

# أثر التحليل الاستراتيجي لبيئة القرارات الرأسمالية في الحد من الأزمات المالية

بحث مقدم

الى

المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية

جامعة الزرقاء الخاصة

إعداد

د. عمر المشهداني

استاذ مساعد

جامعة جرش الخاصة

د. شاكر البلداوي

استاذ مشارك

جامعة الزرقاء الخاصة

## المخلص :

نعيش اليوم في عالم مليء بالأزمات، قد يؤدي بعضها الى عواقب وخيمة لذلك تحتاج المنظمات التعرف على الأزمات التي يحتمل مواجهتها والتصرف حيالها بشكل يضمن تحقيق الأهداف الأساسية ومواصلة أعمالها، و تعد القرارات الاستثمارية واحدة من أهم القرارات الاستراتيجية للمنظمة، مما يتطلب ان تكون آلية تقييم المشاريع الاستثمارية متعددة الأبعاد من خلال دراسة البيئة الداخلية والخارجية لمعرفة اثرتك الازمات الاقتصادية عليها . وهذا يجعل من الضروري تقييم المشاريع الاستثمارية بشكل يجنب المنظمة مثل هذه الازمات ، لذا يهدف هذا البحث الى بيان مدى استخدام التحليل الاستراتيجي لمعرفة اثر الازمات الاقتصادية على البيئة الداخلية والخارجية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية ومدى استخدام الشركة المبحوثة للتحليل الاستراتيجي عند اتخاذ قراراتها الاستثمارية من خلال دراسة الحالة لاحدى المشاريع الاستثمارية فيها .

وتوصل البحث الى ان الشركة تكتفي ببعض الطرق التقليدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويظهر ذلك واضحاً من خلال الاعتماد على طريقة فترة الاسترداد في تقييم البدائل واختيار المشروع الذي يحقق اقرب فترة استرداد، ولم تأخذ الشركة بعين الاعتبار تغير القيمة الزمنية للنقود، خاصة وان المشروع يستمر لفترة زمنية طويلة تصل إلى 10 سنوات ، كما تم الاعتماد على هدف واحد عند اتخاذ القرار الاستثماري، وهو استرداد رأس المال باقرب وقت واهمال الأهداف الأخرى على الرغم أن للشركة العديد من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ومنها المحافظة على البيئة، تحسين جودة المنتجات، لذا يجب إدخال هذه الأهداف عند اتخاذ القرار الاستثماري بحيث تعتمد عملية اتخاذ القرار على تحقيق أكثر من هدف في نفس الوقت .

## **Abstract**

Today we live in a world full of crises, some of which may lead to serious consequences for the organizations need to identify the crises likely to be encountered and acted upon so as to ensure achievement of basic goals and continue its work, and investment decisions is one of the most important strategic decisions of the Organization, which requires that the mechanism for evaluating projects multi-dimensional investment through the study of internal and external environment to learn Athertlk economic crisis on them. This makes it necessary to evaluate the investment projects in the organization avoid such crises, so this research aims to show the extent of the use of strategic analysis to determine the impact of economic crises on internal and external environment when making investment decisions and the use of the company examined, a strategic analysis when making investment decisions through a case study to one of investment projects there.

The research found that the company only some of the traditional methods of making investment decisions, and it appears clear that by relying on a recovery method in the evaluation of alternatives and selection of the project that achieves the earliest period to recover, the company did not take into account the changing time value of money, especially as the project continues for a period of of time up to 10 years, as reliance on a single goal when making any investment decision, which is recovery of capital nearest the time and neglecting other goals of the company that although many of the goals pursued and to preserve the environment, improve the quality of products, so you must enter these objectives when the investment decision to adopt decision-making process to achieve more than one target at the same time.

## أثر التحليل الاستراتيجي لبيئة القرارات الرأسمالية في الحد من الازمات المالية

### المقدمة :

يعد القرار الاستثماري واحد من القرارات الاستراتيجية المهمة، نظرا لأهميته الكبيرة على النشاط الاقتصادي في أي مجتمع من المجتمعات، فهو يؤمن استمرار المنظمات، كما يؤمن النمو الاقتصادي والاجتماعي للبلد، وينطوي النشاط الاقتصادي على اتخاذ مجموعة من القرارات الاستثمارية المهمة، ومنها قرارات الموازنة الرأسمالية التي تضطلع بمهمتها جميع الإدارات في منظمات الأعمال لأنها تلزم تلك المنظمات لفترة طويلة، وان إعادة النظر فيها أو إلغائها بعد اتخاذها يولد مشاكل وصعوبات عديدة ينعكس أثرها على استمرارية المنظمة وربحيتها .

ان دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية يتطلب دراسة متأنية ودقيقة للبدائل الاستثمارية واستخدام طرق وأساليب مختلفة، لاحتساب القيم الاقتصادية لتلك البدائل لغرض المفاضلة بينها. وقد تعددت الطرق والأساليب المستخدمة في عملية تقييم المشروعات الاستثمارية إلا أن جميعها ركزت على معايير الربحية التجارية، وأهملت الجوانب الأخرى ومنها الجوانب الاجتماعية عند اتخاذ القرارات.

### منهجية البحث :

استخدم الباحثان منهج دراسة الحالة لتحقيق اهداف البحث والاجابة على أشكاليات البحث

### مشكلة البحث :

ان تعدد أهداف المنظمة جعل معايير اتخاذ القرارات متعددة، وبما ان القرارات الاستثمارية تعد واحدة من أهم القرارات الاستراتيجية للمنظمة، لذا يجب ان تكون آلية تقييم المشاريع الاستثمارية متعددة الأبعاد من خلال دراسة البيئة الداخلية والخارجية لمعرفة اثر الازمات الاقتصادية. حيث نعيش اليوم في عالم ملئ بالأزمات، قد يؤدي بعضها الى عواقب وخيمة لذلك تحتاج المنظمات للتعرف على الأزمات التي يحتمل مواجهتها والتصرف حيالها بشكل يضمن تحقيق الأهداف الأساسية ومواصلة الأعمال. وهذا يجعل من الضروري تقييم المشاريع الاستثمارية بشكل يجنب المنشأة مثل هذه الازمات. مما سبق يمكن صياغة التساؤلات الاشكالية التالية:

- هل تؤثر الازمات بشكل سلبي على الفرص الاستثمارية ؟

- هل يساهم تحليل البيئة الداخلية والخارجية عند تقييم المشاريع الاستثمارية في تقليل اثر الازمات على تلك المشاريع ؟

### أهداف البحث

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- (1) بيان اثر دراسة البيئة الداخلية والخارجية على اتخاذ القرارات الاستثمارية. ومدى استخدام الشركة (عينة البحث) التحليل الاستراتيجي عند اتخاذ قراراتها الاستثمارية من خلال دراسة إحدى المشاريع الاستثمارية في الشركة.
- (2) بيان تأثير الأزمات على القرارات الاستثمارية. وكيف تواجهه الشركة (عينة البحث) الأزمات عن اتخاذ القرارات الاستثمارية.

### أهمية البحث

إن معرفة الأزمة وقياسها وتحديدتها وتقييمها يساعد في اتخاذ الوسائل المناسبة لتقليلها أو القضاء عليها أو تحويلها وذلك بأقل قدر ممكن من التكلفة وبالتالي فإن القيادة الإستراتيجية تقدم كثيرا من البدائل للتصرف والحلول إما لمواجهة الأزمات أو لعلاج مظاهر الخلل، بالإضافة إلى تقديم مفاتيح التوجيهات وقدرات المستقبل بما يضمن تحقيق مستويات مرضية من النمو والاستقرار والتطور سواء على مستوى المنظمة أو على مستوى الدولة وهذا كله يحقق في النهاية مستوى من الرفاهية الاقتصادية للمجتمع قد لا يتحقق بنفس المستوى أو الدرجة في حالة استخدام بدائل أو اختيارات أخرى غير الخيارات الإستراتيجية، تعتمد إستراتيجيات مواجهة الأزمات، على الظروف الموضوعية المحيطة بالأزمة، والإمكانيات والقدرات المتاحة لمواجهة ذلك لذا جاء اهتمام الباحثان بهذا الموضوع .

