta BFR$$

3. تحديد خطر الإفلاس بواسطة نماذج التنقيط :

إن طرق التنقيط عبارة عن نماذج ، بحيث يمثل كل نموذج دالة تضم مجموعة من النسب التي تعتبر كمتغيرات ، وتستعمل هذه النماذج لإعطاء نقطة للمؤسسة ، وتبين هذه النقاط الوضعية المالية ، الشيء الذي يسمح بتحديد المجال الذي تنتمي إليه هذه المؤسسة .

- ◆ إذا كانت المؤسسة في منطقة الخطر فهي إذن مؤسسة غير سليمة .
- ◆ إذا كانت المؤسسة خارج منطقة الخطر، فهي إذن مؤسسة سليمة .

إن نتيجة التنقيط التي نحصل عليها تمكننا من تحديد مجال الخطر الذي تنتمي إليه المؤسسة المعنية .

للحد من مستوى المخاطر لمنح القروض أو التقليل من تأثيراتها السلبية ، يجب أن يكون هناك تعويضات و ضمانات أعلى .

إن التحدي الصعب الذي يواجهه المسير المالي هو مواجهة المخاطر وتدنية احتمال وقوعها إلى أدنى المستويات ، مثل ذلك لا بد من إيجاد الوسيلة التي تمكن من قياس هذه المخاطر ومراقبة تطورها ومن ثم العمل على تجنب وقوعها أو الحد من تبعاتها ، ومن بين أهم هذه المخاطر التي تشغل اهتمام المسير هي : المخاطر الاقتصادية ، المخاطر المالية ، والمخاطر الخاصة بإفلاس المؤسسات .

المبحث الثالث : دراسة وتحليل مخاطر المشروع الاستثماري

إن القاسم المشترك بين جميع المشاريع الاستثمارية المقامة هو الحرص على عدم فشل المشروع المعني ، مما يستلزم دراسته جيداً قبل إعدادده ، ونجد في هذا المجال العديد من الطرق لدراسة المشاريع الاستثمارية سنذكرها في الآتي :

المطلب الأول : الدراسة في ظل ظروف التأكد

تعتبر هذه الطريقة أن المعطيات التي تدخل في حسابها معروفة وبدرجة كبيرة من التأكيد ، كإيرادات المشروع ونفقاته وغير ذلك ، وهذه النظرة قائمة على اعتبار تجارب موضوعية سابقة عن مشاريع قائمة مماثلة للمشروع المراد إعدادده ، وسوف نناقش الطرق التقليدية والطرق الحديثة .

أولاً : الطرق التقليدية : وتسمى كذلك طرق التقييم الغير معدلة بالوقت أي تتجاهل الزمن وهي تتضمن ما يلي :

1. الطريقة الأولى : فترة الاسترداد :

وهي تعد أحد الطرق البسيطة التي غالباً ما تستخدم لقياس القيمة الاقتصادية لمشروع معين ، حيث تعرف على أنها طول الوقت المطلوب لاسترداد الأموال التي تم استثمارها¹ .

وتحسب بالطريقة التالية² :

$$T = \frac{I}{R}$$

حيث : T : فترة الاسترداد .

I : قيمة الاستثمار الأصلي .

R : صافي التدفق النقدي السنوي .

يجدر الإشارة إلى أوجه قصور هذا النموذج والتي تتلخص في نقطتين هما³ :

أ. إهمال القيمة الزمنية للنقود .

ب. تجاهل التدفقات النقدية بعد فترة الإسترداد .

1: محمد سعيد الهادي ، الإدارة المالية ، ط 1 ، دار الحامد ، عمان ، 2009 ، ص 194 ص 195 .

2: أبو الفتوح علي ، التحليل المالي وإدارة الأموال ، دار الكتب العلمية ، القاهرة ، 1995 ، ص 223 .

3: حمزة محمود الزبيدي ، أساسيات الإدارة المالية ، مؤسسة الوراق ، عمان ، 2001 ، ص 278 .

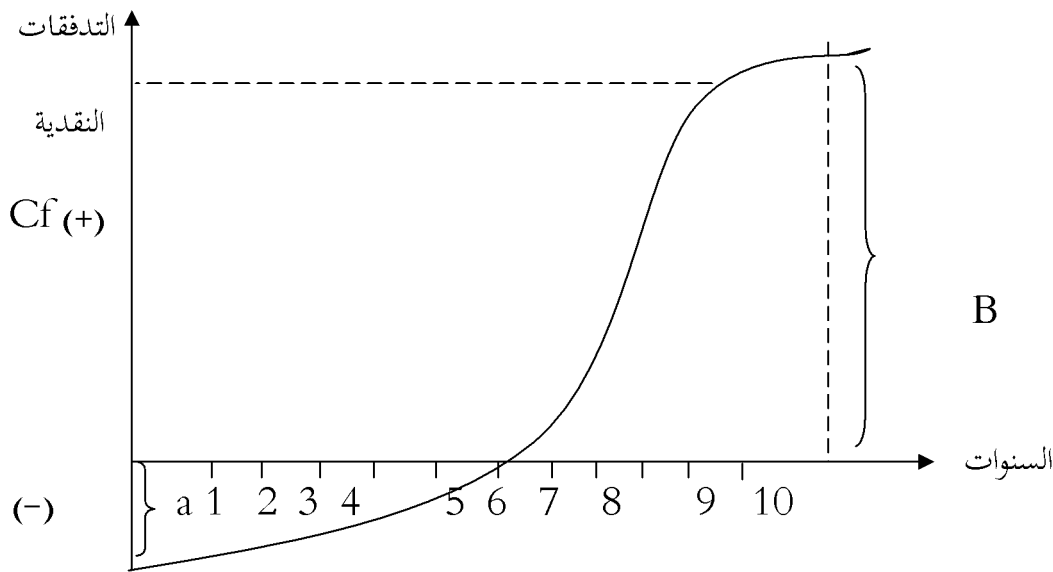
غير أن نموذج فترة الإسترداد يحقق مقياسين هما¹:

أ- مقياس للاختيار و التصفية : وذلك بين مشروعين متنافسين فتبقي على المشروع الذي تكون فترة استرده قصيرة .

ب- مقياس للإلغاء والرفض : حيث يلغى كل مشروع تكون فترة استرده كبيرة ، قياسا بالمدة المحددة من قبل المستثمر .

ومن خصائص هذه الطريقة أنها تتجاهل قيمة الخردة للمشروع الاستثماري في نهاية عمره الاقتصادي، والتي يمكن أن تكون لها قيمة سوقية وبالتالي تكون إيرادا إضافيا للمشروع²، و يمكن تمثيل طريقة فترة الإسترداد بالشكل التالي³ :

الشكل (05): حساب فترة الإسترداد.



Source : Gridie Manuel , Serge Michailof, , 1995, p22 .

من خلال الرسم البياني يتوضح لنا أن فترة الاسترجاع تتحدد عندما تتساوى التدفقات النقدية السالبة a والتدفقات النقدية الموجبة B أي هي المدة التي يتم استرجاع فيها المبلغ الاستثماري الأولي وبالتالي يكون عندها التدفقات النقدية المتراكمة مساوية للصفر .

1 :Jaques Marcerin , Gerard Ausset, investissement et financement, Societ d'édition et de diffusion pour la formation, Paris,1993,p67.

2: محمد إبراهيم ، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 2008 ، ص 122.

3: Gridie Manuel , Serge Michailof , guide pratique d' analyse de projets, ed economica , Paris , 1995 , p22 .

2. الطريقة الثانية : متوسط معدل العائد :

تعتمد هذه الطريقة على الربح المحاسبي ، وتأخذ بعين الاعتبار كل الأرباح المتوقعة خلال العمر الافتراضي للوصول إلى متوسط العائد لرأس المال المستثمرين وبحسب متوسط معدل العائد بالصيغة التالية¹:

$$RM: \frac{RNM}{IM} \text{ حيث:}$$

RM: معدل العائد

RNM : متوسط صافي الربح .

IM : متوسط الاستثمار .

لكن ما يعاب على هذا الأسلوب تجاهله لعامل الزمن وماله من تأثير على قيمة الإيرادات ، كما أنها تفترض أن الأصول الثابتة تمتلك بمعدل ثابت (اهتلاك خطي)².

وذلك بالإضافة إلى استخدامه للأرباح المحاسبية بدلا من التنفقات النقدية³.

ولتطبيق هذا الأسلوب مزايا منها السهولة في الفهم والتطبيق ، إضافة للتمكن من تقدير قيمة العائد المتوقع تحقيقه من المشروع ، وهو أحد الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ قيمة العائد المتوقع تحقيقه من المشروع ، وهو أحد الوسائل الرقابية الذاتية عند تنفيذ المشروع من خلال مقارنته مع معدل تكلفة المال مثلا⁴.

ثانيا: الطرق الحديثة :

سنتناول في هذا العنصر أهم الطرق التي تجمع بين قياس العائد والأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود .

1: محمد مطر ، إدارة الاستثمارات ، الإطار النظري والتطبيقات العلمية ، ط3 ، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2004، ص 334.

2 : محمد دياب ، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع ، دار المنهل ، بيروت ، 2007، ص 387.

3 : محمد علي إبراهيم ، الإدارة المالية ، دار المناهج ، عمان ، 2007 ، ص 126.

4 : Michel Gervais, control de gestion, 8^{ème} édition, Economica , 2005, paris , p 364.

1. الطريقة الأولى : معيار صافي القيمة الحالية VAN :

يقوم هذا المعيار على المفاضلة بين المشروعات وفقا لقيمتها الحالية الصافية والمشروع ذو القيمة الحالية الصافية الأكبر هو الذي نفضله، وأما إذا كان هناك مشروع واحد فإن المشروع يكون ذا جدوى إذا كانت القيمة الحالية الصافية المحسوبة موجبة أما المشاريع التي قيمتها الحالية الصافية سالبة فهي مشاريع عديمة الجدوى¹.

وتكون صيغة القيمة الحالية الصافية للمشروع كما يلي²:

$$VANCa; i; f) = -I + \epsilon_1 [F_1 / (1 + a)^t]$$

حيث :

F_T : هي التدفقات النقدية .

a: معدل الخصم.

ويمكن القول بأن صافي القيمة الحالية هو القيمة المكافئة في الزمن الحاضر لمجموعة مبالغ مالية تدفع في أزمنة مختلفة .

لكن ما يعاب على هذا المعيار أنه لا يعطي ترتيبا سليما للمشروعات الاستثمارية في حالة اختلاف العمر الاقتصادي لكل مشروع عن الآخر ، كما أنه يثير مشكلة تحديد المعدل المناسب لخصم التدفقات النقدية (وهو المعروف بتكلفة التمويل) فلا يوجد إنفاق محدد لكيفية قياسه³.

2. الطريقة الثانية : أسلوب معدل العائد الداخلي :

يعرف بأنه: " سعر الفائدة الذي يجعل القيمة الحالية للتدفقات الداخلة مساوية للتدفقات النقدية الخارجة لأي مشروع استثماري"⁴.

¹: عاطف وليم اندرواس ، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، القاهرة ، 2006 ، ص 268.

2 : نمري نصر الدين ، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الانفاق الاستثماري ، رسالة ماجستير في المالية للمؤسسة ، تحت اشراف ، كلية العلوم ، الدكتور زغدار أحمد ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، بومرداس ، 2009 ، ص 104.

3: مبارك سلوس ، التسيير المالي ، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، ص 124.

4: علي عباس ، الإدارة المالية في منظمات الأعمال ، ط1 ، دار المكتبة الرائدة العلمية ، عمان ، 2002 ، ص 204.

ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية :¹

$$TRI = \varepsilon_{t=1}^n \frac{FN_t}{(1+k)^t}$$

يتمتع هذا المعيار بعدد من المزايا حيث يعتبر مقياسا نسبيا للعائد من كل وحدة من النفقات الاستثمارية ، ويأخذ في الحسبان تناقص القيمة الزمنية للنقود .²

ويعاب عليه عدم الأخذ بالحسبان حجم الاستثمارات التي يتطلبها المشروع ولا الحجم الكلي للعائد الذي ينتظر تحقيقه ، وهذا بالإضافة إلى صعوبة التطبيق في حالة تقلب معدل الخصم .³

3. الطريقة الثالثة : دليل الربحية أو مؤشر الربحية :

يقصد بدليل الربحية معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية لكلفة المشروع مع القيمة الحالية لتدفقاته النقدية و المستقبلية .⁴

ويعبر عنها بالصيغة التالية :⁵

$$IP = 1 + VAN/i_o$$

وهو يهدف إلى قياس الربحية المحقق لكل دينار واحد من رأس مال المستثمر ، فإذا كان المؤشر أكبر من الواحد الصحيح اعتبر المشروع مربحا والعكس صحيح .

المطلب الثاني : الدراسة في ظل ظروف عدم التأكد

يصف عدم التأكد موقفا لا يتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية للاعتماد عليها في وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية المستقبلية ومن ثم عليه أن يضع تخمينات معقولة للصورة التي يمكن أن يكون عليها التوزيع الاحتمالي لذا فان هذا التوزيع الاحتمالي الشخصي لهذا يقيم المشروع الاستثماري في هذه الحالة على أساس ما يسمى بالدراسات الإستراتيجية حيث تعتمد على عدة نماذج .

1: قاسم ناجم حمدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 215.

2: محمود صبح ، الإدارة المالية طويلة الأجل ، البيان للطباعة ، عين الشمس ، 2000 ، ص 153 .

3: محمد صالح الخناوي وآخرون ، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية ، المكتب الجامعي الحديث ، القاهرة ، 2008 ، ص 200.

4: أحمد رمضان ، تخطيط المشروعات الاستثمارية ، المكتبة المصرية ، القاهرة ، 2003 ، ص 267.

5 : نجمة بوفليسي ، شهيرة عثمان ، المعايير المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية ، الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية ،

جامعة سكيكدة ، يومي 27-28 جانفي 2008.

نظرية الألعاب الإستراتيجية :

يطلق عليها أيضا المصفوفة الرياضية أو طريقة الشبكة ويتم الاعتماد على هذه الطريقة عندما يحاط المشروع الاستثماري بظروف غير أكيدة ، بالتالي يبني المستثمر توقعاته على مجموعة من الاستراتيجيات المعدة مسبقا والتي تساعد المستثمر على مواجهة المجهول¹.

ومن المعايير المستخدمة في هذه الطريقة ما يلي :

أولا: معيار التشاؤم : "مقياس الأكبر اقل "

يبني هذا المعيار تقييمه على أساس أن أسوء الظروف هي التي ستحقق في المستقبل ، فهو مقرر حذر يعزف عن الخطر ويفضل الأمان وبالتالي يختار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة اقتصادية في حالة أسوء الظروف المتوقعة².

ثانيا : معيار التفاؤل : "مقياس أكبر الأكبر "

وهو معيار المقدر المتفائل الذي يهوي الخطر و الذي يفضل الربح على حساب الأمان لذا فهو يفضل المشروع الذي يحقق أكبر قيمة اقتصادية وفي أحسن الظروف لذا يسمى أيضا بمقياس أكبر الإرباح في أحسن الظروف³.

