تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الفاعلة في تعبئة و توجيه عناصر الإنتاج اللازمة و الكافية لمقتضيات الانتقال من الركود إلى التطور و التنمية الاقتصادية.فللمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة، و بالنسبة للوحدات الاقتصادية بصفة خاصة.

لما كانت هذه المشروعات تتمتع بالأهمية البالغة، و التأثير المباشر على حجم الاستثمارات، فلا بد من التقليل من نسب فشلها، و ما ينجم عنه من إهدار للموارد و الطاقات، و هذا بإخضاعها إلى دراسات جدوى الاقتصادية قبل تنفيذها، و التي تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح و القدرة على مواجهة المخاطر و عدم اليقين من المستقبل.

إن الاهتمام بدراسة الجدوى المالية يرجع إلى كونها وسيلة تساعد في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة مما يسمح بتحقيق الكفاءة الاقتصادية في استخدام القدر المتاح من الموارد المالية.

ولقد حاولنا في هذا البحث إبراز أهمية دراسة الجدوى المالية في تقييم المشاريع الاستثمارية، والكشف عن دور هذه الدراسة في اتخاذ قرار تمويلها.
و من خلال دراستنا لمختلف العناصر الواردة في هذا البحث استخلصنا النتائج التالية.

1- **النتائج :** تتمثل فيما يلي :

- تساعد دراسة الجدوى المالية على اتخاذ قرار التمويل وترشيد الاستثمار وتوجيهه إلى أفضل المشاريع الاستثمارية ، بهدف تعظيم العائد على الاستثمار ، والاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة .
- تساعد دراسة الجدوى المالية في تحديد ربحية المشروع ،و تقدير ما مدى نجاح المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه ،خاصة المتعلقة بتحصيل اكبر العوائد والأرباح ، من خلال تقدير العوائد المتوقعة من المشروع ومقارنتها بالتكاليف المتوقعة ومن ثم حساب الربح الصافي المتوقع للمشروع .
- تعتبر دراسة الجدوى المالية كمستند يثبت ربحية المشروع وجدارته الائتمانية ،ومحفز للمؤسسات المالية من اجل اتخاذ قرار التمويل، فبعض البنوك والمؤسسات المالية لا تمنح القروض ولا تقوم بتمويل المشاريع الاستثمارية إلا بعد دراسة الجدوى المالية لها،وبالتالي تصبح دراسة الجدوى المالية أحد الضمانات الهامة التي تكفل استرداد القرض بالنسبة للجهة المقرضة .
- تقوم عملية تقييم المشروع الاستثماري على مبدأ هام هو إنتاجية رأس المال، والتي يتم قياسها باستخدام معدل العائد المتوقع الحصول عليه من المشروع، مع مراعاة التوقيت الذي حدث فيه الاستثمار ، وكذلك التوقيت الذي تم خلاله اكتمال الحصول على التدفقات النقدية المتولدة من هذا المشروع الاستثماري.
- تقييم المشاريع لا يعتمد على طريقة واحدة ،وإنما يتطلب التكامل بين مختلف معايير وأساليب التقييم .
- تعتبر معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل افتراض أن الظروف في حالة تأكد من المعايير الأكثر شيوعا و استخداما في الحياة العملية التطبيقية، حيث ترتكز على التعبير عن التغيرات الأساسية على أساس تقديرات ذات رقم وحيد وما يعرف بالتقدير في نقطة .

Create PDF files without this message by purchasing novaPDF printer (http://www.novapdf.com)

- يعتبر الفاصل الزمني الكبير بين اتخاذ قرار الاستثمار والذي يجر حدوث النفقة الاستثمارية ومقدار وتوقيت الحصول على نواتج هذا الاتفاق هو أساس مشاكل تقييم المشروعات الاستثمارية حيث يعد هذا الفاصل الزمني المتغير الأول لمشكلة عدم التأكد والقيمة الزمنية للنقود وتقلبات الأسعار.
- إن قرار إنشاء مشروع استثماري يحتاج إلى التأكد من مدى توافر مصادر التمويل وبتكلفة مقبولة اقتصاديا، وأن يتناسب العائد المتوقع من الاستثمار مع المخاطر المصاحبة له، ومع تكلفة الحصول على الأموال.
- في أي قرار استثماري أو تمويلي نجد أن عائد الاستثمار وتكلفة التمويل هو الإطار المرجعي الذي نحكم على أساسه. فالمستثمر يقبل الاستثمار في مشروع إذا كان العائد على الاستثمار يزيد أو يساوي على الأقل تكلفة تمويل هذا الاستثمار وبتعبير آخر يقبل الاستثمار فقط عندما لا يقل معدل العائد المتوقع الحصول عليه عن معدل العائد المطلوب.
- تعتبر عملية إعداد تقديرات التدفقات النقدية المتوقعة أهم خطوة عند تقييم المشروعات الاستثماري بسبب إعتماد جميع معايير و أساليب التقييم على هذه التقديرات، هذه الأهمية لا تتمثل في تحقق هذه التقديرات على الوجه المخطط، وإنما في احتمال أن يؤدي وجود أخطاء بها إلى اختيار خاطئ للمشروع الاستثماري الأفضل.