### عينة البحث

تم اختيار احدى الشركة الصناعية في بغداد والتي لها مساهمة كبيرة في ردد الاقتصاد الوطني بالمنتجات ذات المساس المباشر بحاجة المواطنين كعينة للبحث\*، وقد تم دراسة احدى المشاريع الاستثمارية للشركة ومحاولة تقييم الاجراءات المتبعة من قبلها لتحديد البدائل الاستثمارية.

---

\* لم تم إدراج اسم الشركة بناء على طلب لدارة الشركة

## الجانب النظري :

أكدت الوكالة الدولية لضمان الاستثمار MIGA التابعة لمجموعة البنك الدولي أن الاقتصاد العالمي الذي عانى من أزمة مالية وائتمانية حادة، يتجه إلى الدخول في منطقة الخطر، بفعل التأثير المثبط للأزمة الحالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، وهو ما يهدد التقدم الذي تحقّق في مجال التنمية في السنوات العشر الأخيرة في الكثير من البلدان. أن هذه الازمات بينت أهمية قيام المستثمر بتوخي الحذر في اتخاذ قراراته الاستثمارية ، كما أبرزت هذه الازمات أهمية الإدارة الحكيمة للشركات من خلال الاستراتيجيات التي تتبعها في تقييم الفرص والتهديدات والاستفادة من الامكانيات الداخلية في سبيل تجنب الدخول باستثمارات ذات درجة مخاطرة مرتفعة.

## أولاً : التحليل الاستراتيجي ( منظور عام ) :

يشكل التحليل الاستراتيجي أحد متغيرات نموذج تكوين الاستراتيجية وتنفيذها معبراً عنه بتقييم البيئة الداخلية لتحديد قوة وأقنار المنظمة وضعفها من جانب وتقييم البيئة الخارجية وتحديد المعطيات الخارجية من فرص وتهديدات من جانب آخر ، وبذلك يكون مستجيباً لرسالة المنظمة وتوجهها لوضع أهدافها واستراتيجيتها ( Mondy & Permeaux , 1995 , P:175 .

ويتفق ( الدوري، 2003 ، ص 107 ) الى حد كبير مع المفهوم السابق ويشير اليه على انه مجموعة الأدوات التي تستخدمها الإدارة الاستراتيجية لتشخيص مدى التغير الحاصل في البيئة الخارجية وتحديد الفرص والتهديدات وتشخيص السمات أو المميزات في المنظمة من أجل السيطرة على بيئتها الداخلية وبشكل يساعد الادارة في تحقيق العلاقة الايجابية بين التحليل الاستراتيجي للبيئة وتحديد أهداف المنظمة والأستراتيجية المطلوبة .

وتؤكد الشهابي ( 1993 ، ص 11 ) أن الغرض الأساسي للتحليل الاستراتيجي هو تحديد الموقف التنافسي للمنظمة من خلال استكشاف المتغيرات المتوقعة في البيئة المحيطة بها ومدى تأثيرها في مختلف أهداف وأنشطة المنظمة ، فضلاً عن تحديد نقاط ومصادر قوة وضعف المنظمة في نطاق هذه المتغيرات واحداث التوازن النسبي مع البيئة باستغلال فرصها وتجنب تهديداتها ، ويضيف Stacey ( P:167 , 1996 ) ان التحليل الاستراتيجي ومن خلال اساليبه المستخدمة يسند سيادة المنطق الاستراتيجي الذي يرتكز عليه بناء الاستراتيجيات فهو يهبي معرفة موضوعية عن سلسلة نتائج الأعمال وأسلوب أدائها ويحدد العوامل الاستراتيجية التي سوف تحدد مستقبل المنظمة كما يشير الى ذلك ( Hanger & Wheelen , P:9 , 1998 ) وحددت مجالات التحليل الاستراتيجي بمستويين هما البيئة الداخلية ، والبيئة

الخارجية (أحمد ، 2003 ، ص28 ) وهناك من يقسم البيئة الخارجية الى بيئة عامة وبيئة مهمة ( Hanger& Wheelen , 1998 , P:15 ) .

واتجه تفكير الباحثين في علم الادارة الاستراتيجية الى أدوات التحليل الاستراتيجي فقد عرض كل من ( Hanger&Wheelen , 1998 , P:58 ) مجموعة من ادوات التحليل الاستراتيجي مبوبة وفقاً لمستويات بيئة التحليل فمنها ادوات تتعلق بتحليل البيئة الداخلية ، مثل مدخل الاعتماد على الموارد ، ويقوم على جانبين مهمين هما ماهي الموارد المتوفرة من ناحية ؟ وماهي الموارد المطلوبة لتنفيذ الاستراتيجية من ناحية أخرى ، وتتمثل هذه الموارد بالمواد المادية ، والبشرية ، والمالية ، وغير الملموسة وكذلك نموذج Zakon ( الطويل ، وسلطان ، 2006 ، ص 79 ) ويعتبر تحليل سلسلة القيمة أداة أخرى من أدوات تحليل البيئة الداخلية يعتمد في مفهومه على مجموعة مترابطة من وظائف ( أنشطة ) المنظمة التي تخلق القيمة لمنتجاتها أو خدماتها ويعد نموذج سلسلة القيمة الذي قدمه Porter تكتيكاً يستخدم لتحليل الأنشطة الرئيسية في المنظمة بهدف تحديد مصادر الميزة التنافسية ومعرفة عناصر القوة والضعف الداخلية الحالية والمحتملة، ويعتبر تحليل الموارد الوظيفية والتدقيق الاستراتيجي من الادوات الأخرى التي تستخدم في تحليل البيئة الداخلية .

أما تحليل Pest فيعد أحد الادوات الأساسية لتحليل البيئة الخارجية حيث يشمل تحليل مختبرات البيئة العامة المتمثلة بالمتغيرات ( القانونية ، الاقتصادية ، الاجتماعية ، الثقافية والتقنية )، واختيار العوامل الاستراتيجية التي تمثل الفرص والتهديدات والاستفادة من الفرص وتجنب التهديدات ، أما نموذج Porter لتحليل الصناعة فإنه يعتمد على تحليل قوى المنافسة المؤثرة في مجال نشاط معين والمتمثلة بالمنافسون في الصناعة ، المنافسون الجدد والمحتملون ، منتجو السلع البديلة ، قوة المجهزين ، وقوة المشترين ، وباقي أصحاب المصالح ، وللوقوف على الهيكل العام للصناعة والتعرف على الموقف التنافسي لا بد من دراسة وتحليل هذه العناصر والوقوف على العمليات المتداخلة فيما بينها ( Hanger,& wheelen, 1996-P69 ويرى ( Robson 1994,P:35 ) أن

تحليل SWOT ( Strengths weakness, Opportune unite, , threats ) أداة مهمة ومفيدة في تحليل البيئة الكلية على أساس الموازنة بين عناصر القوة والضعف في البيئة الداخلية والفرص والتهديدات في البيئة الخارجية وتوضح هذه الاداة العلاقة بين التقييمين الداخلي والخارجي .