ثالثا : معيار الواقعية هوروكز

إن حالة التفاعل المفرط و التشاؤم المفرط أمر غير عقلاي ويمكن أن يكون ذلك نادرا ، وعليه فد نلجأ إلى تعديل هذه الحالة بالاعتماد على معيار هوروكز وهذا بإدخال معدل التفاعل أو الموازنة بين التفاؤل والتشاؤم⁴.

رابعا : معيار القيم المتساوية (لابلاس)

إذا لم يكن لدينا معلومات عن احتمال حدوث الحالات الطبيعية فانه من الأفضل افتراض الاحتمالات متساوية وللاختيار أفضل بديل فإننا نأخذ عادة الوسط الحسابي لكل القيم الاقتصادية (a_{ij}) المحصل عليها من كل بديل X_i ومن ثم نختار البديل الذي يقابل أعلى وسط حسابي في حالة الأرباح أو اقل وسط حسابي في حالة التكاليف⁵.

- 1 : بن مسعود نصر الدين ، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية ، رسالة ماجستير في بحوث عمليات وتسيير المؤسسة ، تحت إشراف الدكتور طاهر سمير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة تلمسان ، الجزائر ، 2010 ، ص 189.
- 2: حميد ناصر ، بحوث العمليات ، دار اليازوري ، دمشق، 2008 ، ص 246.
- 3: محمد صالح الحناوي وآخرون ، الإدارة المالية ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2003 ، ص 117.
- 4: رجال السعدي ، محاضرات في مقياس اتخاذ القرارات ، قدمت لطلبة الماجستير ، جامعة قسنطينة ، 2004.
- 5: فاهيد لطفى ، دعم القرارات لإدارة العمليات وبحوث التسويق ، دار المريخ ، الرياض ، 2007 ، ص 77.

خامسا: معيار الأسف:

يعكس هذا المعيار حالة المقرر الحذر نسبيا حيث يستخدم للتقليل قدر الإمكان من أسف المستثمر على إضاعة الأرباح التي كان من الممكن تحقيقها لو اختار بديل استثماري آخر وفي هذه الحالة يتطلب الأمر توفير مصفوفة الأسف وذلك باستخراج الحسائر الناتجة عن اختيار كل بديل في كل ظرف من الظروف الممكنة ، هذا مقارنة بالبدائل المقترحة ويكون الاختيار على أساس تحقيق اقل أسف أو اقل أرباح مضاعفة¹.

المطلب الثالث : الدراسة في ظل ظروف المخاطرة

عند إدخال عنصر الخطر في التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية فان ذلك يتطلب الأخذ في الحسبان التغيرات التي يمكن أن تحدث في قيمة المؤسسة ، فدرجة الخطر المرتبطة بالمشروع الاستثماري عادة تحقق عائد مرتفع وفي المقابل يؤدي إلى انخفاض قيمة المنشأة .

ويعرف الخطر المرتبط بمشروع استثماري معين مبدئيا بأنه درجة الاختلافات في تدفقه النقدي عن تدفق نقدي مقدر أو متوقع².

ومنه توجد عدة طرق لقياس الخطر معبر عنها بالمقاييس الإحصائية وسنقتصر هنا على عرض أهم هذه المقاييس وهي كالآتي :

أولا: الانحراف المعياري في قياس الخطر :

يأخذ الانحراف المعياري في الحسبان كافة التدفقات النقدية وكذا احتمال حدوثها وهو يقيس انحراف القيم عن وسطها الحسابي ويعتبر الانحراف المعياري مقياس كمي مطلق للتشتت (أو المخاطر) التي ينطوي عليها الاقتراح الاستثماري³ ، ويتم حسابه بإيجاد الجذر التربيعي لمجموع مربعات انحراف القيم (أي مفردات التدفقات النقدية)

عن وسطها الحسابي ، وذلك باستخدام النموذج التالي :⁴

$$\delta = \sqrt{\varepsilon(x_i - x)^2 \cdot p_i}$$

X: التدفق النقدي لكل حالة متوقعة X_I القيمة الإجمالية المتوقعة لكل بديل

1: نعيم نمر داود ، دراسة الجدوى الاقتصادية ، دار البداية ، عمان ، 2011، ص 200.

2: عبد العزيز النجار ، أساسيات الإدارة المالية ، المكتب العربي الحديث ، القاهرة ، 2008، ص 340.

3: علي شهاب ، دراسات الجدوى ونظم إدارة تنفيذ المشروعات ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، 2002، ص 57.

4 : Robert houdayer , évaluation financière des projets , ed economica, Paris , 1999 , p 06 .

P_i : احتمال الحدوث

كلما قلت قيمة الانحراف المعياري كان ذلك معناه انخفاض درجة خطورة المشروع الاستثماري والعكس صحيح¹.

الانحراف المعياري لا يعتبر مقياسا سلميا للخطر في كل الحالات ، فهو يصلح أساسا في حالة تساوي التدفقات النقدية المتوقعة للبدائل المقترحة ، أما إذا اختلفت هذه القيم فنجد أن الانحراف المعياري قد يؤدي إلى نتائج مضللة فضلا على أننا قد نواجه في بعض الحالات تساوي الانحراف المعياري فكيف تتم إذن المفاضلة ، لذا يمكن تجنب القصور باستخدام مقياس آخر يطلق عليه معامل الاختلاف².

ثانيا : معامل الاختلاف في قياس الخطر :

يستخدم عادة معامل الاختلاف في تقييم الخطر في المشروعات الاستثمارية الفردية وإن هذا المعامل يوضح مستوى المخاطرة لوحدة العائد وهو يوفر أساسا أكثر منطقية للمقارنة بين المشاريع لاختيار أفضلها ، بمعنى انه كلما ارتفع معامل الاختلاف زادت المخاطرة³ ، فمعامل الاختلاف مقياس نسبي للتشتت أو المخاطرة ويتم حسابه بقسمة الانحراف المعياري على الوسط الحسابي (أي القيمة المتوقعة) لنفس التوزيع الاحتمالي ويمكن استخدام النموذج التالي لحسابه⁴:

$$CV = \frac{\delta}{ECVAN}$$

يفضل استخدام معامل الاختلاف في قياس الخطر في الحالة التي يعطي فيها الانحراف المعياري نتائج مضللة فيستخدم معامل الانحراف عادة في حالة عدم تساوي القيم المتوقعة لعوائد المشاريع الاستثمارية البديلة⁵.

ثالثا: أثر التنوع :

يتعلق أثر التنوع عندما يتضمن الأمر اقتراحات استثمارية متعددة فان الخطر في هذه الحالة يصبح مجمعا ويتطلب قياسه إجراءات تختلف عن الإجراءات المستخدمة في قياس خطر المشروع الاستثماري الفردي ، فإذا قررت المؤسسة أضافت مشروع استثماري جديد تدفقاته النقدية لها المستقبلية لها ارتباط قوي بالتدفقات النقدية للأصول

1: أحمد غنيم ، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة نظريا و تطبيقيا ، ط1، المستقبل للطباعة ، القاهرة ، 1999 ، ص 72.

2: مؤيد فضل، الأساليب الكمية والنوعية في دعم القرارات المنظمة ، ط1، دار النشر، دمشق ، 2008، ص 118 .

3: أحمد نور، المحاسبة الإدارية، دار النهضة العربية ، بيروت ، 2000، ص93.

4: أحمد تميم محمد، تقييم المشاريع الاستثمارية غير المؤكدة، القاهرة، ص 14.

5: جلال إبراهيم العيد، إدارة الإنتاج و العمليات مدخل كمي ، دار الجامعة ، القاهرة ، 2002، ص 348.

الموجودة حاليا ، فان إجمالي الخطر بالنسبة للمؤسسة سيزيد عما إذا أضفت مشروع معامل ارتباطه بالأصول الحالية منخفض للغاية¹.

والفكرة الأساسية هنا هو انه يمكن مزج المشروعات الاستثمارية المختلفة بصورة يترتب عليها تخفيض الخطر "التنوع" والغرض منه محاولة تخفيض انحرافات العائد عن القيمة المتوقعة لعائد المشروع².

إذا توفر عد كبير من المشروعات الاستثمارية التي تتميز بان درجة ارتباطها ببعضها ببعض كامل وسالب (معامل الارتباط = -1) فان التنوع في هذه الحالة يترتب عليه القضاء على الخطر كليا .

وإذا كانت المشروعات الاستثمارية المتاحة غير مرتبطة (معامل الارتباط=0) فان التنوع يؤدي إلى تخفيض الخطر بدرجة كبيرة (ليس بالصورة التي تحدث في حالة معامل الارتباط=1- ولكن بصورة أفضل عن الحالة التالية) .

وإذا كانت المشروعات الاستثمارية المتاحة تتميز بان ارتباطها كامل وموجب بمعنى إن معامل الارتباط = 1+ فان التنوع في هذه الحالة لا يترتب عليه أي تخفيض في الخطر³.

وبصورة عامة يمكن القول بان المشروعات الاستثمارية تتميز بان ارتباطها موجب ولكنه ليس كاملا ، وتعتمد درجة الارتباط بين المشروعات على العوامل الاقتصادية ، وعليه فان درجة تأثير التنوع على الخطر الذي تتعرض له المؤسسات يتوقف على الظروف الاقتصادية السائدة وعلى طبيعة المشروعات الموجودة والمشروعات الاستثمارية المقترحة⁴.

يستلزم دراسة المشروع الاستثماري طرق علمية مختلفة بحيث يتم ذلك في ظل ظروف التأكد وتشمل الطرق التقليدية والطرق الحديثة ، وفي ظل ظروف عدم التأكد من خلال الاعتماد على نظرية الألعاب وأخيرا في ظل ظروف المخاطرة تتم دراسة المشروع الاستثماري عبر الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف إضافة لأخذ بعين الاعتبار أثر التنوع .

1: السيد عبد المقصود ، بحوث العمليات في المحاسبة ، دار النشر، القاهرة ، 2001، ص 380.

2: كمال خليفة ، أبو زيد ناصور، بحوث العمليات في المحاسبة ، دار النشر، القاهرة ، ص 366.

3: محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار، مركز الإسكندرية للكتاب ، القاهرة ، 2006 ، ص 122.

4: صلاح الدين حميد ، دراسات الجدوى كيف تعدها بنفسك؟، ط1، دار الفكر العربي ، القاهرة ، 2000 ، ص 104.

خلاصة الفصل الثاني :

من خلال هذا الفصل يتبين أن الإحاطة بمعنى المخاطر أصبح يلعب دورا أساسيا وفعالا في تسيير المشاريع الاستثمارية ، لذا وجب الدراية الواسعة بجميع الجوانب التي تحيط بهذا المفهوم ، حتى تتمكن من التحكم الجيد بالمخاطر وما يمكن أن يترتب عنها . وقد غدى هذا الاهتمام المتزايد بما الظروف الراهنة والتطورات السريعة ، هذه الظروف التي تعد المصدر الرئيسي لهذه المخاطر الشيء الذي يؤدي إلى ضرورة تبني خطة فعالة من شأنها نقل المؤسسة من موقع دفاع الى موقع هجوم اتجاه التعامل مع المخاطر .

وتعتبر الخطوة الأولى في التعامل مع المخاطرة هي تحديد أو تعريف المخاطرة وماهي تصنيفاتها ودوافعها أو مسبباتها ، بالإضافة إلى أنماط المخاطر من مخاطر الاستغلال ، المخاطر المالية ، وأخيرا مخاطر السداد ، مما يستلزم دراسة وتحليل مخاطر المشروع الاستثماري وفق طرق علمية منها : الدراسة في ظل ظروف التأكد ، الدراسة في ظل ظروف عدم التأكد والدراسة في ظل ظروف المخاطرة ، فضلا عن إن مباشرة أي مشروع دون دراسة مختلف المخاطر المحيطة به قد يؤدي إلى خسائر غير متوقعة .

مقدمة الفصل الثالث:

نسعى من خلال هذا الفصل إلى تسليط الضوء على الدور الذي تلعبه الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب كأحد البرامج الفاعلة ضمن برامج الاستثمارات العامة التي تم تمويلها من قبل الدولة الجزائرية لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية على المستوى المحلي والوطني.

تقوم الوكالة بمنح الإعانات المالية من خلال عدة صيغ متنوعة للتمويل والامتيازات المالية وشبه المالية للشباب في مرحلتين الانطلاق والاستغلال كما تعمل على مرافقة المؤسسات الجديدة حتى تتمكن من كسب الخبرة اللازمة في السوق.

لهذا ستقوم بالدراسة على المستوى المحلي بولاية قالمة حول الوكالة الوطنية لدعم الشباب ، وذلك بدراسة المخاطر التي تواجهها عند دعمها للمشاريع الاستثمارية من جهة ، والنتائج التي تم تحقيقها من جهة أخرى .

المبحث الأول : ماهية الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب آلية سعت من خلالها الدولة إلى تدعيم الشباب البطال في إنشاء مشاريع جديدة ، بهدف امتصاص البطالة من منظور اقتصادي واجتماعي.

المطلب الأول: تعريف عام لمؤسسات دعم الدولة للمشاريع الاستثمارية ANGEM ، CNAC ، ANSEJ .

تتميز الوكالات الوطنية الثلاث ANSEJ ، CNAC ، ANGEM ، بكونها آليات تابعة للدولة تهدف من خلالها إلى تحقيق التنمية الاقتصادية .

أولاً: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

أنشأت الوكالة سنة 1996 وهي مؤسسة عمومية مكلفة بتشجيع وتدعيم ومرافقة الشباب البطال الذين لديهم فكرة مشروع إنشاء مؤسسة وتوسيعها¹ ، وسوف نتطرق لها بالتفصيل في المطلب الثاني.

ثانياً : الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC

تم إنشاء هذا الجهاز بموجب القانون رقم 188/94 المؤرخ في 06 جوان 1994 المتضمن القانون الأساسي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة حيث يتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ، كما يوضع تحت وصاية المكلف بالضمان الاجتماعي² .

ويحقق مجموعة من الأهداف تتمثل فيما يلي³ :

- ◆ حماية العمال المسرحين لأسباب اقتصادية وتكون مدة التكفل المحسوبة ستة وثلاثين شهراً وهذا التعويض غير معفي من اقتطاع الضمان الاجتماعي .
- ◆ كما يساهم الصندوق الوطني في نطاق مهامه وبالاتصال مع المؤسسات المالية الصندوق الوطني لترقية التشغيل في تطوير أعمال لفائدة البطالين الذي يتكفل بهم .

1: موقع الوكالة dz , org , http://www-nsejae تاريخ الزيارة 15/04/2015 h.20.30

2: المرسوم التنفيذي رقم 188/94 المؤرخ في 26 محرم 1415 الموافق ل 5 يوليو 1996 و المتضمن القانون الأساسي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة ، المادة 1 و 2 الجريدة الرسمية ، العدد 44 الموافق ل 7 يوليو 1994 ص 06 .

