



مدونة المناهج السعودية

<https://eduschool40.blog>

الموقع التعليمي لجميع المراحل الدراسية

في المملكة العربية السعودية



المختصر المفيد في مقرر

# دراسات الجدوى

المستوى السادس

الفصل الصيفي 1439

الإشراف العام:

Leader + مودي

\* مختصر من تفريغ مودي للقاءات الدكتور/ فوزي أحمد عبدالنور.

\* لا يقني عن التفريغ وعن حضور اللقاءات.

**الإستثمار**

\* الهدف النهائي من دراسة الجدوى هو:  
(الوصول إلى قرار استثماري سليم يساعد في تحقيق ربحية المشروع).  
\* الإستثمار عنصر من عناصر: الطلب الكلي + الاقتصاد الكلي + كل الإقتصاديات + عنصر أساسي في (التنمية الاقتصادية).  
\* الزيادة في الإستثمار تؤدي إلى زيادة الدخل.

\* عناصر الاقتصاد الكلي: الإستهلاك ، الإستثمار، الإنفاق الحكومي، الصادرات، الواردات.  
\* الزيادة في الإستثمار تؤدي إلى: الزيادة في الأصول الإنتاجية + الطاقة الإنتاجية للبلاد + تؤمن النمو الاقتصادي.  
\* تصدر الحكومات قوانين وتشريعات تحفز على الإستثمار وجلب المستثمرين.

**أنواع الإستثمار:**  
١/ بشري (تعليمي - صحي)  
٢/ مالي (أسهم - قروض - بنوك)  
٣/ حقيقي (إنشاء مصنع - استثمار مزرعة)

**العوامل المحددة للإستثمار:** ١/ العائد ٢/ الكلفة ٣/ التوقعات

١/ العائد: كلما زاد الربح زاد الإستثمار (علاقة طردية) ، وكلما زاد الناتج الوطني زاد الإستثمار.  
أي زيادة في الناتج الوطني تتطلب زيادة في الإستثمار (علاقة تبادلية).

٢/ الكلفة: تحدد مستوى الإستثمار، وتؤثر في اتخاذ القرار الإستثماري، كلما كانت تكاليف الإستثمار أكبر كلما كان الإستثمار أقل (علاقة عكسية).  
وهي تشمل:

١/ كلفة الإقتراض: هي الفائدة التي تدفع على القرض.

ب/ سعر الفائدة: يمثل كلفة على رأس المال.  
- كلما زاد سعر الفائدة كلما زاد حجم الأموال المعدة للإستثمار (علاقة طردية).

- إذا انخفض سعر الفائدة شجع ذلك على عملية الإقتراض وزاد الإستثمار،  
وإذا ارتفع سعر الفائدة انخفض الإستثمار (علاقة عكسية)  
- تميل العديد من الدول إلى تخفيض سعر الفائدة خاصة في:  
أوقات الركود الإقتصادي من أجل تشجيع الإستثمار.

ج/ السياسات الضريبية:  
كلما فرضت الحكومة ضرائب عالية كلما قلت الحوافز الإستثمارية، وإذا أرادت الدولة تشجيع قطاع معين فإنها تقدم الإعفاءات من الضريبة مما يحفز على الإستثمار (علاقة عكسية).

٣/ التوقعات: إذا كان التوقع بأن العائد سيكون أكبر من التكاليف سيزيد الإستثمار، وإذا كان التوقع بأن الوضع الاقتصادي سيتسم بالركود أو الإنكماش سيقبل الإستثمار.

**للوصول إلى قرار استثماري سليم لا بد من أخذ العاملين التاليين بالإعتبار:**

١/ أن يعتمد اتخاذ القرار الإستثماري على أسس علمية موضوعية:	٢/ أن يعتمد اتخاذ القرار الإستثماري على بعض المبادئ أو المعايير:
١/ تحديد الهدف الأساسي للإستثمار. ٢/ تجميع المعلومات اللازمة. ٣/ تحديد العوامل الملانمة. ٤/ تقييم العوائد المتوقعة. ٥/ اختبار الفرص البديلة.	١/ مبدأ تعدد الخيارات والفرص الإستثمارية: تكون الموارد المالية محدودة والفرص الإستثمارية متعددة لذا يتخذ القرار الذي يتفق مع استراتيجية وهدف المستثمر من خلال المفاضلة بين الفرص الإستثمارية. ٢/ مبدأ الخبرة أو التأسيس: يتطلب اتخاذ القرار مستوى معين من الخبرة والدراية والذي لا تتوفر لديه الخبرة يستعين بالخبراء والمستشارين. ٣/ مبدأ الملانمة واختيار المجال الإستثماري المناسب. ٤/ مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الإستثمارية: عليه تنوع استثماراته وذلك إذا حدث خسائر في قطاع معين، يمكن تحقيق أرباح في قطاعات أخرى.

**العلاقة طردية بين المخاطرة والعائد****الفصل الأول**

الإستثمار يبدأ بفكرة تطرأ على ذهن رجل الأعمال أو المستثمر وبالتالي الهدف من دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع يتمثل في الوصول لقرار استثماري رشيد.

**تعريف دراسة الجدوى بصفة عامة:**

مجموع الدراسة العلمية الشاملة لكافة جوانب المشروع والتي تكون إما بشكل دراسات أولية (قانونية أو تسويقية أو مالية) أو دراسات فنية تفصيلية، والتي من خلالها يمكن التوصل إلى بديل أو فرصة استثمارية مناسبة، بحيث يتاح لصاحب القرار الإستثماري أن يتخذ قراره بما يتلائم مع أهدافه.

**تشمل دراسة الجدوى بمفهومها الواسع:**

١/ الربحية التجارية التي تتفق مع هدف المشروع الخاص.  
٢/ الربحية على المستوى الوطني التي تتفق مع أهداف الدولة.

**تتم أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع في:** تحقيق الكفاءة الاقتصادية في استخدام القدر المتاح من الموارد الاقتصادية وبالتالي الوصول إلى قرارات استثمارية رشيدة سواء على المستوى الوطني العام أو على المستوى الجزئي.

وتقوم أساساً على المفاضلة بين المشروعات المقترحة وصولاً إلى اختيار البديل الأفضل، وهذا يعني أن الاهتمام بدراسة الجدوى ينبع من أهميتها للوصول إلى قرارات استثمارية ناجحة.

هناك علاقة طردية بين الاهتمام بدراسة الجدوى ومعدلات التنمية المتحققة في البلد (الدول الأكثر نمواً هي الدول التي تهتم بدراسة الجدوى).

* الأفضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الإستثمارية المتاحة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية. * تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية على المستوى الوطني وتجنب تبديد وهدر الموارد على مشاريع غير مجدية. * الكشف عن التعارض الذي يمكن أن ينشأ بين فائدة المشروع على المستوى الخاص وعدم جدواه على المستوى العام. * تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب بشأن الإستثمار في مشروع معين على نحو يتناسب مع قدرته المالية وفي ظل مستوى منخفض من المخاطرة.	* وسيلة لإقناع المراكز وهيئات التمويل بتقديم وسائل التمويل المناسبة وبالشروط الملانمة. * وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح وفقاً لمعايير مالية واقتصادية موضوعية. * تساعد المستثمر سواء (كان مستثمر عام أو خاص) على المفاضلة بين الفرص الإستثمارية المتاحة واتخاذ القرار الصائب. * تصويب وتعديل خطط الإنتاج والتشغيل على نحو يتلائم مع الظروف المتغيرة والطارئة.
--	---

**مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية (حفظ بالترتيب)**

موقف الدولة من المشروع المقترح للتعرف على التسهيلات والقيود.	١/ الدراسة القانونية
دراسة السوق المتوقعة للتأكد من وجود سوق لمنتجات المشروع الجديد والتعرف على سياسات البيع.	٢/ الدراسة التسويقية
كل احتياجات المشروع (الموقع، التجهيزات، المعدات، المستلزمات الإنتاجية، واليد العاملة).	٣/ الدراسة الفنية والهندسية
تقدير رأس المال الضروري أي تكاليف الإستثمار والتشغيل وتقدير العائد.	٤/ الدراسة الاقتصادية - المالية
إحسب ربحية المشروع وجدواه والمفاضلة بين البدائل، ثم دراسة الخطر الذي يتعرض له المشروع.	٥/ استخدام معايير التقييم

**الفصل الثاني****المرحلة الأولى: الدراسة القانونية**

(تقييم موقف الدولة من المشروع المقترح) مجموعة من التسهيلات والقيود التي تضعها الدولة وتؤثر على حجم الأموال المستثمرة وإيراداته ونفقاته.

التسهيلات	القيود
* الإعفاء من الضرائب لعدد من السنوات.	* وضع قيود على الأماكن التي يمكن بناء المشروع فيها (حماية البيئة أو فيها خطر أو ضجيج).
* الإعفاء من الرسوم الجمركية.	* تحديد مواصفات معينة للبناء (متطلبات سلامة السكان القريبين وسلامة العمال داخله).
* إعانات إنشاء، إعانات إنتاج، إعانات تصدير، إعانات فتح أسواق.	* قد تشترط الدولة عدم تقديم النقد الأجنبي حيث يتحملها المشروع (والشراء من السوق المحلي).
* فرض رسوم على الواردات المنافسة، أو زيادة المفروض عليها.	* وضع مواصفات معينة على المواد الأولية خصوصاً التي تدخل في إنتاج المواد الغذائية.
* المنح العينية للمشروعات الجديدة: أراضي مبانى.	* وضع قيود على تشغيل العمال (تحديد ساعات العمل مثلاً).
* إنشاء شبكة موصلات أو منح أسعار مخفضة للنقل.	* تأمين الشروط الصحية وتأمين الظروف الضرورية لحماية العمال من الحوادث أثناء العمل.
* تقديم الإئتمانات اللازمة لتوفير الوقود والكهرباء أو توفيرها بأسعار مخفضة.	* الإلتزام بقوانين العمل (الحد الأدنى من الأجور، ساعات العمل الإضافية).
* تأخذ الدولة على عاتقها تكاليف تدريب العمال الجدد.	* فرض قيود على توقف المصانع عن العمل.
* تقديم ضمانات للقروض التي تحصل عليها المشروعات الجديدة وتحمل جزء من الفائدة المطلوبة على هذه القروض.	* تحديد أسعار المنتج النهائي ومواصفاته.
* إنشاء مراكز للأبحاث والإستشارات مهمتها تقديم خدماتها للمشروعات الجديدة.	
* ضمان حد أدنى من الأرباح والإيراد حيث تتعاقد الدولة مع المشروع الجديد على شراء جزء من منتوجه.	
* تقديم إعانات لتنمية الصناعات التي تنتج الخدمات الأساسية للمشروعات الجديدة.	

إذا كانت التسهيلات أكثر من القيود يمكن المرور إلى المرحلة الثانية، وإذا كانت القيود أكثر من التسهيلات فالأفضل البحث عن مشروع آخر.

**الفصل الثالث****المرحلة الثانية: الدراسة التسويقية**

(هي دراسة جوانب العرض والطلب وهيكلة السوق) وهي مجموعة من الدراسات والبحوث التسويقية تتعلق بالسوق الحالية والمتوقعة لمنتجات المشروع المقترح ينجم عنها قدر من البيانات والمعلومات التسويقية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات.

**تكم أهمية دراسة السوق في:**

- \* هي الأساس الذي يتقرر وفقاً له الإستمرار في المشروع أو التخلي عنه.
- \* توجيه المشروع لإنتاج الأشكال والمواصفات التي يستقبلها المستهلك.
- \* تحديد الطاقة المطلوبة لإنتاج الكمية المنتظر بيعها وبالتالي في تحديد حجم المشروع، وبذلك يمكن تقيدي إنشاء مصنع تزيد طاقته الإنتاجية عن الطاقة المطلوبة أو نقل.

**خطوات إعداد وتنفيذ دراسة السوق:**

الهدف الرئيسي لدراسة السوق هو قياس حجم السوق الحقيقي والمتوقع لمنتجات المشروع المقترح، وذلك يتطلب القيام بعدة أمور:

- ١/ توصيف كامل للسلعة أو الخدمة وبالتالي تحديد الأشكال والمواصفات المطلوبة.
- ٢/ تحديد طبيعة السوق وتوصيف للمجتمع الذي ستوجه إليه السلعة أو الخدمة (العدد، الجنس، الفئات العمرية، مستويات الدخل، العادات،.....).
- ٣/ تحديد القدرة الإستيعابية للسوق الحالي والمتوقع من منتجات المشروع وهذا يستلزم: (تحديد حجم السوق الحالي من حيث حجم وقيمة المبيعات، تحديد النمو المتوقع للسوق الحالي بناء على المعطيات السابقة، تحديد حصة المشروع الجديد في السوق الحالية والمتوقعة).

**القيام بإعداد وتنفيذ دراسة السوق يتطلب القيام بالخطوات التالية:**

١/ تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة.	٢/ مرحلة تجميع المعلومات التسويقية.	٣/ مرحلة معالجة وتحليل المعلومات.	٤/ تقدير الطلب على السلعة موضوع الدراسة.
--	-------------------------------------	-----------------------------------	--

**١/ تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة:**

- أ- درجة المنافسة في السوق: في حال سوق المنافسة الكاملة لا تستطيع تحديد السعر، وفي الإحتكار التام يتطلب دراسة السوق لتحديد السعر.
- ب- وضع محددات الطلب على منتجات المشروع: سعر السلعة/ مستوى الدخل/ أسعار المنتجات البديلة والمكملة/ أذواق المستهلكين/ عدد السكان/ عوامل أخرى مثل: توزيع الدخل الحكومي والسياسات المتبعة وحالة الموصلات.

**٢/ مرحلة تجميع المعلومات التسويقية:**

- أ- معلومات ثانوية: لا يمكن الإعتماد عليها بصورة نهائية في دراسة السوق إنما تعتبر بيانات استرشادية لتقدير الطلب المتوقع.
- ب- المعلومات والبيانات الأساسية: هي معلومات يسعى الباحث إلى تجميعها بأساليب وأدوات مختلفة.

## أساليب جمع المعلومات:

ب- الملاحظة	أ- الاستقصاء
تتم من خلال مراقبة متغيرات السوق ومحدداته، سواء كانت: - ملاحظة غير مباشرة: من خلال سجلات السوق. - ملاحظة مباشرة: من خلال مراقبة وملاحظة التصرفات والأفعال في السوق خلال فترة معينة وتسجيلها.	تتحقق من خلال وضع استمارات الاستقصاء التي تتضمن مجموعة من الأسئلة، تنقسم إلى: استقصاء الحقائق استقصاء الآراء استقصاء الدوافع دخول الفرد، الإستهلاك بخصوص مواصفات السلعة. السن، الجنس، العدد الدوافع لتفضيل هذه السلعة.

إن اختيار أي طريقة في تجميع المعلومات والبيانات السوقية يعتمد على: طبيعة وخصائص المجتمع أو البيئة التي تجري فيها الدراسة.

عند اعداد الدراسة السوقية ينبغي على الباحث أن يقوم بتحديد الأمور التالية:

تحديد مجتمع الدراسة/ تحديد وإعداد استمارة الاستقصاء/ اختيار أسلوب الدراسة (الحصر الشامل أو العينة). الأسلوب الأكثر انتشاراً هو **العينات** يمكن التمييز بين مجموعتين من العينات:

ب- العينات الغير احتمالية: تتسم بالتحيز من قبل الباحث حيث يتم اختيار العينة اعتماداً على الرأي الشخصي للباحث.	أ- العينات العشوائية أو الاحتمالية: عينات عشوائية بسيطة أو عينات طبقية (تقسيم مجتمع الدراسة إلى مجموعات متجانسة).
---	---

## ٣/ مرحلة معالجة وتحليل المعلومات:

## ٤/ تقدير الطلب على السلعة موضوع الدراسة:

يتوقف مدى الدقة في هذا التقدير على مدى صحة ودقة المعلومات والبيانات التي تم جمعها، يستخدم أساليب ونماذج مختلفة:

أ- النماذج القائمة على التحليل الشخصي.	ب- النماذج الاقتصادية.	ج- النماذج الإحصائية.
--	------------------------	-----------------------

\* **النماذج الاقتصادية:** ١- استهلاك الفرد: يتم من خلال قسمة (أرقام الإستهلاك الفعلي) على (عدد السكان).

٢- المرونات: مرونة الطلب السعرية - مرونة الطلب الدخلية.

مرونة الطلب الدخلية = التغير النسبي في حجم الطلب ÷ التغير النسبي في الدخل	مرونة الطلب السعرية = التغير النسبي في حجم الطلب ÷ التغير النسبي في السعر
- إذا كانت المرونة الدخلية أكبر من واحد صحيح (مرناً دخلياً) - إذا كانت المرونة الدخلية أقل من واحد صحيح (ضعيف المرونة) - إذا كانت المرونة الدخلية تساوي الواحد (متكافئ أو أحادي المرونة) - مرونة كبيرة جداً (لا نهائي المرونة أو تام المرونة)	- إذا كانت المرونة السعرية أعلى من واحد صحيح (الطلب مرناً) - إذا كانت المرونة السعرية أقل من واحد صحيح (الطلب غير مرناً) - إذا كانت المرونة السعرية تساوي الواحد (متكافئ أو أحادي المرونة) - إذا كانت المرونة السعرية تساوي الصفر (عديم المرونة) - مرونة كبيرة جداً (لا نهائي المرونة أو تام المرونة)

\* **النماذج الإحصائية:** أسلوب السلاسل الزمنية/ أسلوب الارتباط/ أسلوب الإنحدار.

هناك علاقة كبيرة بين الدخل والإستهلاك

## الفصل الرابع

## المرحلة الثالثة: دراسة الجدوى الفنية

دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية، دراسة حجم المشروع وطاقته الإنتاجية، دراسة موقع المشروع ومساحته والمنشآت والمعدات المرتبطة به.  
**هدفها:** تحديد كافة احتياجات المشروع الجديد اللازمة لإشغاله وتشغيله من أراض ومبان ومعدات وآلات ووقود ويد عاملة وخدمات.

## أهمية دراسة الجدوى الفنية:

- \* تقدير رأس المال المطلوب للمشروع.
- \* تحديد المواقع البديلة للمشروع.
- \* تحدد درجة الإلحاح في الحصول على حق التصنيع والنتائج المترتبة على ذلك.
- \* تحدد الحجم الممكن للمشروع.

## عدم الاهتمام بدراسة الجدوى الفنية يمكن أن ينتج عنه مجموعة من الآثار السلبية من بينها:

- \* ظهور اختلافات بين خطوط الإنتاج.
- \* اختيار بعض الأساليب الفنية غير الملائمة.
- \* ارتفاع تكاليف الحصول على التكنولوجيا.
- عدم كفاءة ودقة الدراسة الفنية قد يترتب عليه مشكلات ومخاطر كبيرة على رأسها المشكلات المالية والإنتاجية والتسويقية.

## مكونات دراسة الجدوى الفنية:

١/ تحديد الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم ملائم.	٢/ اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة.	٣/ دراسة واختيار موقع المشروع.	٤/ تقدير احتياج المشروع من القوى العاملة.	٥/ تقدير احتياج المشروع من المكونات والمواد الخام.
--	--	--------------------------------	---	--

## ١/ تحديد الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم ملائم:

إن تحديد وتقدير حجم الطاقة الإنتاجية يتطلب قياس حجم الإنتاج المتوقع وحجم الإنتاج الاقتصادي، ويجب التمييز بين:

- الطاقة الإنتاجية القصوى: التي تعكس أقصى حجم للإنتاج يمكن الحصول عليه.
- الطاقة الإنتاجية العادية: التي تمثل حجم الإنتاج الذي يمكن الحصول عليه في ظل الظروف السائدة.
- إن الطريقة الأكثر شيوعاً لتحديد حجم الإنتاج الذي يمكن أن يعمل عنده المشروع دون التعرض للمخاطر هي: طريقة أو أسلوب تحليل التعادل.

**أسلوب تحليل التعادل:** يساعد على تحديد أقل مستوى من الإنتاج يمكن للمشروع أن يحققه دون الوقوع في الخسائر.

يتحقق إنتاج التعادل عند النقطة التي يتعادل فيها الإيراد الكلي المتوقع مع التكاليف الكلية المتوقعة.

يمكن التوصل إلى حجم التعادل من خلال:

المعادلات الرياضية أو الرسم البياني.

يمكن التوصل إلى نقطة التعادل رياضياً:

إما في صورة حجم معين للإنتاج أو في صورة قيمة معينة لهذا الإنتاج.

$$\begin{aligned} \text{التعادل} &= \text{الإيراد الكلي} = \text{التكاليف الكلية} \\ \text{الإيراد الكلي} &= \text{حجم المبيعات} \times \text{سعر بيع الوحدة الواحدة.} \\ \text{التكاليف الكلية} &= \text{التكاليف الثابتة} + \text{التكاليف المتغيرة} \\ \text{التكاليف الثابتة:} & \text{لا تتغير مهما كان حجم الإنتاج.} \\ \text{التكاليف المتغيرة} &= \text{كمية الإنتاج} \times \text{كلفة الوحدة المتغيرة} \\ \text{الإيراد المتوسط} &= \text{سعر بيع الوحدة} \end{aligned}$$

**التكلفة المتوسطة المتغيرة = التكلفة المتغيرة الكلية ÷ عدد الوحدات المنتجة**  
**حجم إنتاج التعادل = التكلفة الثابتة ÷ (الإيراد المتوسط - التكلفة المتوسطة المتغيرة)**  
**قيمة إنتاج التعادل = حجم إنتاج التعادل × سعر البيع للوحدة**  
**حجم التعادل كنسبة من الطاقة الإنتاجية = (حجم التعادل ÷ الطاقة الإنتاجية الكلية للمشروع) × 100**  
**قيمة التعادل النقدي = التكاليف الثابتة ÷ 1 - (تكلفة الوحدة المتغيرة ÷ سعر بيع الوحدة)**  
**قيمة التعادل النقدي كنسبة من الإيرادات = قيمة التعادل النقدي ÷ (الطاقة الإنتاجية الكلية × سعر بيع الوحدة) × 100**  
**حجم المبيعات اللازم لتحقيق مستوى معين من الأرباح = (التكاليف الثابتة + مستوى الأرباح المطلوب) ÷ المساهمة الحدية للوحدة**  
**المساهمة الحدية = الربح الحدي = سعر الوحدة - تكلفة الوحدة المتغيرة**  
**نحن في هذا المقرر نحتاج إلى فهم المعادلات ولا نحتاج إلى تطبيقها.**

### \* العوامل المؤثرة في اختيار حجم الطاقة الملانم:

- \* حجم الموارد الاقتصادية المتاحة.
- \* حجم السوق الفعلي المتوقع.
- \* حجم الطلب الفعلي والمتوقع.
- \* يمكن أن تواجه الاحتمالات التالية:
- عندما تكون المنافسة الكاملة هي السائدة في السوق يستطيع المستثمر بيع أي كمية من السلعة، ولا يشكل السوق عاملاً مؤثراً.
- عندما يكون حجم السوق كبيراً يفضل المستثمر حجم الطاقة الإنتاجية الكبيرة.
- عندما يكون حجم السوق محدوداً فإن أحجام الطاقة الصغيرة هي المفضلة.
- في حالات معينة يفضل المستثمر أن يبدأ بأحجام صغيرة ثم يعمل على زيادة حجم المشروع تدريجياً.
- \* **حجم السوق كمحدد للطاقة الإنتاجية يمكن أن تتراوح بين الاحتمالات التالية:**
- حجم كبير للطاقة الإنتاجية في منطقة محددة ينتج للسوق ككل.
- حجم كبير للطاقة الإنتاجية في مناطق السوق الرئيسية وفروع لهذه الطاقة في الأسواق الصغيرة.
- أحجام صغيرة متعددة في المناطق المختلفة لتوزيع السلعة واستهلاكها.
- الدراسة الفنية تفرض أن يكون حجم الإنتاج كبيراً وبالتالي تكون نقطة التعادل في هذه مرتفعة.

### ٢/ اختيار الأساليب الإنتاجية الملانمة:

- \* الإختيار والمفاضلة بين المستويات المختلفة
- \* التأكد من تكاليف التركيب والتشغيل والصيانة.
- \* مستوى جودة المنتجات.
- \* سهولة الاستخدام ومدى توفر قطع الغيار
- \* العمر الإنتاجي المتوقع للبدل التكنولوجي.
- \* بأسعار ملائمة.
- \* مدى توفر القوى العاملة اللازمة لتشغيل الآلات ودرجة المهارة المطلوبة، وإذا لزم الأمر لابد من تدريب العمال.
- \* مدى توفر الطاقة ونوعها والمياه وكلفتها.
- \* درجة الأمان في التشغيل.
- \* الطاقات الإنتاجية لكل بديل من المكنان والمعدات.

### \* على ضوء اختيار الأسلوب الإنتاجي الملانم والتكنولوجيا المناسبة له يجرى:

- \* تحديد دقيق وتفصيلي لأنواع السلع التي يستطيع المشروع الجديد إنتاجها.
- \* تحديد التجهيزات والمستلزمات المطلوبة لكل مرحلة ومواصفاتها.
- \* تحديد دقيق وتفصيلي لأنواع السلع التي يستطيع المشروع الجديد إنتاجها.
- \* تحديد التجهيزات والمستلزمات المطلوبة لكل مرحلة ومواصفاتها.
- \* تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة.