**ثانياً: القرار الاستثماري ( مفهوم عام )**

عرف الاستثمار بأنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر، بأصل من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن (الفقي، 2002، ص1) :

- 1- القيمة الحالية للأموال التي تم التخلي عنها.
  - 2- النقص المتوقع في القوة الشرائية للأصول بفعل التضخم.
  - 3- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع.
- ومحاسبياً يعرف الاستثمار على أنه مجموعة من النفقات المختلفة والمحقة للإيرادات خلال فترات زمنية طويلة. أي كل النفقات التي تؤدي إلى إنتاج أو تكوين الإيرادات في المستقبل.

لذا فإن الاستثمار هو التضحية بموارد مالية متوفرة لدى المنظمة في الوقت الحاضر على أمل الحصول على منافع مستقبلية، وأنه يمثل الركيزة الأساسية لتحقيق التراكم الرأسمالي والذي يعتبر الأساس لأي تقدم اقتصادي، أو لتكوين أي مشروع من المشاريع وبالتالي فإنه مسؤول عن عملية الإبداع والتحول الاقتصادي مما يجعل متخذ القرار يولي الاستثمار اهتماماً كبيراً انطلاقاً من دوره البارز في عملية التنمية الاقتصادية على المستوى الكلي والجزئي.

ويتضمن النشاط الاستثماري اتخاذ مجموعة من القرارات التي تتعلق بجوانب النشاط الاستثماري وتعد قرارات الاستثمار الرأسمالية واحدة من أهم القرارات التي تضطلع بها المستويات الإدارية في المنظمة، وذلك لتأثيرها على النمو المستقبلي للشركة ومستوى الربح والقدرة على سداد الالتزامات الجارية والمستقبلية.

وقد عرف (Merrett & Sykes, 1966, vii) قرار الاستثمار "تعهد أو التزام باستخدام الموارد لا يمكن إلغاؤه تم القيام به من أجل ضمان مكاسب مستقبلية غير أكيدة".

واقترح Antony بأن القرارات الإدارية تحدث ضمن ثلاثة مستويات: قرارات الرقابة التشغيلية، وقرارات الرقابة الإدارية، والتخطيط الإستراتيجي (Larcher, 1981, p.520). وأن قرارات الرقابة التشغيلية تتضمن مستويات الإدارة الدنيا والتي تتعلق بعملية التأكد من أن المهام المتخصصة تم تنفيذها بشكل كفوء وفعال. أما قرارات الرقابة الإدارية فتضم مستوى الإدارة الوسطى والتي ترتبط بعملية التأكد من أن الموارد قد تم استخدامها بشكل كفوء وفعال وذلك عن طريق تحقيق الأهداف التنظيمية. أما التخطيط الاستراتيجي فهو يرتبط بمستوى الإدارة العليا ويركز على دراسة الأهداف بشكلها الكلي والسياسات المتخذة في المنظمة وتكون هذه القرارات طويلة الأمد في طبيعتها وذات تعقيد عال وعلى أساسها يتم وضع سياسات المنظمة.



وعند التحدث عن القرار الاستراتيجي لابد من الإشارة إلى أن عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي تعد من القرارات الإدارية المهمة، حيث عرف ( Bryson & Bvonty, 1993, p.32) عملية اتخاذ القرار الاستراتيجي بأنها عبارة عن مجموعة من النشاطات الشاملة والتي يتم القيام بها في جميع المراحل المتعلقة بحل المشاكل الاستراتيجية. وتتميز هذه القرارات بأنها قرارات غير مهيكلة ذات درجة عالية من التعقيد، وتتطلب الالتزام بتأمين الموارد المطلوبة على مستوى المنظمة ككل، كما أنها تغطي فترة زمنية طويلة تمتد لعدد من السنوات (Mintzberg & Water, 1982). ويشير (Mason & Mintroff) أن الافتقار إلى الترتيب في القرارات الاستراتيجية يعود إلى تعقيد المشكلات الاستراتيجية التي ترتبط بها والتي يصعب وصفها بدقة (Mason & Mintroff 1981, p.10-13). أن القرارات الاستراتيجية هي قرارات غير متكررة يقوم بها أفراد الإدارة العليا، ويتم اتخاذها في الفترة الحالية إلا أن تأثيراتها يمتد إلى فترات مستقبلية. وتتضمن أهداف طويلة الأجل وعلى درجة كبيرة من التعقيد، وتتطلب أنفاق حجم كبير من الأموال. وتؤثر في حياة التنظيم كاملاً بما في ذلك أهدافه وموارده المالية والبشرية .

### ثالثاً: دور البيئة الخارجية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

أن بقاء المنظمة ونموها ونجاحها لا تحدده الأحداث التي تتم في بيئتها الداخلية عن طريق المالكين والعاملين فيها، وإنما هناك البيئة الخارجية وما تحتويه من فرص ومتغيرات لها تأثير كبير في حاضر ومستقبل المنظمة والقرارات التي تتخذها لتحقيق أهدافها الطويلة الأجل. ومع ظهور مدخل النظم في الإدارة، أخذ ينظر إلى المنظمة على أنها نظام مفتوح يتأثر بالبيئة الخارجية ويؤثر فيها. وأن أي تغيير في مكونات البيئة المحيطة سوف يؤدي بطريقة أو بأخرى إلى ضرورة قيام المنظمة بمواجهة هذه التغيرات والتكيف معها. ويتحدد هذا التكيف بمدى التبادلات التي تحدث بين المنظمة والعناصر الموجودة في البيئة والمنافسة التي تدخل فيها مع المنظمات الأخرى. (Jacobes, 1974, p.48) .

ويرى ( Papadakis ) بأن البيئة هي التي تحدد من الذي سيستمر بالبقاء والإدارة العليا لا تمثل إلا عنصراً ذو تأثير ضعيف في العملية الاستراتيجية. ويتفق هذا مع وجهة النظر الاقتصادية والتي تؤكد بأن مخرجات القرار، وليس عمليات اتخاذ القرار الداخلية هي التي تحدد سلوك الشركة في البيئة التنافسية (Papadakis, etal, 1998, p.3).

وتشير المحددات البيئية على أن نجاح عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية يعتمد بشكل كبير على خصائص البيئة المحيطة والتي تشكل مصدراً للفرص والتهديدات، وقد أشار Duncan إلى أن عدم التأكد وسرعة التغيير في البيئة الخارجية لها تأثير كبير على قدرة

المنظمة في أداء وظائفها (Duncan,1972,p.32). وتتضمن البيئة الخارجية العديد من المتغيرات التي تؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري. حيث تلعب السياسات الحكومية والمتمثلة بالسياسة المالية والنقدية دوراً كبيراً في تنشيط الاستثمارات وتوجيهها فضلاً عما تؤثره هذه السياسات على ظروف العرض والطلب، وما تتطلبه من دراسة للوضع المالي والتنبؤ بالمستقبل (Hay & Merris,1991,p.434).

ويرى لستر أن تغير الأحوال الاقتصادية يؤثر في عمليات وأنشطة المنظمة، فضلاً عن طريقة الإدارة في اتخاذ القرارات. فلو اعتقدت الإدارة بأن هناك ركوداً اقتصادياً فأنها ربما تحجم عن قرارات الاستثمار لأنها تخشى أن تستثمر أموالها في مشروعات قد لا يمكن استغلالها بكفاءة. لذا فإن هذا يتطلب من كل منظمة تقييم اثر الظروف الاقتصادية على القرارات الاستثمارية (ليستر وسيرج، 1988، ص524) وللسياسات التنموية تأثير مباشر على اختيار الفرص الاستثمارية المختلفة والتركيز على بعضها دون الأخرى، مما قد يجعل المنظمة تركز على اختيار بعض المشروعات ذات العائد المرتفع، وتأجيل (أو إلغاء) تنفيذ مشروعات المتوقع أن تعطي عوائد متواضعة، أو التي لا يمكن أدارتها بكفاءة. فالتركيز يكون على المشاريع الأكثر ربحية ومقدرة على استغلال الموارد الاقتصادية بكفاءة عالية (حمدي، مصدر سابق، ص241).