3: المرسوم التنفيذي رقم 188/94 ، المادة 3 ، مرجع سبق ذكره ، ص 07 .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

ومع هذا يجب توفر الشروط التالية في الشباب¹:

- ◆ أن يتراوح عمره ما بين 30 و50 سنة .
- ◆ أن يكون حامل للجنسية الجزائرية .
- ◆ أن لا يشمل منصب عمل أو يمارس نشاط لحسابك الخاص خلال مرحلة إيداعه لطلب الاستفادة من تدابير CNAC .
- ◆ أن يكون مسجلا في الفروع التابعة للوكالة الوطنية للشغل بصفة طالب عمل .
- ◆ التمتع بتأهيل مهني أو امتلاك معرفة له علاقة بالنشاط المراد مزاولته .
- ◆ القدرة على تجنيد القدرات المالية الكافية للمساهمة في تمويل المشروع .
- ◆ أن لا تستفيد مسبقا من إجراءات المساعدة في إطار خلق نشاط .

ثالثا : الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM

تم إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر بموجب المرسوم التنفيذي رقم 04-14 المؤرخ في 22 جانفي 2004 الذي يحدد القانون الأساسي للوكالة وهي هيئة ذات طابع خاص تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ، ويكون مقرها الرئيسي في مدينة الجزائر العاصمة ويكون تنظيمها غير مركزي وذلك بإنشاء 49 ولاية تنسيقية تغطي كافة أرجاء الوطن² .

وتحقق الوكالة عدة أهداف نذكر منها³ :

- ◆ محاربة البطالة في المناطق الحضرية والريفية عن طريق تشجيع العمل الذاتي .
- ◆ استقرار سكان الأرياف في مناطقهم الأصلية بعد خلق نشاطات متعددة .

والشروط الواجب توفرها لتقديم القرض الحسن:

- ◆ بلوغ سن 18 سنة فما فوق.
- ◆ عدم امتلاك دخل أو امتلاك مداخيل غير ثابتة وغير منتظمة.
- ◆ إثبات مقر الإقامة .

1: موقع الوكالة www.cnac.org.dz تاريخ الزيارة 15/04/2015 20.45 h

2: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر : www-megna.zd تاريخ الزيارة 15/04/2015 .00 21.h

3 : www-megna.zd

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

- ◆ امتلاك شهادة تثبت الكفالة المهنية أو وثيقة معادة معترف بها أو التمتع بمهارة مهنية مؤكدة تتوافق مع النشاط المرغوب إنجازها .
- ◆ عدم الاستفادة من مساعدة أخرى لإنشاء النشاطات .
- ◆ القدرة على دفع مساهمة شخصية نسبتها 1 % من الكلفة الإجمالية للنشاط لأجل شراء عتاد صغير ومواد أولية للانطلاق في النشاط .
- ◆ الاشتراك في صندوق الضمان المشترك للقروض المصغرة في حالة طلب المقاول لقرض بنكي.
- ◆ الالتزام بتسديد القرض ونسبة الفوائد للبنك حسب جدول رقمي محدد.
- ◆ الالتزام بتسديد مبلغ السلفة بدون فوائد للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر حسب جدول زمني محدد.

المطلب الثاني: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

أولاً: مفهوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب:

Agence nationale se sociten a l'emploi des jeunes

تم إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96-296 ، المؤرخ في سبتمبر 1996¹ ، وقد وضعت تحت سلطة رئيس الحكومة ، ويتولى الوزير المكلف بالتشغيل المتابعة العملية لجميع نشاطات الوكالة ، وهي هيئة وطنية ذات طابع خاص تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ، وتسعى لتشجيع كل الصيغ المؤدية لإنعاش قطاع التشغيل الشبابي من خلال إنشاء مؤسسات جديدة لإنتاج السلع والخدمات².

من الأهداف الأساسية لهذا الجهاز³:

- ◆ تشجيع خلق النشاطات من طرف الشباب أصحاب المبادرات .
- ◆ تشجيع كل الإجراءات الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب .
- ◆ وتلعب الوكالة الوطنية دورا توجيهيا وإعلاميا كبيرا بفضل شبكتها عبر كامل ولايات الوطن وذلك من خلال:
- ◆ حملات إعلامية و تحسيسية متواصلة .
- ◆ أسلوب المرافقة الفردية الذي اتبعته مع كل شاب مبادر.

1: المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 و الموافق ل 8 سبتمبر 1996 يتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد قانونها الأساسي ن المادة 1 الى 5، النصوص التشريعية و التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب

2: بن يعقوب الطاهر ، مهري آمال ، تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة و انعكاسها على التشغيل و الاستثمار و النمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي يومي 11-12 مارس ، جامعة فرحات عباس سطيف ، 2013 .

3: محمد قرقب ، عرض حول التوجيه و الارشاد في برامج و أجهزة التشغيل في الجزائر ، ص 05.

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

- ◆ الجهود التي بذلتها الوكالة لمعرفة إمكانيات كل منطقة في الجزائر والفرص التي توفرها في مجال الاستثمار.
- ◆ تمكنت الوكالة بفضل كل هذه الجهود إلى تحقيق نتائج إيجابية في ظرف زمني قصير نسبيا.

ثانيا : مهام الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب :

تقوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بمجموعة من المهام تتمثل في الآتي¹:

- ◆ تدعيم وتقديم الاستشارة وترافق الشباب ذوي المشاريع في إطار تطبيق مشاريعهم الاستثمارية .
- ◆ تسيير وفق للتشريع والتنظيم المعمول به كمخصصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب .
- ◆ تبلغ الشباب ذوي المشاريع الذين ترشح مشاريعهم للاستفادة من قروض البنوك والمؤسسات المالية بمختلف الإعانات التي يمنحها الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب وبالامتيازات الأخرى التي يحصلون عليها .
- ◆ متابعة الاستثمارات التي ينجزها الشباب ذوي المشاريع مع الحرص على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربطهم بالوكالة ومساعدتهم عند الحاجة لدى المؤسسات والهيئات المعنية بانجاز الاستثمارات.
- ◆ تشجيع كل أشكال التدابير الأخرى الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب لاسيما من خلال برامج التكوين والتشغيل والتوظيف الأولي.

ثالثا : أشكال الدعم المالي وشروط الاستفادة من الإعانة المقدمة من طرف الوكالة:

- 1- صيغ التمويل: توجد صيغتين في إطار جهاز الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتتمثل في الآتي :
 - أ- التمويل الثائي : ويتكون رأس المال من المساهمة المالية الشخصية للشباب أصحاب المشاريع وقرض بدون فائدة تمنحه الوكالة ، ينقسم هيكل هذا النوع من التمويل إلى مستويين حسب الجدول التالي:

¹: المرسوم التنفيذي رقم 288/03 المؤرخ في 9 رجب 1424 الموافق ل 6 سبتمبر 2003 يعدل و يتم المرسوم التنفيذي رقم 296/96 المادة 2 ، النصوص التشريعية و التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

الجدول رقم (01) : يبين مساهمة كل طرف في التمويل

المساهمة	المساهمة الشخصية	القروض بدون فائدة	المستوى
المستوى 1: مبلغ الاستثمار > DA500.000	71%	29%	
المستوى 2: 500.000 < DA < مبلغ الاستثمار < DA 10.000.000	72%	28%	

المصدر: منشورات الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

ب- التمويل الثلاثي : ويشتمل المساهمة المالية لصاحب المشروع والقروض بدون فائدة المقدم من طرف الوكالة والقروض البنكي ، ويتعلق هذا النوع من التمويل بمستويين حسب الجدول التالي:

الجدول رقم (02) : يبين مساهمة كل طرف في التمويل

المساهمة	المساهمة الشخصية	قرض الوكالة	قرض من البنك	المستوى
المستوى 1: مبلغ الاستثمار > DA500.000	1%	29%	70%	
المستوى 2: 500 000 DA < مبلغ الاستثمار < 1000000 ≥	2%	28%	70%	

المصدر: بنك الفلاحة و التنمية الريفية ببوشقوف

2- شروط الاستفادة من الاعانة المقدمة من طرف الوكالة¹:

◆ أن يكون الشاب بطالا.

◆ أن يتراوح سنه بين 19 و 35 سنة أن يصل إلى 40 سنة بالنسبة لمسير المؤسسة على أن يتعهد بتوفير 3

مناصب عمل دائمة.

1: منشورات الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

◆ أن تكون لديه مؤهلات مهنية ذات علاقة بالنشاط المرتقب.

المطلب الثالث: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة ANSEJ

أولا : مفهوم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

تم فتح وكالة قالمة لدعم تشغيل الشباب 1998/2/7 ومقرها حي 80 مكتب طريق سدراته ص-ب 406 قالمة بغرض تطبيق ميكانيزمات وآليات دعم تشغيل وكلفت مصلحة التشغيل والتوجيه باستقبال الملفات وتوجيهها إلى البنوك كما تهدف الوكالة لتحقيق هدفين أساسيين¹ :

- ◆ تشجيع كل العمليات والإجراءات التي تهدف إلى دعم تشغيل الشباب من أجل المساهمة في تقليص البطالة .
- ◆ تدعيم عملية المؤسسات الجديدة من طرف الشباب في ميادين الإنتاج والملفات ومن ثم تطوير الاقتصاد الوطني.

ثانيا : الهيكل التنظيمي للوكالة

يتكون الهيكل التنظيمي للوكالة مما يلي:

- 1- المديرية : وتشمل المدير والسكرتارية.
- 2- خلية المرافقة : ويتكون من مكلف بدراسة مرحلة ما قبل الانجاز، مكلف بدراسة مرحلة الانجاز، مكلف بدراسة مرحلة الاستغلال والتوزيع ومكلف بالمتابعة .
- 3- مكتب الاستقبال والتوجيه : يتكون من مكلف باستقبال وتوجيه الشباب .
- 4- مكتب صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض الممنوح إياها للشباب ذوي المشاريع .
- 5- مصلحة الإحصائيات والإعلام الآلي.
- 6- مصلحة المتابعة والتحصيل.
- 7- مصلحة المالية والمحاسبة.

من خلال ما قدمناه في هذا البحث فنجد أن الدولة أنشأت مؤسسات كآليات دعم هدفها الأساسي هو خلق مشاريع استثمارية و امتصاص البطالة و المساهمة في تطوير التنمية الاقتصادية و خاصة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ .

1: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة،

المبحث الثاني : تحليل مخاطر تمويل المشاريع المدعومة من قبل الوكالة:

سنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على نشاط الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة من خلال دراسة دعم الوكالة للمشاريع الاستثمارية واستنتاج الجوانب المتعلقة بالمخاطر ، وذلك بدراسة تطور عدد الملفات المودعة والمقبولة وعدد المشاريع المودعة حسب القطاعات وقبل بداية التحليل من الضروري الإشارة إلى أن آلية دعم المشاريع تتمثل ببساطة في التقدم .

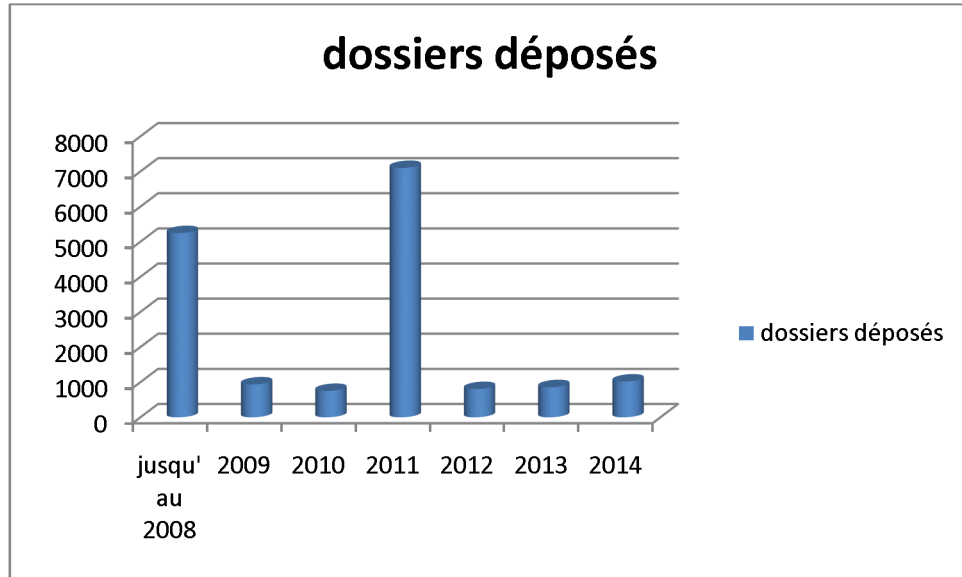
المطلب الأول : تطور تمويل المشاريع 2008-2014 :

سنتناول في هذا المطلب دراسة تطور عدد المشاريع الممولة من قبل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة ، وذلك منذ نشأة الوكالة إلى غاية سنة 2014 .

أولا: تطور ملفات المشاريع المودعة لدى الوكالة :

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة تتميز بدعم متنامي للمشاريع الاستثمارية وتمويلها ، ويظهر هذا بوضوح في الشكل التالي :

الشكل رقم (06) : شكل يوضح تطور عدد المشاريع المودعة لدى الوكالة إلى غاية 2014 :



المصدر : من إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة

نلاحظ من الشكل رقم (06) أن عدد المشاريع المطلوبة لدى الوكالة لم يكن مستقرا حيث نلاحظ تفاوت كبير بين السنوات ، بداية من تأسيس الوكالة إلى غاية 2014 ، حيث نلاحظ أن العدد الإجمالي للمشاريع إلى غاية 2008 بلغ

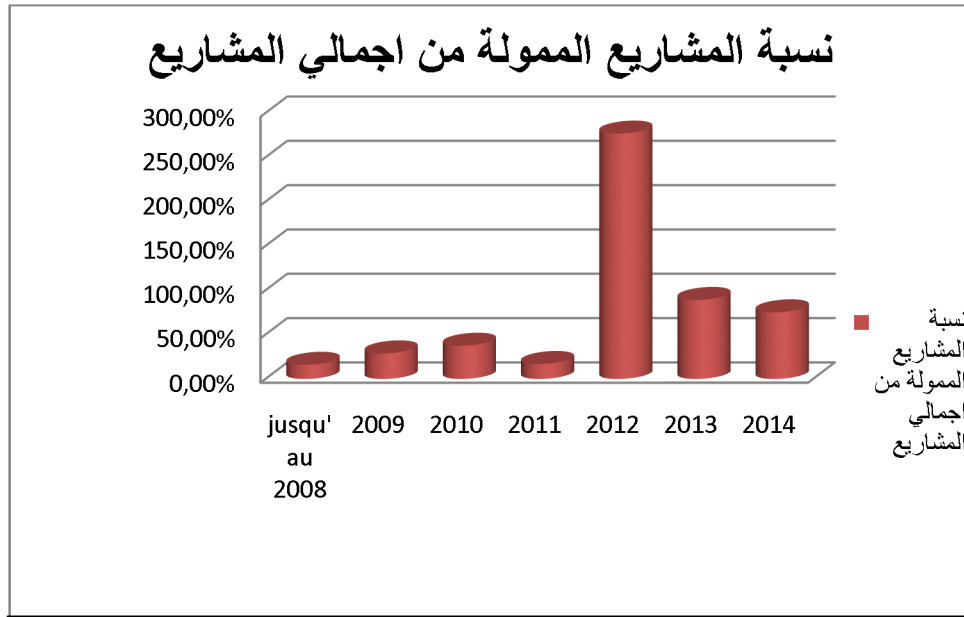
الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

5245 مشروعا ، وقد مثل 31.39 % من إجمالي المشاريع الممولة إلى غاية 2014 ، وهي نسبة ضئيلة إذا ما أخذنا بعين الاعتبار فترة تأسيس الوكالة التي كانت سنة 1996 ، بمعنى أن متوسط المشاريع المودعة لدى الوكالة كان 437 مشروعا في كل القطاعات ، بينما هناك تقارب نسبيا في عدد المشاريع المطلوبة من سنة 2009 إلى غاية 2014 فقط نلاحظ في سنة 2011 وصلت المشاريع المطلوبة إلى 7100 مشروع وهذا راجع إلى أسباب سياسية واجتماعية ، ثم رجعت استقرت في السنوات الأخرى .