### ٣/ تقدير احتياج المشروع من المكونات والمواد الخام:

يجب أن نأخذ بالإعتبار مسألة أساسية وهي: مسألة التقدير الموضوعي لتلك الاحتياجات وعدم المغالاة في التقدير يؤمن استمرارية العملية الإنتاجية.  
**\* يفترض أن نأخذ بعين الإعتبار المسائل التالية:**

- \* تحديد المواد المباشرة التي تدخل في العملية الإنتاجية ومواصفاتها.
- \* تحديد الكمية المطلوبة من كل مادة.
- \* تقدير ما تحتاجه الوحدة المنتجة من المواد المختلفة.
- \* تقدير الكلفة الإجمالية والنوعية للمواد المراد استخدامها.

### ٤/ تقدير احتياج المشروع من القوى العاملة:

إن التقدير الصحيح والدقيق للإحتياجات الفعلية من القوى العاملة من خلال: توصيف العمل وتعنى اختيار الشخص المناسب للمكان المناسب.

### ٥/ دراسة واختيار موقع المشروع:

#### \* العوامل المؤثرة في اختيار موقع المشروع:

- \* الخصائص الفنية والطبيعية للمناطق التي من الممكن إقامة المشروع فيها (خاصة إذا كان مشروع زراعي).
- \* مدى توفر الوقود والمياه.
- \* مدى قرب المشروع من مستلزمات الإنتاج والقوى العاملة وأسواق التصريف (لأن تكاليف النقل ستكون أقل ويكون هناك سهولة في نقل المنتجات النهائية وهناك تركيز على تقديم خدمات أفضل للمستهلكين وبالتالي يسمح بتوفير جزء أكبر من التكاليف).
- \* إقامة المشروع فيها (خاصة إذا كان مشروع زراعي).
- \* كلفة الحصول على الأرض وتجهيز الموقع للبناء.
- \* قوانين الإستثمار السائدة.

## الفصل الخامس

### المرحلة الرابعة: الدراسة الاقتصادية للمشروع أو حساب التكاليف

هو حساب التكاليف المتوقعة للمشروع، وهي: أ- تكاليف استثمارية ب- تكاليف التشغيل  
**دراسة الجدوى الاقتصادية الأولية تتضمن:** دراسة الخطوط العريضة للمشروع/ الحصول على فكرة مبدئية لقبول المشروع أو رفضه/ كلفتها منخفضة.  
**أ- التكاليف الإستثمارية:**

- 1- الإستثمار المبدئي.
- 2- رأس المال العامل لأول دورة تشغيل.
- 3- التكاليف الإستثمارية اللاحقة.

<p>ب/ نفقات الإنشاء (الإستثمارات الثابتة الملموسة)، تضم البنود التالية: * تكاليف الحصول على الأرض وتجهيزها. * تكاليف المباني والإنشاءات. * تكاليف الحصول على الآلات والمعدات والتجهيزات المختلفة ونفقات النقل. * تكاليف الأثاث والمفروشات اللازمة لتجهيز المكاتب والمباني. * قطع الغيار ونحتاجها للآلات والمعدات.</p>	<p>أ/ مصروفات التأسيس (الإستثمارات الثابتة غير الملموسة)، وهي تشمل كل بنود الاتفاق منذ لحظة التفكير بإنشاء المشروع وحتى إقامته باستثناء ما ينفق على عملية الإنشاء (الأصول الثابتة) وهي تضم البنود التالية: * تكاليف الدراسة السابقة لإنشاء المشروع. * مصروفات التسجيل وتكاليف الحصول على البيانات من الأجهزة الرسمية. * المصروفات الإدارية حتى بدء التشغيل. * نفقات تنظيم المشروع الجديد. * أعاب المكاتب الاستشارية المشرفة على التنفيذ. * نفقات التمويل في فترة الإنشاء. * مبالغ شراء حقوق التصنيع. * تكاليف الدعاية والإعلان قبل التشغيل. * تكاليف السفريات والتنقلات والحفلات وغيرها خلال فترة دراسة المشروع وقبل التشغيل. * تكاليف دراسة عروض توريد الأصول ومستلزمات الإنتاج وتكاليف التعاقد مع الموردين.</p>	<p>١- الإستثمار المبدئي: يمثل كل الاتفاق الإستثماري اللازم لإقامة المشروع وتجهيزه حتى يصبح جاهزاً للتشغيل والإنتاج، ويتألف من:</p>
<p>هي مجموعة الأصول الرأسمالية القصيرة الأجل التي يتم تقديرها بهدف الوفاء بمتطلبات الدورة التشغيلية الأولى في حياة المشروع، مثل: * قيمة المخزون من المواد الخام والمنتجات الوسيطة وقطع الغيار. * الأصول النقدية التي يتم تخصيصها لمواجهة الأعباء النقدية خلال فترة التشغيل الأولى.</p>	<p>٢- رأس المال العامل لأول دورة تشغيل:</p>	<p>٢- رأس المال العامل لأول دورة تشغيل:</p>
<p>تشمل تكاليف الإستثمار أيضاً شراء تلك المعدات والتجهيزات التي يمكن أن يحتاج إليها المشروع في سنوات لاحقة، وكذلك التكاليف الناجمة عن متطلبات توسيعه وتطويره المختلفة.</p>	<p>٣- التكاليف الإستثمارية اللاحقة:</p>	<p>٣- التكاليف الإستثمارية اللاحقة:</p>

### \* تقدير بنود التكاليف الإستثمارية:

١/ تقسيم بنود التكاليف الإستثمارية إلى عدد من البنود الرئيسية، ثم تقسيم كل بند رئيسي إلى بنود فرعية.

وينبغي تحديد الأهمية النسبية لكل بند على حده:

الأهمية النسبية للبند الرئيسي = كلفة البند الرئيسي ÷ إجمالي التكاليف الرئيسية

الأهمية النسبية للبند الفرعي = كلفة البند الفرعي ÷ إجمالي كلفة البند الرئيسي

أو: الأهمية النسبية للبند الفرعي = كلفة البند الفرعي ÷ إجمالي التكاليف الإستثمارية

٢/ عند تقدير بنود رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية ينبغي ملاحظة مايلي:

أ- أن قيمة المخزون من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج الذي يدخل في نطاق رأس المال العامل، هو ذلك المخزون الذي يكفي دورة التشغيل خلال  
ثلاثة أشهر.

ب- إن تحديد مقدار رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية يتم بأكثر من طريقة.

تحديد نفقات التشغيل لسنة كاملة تسمى السنة القياسية، ثم يتم تقدير كلفة التشغيل الأولى كنسبة من كلفة السنة القياسية.

### ب- تكاليف التشغيل: (تكاليف ثابتة ومتغيرة)

\* المستلزمات السلعية.

\* أجور القوى العاملة.

\* المستلزمات الخدمية.

### \* التكاليف الثابتة:

هي التي لا يتأثر حجمها بتغير حجم الإنتاج وهي ترتبط بوجود المعدات الإنتاجية في المؤسسة.

### \* التكاليف المتغيرة:

هي تلك التكاليف التي يتغير حجمها تبعاً لتغير حجم الإنتاج.

<p>الإنفاق الآخر للطاقة كالإضاءة والتبريد والتدفئة (تكاليف ثابتة)</p>	<p>منها ما يرتبط بالإنتاج مباشرة كالطاقة الضرورية لتشغيل الآلات (تكاليف متغيرة)</p>	<p>* نفقات مختلف أنواع الطاقة في المؤسسة:</p>
<p>إذا كانت المؤسسة تقوم بنقل السلع للمستهلك (تكاليف ثابتة)</p>	<p>في حال تكليف شركة نقل (تكاليف متغيرة)</p>	<p>* تكاليف إيصال السلع للمستهلك:</p>
<p>التي تذهب إلى الوكلاء والبايعين على شكل مكافآت وحسومات عندما تدفع للوكيل أو البايع كمبالغ مقطوعة (تكاليف ثابتة)</p>	<p>التي تدفع على شكل نسب على المبيعات (تكاليف متغيرة)</p>	<p>* التكاليف التسويقية:</p>

## الفصل السادس

### مصادر تمويل الفرص الإستثمارية أو الهيكل التمويلي للمشروع وتقدير كلفة التمويل

من حيث الفترة الزمنية تكون مصادر التمويل:

- \* طويلة الأجل.
- \* متوسطة الأجل.
- \* قصيرة الأجل.

مصادر التمويل:

- \* رؤوس أموال مملوكة للجهة المستثمرة.
- \* أموال مقترضة من مؤسسات مالية.
- \* تمويل تجاري.

**\* مصادر التمويل قصيرة الأجل:**

هي الأموال التي تكون للمستثمر لتمويل الفرصة الإستثمارية وتمثل التزام قصير الأجل يتعين الوفاء به خلال فترة لا تزيد عن سنة.

الإئتمان المصرفي	الإئتمان التجاري
يتضمن في القروض والسلفيات التي يحصل عليها المستثمر من المصارف، ويلتزم بسدادها خلال أقل من سنة. قد تشترط البنوك بعض الرهونات أو الضمانات أو سداد الفائدة مقدماً. تمثل كلفة الإئتمان المصرفي: سعر الفائدة + شروط الإقتراض. التكلفة الحقيقية للإئتمان المصرفي = سعر الفائدة + كلفة شروط الإقتراض (كنسبية)	يحصل عليه المستثمر لشراء بعض مستلزمات الإنتاج. الإئتمان التجاري يتمثل في قيمة المشتريات الأجلة التي يحصل عليها المشروع من الموردين.
يتجنب تمويل الأول طويلة الأجل بالإئتمان المصرفي بسبب ارتفاع سعر الفائدة.	

**\* مصادر التمويل طويلة الأجل:**

١/ الأسهم العادية	٢/ الأرباح المحتجزة	٣/ الأسهم الممتازة
تمثل قرصاً دائماً لا يعاد دفعه، قابلة للتفاوض حيث يمكن أن يباع القرض الدائم على المؤسسة إلى مستثمر آخر. <b>يتمتع حامل الأسهم العادية بالعديد من الحقوق:</b> - حق التصويت في الجمعية العمومية. - حق الإطلاع على دفاتر الشركة. - حق المشاركة في الأرباح والخسائر. - حق البيع والتداول. وتكون مسؤولية حامل السهم العادي محدودة بحصته في رأس المال. <b>تتعدد أسعار الأسهم العادية والممتازة فهناك:</b> - السعر أو القيمة الاسمية - القيمة السوقية/ تتحدد بقوى العرض والطلب. - القيمة الدفترية/ تمثل خارج قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم. - القيمة المصدرة/ هي القيمة التي على أساسها يتم إصدار السهم، قد تكون أكبر من القيمة الاسمية (علاوة إصدار) وقد تكون أقل (خصم إصدار). <b>تتمتع بالعديد من المزايا:</b> * الإعتماد عليها كمصدر تمويلي يؤدي إلى زيادة حقوق الملكية إلى قروض، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة قدرة المؤسسة على الإقتراض. * لا يجوز لحاملي الأسهم العادية استرداد قيمة أسهمهم من المؤسسة.	هي جزء من إيرادات المشروع التي لا تتوزع على حملة الأسهم العادية (المساهمين). الإعتماد على الأرباح المحتجزة لا يكون متاحاً إلا في ظل فرص استثمارية جديدة مرتبطة بالفرص القديمة، <b>الإعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر تمويلي مرتبط ارتباطاً وثيقاً بتوزيع الأرباح يستند إلى الإعتبارات التالية:</b> - إن اعتماد سياسة عدم توزيع الأرباح يؤدي إلى تعزيز الطاقة الإفتراضية للمؤسسة القائمة ويعزز قدرتها على تمويل الفرص الإستثمارية الجديدة. - إن سياسة عدم توزيع الأرباح واستخدام جزء منها لتمويل الفرص الجديدة تكون مقبولة إذا كانت المؤسسة القائمة مستقرة ومعدلات أرباحها المتوقعة مستقرة. - تكون هذه السياسة مبررة في حال كان معدل العائد المتوقع من الفرص الإستثمارية الجديدة مرتفعاً مقارنة مع معدل العائد الذي يحصل عليه حملة الأسهم العادية. - تكون عنصراً تمويلياً رخيصاً نسبياً عندما يتم السماح بخصمها من وعاء الضريبة. <b>يتم احتساب تكلفة الأرباح المحتجزة بالمعادلة:</b> $K = (D/P) + G$ K تكلفة الأرباح المحتجزة D التوزيعات المتوقعة للسهم P القيمة السوقية للسهم G معدل النمو المتوقع للتوزيعات	هي مستند ملكية لحاملها ويتمتع حملة الأهم الممتازة بكل حقوق الأسهم العادية. <b>القاعدة العامة: أن حملة الأهم الممتازة ليس لهم حق التصويت في الجمعية العمومية.</b> - لهم حق الحصول على نسبة من الأرباح قبل توزيع العوائد على الأسهم العادية. ٤/ القروض طويلة الأجل هي عبارة عن الأموال التي يمكن الإعتماد عليها في تمويل الفرص الإستثمارية. وهي الأموال التي يحصل عليها المستثمر من المؤسسات المالية وهي تتمثل بالتزاماً يتعين على المستثمر الوفاء به خلال فترة زمنية تزيد على السنة، بالإضافة إلى فائدة سنوية.
٥/ السندات يعتبر من أدوات المديونية طويلة الأجل، تصدره المؤسسة بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الإستثمارية والتنشغيلية. - قيمة السند تمثل التزاماً يتعين الوفاء به في تاريخ الإستحقاق المتفق عليه. - حامل السند له الحق في استرداد القيمة الاسمية للسند في تاريخ الإستحقاق. - وله الحق أيضاً في الحصول على معدل فائدة دوري بصرف النظر عن ربحية المؤسسة أو خسارتها.		

**\* تقدير متوسط التكلفة:**

يتم من خلال احتساب التكلفة المتوسطة المرجحة بالأوزان لكل مكونات رأس المال المستخدم ويتحقق ذلك باتباع الخطوات التالية:

\* تحديد مصادر التمويل المختلفة داخل الهيكل التمويلي.  
\* تحديد وزن النسبي لكل مصدر.  
\* تقدير تكلفة الأموال لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة.  
\* تحديد تكلفة الأموال المرجحة الخاصة لكل مصدر من مصادر التمويل بالمعادلة التالية:  
مجموع تكلفة الأموال المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة.

كافة الأموال المرجحة لمصدر التمويل المقترح = تكلفة أموال المصدر × الوزن النسبي للمصدر

**الفصل السابع****المرحلة الخامسة: معايير تقييم المشروع****\* معايير التقييم الجزئية، ومعايير التقييم الشاملة:**

\* **معايير التقييم الجزئية:**  
تستخدم عنصر واحد من العناصر التي يستخدمها المشروع.

\* **معايير التقييم الشاملة:**  
تدرس مختلف العناصر التي يستخدمها المشروع.

**\* المشاريع المستقلة، والمشاريع الغير مستقلة:**

\* **المشاريع المستقلة:** لا تتأثر ربحيتها بإقامة مشاريع أخرى.  
\* **المشاريع غير المستقلة:** تتأثر ربحيتها بإقامة مشاريع وهذا يعتمد على الترابط والصلات بين المشاريع والسلع التي تنتجها أو تباعها وإمكانية تكاملها فيما بينها، أو إحلال السلع مكان بعضها البعض.

**الإيراد:** يسمى تدفقاً نقدياً داخلياً، يكون موجب.

**الإنفاق:** يسمى تدفقاً نقدياً خارجياً، يكون سالب.



**الفرق بين الإنفاق والإيراد يمثل (التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية).**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**  
 \* أي مشروع ناجح لابد أن تكون التدفقات النقدية السنوية الصافية موجبة وليست سالبة.  
 \* القيمة الزمنية للنقود:

تختلف قيمة الوحدة النقدية باختلاف الزمن الذي تدفق فيه وهذا يسمى بالقيمة الزمنية للنقود.  
 المبلغ الذي تأخذه اليوم أفضل من مبلغ تأخذه بعد سنة لوجود تضخم وأن القيمة النقدية تفقد قيمتها مع مرور الزمن.  
 \* القيمة الحالية للمبالغ المستقبلية:

$$p = \frac{S}{(1+r)^n}$$

هذه المعادلة تعبر عن القيمة الحالية  $P$  / لمبلغ مستقبلي  $S$  / يتحقق في سنة  $n$  / بسعر فائدة  $r$ .

- لإيجاد مبلغ مستقبلي تكون المعادلة على الصورة:  $S = P(1+r)^n$   
 \* القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية غير متساوية:

$$P = \frac{S1}{(1+r)^1} + \frac{S2}{(1+r)^2} + \frac{S3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Sn}{(1+r)^n}$$

\* القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية متساوية:

$$P = \frac{S}{r} \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right)$$

**الفصل الثامن****تقييم المشاريع في الظروف العادية - معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع**

\* معايير تقييم المشاريع في الظروف العادية:

- 1/ القيمة الحالية الصافية للمشروع (NPV).
- 2/ مؤشر القيمة الحالية الصافية للمشروع (مؤشر الربحية (IPV).
- 3/ معدل العائد الداخلي للمشروع.
- 4/ فترة الإسترداد.

**\* القيمة الحالية الصافية للمشروع NPV**

**القيمة الحالية الصافية للمشروع = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**  
**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

- عندما تكون القيمة الحالية للمشروع موجبة، $NPV > 0$ ، يكون المشروع رابحاً.	- عندما تكون القيمة الحالية للمشروع سالبة، $NPV < 0$ ، يكون المشروع خاسراً.
- عندما تكون القيمة الحالية للمشروع تساوي صفر، $NPV = 0$ ، فإن المشروع ليس رابحاً ولا خاسراً.	

\* لتطبيق معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع ينطوي على افتراض أسواق مالية يتحقق فيها الشرطان التاليان:

- 1/ ثبات سعر الفائدة أو سعر الخصم والناتج عن توازن عرض رأس المال والطلب عليه.
- 2/ عدم وجود سقف أو حدود لكمية الأموال التي يمكن اقتراضها بسعر الفائدة السائد في السوق.

**\* مؤشر القيمة الحالية الصافية للمشروع (مؤشر الربحية (IPV**

**مؤشر القيمة الحالية الصافية للمشروع IPV = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الصافية ÷ مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

- عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أعلى من واحد، $IPV > 1$ ، يكون المشروع رابحاً.	- عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أقل من واحد، $IPV < 1$ ، يكون المشروع خاسراً.
- عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية مساوية للواحد، $IPV = 1$ ، عندها تكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية وبالتالي فإن المشروع ليس رابحاً ولا خاسراً.	

**الفصل التاسع****معيار معدل العائد الداخلي للمشروع**

- هو سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحالية الصافية للمشروع  $NPV =$  صفر
  - هو سعر الخصم الذي يجعل مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الصافية = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية
  - هو سعر الخصم الذي يجعل التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة = التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة
- معدل العائد الداخلي يمثل أعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر أن يدفعه دون الوقوع في الخسارة.**

- عندما يكون معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق، يكون المشروع رابحاً.	- عندما يكون معدل العائد الداخلي أدنى من سعر الفائدة السائد في السوق، يكون المشروع خاسراً.
- عندما يكون معدل العائد الداخلي مساوياً لسعر الفائدة السائد في السوق، فإن المشروع ليس رابحاً ولا خاسراً.	

\* عيوب معيار معدل العائد الداخلي: أن الحسابات معقدة، ولكن مع وجود الكمبيوتر أصبح الحساب سهلاً.

\* كيفية احتساب معدل العائد الداخلي:

الحالة الأولى/ التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية متساوية. الحالة الثانية/ التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية غير متساوية.

**الفصل العاشر****تقييم معياري القيمة الحالية الصافية ومييار معدل العائد الداخلي للمشروع**

- احتساب القيمة الحالية الصافية للمشروع يتطلب أن نحدد مسبقاً معدل الخصم وهو عادة سعر الفائدة السائد في السوق وهو يمثل كلفة رأس المال، أما احتساب معدل العائد الداخلي للمشروع لا يتطلب أن نحدد مسبقاً معدل الخصم (سعر الفائدة السائد في السوق)، ويعتبر البعض هذا الأمر ميزة لصالح معيار معدل العائد الداخلي، ولكن في الواقع لا يعني، لأنه بعد احتساب معدل العائد الداخلي لابد من المقارنة بين هذا المعدل وبين معدل الخصم (فإذا كان معدل العائد الداخلي أكبر كان المشروع رابحاً، وإذا كان أقل كان المشروع خاسراً).
- خلال تقييم مشروع واحد لغرض اتخاذ قرار حول قبول المشروع أو رفضه/ كل المعايير تعطينا نفس النتيجة.
- عند المفاضلة بين مشروعين أو أكثر/ يمكن أن تعطينا نتائج مختلفة أو متعارضة تختلف النتيجة باختلاف المعيار المستخدم.
- يحدث التعارض بين المعايير عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر بسبب: العمر الإنتاجي للمشاريع أو حجم المشاريع المختلف.
- معيار العائد الداخلي لا يعطينا حجم المشروع بعكس معيار القيمة الحالية يعطينا حجم المشروع.
- يهتم مؤشر القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي بالعوائد المتحققة ولا يأخذ في الإعتبار حجم رأس المال ولا حجم التكاليف المستثمرة.

**\* معيار القيمة الحالية والتفاوت بين المشاريع من حيث أعمارها:**

- إذا كنا نريد المقارنة بين مشروعين يختلف عمر أحدهما عن عمر الآخر، فإن معيار القيمة الحالية الصافية يعطي الأفضلية للمشروع ذي العمر الأعلى، لأنه يفترض ضمناً أنه خلال الفترة التي تمثل الفرق بين عمر المشروعين لا تدر التدفقات النقدية الجارية الصافية التي يحققها المشروع ذي العمر الأدنى أي أرباح أو عوائد، ولكي نتجاوز هذا الأمر علينا أن نفترض أحد الافتراضات الثلاثة الآتية:
- |  |  |  |
|--|--|--|
| 1/ أنه لدى انتهاء عمر المشروع ذي العمر الأدنى، يمكن للمؤسسة المستثمرة أن تقيم مشروعاً جديداً لا يحقق لا ربح ولا خسارة، مشروعاً يحقق كسباً مساوياً لسعر الفائدة السائد. | 2/ أنه لدى انتهاء عمر المشروع ذي العمر الأدنى، يمكن إقامة مشروع جديد مماثل له تماماً لكي تصح المقارنة. | 3/ يمكن أن نضع تصورات خاصة حول فرص الاستثمار التي يمكن أن تتوافر في لحظة انتهاء عمر المشروع ذي العمر الأدنى، في هذه الحالة يجب احتساب القيمة الحالية الصافية لكل من المشروعين والمقارنة بينها. |
|--|--|--|

**الفصل الحادي عشر****معييار فترة الإسترداد****\* مفهوم فترة الإسترداد:**

- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الإستثمارية عن طريق التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية التي يحققها المشروع.
- يحدد عادة حد أقصى لفترة الإسترداد يسمى: فترة القطع أو فترة الإسترداد القصوى المقبولة.

- |   |  |
|---|--|
| - إذا كانت فترة الإسترداد أقصر من فترة القطع، يكون المشروع مقبولاً  | - إذا كانت فترة الإسترداد أطول من فترة القطع، يكون المشروع مرفوضاً |
| - في حالة المفاضلة بين أكثر من مشروع أو الحاجة لترتيبها حسب أفضليتها، فإن الأفضلية تعطى للمشروع الذي يتميز بفترة الإسترداد الأقصر |  |

**\* طرق احتساب معيار فترة الإسترداد:**

- 1/ طريقة المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية تكون فترة الإسترداد مساوية لعدد السنوات التي يكون المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية المحققة خلالها مساوياً للتدفقات الإستثمارية.
  - 2/ الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية (وهي أكثر دقة من الطريقة الأولى).
- فترة الإسترداد = التدفقات النقدية الإستثمارية / الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية**
- الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = مجموع التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية ÷ العمر الإنتاجي للمشروع**

**\* تقييم معيار فترة الإسترداد:**

- يعتبر من أكثر المعايير شيوعاً واستخداماً نظراً لسهولة وتوفر المعلومات اللازمة لاستخدامه، كما يعتبر أكثر ملائمة خصوصاً للمشاريع التي تخضع لعوامل التقلب السريعة وعدم التأكد.
- \* عيوب معيار فترة الإسترداد:
  - 1/ إهماله لجزء من عمر المشروع (يهتم بالسنوات الأولى فقط).
  - 2/ إهماله للقيمة الزمنية للنقود.

**\* متى يكون المشروع رابحاً أو مقبولاً:**

- 1/ عندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع موجبة (أكبر من الصفر).
- 2/ عندما يكون مؤشر القيمة الحالية الصافية أكبر من واحد.
- 3/ عندما يكون معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة.
- 4/ عندما تكون فترة الإسترداد أقصر من فترة القطع.

- ٨ شوفو كل معيار مع مين ربطناه وقارناه..
- القيمة الحالية/ الصفر
  - مؤشر القيمة الحالية/ واحد
  - العائد الداخلي/ سعر الفائدة
  - فترة الإسترداد/ فترة القطع
- ٨ و كلهم (أكبر) ، ماعدا فترة الإسترداد (أقصر)

**الفصل الثاني عشر (مختوف)**

### الفصل الثالث عشر

#### تقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد

- لا يمكن استخدام نفس معايير تقييم المشاريع في حالة الخطر وعدم التأكد وكذلك في حالة الظروف العادية.  
\* **يقصد بظروف الخطر وعدم التأكد:**

- \* **معايير تقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد:**
- ١/ تحليل حساسية المشروع.
  - ٢/ الإنحراف المعياري.
  - ٣/ معامل الاختلاف.
  - ٤/ شجرة القرارات.

#### \* تحليل حساسية المشروع:

يعتبر من أهم وأكثر الأساليب شيوعاً في مجال تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة في ظروف المخاطرة وعدم التأكد.  
**يقصد بتحليل الحساسية:** مدى استجابة المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في أحد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه، أو مدى حساسية المشروع للتغير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروع.