وتلعب ظروف المخاطرة وعدم التأكد دوراً مهماً في اتخاذ القرارات الاستثمارية. أن افتراض المعرفة التامة بالظروف المحيطة بعملية اتخاذ القرار لا يمكن أن تتوافر في اغلب الأحيان، حيث أن متخذ القرار غالباً ما يواجه حالة عدم التأكد التي تتصف بدرجات متفاوتة من المخاطرة، نتيجة مواجهة عدد من الأحداث المحتملة التي لا يمكن التنبؤ بها بشكل دقيق لكل من المقترحات الاستثمارية المتاحة ( Horngren & Foster,1987,p.617) وتتسم مخاطر الاستثمار في كونها تضحية آنية للحصول على عوائد مستقبلية، فالمخاطرة تشير الى الحالة التي يكون فيها التدفقات النقدية للبدل الاستثماري المتوقع حدوثه مستقبلاً غير معروفة بدقة. وعليه فإن احتمال التغير في التدفقات النقدية يعني زيادة درجة المخاطرة .

أما عدم التأكد فيعرف بأنه الحالة التي تكون فيها النتائج المستقبلية عديدة، لكن حجمها واحتمالاتها لا يمكن أن تعين بصورة موضوعية مقدا (Bristion & Liversidge,1979,p.124) وللمنافسة كعنصر اقتصادي اثر كبير على قرارات الاستثمارية، ويشير Hofer إلى أن بيئة المنافسة المباشرة تشكل محوراً أساسياً في بناء استراتيجية وحدات الأعمال والاستراتيجية الكلية للمنظمة (Hofer,1975,p.292). وأن تحليل المنافسة بين الشركات يحتل مكان الصدارة في الإدارة الاستراتيجية، والهدف الرئيس

هذا التحليل هو فهم والتنبؤ بسلوك المنافسين، ويرى Kotler أن تحديد المنافسين لا يقتصر على المنافسين الحاليين، بل يمتد الى المنافسين المحتملين (Kotler, 1999, p.55). ولكي تتمكن المنظمة من الوقوف بوجه المنافسين والتميز عليهم، يجب عليها زيادة الاهتمام بالتخطيط الاستراتيجي لعملياتها وأنشطتها، من خلال امتلاك خصائص غير متوافرة لدى المنافسين مما يمكنها من تقديم منتجات ذات قيمة أعلى تساهم في دعم الميزة التنافسية للمنظمة.

وأخيرا يكون للعوامل السياسية والتغير في الظروف السياسية للبلد وما يصاحبه من تغيرات في القوانين والأنظمة والتعليمات تأثير كبير على قرارات الاستثمارية، فكلما كان هناك استقرار سياسي وأمني كلما كان له اثر إيجابي على اختيار المشروع والعكس صحيح، ولا يمتد اثر التغيرات السياسية على أنشطة المنظمات داخل البلد فقط، بل يمتد ليشمل أنشطة المنظمات في الدول المجاورة.

#### رابعاً: دور البيئة الداخلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

أن النظم الداخلية في المنظمة يمكن أن تضع قيود ذات تأثير واضح على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية. فالتخطيط للاستثمارات الرأسمالية يستلزم القيام بدراسة مصادر التمويل المستثمرة وتوزيعها بين الأموال المملوكة والمقترضة. لان قبول المقترح الاستثماري يتوقف على كيفية تمويل ذلك المقترح، وهذا يعتمد على الهيكل المالي للمنظمة. فإذا تم استخدام الأموال المملوكة في التمويل، فإن الكلفة تمثل العائد من بديل متوافر للاستثمار، وعند الاقتراض فإن الكلفة تمثل الفائدة المدفوعة (كامل، 1985، ص84). وأكد Brick & Weaver أن أساليب الموازنة الرأسمالية الأكثر دقة إنما تعتمد على الأسلوب المتبع لتمويل المشروع الاستثماري (Brick & Weaver, 1984, p.39)، فعند تمويل المشروع عن طريق الاقتراض، فمن الأفضل الاعتماد على القروض الطويلة الأجل، لأن الاعتماد على القروض قصيرة الأجل في تمويل الموجودات الثابتة يحمل المشروع أعباء مالية مبكرة وثقيلة تتمثل في تسديد الفوائد واصل المبلغ في وقت مبكر من عمر المشروع.

وفيما يتعلق بشخصية أفراد الإدارة العليا والتوجه نحو المخاطرة، فقد وجد (Atkinson, 1986, p.13) أن أفراد الإدارة العليا الذين لديهم رغبة عالية للإنجاز يضعون إمامهم التحديات التي تتطلب بذل مجهود كبير، ويفضلون ظروف العمل المرتبة ويديرون المنظمة بشكل يسارع في نموها، أكثر من نمو المنظمات التي يديرها مدير له رغبة معتدلة أو منخفضة للإنجاز. أما Hitt & Tyler فقد وجدوا أن الخصائص الديموغرافية للإدارة العليا (نوع التعليم الأكاديمي) يؤثر في نمط اتخاذ القرار الاستثماري.

أما بالنسبة للتوجه نحو المخاطرة فقد بين (Baird & Thomas, 1985, 235) أن الأداء الضعيف للمنظمات يقود المدراء للتوجه نحو المخاطرة بدرجة كبيرة. كما أن العلاقة بين تحمل المخاطرة عند اتخاذ القرار الاستثماري وبين أداء المنظمة هي علاقة معقدة. وذلك يعود إلى أن القرارات الاستثمارية التي يتم فحصها واتخاذها من قبل أفراد الإدارة العليا تختلف من مدير إلى آخر، نظراً لأن الأفراد يواجهون المخاطرة بدرجات متفاوتة، تبعاً لاختلاف إدراكهم ومستواهم العلمي وخبراتهم الشخصية وأهدافهم، لذا فإن رد فعل كل منهم اتجاه المخاطرة يختلف عن الآخر، والنتيجة تكون اتخاذ قرارات مختلفة (William, 68, p. 679).

وقد قسم Homgren سلوك متخذ القرار اتجاه المخاطرة إلى ثلاث مجموعات قاصدي المخاطرة، معتدلي المخاطرة، متفادي المخاطرة. (Horngren, 1982, p. 727-729). ويعد تخصيص الرشيد للأموال أحد العوامل الداخلية المهمة والذي يعني اختيار أفضل البدائل من بين البدائل الاستثمارية المربحة (Hilton, 1997, p. 766) أي تعظيم المنافع والتي تتمثل بالعوائد المتوقعة من توظيف الأموال المتاحة (الموارد النادرة) وهذا ما يؤثر في عملية الاختيار خاصة عندما تتوافر مجموعة من المشاريع الاستثمارية المربحة ولكن لا تتوافر الموارد المالية الكافية لتمويلها. ولقد أوضح Simon أن الموازنة الرأسمالية تعتبر بمثابة قيد لأنها تصب في مقدار محدد من الموارد والتي يتم تخصيصها في مقدار من البدائل المستخدمة، وأن المنظمة تضع القيود على أساس النقد المتوافر (مرعي وعثمان، 1986، ص 242-245).

