*الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية*

République Algérienne Démocratique et Populaire

*وزارة التعليم العالي و البحث العلمي*

Ministère de l’Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

*جامعة محمد خيضر بسكرة*

*كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير*

*قسم العلوم التجارية*

*الرقم:........./ق.ع.إ/2019*

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Science de Gestion

Département des Sciences commerciale

Département des Sciences Economiques



**مقياس: دراسة حالات مالية**

**محاضرة 1:مدخل لتقييم (إختيار) المشاريع الإستثمارية**

**مقدمة**

تسعى إقتصادات الدول إلى تحقيق مستوى عالي من النمو الاقتصادي. فالمؤسسات تعمل على إنشاء فرص جديدة للعمل، من أجل المساهمة في زيادة الإنتاج، وزيادة الدخل، وبالتالي تحسين مستوى معيشة الأفراد في المجتمع.

ويعمل الموظفون على تحقيق نمو في المؤسسة لأنه يحسن مسارهم المهني من خلال التدرج وزيادة الرواتب داخل المؤسسة. كما أن التوسع في المؤسسة قد يؤدي على إنشاء وظائف جديدة بتوسيع الهيكل التنظيمي أفقيا أو عموديا.

ويهدف المديرون إلى تحقيق النمو من أجل زيادة الرواتب والتعويضات والمكافآت. في حين يسعى المساهمون إلى تحقيق وتعظيم مستوى النمو لأنه يعني في النهاية زيادة العائد على استثماراتهم في أسهم المؤسسة، ويتمثل ذلك في زيادة الأرباح الموزعة على المساهمين.

**أولا: أشكال الإستثمارات الرأسمالية**

وتقوم المؤسسة باستثمارات رأسمالية في شكل:

1. **استثمارات استبدالية:** تتعلق باستبدال الآلات و التجهيزات التي تم اهتلاكها، وذلك بآلات جديدة ذات كفاءة أكبر.
2. **استثمارت توسعية:** وتتمثل في إضافةخطوط إنتاج جديدة وآلات جديدة بهدف توسيع الطاقة الإنتاجية لتلبية نمو الطلب في السوق. ومن ثم تزداد كفاءة المؤسسة.
3. **استثمارات ابتكارية:** تتعلق بإنتاج سلع جديدة أو محسنة واستعمال طرق إنتاجية وتكنولوجيا جديدة. ومثل هذه الإستثمارات ينشأ عنها تغيير في خطر أعمال المؤسسة لدخولها أسواق سلع مازالت جديدة.

**ثانيا: القرار الإستثماري الرأسمالي:**

يهدف قرار الإستثمار الرأسمالي إلى تقييم المشاريع الإستثمارية المتاحة للمؤسسة، إختيار المشاريع الرأسمالية الرابحة، وتحديد حجم الموازنة الرأسمالية الذي يعظم قيمة المؤسسة. ويتطلب ذلك تعريف مشاريع الإستثمار الرأسمالي، إعداد تقديرات التدفق لكل مشروع، دراسة الجدوى المالية لكل مشروع بإستعمال معايير التقييم.

**ثالثا: الموازنة الرأسمالية:**

وتتمثل في اختيار مشاريع استثمارية مجدية وتحديد مستوى الإستثمار الذي يعظم قيمة المؤسسة. ويتم ذلك حين تستمر المؤسسة في الإستثمار في مشاريع رأسمالية إلى أن تصل إلى حجم الإستثمار الذي يحقق المساواة بين المردود الحدي للإستثمار ( معدل المردود الداخلي) والتكلفة الحدية لرأس المال أي تكلفة تمويل الإستثمار.

**رابعا: أصناف مشاريع الإستثمار الرأسمالي في ظل تقييم المشاريع**

توجد ثلاثة أصناف لمشاريع الإستثمار الرأسمالي من حيث طبيعة هذه المشاريع.