#### \* من طرق تحليل حساسية المشروع طريقة (تحديد قيمة المتغيرات المؤثرة عند التعادل):

يتم تحديد قيمة كل متغير على حدة (مع ثبات العوامل الأخرى) التي تجعل (القيمة الحالية الصافية للمشروع المقترح مساوية للصفر). أي القيمة التي يتحقق عندها التعادل بين التكلفة الاستثمارية والقيمة الحالية للعائد الصافي المتوقع.

#### \* التباين والانحراف المعياري للمشاريع المقترحة:

يمكن أن تقاس درجة المخاطرة بدرجة التشتت في نواتج المشروع المقترح وذلك بواسطة العديد من المقاييس الإحصائية كالتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف ..... الخ

**التباين في علم الإحصاء:** هو عبارة عن مقياس لمدى تشتت مجموعة من القيم عن وسطها الحسابي. ويعرف بأنه مجموع مربع انحرافات القيم عن وسطها الحسابي.

### الفصل الرابع عشر

#### دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر الربحية القومية (الوطنية)

- \* **من أهداف أي مشروع خاص:** تحقيق سمعة أو شهرة / تحقيق أرباح / تحقيق مبيعات.  
\* **من العوامل التي تلعب دوراً كبيراً على العملية الاستثمارية في البلد:** الاستقرار السياسي والاجتماعي / درجة المخاطرة / سعر الفائدة.  
- تعتبر دراسة الجدوى القومية أو الاجتماعية المراد أقامته على درجة بالغة من الأهمية، لأنها تعني دراسة الجدوى من وجهة نظر فائدته للمجتمع أو الاقتصاد الوطني ككل.  
- يهتم بدراسة العلاقات المتبادلة بين المشروع المقترح والمجتمع الذي يقام فيه.  
- يمكن الحكم على جدوى المشروع من الناحية القومية أو الاجتماعية من خلال المقارنة بين التكاليف الاجتماعية والمنافع الاجتماعية.  
**إذا كانت المنافع أكثر من التكاليف يكون المشروع مقبولاً، وإذا كانت التكاليف أكثر من المنافع لا يمكن أن يقبل المشروع.**

#### \* سيتم الحديث مدى تأثير المشروع المقترح على المجتمع من حيث:

- \* درجة تأثيره على الموارد الاقتصادية المتاحة  
\* تحليل درجة تأثير المجتمع على المشروع المقترح ومدى استفادة المشروع من البيئة.  
\* مستوى المعيشة.  
\* مدى تأسيس المشروع لقاعدة صناعية  
\* مدى تأثير المشروع على المشاريع القائمة في المنطقة وعلى البيئة بعناصرها.  
\* دراسة تأثيره على أفراد المجتمع  
\* ضمان الربحية التجارية لمشروع خاص لا تكفي لضمان ربحية المصلحة العامة للمجتمع.  
\* هناك مشاريع عدة لها ربح خاص ولكن لها آثار سلبية على المجتمع.  
\* دراسة الجدوى لا يكفي أن تقتصر على دراسة وتحليل الجوانب المالية والتجارية على مستوى المشروع الخاص، بل لابد من أن تشمل الجوانب الأخرى للتأكد من عدم وجود تعارض بين أهداف المشروع المقترح والأهداف على مستوى الاقتصاد الكلي.

#### \* أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة والقومية:

١/ اختلاف طبيعة الأهداف والمعايير التي يتم الاحتكام إليها في تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة والمفاضلة بينها:	- من وجهة نظر الربحية التجارية: معيار التقييم والمفاضلة هو تحقيق أقصى حجم من الأرباح الصافية للمشروع. - في نطاق دراسة الجدوى القومية: تحقيق أقصى قدر من الربحية القومية والرفاهية لأفراد المجتمع هو معيار التقييم والاختيار. - دراسة الجدوى القومية تتجاوز بحث الآثار المالية للمشروع لتشمل السعي لتحقيق الكفاءة الاقتصادية في مجال الاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق العدالة في توزيع المنافع بين المناطق.
٢/ اختلاف بنود المنافع والتكاليف وأساليب وطرق تقديرها في نطاق دراسة الجدوى القومية:	أ- يتم تقدير المنافع والتكاليف المتوقعة من الفرص الاستثمارية: - في نطاق دراسة الجدوى الخاصة: يتم استناداً إلى أسعار السوق السائدة والمتوقعة. - في نطاق دراسة الجدوى القومية: استناداً إلى الأسعار المعدلة أو أسعار الظل أو الأسعار المحاسبية. * <b>سعر الظل:</b> هو أسعار معدلة تعطينا التكلفة الحقيقية للسلعة أو الخدمة التي نستخدمها (سعر السوق بعد إجراءات تعديلات عليه) ب- في نطاق دراسة الجدوى الخاصة: يتم إهمال الآثار الخارجية أو الجانبية لبنود المنافع والتكاليف على كل من الإنتاج والاستهلاك الكلي في المجتمع، حيث تقتصر الحسابات على المنافع الصافية المباشرة فقط. أما في نطاق دراسة الجدوى القومية: يتم إدخال الآثار الخارجية أو الجانبية بصورة مباشرة عند حساب بنود المنافع والتكاليف لارتباطها برفاهية المجتمع.

<p>ج- تتم معالجة الضرائب على أنها بند من بنود المنافع الكلية في <u>الربحية القومية</u>، أما في <u>الربحية الخاصة</u> فإنها تخصم من المنفعة الكلية للفرص المتاحة.</p> <p>- وعلى العكس تمثل <u>الإعانة المقدمة</u> من قبل الدولة لبعض المشاريع بنوداً من بنود المنفعة الكلية في <u>الربحية الخاصة</u>، وتصبح بنوداً من بنود التكاليف في <u>الربحية القومية</u>.</p>	
<p>- يقصد بالعمليات الإئتمانية: القروض وأقساطها والفوائد المدفوعة عليها.</p> <p>- <u>في نطاق الجدوى الخاصة</u>: يعتبر حصول المشروع على قرض (تدفقاً نقدياً داخلياً)، في حين يعد سداد الأقساط والفوائد (تدفقاً نقدياً خارجياً).</p> <p>- أما في <u>نطاق دراسة الجدوى القومية</u>: كافة العمليات الإئتمانية لا تعد سوى تحويل منفعة و نفقة بين مؤسسات الإقراض والمشاريع وبالتالي لا ينجم عنها منفعة أو نفقة خاصة على المستوى القومي، ومن ثم فإن قيمة بنود العمليات الإئتمانية يتم استبعادها من قائمة التحليل المالي وصولاً إلى التحليل القومي.</p> <p>ولكن إن كانت العمليات الإئتمانية مرتبطة بالعالم الخارجي فإنها تعد من التدفقات الحقيقية ويتم تسجيلها في قائمة التحليل المالي وصولاً إلى التحليل الاقتصادي والاجتماعي.</p>	<p>٣/ الاختلاف في معالجة العمليات الإئتمانية:</p>

### \* معايير قياس الربحية القومية أو الاجتماعية:

<p>- يتم معرفة عدد العمال المحليين الذين يتم تشغيلهم ونسبتهم إلى إجمالي عدد العاملين في المشروع، كما يهتم بمعرفة متوسط أجر العامل المحلي مقارنة بمتوسط أجور العامل الأجنبي المفترض توظيفه.</p> <p>* العدد الإجمالي للعاملين في المشروع.</p> <p>* عدد العمال المحليين في المشروع.</p> <p>* عدد العمال الأجانب في المشروع.</p> <p>* نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين في المشروع.</p> <p>* نسبة العمالة الأجنبية إلى مجموع العاملين في المشروع.</p> <p>* إجمالي قيمة الأجور المدفوعة للعاملين في المشروع.</p> <p>* متوسط نصيب العامل المحلي من الأجور الكلية في السنة.</p> <p>* متوسط نصيب العامل الأجنبي من الأجور الكلية في السنة.</p> <p>- في البلدان التي تعاني من عدد مرتفع من العاطلين تعطى الأولوية (للمشاريع المكلفة للعمل).</p> <p>- كلما ارتفعت نسبة العمالة في المشروع، كلما ارتفعت درجة الربحية القومية أو الاجتماعية.</p>	<p>١/ مدى مساهمة المشروع المقترح في توفير فرص العمل:</p>
<p>- تحديد مدى مساهمة المشروع في تحقيق إضافة إلى الدخل القومي.</p> <p>- احتساب القيمة المضافة بطريقتين:</p> <p>١- طريقة عوائد الإنتاج:</p> <p><b>مدى مساهمة المشروع في توليد الدخل الوطني =</b> (القيمة المضافة للمشروع في سنة معينة ÷ القيمة المضافة المتولدة على مستوى الاقتصاد الوطني) × ١٠٠</p> <p>٢- طريقة الإنتاج والمستلزمات:</p> <p><b>القيمة المضافة = قيمة الإنتاج بسعر السوق - (قيمة مستلزمات الإنتاج + الإهلاك + الضرائب - الإعانات)</b></p> <p>- كلما كانت القيمة المضافة أكبر كلما كان المشروع أفضل.</p> <p>- كلما ارتفعت نسبة المساهمة، كلما كان ذلك دليل على زيادة الربحية القومية أو الاجتماعية للمشروع، والعكس صحيح.</p>	<p>٢/ مدى مساهمة المشروع المقترح في تحقيق القيمة المضافة:</p>
<p>- أثر المشروع المقترح على الميزان التجاري = قيمة الصادرات - قيمة الواردات</p> <p>- إذا كانت النتيجة موجبة فإن ذلك يدل على أن قيمة الصادرات أكبر من قيمة الواردات وأن للمشروع أثر إيجابي في الميزان التجاري.</p> <p>- <u>معييار النقد الأجنبي</u>:</p> <p>يستخدم في تقييم المشاريع التي يخصص إنتاجها بصورة أساسية للتصدير، أو لإحلال الإنتاج المحلي مكان السلع المماثلة والمستوردة وتزداد أهميته في الدول النامية.</p> <p><b>معييار النقد الأجنبي =</b> (الوفر الصافي ÷ رأس المال الثابت بالعملة الأجنبية) × ١٠٠</p> <p><b>الوفر الصافي (العائد الصافي) = الوفر الإجمالي السنوي - (قيمة مستلزمات الإنتاج + الإهلاك السنوي + الفوائد السنوية)</b></p> <p>- كلما ارتفع معيار النقد الأجنبي كلما كان المشروع أفضل، إذا كانت درجة اعتماد المشروع على العملة المحلية أكبر كلما كان أفضل.</p>	<p>٣/ مدى مساهمة المشروع المقترح في تحسين وضع ميزان المدفوعات:</p>
<p>- يعتبر المشروع ذا جدوى قومية (مقبولاً اجتماعياً واقتصادياً) إذا كان مستوى إنتاجية العمل في المشروع أكبر من مستوى إنتاجية العمل في الإقتصاد القومي.</p> <p><b>إنتاجية العمل = قيمة الإنتاج ÷ عدد العاملين</b></p> <p><b>إنتاجية العمل = القيمة المضافة ÷ عدد العاملين</b></p> <p>يصعب تقييمها كمياً.</p>	<p>٤/ مدى مساهمة المشروع المقترح في زيادة إنتاجية العمل على المستوى الوطني:</p> <p>٥/ الآثار السلبية للمشروع على البيئة:</p>

<p>يعاني العديد من البلدان ندرة شديدة في عنصر رأس المال، ويعتبر معيار أدنى كفاءة رأسمالية أحد المعايير المستخدمة في المفاضلة بين المشاريع حيث يتم إعطاء الأفضلية للمشروع الذي يقلل من استخدام عنصر رأس المال.</p>	<p>٦/ معيار أدنى كثافة رأسمالية:</p>
<p>- <u>المفاضلة بين الأحجام المختلفة لابد أن يستند إلى بعض الأسس والقواعد من بينها:</u>  نوع الصناعة / إمكانية الإحلال في عناصر الإنتاج بين العمل ورأس المال / الطاقات الإنتاجية ومستلزمات تحققها / المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الوطني.  - عند المفاضلة بين الأحجام الكبيرة والصغيرة للمشاريع لابد من أن نأخذ بالحسبان <u>تكلفة الفرصة البديلة</u>، ومدى أهمية كل حجم بالنسبة للاقتصاد الوطني سواء على المدى القصير أو البعيد.  - يرى البعض بأنه من الأفضل للدول النامية السعي لإقامة المشاريع الصناعية الصغيرة لإعتبارها أكثر ملائمة لواقع هذه الدول:  لا تحتاج رؤوس أموال كبيرة / لا تحتاج إلى خبرات فنية عالية / لا تحتاج إلى تكنولوجيا متطورة / كافية لسد حاجات السوق المحلية / سريعة العائد نسبياً ودرجة المخاطرة منخفضة.  - <u>ثمة ثلاثة أمور لابد من أخذها بالحسبان عند تطبيق معيار الحجم:</u>  ١- الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج مرنة أي التي تتميز بمرونة عالية في مجال الإحلال بين عناصر الإنتاج (كصناعة النسيج).  ٢- الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج تجعل الإحلال في عناصر الإنتاج محدوداً جداً وبنسبة قليلة لا يمكن تجاوزها لأسباب فنية وتقنية (كصناعة البتروكيماويات).  ٣- الحالات التي لا يمكن الإحلال فيها مطلقاً (كصناعة الحاسبات الآلية)</p>	<p>٧/ معيار حجم المشروع:</p>

### \* استخدام أسعار الظل في دراسة الجدوى القومية:

- يقصد بسعر الظل: هو السعر الذي يعبر عن تكلفة الفرصة البديلة للمشروع على المستوى القومي.  
وسعر الظل هو السعر السوقي للسلعة بعد إجراءات تعديلات عليه لكي يعكس القيمة الحقيقية للسلعة أو السعر الحقيقي.  
- تستخدم أسعار الظل عندما لا يوجد سعر سوقي لمورد معين أو عندما يكون السعر مشوهاً لا يعكس قيمته الحقيقية.  
- يقتصر تسعير الظل في الدول المتقدمة على بعض الحالات الاستثنائية، بينما في الدول النامية يتم استخدامه بصورة منتظمة.

### \* مجموعة من العوامل التي تفسر التثوه في أسعار بعض السلع:

- \* نمو التضخم بوتائر عالية في معظم البلدان النامية.
- \* تدخل الدولة في الأسعار من خلال سياسات الدعم والإعلانات التي تؤثر في الأسعار النسبية.
- \* المبالغة في تقييم العملة المحلية والتي تترافق مع فرض قيود على الإستيراد وعدم مرونة الطلب على الصادرات.
- \* قصور الإدخار بسبب الفقر وعدم كفاءة النظام الضريبي.
- \* التفاوت الشديد في توزيع الدخل والثروة.

تم بحمد الله.....



## ملخص دراسات الجدوى

إعداد : الزاهر

تنسيق: رمز العطاء و البندري & فريق MBA

إذا فيه أي تعديل الرجاء التواصل على البوت @MOODYBOT

## (مقدمة)

❖ أهم خصائص الموارد الاقتصادية: أنها تنصف بالندرة.

### أنواع الاستثمار:

النوع الأول	• الاستثمار المالي (الاستثمار في الأوراق المالية) • الاستثمار الحقيقي (تتم في المشاريع المرتبطة - المباني مثل/الزراعة والمستشفيات والجامعات والمشاريع العقارية)
النوع الثاني	• الاستثمار طويل الأجل. • الاستثمار قصير الأجل
النوع الثالث	• استثمار مستقل. • استثمار محفز.
النوع الرابع	• الاستثمار المادي • الاستثمار البشري

### ❖ العوامل المؤثرة على الاستثمار:

١/ سعر الفائدة. ٢/ درجة المخاطرة. ٣/ الاستقرار السياسي والاقتصادي. ٤/ الكفاية الحدية لرأس المال.

٥/ التقدم التكنولوجي والعلمي.

❖ دراسة الجدوى الأولية: هي عبارة عن دراسة أولية تمثل الخطوط العريضة للمشروع.

\*\*\*\*\*

### (الاستثمار وطبيعته وأهميته وأهدافه)

❖ الهدف النهائي من دراسة الجدوى: هو الوصول إلى قرار استثماري سليم.

❖ العوامل المحددة للاستثمار (التحويل):

١. العائد.

٢. الكلفة.

(العوامل التي تؤثر على كلفة الاستثمار): أ/ كلفة الاقتراض وتكلفة شروطه. ب/ سعر الفائدة (كلما زاد سعر الفائدة انخفض الاستثمار). ج/ السياسة الضريبية.

٣. التوقعات: - توقعات المستثمرين على الوضع الاقتصادي والسياسي والاجتماعي.

- القرارات الاستثمارية تتوقف على التوقعات و التنبؤ بالأحداث المقبلة.

## ❖ الأسس العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

- ١/ تحديد الهدف الأساسي للاستثمار. ٢/ تجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار. ٣/ تحديد العوامل الملائمة.
- ٤/ تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية. ٥/ اختيار البديل أو الفرص الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

## ❖ المبادئ أو المعايير في اتخاذ القرارات الاستثمارية:

- ١/ مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية. ٢/ مبدأ الخبرة والتأهيل. ٣/ مبدأ الملائمة.
- ٤/ مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية.

## ❖ من أهداف أي مشروع خاص:

- ١/ تحقيق الأرباح. ٢/ تحقيق مبيعات. ٣/ تحقيق سمة أو شهره.

\*\*\*\*\*

## (مفهوم دراسات الجدوى)

### ❖ أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية:

- ١/ تحديد الأفضلية النسبية للفرص الاستثمارية. ٢/ تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية.
- ٣/ وسيلة عملية لإقناع مراكز وهيئات التمويل بتقديم وسائل التمويل المناسبة.
- ٤/ كشف التعارض بين فائدة المشروع على المستوى الخاص، وعدم جدارته على المستوى الوطني.
- ٥/ وسيلة عملية تساعد المستثمر في اتخاذ قرار مناسب بشأن الاستمرار في مشروع معين.
- ٦/ تساعد عملية وعلمية لتقييم المشروع المفتوح وفقا لمعايير مالية واقتصادية.
- ٧/ تساعد المستثمر على المفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة.
- ٨/ تصويب وتعديل خطط الانتاج والتشغيل. ليتلائم مع الظروف المتغيرة والطارئة.

### ❖ مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية:

➤ المرحلة الاولى: (الدراسة القانونية)

➤ المرحلة الثانية: (الدراسة التسويقية)

➤ المرحلة الثالثة: (الدراسة الفنية والهندسية)

➤ المرحلة الرابعة: (الدراسة الاقتصادية والمالية)

➤ المرحلة الخامسة: (استخدام معايير التقييم لاحتساب ربحية المشروع)

\*\*\*\*\*



(نماذج أسئلة اختبارات سابقة على الفصل الاول)

١. نقص تكلفة التمويل:

- أ- تكلفة الافتراض
- ب- لا شيء مما ذكر
- ج- تكلفة الافتراض وتكلفة شروطه
- د- تكلفة شروط الافتراض

٢. من مبادئ اتخاذ القرارات الاستثمارية:

- أ- الملائمة
- ب- تمدد الخيارات
- ج- الخبرة والتأهيل
- د- جميع ما ذكر

٣. تكمن أهمية دراسة الجدوى في:

- أ- تحديد الأفضلية النسبية للفرص الاستثمارية
- ب- تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية
- ج- وسيلة لإقناع هيئات التمويل بأهمية المشروع
- د- جميع ما ذكر

٤. تتضمن دراسة الجدوى الكاملة دراسة:

- أ- تسويقية
- ب- فنية
- ج- مالية
- د- جميع ما ذكر

٥. لا تتضمن تكلفة التمويل:

- أ- تكلفة شروط الافتراض
- ب- تكلفة الافتراض
- ج- تكاليف الإنشاء
- د- لا شيء مما ذكر

٦. من المبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية : مبدأ

- أ- الخبرة والتأهيل
- ب- تعدد الفرص الاستثمارية
- ج- توزيع المخاطر
- د- جميع ما ذكر

٧. من العوامل المحدد للاستثمار:

- أ- السياسة الضريبية
- ب- التوقعات
- ج- كلفة الافتراض
- د- جميع ما ذكر

٨. الاستثمار في الأوراق المالية يعتبر:

- أ- استثمارا حقيقيا
- ب- استثمارا ماليا
- ج- استثمارا مستقلا
- د- لا شيء مما سبق

٩. من العوامل التي تلعب دورا كبيرا على العملية الاستثمارية في البلد:

أ- الاستقرار السياسي والاجتماعي

ب- درجة المخاطر

ج- انخفاض الاستثمار

د- كل الخيارات صحيحة

١٠. كلما ارتفع سعر الفائدة في السوق :

أ- زاد الاستثمار

ب- انخفض الافتراض

ج- انخفض الاستثمار

د- جميع ما سبق

١١. أول مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية هي دراسة:

أ- المالية

ب- الفنية

ج- التسويقية

د- القانونية

١٢. تتميز الموارد الاقتصادية:

أ- الندرة ب- السيولة

ج- بالكثرة د- لا شيء مما سبق

١٣. الاستثمار في المشاريع الزراعية يعتبر:

أ- استثمارا حقيقيا

ب- استثمارا ماليا

ج- استثمارا بشريا

د- لا شيء مما سبق

١٤. دراسة الجدوى الاقتصادية الاولية عبارة عن:

أ- الخطوط العريضة للمشروع

ب- دراسة تمويلية

ج- حساب الكلفة المالية

د- جميع ما سبق

١٥. من العوامل المؤثرة في الاستثمار:

أ- الفائدة ب- الكلفة

ج- التوقعات د- جميع ما سبق

١٦. من الأنواع الاستثمارية:

أ- الاستثمار المالي

ب- الاستثمار الحقيقي

ج- الاستثمار البشري

د- جميع ما سبق

١٧. من مبادئ اتخاذ القرارات الاستثمارية:

أ- الملائمة

ب- قلة الخيارات

ج- المنافسة الكاملة

د- المنافسة الاحتكارية

١٨. الدراسة التي تمثل الخطوط العريضة للمشروع هي دراسة:

أ- تفصيلية

ب- اولية

ج- فنية

د- تسويقية

١٩. من العوامل التي لا تؤثر في الاستثمار:

أ- العائد

ب- الكلفة

ج- التوقعات بشأن الوضع الاقتصادي والاجتماعي

د- التوقعات بشأن الطقس.

٢٠. الاستثمار في المشاريع العقارية يعتبر:

أ- استثمارا حقيقيا

ب- استثمارا ماليا

ج- استثمارا مستقلا

د- لا شيء مما سبق

٢١. للوصول الى قرار استثماري سليم لا يجب القيام بـ:

أ- دراسة قانونية

ب- دراسة صحية

ج- دراسة فنيه

د- دراسة تسويقية

٢٢. لا تعتبر مبادئ اتخاذ القرارات الاستثمارية:

أ- عدم تعدد الفرص الاستثمارية

ب- الخبرة والتأهيل

ج- الملائمة

د- تعدد الخيارات

٢٣. للوصول الى قرار استثماري ناجح يجب القيام بـ:

أ- دراسة فنية      ب- دراسة سوق      ج- دراسة مالية      د- جميع ما ذكر

٢٤. من العوامل التي دورا على العملية الاستثمار في البنك:

أ- اسعار الظل      ب- سعر الفائدة      ج- الاستقرار السياسي والامن      د- درجة المخاطرة

٢٥. لا تتضمن تكلفة التمويل:

أ- تكاليف الانشاء

ب- تكاليف شروط الاقتراض

ج- سعر الفائدة

د- تكلفة الاقتراض

٢٦. الاستثمار في الاسهم والمسندات يعتبر:

أ- استثمار اجتماعي ب- استثمار حقيقي

ب- استثمار مالي د- استثمار مستقلا

٢٧. من اهداف الى مشروع خاص:

أ- تحقيق ارباح اجتماعية ب- تحقيق ارباح

ب- تحقيق فرص عمل د- تحقيق التنمية الاقتصادية

\*\*\*\*\*

### ١) الدراسة القانونية

- (لابد من التعرف عاي أنواع التسهيلات التي تقدمها الدولة والقود التي تضمنها على نشاط مشروعات)

❖ انواع التسهيلات التي تقدمها الدولة:

١/الاعفاءات الضريبية لمدد من السنوات

٢/الاعفاءات من الرسوم الجمركية

٣/اعانات انشاء - انتاج تصدير.

٤/فرض رسوم جمركية على الواردات المنافسة للصناعات المحلية او زيادة المفروض منها.

٥/المنح العينية للمشروعات الجديدة (الاراضي - المباني)

٦/انشاء شبكات موصلات او منع اسعار منخفضة للنقل

٧/ تقديم الانشاء اللازمة لتوفير الوقود و الكهرباء بأسعار منخفضة.

٨/تأخذ الدولة على عاتقها تدريب العمال الجدد.

٩/تقديم ضمانات للقروض التي تحصل عليها المشروعات الجديدة .

١٠ /انشاء مراكز ابحاث واستشارات

١١ /تقديم اعانات لتنمية الصناعات التي تنتج الخدمات الاساسية

١٢ /ضمان حد أدنى من الارباح او الإيرادات.

❖ انواع القيود التي تضمنها الدولة :

- ١/ قيود على الاماكن التي يمكن قيام المشروع فيها.
- ٢/ تحديد مواصفات معينة للبناء .
- ٣/ عدم تقديم أي نقد اجنبي للإنشاء
- ٤/ وضع مواصفات معينة للمواد الاولية
- ٥/ وضع قيود على تشغيل العمال .
- ٦/ تامين الشروط الصحية .
- ٧/ وجوب الالتزام بقوانين العمل. ٨/ فرض قيود على توقف المصانع عن العمل .
- ٩/ تحديد اسعار المنتج النهائي و مواصفاته .