وقدم Levy & Sarant توضيحاً لمفهوم القيود على الموازنة الرأسمالية، بأن مقدار رأس المال الذي يمكن استثماره في أي فترة زمنية يكون محدداً تقريباً، ومستقلاً عن سوق رأس المال. لذا فإن مشكلة الموازنة الرأسمالية تتمثل بتوزيع الموارد النادرة بين المشروعات المتنافسة والمرغوبة اقتصادياً، والتي لا يمكن تنفيذها بأكملها بسبب القيد على رأس المال (Levy & Saraant, 78, p. 286) وتحدث القيود على الموازنة الرأسمالية بسبب التحديدات المفروضة أما من قبل الإدارة وتسمى القيود الداخلية وأما من قبل سوق رأس المال وتسمى القيود الخارجية.

ويرى (Marino & Matsuata) أن أعداد الموازنة الرأسمالية هي عملية سهلة في عالم بدون مشاكل الوكالة والمعلومات، فمتخذ القرار يحسب ببساطة القيمة الحالية للتدفقات النقدية لأي مشروع ويقارنها مع التدفقات الخارجية (Marino & Matsuata, 2000, p. 1). ولكن في الواقع أن أولئك الذين يقدمون أموالهم للاستثمار يعتمدوا على العناصر ذات المصلحة الشخصية لتحديد المشاريع وتقديم معلومات عن العوائد المتدفقة.

ويرتأى Harris & Raviv بأن هذا النوع من القرارات (الموازنة الرأسمالية) يسمح باتخاذ القرارات اللامركزية وذلك كحافز للمدراء في المستويات التنظيمية من أجل اتخاذ القرارات التي تؤدي إلى تعظيم قيمة المنظمة (Harris & Roviv, 1998, p.359). والاستراتيجية الأساسية في هذا المجال هي هيكلية عملية تخصيص رأس المال بحيث أن العناصر الأساسية (المقر الرئيس) تحتفظ ببعض حقوق اتخاذ القرار، والظروف التي يتم بموجبها الاحتفاظ بحقوق اتخاذ القرار تختلف في مجال التطبيق فقد توصل Harris & Raviv أن المقر الرئيس (الإدارة العليا) تفوض صلاحية هذا القرار عندما تكون تكاليف التدقيق عالية، وعندما تكون تكاليف التدقيق منخفضة فإن المشاريع الوحيدة التي يتم تخصيص رأس المال لها هي تلك التي تمتلك إنتاجية عالية. أما (Marino & Mastuata) فقد أوضحوا بأن قرار إنشاء مصنع جديد يتطلب موافقة الإدارة العليا، أما قرار توسيع مصنع قائم فيمكن أن يفوض بالكامل إلى مدراء الأقسام أو مدير المصنع، وقرارات أخرى تتطلب موافقة مشروطة عندما تزداد عن مبلغ معين.

وبعد تطور المسؤولية الاجتماعية للمنظمات، أصبحت العوامل الاجتماعية والبيئية من العوامل المهمة التي يجب أخذها بنظر الاعتبار عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، من خلال التركيز عند تقييم هذه المشاريع على معايير الربحية الاجتماعية، فضلاً عن معايير الربحية التجارية، للتعرف على مدى مساهمة المشروع المقترح في تحقيق رفاهية المجتمع من خلال تحسين البيئة أو توفير فرص عمل للعاملين.

من خلال ما تقدم يتضح أن عملية اتخاذ القرارات الرأسمالية تعتمد بشكل كبير على الخصائص المتعلقة بالبيئة المحيطة، وقد اتفق العديد من الباحثين أن البيئة تمثل المصدر الأساسي للاضطرابات والحوادث غير المتوقعة، وأن عدم التأكد وسرعة تغير البيئة الخارجية لها تأثير كبير على قدرة المنظمة في أداء وظائفها، فضلاً عن البيئة الخارجية فإن البيئة الداخلية لها تأثير على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية ولكن بصورة تكاد تكون أقل. وعليه فالبيئة بشكل عام ومتغيراتها المختلفة تؤثر على القرار الاستثماري حيث تختلف هذه القرارات باختلاف الظروف البيئية.

أن أعداد الموازنة الرأسمالية يمثل المرحلة الأخيرة من مراحل القرار الاستثماري الطويل الأجل والتي تتضمن تحويل الأهداف الطويلة الأجل إلى خطة قابلة للتنفيذ، تتضمن أفضل استخدام للموارد المتاحة لذا فمن الضروري أن تمر هذه العملية بمجموعة من المراحل تتجزئ ضمن إطار أدارى يوضح فيه الواجبات والصلاحيات الأخرى للأطراف ذات العلاقة وبالشكل الذي يساهم في توفير البيانات والمعلومات التي يتم الاعتماد عليها في إنجاز هذه المراحل.

## الجانب العملي :

يهدف هذا الجزء من البحث إلى تسليط الضوء على آلية اتخاذ القرارات الراسمالية في الشركة عينة البحث، وأهم الجوانب المتعلقة بها كالوحدات الإدارية المشاركة في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، والنظم المستخدمة في اتخاذ القرار، مع تقييم لهذه الآلية من خلال عرض لاحد المشاريع التابعة للشركة.

### دراسة آلية اتخاذ القرارات الاستثمارية في الشركة :

#### اولا. الية اتخاذ القرار الاستثماري

1. تحديد الهدف من المشروع ومبرراته وهذا يشمل تحديد:
  - أ. الهدف من المشروع وما هي مخرجاته ونوع مساهمته لتحقيق الخطط القطاعية أو الوطنية.
  - ب. وصف تشكيلة الإنتاج والمنتجات المخطط للمشروع انتاجها.
  - ج. تقديم فكرة شاملة عن مستلزمات الإنتاج المادية والبشرية والمالية.
  - د. تحديد أهم المبررات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية لاقامة المشروع.
2. تحديد مستلزمات التسويق والطاقة الإنتاجية.
3. تحديد المستلزمات الفنية والمادية والبشرية وتشمل :
  - أ. المواد الأولية ومواصفاتها ومدى توافرها ومصادر تجهيزها واسعارها.
  - ب. وصف العملية الإنتاجية وأسلوب الإنتاج.
  - ج. تقنية الإنتاج ومستوى الامكانات المحلية المتاحة.
  - د. القوى العاملة اللازمة لتشغيل المشروع وصيانتته.
4. التقديرات الاستثمارية
  - أ. تكاليف الارض واعمال الهندسة المدنية.
  - ب. المكائن والمعدات من حيث تصنيفها إلى انتاجية، مساعدة،خدمية.
  - ج. رأس مال التشغيل (رأس مال العامل).
  - د. التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع.
5. أسلوب تنفيذ المشروع:
  - أ. المشروع الجاهز ، التنفيذ المباشر ،المقاولات.
  - ب.مصادر التجهيز.
  - ج. البرنامج الزمني للتنفيذ.
6. المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية للاستثمار
  - أ. الربحية التجارية.

ب. المردودات الاجتماعية

ج. المردودات الاقتصادية

7. تقييم البدائل واختيار البديل الافضل المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية المحتسبة.

8. الرقابة والتدقيق اللاحق لمنع تكرار الاخطاء في الخطط اللاحقة.

### ثانياً: وصف المشروع المقترح:

تتناول هذه الفقرة الجوانب التفصيلية للمشروع الاستثماري الذي سيعتمد عليه في الجانب العملي، وهو تاهيل معامل الشركة في بغداد. لغرض تحسين نوعية الإنتاج وكفاءته.

1. الهدف من المشروع ومبررات اقامته والتي تتمثل بما يأتي:

أ. الانسجام مع توجهات الوزارة والخاصة بالتوسع في الإنتاج.

ب. وجود حاجة محلية لمنتجات المعامل.