ثانيا: نسبة تطور المشاريع الممولة فعلا :

تختلف نسب التمويل للمشاريع الاستثمارية من طرف البنك من سنة لأخرى وذلك حسب المخاطر المتعلقة بكل مشروع كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (07): شكل يوضح تطور المشاريع الممولة من إجمالي المشاريع إلى غاية 2014:



المصدر : من إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب تختلف من سنة لأخرى ففي سنة 2008 كانت نسبة التمويل 16.11% وهي نسب ضئيلة لأنه في بداية تأسيس الوكالة توجد هناك مخاطر من بينها المخاطر المتعلقة بالمستثمر وهي مخاطر عدم السداد ومخاطر أخرى كتنقص الدعم من طرف الدولة وانخفاض معدلات الدعم من طرف البنك ، بينما ارتفعت نسب التمويل في سنة 2009 و 2010 ، أما في سنة

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

2011 انخفضت نسب تمويل المشاريع وهذا أيضا راجع لأسباب سياسية ، أما في سنة 2012 ارتفعت نسب التمويل لتصل إلى 276.96% وهي نسبة تمثل تمويل مشاريع 2011 إلى جانب مشاريع 2012 لأن سنة 2011 ما لاحظنا مثلت استثناءا خاصا بين سنوات التمويل ، وابتداء من سنة 2013 أصبحت نسب التمويل تنخفض لتصل 75.32% ، سنة 2014 ، والتمويل مستمر إلى غاية 2015 .

المطلب الثاني : تطور معدل الموافقة البنكية :

سندرس في هذا المطلب تطور معدل الموافقة البنكية لدعم المشاريع الاستثمارية من خلال 2008 إلى غاية 2014 .

الشكل رقم (08) : شكل يوضح تطور معدل الموافقة البنكية :



المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة.

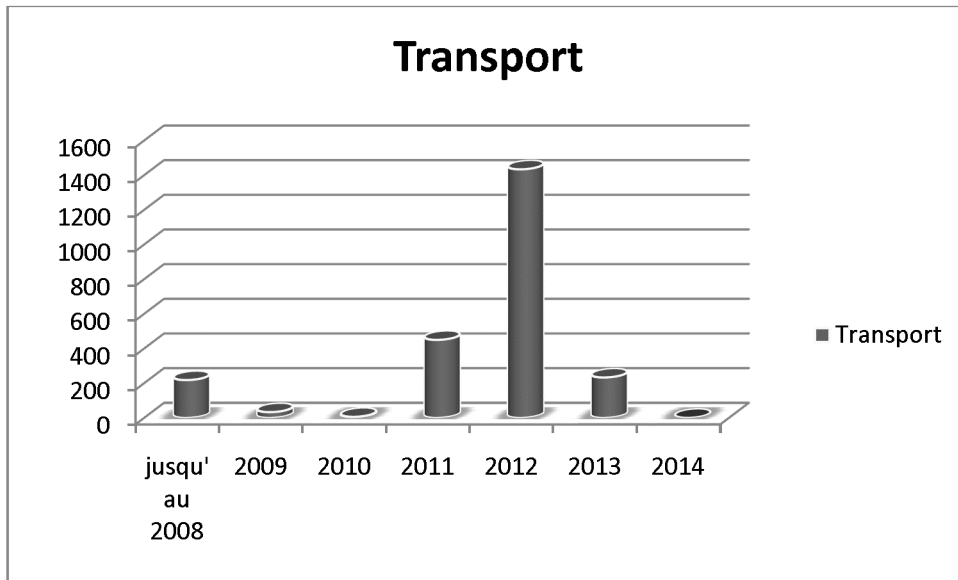
نلاحظ من خلال الشكل رقم (08) بأن معدل الموافقة البنكية على تمويل المشاريع بين سنتي 2010 و 2012 في تناقص إلى حد ما حتى تصل إلى غاية -85.02% ، ثم تبدأ في التزايد ، حتى تصل إلى معدل 76.77% بين سنتي 2011 و 2012 وتستمر في الزيادة إلى غاية وصولها إلى أعلى قيمة لها سنة 2012 ، 131% ، ثم في التناقص سنة 2014 .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

المطلب الثالث: تحليل تطور تمويل المشاريع حسب القطاع:

يتضمن هذا المطلب تحليل تطور المخاطر الناتجة عن دعم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة للمشاريع الاستثمارية حسب القطاعات وذلك من بداية تأسيس الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب إلى غاية 2014 .
أولاً: قطاع النقل : وشهد هذا القطاع ارتفاع كبير لعدد المشاريع الاستثمارية المدعمة سنة 2012 وهذا ما سيوضحه الشكل التالي :

الشكل رقم (09) : شكل يوضح قطاع النقل



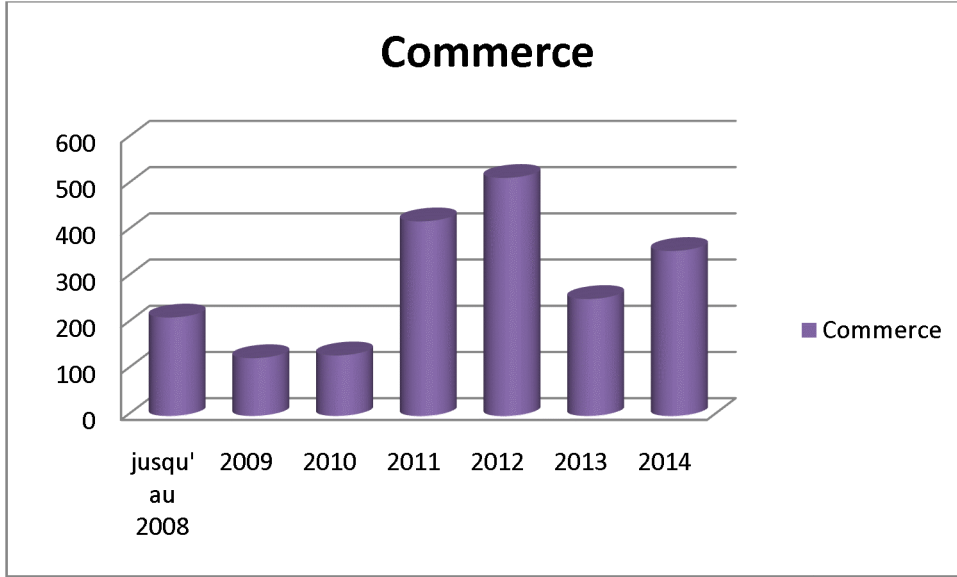
المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ من خلال الشكل رقم (09) أن هناك تفاوت بين السنوات في المشاريع الخاصة بقطاع النقل من خلال سنة 2008 إلى غاية 2014 ، ونلاحظ أن هناك ارتفاع في المشاريع سنة 2008 وانخفاضها في سنة 2009 و 2010 ويبدأ الارتفاع من 2011 و 2012 أما في سنة 2013 2014 تقل هذا يدل على وجود مخاطر.

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

ثانيا: قطاع التجارة : وهو يمثل القطاع الأكثر دعما للمشاريع الاستثمارية ويتضح ذلك من خلال الشكل التالي :

الشكل (10) : شكل يوضح قطاع التجارة



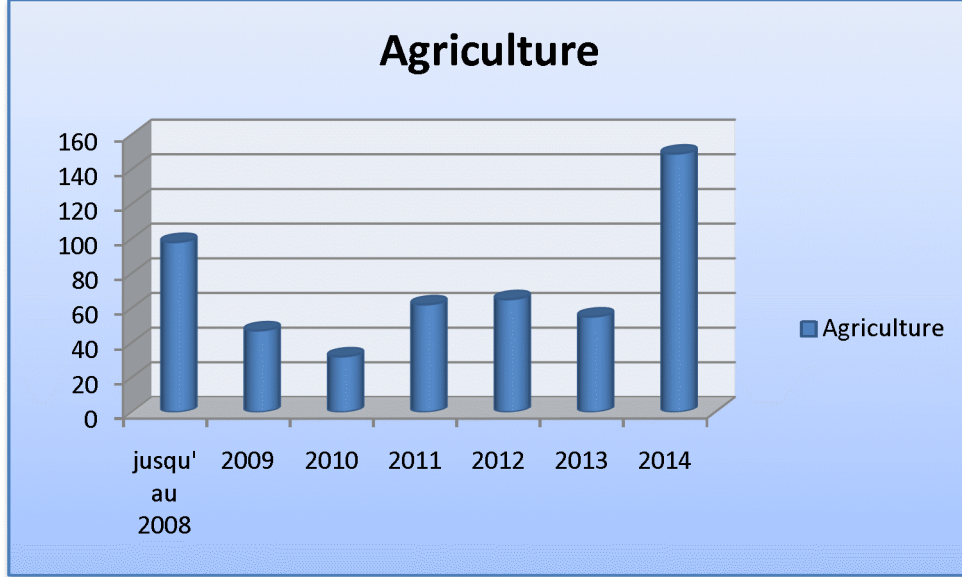
المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ من خلال هذا الشكل أن المشاريع المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في قطاع الخدمات (التجارة) لقت قبولا تقريبا في جميع السنوات ما عدا سنة 2009 و 2010 وهذا يدل على انخفاض المخاطرة في هذا القطاع .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

ثالثا: قطاع الفلاحة : كما حظي هذا القطاع أيضا بدعم كبير خاصة في سنة 2014 ويبين ذلك الشكل التالي:

الشكل رقم (11) : شكل يوضح قطاع الفلاحة



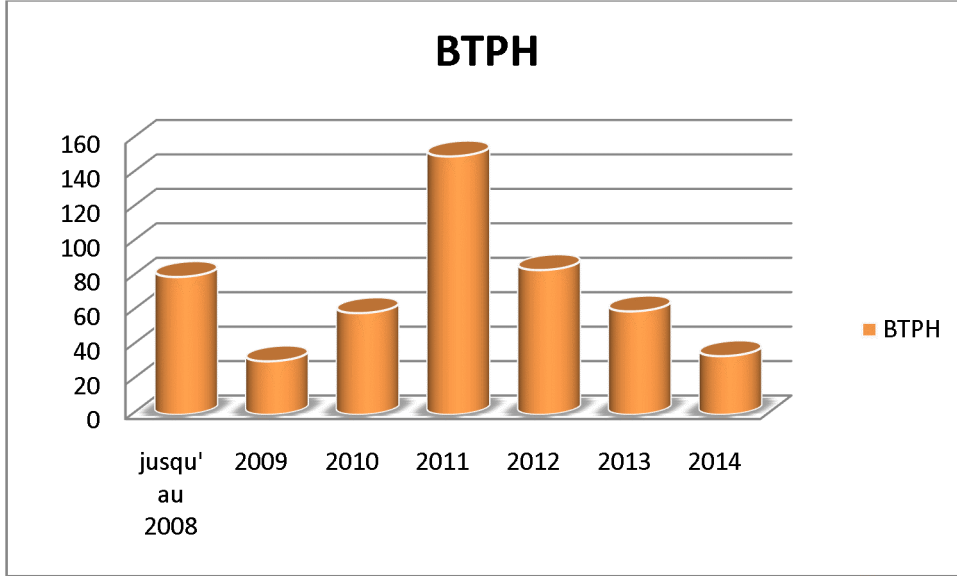
المصدر: إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ من خلال هذا الشكل أن قطاع الفلاحة بما فيها تربية المواشي والحيوانات هو من أكثر القطاعات التي تزيد فيها المخاطرة وكذلك الأكثر دعما من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ، ونلاحظ أن هناك انخفاض وارتفاع في المشاريع لكن بشكل متقارب أما في سنة 2014 تصل المشاريع إلى ذروتها ب : 149 مشروعا.

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

رابعاً: قطاع أشغال البناء والري : وهو أيضا من بين القطاعات التي شهدت دعما كبيرا وكان هذا خاصة في سنة 2011 ويظهر ذلك بشكل واضح في الجدول التالي :

الشكل (12) : شكل يوضح قطاع أشغال البناء و الري

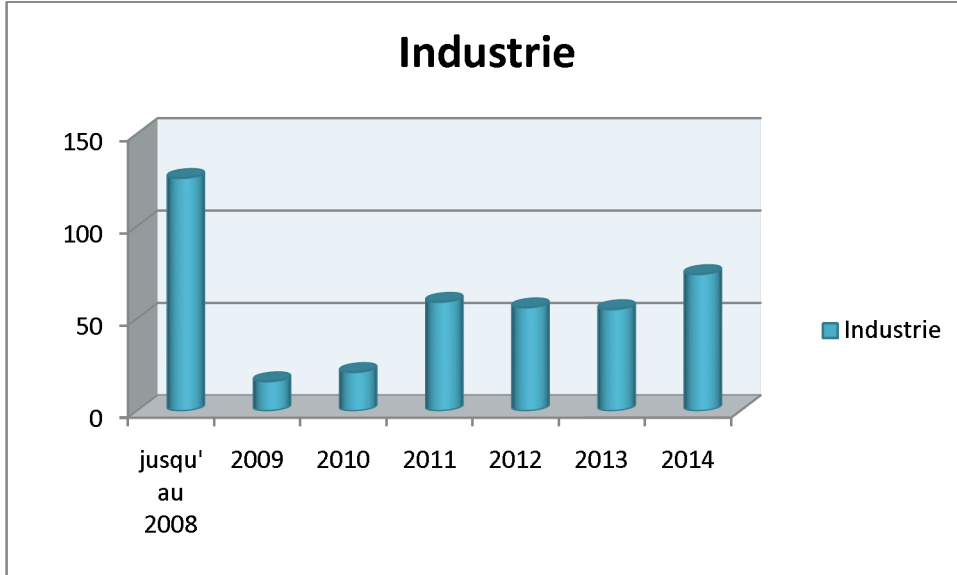


المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ في هذا القطاع أن هناك ارتفاع في سنة 2008 أما بالنسبة للسنوات الأخرى هناك تفاوت إما بالارتفاع أو الانخفاض ، وفي سنة 2011 فلقي هذا القطاع دعما كبيرا ليصل إلى 150 مشروعا ، ويرجع هذا لنفس الأسباب التي تم ذكرها سابقا.