\*\*\*\*\*

أسئلة اختبارات على (الدراسة القانونية)

- ١) يمكن التعرف على انواع التسهيلات التي تقدمها الدولة:
  - أ. الدراسة الفنية
  - ب. الدراسة القانونية
  - ج. الدراسة التسويقية
  - د. الدراسة المالية
- ٢) من انواع التسهيلات التي تقدمها الدولة:
  - أ. اعفاءات ضريبية
  - ب. اعفاءات جمركية
  - ج. فرض رسوم جمركية على الواردات المماثلة للسلع
  - د. كل الخيارات صحيحة
- ٣) من القيود التي يمكن ان تضمنها الدولة:
  - أ. تحديد مواصفات معينة للمواد الاولية
  - ب. تحديد مواصفات معينة للبناء
  - ج. الالتزام بقوانين العمل
  - د. جميع ما ذكر
- ٤) من التسهيلات التي يمكن ان تعطيها الدولة:
  - أ. رسوم جمركية على الواردات
  - ب. رسوم جمركية على الصادرات
  - ج. أ + ب
  - د. لا شيء مما ذكر
- ٥) التعرف على القيود التي يمكن ان تضمنها الدولة يكون من خلال :
  - أ. الدراسة المالية
  - ب. الدراسة الفنية
  - ج. دراسة السوق
  - د. الدراسة القانونية

٦) من التسهيلات التي يمكن ان تعطيها الدولة :

ا. اعاءات ضريبية ج. فرض رسوم جمركيه على الواردات

ب. اعانات انتاج د. جميع ما ذكر

\*\*\*\*\*

٢) الدراسة التسويقية

❖ خطوات اعداد وتنفيذ دراسة السوق: (تشمل دراسة السوق)

- ١- وضع توصيف كامل للسلعة او الخدمة التي ينتجها المشروع.
- ٢- تحديد طبيعة السوق (داخلية - خارجية).
- ٣- توصيف المجتمع الذي ستتوجه إليه السلعة أو الخدمة.
- ٤- تحديد القدرة الاستثمارية للسوق الحالية والمتوقعة، ويستلزم ذلك:
  - تحديد حجم السوق الحالي من حجم وقيمة المبيعات.
  - تحديد حصة المشروع في السوق الحالية والمتوقعة.
  - تحديد النمو المتوقع للسوق الحالية.

❖ مراحل دراسة السوق:

اولا/تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة. (يتطلب معرفة):

- ١- درجة منافسة السوق .
  - ٢- وضع محددات الطب على منتجات المشروع.
- ثانيا/جميع المعلومات التسويقية. (يتطلب معرفة):
- ١- المعلومات الثانوية .
  - ٢- المعلومات والبيانات الاساسية .
- ثالثا/معالجة وتحليل المعلومات.
- رابعا/تقدير الطلب على السلعة (لتحديد احتياجات المشروع).

❖ المرونات:

- ١ اذاكانت المرونة (اكبر) من واحد صحيح (الطلب مرن)
- ٢ اذاكانت المرونة (اصغر) من واحد صحيح (الطلب غير مرن)
- ٣ اذاكانت المرونة (=) واحد (الطلب احادي او متكافئ المرونة)
- ٤ اذاكانت المرونة (تساوي صفر) (الطلب عديم المرونة)
- ٥ اذاكانت المرونة (كبير جدا ) (الطلب تام او لانهاهي المرونة)

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (الدراسة التسويقية)

١. اذا كان التغير في السعر لا يحدث تغيرا واضحا في الكلمة المطلوبة فإن الطلب يعتبر:

أ- طلبا عديم المرونة

ب- طلبا غير مرن

ج- طلبا احادي المرونة

د- طلبا مرنا

٢. تشمل الدراسة التسويقية:

أ- وضع توصيف كامل للسلعة التي سينتجها المشروع

ب- تحديد حصة المشروع الجديد في السوق

ج- تحديد حجم الاسواق الحالية والمتوقعة

د- جميع ما ذكر

٣. الطلب عديم المرونة يعني:

أ- درجة المرونة اكبر من واحد صحيح

ب- درجة المرونة تساوي واحد صحيح

ج- درجة المرونة تساوي صفرا

د- درجة المرونة اصغر من واحد صحيح

٤. تشمل دراسة السوق :

أ- دراسة جوانب العرض والطلب

ب- دراسة جوانب العرض فقط

ج- دراسة جوانب الطلب فقط

د- لا شئ مما ذكر

٥. يكون الطلب مرنا اذا كانت :

أ- درجة المرونة اصغر من واحد صحيح

ب- درجة المرونة اكبر من واحد صحيح

ج- درجة المرونة اصغر من صفر

د- درجة المرونة تساوي واحد صحيح

٦. الطلب المتكافئ او احادي المرونة يعني ان:

أ- درجة المرونة تساوي واحد صحيح

ب- درجة المرونة تساوي صفرا

ج- درجة المرونة اكبر من واحد صحيح

د- درجة المرونة اصغر من واحد صحيح

٧. الدراسة التفصيلية لعوامل الطلب والعرض وهيكل السوق هي بالدراسة:

أ- الفنية

ب- القانونية

ج- التسويقية

د- المالية

٨. من مراحل دراسة السوق:

أ- تقدير الطلب على السلعة

ب- تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة

ج- معالجة وتحليل المعلومات

د- جميع ما ذكر

٩. من مراحل دراسة السوق:

أ- تحديد موقع المشروع

ب- حساب التكاليف

ج- تحديد احتياجات المشروع

د- لا شيء مما ذكر

١٠. إذا كانت درجة المرونة أكبر من واحد صحيح يكون الطلب:

أ- مرنا ب- غير مرن ج- أحادي المرونة د- لا شيء مما سبق

١١. تشمل الدراسة التسويقية:

أ- دراسة عوامل الطلب

ب- دراسة عوامل الطلب والعرض

ج- دراسة عوامل العرض

د- دراسة عوامل الطلب الخارجي

١٢. الطلب المتكافئ المرونة يعني:

أ- درجة المرونة أكبر من واحد صحيح

ب- درجة المرونة تساوي واحد

ج- درجة المرونة أصغر من واحد صحيح

د- درجة المرونة تساوي صفر

١٣. دراسة جوانب الطلب هي من أهداف:

أ- دراسة السوق

ب- الدراسة القانونية

ج- الدراسة الفنية

د- الدراسة المالية

١٤. من مراحل دراسة السوق:

أ- تحديد موقع المشروع

ب- تحديد احتياجات المشروع

ج- التعرف على موقف الدولة من المشروع

د- لا شيء مما ذكر

١٥. إذا كانت درجة المرونة كبيره جدا يكون الطلب:

أ- لا متناهي المرونة

ب- مرنا

ج- غير مرن

د- احادي المرونة

١٦. يكون الطلب غير مرن اذا كانت:

أ- درجة المرونة اصغر من واحد صحيح

ب- درجة المرونة تساوي واحد صحيح

ج- درجة المرونة أكبر من واحد صحيح

د- درجة المرونة تساوي صفرا



١٧. الدراسة التفصيلية لدرجة المنافسة في السوق هي الدراسة:

أ- المالية ب- الفنية ج- القانونية د- التسويقية

١٨. تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة يتطلب معرفة:

أ- درجة المنافسة في السوق

ب- درجة المنافسة في السوق ووضع محددات الطلب على منتجات المشروع

ج- تقدير الطلب على السلعة

د- وضع محددات الطلب على منتجات المشروع

\*\*\*\*\*

### ٣) الدراسة الفنية والهندسية

❖ **الدراسة الفنية:** هي دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية المتعلقة بالمشروع المقترح وتحديد كافة

احتياجات المشروع من ( أراضي- مباني- معدات- آلات- وقود).

❖ **الدراسة الفنية للمشروع تستخدم في عدة مجالات:**

١/ تقدير رأس المال المطلوب (تكاليف الاحتياجات المشروع). ٢/ تحديد مواقع المشروع.

٣/ تحديد حجم المشروع. ٤/ تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات (قوائم الاسترداد).

٥/ تحديد درجة اللاحق في الحصول على حق التصنيع

❖ **مراحل دراسة الجدوى الفنية:**

أولاً/ دراسة الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم الملائم للمشروع. ثانياً/ اختيار الاساليب والتكنولوجيا الإنتاجية الملائمة. ثالثاً/ تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام والمواد الأولية.

رابعاً/ تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة. خامساً/ دراسة واختيار موقع المشروع

❖ **تحليل التعادل:** هو أقل مستوى من الانتاج او المبيعات يمكن ان يحققه المشروع دون الوقوع في خسائر

✓ عند التعادل تكون الايرادات (=) التكاليف

✓ عند الربح تكون الايرادات (أكبر) من التكاليف

✓ عند الخسارة تكون الايرادات (اصغر) من التكاليف

❖ **العوامل المؤثرة في اختيار حجم الطاقة الملائم:**

١/ حجم الموارد الاقتصادية المتاحة، ٢/ حجم السوق الفعلي والمتوقع، ٣/ قيود فنية

❖ **العوامل المؤثرة في قرار اختيار الموقع:**

١/ الخصائص الفنية والطبيعية للمناطق، ٢/ كلفة الحصول على الأرض، ٣/ قوانين الاستثمار السائد، ٤/ مدى توافر الوقود والقوى المتحركة، ٥/ مدى قرب الموقع من مستلزمات الانتاج والقوى العاملة، ٦/ القرب من الطرف الرئيسية وتوافر النقل والمواصلات.

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (الدراسة الفنية)

١. يساعد أسلوب تحليل التعادل في تحديد:

أ- أقل مستوى مبيعات يمكن للمشروع أن يحققه دون الوقوع في خسائر

ب- أكبر مستوى مبيعات يمكن للمشروع أن يحققه دون الوقوع في خسائر

ج- أكبر مستوى أرباح يمكن للمشروع أن يحققه

٢. عند نقطة التساوي بين الإيرادات والتكاليف تحقق:

أ- أرباح      ب- خسائر      ج- نقطة تعادل      د- لا شيء

٣. حجم المشروع وطاقته الإنتاجية تتضمنها:

أ- الدراسة الفنية      ب- الدراسة المالية      ج- الدراسة التسويقية      د- الدراسة القانونية

٤. موقع المشروع ومساحته والمنشآت والمعدات المرتبطة تتضمنها الدراسة:

أ- المالية      ب- القانونية      ج- التسويقية      د- الفنية

٥. نقطة التعادل تعني:

أ- الطاقة الإنتاجية القصوى      ب- الطاقة الإنتاجية العادية      ج- التكاليف الكلية مساوية للإيرادات      د- التكاليف الكلية

٦. من مراحل دراسة الجدوى الفنية:

أ- دراسة موقع المشروع      ب- اختيار الأسلوب الإنتاجي المناسب

ج- تقدير احتياجات المشروع من المواد الأولية      د- جميع ما ذكر

٧. تتضمن الدراسة الفنية دراسة:

أ- الموقع والمساحة والآلات      ب- الاحتياج من العمالة      ج- أ + ب      د- لا شيء

٨. من أهم المسائل المتعلقة بدراسة الجدوى الفنية:

أ- تحديد حجم المشروع      ب- تحديد موقع المشروع      ج- طبيعة العملية الإنتاجية      د- جميع ما ذكر

٩. يساعد أسلوب تحليل التعادل على:

أ- اختيار الحجم الملائم للمشروع.      ب- اختيار التمويل الملائم للمشروع.      ج- أ + ب      د- لا شيء

١٠. من العوامل المؤثر في اختيار المشروع:

أ- الخصائص الفنية والطبيعية للمنطقة.      ب- كلفة الحصول على الأرض.

ج- قوانين الاستثمار السائدة      د- جميع ما ذكر

١١. موقع المشروع ومساحته والمنشآت والمعدات المرتبطة تتضمنها الدراسة:

أ- التسويقية      ب- المالية      ج- الفنية      د- القانونية

١٢. عند نقطة التساوي بين الاسواق الخارجية والاموال الداخلية تحقق:

أ- التكاليف المتغيرة      ب- التكاليف الثابتة      ج- نقطة التعادل      د- الأرباح

١٣. حجم المشروع وطاقته الانتاجية تتضمنها:

أ- الدراسة الفنية      ب- الدراسة القانونية      ج- الدراسة المالية      د- الدراسة التسويقية

١٤. من مراحل الدراسة الفنية:

أ- اختيار ودراسة موقع المشروع      ب- تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام

ج- اختيار الأسلوب والتكنولوجيا الانتاجية الملائمة      د- جميع ما ذكر

١٥. من العوامل التي تلعب دورا في تحديد الطاقة الانتاجية للمشروع:

أ- حجم الموارد الاقتصادية      ب- حجم السوق      ج- قيود فنية      د- جميع ما ذكر

١٦. اختيار الاسلوب والتكنولوجيا الانتاجية الملائمة تتضمنها:

أ- دراسة السوق      ب- الدراسة القانونية      ج- الدراسة الفنية      د- الدراسة المالية

١٧. لا تساعد البيانات الواردة في دراسة الجدوى الفنية في:

أ- تقييم موقف الدولة من المشروع المفتوح      ب- تحديد موقع المشروع

ج- تحديد حجم المشروع      د- تقدير تكاليف المشروع

١٨. يعتمد حساب التكاليف على بيانات ومعلومات تتضمنها مرحلة:

أ- الدراسة الفنية      ب- دراسة السوق      ج- دراسة الموقع      د- جميع ما ذكر

١٩. نقطة التعادل هي:

أ- تساوي التكاليف المتغيرة مع الإيرادات      ب- دراسة التكاليف مع الإيرادات

ج- التكاليف الثابتة      د- التكاليف المتغيرة

٢٠. من العوامل التي لا تؤثر في قرار اختيار المشروع:

أ- الخصائص الفنية والطبيعية للمنطقة      ب- كلفة الحصول على الأرض

ج- درجة المنافسة في السوق      د- قوانين الاستثمار السائد

\*\*\*\*\*

## ٤) الدراسة الاقتصادية المالية

### اولا /التكاليف الاستثمارية :

وتشمل العناصر التالية : ١/ الاستثمار المبدئي . ٢/ رأس المال العامل لأول دورة تشغيله . ٣/ التكاليف الاستثمارية اللاحقة . ٤/ تقدير بنود التكاليف الاستثمارية .

### ١/ الاستثمار المبدئي :وتشمل على :

أ- **مصروفات التأسيس:** وهي (استثمارات ثابتة غير ملموسة) وتضم البنود التالية :

- تكاليف الدراسات السابقة لإنشاء المشروع . - مصروفات التسجيل وتكاليف المحصول على البيانات .
- المصروفات الادارية حتى بدء التشغيل . - اتعاب المكاتب الاستثمارية المشرفة على التنفيذ .
- نفقات تنظيم المشروع الجديد . - نفقات التحويل فترة الانشاء . - تكاليف الرعاية والاعلان قبل التشغيل .
- تكاليف الغرباء والتنقلات للخارج . - تكاليف دراسة عروض توريد الاصول ومستلزمات الانتاج .
- المبالغ التي تدفع لقاء شراء حقوق التصنيع .

### ب- **نفقات الانشاء :** وهي (استثمارات ثابتة ملموسة)

٢/ رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية: هي التكاليف التي يحتاجها المشروع في الاشهر الأولى.

**ثانياً: تكاليف التشغيل:** هناك نوعين من تكاليف التشغيل.

- ١- **تكاليف ثابتة.**
- ٢- **تكاليف متغيرة.**

مصادر التمويل قصير الأجل	مصادر التمويل طويل الأجل
١. الائتمان التجاري	١. الأسهم العادية
٢. الائتمان المصرفي	٢. الأرباح المحتجزة
	٣. الأسهم الممتازة
	٤. السندات
	٥. القروض طويلة الأجل

■ **تكلفة الائتمان المصرفي = سعر الفائدة + كلفة شروط الاقتراض**

- ❖ **الحقوق التي يتمتع بها حامل الأسهم العادية:** ١- حق المشاركة في الأرباح . ٢- حق الاطلاع على دفاتر الشركة . ٣- حق التصويت في الجمعية العمومية .
- ❖ **الأرباح المحتجزة:** هي إيرادات حالية لم توزع على حملة الأسهم العادية .
- ❖ **السندات:** هي أداة من أدوات المديونية طويلة الأجل .

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (الدراسة الاقتصادية)

١- من مصادر التمويل قصير الأجل:

أ. الأسهم الممتازة ب. السندات ج. لا يوجد خيار صحيح د. الأرباح المحتجزة

٢- رأس المال العامل في الأوراق المالية يعتبر:

أ. لا يوجد خيار صحيح ب. التكاليف الاستثمارية اللاحقة

ج. الاستثمار المبدئي د. التكاليف التي يحتاجها المشروع في الأشهر الأولى

٣- الأرباح المحتجزة عبارة عن:

أ. إيرادات مستقبلية لم توزع على جملة الأسهم الممتازة ب. إيرادات مستقبلية لم توزع على جملة الأسهم

ج. إيرادات حالية لم توزع على جملة السندات د. إيرادات حالية لم توزع على الأسهم العادية

٤- مصروفات التأسيس هي:

أ. استثمارات ثابتة ولموسة ب. لا يوجد خيار صحيح

ج. استثمارات ثابتة وغير ملموسة د. استثمارات غير ثابتة وغير ملموسة

٥- تشمل التكاليف الاستثمارية:

أ. استثمارات المبدئي ب. رأس مال العامل لأول دورة تشغيلية ج. التكاليف الاستثمارية اللاحقة د. كل الخيارات

صحيحة

٦- نفقات الانشاء هي استثمارات:

أ. لا يوجد خيار صحيح ب. ثابتة غير ملموسة ج. ثابتة ملموسة د. غير ثابتة وغير ملموسة

٧- من مصادر التمويل طويلة الأجل:

أ. الائتمان التجاري ب. الأسهم ج. كل الاجابات صحيحة د. الائتمان المصرفي

٨- العناصر التي تنتمي للتكاليف الاستثمارية هي:

أ. تكاليف التأسيس ب. تكاليف الانشاء ج. التكاليف الاستثمارية اللاحقة د. جميع ما ذكر

٩- من مصادر التمويل قصير الأجل:

أ. الائتمان المصرفي ب. السندات ج. الأسهم العادية د. لا شيء مما ذكر

١٠- من الحقوق التي يتمتع بها حامل الأسهم العادية:

أ. حق المشاركة في الأرباح ب. حق التصويت في الجمعية العمومية ج. حق الاطلاع على دفاتر الشركة د. جميع ما ذكر

١١- المصروفات الادارية حتى بدء التشغيل هي:

أ. مصروفات التأسيس ب. مصروفات انشاء ج. تكاليف استثمارية لاحقة د. لا شيء مما ذكر

١٢- تكاليف التشغيل هي:

أ. تكاليف ثابتة ب. تكاليف متغيرة ج. أ + ب د. لا شيء مما ذكر

١٣- تشمل تكلفة الائتمان المصرفي:

أ. سعر الفائدة ب. شروط الافتراض ج. أ + ب د. لا شيء مما ذكر

١٤- تعتبر دراسة الجدوى التمويلية على بيانات ومعلومات تضمنها:

أ. مرحلة دراسة الموقع ب. مرحلة تخطيط الإنتاج ج. مرحلة تقدير التكاليف د. جميع ما ذكر

١٥- من مصادر أدوات المديونية الطويلة الأجل:

أ. الأرباح المحتجزة ب. الأسهم العادية ج. الأسهم الممتازة د. السندات

١٦- تشمل مصروفات التأسيس:

أ. تكاليف الدراسات السابقة لإنشاء المشروع ب. المصروفات الإدارية حتى بدء التشغيل

ج. اتعاب المكاتب الاستثمارية المشرفة على التنفيذ د. جميع ما ذكر

١٧- الأرباح المحتجزة عبارة عن إيرادات حالية لم توزع على:

أ. حملة الأسهم الممتازة فقط ب. حملة السندات

ج. حملة الأسهم العادية و الممتازة د. حملة الأسهم العادية فقط

١٨- لا تشمل التكاليف الاستثمارية أحد العناصر التالية:

أ. تكاليف التشغيل ب. رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية ج. تكاليف الانشاء د. تكاليف التأسيس

\*\*\*\*\*

(٥) معايير تقييم المشاريع

❖ القيمة الزمنية للنقود: هي اختلاف قيمة الوحدة النقدية باختلاف الزمن.

❖ صافي القيمة الحالية:

- (هو القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية مطروحًا منها القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية)

أو

- (هو القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلية مطروحًا منها القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية)

س/\*\*/ مؤشر القيمة الحالية هو:

- أ- مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الداخلية  
ب- مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية مقسوما على القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية  
ج- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلية مطروحا منها القيمة الحالية للتدفقات الخارجية  
د- مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الداخلية والخارجية

❖ من شروط معيار القيمة الحالية الصافي:

١/ ثبات سعر الفائدة ٢/ عدم وجود سقف لكمية الأموال التي يمكن اقتراضها

يعتبر المشروع رابحاً	إذا كان صافي القيمة الحالية (موجبة)
يعتبر المشروع خاسراً	إذا كان صافي القيمة الحالية (سالبة)
المشروع الذي لا يحقق ربح ولا خسارة	إذا كان صافي القيمة الحالية = (صفر)

يعتبر المشروع رابحاً	إذا كان مؤشر القيمة الحالية (أكبر من واحد)
يعتبر المشروع خاسراً	إذا كان مؤشر القيمة الحالية (أصغر من واحد)
المشروع الذي لا يحقق ربح ولا خسارة	إذا كان مؤشر القيمة الحالية = (واحد)
المشروع الأفضل	هو الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية

● ملاحظة مهمة:

مؤشر القيمة الحالية هو نفسه (مؤشر الربحية)

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية)

١/ صافي القيمة الحالية عبارة عن:

- أ- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية  
ب- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية مطروحا منها القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية  
ج- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة  
د- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة

٢) تختلف قيمه النقود باختلاف الزمن :

أ- صح ب) خطأ

٣) يعتبر المشروع المقترح رابحاً إذا كان :

أ- يحقق صافي قيمة سالبة ب- يحقق صافي قيمة حالية موجبة

ج- يحقق صافي قيمة سالبة موجبة د- يحقق صافي قيمة حالية سالبة.

٤) يعتبر المشروع المقترح خاسراً إذا كان مؤشر القيمة الحالية:

أ- أصغر من الصفر ب- أكبر من الصفر ج- أكبر من واحد د- أصغر من واحد

٥) من شروط معيار القيمة الحالية الصافية:

أ- سعر الفائدة ثابت ب- سعر الفائدة ضعيف ج- سعر الفائدة متغير د- لا شيء مما سبق

٦) المشروع الأفضل:

أ- الذي يحقق أصغر صافي قيمة ب- الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية

ج- الذي يحقق أكبر صافي قيمة د- الذي يحقق صافي قيمة حالية

٧) معنى القيمة الزمنية للنقود:

أ- لا يوجد تأثير لاختلاف الزمن على النقود ب- ان قيمة النقود ثابتة باختلاف الزمن

ج- ان قيمة النقود مختلفة باختلاف الزمن د- لا شيء مما سبق

٨) يعتبر المشروع المقترح رابحاً إذا كان مؤشر القيمة الحالية:

أ- أكبر من الصفر ب- أصغر من الصفر ج- أكبر من واحد د- أصغر من واحد

٩) صافي القيمة الحالية عبارة عن:

أ- مجموع التدفقات النقدية الداخلة والخارجة ب- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة ج- مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة د- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مطروح منها القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة

١٠) من شروط معيار القيمة الحالية الصافية:

أ- عدم وجود سقف لكمية الأموال التي يمكن افتراضها ب- سعر الفائدة متغير ج- سعر الفائدة ضعيف د- جميع ما سبق

١١) يعتبر المشروع رابحاً إذا كانت:

أ- القيمة الحالية الصافية تساوي واحداً ب- القيمة الحالية الصافية سالبة

ج- القيمة الحالية الصافية تساوي صفراً د- القيمة الحالية الصافية موجبة

١٢) إذا كان مؤشر القيمة الحالية أكبر من واحد يعتبر المشروع:

أ- ذا قيمة حالية سالبة ب- رابحاً ج- خاسراً د- لا خاسراً ولا رابحاً



١٣) يعتبر المشروع المقترح مقبولاً اقتصادياً إذا كان يحقق:

أ- صافي قيمة حالية موجبة ب- أقل صافي قيمة حالية ج- صافي قيمة سالبة د- صافي قيمة موجبة

١٤) لا يأخذ معيار القيمة الحالية الصافية في عين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود:

أ- صح ب- خطأ

\*\*\*\*\*

- (معيار معدل العائد الداخلي)

❖ مفهوم معيار معدل العائد الداخلي:

هو (معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالية تساوي صفر)

هو (معدل الخصم الذي يساوي فيه القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة)

إذا كان معدل العائد الداخلي (أكبر) من سعر الفائدة	يعتبر المشروع رابحاً
إذا كان معدل العائد الداخلي (أصغر) من سعر الفائدة	يعتبر المشروع خاسراً
إذا كان معدل العائد الداخلي (يساوي) من سعر الفائدة	المشروع الذي لا يحقق ربح ولا خسارة
الذي يحقق أكبر معدل عائد داخلي	المشروع الأفضل

❖ الحالات التي يحدث فيها تعارض بين المعايير:

١- تفاوت المشاريع من حيث أعمارهم

٢- تفاوت المشاريع من حيث الحجم

❖ الانتقادات الموجهة لمعيار معدل العائد الداخلي: وجود عمليات حسابية معقدة

❖ مقارنة بين معيار القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع:

١. عند تقييم مشروع واحد فإن المعايير: تعطينا نفس النتيجة (نتيجة واحدة)

٢. عند المقاضلة بين مشروعين فإن المعايير: يمكن أن تعطينا نتائج مختلفة أو متعارضة، لأن المشروعين لهما عمر انتاجي أو حجم مختلف.