ج. توفير مستلزمات الإنتاج الأساسية والمتمثلة بالمواد الأولية والايدي العاملة الكافية ويهدف المشروع إلى تاهيل المكائن القديمة، وازافة مكائن جديدة لغرض تحسين نوعية الإنتاج وكفاءته وجودته والوصول إلى الطاقة الإنتاجية المطلوبة وزيادة الحصة السوقية.

2. تحديد مستلزمات التسويق والطاقة الإنتاجية :

تبلغ الطاقة الإنتاجية التصميمية عند تأهيله 4267 الف زوج من مختلف أنواع الاحذية، وتم تحديد نسبة الاستفادة من الطاقة الإنتاجية كما يأتي :

50% السنة الأولى من التشغيل التجاري.

50% السنة الثانية من التشغيل التجاري.

60% السنة الثالثة من التشغيل التجاري.

95% السنة الرابعة من التشغيل التجاري.

100% السنة الخامسة من التشغيل التجاري.

وتتضمن عملية التاهيل انشاء خطوط جديدة بواقع عمل 300 يوم /سنة وبوجبة عمل واحدة، والجدول رقم (1) يوضح الطاقة الإنتاجية للمشروع الاستثماري وحسب المعامل.

جدول رقم (1)

الطاقة الإنتاجية للمشروع حسب المعامل (الف زوج)

المجموع	الطاقة الإنتاجية			نوع المنتج	التفاصيل
	انشاء خطوط جديدة	بعد التأهيل	المتاحة		
456	-	456	433.2	نسائي	معمل رقم 1
564	257	257	243.675	بناتي وولادي	معمل رقم 2
532	266	266	252.650	أطفال	معمل رقم 3
512	256	256	243.675	نسائي ورجالي	معمل رقم 4
513	-	513	487.250	رجالي	معمل رقم 5
542	-	542	514.425	شحاطات	معمل رقم 6
143	-	143	139.775	رجالي متطور	معمل رقم 7
57	-	57	50.150	صندل	معمل رقم 8
399	-	399	371.550	نسائي	معمل رقم 9
599	200	399	379.050	خدمة	معمل رقم 10
4267	979	2288	2125		المجموع

3. تحديد المستلزمات الفنية والمادية والبشرية :

أ. المواد الأولية المطلوبة للإنتاج ومواصفاتها:

نظراً لكون تشكيلة الإنتاج كبيرة ومتغيرة باستمرار، فقد تم التركيز على اعتماد نموذج قياسي في احتساب كمية المواد الأولية والمساعدة والتعبئة والتغليف اللازمة وفي ضوء الطاقة الإنتاجية للمشروع بعد إعادة تأهيله والجدول رقم (2) يوضح المواد الأولية والاجور والرواتب للمشروع حسب المعامل:

جدول رقم (2)

المواد الأولية والاجور والرواتب (بالآلاف الدنانير)

المصاريف العامة	الاجور والرواتب	المواد الأولية		التفاصيل
		دولار	محلي	
281544	82992	146	1232115	معمل رقم 1
186068	92520	26	761234	معمل رقم 2



57988	27172	229	240996	معمل رقم 3
154624	76800	2451	211180	معمل رقم 4
185706	92240	149	2248514	معمل رقم 5
217884	108400	325	1862396	معمل رقم 6
27895	17589	36	429725	معمل رقم 7
20634	22800	24	157942	معمل رقم 8
148827	69426	479	501942	معمل رقم 9
426671	217427	742	2997133	معمل رقم 10
1730841	807436	5608	12224733	المجموع

ب. القوى العاملة اللازمة لتشغيل المشروع وصيانتته:

يبلغ عدد العاملين المباشرين في المشروع المقترح 1896، وتحتاج المعامل لغرض

تشغيلها بالطاقة الإنتاجية بعد التاهيل إلى إعداد وأنواع الأيدي العاملة الآتية:

جدول رقم (3)

الأيدي العاملة حسب الأنواع التي يتطلبها المشروع

المجموع	الجر	مراقب	الخيطة	مراقب	متخصص في الفصال	مراقب نسائي	مدير إنتاج	التفاصيل
137	52	2	70	1	10	1	1	معمل رقم 1
149	52	2	80	1	12	1	1	معمل رقم 2
129	52	2	60	1	12	1	1	معمل رقم 3
159	55	2	80	1	18	1	2	معمل رقم 4
154	58	2	80	1	10	1	2	معمل رقم 5
78	46	2	20	1	7	1	1	معمل رقم 6
64	33	1	21	1	6	1	1	معمل رقم 7
35	16	1	12	1	3	1	1	معمل رقم 8
145	51	2	60	1	12	1	2	معمل رقم 9
340	185	3	100	2	45	2	3	معمل رقم 10
1390	600	19	583	11	135	11	15	المجموع

4. التقديرات الرأسمالية:

تم تحديد الكلفة الكلية للمشروع الاستثماري كما يأتي:

أ. تحديد كلف الموجودات الثابتة

يحتاج المشروع الى كلف استثمارية مختلفة والجدول رقم (4) يوضح تفاصيل هذه الكلف.

جدول رقم (4)

كلف الموجودات الثابتة التي يحتاجها المشروع (بالآلاف الدنانير)

المجموع	الكلف بالآلاف			التفاصيل
	مايعادل الدولار بالدينار*	دولار	دينار عراقي	
				أولاً: رأسمال الثابت العيني
2512840	2452840	1326.4	60000	1. مكائن ومعدات
134000	129500	70	4500	2. ادوات احتياطية
10000	-	-	10000	3. النصب
82000	-	-	82000	4. اعمال الهندسة المدنية
969	-	-	969	5. وسائل نقل
10000	-	-	10000	6. اثاث
2749809	2582340	1396.4	167469	المجموع
				ثانياً: رأسمال الثابت المدفوع
2500	-	-	2500	1. الدراسات والتصاميم
425250	416250	225	9000	2. التدريب
321040	303400	164	17640	3. احتياطي بنسبة 9% من الكلفة
748790	719650	389	29140	المجموع
3498599	3301990	1785.4	196609	الكلفة الاستثمارية الثابتة
2006552	226525	1690.6	1780027	راس المال التشغيلي*

\* الدولار يعادل 1150 دينار

\* تحسب كلف المواد الأولية الاخلة ضمن راس المال التشغيلي بسعر صرف خاص يعادل 100 دينار للدولار.

5505151	3528515	3680	1976636	الكلفة الاستثمارية الكلية
---------	---------	------	---------	---------------------------

ب. تحديد تكاليف الإنتاج السنوية

يوضح الجدول رقم (5) كلف الإنتاج السنوية للمشروع الاستثماري

جدول رقم (5)

كـلف الإنتاج السنوية (بالآلاف الدنانير)

10-8	7-5	4	3	2	1	التفاصيل
12785523	12785523	12946346	7671313	6292715	6392717	1. المواد الأولية والمساندة والتعبئة
1731841	1731841	1643899	1038000	865428	865428	2. مصاريف الإدارية والتحويلية
807426	807436	767068	484470	403720	403718	3. الاجور والرواتب
77315	77315	77315	77315	77315	77315	4. المواد الاحتياطية
51700	51700	51700	51700	51700	51700	5. الصيانة
11122	11122	11122	11122	11122	11122	6. التامين
15463937	15463937	15497450	9333920	7802000	7802000	كلفة الإنتاج السنوي عدا الاندثار
243300	243300	243300	243300	243300	243300	الاندثارات
15707237	15707237	15740750	9577220	8045300	8045300	كلفة الإنتاج الكلية

جدول رقم (6)

الاندثارات السنوية للمشروع (بالآلاف الدنانير)

المجموع	الكلف بالآلاف		دينار محلي	التفاصيل
	مايعادله بالدينار	دولار		
236300	231000	125	5300	1.المكائن والمعدات
2000	-	-	2000	2.النصب
3371	-	-	3371	3.اعمال الهندسة المدنية
117	-	-	117	4.وسائط نقل

1512	-	-	1512	5.اثاث
243300	231000	125	12300	المجموع

ج.تحديد التدفق النقدي السنوي

نظراً لكون تشكيلة الإنتاج كبيرة ومتغيرة باستمرار، فقد تم تقدير الإيرادات على أساس أسعار البيع المحلية لمنتجات الشركة والجدول رقم (7) يوضح قيمة المبيعات المتوقعة والتدفق النقدي الصافي بعد الاندثار.