خامسا: قطاع الصناعة : وهو القطاع الذي ينطوي على درجة مخاطرة عالية ويبين ذلك الشكل التالي :

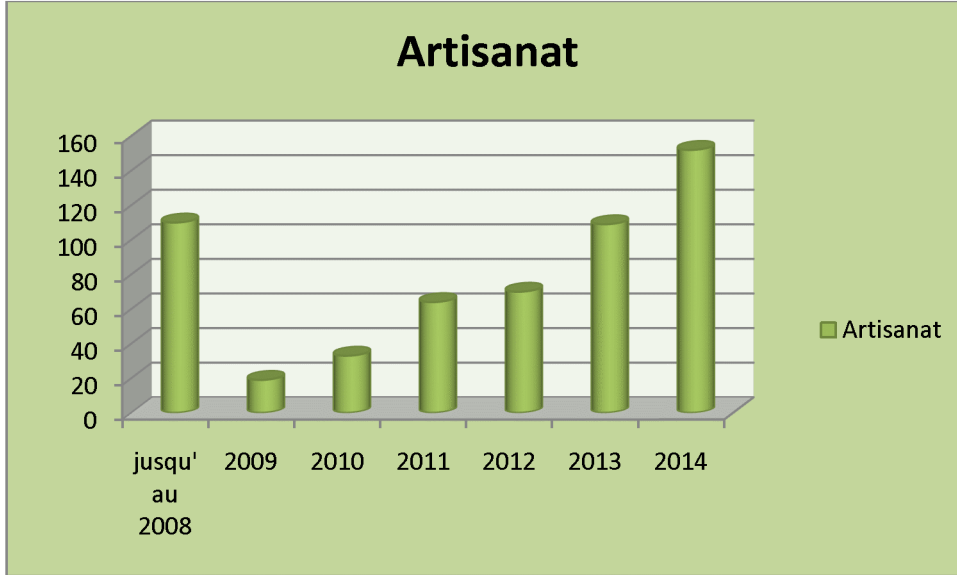
الشكل (13) : شكل يوضح قطاع الصناعة



المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ من خلال هذا الشكل أن قطاع الصناعة الذي فيه نوعا ما مخاطرة عالية يحظى بزيادة في تمويله خصوصا من سنة 2011 فما بعدها ، وهذا يظهر بشكل جلي من خلال الشكل المبين أعلاه .

سادسا: قطاع الحرف : أما بالنسبة لهذا القطاع فلا توجد مخاطر عالية حسب الشكل التالي :
الشكل (14) : شكل يوضح قطاع الحرف :

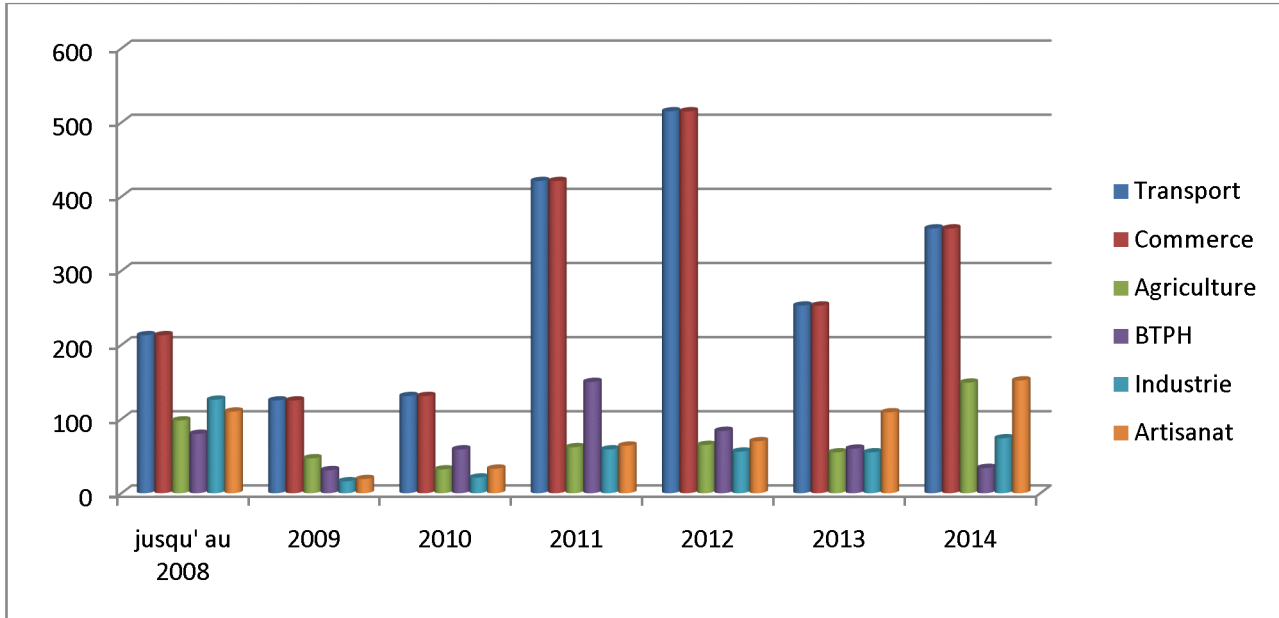


المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

يوضح الشكل (14) عدد المشاريع المدعمة من قبل الوكالة الوطنية في قطاع الحرف ونلاحظ أن عددها يزداد من سنة لأخرى ففي سنة 2009 لم يتعد عددها 19 مشروعا، ويبدأ في الإرتفاع إلى غاية تجاوز 140 مشروعا سنة 2014 وهذه الزيادة تعود أساسا إلى تدني المخاطرة هذا النوع من المشاريع .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

سابعاً: مقارنة القطاعات : وتتم المقارنة هنا بين جميع القطاعات كما هو مبين في الشكل التالي .
الشكل رقم (15) : شكل يوضح المقارنة بين القطاعات



المصدر : إعداد الطلبة بناء على تقارير الوكالة .

نلاحظ من خلال الشكل رقم (15) الذي يضم جميع القطاعات المدعومة من طرف الوكالة الوطنية للتشغيل ، ونلاحظ أن هناك تفاوت بين السنوات والقطاعات كذلك ، ونلاحظ من بين القطاعات الأكثر دعماً من طرف الوكالة الوطنية هما قطاع النقل والتجارة (الخدمات) ، وهذا يرجع إلى جانب ضعف المخاطرة فيها وتزايد الطلب عليها لتوفر شروطها بسهولة مقارنة ببقية المشاريع .

نستخلص مما سبق اختلاف دعم الدولة وكذلك اختلاف التمويل من قبل البنك للمشاريع الاستثمارية وذلك حسب تنوع القطاعات ، فقطاع الخدمات هو القطاع الذي تحصل على دعم كبير من طرف الدولة وهذا بالطبع بناء على اللبات المقدمة للدعم والتمويل مقارنة بالقطاعات الأخرى ، إلى جانب وجود تفاوت في السنوات ، فضلاً عن التفاوت في القطاعات .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

المبحث الثالث : اختبار الفرضيات

سندرس في هذا المبحث اختبار الفرضيات المتعلقة بمخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب فرع قالمة ، وذلك من خلال نفي الفرضيات أو إثبات صحتها وهذا ما يتضح فيما يلي :

أولا : اختبار الفرضية الأولى :

لا توجد علاقة بين الموافقة البنكية وسنوات التمويل: H_0

توجد علاقة بين الموافقة البنكية وسنوات التمويل: H_1

نستخدم اختبار كيدو في اختبار هذه الفرضية ، ونشير هنا إلى أنه تم ادماج كل سنتين لأن دراسة الملفات لم تفصل كل سنة وحدها ، وإنما كانت هناك دراسة ملفات سنتين معا في حالة تراكمها .

وقد تم اعداد الجدول التالي بناء على البيانات المتاحة :

الجدول رقم (03) : جدول التكرارات المشاهدة للموافقة البنكية وسنوات التمويل

الموافقة البنكية	السنوات				المجموع
	jusqu' au 2008	2009-2010	2011-2012	2013-2014	
المشاريع التي تمت الموافقة عليها	1792	623	3241	1407	7063
المشاريع التي لم تتم الموافقة عليها	2547	400	3438	355	6740
المجموع	4339	1023	6679	1762	13803

المصدر: من إعداد الطلبة

وبناء على التكرارات المشاهدة يمكن إعداد التكرارات المتوقعة كمايلي :

الجدول رقم (04) : جدول الاقتران للتكرارات المتوقعة للموافقة البنكية وسنوات التمويل

الموافقة البنكية	السنوات				المجموع
	jusqu' au 2008	2009-2010	2011-2012	2013-2014	
المشاريع التي تمت الموافقة عليها	2220	523	3418	902	7063
المشاريع التي لم تتم الموافقة عليها	2119	500	3261	860	6740
المجموع	4339	1023	6679	1762	13803

المصدر : من إعداد الطلبة .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

حساب كيدو المحسوبة :

$$x^2 = 82.61 + 18.92 + 9.13 + 283.28 + 86.57 + 19.83 + 9.57 + 296.86 = 807$$

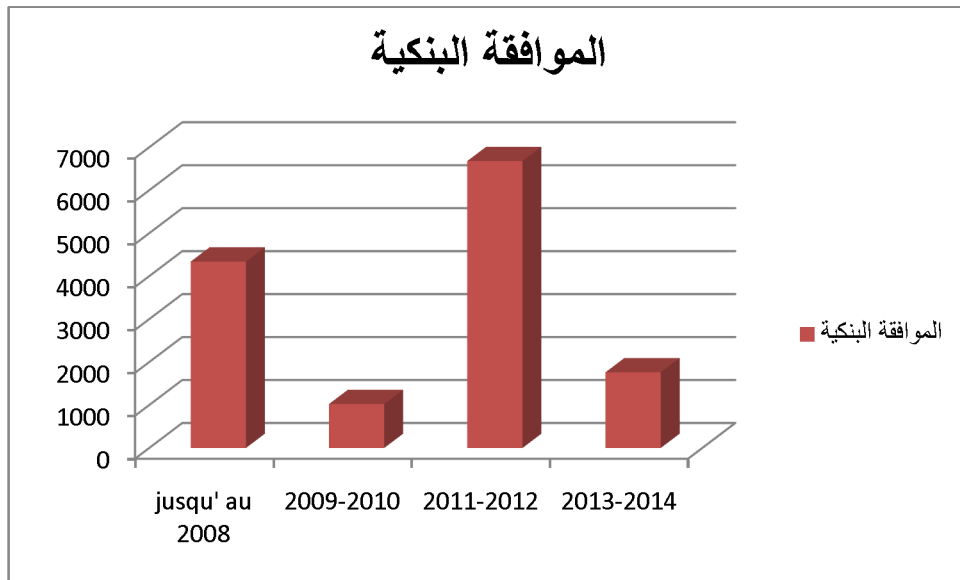
نلاحظ أن x^2 الجدولية 7.815 أصغر من x^2 المحسوبة 807 وذلك عند مستوى معنوية 0.05 ودرجة

الحرية 3 أو عند مستوى المعنوية 0.01 ونفس درجة الحرية ومنه نجد x^2 الجدولية 11.345 .

وعليه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 إذن توجد علاقة بين الموافقة البنكية على تمويل المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الدولة وسنوات التمويل .

وهو ما يعبر على أن البنوك لا تأخذ بعين الاعتبار العديد من العوامل من بينها المخاطرة ، فتمويل البنك يزيد بزيادة الطلبات وينقص بنقصاتها ، والتزايد والنقصان على أساس السنوات يدل على أن الموافقة البنكية تأخذها بعين الاعتبار ، وهذا أمر منطقي ، ويبين ذلك المنحنى التالي :

الشكل رقم (16) : شكل يوضح الموافقة البنكية بدلالة السنوات



المصدر : من إعداد الطلبة .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

الملاحظ من هذا الشكل أن أكبر عدد للمشاريع التي وافق البنك على تمويلها ، كانت خلال الفترة من تأسيس الوكالة إلى غاية 2008 ، وهذا لأن هذه الفترة طويلة ، ومن المنطقي أن يكون العدد كبيرا ، أما عدد المشاريع التي

حصلت على الموافقة البنكية بين سنتي 2011 و2014 ، وهذا للإعتبارات التي سبق إيرادها ، والتي تدور أساسا على زيادة الإستثنائية لقبول طلبات التمويل ، أما السنوات الأخرى فهي طبيعية ، وهذا يؤكد أن الموافقة البنكية أو تمويل البنك لا يهتم للمخاطرة كثيرا ، وهذا بشكل عام لأننا لم نتحصل على احصائيات تكشف الموافقة البنكية لكل قطاع .

ثانيا : اختبار الفرضية الثانية :

لا توجد علاقة بين نوعية المشاريع المدعومة وسنوات التمويل : H0

توجد علاقة بين نوعية المشاريع المدعومة وسنوات التمويل : H1

نستخدم اختبار كيدو للاستقلالية في اختبار هذه الفرضية .

الجدول رقم (05) : جدول التكرارات المشاهدة لنوعية المشاريع المدعومة وسنوات التمويل

السنوات القطاع	الى غاية 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المجموع
النقل	218	33	6	450	1434	233	0	2374
تجارة	213	125	131	421	515	253	357	2015
الزراعة	98	47	32	62	65	55	149	508
لبناء والري	80	31	59	150	84	60	34	498
الصناعة	126	16	21	59	56	55	74	407
الحرف	110	19	33	64	70	109	152	557
المجموع	845	271	282	1206	2224	765	766	6359

المصدر : من إعداد الطلبة .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

ومن خلال اختبار كيدو تمكنا من اعداد التكرارات المتوقعة كمايلي :

الجدول رقم (06) : جدول الاقتران التكرارات المتوقعة لنوعية المشاريع المدعومة وسنوات التمويل

السنوات القطاع	الى غاية 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المجموع
النقل	315	101	105	450	830	286	286	2374
تجارة	268	86	89	382	705	242	243	2015
الزراعة	68	22	23	96	178	61	61	508
لبناء والري	66	21	22	94	174	60	60	498
الصناعة	54	17	18	77	142	49	49	407
الحرف	74	24	25	106	195	67	67	557
المجموع	845	271	282	1206	2224	765	766	6359

المصدر : من إعداد الطلبة .