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (معدل العائد الداخلي)

١/ معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجية:

أ- صافي القيمة الحالية ب- معدل التكلفة ج- سعر الفائدة د- معدل العائد الداخلي

٢/ يعتبر المشروع رابحاً إذا كان معدل العائد الداخلي:

أ- يساوي واحد ب- يساوي سعر الفائدة ج- أعلى من سعر الفائدة د- أقل من سعر الفائدة

٣/ من الانتقادات الموجهة لمعيار العائد الداخلي:

أ- أنه لا يأخذ في عين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود ب- وجود عمليات حسابية معقدة

ج- الموضوعية والدقة في التقديرات د- لا شيء مما سبق

٤/ معدل العائد الداخلي هو:

- أ- معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة سالبة      ب- معدل الخصم الذي يحقق صافي حالة تساوي صفرًا  
ج- معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالة موجبة      د- معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالة سالبة

٥/ يمكن أن يحدث تعارض بين المعايير في الحالات التالية:

- أ- تفاوت المشاريع من حيث أعمارها      ب- تفاوت المشاريع من حيث أصحابها      ج- أ + ب      د- لا شيء مما سبق  
٦/ المشروع الأفضل هو المشروع الذي يحقق:

- أ- أصغر قيمة حالة صافية      ب- أكبر معدل عائد داخلي      ج- أطول فترة استرداد      د- أصغر مؤشر ربحية  
٧/ عند تفاوت واختلاف المشاريع من حيث أعمارها يمكن أن يحدث تعارض بين معايير تقييم المشاريع:

أ- صح      ب- خطأ

٨/ معدل العائد الداخلي هو معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة:

- أ- سالبة      ب- حالية تساوي صفرًا      ج- حالة موجبة      د- حالة سالبة

٩/ وجود عمليات حسابية معقدة من عيوب عيار:

- أ- فترة الاسترداد      ب- مؤشر الربحية      ج- معدل العائد الداخلي      د- جميع ما سبق  
١٠/ يعتبر المشروع رابحًا إذا كان:

أ- معدل العائد الداخلي أقل من سعر الفائدة      ب- معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة

ج- معدل العائد الداخلي يساوي واحد      د- معدل العائد الداخلي يساوي سعر الفائدة

١١/ من خلال تقسيم واحد كل المعايير تعطينا نفس النتيجة:      أ- صح      ب- خطأ

١٢/ يعتبر المشروع رابحًا إذا:

أ- كان معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة      ب- كان أكبر مؤشر الربحية أكبر من واحد

ج- كانت القيمة الصافية موجبة      د- جميع ما سبق

١٣/ عند المقاضلة بين مشروعين لهما حجم مختلف:

أ- فقط معيار فترة الاسترداد ومعدل العائد الداخلي يعطيان نفس النتيجة

ب- فقط معيار فترة الاسترداد ومؤشر الربحية الداخلي نفس النتيجة

ج- يمكن أن تعطينا نتائج مختلفة أو متعارضة

د- كل المعايير تعطينا نفس النتيجة

\*\*\*\*\*

- (معيار فترة الاسترداد)
- ❖ مفهوم فترة الاسترداد: هي (الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الاستثمارية)
- ❖ فترة القطع: هي (الحد الأقصى لفترة الاسترداد)

يعتبر المشروع رابحاً	إذا كانت فترة الاسترداد (أقصر) من فترة القطع
يعتبر المشروع خاسراً	إذا كانت فترة الاسترداد (أطول) من فترة القطع
المشروع الأفضل	المشروع الذي له فترة استرداد (أقصر)

❖ الانتقادات الموجهة لمعيار فترة الاسترداد:

- 1- يهمل القيمة الزمنية للنقود
- 2- لا يأخذ الآثار المترتبة على تشغيل المشروع خلال عمره كاملاً
- كلما طالت فترة الاسترداد (زادت المخاطرة)
- كلما قلت فترة الاسترداد (قلت المخاطرة)

\*\*\*\*\*

اسئلة اختبارات سابقة على (فترة الاسترداد)

١/ فترة الاسترداد هي

- أ- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف المتغيرة .
- ب- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الاستثمارية .
- ج- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الثابتة
- د- الفترة اللازمة لتحطيم الارباح .

٢/ فترة القطع هي:

- أ- الحد الأدنى لفترة الاسترداد
- ب- الحد الأقصى لفترة الاسترداد
- ج- فترة الاسترداد
- د- لاشي مما سبق
- ٣/ يكون المشروع رابحاً إذا كانت فترة الاسترداد:

- أ- اصغر من فترة القطع
- ب- اطول من فترة القطع
- ج- تساوي فترة القطع
- د- لاشيء مما سبق
- ٤/ كلما طالت فترة الاسترداد:

- أ- ارتفع العائد فقط
- ب- قلت المخاطرة فقط
- ج- قلت المخاطرة وارتفع العائد
- د- زادت المخاطرة
- ٥/ من الانتقادات الموجهة لمعيار فترة الاسترداد ما يلي:

- أ- اهمال القيمة الزمنية للنقود
- ب- الاخذ في عين الاعتبار معيار الربحية
- ج- الأخذ في الاعتبار نسبة المخاطرة
- د- الأخذ في الاعتبار المكاسب الإضافية للمشروع

٦/ كلما قصرت (قلت) فترة الاسترداد زادت المخاطرة: أ- صح ب- خطأ

٧/ المعيار الذي لا يأخذ الآثار التي تترتب على تشغيل المشروع خلال عمره كاملاً:

- أ- معدل العائد المحلي
- ب- مؤشر القيمة الحالية
- ج- فترة الاسترداد
- د- جميع ما سبق

\*\*\*\*\*

( تقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد )

**عدم التأكد:** هو (وجود عدد من المتغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها)

(عدم توافر معلومات كافية للاقتصاد)

(هناك مخاطر) أو (عدة احتمالات)

\* في حالة عدم التأكد يمكن تطبيق نفس معايير تقييم المشاريع

❖ من معايير تقييم المشاريع في ظروف عدم التأكد:

١- تحليل حساسية المشروع

٢- التباين والانحراف المعياري للمشاريع المقترحة

❖ تقاس درجة المخاطرة بـ: (التباين والانحراف المعياري ومعامل الانحراف)

\*\*\*\*\*

**اسئلة شاملة على (ظروف الخطر وعدم التأكد)**

١/ من معايير قياس الربحية في ظل عدم التأكد :

أ- معدل العائد الداخلي      ب- مؤشر الربحية      ج- أسلوب تحليل حساسية المشروع      د- جميع ما سبق

٢/ يمكن استخدام نفس معايير تقييم المشاريع في حالة الخطر وعدم التأكد :

أ- صح      ب- خطأ

٣/ يُقصد بحالة عدم التأكد :

أ- وجود عدد من المتغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها      ب- عدم توافر معلومات كافية للاقتصاد  
ج- هناك مخاطر      د- جميع ما سبق

٤/ تُقاس درجة المخاطر بـ :

أ- الانحراف المعياري      ب- معامل الاختلاف      ج- التباين      د- جميع ما سبق

٥/ في ظروف الخطر يمكن استعمال المعايير التالية :

أ- القيمة الحالية الصافية      ب- معدل العائد الداخلي      ج- قياس الربحية      د- أسلوب تحليل حساسية المشروع

٦/ يُقصد بحالة عدم التأكد :

أ- وجود عدد من المتغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها      ب- وجود عدد من التغيرات التي يمكن التنبؤ بها  
ج- أن هناك استقراراً اقتصادياً      د- توفر معلومات كافية للاقتصاد

٧/ يتم اللجوء إلى تحليل حساسية المشروع في :

أ- ظروف عدم التأكد      ب- ظروف المخاطرة      ج- الظروف العادية      د- أ + ب

٨/ يُقصد بحالة عدم التأكد :

ب- عدم توفر معلومات كافية

أ- أن هناك عدة احتمالات

د- جميع ما سبق

ج- وجود عدد من المتغيرات التي لا يمكن التنبؤ بها

٩/ التباين والانحراف المعياري للمشاريع المقترحة :

ب- أداة لتقييم المشاريع في الظروف العادية

أ- أداة لتقييم المشاريع في ظروف الخطر

د- لا شيء مما سبق

ج- أداة لتقييم المشاريع على البيئة

١٠/ أسلوب تحليل الحساسية :

ب- من معايير قياس الربحية في الظروف العادية

أ- من معايير قياس الربحية في دراسة الجدوى

د- لا شيء مما سبق

ج- من معايير قياس الربحية في ظل عدم التأكد

١١/ لا تقاس درجة المخاطر بـ :

د- معامل الاختلاف

ج- الانحراف المعياري

ب- سعر الفائدة

أ- التباين

\*\*\*\*\*

( دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر الربحية القومية )

تتمن أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية في :

- ١- مدى مساهمة المشروع في توفير فرص العمل .
- ٢- مدى مساهمة المشروع في تحقيق القيمة المضافة .
- ٣- مدى مساهمة المشروع في تحسين وضع ميزان المدفوعات .
- ٤- مدى مساهمة المشروع في زيادة إنتاجية العمل (الناتج المحلي) .
- ٥- الآثار السلبية للمشروع .
- ٦- معيار أدنى كثافة رأسمالية .
- ٧- معيار حجم المشروع .

مدى مساهمة المشروع في توفير فرص العمل يتطلب توفر البيانات التالية :

- ١/ العدد الإجمالي للعاملين . ٢/ عدد العمال المحليين . ٣/ عدد العمال الأجانب . ٤/ نسبة العمالة الأجنبية إلى مجموع العاملين .
- ٥/ نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين . ٦/ متوسط نصيب العامل المحلي من الأجور الكلية في السنة .
- ٧/ متوسط نصيب العامل الأجنبي من الأجور الكلية في السنة . ٨/ إجمالي قيمة الأجور المدفوعة للعاملين .

يُقاس معيار النقد الأجنبي : بمدى مساهمة المشروع في تحسين ميزان المدفوعات .

الآثار السلبية للمشروع على البيئة : يصعب قياسها كمياً .

يكون المشروع ذو جدوى اقتصادية كبيرة : إذا كانت إنتاجية العمل في المشروع (أكبر) من إنتاجية العمل في الاقتصاد القومي.

عند دراسة مشروع يجب الأخذ في الاعتبار :

- ١- البيئة الاجتماعية .
- ٢- المنفعة الاجتماعية .
- ٣- التكلفة الكلية الاجتماعية .

سعر الظل : (هو تكلفة الفرصة البديلة للمشروع)

أو (هو سعر السوق بعد إجراء تعديلات عليه)

البلدان التي تعاني من ارتفاع عدد العاطلين تعطي الأولوية : للمشاريع المكثفة للعمل .

س\*\*/ في البلدان التي تتمتع بوفرة في رأس المال تعطي الأولوية للمشاريع:

أ- الزراعية ب- المكثفة للعمل ج- المكثفة لرأس المال د- الصناعية

يتم استخدام الأسلوب التكنولوجي المكثف لرأس المال في : الدول التي تملك رؤوس أموال كبيرة .

\*\*\*\*\*

اسئلة شاملة على (دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر الربحية القومية)

١/ يستخدم في تحليل الربحية القومية عند قيام مشروع حكومي مدى مساهمة المشروع في :

أ- تحقيق فرص عمل ب- الناتج المحلي ج- تحقيق قيمة مضافة د- جميع ما سبق

٢/ يمكن قياس معياري مدى مساهمة المشروع في خلق فرص وظيفية من خلال :

أ- متوسط نصيب العامل المحلي من الأجور الكلية ب- نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين

ج- نسبة العمالة الأجنبية إلى مجموع العاملين د- جميع ما سبق

٣/ الآثار السلبية للمشروع على البيئة :

أ- يسهل تقييمها كمياً ب- يصعب تقييمها كمياً ج- لا تهتما د- لا شيء مما سبق

٤/ تستخدم أسعار الظل في دراسة الجدوى :

أ- القومية للمشاريع ب- الخاصة للمشاريع

ج- الخاصة للمشاريع في حالة الخطر وعدم التأكد د- جميع ما سبق

٥/ يعتبر المشروع ذا جدوى قومية إذا كان مستوى إنتاجية العمل في المشروع :

أ- أصغر من مستوى إنتاجية العمل في الاقتصاد القومي ب- أكبر من مستوى إنتاجية العمل في الاقتصاد القومي

ج- يساوي مستوى إنتاجية العمل في الاقتصاد القومي د- لا شيء مما سبق

٦/ معيار النقد الأجنبي :

- أ- يقيس مدى مساهمة المشروع في تحسين ميزان المدفوعات  
ب- يقيس الربحية القومية  
ج- يُهتم به في دراسات الجدوى القومية  
د- جميع ما سبق

٧/ البلدان التي تعاني من عدد مرتفع للعاطلين تعطي الأولوية لـ :

- أ- المشاريع المكثفة لرأس المال ب- المشاريع المكثفة للعمل ج- المشاريع الصناعية د- جميع ما سبق  
٨/ تكمن أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية :

- أ- اختلاف طبيعة الأهداف والمعايير التي يتم الاحتكام إليها ب- اختلاف في أساليب وطرق تقدير المنافع والتكاليف  
ج- اختلاف في معالجة العمليات الائتمانية  
د- جميع ما سبق  
٩/ في دراسة الجدوى الخاصة نستخدم :

- أ- أسعار السوق ب- أسعار الظل ج- أسعار المصنع د- جميع ما سبق  
١٠/ في دراسة الجدوى القومية نستخدم :

- أ- سعر السوق ب- سعر البيع ج- سعر التكلفة د- سعر الظل  
١١/ سعر الظل هو :

- أ- سعر السوق ب- سعر البيع ج- سعر السوق بعد إجراء تعديلات عليه د- لا شيء مما سبق  
١٢/ يمكن قياس معيار مدى مساهمة المشروع في خلق فرص وظيفية من خلال :

- أ- عدد العمال الأجانب ب- عدد العمال المحليين ج- نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين د- جميع ما سبق  
١٣/ عند دراسة مشروع يجب الأخذ في الاعتبار :

- أ- البيئة الاجتماعية ب- المنفعة الاجتماعية ج- التكلفة الكلية الاجتماعية د- جميع ما سبق  
١٤/ يستخدم في تحليل الربحية الاجتماعية عند قيام مشروع حكومي :

- أ- فترة الاسترداد ب- مدى مساهمة المشروع في تحقيق قيمة مضافة  
ج- معدل العائد الداخلي د- معيار القيمة الحالية الصافية  
١٥/ سعر الظل :

- أ- تكلفة الفرصة البديلة للمشروع ب- سعر الفائدة ج- سعر السوق د- السعر غير المعدل  
١٦/ لا تختلف دراسة الجدوى الخاصة عن دراسة الجدوى القومية :

- أ- صح ب- خطأ

١٧ / استخدام الأسلوب التكنولوجي المكثف لرأس المال يتم في :

- أ- الدول ذات حجم القوى العاملة المرتفع  
ب- الدول التي تمتلك رؤوس أموال كبيرة  
ج- الدول التي لديها بطالة  
د- الدول ذات النمو السكاني المرتفع

١٨ / الآثار السلبية للمشروع على البيئة :

- أ- هي أول مراحل دراسة الجدوى  
ب- يُهتم بها في دراسة الجدوى القومية  
ج- يُهتم بها في دراسة الجدوى الخاصة  
د- يمكن قياسها كمياً بسهولة

١٩ / لا يمكن قياس معيار مدى مساهمة المشروع في خلق فرص وظيفية من خلال :

- أ- نسبة العمالة الأجنبية إلى مجموع العاملين  
ب- نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين  
ج- متوسط نصيب العامل المحلي من الأجر الكلية  
د- القيمة المضافة للمشروع

\*\*\*\*\*

تم بحمد الله



## ملخص دراسات الجدوى الاقتصادية

### فصل تمهيدى

#### الاستثمار : طبيعته أهميته وأهدافه .

**الهدف النهائي من دراسة الجدوى الاقتصادية يتمثل:** في الوصول إلى قرار استثماري سليم يساعد في تحقيق الأهداف التي يرمى إليها المستثمر

أن الاستثمار هو العنصر الحيوي والفعال لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهو يضطلع بدورين في الاقتصاد الكلي فهو:

**أولاً:** عنصر كبير ومتغير من الإنفاق بحيث أن زيادته ونقصانه يمكن أن يؤثر تأثيراً كبيراً جداً على الطلب الكلى .. بينما التغير في الطلب الكلي يؤثر بدوره على الانتاج والعمالة.

**ثانياً :** يؤدي الاستثمار إلى تراكم رأس المال باختصار أن أي زيادة أوليه في الاستثمار سوف تؤدي إلى زيادات مضاعفة وتراكمية في الدخل من خلال ما يسمى مضاعف الاستثمار كم ان الزيادة في الدخل لا بد وان يذهب جزء منها لزيادة الاستثمار.

#### الأهمية التي يتسم بها الاستثمار

تجعل الحكومات تصدر القوانين والتشريعات وتتخذ الإجراءات المحفزة للاستثمار وتدفع المستثمرين للإهتمام بزيادة وتحسين إنتاجية رأس المال وفعالية استخدامه .

#### ما هي العوامل المحددة للاستثمار؟

ما لذي يدفع المستثمرين الى الاستثمار ؟ انهم يقبلون على عملية الاستثمار عندما يتوقعون ان ذلك يعود عليهم بالربح. اي عندما يكون العائد من الاستثمار اكبر من التكاليف

#### العوامل المحددة للاستثمار مهم

1. **العائد:** يمكن أن يجلب الاستثمار الربح للمؤسسة في حال تمكنت من بيع منتوجاتها لقاء مبلغ أكبر مما استثمرته . فإن الاستثمار يتوقف على العائد والذي بدوره يرتبط بالوضع الاقتصادي العام في البلاد. فالعلاقة بين الناتج والاستثمار انما هي علاقة تبادلية اي ان زيادة الناتج الوطني تتطلب زيادة الاستثمار كما ان الزيادة في الاستثمار تتولد من الزيادة في الناتج.

2. **الكلفة :** تشكل كلفة الاستثمار العامل الثاني المهم الذي يحدد مستوى الاستثمار ويؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري . وبما أن السلع الاستثمارية تستخدم خلال فترة زمنية طويلة فإن حساب كلفة الاستثمار

عملية معقده فإذا كانت السلعة (الآله مثلاً) المشتراة تستخدم خلال سنوات طويله فيتعين علينا حساب كلفة رأس المال بواسطة سعر الفائدة (سعر تكلفة الآله) .

لفهم ذلك ينبغي ان نأخذ في الحسبان ان المستثمرين غالباً ما يلجأون الى القروض لتمويل شراء السلع الرأسمالية .. ما هي كلفة الاقتراض ؟ إنها الفائدة التي تدفع على القرض

فالفائدة هي السعر الذي يدفعه من يقترض مبلغاً من المال لفترة زمنية معينة. اي ان سعر الفائدة يمثل كلفة راس المال. وثمة علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الاموال المعدة للاستثمار حيث كلما انخفض سعر الفائدة كلما شجع ذلك على عملية الاقتراض وبالتالي على زيادة الاستثمار والعكس صحيح ومن السياسات المالية لتشجيع الاستثمار في اوقات الركود الاقتصادي تخفيض سعر الفائدة.

3. **التوقعات** : يتمثل في توقعات المستثمرين وثقتهم بالوضع الاقتصادي والسياسي والأمني في البلاد والمنطقة. فإن القرارات الاستثمارية تتوقف على التنبؤات والتوقعات والاحداث المقبلة.

**الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية :**

**العامل الأول :** أن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية موضوعية وهذا يتطلب القيام بالخطوات التالية :

- 1- تحديد الهدف الاساسي للاستثمار .
- 2- تجميع المعلومات الازمة لاتخاذ القرار .
- 3- تحديد العوامل الملائمة
- 4- تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية
- 5- اختيار الفرص البديلة

**العامل الثاني :** ينبغي على من يتخذ القرار أن يراعي بعض المبادئ أو المعايير عند اتخاذ القرار .. ومن أهم هذه المبادئ :

1. مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية :

وذلك من خلال المفاضلة بين تلك الفرص الاستثمارية بدلاً من توجيه أموال إلى أول فرصة استثمارية متاحة .

2. مبدأ الخبرة والتأهيل :

من أجل الوصول إلى قرار سليم فإن ذلك يتطلب مستوى معيناً من الدراية والخبرة لذا لا بد للمستثمر المستجد والذي لا تتوفر لديه الخبرة والمعرفة الكافية بأمور الاستثمار أن يستعين في اتخاذ قراره الاستثماري واختيار الفرص الاستثمارية المناسبة بالخبراء والمستشارين المتخصصين بشؤون الاستثمار .

### 3. مبدأ الملائمة :

يعتبر مبدأ الملائمة أحد الأركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع الاستراتيجية الاستثمارية . فعند قيام المستثمر بإختيار المجال الاستثماري المناسب بين عدة بدائل مقترحة فإنه يسترشد في تطبيق هذا المبدأ بمنحى تفضيله الاستثماري الذي يتحدد في ضوء مجموعة من العوامل الذاتية التي تتعلق بعمر المستثمر ودخله ووظيفته واختصاصه ومجالات اهتمامه وخبرته وبيئته الاجتماعية

### 4. مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية :

يمكن تلخيص مجمل أهداف المستثمر في تحقيق ما يعرف بالعائد المتوقع على الأموال المستثمرة (الهدف):

وهذا يعني أن كل مستثمر يحدد عادة العائد على الاستثمار الذي يطمح إلى تحقيقه . لا بد من العمل على تنويع المحافظ الاستثمارية بالنسبة للمستثمر أي عدم استثمار ما لديه من أموال في مجال أو نشاط استثماري واحد بل من الأفضل السعي لتنويع مجالات الاستثمار قدر الإمكان .

## الفصل الأول

### 1. مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية :

#### تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع

هي الدراسات العلمية الشاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة والتي قد تكون بشكل دراسات أولية (قانونية \_ تسويقية \_ مالية ) أو دراسات فنية وتفصيلية والتي من خلالها يمكن التوصل إلى اختيار بديل أو فرصة استثمارية مقترحة بحيث يتاح لصاحب القرار الاستثماري أن يتخذ قراره بما يتلاءم مع الاهداف التي يرغب في تحقيقها .

#### تشمل دراسة الجدوى بمفهومها الواسع :

- الربحية التجارية التي تتفق مع هدف المشروع الخاص .
- الربحية على المستوى الوطني التي تتفق مع أهداف الدولة .

### 2. أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع :

يكمن في تحقيق الكفاءة الاقتصادية في استخدام القدر المتاح من الموارد الاقتصادية ومن ثم الوصول الى قرارات استثمارية رشيدة سواء على المستوى الوطني العام أم على المستوى الجزئي .

#### يمكن ابراز أهمية دراسة جدوى المشروعات من خلال الامور التالية :

**أولاً :** تساهم في تحديد الافضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية

**ثانياً :** تساهم في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية على المستوى الوطني وتجنب هدر وتبديد الموارد على مشاريع غير مجدية .

**ثالثاً :** تساعد في الكشف عن التعارض الذي يمكن أن ينشأ بين فائدة المشروع على المستوى الخاص وعدم جدواه على المستوى الوطني

**رابعاً :** هي وسيلة عملية تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في مشروع معين على نحو يتناسب مع قدرته المالية وفي ظل مستوى مقبول من المخاطرة .

**خامساً :** هي وسيلة عملية لإقناع مراكز وهيئات التمويل (المحلية والدولية الخاصة والحكومية ) بتقديم وسائل التمويل المناسبة وبالشروط الملائمة .

**سادساً :** هي وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح (أو البدائل المقترحة ) وفقاً لمعايير مالية واقتصادية موضوعية بعيدة عن العشوائية

**سابعاً :** تساعد المستثمر (سواء كان مستثمر خاص أو جهة حكومية ) على المفاضلة بين فرص الاستثمار المتاحة .وبالتالي اتخاذ القرار الصائب على نحو يخدم الهدف المنشود .

**ثامناً :** تساعد على تصويب وتعديل خطط الانتاج والتشغيل على نحو يتلاءم مع الظروف المتغيرة والطارئة التي يمكن أن تواجه المشروع خلال فترات التنفيذ والتشغيل .

### **3. مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع :**

#### **المرحلة الأولى : الدراسة القانونية :**

أو تقييم موقف الدولة من المشروع المقترح للتعرف على التسهيلات التي يمكن أن تقدمها الدولة أو القيود التي يمكن أن تضعها على نشاطه وتحديد أثر ذلك على كفاءة المشروع ونتائج عمله .

#### **المرحلة الثانية : الدراسة التسويقية :**

أو دراسة السوق المتوقعة وذلك بقصد التأكد من وجود سوق لمنتجات المشروع والتعرف على سياسات البيع الممكن اتباعها ومن ثم تحديد ما يترتب عليها من تجهيزات والتزامات مالية .

#### **المرحلة الثالثة : الدراسة الفنية والهندسية :**

التي تحدد كل احتياجات المشروع ابتداء من اختيار موقعه المناسب من ثم التجهيزات والمعدات والمستلزمات الانتاجية الأخرى التي يحتاج إليها من مواد تشغيلية ويد عاملة .

#### **المرحلة الرابعة : الدراسة الاقتصادية المالية :**

تشمل تقدير رأس المال الضروري أي تكاليف الاستثمار والتشغيل على مختلف أنواعها وكذلك تقدير العائد على رأس المال المستثمر ( التكلفة و العائد ) .