جدول (7)

التدفق النقدي السنوي (بالآلاف الدنانير)

10-8	7-5	4	3	2	1	سنة الإنتاج التفاصيل
18336500	18042500	17999000	11874000	10298250	10299250	قيمة المبيعات
15707237	15707237	15740750	9577220	8045300	8045300	كلفة الإنتاج
2329263	2335263	2258250	2260780	2252950	2253950	صافي التدفق النقدي

5.المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية

أ.الربحية التجارية:

يعد مؤشر فترة الاسترداد المؤشر الرئيس في تقييم المشاريع الاستثمارية والجدول (8) يوضح فترة الاسترداد للمشروع الاستثماري المقترح.حيث بلغت فترة استرداد رأس المال 2.2 سنة. على اعتبار ان صافي التدفق النقدي السنوي بلغ (2250000) دينار بعد الاندثار والاندثار السنوي (250000).

جدول (8)

فترة الاسترداد للمشروع الاستثماري (بالآلاف الدنانير)

السنة	التدفق النقدي	الاندثار	التدفق النقدي المتراكم
1	2250000	250000	2500000
2	2250000	250000	5000000
3	2250000	250000	7500000

وتحسب فترة الاسترداد بقسمة كلفة الاستثمار البالغة (5500000) دينار على التدفق

النقدي المتراكم والبالغ (2500000)دينار

ب.المؤشرات الاجتماعية:

تعد القيمة المضافة المؤشر الأساسي للربحية الاجتماعية، حيث بلغت القيمة المضافة الاجمالية 5691121 دينار، ونسبة القيمة الاجمالية إلى كلفة الإنتاج 105% بينما بلغت القيمة المضافة الصافية 5440620 دينار، ونسبة القيمة المضافة الصافية إلى الكلفة الاستثمارية 98%.

#### 6.تقييم المشروع الاستثماري

تم تقييم المشروع الاستثماري على أساس فترة الاسترداد، وبما أن المشروع يسترد راسمال خلال فترة 2.2 سنة من العمر الإنتاجي البالغ (10) سنوات، لذا فان المشروع يعتبر مقبول اقتصادياً.

#### 7.الرقابة والتدقيق اللاحق

من الأساليب والطرق الرقابية اللاحقة لاتخاذ القرارات الاستثمارية هي الرقابة على المشروعات، وتقوم الشركة بالرقابة على المشاريع الاستثمارية، عن طريق حسابات المشروعات، حيث تقوم الشركة في نهاية السنة باعداد كشف بارصدة حسابات الخطة، تبين فيه المشاريع المنجزة والمشاريع قيد الإنجاز ونسبة المتبقي منها.ولم توضح دراسة الجدوى اسلوب التدقيق المتبع.

## النتائج :

على ضوء الجوانب النظرية المتعلقة بدراسة الجدوى، والطريقة المتبعة من قبل الشركة في إعداد دراسة الجدوى وتقييم المشاريع، واختيار المشروع الاستثماري، يمكن تسجيل النقاط الآتية:

أولاً: أعدت دراسة الجدوى في ضوء المعلومات المستقاة من خبرة المعينين في الشركة العامة والمتمثلة في تقدير كلف المكائن والمعدات، وتقدير العمر الإنتاجي وتحديد أعمال الهندسة المدنية. وقد قامت اللجنة بإجراء تقييم لدراسة الجدوى وقبول المشروع المقترح لأنه يحقق الأهداف المحددة له، ولكن يمكن تسجيل بعض النقاط.

1. يحتاج موضوع إعداد دراسات الجدوى إلى العديد من الاختصاصات الفنية والاقتصادية والإدارية والمحاسبية وبمستويات مختلفة، ولم توضح الشركة مدى توافر هذه الاختصاصات داخل الشركة عند إعداد الدراسة.

2. لم توضح الدراسة المنهجية المتبعة من قبل الشركة في إعداد دراسة الجدوى وتقييم المشروع وخاصة ما يتعلق بالتقديرات المتعلقة بالكلفة الاستثمارية.

ثانياً: بالنسبة لعملية التقييم يمكن تسجيل النقاط الآتية:

1. تم تحديد كلفة الاستثمارات الثابتة على درجة من الشمولية.
2. تم استخدام مؤشر فترة الاسترداد كأساس في تقييم المشروع الاستثماري.
3. عدم التأكيد على ضرورة التقييم اللاحق بعد التنفيذ والبدء بالتشغيل التجاري. ومن خلال آراء الجهات المعنية في الشركة تبين أن دراسة الجدوى الخاصة بالمشروعات الاستثمارية يتم إعدادها لغرض قبول أو رفض المشاريع الاستثمارية فقط. ولا يتم الاستفادة منها أو استخدامها لأغراض مقارنة الأداء الفعلي مع الأداء المخطط والقيام بالافعال التصحيحية للانحرافات والتي يتم التوصل إليها من خلال تلك المقارنات. وبالرغم من استخدام الأساليب الرقابية لمتابعة المشروعات إلا أن استخدامها يكون لأغراض تكميلية وعلى نطاق ضيق، وعدم الاستفادة منها بشكل كبير، عند التخطيط للمشاريع الجديدة ومحاولة تجاوز الانحرافات.
4. الاكتفاء ببعض الطرق التقليدية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويظهر ذلك واضحاً من خلال الاعتماد على طريقة فترة الاسترداد في تقييم البدائل. واختيار المشروع الذي يحقق أقرب فترة استرداد.
5. لم تأخذ الشركة بعين الاعتبار تغير القيمة الزمنية للنقود، خاصة وأن المشروع يستمر لفترة زمنية طويلة تصل إلى 10 سنة.

6. تم الاعتماد على هدف واحد عند اتخاذ القرار الاستثماري، وهو استرداد رأس المال باقرب وقت، واهمال الأهداف الأخرى على الرغم أن للشركة العديد من الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، ومنها المحافظة على البيئة، تحسين جودة المنتجات، لذا يجب إدخال هذه الأهداف عند اتخاذ القرار الاستثماري، بحيث تعتمد عملية اتخاذ القرار على تحقيق أكثر من هدف في نفس الوقت.

ثالثاً : لم تشر دراسة الجدوى الى النظم المستخدمة في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، ولكن يمكن التوصل اليها من خلال دراسة الجدوى والمعلومات التي تم الحصول عليها من الاطراف ذات العلاقة في الشركة. فقد اتضح بان الشركة تعتمد فقط على معلومات النظام المحاسبي المالي والكفوي في إعداد دراسات الجدوى للقرارات الاستثمارية، والاعتماد على بعض الأساليب الاحصائية البسيطة، وعدم إدخال أي من الأساليب الأخرى وخاصة الأساليب الكمية وبحوث العمليات والتي يمكن استخدامها بشكل كفوء في هذا المجال.