عند حساب كيدو المحسوبة :

$$\begin{aligned}
 x^2 &= 30.11+45.94+93.62+438.97+9.69+285.97+11.20+17.83+19.41+3.95 \\
 &+ 51.08+0.46+53.80+13.78+29.68+3.98+12.24+71.45+0.61+125.99+ \\
 &+ 2.89+4.50+61.71+32.68+46.86+11.26+95.63+0.10+0.48+4.29+52.38 \\
 &+ 0.74+12.72+17.49+0.95+2.79+16.41+79.96+26.31+107.44 \\
 &= \mathbf{1897}
 \end{aligned}$$

نلاحظ أن x^2 الجدولية 43.77 أصغر من x^2 المحسوبة 1897 وذلك عند مستوى المعنوية 0.05

ودرجة الحرية 30 أو عند مستوى المعنوية 0.01 ونفس درجة الحرية ومنه نجد x^2 الجدولية 50 .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

وعليه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 إذن توجد علاقة بين نوعية المشاريع الاستثمارية الممولة وعدددها حسب السنوات مما يعني فرق بين المشاريع الممولة بناء على طلب المستثمرين من قطاع متضمن لمخاطرة كبيرة أو أقل فهناك اختلاف بين مشاريع الصناعة والزراعة والبناء عن التجارة والنقل والحرف ، وهذا ما تم تبيينه سابقا ، فضلا عن أن الفرضية الثالثة توضحه أكثر.

ثالثا : اختبار الفرضية الثالثة :

تقوم هذه الفرضية على محاولة لتمييز المشاريع عالية المخاطر عن متوسطة المخاطر وتلك المتدنية المخاطر ⁽¹⁾ ، واختبارها كما يلي :

H_0 : لا توجد علاقة بين مستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل :

H_1 : توجد علاقة بين مستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل :

نستخدم اختبار كيدو في اختبار هذه الفرضية :

الجدول رقم (07) : جدول الاقتران لمستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل

السنوات	jusqu' au 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المجموع
مشاريع عالية المخاطرة	224	63	53	121	121	110	223	915
مشاريع متوسطة المخاطرة	293	156	190	571	599	313	391	2513
مشاريع متدنية المخاطرة	328	52	39	514	1504	342	152	2931
المجموع	845	271	282	1206	2224	765	766	6359

المصدر : من إعداد الطلبة .

1 نذكر هنا أن المعيار المعتمد في تمييز المشاريع الأكثر مخاطرة عن المتوسطة والمتدنية المخاطرة ، تمثل في التركيز على محور التكاليف الثابتة بشكل أساسي وهو ما اقترحه الأستاذ بن جدو عبد السلام - الأستاذ بقسم علوم التسيير بالجامعة ، فضلا عن تأكيدات المسؤول في بنك الفلاحة والتنمية الريفية بوشقوف بأن المشاريع الأكثر مخاطرة هي مشاريع الزراعة مثلا ، وذلك في المقابلة معه بتاريخ 14 أبريل في بوشقوف بينك الفلاحة والتنمية الريفية .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالمة

وبناء على البيانات المشاهدة فقد تم اعداد جدول التكرارات المتوقعة كما يلي :

الجدول رقم (08) : جدول الاقتزان التكرارات المتوقعة لمستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل

السنوات مستوى المخاطرة	jusqu' au 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المجموع
مشاريع عالية المخاطرة	122	39	41	174	320	110	110	915
مشاريع متوسطة المخاطرة	334	107	111	477	879	302	303	2513
مشاريع متدنية المخاطرة	389	125	130	556	1025	353	353	2931
المجموع	845	271	282	1206	2224	765	766	6359

المصدر : من إعداد الطلبة

عند حساب كيدو المحسوبة :

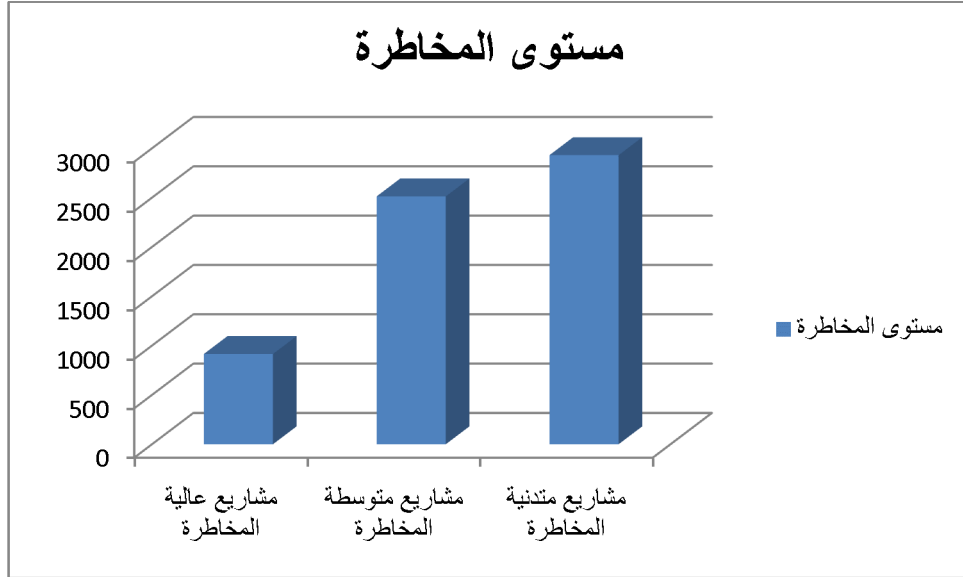
$$x^2 = 86.26+14.78+3.80+15.90+123.76+115.40+5.02+22.33+55.38 \\ +18.70+89.14+0.38+25.75+9.70+42.56+63.68+3.15+223.74+0.32 \\ +114.50 = 1034.26$$

نلاحظ أن x^2 الجدولية 21.02 أصغر من x^2 المحسوبة 1034.26 وهذا عند مستوى المعنوية 0.05

ودرجة الحرية 12 أو عند مستوى المعنوية 0.01 ونفس درجة الحرية ومنه نجد x^2 الجدولية 26.21 .

وعليه نرفض فرضية العدم H0 ونقبل الفرضية البديلة H1 إذن توجد علاقة بين مستوى مخاطرة المشاريع الاستثمارية الممولة وسنوات التمويل ، فخلال سنوات المدروسة تأكد أن طلب تمويل مشاريع استثمارية منخفضة المخاطرة ، أكبر من الطلب على المشاريع متوسطة المخاطرة ثم مشاريع عالية المخاطرة ، مع تفاوت بين السنوات لكن بنفس المستويات ، بمعنى أن تفادي المخاطرة لم يتغير عبر السنوات ، وهو ما يعبر على أن هناك اتجاه من قبل المستثمرين نحو تفادي المخاطرة ويؤكد ذلك الشكل التالي :

الشكل (17) : شكل يوضح مستوى المخاطرة للمشاريع الممولة بدلالة السنوات



المصدر : من إعداد الطلبة .

الملاحظ من خلال الشكل الذي يتضمن اجمالي المشاريع الممولة في إطار الوكالة ، منذ تأسيسها إلى غاية 2014 ، ويؤكد هذا الشكل أن المشاريع الاستثمارية متدنية المخاطرة الممولة بناء على طلب المستثمرين ، أكبر من المشاريع متوسطة المخاطرة وكلاهما أكبر بكثير فالمشاريع المتدنية والمتوسطة تجاوزت نسبتها معا 85.60 % ، في حين أن المشاريع عالية المخاطرة لم تتعد نسبتها 14.40 % .

بشكل عام من خلال هذا المبحث ومن نتائج اختبارنا للفرضيات يمكن القول أن اتجاه طلبات تمويل المشاريع كان منذ تأسيس الوكالة يميل إلى المشاريع الأقل مخاطرة ، من نقل وتجارة وحرف وتفادي الاتجاه نحو الصناعة والزراعة لما تستوجه من مخاطرة ولقلة الخبرة فيها ، وبما أن الوكالة أسست لغرض دعم المشاريع والبنوك تمويل المشاريع مادامت مضمونة ومدعومة ، فإن هذا يؤدي حتما إلى تمويل المشاريع تبعا للطلب عليها وحسب السنة تزيد الموافقة البنكية بزيادة المشاريع وتنقص بنقصانها .

الفصل الثالث دراسة حالة مخاطر المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة

خلاصة الفصل الثالث :

وأخيرا فالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قالة هيئة سعت من خلالها الدولة لمتابعة تطور المشاريع الاستثمارية بمختلف قطاعاته والمساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي من خلال توفير مناصب شغل وبالتالي امتصاص البطالة .

كما يتضح أن للوكالة دور كبير في دعم المشاريع ، ولاحظنا أيضا أن سنتي 2011 و 2012 أخذتا استثناء خاصا ، سواء في عدد الملفات المدروسة والمطلوبة للتمويل وقبولها ، أو حتى بالنسبة للموافقة البنكية ، هذا فضلا عن أن الدعم كان ولا يزال مستمرا ، بغض النظر عن المردودية المحققة التي لم تتمكن من الحصول على بيانات كافية لدراستها باعتبارها أهم عامل يكشف مدى فعالية أو عدم فعالية الوكالة في دعم المشاريع ، لكن رغم ذلك فالفرضيات المثبتة بينت جانب لا يستهان به في مسائل التمويل والمخاطرة والدعم .

خاتمة عامة

من خلال دراستنا المقدمه هذه يمكننا القول أن موضوع مخاطر تمويل المشروع الاستثماري من الناحية العملية يعد جوهر التنمية لأنه يكشف مدى القدرة على التجديد وتجاوز العقبات وزيادة الثروة والنجاح ، خصوصا فيما يتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، فضلا عن تجاوز مأزق الاعتماد فقط على القطاع العام الذي أصبح مثقلا حتى في دعم القطاع الخاص ، ومن ناحية أكاديمية يعد البحث في هذا المجال أمرا شيقا وهاما لما له من دور في ابراز نقاط القوة والضعف في المؤسسات الوطنية والمحلية .

كما نخلص إلى أن هناك جهود في دعم المستثمرين والقطاع الخاص من ناحية الضمان ومن الناحية التمويلية ومن ناحية موافقة المشاريع للطلبات أكثر من موافقتها لاتجاه الاقتصاد الوطني لدعم التشغيل أساسا ، والوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تمثل هيئة بارزة في هذا المجال ، لكن وبالمقابل فإن الذي خلصنا له أيضا هو أن اتجاه طلبات المستثمرين كان ولا يزال ينجح إلى تفادي المخاطرة ومن ثم التوسع في نفس المجالات ، مما أدى إلى كثافة في بعض المجالات على حساب أخرى وهذا لأن اتجاه الطلبات على المشاريع اقتضى هذه النتيجة .

وفي إطار هذه النتائج العامة توصلنا إلى النتائج التالية :

أولا : النتائج الرئيسية :

1. تثبت فرضية الدراسة الأولى بمعنى أن الموافقة البنكية على دعم المشاريع المدعمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقالة ارتبطت بما هو مطلوب من مشاريع خلال فترة وجود الوكالة أكثر من ارتباطها بالمخاطر.
2. تثبت فرضية الدراسة الأولى بمعنى أن تقديم طلبات أكثر للحصول على الدعم من طرف الوكالة يتجه إلى المشاريع ذات الطابع الخدمي الأقل مخاطرة ، وذات الشروط السهلة على حساب المشاريع الهامة في الاقتصاد مثل الصناعة والزراعة والتي تحصل على التمويل والدعم بناء على نوعها .
3. تثبت فرضية الدراسة الثالثة بمعنى أنه يوجد ميل للمستثمرين إلى المشاريع المتدنية المخاطرة ثم متوسطة المخاطرة ثم عالية المخاطرة ، وهذا لضمان عائد دون تحمل مخاطر وتحديات حتى وإن كان العائد ، المتوقع أكبر .

ثانيا : النتائج الثانوية :

1. المشروع هو مجموعة من الأنشطة المرتبطة والمتداخلة في نفس الوقت والتي تشمل استخدام العديد من الموارد المتاحة بهدف تحقيق المنافع في المستقبل.
2. الاستثمار عبارة عن عملية جمع عناصر الإنتاج معا من أجل تحقيق إنتاج سلع وخدمات.
3. المشروع الاستثماري هو استخدام أموال حالية من أجل الحصول على عوائد إضافية متوقعة في المستقبل.
4. المعايير المعتمدة في الجزائر على أساس أنها معايير التأكد لكن أغلبها ليست معايير التأكد ، وإنما معايير عدم التأكد .
5. يعتبر عامل المعلومات وندرتها وتناقضها عامل من عوامل المساهمة في زيادة المخاطرة وعدم التأكد في اختيار المشاريع ونجاحها .
6. يعتبر كل مشروع يتم ابتكاره وإنجازه بمثابة مشروع جديد حتى وإن كان نشاطا مورش في بداية إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وذلك لعدم وجود الاستفادة من الخبرة.

ثالثا : المقترحات :

1. يقترح تجديد المعايير المعتمدة في دعم المشاريع الاستثمارية وربط الموافقة البنكية والدعم من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالعوامل التي ترتبط بالاقتصاد بدلا من حجم واتجاه الطلبات .
2. يقترح زيادة تشجيع المستثمرين في مجالات الصناعة والزراعة وتقليل الشروط وإزالة العقبات التي تحول دون الاتجاه إليها.
3. يقترح إجراء حملة تحسيسية حول المخاطر وأهمية تجاوز مسألة التهرب منها .
4. يقترح إجراء تكوين جيد للمستثمر حسب المشروع المراد الاستثمار فيه وهذا لضمان نجاح المشاريع الاستثمارية .

رابعا : الدراسات المقترحة :

1. يقترح إجراء تقييم سنويا للمشروعات المستثمرة قبل الدعم .
2. يقترح إجراء دراسات حول مشكلات المقولانية لدى الشباب .
3. يقترح إجراء دراسات حول المخاطرة في بقية وكالات الدعم .
4. يقترح إجراء دراسات حول سبب التهرب من المخاطرة .
5. يقترح إجراء دراسات حول المخاطر بصفة تفصيلية من مخاطر اقتصادية ومالية تواجهها البنوك والمشروعات .

1. ابراهيم أبو النجا ، التأمين في القانون الجزائري ، ط1 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1992.
2. أبو الفتوح علي ، التحليل المالي وإدارة الأموال ، دار الكتب العلمية ، القاهرة ، 1995.
3. أحمد تميم محمد، تقييم المشاريع الاستثمارية غير المؤكدة، القاهرة.
4. أحمد رمضان ، تخطيط المشروعات الاستثمارية ، المكتبة المصرية ، القاهرة ، 2003 .
5. أحمد رمضان ، تخطيط المشروعات الاستثمارية ، المكتبة المصرية ، القاهرة ، 2003 .
6. أحمد غنيم ، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة نظريا و تطبيقيا ، ط1، المستقبل للطباعة ، القاهرة ، 1999.
7. أحمد نور، المحاسبة الإدارية، دار النهضة العربية ، بيروت ، 2000، ص93.
8. آدم مهدي أحمد ، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2001 .
9. آلان ورنج ، إيان جليندون ، ترجمة سرور علي إبراهيم ، إدارة المخاطرة ، دار المريخ ، عمان ، 2008 .
10. إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، التسيير المالي، ط1، دار وائل للنشر، عمان ، 2011.
11. بني علي عزوز ، عبد الكريم قندوز ، إدارة المخاطر ، ط1، دار الوراق، عمان ، 2013.
12. ثناء محمد طعيمة ، نظام المعلومات المحاسبية في تقييم المشروعات الاستثمارية ، دار إيتراك ، القاهرة ، 2002 .
13. جلال إبراهيم العيد، إدارة الإنتاج والعمليات مدخل كمي ، دار الجامعة ، القاهرة ، 2002 .
14. جوناثان روفيد ، علا أحمد صلاح ، إدارة مخاطر الأعمال ، ط2، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2008
15. حسن ابراهيم بلوط ، إدارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية ، دار النهضة العربية ، بيروت ، 2002
16. حسين اليحيى وآخرون ، تحليل وتقييم المشاريع ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة ، 2008.
17. حسين بلعجوز ، الجودي صاطوري ، تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2013 .
18. حسين عمر ، الاستثمار والعملية ، ط1 ، دار الكتاب الحديث ، الجزائر ، 2000 .