#### **المرحلة الخامسة : استخدام معايير التقييم المختلفة :**

وذلك لاحتساب ربحية المشروع وجدواه والمفاضلة بين البدائل المختلفة ثم دراسة الخطر الذي يتعرض له المشروع .

## الفصل الثاني

### المرحلة الأولى : الدراسة القانونية : أو تقييم موقف الدولة من المشروع المقترح :

يتكون هذا الإطار من مجموعة التسهيلات التي تقدمها الدولة أو القيود التي تضعها على نشاط المشروعات وتؤثر هذه التسهيلات والقيود على حجم الأموال المستثمرة في المشروع وعلى إيراداته ونفقاته السنوية ولذا من المهم قبل اتخاذ القرار بإقامة المشروع معرفة أنواع التسهيلات التي سيحصل عليها من الدولة . وكذلك القيود التي ستضعها أمامه .

### أنواع التسهيلات :

#### تعطي الدولة للصناعات الجديدة أنواعاً مختلفة من الإعفاءات منها :

1. الإعفاءات من الضرائب لعدد من السنوات
2. الإعفاء من الرسوم الجمركية
3. إعانات الإنشاء \_ إعانات الإنتاج \_ إعانات التصدير
4. فرض رسوم جمركية على الواردات المنافسة للصناعات المحلية أو زيادة المفروض منها
5. المنح العينية للمشروعات الجديدة \_ الأراضي \_ المباني
6. إنشاء شبكة مواصلات أو منح أسعار مخفضة للنقل
7. تقديم الإنشاءات اللازمة لتوفير الوقود والكهرباء أو توفيرها بأسعار مخفضة
8. تأخذ الدولة على عاتقها تكاليف تدريب العمال الجدد .
9. تقديم ضمانات للقروض التي تحصل عليها المشروعات الجديدة وتحمل جزءاً من الفائدة المطلوبة على هذه القروض
10. إنشاء مراكز للأبحاث والاستشارات مهمتها تقديم خدماتها للمشروعات الجديدة مجاناً .
11. ضمان حد أدنى من الإيراد والأرباح حيث تتعاقد الدولة مع المشروع الجديد على شراء جزء من منتوجه
12. تقديم إعانات لتنمية الصناعات التي تنتج الخدمات الأساسية للمشروعات الجديدة

### أنواع القيود :

1. تفرض قيود على الأماكن التي يمكن بناء المشروع فيها ( مستلزمات حماية البيئة)
2. تحديد مواصفات معينة للبناء ( متطلبات سلامة السكان القريبين من موقع المشروع وسلامة العمال داخله )
3. قد تشترط الدولة عدم تقديم أي نقد أجنبي للإنشاء بحيث يتحملها المشروع نفسه
4. وضع مواصفات معينة للمواد الأولية خصوصاً تلك التي تدخل في إنتاج المواد الغذائية
5. وضع قيود على تشغيل العمال (تحديد ساعات العمل ، مثلاً)
6. تأمين الشروط الصحية وتأمين الظروف الضرورية لحماية العمال من الحوادث أثناء العمل
7. الالتزام بقوانين العمل : الحد الأدنى من الأجور ، ساعات العمل الإضافية ، التقديرات الاجتماعية للعمال .
8. فرض قيود على توقف المصانع عن العمل
9. تحديد أسعار المنتج النهائي ومواصفاته

## الفصل الثالث

### المرحلة الثانية : الدراسة التسويقية : أو دراسة السوق المتوقعة للمشروع :

#### ماهي دراسة السوق؟

هي مجموعة من الدراسات والبحوث التسويقية تتعلق بالسوق الحالية والمتوقعة للمشروع المقترح ينجم عنها قدر من البيانات والمعلومات التسويقية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات من منتجات محدد ومشروعات معينة خلال فترة مقبلة .

#### 1. أهمية دراسة السوق

تعتبر دراسة السوق من أهم أنواع الدراسات التي تعد قبل اتخاذ القرار بإنشاء أي مشروع ، نظراً لما له علاقة بتقدير حجم المشروع المقترح وطاقاته الإنتاجية وتحديد نوع الفن الإنتاجي المستخدم إضافة إلى أهميته في تحديد وتقدير التكاليف والأسعار والأرباح المتوقعة كما أنها ضرورة يفرضها واقع السوق الذي تمارس المنشأة فيه نشاطها وعموماً ، يتوقف على مدى دقة هذه الدراسة مدى نجاح المشروع أو فشله **وذلك للأسباب التالية :**

- (أ) إن دراسة السوق هي الأساس الذي يتقرر وفقاً له الاستمرار في المشروع أو التخلي عنه
- (ب) تفيد الدراسة في توجيه المشروع لإنتاج الأشكال والمواصفات التي يستقبلها المستهلك والتي تجد رواجاً أوسع وتتناسب مع أذواق مختلف فئات المستهلكين
- (ت) تساعد الدراسة التسويقية في تحديد الطاقة المطلوبة لإنتاج الكمية المنتظر بيعها وبالتالي في تحديد حجم المصنع وبذلك يمكن تفادي إنشاء مصنع تزيد طاقته الإنتاجية عن الطاقة المطلوبة أو تقل عنها
- (ث) تعتبر دراسة الأساس لإعداد الدراسة الفنية ، إذ إن طاقة المشروع وحجمه تحدد مساحة الأرض والمباني وأنواع المعدات والتجهيزات ومستلزمات البناء والعدد الضروري من العاملين
- (ج) تحدد دراسة السوق الكمية المنتظر بيعها ، وسعر البيع المتوقع لكل من الأصناف الممكن انتاجها وبالتالي تحدد الإيرادات المتوقعة واستناداً إلى ذلك يمكن تحديد ربحية المشروع المتوقعة .

#### 2. خطوات إعداد وتنفيذ دراسة السوق :

استناداً إلى ما سبق يمكننا القول أن الهدف الرئيسي لدراسة السوق يتمثل في قياس حجم السوق الحالي والمتوقع لمنتجات المشروع المقترح .

#### أولاً : تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة وهذا يتطلب التعرف على:

- معرفة درجة المنافسة في السوق.
- تحديد محددات الطلب على منتجات المشروع .. فإن الطلب على أي سلعة أو خدمة تحدد العوامل التالية :

1. سعر السلعة أو الخدمة

2. مستوى الدخل عموماً ومستوى دخل المستهلكين الذين تتوجه إليهم سلع المشروع المقترح خصوصاً .

3. أسعار المنتجات البديلة والمنتجات المكملة

4. أدواق المستهلكين .

5. عدد السكان .

6. مجموعه أخرى من العوامل ، من بينها : طريقة توزيع الدخل الوطني ،السياسات الحكومية المتبعة ،حالة المواصلات .

## ثانياً : مرحلة تجميع المعلومات التسويقية .

1. المعلومات الثانوية يمكن الحصول عليها من : المقالات والأبحاث المنشورة في المراجع العلمية والدوريات والمجلات العلمية المتخصصة ومراكز الأبحاث وكذلك المعلومات والبيانات التي تنشرها الهيئات الدولية المختصة والاتحادات الصناعية وغرف التجارة والبنك المركزي والمصارف الأخرى ،والمعلومات التي تنشرها وكالات الإعلان ،وبيانات التعداد السكاني والمعلومات والبيانات التي تصدرها السلطات الجمركية أو الوزارات المعنية ،المعلومات الصادرة عن شركات المعلومات التسويقية ،وأخيراً تقارير مندوبي التوزيع والبيع والوسطاء .

هذه المصادر يمكن أن توفر لنا معطيات مثلاً عن السعر والتكلفة وعن الاستهلاك والإنتاج في الفترات السابقة وعن السكان والعمالة .

2. المعلومات والبيانات الأساسية : وهي معلومات يسعى الباحث إلى تجميعها بأساليب وأدوات مختلفة وغالباً ما يكتنف عملة هذا جهداً وصعوبة كبيران .. من بين أهم تلك الرسائل والأساليب :

1\_ طريقة الاستقصاء : وتتحقق من خلال وضع استمارات الاستقصاء التي تتضمن مجموعة متنوعة من الأسئلة التي يسعى الباحث للحصول على معلومات من خلالها

2\_ طريقة الملاحظة : وتتم هذه الطريقة من خلال مراقبة متغيرات السوق ومحدداته ، سواء من خلال سجلات السوق (ملاحظة غير مباشرة )، أم من خلال مراقبة وملاحظة التصرفات والأفعال في السوق خلال فترة معينة وتسجيلها (ملاحظة مباشرة )

يتعين على الباحث عند إعداد الدراسة التسويقية سواء اعتمد طريقة الاستقصاء أو طريقة الملاحظة أن يقوم بداية بتحديد الأمور التالية :

- تحديد مجتمع الدراسة .
- تحديد وإعداد استمارة الاستقصاء
- تحديد أسلوب الدراسة : بمعنى اعتماد طريق الحصر الشامل للمجتمع أم الاكتفاء بأخذ عينة تمثل مجتمع الدراسة



والأسلوب الأكثر انتشاراً هو أسلوب العينات ويمكن التمييز بين مجموعتين :  
العينات العشوائية أو الاحتمالية .. والعينات الغير احتمالية .

### 1) العينات العشوائية أو الاحتمالية تنقسم بدورها الى :

العينات العشوائية البسيطة .

العينة الطبقية .

### 2) العينات الغير احتمالية .

### ثالثاً : مرحلة معالجة وتحليل المعلومات:

تجرى عملية مراجعة وتصنيف وجدولة وتبويب المعلومات التي تم جمعها من بيانات ثانوية واسباسية للسوق ومن ثم معالجتها لتصبح جاهزة لتقدير حجم السوق الحالية والمتوقعة لسلع المشروع المزمع اقامته.

### رابعاً : تقدير الطلب على السلعة موضوع الدراسة:

لكي يتمكن المستثمر من تحديد احتياجات المشروع من الآلات والمعدات والمواد الاولية والقوى العاملة لا بد من ان تتضمن دراسة السوق تقدير الطلب على السلعة التي سيتم انتاجها. وتستخدم في تقدير الطلب اساليب ونماذج مختلفة بعضها يعتمد على التقدير الشخصي القائم على الخبرة والتجربة بينما يعتمد بعضها الاخر على الاساليب الاحصائية الكمية بالإضافة الى نماذج اقتصادية. وفيما يلي بعض منها :

### أ- النماذج القائمة على التحليل الشخصي

وهي من اكثر النماذج استخداماً وشيوعاً لبساطتها ولكي تكون ناجحة وتحقق المرجو منها يجب ان تكون الظروف الاقتصادية والاجتماعية مستقرة.

## ب- النماذج الاقتصادية :

يمكن التمييز بين نوعين أساسيين من هذه النماذج : نماذج يتم بموجبها احتساب متوسط استهلاك الفرد ، وأخرى تتعلق بالمرونة .

### • متوسط استهلاك الفرد

### • المرونات : وهي نوعان : مرونة الطلب السعرية ، ومرونة الطلب الدخلية .

#### أ- مرونة الطلب السعرية :

هي مقياس يقيس التغير النسبي في الكمية المطلوبة من سلعة ما مقسوماً على التغير النسبي في سعر تلك السلع

- إذا كانت المرونة السعرية للسلعة أعلى من الواحد الصحيح يكون الطلب على السلعة عالي المرونة.
- وإذا كانت المرونة السعرية للسلعة أقل من الواحد الصحيح يكون الطلب على السلعة ضعيف المرونة.
- أما إذا كانت المرونة السعرية للسلعة تساوي الواحد فنقول أن الطلب على السلعة أحادي أو متكافئ المرونة.

**المرونة السعرية = التغير النسبي في حجم الطلب ÷ التغير النسبي في السعر**

#### ب- مرونة الطلب الدخلية :

من المعروف أن زيادة دخل المستهلك تؤدي إلى زيادة الطلب على السلعة ، مع افتراض ثبات العوامل الأخرى ويختلف التغير في الطلب الناجم عن التغير في الدخل وفقاً لطبيعة السلعة إذ يتوقف على مرونة الطلب الدخلية وتعرف هذه المرونة بأنها التغير النسبي في الكمية مقسوم على التغير النسبي في الدخل .

**مرونة الطلب الدخلية = التغير النسبي في حجم الطلب ÷ التغير النسبي في الدخل**

## الفصل الرابع

### المرحلة الثالثة : الدراسة الفنية :

هي تلك الدراسة التي تنحصر مهنتها في دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية المتعلقة بالمشروع المقترح والتي يمكن الاعتماد عليها في التوصل إلى قرار استثماري ، يقضي إما بالتخلي عن المشروع أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ.

#### هدفها :

تحديد كافة احتياجات المشروع الجديد اللازمة لإنشائه وتشغيله وذلك من أرض ومبان ومعدات وآلات ووقود ويد عاملة وخدمات .

### 1. أهمية الدراسة الفنية :

تعتبر دراسة الجدوى الفنية إحدى المراحل الأساسية في دراسة جدوى المشروعات . وتختلف أهمية دراسة الجدوى الفنية من قطاع استثماري إلى آخر ومن فرصة استثمارية إلى أخرى . وتتبع أهمية هذا النوع من الدراسات من أن نتائجها تستخدم في عدة مجالات منها :

أولاً : تستخدم في تقدير رأس المال المطلوب .

ثانياً : تساعد في تحديد المواقع البديلة للمشروع .

ثالثاً : تحدد الحجم الممكن للمشروع .

رابعاً : تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات وبالتالي قوائم الاستيراد .

خامساً : تحدد درجة الأرباح في الحصول على حق التصنيع والنتائج المترتبة على ذلك .

إن عدم الاهتمام الكافي بدراسة الجدوى الفنية يمكن أن تنجم عنه مجموعه من الآثار السلبية من بينها :

1. ظهور اختناقات بين خطوط الإنتاج .

2. اختيار بعض الأساليب الفنية غير الملائمة .

3. ارتفاع تكاليف الحصول على التكنولوجيا .

### مكونات دراسة الجدوى الفنية :

أولاً : دراسة الطاقة الإنتاجية ، اختيار الحجم الملائم للمشروع .

ثانياً : اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة ، وتوصيف العمليات الإنتاجية .

ثالثاً : تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام والمواد الأولية .

رابعاً : تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة .

**خامساً : دراسة واختيار موقع المشروع .**

**اولاً : دراسة الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم الملائم للمشروع .**

إن تحديد وتقدير حجم الطاقة الإنتاجية يتطلب بداية قياس حجم الإنتاج المتوقع الذي يتناسب مع ما تقررته دراسة الجدوى التسويقية ، وكذلك حجم الإنتاج الاقتصادي الذي تقررته الاعتبارات الاقتصادية . وعند تحديد الطاقة الإنتاجية يجب التمييز بين الطاقة الإنتاجية القصوى التي تعكس أقصى حجم للإنتاج يمكن الحصول عليه والطاقة الإنتاجية العادية التي تمثل حجم الإنتاج الذي يمكن عملياً الحصول عليه في ظل الظروف السائدة .

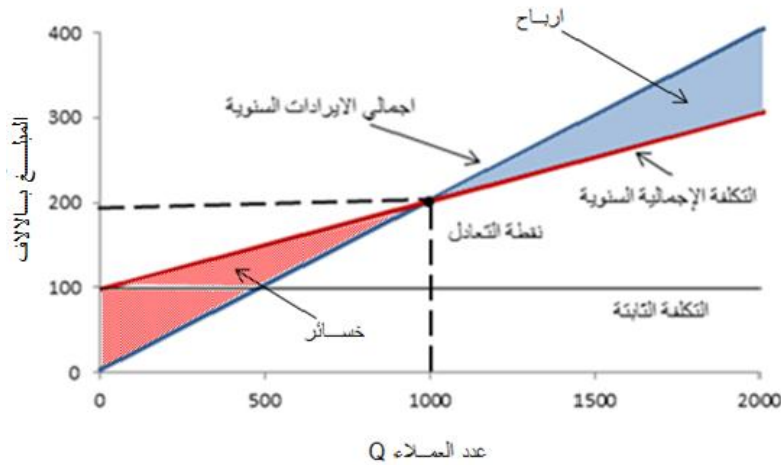
ان الطريقة الأكثر شيوعاً لتحديد حجم الإنتاج الذي يمكن ان يعمل عنده المشروع دون التعرض للمخاطر هي طريقة او اسلوب تحليل التعادل.

### 1- أسلوب تحليل التعادل :

يساعد تحليل التعادل على تحديد أقل مستوى من الإنتاج يمكن للمشروع ان يحققه دون الوقوع في خسائر . ويتحقق انتاج التعادل عند النقطة التي يتعادل فيها الإيراد الكلي المتوقع مع التكاليف الكلية المتوقعة (الثابتة والمتغيرة) .. ويمكن التوصل الى حجم التعادل جبرياً او من خلال الرسم البياني.

ويمكن تلخيص هذه العلاقات كما يلي :

- في نقطة التعادل يكون : الإيراد الكلي = التكاليف الكلية ( لا ربح ولا خسارة ).
- على يسار نقطة التعادل تكون : التكاليف الكلية < الإيراد الكلي ( خسارة ).
- على يمين نقطة التعادل يكون : الإيراد الكلي > التكاليف الكلية ( ربح ) .



### 2- العوامل المؤثرة في اختيار حجم الطاقة الملائم :

- حجم الموارد الاقتصادية المتاحة
- حجم السوق الفعلي المتوقع . إن حجم الطلب الفعلي و المتوقع الذي تظهره دراسة السوق يمكن أن يشكل عاملاً هاماً عند اختيار حجم الطاقة الملائم .
- قيود فنية على حجم الطاقة . يمكن أن ترتبط القيود على حجم الطاقة بعوامل فنية .

## ثانياً

### : اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة.

1. التأكيد على مسألة الاختيار والمفاضلة بين المستويات المختلفة للتكنولوجيا .
2. الطاقات الإنتاجية لكل بديل من المكائن والمعدات
3. تكاليف التركيب والتشغيل والصيانة .
4. العمر الإنتاجي المتوقع للبديل (أو البدائل ) التكنولوجي الذي يقع عليه الاختيار .
5. مدى توفر القوى العاملة اللازمة لتشغيل الآلات ودرجة المهارة المطلوبة .
6. مستوى جودة المنتجات في نطاق استخدام كل بديل
7. سهولة الاستخدام ومدى توفر قطع الغيار بأسعار ملائمة
8. مدى توفر الطاقة ونوعها والمياه وكلفتها اللازمة
9. درجة الأمان في التشغيل ، ومقدار الآثار السلبية على البيئة

### على ضوء اختيار الأسلوب الإنتاجي الملائم والتكنولوجيا المناسبة له يجري :

- تحديد دقيق وتفصيلي لأنواع السلع التي يستطيع المشروع الجديد انتاجها حالياً ومستقبلاً .
- تحديد التجهيزات والمستلزمات المطلوبة لكل مرحلة ومواصفاتها .
- تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة .

## ثالثاً

### : تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام والمواد الاولية.

## رابعاً

### : تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة.

## خامساً : دراسة واختيار موقع المشروع .

## الفصل الخامس

### المرحلة الرابعة : الدراسة الاقتصادية المالية :

والمقصود بالدراسة الاقتصادية هو تقدير التكاليف المتوقعة للمشروع ويجب التمييز بين :

- ❖ التكاليف الاستثمارية
- ❖ وتكاليف التشغيل

### التكاليف الاستثمارية :

وتشمل العناصر التالية ؛

#### 1- الاستثمار المبدئي ويتألف من :

- تكاليف التأسيس ( أو الاستثمارات الثابتة غير الملموسة )
- تكاليف الإنشاء (أو الاستثمارات الثابتة الملموسة )

#### 2- رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية

#### 3- التكاليف الاستثمارية اللاحقة

#### 1- الاستثمار المبدئي :

يمثل كل الانفاق الاستثماري اللازم لإقامة المشروع وتجهيزه ، حتى يصبح جاهزاً للتشغيل والانتاج ويتألف من :

#### (أ) مصروفات التأسيس (وتسمى أيضاً الاستثمارات الثابتة غير الملموسة) : وهي تشمل كل بنود

الانفاق منذ لحظة التفكير بإنشاء المشروع وحتى تتم إقامته باستثناء ما ينفق على عملية الإنشاء (الأصول الثابتة ) . وهي تضم البنود التالية :

- تكاليف الدراسات السابقة لإنشاء المشروع
- مصروفات التسجيل وتكاليف الحصول على البيانات من الأجهزة الرسمية .
- المصروفات الإدارية حتى بدء التشغيل .
- نفقات تنظيم المشروع الجديد .
- أتعاب المكاتب الاستشارية المشرفة على التنفيذ .
- نفقات التمويل في فترة الإنشاء .
- المبالغ التي تدفع لقاء شراء حقوق التصنيع .
- تكاليف الدعاية والإعلان قبل التشغيل .
- تكاليف السفريات والتنقلات والحفلات وغيرها من النفقات المماثلة خلال فترة دراسة المشروع وقبل بدء التشغيل
- تكاليف دراسة عروض توريد الأصول ومستلزمات الإنتاج ، وتكاليف التعاقد مع الموردين .

## (ب) نفقات الإنشاء (وتسمى الاستثمارات الثابتة الملموسة) تضم البنود التالية :

- تكاليف الحصول على الأرض وتجهيزها .
- تكاليف المباني والإنشاءات .
- تكاليف الحصول على الآلات والمعدات والتجهيزات المختلفة ونفقات نقلها .
- تكاليف الأثاث والمفروشات اللازمة لتجهيز المكاتب والمباني المطلوبة في المشروع
- قطع الغيار

## 2- رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية :

وهي مجموعة الاصول القصيرة الاجل التي يتم تقديرها بهدف الوفاء بمتطلبات الدورة التشغيلية الاولى في حياة المشروع ك :

- قيمة المخزون من المواد الخام والمنتجات الوسيطة وقطع الغيار
- الاصول النقدية التي يتم تخصيصها لمواجهة الابعاء النقدية خلال فترة التشغيل الاولى كالنفقات الانتاجية والإدارية والتسويقية ... الخ.

## 3- التكاليف الاستثمارية اللاحقة :

تشمل التكاليف الاستثمارية أيضاً كلفة شراء تلك المعدات والتجهيزات التي يمكن أن يحتاج إليها المشروع في سنوات لاحقة ، أي بعد إنشائه وانطلاقه في العمل ، وكذلك التكاليف الناجمة عن متطلبات توسيعه وتطويره المحتملة وتسمى هذه التكاليف الاستثمارية اللاحقة.

## ■ تقدير بنود التكاليف الاستثمارية :

بعد استعراض بنود التكاليف الاستثمارية المختلفة بما فيها رأس المال العامل لابد من القيام بتقدير كل بند من هذه البنود وهذا يتطلب القيام بالخطوات التالية :

**أولاً :** تقسيم بنود التكاليف الاستثمارية إلى عدد من البنود الرئيسية ، ثم تقسيم كل بند رئيسي إلى بنود فرعية .

**ثانياً :** لدى تقدير بنود رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية ينبغي ملاحظة ما يلي :

- إن قيمة المخزون من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج الذي يدخل في نطاق رأس المال العامل ، هو ذلك المخزون من المواد الخام الذي يكفي دورة التشغيل خلال ثلاثة أشهر .
- إن تحديد مقدار رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية قد يتم بأكثر من طريقة .

## تكاليف التشغيل

أو الانفاق التشغيلي السنوي . وتشمل تكاليف التشغيل العناصر التالية :

- المستلزمات السلعية .
- أجور القوى العاملة .
- المستلزمات الخدمية .

وعموماً يمكن التمييز بين نوعين رئيسيين من تكاليف التشغيل :

- ◆ **التكاليف الثابتة** : هي تلك التكاليف التي لا يتأثر حجمها بتغير حجم الإنتاج .
- ◆ **التكاليف المتغيرة** : هي تلك التكاليف التي يتغير حجمها تبعاً لتغير حجم الإنتاج .



## الفصل السادس

### مصادر تمويل الفرص الاستثمارية وتقدير تكاليفها :

يمكن تمويل المشروع من مصادر عديدة فقد يمول من

- رؤوس اموال مملوكة للجهة المستثمرة
- اموال مقترضة من مؤسسات مالية
- تمويل تجاري

ومن حيث الفترة الزمنية قد تكون مصادر التمويل هذه

- طويلة الأجل
- متوسطة الأجل
- قصيرة الأجل

### مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يقصد بالأموال قصيرة الأجل كمصدر تمويلي ، تلك الأموال التي تكون متاحه للمستثمر لتمويل الفرصة الاستثمارية ، وتمثل التزام قصير الأجل يتعين على المستثمر الوفاء به خلال فترة لا تزيد عن السنة وهي تنقسم إلى :

- 1- الائتمان التجاري
- 2- الائتمان المصرفي

### الائتمان التجاري :

هو ائتمان قصير الأجل يحصل عليه المستثمر لشراء مستلزمات الإنتاج والمنتجات الوسيطة . وبمعنى آخر ، فإن الائتمان التجاري يتمثل في قيمة المشتريات الأجلة التي يحصل عليها المشروع من الموردين . وغالباً يرتبط الائتمان التجاري بالفترة القصيرة التي لا تزيد عن السنة وفي حالات استثنائية يرتبط بفترة تزيد عن سنة حين يتعلق هذا الائتمان بشراء بعض الأصول الثابتة .

### الائتمان المصرفي :

يتمثل هذا النوع في القروض والسلفيات التي يحصل عليها المستثمر من المصارف ، ويلتزم بسدادها خلال فترة لا تزيد عن سنة .

وتتوقف تكلفة هذا النوع من القروض على الشروط التي تفرضها البنوك على المستثمرين للحصول عليها .