ومن خلال دراستنا الميدانية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، فرع بسكرة، تم استخلاص جملة من النتائج أبرزها :

- غياب شبه كامل لدراسات الجدوى التسويقية ودراسة الجدوى التقنية في عملية تقييم المشروعات الاستثمارية ، والتركيز الكبير على الجانب المالي في التقييم ، وهنا يمكن القول أن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تولي الجانب المالي أهمية كبيرة عند اتخاذ القرار التمويلي ، حيث تعتبر دراسة الجدوى المالية للمشروع الاستثماري هي المرحلة الأساسية التي يتم من خلالها إتخاذ قرار الموافقة أو تأجيل أو التخلي عن تمويل المشروع الاستثماري .
- اقتصار دراسة الجدوى المالية للمشروع على تقدير مختلف التكاليف الاستثمارية اللازمة لانجاز المشاريع ، وتقدير للتدفقات النقدية الناجمة عن استغلال المشروع خلال عمره الاقتصادي، والاعتماد على طريقة صافي القيمة الحالية من اجل تقييم ربحية المشروع ، دون اللجوء إلى مختلف المعايير الأخرى في التقييم .
- افتراض سريان ظروف التأكد عند تقييم ودراسة المشاريع الاستثمارية ، وتجاهل عنصر الخطر الذي يؤثر على التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري .وبالتالي يؤثر على قيمة المشروع .
- إعتبار المشاريع الاستثمارية المعروضة على الوكالة مشاريع مستقلة عن بعضها البعض أي أن قبول أحدها لا يمنع قبول الآخر بشرط أن يكون المشروع ذو جدوى.

Create PDF files without this message by purchasing novaPDF printer (http://www.novapdf.com)

- يعتبر الفاصل الزمني الكبير بين الموافقة على التمويل ، وحدوث الاستثمار في أرض الواقع – لأسباب إدارية وأخرى غير إدارية – هو أساس مشاكل تقييم المشروعات الاستثمارية حيث يؤدي هذا الفاصل الزمني في تقلبات الأسعار وتغير التكاليف الاستثمارية ،بالإضافة إلى مشكلة القيمة الزمنية للنقود.
- الاعتماد على معيار طبيعة النشاط في المفاضلة بين المشاريع حيث لاحظنا أفضلية المشاريع الإنتاجية على المشاريع ذات الطابع الخدمي هذا من جهة ، والاعتماد أيضا عل معيار العمالة من جهة أخرى ،بحيث تكون الأفضلية للمشروع الأكثر تشغيلا للعمال ،وهذا نظرا لان الوكالة هي هيئة عمومية تسعى نحو تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال الدفع وتشجيع الاستثمار المنتج الذي يوفر أكبر مناصب عمل ممكنة .

2- **الاقتراحات** : على ضوء النتائج السابقة ،حاولنا إعطاء جملة من الاقتراحات تتمثل في:

- القيام بإنشاء مكاتب دراسات تختص بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمختلف المشاريع الاستثمارية .
- على كل مؤسسة مالية تختص في تمويل المشاريع الاستثمارية القيام بدراسة جدوى مالية متكاملة ،من قبل مختصين في مثل هذه الدراسات الإستشرافية ، قبل إتخاذ قرار التمويل من أجل ضمان إسترداد أموالها وتقليل نسبة القروض المتعثرة ،والتي تنتهي بمنازعات قضائية .
- على كل مستثمر قبل القيام بأي مشروع استثماري القيام بدراسة جدوى اقتصادية متكاملة من كل الجوانب القانونية والتسويقية والتقنية والمالية ، والتي تضمن له عدم الدخول في مشروع خاسر.
- يجب توفير المناخ الاستثماري الملائم ،والرامي إلى تشجيع إقامة مشاريع استثمارية من خلال إزالة الصعوبات المالية والإدارية واستقرار القوانين والتشريعات .

3- **آفاق الدراسة:** من خلال هذه الدراسة يمكن أن نقترح المواضيع التالية ،التي نعتبرها جديرة بالبحث:

- دراسة الجدوى الاقتصادية كأداة لترشيد الإنفاق الاستثماري العام .
- عوائق القيام بدراسة الجدوى المالية داخل مناخ إستثماري متقلب.
- دراسة الجدوى البيئية وتأثيرها على توجيه الاستثمار نحو تحقيق التنمية المستدامة .

Create PDF files without this message by purchasing novaPDF printer (http://www.novapdf.com)