19. حمزة محمود الزبيدي ، أساسيات الادارة المالية ، مؤسسة الوراق، عمان ، 2001
20. حميد ناصر ، بحوث العمليات ، دار اليازوري ، دمشق، 2008، ص 246.
21. خالد كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية ، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2008 .
22. خالد وهيب الراوي ، إدارة المخاطر المالية ، دار الميسرة ، عمان ، 1999.
23. دريد كامل آل شيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، دار الميسرة ، عمان ، 2007 .
24. رجال السعدي ، محاضرات في مقياس اتخاذ القرارات ، قدمت لطلبة الماجستير ، جامعة قسطنطينية ، 2004.
25. زياد رمضان ، الإدارة المالية في شركة المساهمة ، دار الصفاء للطباعة، عمان ، 1998 .
26. سامي عفيفي حاتم ، التأمين الدولي ، ط 1 ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 1986.
27. سعد طه علام ، جدوى المشروعات ، ط 1 ، دار النشر والتوزيع ، دمشق ، 2006 .
28. سعيد الهادي ، الادارة المالية ، ط 1 ، دار الحامد ، عمان ، 2009 .
29. سعيد عبد العزيز ، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2002.
30. سمير عبد الحميد ، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر، دار النشر للجامعات ، القاهرة ، 2005 .
31. سمير محمد ، جدوى اقتصادية للمشروعات الاستثمارية ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، عمان ، 2000،
32. السيد أحمد ، تقييم المشروعات الاستثمارية ، الدار الجامعية القاهرة ، القاهرة ، 2006 ، ص 15 .
33. سيد سالم عرفة ، إدارة المخاطر الاستثمارية ، دار الراية ، عمان ، 2009 .
34. السيد عبد المقصود ، بحوث العمليات في المحاسبة ، دار النشر، القاهرة ، 2001، ص 380.
35. شوام بوشامة ، تقييم واختيار الاستثمارات ، ط 2 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003.
36. صالح محمد الحناوي ، دراسات جدوى المشروع ، دار الجامعة ، القاهرة ، 2001، ص 41.
37. صلاح الدين حميد ، دراسات الجدوى كيف تعدها بنفسك؟، ط 1، دار الفكر العربي ، القاهرة ، 2000 .
38. ضرار العتيقي ، ونضال الحواري ، إدارة المشروعات الانتمائية ، دار اليازوري ، عمان ، 2007.
39. طارق عبد العال ، إدارة المخاطر ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2007.
40. طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية ، دار اليازوري ، عمان ، 2008.
41. طيب عبيدات ، محمد شفيق ، أساسيات الإدارة المالية في القطاع الخاص ، ط 1 ، دار المستقبل ، عمان 1997.
42. عاطف وليم أندراوس ، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات ، دار الفكر الجامعي ، القاهرة ، 2006

43. عاطف وليم اندرواس ، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات ، دار الفكر الجامعي ، القاهرة ، 2006 ، ص 268.
44. عبد الحميد عبد المطلب ، السياسات الاقتصادية على مستوى المشروع ، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2003 .
45. عبد الرسول عبد الرزاق ، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، ط 1 ، دار وائل ، عمان ، 2004 .
46. عبد السلام أبو قحف ، أساسيات التنظيم والإدارة ، دار الجامعة الجديدة ، القاهرة ، 2002 .
47. عبد العزيز النجار ، أساسيات الإدارة المالية ، المكتب العربي الحديث ، القاهرة ، 2008 .
48. عبد العزيز مصطفى ، دراسة الجدوى وتقييم المشروعات ، ط 1 ، دار الحامد ، عمان ، 2004 .
49. عبد الغفار حنفي ، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2005 .
50. عبد القادر بابا ، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، ط 1 ، دار الرواد ، عمان ، 2014 .
51. عبد القادر عطية ، دراسات الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية ، ط 1 ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2000 .
52. عبد الكريم يعقوب ، دراسة جدوى المشروع ، دار أسامة ، عمان ، 2009 .
53. عبد المرزي حامد وآخرون ، إدارة المخاطر ، دار المريخ للنشر ، الرياض ، 2007 . 1
54. علي بن هادية و آخرون ، القاموس الجديد للطلاب ، معجم عربي ، المؤسسة الوطنية للكتاب ، الجزائر ، 1991 .
55. علي شهيبي ، دراسات الجدوى ونظم إدارة تنفيذ المشروعات ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، 2002 .
56. علي عباس ، الإدارة المالية في منظمات الأعمال ، ط 1 ، دار المكتبة الرائدة العلمية ، عمان ، 2002 .
57. عيد أحمد ، وليد إسماعيل ، إدارة الخطر والتأمين ، دار اليازوري ، عمان ، 2009 .
58. غالب العباسي ، محمد نور برهان ، إدارة المشاريع ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة ، القاهرة ، 2009 .
59. فاضل محمد العبيدي ، البيئة الاستثمارية ، ط 1 ، مكتبة الجمع العربي ، 2012 .
60. فاهيد لطفلي ، دعم القرارات لإدارة العمليات وبحوث التسويق ، دار المريخ ، الرياض ، 2007 .
61. فيصل جميل السعايدة ، نضال عبد الله ، الإدارة والتحليل المالي ، ط 1 ، مكتبة المجتمع العربي ، عمان ، 2004 .

62. قادري عبد العزيز ، الاستثمارات الدولية ، دار بوزريعة ، الجزائر ، 2004.
63. قاسم ناجي حمدي ، مدخل نظري وتطبيقه في أسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، دار المناهج ، عمان ، 2000.
64. كاظم جاسم العيساوي ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، دار المناهج ، عمان ، 2002.
65. كمال خليفة ، أبو زيد ناصور، بحوث العمليات في المحاسبة ، دار النشر، القاهرة.
66. مبارك سلوس ، التسيير المالي ، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر .
67. محمد إبراهيم ، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 2008 .
68. محمد إبراهيم ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم أصول المشروعات ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 2007
69. محمد العزاوي ، الإنتاج وإدارة العمليات ، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2002 .
70. محمد توفيق ، إدارة وجدولة المشاريع ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2000 .
71. محمد دياب ، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع ، دار المنهل ، بيروت ، 2007 .
72. محمد دياب ، دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع ، ط1، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2008
73. محمد رفيق الطيب ، مدخل للتسيير ، ط 2 ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1995 .
74. محمد صالح الحناوي وآخرون ، الإدارة المالية ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2003.
75. محمد صالح الحناوي وآخرون ، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية ، المكتب الجامعي الحديث ، القاهرة ، 2008
76. محمد صالح حناوي ، مقدمة في الأعمال والمال ، الدار الجامعية ، القاهرة ، 2001 .
77. محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار، مركز الإسكندرية للكتاب ، القاهرة ، 2006.
78. محمد عبد الفتاح ، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية ، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية ، القاهرة ، 2007.
79. محمد علي إبراهيم ، الإدارة المالية ، دار المناهج ، عمان ، 2007.
80. محمد مطر ، إدارة الاستثمارات ، الإطار النظري والتطبيقات العلمية ، ط3، دار النشر والتوزيع ، عمان ، 2004 .
81. محمود صبح ، الإدارة المالية طويلة الأجل ، البيان للطباعة ، عين الشمس ، 2000.

82. مراد عبد الفتاح ، المعجم القانوني رباعي اللغة.
83. مروان شموط ، كنجو عبود كنجو ، أسسس الاستثمار ، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات ، القاهرة ، 2008 .
84. معراج هواري ، بهناس عباس ، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية ، ط1 ، دار الكنوز المعرفة العلمية ، عمان ، 2013.
85. مليكة زغيب ، بوشنغير ميلود ، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2010.
86. منير إبراهيم الهندي ، الإدارة المالية ، ط4 ، المكتب العربي الحديث ، القاهرة ، 1999.
87. موسى شقيري نوري ، أسامة غرمي سلام ، دراسات الجدوى الاقتصادية ، ط 1 ، دار الميسرة ، عمان ، 2009
88. مؤيد الفضل ، محمود العبيدي ، إدارة المشاريع ، مؤسسة الوراق ، عمان ، 2005 .
89. مؤيد فضل ، الأساليب الكمية و النوعية في دعم القرارات المنظمة ، ط1 ، دار النشر ، دمشق ، 2008.
90. نجمة بوفليسي ، شهيرة عثمان ، المعايير المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية ، الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية ، جامعة سكيكدة ، يومي 27-28 جانفي 2008
91. نعيم نمر داود ، دراسة الجدوى الاقتصادية ، دار البداية ، عمان ، 2011 ، ص 200.
92. نعيم نمر داود ، التحليل المالي ، ط1 ، دار البداية ، عمان ، 2012 .
93. نور الدين الطاهري ، مشروع المؤسسة ، دار الاعتصام ، دار البيضاء ، 1987.
94. هويشار معروف ، الاستثمارات والأسواق المالية ، دار الصفا ، عمان ، 2003 .
95. وليم دنكات - ترجمة عبد الحكم الخزامي ، دليل إدارة المشروعات ، دار الفجر ، القاهرة ، 2002.
96. ياسر عبد الكريم الحوراني ، معجم الألفاظ الاقتصادية في لسان العرب ، ط 1 ، دار مجد لاوي ، عمان ، 2005 .
97. يحيى عبد الغاني ، أسس وإجراءات دراسات جدوى المشروعات ، دار الجامعية الجديدة ، القاهرة ، 2003 .

1. Alain gainvin, la nouvelle gestion du risque Financier , édition intégrale Paris , 2000.
2. Anne- Marie Keiser , Gestion financière , 3^e édition , édition ESKA , Paris , 1999 .
3. Benard Barthélem, Philippe Courrèges, Gestion de risque, édition d'organisation, Paris , 2000-2004 .
4. Boughaba Abdellah, Analyse et évaluation du projet, Berti Edition , Paris, 2005
5. C . Marmuse , x Montaigne, management du risque, paris, 1989.
6. Francios Xavi , Martinetrabelsi , Préparer et défendre un projet . d'investissement , Paris , 2005 .
7. Hamdi Kamel, Analyse des projets et leurs financement, Collection , Entreprise , Alger .
8. JChrissos , R Gellet , Décision d'investissement ,Pearson Edition , Paris , 2003 .
9. Jaqwes Marcerin , Gerard Ausset, invistissement et financement, Societ d'édition et de diffusion pour la formation , Paris ,1993 .
10. Jean Barreau et autres ,14^eedition , DECF4 Gestion financière corrigés du manuel, Dunod , Paris , 2005.
11. jean barreau et les autres, 15^e édition, DECF4 gestion financière manuel et application,dunod, paris, 2006.
12. Jean Barreau et autres, 13^eédition, DECF4 Gestion Financière Corrigés du manuel ,Dunod , 2005 .
13. Kari Abd lhamid , manuel gestion des industriels ,Dar el Khaldonia , Alger 2005
14. Manuel Gridie , Serge Michailof , guide pratique d' analyse de projets , ed economica, Paris ,1995 .
15. Michel Gervais , control de gestion , 8^{ème} édition , Economica , Paris , 2005
16. Robert houdayer, évaluation financière des projets, ed economica, Paris, 1999 .
17. Stéphane Griffiths, Jean Degos Gestion finan ciere de l'analyse à la stratégie , Deuxième tirage , éditions d'organisation , Paris , 2001.
18. Vaughan Emmett and anoher , Fundamentals of Risk and Jnsurance , Johnwiley of sons ,1999 .

19. Vingent Gillet , Gestion de la production et des flux , 3^{eme} Edion , Economica , Paris , 2003 .

ثالثا : الرسائل :

1. سفيان فينط ، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية شبكة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة ، رسالة ماجستير في تسيير المؤسسات ، تحت إشراف الدكتور بو العيد بلعوج ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري قسنطينة ، 2006 .
2. لطيفة عبدلي ، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية ، رسالة ماجستير في إدارة الأفراد وحوكمت الشركات ، تحت إشراف الدكتورة عشعاشي وسيلة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، 2012 .
3. نصر الدين بن مسعود ، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية ، رسالة ماجستير في بحوث عمليات وتسيير المؤسسة ، تحت إشراف الدكتور طاهر سمير ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة تلمسان ، الجزائر ، 2010 .
4. نصر الدين نمري ، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الانفاق الاستثماري ، رسالة ماجستير في المالية للمؤسسة ، تحت إشراف ، كلية العلوم ، الدكتور زغدار أحمد ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، بومرداس ، 2009 .

رابعا: الملتقيات :

1. بن يعقوب الطاهر ، مهري آمال ، تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة و انعكاسها على التشغيل و الاستثمار و النمو الاقتصادي، المؤتمر الدولي يومي 11-12 مارس ، جامعة فرحات عباس سطيف ، 2013 .
2. رجال السعدي ، محاضرات في مقياس اتخاذ القرارات ، قدمت لطلبة الماجستير ، جامعة قسنطينة ، 2004 .
3. محمد قرقب ، عرض حول التوجيه و الارشاد في برامج و أجهزة التشغيل في الجزائر
4. نجمة بوفليسي ، شهيرة عثمان ، المعايير المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية ، الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية ، جامعة سكيكدة ، يومي 27-28 جانفي 2008 .