**فقد تشترط البنوك :** تقديم بعض الرهونات أو الضمانات الشخصية والعينية ، أو سداد الفائدة مقدماً أو إلزام المؤسسة بالاحتفاظ برصيد مجمد لدى البنك وبالتالي فإن تكلفة الائتمان المصرفي لا تقتصر على سعر الفائدة

والذي يمثل نسبة معينة من قيمة القرض ، بل تتعداه لتشمل تكلفة إضافية ناتجة عن شروط الاقتراض نفسها .  
وتصبح التكلفة الحقيقية للائتمان المصرفي متمثلة في الفائدة المصرفية مضافاً إليها التكلفة الإضافية

**التكلفة الحقيقية للائتمان المصرفي = سعر الفائدة + كلفة شروط الاقتراض (كنسبة )**

## مصادر التمويل طويلة الأجل :

يقصد بالأموال طويلة الأجل كمصدر تمويلي تلك التي تكون متاحة للمستثمر لتمويل الفرص الاستثمارية ،  
وتمثل التزاماً على المشروع كشخصية معنوية مستقلة إزاء الملاك وإزاء الغير . وهي إما أموال مملوكة  
للمستثمر وإما قروض

تنقسم مصادر التمويل طويلة الأجل الى العديد من المكونات :

**الأسهم العادية .. الأسهم الممتازة .. الأرباح المحتجزة .. القروض .. السندات**

### 1- الأسهم العادية

تمثل الأسهم العادية قرصاً دائماً لا يعاد دفعه ، وهي قابلة للتفاوض حيث يمكن أن يباع القرض الدائم على  
المؤسسة الى مستثمر آخر . لذلك فإن المساهمين الذين يقرضون المشروع يعتبرون المالكين القانونيين له  
ويتمتع حامل الأسهم العادية بالعديد من الحقوق كحق التصويت في الجمعية العمومية وحق الاطلاع على دفاتر  
الشركة وحق المشاركة في الأرباح والخسائر وحق البيع والتداول وتكون مسؤولية حامل السهم العادي محدودة  
بحصته في رأس المال .

وتتعدد أسعار الأسهم العادية والممتازة أيضاً فهناك

- السعر أو القيمة الاسمية .
- القيمة السوقية / وهي تتحدد بقوى العرض والطلب في سوق الأوراق المالية
- القيمة الدفترية / وتتمثل خارج قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم
- القيمة المصدرة / وهي القيمة التي على أساسها يتم اصدار السهم ، وقد تكون القيمة المصدرة أكبر من  
القيمة الاسمية حين يتم اصدار الأسهم بعلاوة اصدار ، وقد تكون أقل حين يتم الإصدار بخضم اصدار

**تتمتع الأسهم العادية كمصدر تمويلي بالعديد من المزايا من أهمها :**

- أن الاعتماد عليها كمصدر تمويلي يؤدي إلى زيادة نسبة حقوق الملكية إلى قروض في الهيكل التمويلي  
، الأمر الذي يؤدي الى زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض
- لا يجوز لحاملي الأسهم العادية استرداد قيمة أسهمهم من المؤسسة .

## 2- الأرباح المحتجزة :

الأرباح المحتجزة جزء من إيرادات المشروع التي لا تنوزع على المساهمين . والاعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر تمويلي لا يكون متاحاً إلا في ظل فرص استثمارية جديدة مرتبطة بالفرص الاستثمارية القائمة كالفرص الاستثمارية المرتبطة بالأحلال الرأسمالي أو بعمليات التوسيع ، وبالتالي فإن المصدر التمويلي لا يتم الاعتماد عليه إلا في ظل منشآت قائمة ترغب في تمويل فرص استثمارية جديدة .

وتجدر الإشارة الى أن الاعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر تمويلي مرتبط ارتباطاً وثيقاً بتوزيع الأرباح .

## 3- الأسهم الممتازة :

هي مستند ملكية لحاملها ويتمتع حملة الأسهم الممتازة بكل حقوق الأسهم العادية . والقاعدة العامة أن حملة الأسهم الممتازة ليس لهم حق التصويت في الجمعية العمومية ، ولكن قد يكون هناك استثناء في حالات الضرورة القصوى . علاوة على ذلك لهم الحق في الحصول على نسبة من الأرباح قبل توزيع العوائد على الأسهم العادية .

## 4- القروض طويلة الأجل :

تعتبر القروض طويلة الأجل أحد المصادر الهامة التي يمكن الاعتماد عليها في تمويل الفرص الاستثمارية . وهي عبارة عن الأموال التي يمكن أن يحصل عليها المستثمر من المؤسسات المالية وهي تمثل التزاماً يتعين على المستثمر الوفاء به خلال فترة زمنية تزيد على السنة ، بالإضافة الى فائدة سنوية يتم الاتفاق على سدادها في شروط القرض .

## 5- السندات :

يعتبر السند أداة من أدوات المديونية طويلة الأجل تصدره المؤسسة بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية . وقيمة السند تمثل التزاماً على المؤسسة يتعين الوفاء به في تاريخ الاستحقاق المنفق عليه . ولذلك فإن حامل السند له الحق في استرداد القيمة الإسمية للسند في تاريخ الاستحقاق . وله الحق أيضاً في الحصول على معدل فائدة دوري ثابت ، بصرف النظر عن ربحية المؤسسة أو خسارتها .

## تقدير متوسط تكلفة الأموال :

ويتم ذلك من خلال احتساب التكلفة المتوسطة المرجحة بالأوزان لكل مكونات رأس المال المستخدم ويتحقق ذلك باتباع الخطوات التالية :

- تحديد مصادر التمويل المختلفة داخل الهيكل التمويلي
- تقدير تكلفة الأموال لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة
- تحديد الوزن النسبي لقيمة كل مصدر من مصادر التمويل المقترحة .
- تحديد تكلفة الأموال المرجحة الخاصة بكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة استناداً الى المعادلة التالية

تكلفة الأموال المرجحة لمصدر التمويل المقترح = تكلفة أموال المصدر × الوزن النسبي للمصدر

- حساب متوسط تكلفة الأموال المرجحة بالأوزان للهيكل التمويلي المقترح التي هي مجموع تكلفة الأموال المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة .

## الفصل السابع

### معايير تقييم المشروع

#### التدفقات النقدية للمشروع :

- الإنفاق يسمى تدفقاً نقدياً خارجياً ، أو سالباً .
- الإيراد يسمى تدفقاً نقدياً داخلياً ، أو موجباً .

فيما يخص الانفاق .. يمكن التمييز بين نوعين من الانفاق النقدي :

**النوع الاول : الانفاق الاستثماري ( أو التدفق النقدي الاستثماري )** وهو تدفق نقدي خارج وهي ثلاث فئات:

- الاستثمار المبني (نفقات التأسيس) اي الانفاق اللازم لإقامة و بناء المشروع حتى يصبح جاهزا للتشغيل والإنتاج
- راس المال العامل اللازم لأول دورة تشغيلية
- متطلبات المشروع من الانفاق الاستثماري بعد بدنه بالإنتاج اي النفقات الاستثمارية التي تأتي في سنوات لاحقة.

**النوع الثاني : الانفاق التشغيلي السنوي** ويمثل تكاليف التشغيل ويسمى هذا النوع من الانفاق :

#### التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة

اما فيما يخص الإيراد :

فهي الموارد النقدية التي يحققها المشروع والتي تشمل جميع الموارد السنوية المتحققة من بيع منتجات المشروع او مقابل خدمات يقدمها للغير وتسمى :

#### التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة

و حاصل طرح التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة في سنة ما  
من التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة في السنة نفسها  
فيسمى التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة

## القيمة الزمنية للنقود : صفحة 114

تختلف قيمة الوحدة النقدية باختلاف الزمن الذي تدفق فيه وهذا ما يسمى بالقيمة الزمنية للنقود

فقيمة الوحدة النقدية تختلف باختلاف الزمن (اللحظة) التي تتحقق (تتدفق) في.

فمبلغ نأخذه اليوم أفضل من مبلغ نأخذه بعد سنة.

احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية :

$$S=P(1 + i)^n$$

هي القيمة المستقبلية لمبلغ جار .

أما القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي ،تصبح كما يلي :

$$\frac{S}{P=(1+i)^n}$$

القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية :

إذا كانت لدينا عدة تدفقات نقدية غير متساوية فإن احتساب مجموع القيم الحالية لهذه المبالغ يكون كما يلي

$$P = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n}$$

أما عندما تكون التدفقات السنوية متساوية أي :

$$S_1 = S_2 = S_3 = \dots = S_n = S$$

فإن المعادلة تصبح على الشكل التالي :

$$P = \frac{S}{r} \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

## الفصل الثامن

### معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع

#### 1. احتساب القيمة الحالية الصافية للمشروع :

إن القيمة الحالية الصافية للربح (خلال عمر المشروع) الذي يمكن أن يحققه المشروع هو ما نسميه : **القيمة الحالية الصافية للمشروع** : وهي عبارة عن حاصل طرح مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية من مجموع القيم الحالية للتدفقات السنوية الجارية الصافية .

#### **القيمة الحالية الصافية للمشروع NPV =**

**مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

التدفقات السنوية الجارية الصافية هي حاصل طرح التدفقات السنوية الجارية الخارجة من التدفقات السنوية الداخلة سنة بعد سنة خلال عمر المشروع .  
ونرمز للقيمة الحالية الصافية للمشروع بـ NPV .

#### **التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

#### **ملاحظة:**

- إذا كانت لاستثمارات المشروع على اختلاف أنواعها قيمة ما عند انتهاء العمر الاقتصادي للمشروع وهو ما نسميه القيمة التصفوية للمشروع فيجب اما :
- اضافة قيمتها الحالية الى القيمة الحالية للتدفقات الجارية الصافية في السنة الاخيرة من عمر المشروع.
  - او طرح قيمتها الحالية من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية.

## 2. متى يعتبر المشروع رابحاً؟

إن تطبيق معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع ينطوي على افتراض توافر أسواق مالية يتحقق فيها الشرطان التاليان :

- **الشرط الأول :** ثبات سعر الفائدة أو سعر الخصم والنتج عن توازن عرض رأس المال والطلب عليه . وعند توفر هذا الشرط فإن المشروع الذي:
  - يحقق عائداً مساوياً للكسب الذي يحققه الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق يعتبر مشروعاً غير خاسر وفي الوقت نفسه غير رابح.
  - أي تكون القيمة الحالية للمشروع صفر أي  $NPV = 0$  ، لذا فإن المشروع لا ربح ولا خاسر.
  - أما إذا كان الكسب الذي يحققه المشروع أعلى من الكسب الناجم عن الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق ، فإن القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية تكون أعلى من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية
  - وتكون القيمة الحالية للمشروع موجبة أي  $NPV > 0$  ، لذا فإن المشروع يحقق ربحاً .
  - وأخيراً إذا كان العائد الذي يحققه المشروع أدنى من العائد الناجم عن الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق ، فإن القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية تكون أدنى من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية .
  - وتكون القيمة الحالية الصافية للمشروع سالبة أي  $NPV < 0$  أي أن المشروع يكون خاسراً.
- **الشرط الثاني :** عدم وجود سقف أو حدود لكمية الأموال التي يمكن اقتراضها بسعر الفائدة السائد في السوق .



### 3. المقارنة بين المشاريع وترتيبها حسب أفضليتها :

إن المقارنة بين المشاريع المقترحة ( أو البدائل المتاحة أو المقترحة) أو ترتيبها بحسب أفضليتها يمكن أن يتم بالاستناد الى طريقتين:

أ- معيار القيمة الحالية الصافية لكل مشروع.

المقارنة (أو المفاضلة) بين المشاريع استناداً الى القيمة الحالية الصافية للمشروع (NPV) .

**القيمة الحالية الصافية للمشروع = NPV**

**مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

حيث كما ذكرنا سابقاً ان :

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

وذكرنا انه

عندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع صفر أي  $NPV = 0$  .. فإن المشروع لا ربح ولا خاسر.

وعندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع موجبة أي  $NPV > 0$  .. فإن المشروع يحقق ربحاً .

وعندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع سالبة أي  $NPV < 0$  .. فإن المشروع يكون خاسراً.

وعليه:

يتم ترتيب المشاريع بحسب افضليتها عن طريق المقارنة بين القيم الحالية الصافية لهذه المشاريع :

فالمشروع ذو القيمة الحالية الصافية الأعلى يحتل المرتبة الأولى من حيث الربحية

والمشروع الذي يأتي في الدرجة الثانية من حيث القيمة الحالية الصافية يحتل المرتبة الثانية من حيث الربحية.

ويعتبر كل مشروع مقبولاً اذا كان له قيمة حالية صافية موجبة .

إذا كان هناك مشروعان بديلان متنافسان او عدة مشاريع بدائل متنافسة على المؤسسة ان تختار واحداً فقط

(ذو القيمة الحالية الصافية الاعلى).

## ب- مؤشر القيمة الحالية للمشروع IPV (مؤشر الربحية).

الذي هو عبارة عن نسبة القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية على مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية  
إن ترتيب المشاريع بحسب أفضليتها استناداً الى المقارنة بين القيم الحالية الصافية لكل منها ينطوي على الافتراض بأنه ليس هناك حدود أو سقف لكميات الأموال التي يمكن اقتراضها .

**مؤشر القيمة الحالية للمشروع IPV (مؤشر الربحية) = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الجارية الصافية / مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

- عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أعلى من واحد (  $IPV > 1$  ) يكون المشروع رابحاً .
  - عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أقل من واحد (  $IPV < 1$  ) يكون المشروع خاسراً .
  - وعندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية مساوية للواحد (  $IPV = 1$  ) عندها تكون القيمة الحالية للتدفقات السنوية الجارية الصافية مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية وبالتالي فإن المشروع لا يحقق ربحاً ولا يسبب خسارة .
- عند المقارنة بين مشروعين او اكثر فان المشروع الافضل هو ذلك الذي يحقق اعلى قيمة لمؤشر القيمة الحالية IPV

## الفصل التاسع

### معيار معدل العائد الداخلي للمشروع :

يعتبر معيار معدل العائد الداخلي من المعايير الهامة التي تستخدم للمفاضلة بين المشاريع والبدائل الاستثمارية المقترحة وذلك نظراً لأهميته ودقته ، الأمر الذي جعل معظم مؤسسات التمويل الدولية وخصوصاً صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للتنمية والإعمار تعتمد على هذا المعيار عند قيامها بتقديم أي قروض واستثمارات لأي دولة .

### مفهوم معيار معدل العائد الداخلي

#### تعريف معدل العائد الداخلي :

هو سعر الخصم الذي يجعل :

القيمة الحالية الصافية  $NPV$  للمشروع = صفر .

او انه سعر الخصم الذي يجعل

مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

اذ ان القيمة الحالية الصافية للمشروع ما هي الا حاصل طرح المجموع الثاني من المجموع الاول

القيمة الحالية الصافية للمشروع  $NPV =$

مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

ومن البديهي ان تؤخذ القيمة التصفوية للمشروع بالاعتبار.

من الواضح ان البحث عن قيمة سعر الخصم الذي يجعل

القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

يعني البحث عن اعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر ان يدفعه ( في حال اراد ان يلجأ الى الاقتراض من اجل تمويل المشروع) دون الوقوع في الخسارة .

لذلك يمكن ايضا تعريف معدل العائد الداخلي بانه :

اعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر ان يدفعه دون ان يقع مشروعه في خسارة.

### متى يعتبر المشروع رابحاً ؟

أن معدل العائد الداخلي يمثل أعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر أن يدفعه دون الوقوع في خسارة.

- فعندما يكون معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع رابحاً.
- وعندما يكون أدنى من سعر الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع خاسراً.
- أما عندما يكون مساوياً لسعر الفائدة السائد في السوق فالمشروع لا يحقق ربحاً ولا يقع في خسارة.

## الفصل العاشر

### تقييم معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع :

#### 1. مقارنة بين معيار القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع :

إن المقارنة بين معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع يتطلب التوقف عند بعض الأمور الهامة التي ينبغي توضيحها .

#### أولاً :

- **إن احتساب القيمة الحالية الصافية للمشروع** يتطلب أن نحدد مسبقاً معدل الخصم ؛ وهو عادة سعر الفائدة السائد في السوق ، حيث أن هذا السعر يمثل كلفة رأس المال .
  - **أما احتساب معدل العائد الداخلي للمشروع** فلا يتطلب تحديد معدل الخصم (أو سعر الفائدة السائد في السوق) .
- ويعتبر البعض هذا الأمر ميزة لصالح معيار معدل العائد الداخلي ، ولكن في الواقع ، إن استخدام معيار معدل العائد الداخلي لا يُعني عن تحديد قيمة لمعدل الخصم . كي يمكن اتخاذ القرار حول المشروع موضوع التقديم . ذلك لأنه بعد احتساب معدل العائد الداخلي ، لا يمكن اتخاذ القرار بشأن المشروع إلا بعد المقارنة بين هذا المعدل وبين معدل الخصم (فإذا كان معدل العائد الداخلي أعلى من معدل الخصم يعتبر المشروع رابحاً وإذا كان أدنى من معدل الخصم يعتبر المشروع خاسراً )

#### ثانياً :

أنه إذا كان الغرض من تقييم مشروع ما (مشروع واحد) اتخاذ القرار حول قبول المشروع أو رفضه ، أو بتعبير آخر حول ما إذا كان المشروع رابحاً أم خاسراً . فإنه بعد تحديد سعر الفائدة السائد في السوق واستخدامه كمعدل خصم تكون نتيجة عملية التقييم واحدة سواء استخدمنا معيار القيمة الحالية الصافية أم معدل العائد الداخلي .

#### ثالثاً :

إن معدل العائد الداخلي لا يؤخذ بالحسبان حجم الاستثمارات التي يتطلبها المشروع ، ولا الحجم الكلي للربح الذي ينتظر تحقيقه وبالتالي فإنه يقود الى نتيجة خاطئة .

## 2. معيار القيمة الحالية الصافية والتفاوت بين المشاريع من حيث أعمارها :

إذا كنا نريد المقارنة بين مشروعين يختلف عمر أحدهما عن عمر الآخر ، فإن معيار القيمة الحالية الصافية بشكله البسيط يعطي الأفضلية للمشروع ذي العمر الأعلى ، لأنه يفترض ضمناً أنه خلال الفترة التي تمثل الفرق بين عمر المشروعين لا تدر التدفقات النقدية الجارية الصافية التي يحققها المشروع ذو العمر الأدنى أي أرباح أو عوائد .

## 3. مقارنة بين معيار القيمة الحالية الصافية ومؤشر القيمة الحالية :

عبارة عن نسبة مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية الى القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية ، وبالتالي فهو يهمل حجم الاستثمارات الكلية وحجم الأرباح الكلية شأنه في ذلك شأن كل نسبة ، وشأنه في ذلك شأن معدل العائد الداخلي .

### خلاصة :

استناداً الى كل ما تقدم ، يمكننا أن نوجز أهم الاعتبارات التي يجب أن تؤخذ في الحسبان عند استخدام معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع ، وكذلك مؤشر القيمة الحالية لتقييم المشاريع والمفاضلة فيما بينها :

### أولاً :

إذا كانت الغاية من التقييم معرفة ما إذا كان المشروع رابحاً (فيقبل) أو خاسراً ( فيرفض ) ، فإن كلا المعيارين ( القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي ) يصلح للاستخدام، ويعطي نفس النتيجة ، ولكن ميزة معيار القيمة الحالية الصافية في كونه لا يتطلب اللجوء الى طريقة التجربة والخطأ وما يرافقها من تقدير وعمليات حسابية ، وبالتالي فإن استخدام معيار القيمة الحالية الصافية قد يكون أسهل من استخدام معدل العائد الداخلي ، إلا أنه من المفيد استخدام معدل العائد الداخلي الى جانب معيار القيمة الحالية في عملية التقييم ، لأنه يقدم لنا رقماً يمثل معدل العائد أو المردود الذي يحققه المشروع والذي يمكن مقارنته مع سعر الفائدة السائد في السوق (أي كلفة رأس المال) .

### ثانياً :

أما إذا كان الغرض من عملية التقييم هو المفاضلة بين عدة مشاريع أو ترتيبها حسب أفضليتها ، فيجب أن تأخذ في الحسبان ما يلي :

- أن معيار معدل العائد الداخلي يثير مشكلة حجم المشروع هذه المشكلة يمكن حلها بواسطة اجراء عمليات حسابية لاحتماب معدل العائد الداخلي للاستثمارات الاضافية .
- إن معيار القيمة الحالية يُمكن من اختيار المشروع الأفضل وهو تحديداً المشروع الذي لديه قيمة حالية صافية أعلى وهذا الأمر صحيح في حال عدم وجود سقف أو حدود للأموال التي يمكن توافرها أو اقتراضها . أما إذا كان هناك سقف أو حدود للأموال التي يمكن اقتراضها فعندها يجب استخدام مؤشر القيمة الحالية ، من أجل اختيار المشروع الأفضل .

## الفصل الحادي عشر

### معيار فترة الاسترداد :

#### مفهوم فترة الاسترداد :

يعتبر معيار فترة الاسترداد أحد أبسط وأسهل المعايير التي تستخدم في تقييم المشاريع.

#### ويقصد بفترة الاسترداد :

الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الاستثمارية عن طريق التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية التي يحققها المشروع.

ويُحدد عادة حد أقصى لفترة الاسترداد يسمى فترة القطع أو فترة الاسترداد القصوى المقبولة.

- فإذا كانت فترة الاسترداد أقصر من فترة القطع يعتبر المشروع مقبولاً.
- أما إذا كانت فترة الاسترداد أطول من فترة القطع فيعتبر المشروع مرفوضاً.
- أما في حالة المفاضلة بين أكثر من مشروع أو في حالة الحاجة لترتيبها حسب أفضليتها ، فإن الأفضلية تعطى للمشروع الذي يتميز بفترة الاسترداد الأقصر .

### طرق احتساب معيار فترة الاسترداد :

#### الطريقة الأولى :

طريقة المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية . بموجب هذه الطريقة تكون فترة الاسترداد مساوية لعدد السنوات التي يكون المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية المحققة خلالها مساوياً للتدفقات الاستثمارية للمشروع.

#### الطريقة الثانية :

تعتمد هذه الطريقة على الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية. وهي أكثر دقة من الطريقة الأولى .

### التدفقات النقدية الاستثمارية

فترة الاسترداد =

الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

اما الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية فيحسب كما يلي :

الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = مجموع التدفقات السنوية الجارية الصافية  
العمر الانتاجي للمشروع

### تقييم معيار فترة الاسترداد :

أن معيار فترة الاسترداد يعتبر من أكثر المعايير شيوعاً واستخداماً نظراً لسهولة وتوفر المعلومات اللازمة لاستخدامه . كما يعتبر أكثر ملائمة خصوصاً بالنسبة للمشاريع التي تخضع لعوامل التقلب السريعة وعدم التأكد أو التي تتعرض لتغيرات تكنولوجية سريعة .

### عيوب معيار فترة الاسترداد :

- **أولاً :** لا يأخذ هذا المعيار الآثار التي تترتب على تشغيل المشروع خلال عمره كاملاً ، بل يأخذ في الحسبان فقط السنوات الأولى التي تسترد خلالها التدفقات النقدية الاستثمارية ويهمل النتائج التي يؤدي إليها المشروع بعد ذلك .
- **ثانياً :** يهمل معيار فترة الاسترداد القيمة الزمنية للنقود ، أي اختلاف قيمة المبلغ النقدي نفسه باختلاف الزمن الذي يتحقق فيه .

هناك إذا عيبان رئيسيان لمعيار فترة الاسترداد يتمثلان في اهماله لجزء من عمر المشروع من جهة ، وللقيمة الزمنية للنقود من جهة اخرى .

## الفصل الثالث عشر

### تقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد :

إن تقييم المشروع يتطلب ، كما نعلم تقدير التدفقات النقدية على أنواعها الخارجة والداخلة ، الاستثمارية والتشغيلية . وان كان بعض التدفقات النقدية يمكن تقديره بشكل دقيق كقيمة التجهيزات والمعدات مثلاً .. فان بعضها الاخر كأسعار شراء المواد الاولية واجور العمال وسعر بيع السلعة المنتجة ... الخ ينطوي تقديره على قدر من الخطأ او عدم التأكد . نقول إذاً أن هناك عدم تأكد عندما يكون بعض التدفقات النقدية للمشروع لا يمكن تقديره بشكل دقيق ، أو بتعبير آخر أن عدم التأكد بالنسبة لموضوع تقييم الاستثمارات يعني أن التدفقات النقدية التي تقترن بمشروع الاستثمار لا يمكن التنبؤ بها بدقة أما الخطر فيعني أن عدم التأكد قد تزايد الى الدرجة التي يمكن عندها اتخاذ قرار يتضح لاحقاً أنه كان قراراً خاطئاً .

ثمة عدة أساليب يمكن استخدامها لتقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد من بينها :

- تحليل حساسية المشروع .
- الانحراف المعياري .
- معامل الاختلاف .
- شجرة القرارات .

### تحليل حساسية المشروع : مهم

يعتبر أسلوب تحليل الحساسية من أكثر الأساليب شيوعاً في مجال تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة في ظروف المخاطرة وعدم التأكد .

### يقصد بتحليل الحساسية :

مدى استجابة المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في أحد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه ، أو مدى حساسية المشروع للتغير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروع . وهذا يعني أن تحليل الحساسية يوضح كيف يمكن أن تتأثر قيمة المعيار المستخدم في عملية التقييم ( معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع ، مثلاً أو معيار معدل العائد الداخلي ..... الخ ) .