#### التوصيات :

اولاً : قيام الشركة باستخدام إجراءات محددة عند اتخاذ القرارات الاستثمارية ، وذلك باستحداث قسم مستقل يتولى هذه العملية ، من خلال دراسة وتحليل البدائل الاستثمارية بأسلوب منهجي مبني على الأسس العلمية السليمة مع الاستفادة من النماذج النظرية الخاصة باتخاذ القرارات الاستثمارية . والاستعانة بذوي الخبرة والاختصاص من خارج الشركة ، مثل المؤسسات العلمية والاكاديمية .

ثانياً : إعطاء مجلس الإدارة (الإدارة العليا) صلاحية اوسع لاتخاذ القرارات الاستثمارية ، وخاصة القرارات الممولة ذاتياً وبالشكل الذي يمكن الشركة من اتخاذ قرارات رشيدة ، ان هذا سوف يمنح الإدارة قدرة في الاعتماد على إمكاناتها الذاتية في اتخاذ قرارات سليمة وتحمل نتائج تلك القرارات.

ثالثاً : قيام الشركة بإدخال عامل المخاطرة وعدم التأكيد عند اتخاذ القرارات الاستثمارية لان عدم اخذ العامل المذكور بنظر الاعتبار في عملية التقويم سوف يؤدي الى احتمال تحويل المقترحات الاستثمارية الخاسرة الى مقترحات جذابة .

رابعاً : إعادة تقويم شاملة للنظم المستخدمة في عملية التقويم ، نظرا لأهمية هذا النظم في توفير المعلومات الملائمة وبكلفة مناسبة ، وبما يساعد في تقييم المقترحات الاستثمارية على أسس علمية وعملية سليمة .

خامساً: الاستعانة بنظم وأساليب أخرى فضلا عن النظام المحاسبي . لدعم عملية اتخاذ القرارات مثل الاستفادة من التحليلات الإحصائية لمعالجة المخاطرة وعدم التأكد ، والاستعانة بأساليب بحوث العمليات عند المفاضلة بين البدائل ، واستخدام الأساليب التي تعتمد على خصم التدفقات النقدية وتغير قيمة النقود عند اتخاذ القرارات الاستثمارية .

سادساً: تعتبر الأبعاد الاجتماعية من الأبعاد المهمة التي يجب أخذها بنظر الاعتبار عند اتخاذ القرارات، لذا فإن على الشركة مراعاة هذه الأبعاد عند المفاضلة بين البدائل، من خلال دعم وتعزيز القيمة المضافة، وإجراءات حماية البيئة خاصة وان سياسة الشركة تؤكد على ضرورة تحقيق أكبر قدر ممكن من الرفاهية للمجتمع من خلال تقديم سلع بأسعار تنافسية وتشجيع إجراءات المحافظة على البيئة .

سابعاً: إدخال الأفراد المشاركين في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في دورات تدريبية بشكل مستمر ، لاطلاعهم على آخر الطرق والأساليب المستحدثة في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية .



## ثبت المراجع :

### اولا :المراجع باللغة العربية

1. الدوري ،زكريا "الادارة الاستراتيجية" ، مفاهيم وعمليات وحالات دراسية ،المكتبة الوطنية دار الكتب الوثائق ، بغداد 2003, ص107.
2. الشهابي ، انعام عبد اللطيف ،" التحليل الاستراتيجي وأثره في تحديد أهداف المنظمات الاجتماعية "، دراسة تطبيقية في دائرة الرعاية الاجتماعية ، أطروحة دكتوراه غير منشوره ،جامعة بغداد, 1993 ، ص11.
3. الطويل ، اكرم احمد ، سلطان ، حكمت رشيد ، "العلاقة بين الاسبقيات التنافسية والاداء الاستراتيجي - دراسة استطلاعية لاراء المدراء في عينه من الشركات الصناعية في محافظة نينوى".
4. الفقي، محمد " قرارات الاستثمار" الرياض الاقتصادي ، 2002 .
5. حمدي ، قاسم ناجي ، "مدخل نظري وتطبيقي في أسس أعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ( منظور تنموي) " ، الجزء الأول ،دار المناهج عمان 2000.
6. كامل ، مصطفى "تخطيط الاستثمارات الرأسمالية " مجلة الإدارة العامة ، العدد (18) ، 1975 .
7. مرعي عبد الحي وعثمان ، الاميرة ، "المعلومات المحاسبية والنماذج الكمية في اتخاذ القرارات" ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 1986 .
8. هيتجر ، ليستر وماتولتس ، سيرج ، " المحاسبة الإدارية" ترجمة حجاج ، احمد محمد وكمال الدين سعيد ، دار المريخ، 1988 .

### ثانيا .. المراجع باللغة الانكليزية

- 1- Atkinson, J.W., "Chief Executive personality and Corporate Strategy and Structare in Small Fims ",**Management Science**, No.32,1986.
- 2- Baird , I.S., & Tomas , H., " Toward a contingency Model of Strategic Risk Taking " , **Academy of Management Review** , No.10,1985 .
- 3- Briston, R. &Liversidge ,J. ,"**Apractical Approach to Business Investment Decision** " Mac Millan Press , 1979 .
- 4- Duncan , R.B., " Characteristics of organizational Environment and Perceived Environmental uncertainty ",**Administrative Science Quarterly** , No.17, 1972.

- 5- Hanger, David.j. & wheelen, Thomas L.,”**strategic Management “6<sup>th</sup> ed** , Addison- Wesley Long man, Inc., USAp,19-87, (1998).
- 6- Harris, M. & Raviv, A., " Capital Budgeting and Delegation", **Journal of Financial Economic**, 1998.
- 7- Hilton , Ronald " **Managerial Accounting** " , 3<sup>th</sup> ed ., Irwin McGraw - Hill co. 1997.
- 8- Hitt , M.A. & Tylor B.B., " Strategic Decision Models : integrating Different perspective ", **Strategic Management Journal** , Vol .(12) , No.5 , April , 1991 .
- 9- Hofer, C.W. " Toward Contingency Theory of Business Strategy" , **Academy of Management Journal** ,No. 18 , 1975.
- 10- Horngren ,Charles&Foster,George,"**Cost Accounting: Managerial Emphasis** " 6<sup>th</sup> ed ., prentice – Hall International Inc., 1987 .
- 11- House , W., "Sensitivity Analysis in Making Capital Investment Decision " , **National Association Accountants** , 1968 .
- 12- Kotler , Philip & Armstrong , Gary , " **Principles Marketing Planning Implem – Entation and control** " , 9<sup>th</sup> ed . prentice – Hall of India , 1999.
- 13- Larcher , D.F., " The Percieved Importance of Selected Information Characteristics for Strategic Capital Budgeting Decision " , **The Accounting Review** , No.3 , July 1981 .
- 14- Levy , H. & Sarnat , M., " **Capital Investment and Financial Decisions** " , London prentice – Hall Inc. 1998 .
- 15- Marino, A. M. & Matsasaka, " Decisions Process, Agency problem and Information: An Economic Analysis of Capital Budgeting Procedeuce", 2002.
- 16- Merrett , A.J. & Sykes , A., " **Capital Budgeting and company Finance** " 2<sup>nd</sup> ed. Longmans , 1966 .
- 17- Papadakis , V.M., et al ," Strategic Decision – Making Process : The Role of Management and context " , **Strategic Management Journal** , No(19),1998 .
- 18- Robson Wstrategic, “**Management & Information system : An Integrated Approach**” London.p35,1994.
- 19- Stacey ,R.D., “**strategic Management & organizational Dynamic**”, London.p167, 1996.
- 20- Van Home ,J. ," **Financial Management and Policy** "4<sup>th</sup> ed .,London , prentice – Hall Inc ,1974.
- 21- William , H.B. & others , " Predictive Ability as acriterion Evaluation of Accounting Data " , **The Accounting Review** , October , 1968 .