1. المرسوم التنفيذي رقم 288/03 المؤرخ في 9 رجب 1424 الموافق ل 6 سبتمبر 2003 يعدل و يتمم المرسوم التنفيذي رقم 296/96 المادة 2 ، النصوص التشريعية و التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب .
2. المرسوم التنفيذي رقم 188/94 المؤرخ في 26 محرم 1415 الموافق ل 5 يوليو 1996 و المتضمن القانون الأساسي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة ، المادة 1 و 2 الجريدة الرسمية ، العدد 44 الموافق ل 7 يوليو 1994 ص 06 .
3. المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 24 ربيع الثاني 1417 و الموافق ل 8 سبتمبر 1996 يتضمن انشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب و تحديد قانونها الأساسي ن المادة 1 الى 5، النصوص التشريعية و التنظيمية لجهاز دعم تشغيل الشباب

1. www-megna.zd
2. موقع الوكالة www.cnac.org.dz.
3. موقع الوكالة [http://www-nsejae , org , dz](http://www-nsejae.org.dz)

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	يبيّن مساهمة كل طرف في التمويل	68
02	يبيّن مساهمة كل طرف في التمويل	68
03	جدول الاقتران للموافقة البنكية وسنوات التمويل	80
04	جدول الاقتران التكرارات المتوقعة للموافقة البنكية وسنوات التمويل	80
05	جدول الاقتران لنوعية المشاريع المدعمة وسنوات التمويل	82
06	جدول الاقتران التكرارات المتوقعة لنوعية المشاريع المدعمة وسنوات التمويل	83
07	جدول الاقتران لمستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل	84
08	جدول الاقتران التكرارات المتوقعة لمستوى مخاطرة المشاريع الممولة وسنوات التمويل	85

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'enseignement supérieur
et de la recherche scientifique
Université 8 mai 45 Guelma



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 45 قالمة

Faculté des sciences économiques et sciences de gestion
Département des sciences de gestion

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

Réf : D.S.G / F.S.E.S.G / UG /
Guelma le :

الرقم : 2011 / 02 / 22
قالمة في 2011

ألى السيدة : مديرة التشغيل لولاية قالمة

الموضوع : ف / ي إجراء زيارة ميدانية

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب (ة) : بوجور عابدة

الطالب (ة) : سجاية صيرية

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى) / (ثانية) ماستر مبدآن : (علوم التسيير) / (علوم مالية)

تخصص : مالية المؤسسة
في حاجة لإجراء زيارة ميدانية بقسم

موضوع الزيارة :

لسنا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

و لكم مني أطيب تحياتي والتقدير والاحترام

بسم و تقديراً وإمضاء الأستاذ المشرف

عبد القادر عقور

(Handwritten signature)

تأشيرة المدير العام للمستقبلية



رئيس قسم علوم التسيير
بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير
إمضاء : جلايلة كزيم

Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique Université 8 mai 45 Guelma		وزارة التعليم العالي والبحث العلمي جامعة 8 ماي 45 قبالمة
Faculté des sciences économiques et sciences de gestion Département des sciences de gestion	كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير	
Réf: D.S.G/F.S.E.S.G/UG/..... Guelma le :	الرقم: قائمة في:	

إلى السيدة: **عيسى جلايلية**
المكلف بالزراعة من بك الفلاحة
والتربية الريفية بوشقوف

الموضوع: **مذكرة / في إجراء زيارة ميدانية**

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالبة (1): **بوشقوف عيسى**

الطالبة (2): **بوشقوف عيسى**

مدرستهم (3) بقسم علوم التسيير سنة (أولى) / (ثانوية) ماستر ميدان: (علوم التسيير) / (علوم المالية)

تتمتعون: **بمالية أهلية** في حاجة لأجراء زيارة ميدانية بمؤسسةكم
موضوع الزيارة:

نسأكم نرجسكو من مبادتكم الموافقة لتتوسطكم هذه الطالبة.

و لكم من حسناتكم فالتحقيق التقيديس و الاحترام

رئيس قسم علوم التسيير
بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير
إمضاء: **عيسى جلايلية**

أستاذ و كاتب و إمضاء الأستاذ المشرف

عبد القادر عوف

(Handwritten signature)

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

POUR ACQUIT للتبراة
BOUCHEGOUF 820 بوشقوف
14 AVR. 2015
بند الفلاحة والتنمية الريفية
BANG & DE L'AMENAGEMENT
ET DU DEVELOPPEMENT RURAL

(Handwritten signature)

Monographie de la Wilaya

➤ Nombre de daïras	10	
➤ Nombre de Communes	34	
➤ Superficie	3.686,84	Km2
➤ Population totale	525 460	
➤ Population active	184 240	
➤ Population occupée	169 782	
➤ Population en chômage	14 458	

• Taux de chômage

7.85

• Taux d'occupation

32.31

• Taux d'emploi

39.16

• Taux d'activité

42.50

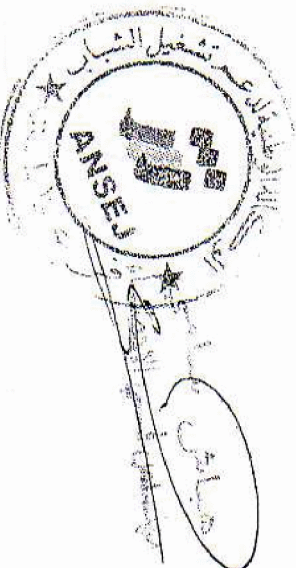
Antenne de Guelma

الملحق رقم 05

/*/ Volet Création d'activité

	Depuis la création jusqu'au 31/12/2008	Ann 2009	Ann 2010	Ann 2011	Ann 2012	Ann 2013	Ann 2014	Cumul depuis la création jusqu'au 31/12/2014
classiers Déposés	5245	936	750	7100	803	857	1017	16708
classiers Validés	4339	458	565	5933	746	753	1009	13803
Accords Bancaires	1792	313	310	2070	1171	505	902	7063
Total Projets Financés	845	271	282	1206	2224	765	766	6359
Répartition des projets Financés par Secteur d'activité								
Tous activités confondues								
Transport	218	33	06	450	1434	233	00	2374
Commerce	213	125	131	421	515	253	357	2015
Agriculture	98	47	32	62	65	55	149	508
BTPH	80	31	59	150	84	60	34	498
Industrie	126	16	21	59	56	55	74	407
Artisanat	110	19	33	64	70	109	152	557
Nbr. d'emploi	2681	628	682	3329	5271	1891	1878	16360

2015, 07

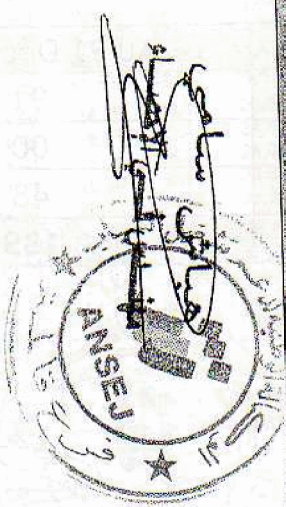


الملاحق رقم 06

/* Projets Financés Par Secteur d'activité 'Cumulés'

Secteur d'activité	Nbr des Projets Financés	Potentiel d'emploi	Montant globale d'investissement	Coût moyen par projet	Coût moyen de création d'emploi
Service	4389	10728	11 906 356 204	2 712 772	1 356 386
Agriculture	508	1524	1 938 891 951	3 816 717	1 272 239
BTPH	498	1494	2 392 226 820	4 803 668	1 601 223
Industrie	407	1221	1 799 230 285	4 420 713	1 473 571
Artisanat	557	1393	1 304 809 646	2 342 567	1 178 284
TOTAL	6359	16360	19 341 514 905	3 041 597	1 013 866

2015
 07



Antenne Guelma

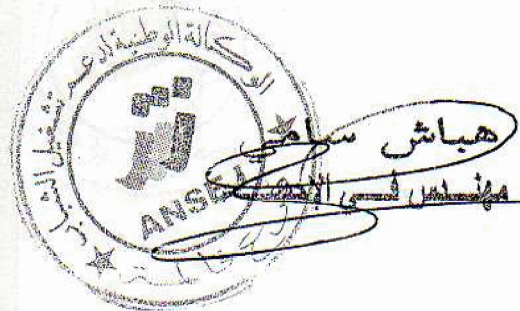
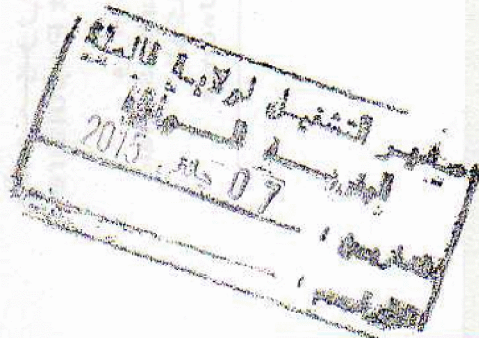
Création d'Activité

Année 2014

Rubrique	Année 2014 Au 31 Décembre	
	Projets Financés	Potentiel d'emploi
Secteurs		
Agriculture	149	443
Artisanat	152	362
BTPH	31	93
Hydraulique	03	09
Industrie	74	212
Maintenance	02	04
Pêche	02	06
Profession Libérale	39	78
Service	314	671
Transport de Marchandise	00	00
Transport de voyageurs	00	00
Total Général	766	1878

PNR SUPPLEMENTAIRES FINANCES

Période	Au 31 Décembre
Véhicules Atelier	91
Cabinet Groupés	00
PNR LOYER	48
TOTAL	139



B.4 Loi du χ^2

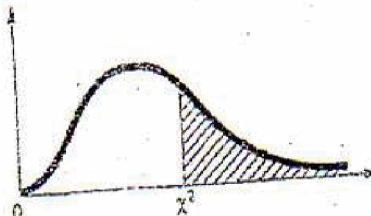
B.4 LOI DU χ^2

Table 4

Loi du khi-deux

Table de dépassement de l'écart

En fonction du nombre ddl de degrés de liberté et d'une probabilité α : valeur de l'écart χ^2 qui possède la probabilité α d'être dépassée.



ddl	α	0,999	0,99	0,95	0,90	0,50	0,10	0,05	0,01	0,001
1		0,000002	0,00016	0,00393	0,0158	0,455	2,706	3,841	6,635	10,828
2		0,00200	0,0201	0,103	0,211	1,386	4,605	5,991	9,210	13,816
3		0,0243	0,115	0,352	0,584	2,366	6,251	7,815	11,345	16,266
4		0,0908	0,297	0,711	1,064	3,357	7,779	9,488	13,277	18,467
5		0,210	0,554	1,145	1,610	4,351	9,236	11,070	15,086	20,515
6		0,381	0,872	1,635	2,204	5,348	10,645	12,592	16,812	22,458
7		0,598	1,239	2,167	2,833	6,346	12,017	14,067	18,475	24,322
8		0,857	1,546	2,733	3,490	7,344	13,362	15,507	20,090	26,124
9		1,152	2,088	3,325	4,168	8,343	14,684	16,919	21,666	27,877
10		1,479	2,558	3,940	4,865	9,342	15,987	18,307	23,209	29,588
11		1,834	3,053	4,575	5,578	10,341	17,275	19,575	24,725	31,264
12		2,214	3,571	5,226	6,304	11,340	18,549	21,026	26,217	32,909
13		2,617	4,107	5,892	7,042	12,340	19,812	22,362	27,688	34,528
14		3,041	4,660	6,571	7,790	13,339	21,064	23,685	29,141	36,123
15		3,483	5,229	7,261	8,547	14,339	22,307	24,996	30,578	37,697
16		3,942	5,812	7,962	9,312	15,338	23,542	26,296	32,000	39,252
17		4,416	6,408	8,672	10,085	16,338	24,769	27,587	33,409	40,790
18		4,905	7,015	9,390	10,865	17,338	25,989	28,869	34,805	42,312
19		5,407	7,633	10,117	11,651	18,338	27,204	30,144	36,191	43,820
20		5,921	8,260	10,851	12,443	19,337	28,412	31,410	37,566	45,315
21		6,447	8,897	11,591	13,240	20,337	29,615	32,671	38,932	46,797
22		6,983	9,542	12,338	14,041	21,337	30,813	33,924	40,289	48,268
23		7,529	10,196	13,091	14,848	22,337	32,007	35,172	41,638	49,728
24		8,085	10,856	13,848	15,659	23,337	33,196	36,415	42,980	51,179
25		8,649	11,524	14,611	16,473	24,337	34,382	37,652	44,314	52,620
30		11,59	14,95	18,49	20,60	29,34	40,26	43,77	50,89	59,70
35		14,69	18,51	22,47	24,80	34,34	46,06	49,80	57,34	66,62
40		17,92	22,16	26,51	29,05	39,34	51,81	55,76	63,69	73,40
45		21,25	25,90	30,61	33,35	44,34	57,51	61,66	69,96	80,08
50		24,67	29,71	34,76	37,69	49,33	63,17	67,50	76,15	86,66
60		31,74	37,48	43,19	46,46	59,33	74,40	79,08	88,38	99,61
70		39,04	45,44	51,74	55,33	69,33	85,53	90,53	100,43	112,32
80		46,52	53,54	60,39	64,28	79,33	96,58	101,88	112,33	124,84
90		54,16	61,75	69,13	73,29	89,33	107,57	113,15	124,12	137,21
100		61,92	70,06	77,93	82,36	99,33	118,50	124,34	135,81	149,45

Nota : pour effectuer un test du khi-deux, seule la partie droite de la table est utilisée ; pour calculer un intervalle de confiance pour une variance (échantillon normal) ou pour effectuer un test de quotient de (échantillon normal), les valeurs pour les probabilités complémentaires α et $1 - \alpha$ sont

تتناول هذه الدراسة دراسة مخاطر تمويل المشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف الدولة، وذلك من خلال دراسة وتحليل المخاطر التي تواجه المشاريع الاستثمارية ومعالجتها بطرق فعالة تحد من آثارها وتتاؤها.

وفي إسقاط لهذه الدراسة على حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فرع قلمة خلصنا إلى بعض النتائج التي تؤكد في مجملها أن التمويل للمشاريع الاستثمارية من طرف البنوك لا يأخذ المخاطر بعين الاعتبار وإنما الدعم والتمويل يكون على أساس السنوات فالدعم يزيد بزيادة السنوات وينقص بنقصها، كما أن الطلبات تختلف حسب القطاعات، فاتجاه المستثمرين دائما في القطاعات التي تنطوي على درجة مخاطرة متدنية .

الكلمات المفتاحية : المشروع ، المشاريع الاستثمارية ، المخاطر ، مخاطر الاستغلال ، المخاطر المالية ، مخاطر الإفلاس ، الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

Résumé de l'étude :

Cette étude porte sur l'étude et l'analyse du risque de financement du projet et de son investissement subventionné et soutenu par l'état , d'après une évaluation sur le risque qu'engendre ce projet d'investissement afin de trouver un traitement et un moyen efficace pour avoir un bon rendement et en même temps réduire le taux de risque concernant cet investissement , et maximiser sa rentabilité financière et socio-économique .

Et Pour répondre a la question centrale de notre recherche , on a illustré notre travail par une étude de cas similaire sur l'agence nationale de soutien a l'emploi des jeunes , et pour cette raison on y arrivé au résultat suivants :

- Le financement du projet par la banque ne prend pas en considération le risque pour le soutien et le subventionnement direct de ces projets d'année en année suivant la rentabilité et leur solvabilité.
- le financement de ce projet s'accroît d'année en année et selon le secteur généralement les investisseurs s'orientent vers des secteurs plus rentables et moins de risque de rentabilité.

Les mots clés :

Projet, projets d'investissement, risque d'exploitation, risque financier, risque de faillite, Agence Nationale de Soutien a l'Emploi des jeunes.