**1- المشاريع التي يحل الواحد منها محل الآخر**: عبارة عن بدائل استثمارية مختلفة لتحقيق الغرض عينه – إنتاج سلعة أو خدمة -. ويهدف تقييم هذه المشاريع إلى إختيار المشروع الأصلح ( الأقل تكلفة)، ورفض المشاريع المتبقية.

**2- المشاريع الإستثمارية المستقلة:** تعتبر مشاريع غير متعلقة ببعضها البعض. ويمكن للمؤسسة أن تستثمر في هذه الحالة في أي عدد من هذه المشاريع يكون رابحا، وإمكانيات تمويله متوفرة لديها.

**3- المشاريع المشتركة:** عبارة عن مشروعي استثمار رأسمالي أو أكثر يتعلق أحدهما بالآخر ولا يمكن قبول أحدهما إلا إذا قبل الآخر. مثال على ذلك مشروع مصفاة بترول ومشروع مجمع سكني لعمال وموظفي المصفاة. إن هذين المشروعين متممين لبعضهما البعض. وليس بالضرورة إجراء تقييم لريعية كل من هذين المشروعين على حدا، لأن المشروع السكني قد يكون خاسر بينما يكون مشروع المصفاة رابحا. وبالتالي من الأفضل اعتبار المشروعين كمشروع واحد وتقييمهما على الأساس.

**خامسا: تقدير التدفقات النقدية**

**1- مفهوم التدفق النقدي**

يعرف التدفق النقدي بالربح الصافي السنوي مضاف إليه تكلفة إهتلاك الموجودات الثابتة السنوية. وقد تمت إضافة الإهتلاك إلى الربح الناتج عن المشروع لأن الإهتلاك تكلفة ولكنها غير نقدية، بحيث لا تدفع إلى أية جهة بل تبقى قيمتها النقدية فعليا لدى المؤسسة. وفي العادة تستعلمه المؤسسة لتمويل استبدال التجهيزات والآلات القديمة.

**2- عملية تقدير التدفقات النقدية المتوقعة**

تتطلب عملية تقدير التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الإستثماري إعداد حسابات أرباح وخسائر تقديرية لكل سنة من سنوات عمر المشروع. وتستدعي هذه العملية معلومات عن الطلب المستقبلي على السلعة، تكاليف التشغيل، تكلفة الإستثمار الرأسمالي، الحياة الإقتصادية المتوقعة للمشروع، القيمة المتبقية (خردة، قيمة المشروع في نهاية عمره الإقتصادي). ويحدد الطلب على السلع المنتجة حجم المبيعات (الكمية المباعة مضروبة بسعر البيع) وهو الرقم الأساسي في تحديد التدفق النقدي.

**سادسا: تقييم ريعية مشاريع الإستثمار الرأسمالي**

تكتمل المعلومات الأساسية اللازمة لعملية تقييم ريعية مشروع الإستثمار، بعد تقدير التدفقات النقدية المتوقعة والقيمة المتبقية وتكلفة الإستثمار الرأسمالي. وفي الحقيقة تستخدم مجموعة من الأساليب والطرق المختلفة للمفاضلة بين المشاريع الإستثمارية من أجل إتخاذ القرار الجيد عند عملية المفاضلة بين المشروعات المختلفة أو المتنافسة على معرفة التكلفة العامة للأموال المستخدمة ومعرفة الإيرادات المتوقعة التي يمكن أن تدخل على المؤسسة من جراء الإستثمارات أو الإنفاق الرأسمالي ويعتبر ذلك مؤشرا ناجحا لإتخاذ القرار السليم.

وفي الحقيقة توجد مجموعة من الطرق التي يتم بواسطتها المفاضلة بين البدائل المختلفة لتقييم المشروعات ومن بين هذه الطرق نجد:

- فترة الإسترداد

- طريقة متوسط معدل العائد

- طريقة صافي القيمة الحالية

- طريقة معدل العائد الداخلي