ثمة أكثر من طريقة لتحليل حساسية المشروع ازاء التغيرات المتوقعة منها :

• طريقة تحديد قيمة المتغيرات المؤثرة عند التعادل :

وفقاً لهذه الطريقة يتم تحديد قيمة كل متغير على حده (مع ثبات العوامل الاخرى ) التي تجعل القيمة الحالية الصافية للمشروع المقترح مساوية للصفر أي القيمة التي يتحقق عندها التعادل بين التكلفة الاستثمارية والقيمة الحالية للعائد الصافي المتوقع .

• التباين والانحراف المعياري للمشاريع المقترحة غير مهم

يمكن ان تقاس درجة المخاطر بدرجة التشتت في نواتج المشروع المقترح وذلك بواسطة العديد من المقاييس الاحصائية كالتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف ... الخ. والتباين في علم الاحصاء هو عبارة عن مقياس لمدى تشتت مجموعة من القيم عن وسطها الحسابي ويعرف بانه متوسط مجموع مربع انحرافات القيم عن وسطها الحسابي.

## الفصل الرابع عشر

### دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر الربحية القومية ( الوطنية ) :

#### ❖ مقدمة

تعتبر دراسة الجدوى القومية أو الاجتماعية المراد اقامته على درجة بالغة من الأهمية ، كونها تعني دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر فائدته للمجتمع أو الاقتصاد الوطني ككل . هذا النوع من الدراسات يهتم عموماً بمعرفة العلاقات المتبادلة بين المشروع المقترح والمجتمع الذي يقام فيه . من خلال معرفة مدى استفادة المشروع من المجتمع أو البيئة التي يتوطن فيها (تكاليف اجتماعية يتحملها المجتمع نتيجة انشاء المشروع ) من جهة والفائدة التي يعود بها قيام هذا المشروع على المجتمع ( منافع تعود على المجتمع نتيجة قيام المشروع ) من جهة أخرى .

ويمكن الحكم على جدوى المشروع من الناحية القومية او الاجتماعية من خلال المقارنة بين التكاليف الاجتماعية والمنافع الاجتماعية.

لذا فإن دراسة الجدوى الاقتصادية يجب ألا تقتصر على دراسة وتحليل الجوانب المالية والتجارية على مستوى المشروع الخاص بل لابد من أن تشمل الجوانب الأخرى للمشروع للتأكد من عدم وجود تعارض بين أهداف المشروع المقترح والأهداف على مستوى الاقتصاد الكلي .

#### ❖ أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية :

ثمة من الناحية النظرية والتطبيقية العديد من نقاط الاختلاف بين طبيعة ونتائج دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية . فبعض الفرص الاستثمارية قد تكون مقبولة اقتصادياً من وجهة نظر المستثمر الخاص في حين أنها قد لا تكون كذلك من وجهة نظر الاقتصاد الكلي ، والعكس صحيح ، وذلك لمجموعة من الأسباب من بينها :

- **اختلاف طبيعة الأهداف والمعايير التي يتم الاحتكام إليها في تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة والمفاضلة فيما بينها** فمن وجهة نظر الربحية التجارية فإن معيار التقييم والمفاضلة هو تحقيق أقصى حجم من الأرباح الصافية للمشروع . في حين أن تحقيق أقصى قدر من الربحية القومية والرفاهية لأفراد المجتمع هو معيار التقييم والاختيار في نطاق دراسة الجدوى القومية . فدراسة الجدوى القومية تتجاوز بحث الآثار المالية للمشروع ( كما هو الأمر في دراسة الجدوى الخاصة ) لتشمل السعي لتحقيق : الكفاءة الاقتصادية في مجال الاستخدام الأمثل للموارد من وجهة نظر المجتمع وتحقيق العدالة في توزيع المنافع بين المناطق ضمن البلد الواحد .
- **اختلاف بنود المنافع والتكاليف وأساليب وطرق تقديرها في نطاق دراسة الجدوى القومية** ومن بين تلك الاختلافات :

- ❖ يتم تقدير المنافع والتكاليف المتوقعة من الفرص الاستثمارية موضع الدراسة :  
في نطاق دراسة الجدوى الخاصة ، استناداً الى أسعار السوق السائدة والمتوقعة.

أما في نطاق دراسة الجدوى القومية ،استناداً الى الاسعار المعدلة أو ما يسمى أسعار الظل أو الاسعار المحاسبية .

♦ في نطاق دراسة الجدوى الخاصة للفرص الاستثمارية يتم اهمال الآثار الخارجية أو الجانبية (أثر المشروع المقترح على البيئة الطبيعية والاجتماعية : التلوث ، الضوضاء ، تشوية جمال الطبيعة ، الامتداد العمراني ....الخ) لبنود المنافع والتكاليف على كل من الانتاج والاستهلاك الكلي في المجتمع حيث تقتصر الحسابات على المنافع الصافية المباشرة فقط .  
أما في نطاق دراسة الجدوى القومية وحساب الربحية القومية فيتم ادخال الآثار الخارجية أو الجانبية بصورة مباشرة عند حساب بنود المنافع والتكاليف نظراً لارتباطها برفاهية افراد المجتمع

♦ تتم معالجة الضرائب على أنها بند من بنود المنافع الكلية وفقاً لمفهوم الربحية القومية ، في حين أنها تخصم من المنفعة الكلية للفرص المتاحة من وجهة نظر الربحية الخاصة وعلى العكس من ذلك تمثل الاعانة المقدمة من قبل الدولة لبعض المشاريع بنوداً من بنود المنفعة الكلية من وجهة نظر الربحية الخاصة ، في حين أنها تصبح بنوداً من بنود التكاليف من وجهة النظر القومية .

• **الاختلاف في معالجة العمليات الائتمانية :** يقصد بالعمليات الائتمانية القروض وأقساطها والفوائد المدفوعة عليها ، ففي نطاق دراسة الجدوى الخاصة يعتبر حصول المشروع على قرض تدفقاً نقدياً داخلياً ، في حين يعد سداد الأقساط والفوائد بمثابة تدفقات نقدية خارجة ، أما في نطاق دراسة الجدوى القومية وعند اعداد قائمة التحليل الاقتصادي والاجتماعي فإن كافة العمليات الائتمانية لا تعد سوى تحويل منفعة أو نفقة بين مؤسسات الإقراض (البنوك ) والمشاريع وبالتالي لا ينجم عنها منفعة أو نفقة خاصة على المستوى القومي ، ومن ثم فإن قيمة بنود العمليات الائتمانية يتعين استبعادها من قائمة التحليل المالي وصولاً الى قائمة التحليل القومي ، ولكن اذا كانت العمليات الائتمانية ترتبط بالعالم الخارجي فإنها تعد من قبيل التدفقات الحقيقية ، ومن ثم يتعين عدم استبعادها من قائمة التحليل المالي وصولاً الى قائمة التحليل الاقتصادي والاجتماعي .

## ❖ معايير قياس الربحية القومية أو الاجتماعية :

### 1. مدى مساهمة المشروع المقترح في توفير فرص العمل :

يتم هذا المعيار بمعرفة عدد العمال المحليين الذين يتم تشغيلهم ونسبتهم الى اجمالي عدد العاملين في المشروع . كما يهتم أيضاً بمعرفة متوسط أجر العامل المحلي مقارنة بمتوسط أجور العامل الاجنبي المفترض توظيفه في المشروع .

### لذا فإن هذا المعيار يتطلب توافر البيانات التالية :

- العدد الاجمالي للعاملين في المشروع .
- عدد العمال المحليين في المشروع .
- عدد العمال الأجانب في المشروع .
- نسبة العمالة المحلية الى مجموع العاملين في المشروع .
- نسبة العمالة الأجنبية الى مجموع العاملين في المشروع .
- اجمالي قيمة الاجور المدفوعة للعاملين في المشروع
- متوسط نصيب العامل المحلي من الاجور الكلية في السنة .
- متوسط نصيب العامل الاجنبي من الاجور الكلية في السنة

يعتبر عادة انه كلما ارتفعت نسبة العمالة المحلية الى اجمالي العمالة في المشروع ، وكلما ارتفع متوسط نصيب العامل المحلي من الاجور الكلية المدفوعة في السنة وعلى امتداد العمر الافتراضي للمشروع ، كلما ارتفعت درجة الربحية القومية أو الاجتماعية .

أما فيما يتعلق بالمشاريع التي يمكن أن تعتمد على تكنولوجيا متطورة ( ذات كثافة رأس مالية عالية ) وعلى الرغم من أنها تساعد على انخفاض التكاليف وزيادة العائدات والنوعية الجيدة للمنتجات إلا أنها تمثل عبئاً اجتماعياً عند استخدامها في المجتمعات التي تعاني من كثافة سكانية عالية ومن مستويات بطالة مرتفعة ، كما هو الحال في البلدان النامية عموماً وعادة فإن هذه المشاريع تتميز بانخفاض درجة الربحية القومية والاجتماعية

### 2. مدى مساهمة المشروع في تحقيق القيمة المضافة :

الهدف من هذا المعيار تحديد مدى مساهمة المشروع في تحقيق اضافة الى الدخل الوطني . ويمكن أن يتم ذلك من خلال احتساب القيمة المضافة التي يولدها المشروع ونسبتها الى القيمة المضافة الاجمالية المتولدة على مستوى الاقتصاد الوطني .

ويتم احتساب القيمة المضافة بطريقتين :

◆ طريقة عوائد عناصر الانتاج :

وفق هذه الطريقة يتم جمع عوائد عناصر الانتاج المستخدمة في العملية الانتاجية (كالأجور ، الفوائد ، الربح ) وبعد حساب القيمة المضافة التي يولدها المشروع ، يتم احتساب نسبتها الى القيمة المضافة الإجمالية وعلى مستوى الاقتصاد الوطني

مساهمة المشروع في توليد الدخل الوطني=

$$100 \times \frac{\text{القيمة المضافة للمشروع في سنة معينه}}{\text{القيمة المضافة المتولدة على مستوى الاقتصاد الوطني}}$$

(أي الناتج المحلي الإجمالي )

◆ طريقة الانتاج والمستلزمات :

ويتم وفق هذه الطريقة احتساب القيمة المضافة للمشروع عن طريق تقدير قيمة الانتاج بسعر السوق ، ثم تطرح منه قيمة مستلزمات الانتاج و الاهتلاك السنوي ، ثم تضاف الضرائب غير المباشرة وتطرح الإعانات وذلك على النحو التالي :

$$\text{القيمة المضافة} = \text{قيمة الإنتاج بسعر السوق} - (\text{قيمة مستلزمات الإنتاج} + \text{الإهلاك}) + \text{الضرائب غير المباشرة} - \text{الإعانات}$$

كلما ارتفعت نسبة المساهمة ، كلما كان ذلك دليل على زيادة الربحية القومية أو الاجتماعية للمشروع ، والعكس صحيح .

3. مدى مساهمة المشروع في تحسين وضع ميزان المدفوعات :

الهدف من استخدام هذا المعيار التوصل الى تحديد مدى مساهمة المشروع المقترح في التوفير في العملات الأجنبية أو اذا ما كان تنفيذه أو تشغيله يتطلب المزيد من هذه العملات وعلى هذا الأساس يتم الحكم على مدى مساهمة المشروع في تحسين أو دعم ميزان المدفوعات ، فإذا كان المشروع مقتصداً في استخدام العملات الأجنبية فهذا يعني أنه يساعد في تحسين ودعم ميزان المدفوعات وبالتالي فإنه يساهم في زيادة الربحية الاجتماعية أو القومية والعكس صحيح في حال كان المشروع يحتاج الى المزيد من العملات الأجنبية .

من أجل معرفة مدى مساهمة المشروع في دعم ميزان المدفوعات فإنه يلزم معرفة ما يلي :

- قيمة الصادرات التي سوف يحققها المشروع .
- قيمة الواردات التي سوف يستوردها المشروع .
- الإيرادات بالعملات الأجنبية من مصادر خارجية خلاف السلع المصدرة .

- المدفوعات بالعملات الأجنبية خلاف المدفوعة من الواردات السلعية .
- قيمة السلع التي ينتجها المشروع والتي يمكن أن تحل محل السلع التي كان البلد يعتمد على استيرادها من الخارج (الإحلال محل الواردات) .
- تحويلات رؤوس الأموال والفوائض والأرباح الى الخارج
- تحويلات رؤوس الأموال من الخارج .

**وسوف نتناول في ما يلي كل بند من هذه البنود بشيء من الاختصار :**

**الصادرات :** يجب أن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع معرفة حجم الصادرات التي سوف يقوم المشروع بتصديرها بعد البدء بتشغيله ولكل سنة من سنوات عمره الإنتاجي

**الواردات :** لابد أن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية أيضاً معرفة أنواع وكميات مستوردات المشروع من المواد الأولية والمواد نصف المصنعة وقطع الغيار وكافة مستلزمات الإنتاج... الخ . ومتوسط سعر الاستيراد من الخارج وخلال سنوات عمر المشروع من أجل تقدير حجم وقيمة الاستيراد .

ومن خلال معرفة قيمة الصادرات والواردات يمكن معرفة وتحديد أثر المشروع المقترح على الميزان التجاري ، والذي يمثل فقرة أساسية في فقرات ميزان المدفوعات ، ذلك على النحو التالي :

**أثر المشروع على الميزان التجاري = قيمة لصادرات - قيمة الواردات**

فإذا كانت النتيجة موجبة فإن ذلك يدل على أن قيمة الصادرات أكبر من قيمة الواردات ، وأن للمشروع المقترح أثراً إيجابياً في الميزان التجاري للبلد ، والعكس صحيح .

**الايادات بالعملات العملات الأجنبية من مصادر خارجية خلال السلع المصدرة :**

ويقصد بهذه الايرادات تلك المبالغ التي يمكن أن يحصل عليها المشروع من الخارج ، إنما ليس عن طريق التجارة المنظورة ، بل من امكانية تقديم خدماته لجهات أجنبية ، كالحصول على ايجار مبان تابعة للمشروع في خارج البلد أو الحصول على أرباح على أسهمه في شركات أجنبية أو القيام بتنفيذ وبتشغيل مشاريع في دول أخرى ، أو القيام بأعمال استشارية أو تدريبية في الخارج ، أو القيام بنقل بضائع لجهات أجنبية على وسائل نقل تابعة للمشروع .

**المدفوعات بالعملات الأجنبية التي يدفعها المشروع خلاف الاستيرادات من السلع :**

وهي المدفوعات التي يتعين على المشروع تحويلها الى الخارج وبالعملات الجنبية مقابل حصوله على بعض الخدمات منها مثلاً ما يمكن أن يدفعه المشروع لبعض المكاتب الاستشارية الأجنبية المتخصصة بإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية ، أو طلب خبراء أجانب للقيام بتركيب وتشغيل الآلات الجديدة هذه المدفوعات تمثل عبئاً على ميزان المدفوعات كونها بالعملات الأجنبية .

## الإحلال محل الواردات :

في بعض الأحيان قد تعطى الأفضلية في إقامة بعض المشاريع التي يمكن أن تنتج سلماً أساسية تحل مكان سلع كان البلد يعتمد على استيرادها من الخارج هذه المشاريع تعتبر ذات عائد اجتماعي مرتفع كونها توفر فرص عمل جديدة وتلبي جزءاً مهماً من الطلب الكلي في المجتمع وتكلفة أقل كما يمكن أن يكون لها أثر إيجابي على ميزان المدفوعات .

## المدفوعات التحويلية من الداخل الى الخارج :

وتشمل مدفوعات التي يدفعها المشروع الى الخارج سواء على صورة أرباح أو فوائد على قروض أجنبية أو قيام المشروع بإنشاء فرعاً له في الخارج وكذلك التحويلات العمالة الأجنبية العاملة في المشروع .

## المدفوعات التحويلية من الخارج الى الداخل :

تتمثل هذه المدفوعات في الاستثمارات الأجنبية في داخل البلد أو تحويلات العمالة الوطنية في الخارج الى الوطن أو الأرباح التي تحصل عليها المشاريع من خلال شرائها لأسهم شركات أجنبية عاملة في الخارج أو أرباح يحصل عليها المشروع من فروعه العاملة في الخارج ، حيث أن كافة هذه المدفوعات وغيرها تمثل إيرادات يحصل عليها البلد بالعملة الأجنبية وهي بذلك تشكل عاملاً مساعداً في تحسين ميزان المدفوعات .

إن معرفة الأثر النهائي لإنشاء المشروع على ميزان المدفوعات يمكن أن تتم من خلال حصيلة الفقرات ( 1، 3، 4، 7 ) والتي تساعد على دعم ميزان المدفوعات من ثم طرح مجموعة الفقرات الأخرى وتكون النتيجة النهائية إما فائضاً صافياً أو عجز في ميزان المدفوعات تبعاً لأداء المشروع .

## 4. مدى مساهمة المشروع في زيادة إنتاجية العمل على المستوى الوطني :

يعتبر معيار إنتاجية العمل من المعايير الهامة التي يوليها الاقتصاديون وخبراء التنمية الكثير من الاهتمام ، نظراً لما له من أهمية بالنسبة لزيادة الدخل الوطني وتحسين مستوى المعيشة وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

ويعكس هذا المعيار درجة الكفاءة في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة والمستخدمة في العملية الانتاجية ، ولكون هذا المعيار يعتمد أساساً على المقارنة الزمانية والمكانية لذا يمكن استخدام هذا المعيار في المقارنة بين المشاريع وتحديد الأفضل من بينها حيث أن المشروع الأفضل هو ذلك الذي يحقق أعلى مستوى من إنتاجية العمل . ومن خلال تلك المقارنة يمكن معرفة ما اذا كان المشروع يساهم في زيادة الانتاجية على المستوى الوطني أم لا . فإذا كان مستوى معدلات نمو إنتاجية العمل على مستوى المشروع أعلى من مستوى إنتاجية العمل على مستوى الاقتصاد الوطني فإن المشروع يساهم بصورة ايجابية في زيادة وتحسين مستويات إنتاجية العمل على مستوى الاقتصاد الوطني ، ويساهم بالتالي بصورة ايجابية في زيادة الربحية القومية أو الاجتماعية ، والعكس صحيح في حال كان مستوى نمو إنتاجية العمل في المشروع المقترح أدنى من مستوى ومعدلات نمو الإنتاجية على مستوى الاقتصاد الوطني .

## 5. الآثار السلبية للمشروع على البيئة :

لدى اجراء دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع لابد وأن يؤخذ في الاعتبار مدى التأثير السلبى الذي يمكن أن يتركه المشروع على البيئة ، فبعض المشاريع يمكن أن يترك آثاراً سلبية على البيئة تطغى نتائجها على الآثار الايجابية التي يمكن أن يحققها المشروع للاقتصاد والمجتمع ، وقد أصبحت مسائل التلوث من القضايا المطروحة على المستوى الدولي والتي تحظى باهتمام متزايد من المنظمات الدولية ومن حكومات العديد من البلدان ، التي صارت تفرض الشروط والقيود المتزايدة سعياً منها للحد من مشاكل التلوث و من الآثار السلبية لبعض المشاريع على البيئة والمجتمع وصحة العاملين .

وتجدر الإشارة الى أنه عند تقييم الربحية الاجتماعية تبرز مشكلة احتساب الآثار غير المباشرة، السلبية والايجابية للمشروع على المجتمع وعلى البيئة حيث أن العديد من المتغيرات التي تظهر عند التحليل يصعب قياسها أو التعبير عنها كمياً، ولكن قد تلجأ الهيئات المعنية الى قياسها عن طريق الاستقصاءات وحساب التكاليف غير المباشرة المترتبة على علاج الآثار السلبية للمشروع على العاملين في المشروع نفسة أو على المواطنين عموماً وعلى البيئة .

## 6. معيار أدنى كثافة رأسمالية :

يعاني العديد من البلدان (لاسيما النامية ) ندرة شديدة في عنصر رأس المال ، الأمر الذي يجعل رأس المال قيماً رئيسياً عند تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية في تلك البلدان . ويعتبر معيار أدنى كثافة رأسمالية أحد المعايير المستخدمة في المفاضلة بين المشاريع إعطاء الأفضلية للمشروع الذي يقلل من استخدام عنصر رأس المال .

ولدى تحديد مفهوم ومضمون معامل أدنى كثافة رأسمالية تشير الى ضرورة التفريق بين معامل رأس المال / الانتاج ، ورأس المال / العمل ، ورأس المال / القيمة المضافة .

## 7. معيار حجم المشروع :

إن المفاضلة بين الاحجام المختلفة للمشاريع لابد أن تستند الى بعض الأسس والقواعد ، من بينها :

- نوع الصناعة ، فالحجم الذي يصلح لصناعة معينة قد لا يصلح أو يكون ملائماً لصناعة أخرى .
- مدى إمكانية الإحلال في عناصر الإنتاج ( بين العمل ورأس المال ) .
- الطاقات الإنتاجية ومستلزمات تحققها .
- المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الوطني .

فالبعض يرى بأنه من الأفضل بالنسبة للدول النامية مثلاً ، السعي لإقامة المشاريع الصناعية الصغيرة لاعتبارها أكثر ملائمة لواقع هذه البلدان وذلك استناداً الى الحجج التالية :

- إن هذه المشاريع لا تحتاج عادة الى رؤوس أموال كبيرة .
- أنها لا تحتاج الى خبرات فنية عالية ، تفتقر اليها تلك البلدان .
- لا تحتاج الى تكنولوجيا متطورة بصورة خاصة .
- هذه المشاريع كافية لسد حاجات السوق المحلية .



- يمكن أن تساعد هذه المشاريع في معالجة معضلة البطالة خصوصاً إذا توزعت في مختلف مناطق البلاد .
- هذه المشاريع سريعة العائد نسبياً ، ودرجة المخاطرة منخفضة ..... الخ .

عند المفاضلة بين الأحجام الصغيرة والكبيرة للمشاريع لابد من أن نأخذ في الحسبان تكلفة الفرصة البديلة ، ومدى أهمية كل حجم بالنسبة للاقتصاد الوطني سواء على المدى القصير أو البعيد .  
وبصورة عامة ثمة ثلاثة أمور لابد من أخذها في الحسبان عند تطبيق معيار الحجم :

1. الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج مرنة أي التي تتميز بمرونة عالية في مجال الإحلال في عناصر الإنتاج (كصناعة النسيج ، مثلاً) .
2. الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج تجعل الإحلال في عناصر الإنتاج محدوداً جداً وبنسبة قليلة لا يمكن تجاوزها لأسباب فنية وتقنية ( صناعة البتروكيماويات )
3. الحالات التي لا يمكن الإحلال فيها مطلقاً ( كصناعة الحاسبات الآلية ، مثلاً ) .

ففي حالة توفر عنصر العمل مثلاً ، فإن هذا قد يجعل سعر العمل (الأجور ) منخفضاً ، وهذا ما يشجع الاتجاه نحو الصناعات الصغيرة والخفيفة (الصناعات الصغيرة الحجم ) . أما في حالة توفر عنصر رأس المال ، فإن ذلك يمكن أن يجعل سعره منخفضاً ، الأمر الذي يشجع على إقامة صناعات كثيفة رأس المال (صناعات كبيرة )

#### ❖ استخدام اسعار الظل في دراسة الجدوى القومية :

نعلم أن التحليل المالي ( دراسة الجدوى الاقتصادية من وجهة نظر المستثمر الخاص ) يستخدم الأسعار السائدة في السوق (أسعار المنتجات ، أسعار الفائدة ، أسعار الصرف ) في حين أن التحليل الاقتصادي أي التقييم الاقتصادي والاجتماعي للمشروع ( دراسة الجدوى القومية أو الاجتماعية ) يستخدم مجموعة من الأسعار المعدلة التي تجري عليها التعديلات لكي تتمكن من أن تعكس قيمتها الاجتماعية الحقيقية . وتطلق على هذه الاسعار المعدلة تسمية أسعار الظل .

#### يقصد بسعر الظل :

**السعر الذي يعبر عن تكلفة الفرصة البديلة للمشروع وعلى المستوى القومي .** وسعر الظل هو السعر السوقي للسلعة بعد اجراء تعديلات عليا لكي يعكس القيمة الحقيقية للسلعة أو السعر الحقيقي . وتستخدم أسعار الظل عندما لا يوجد سعر سوقي لمورد معين ، أو عندما يكون السعر مشوهاً لا يعكس قيمته الحقيقية . فعلى سبيل المثال . السلع المدعومة من قبل الدولة لا تكون أسعارها السائدة حقيقية ، لذلك عندما يتم تقييمها في إطار التحليل الاقتصادي للمشروع ، تجري عليها تعديلات لتصبح واقعية . يقتصر تسعير الظل في الدول المتقدمة على بعض الحالات الاستثنائية . بينما في الدول النامية يتم استخدامه بصورة منتظمة ، وذلك بسبب عدم وجود أسعار سوقية لكثير من بنود المدخلات والمخرجات . وحتى في حال وجود أسعار سوقية لها ، فإنها تكون أسعاراً مشوهة وغير واقعية . أي أنها لا تعكس القيمة الحقيقية للتكاليف . وثمة مجموعة من العوامل تفسر هذا التشوه في السعر ، من بينها :

1. نمو التضخم بوتائر عالية في معظم البلدان النامية .
2. تدخل الدولة في الأسعار من خلال سياسات الدعم والإعلانات ، والتي تؤثر في الأسعار النسبية .

3. المبالغة في تقييم العملة المحلية ، والتي تترافق مع فرض قيود على الاستيراد وعدم مرونة الطلب على الصادرات ، قصور الأسواق وخصوصاً ما يتعلق بعدم القابلية للانتقال وانتشار البطالة .
4. قصور الادخار بسبب الفقر وعدم كفاءة النظام الضريبي .
5. التفاوت الشديد في توزيع الدخل والثروة .

سوف نستعرض البنود الأكثر شيوعاً والتي تطبق عليها تعديلات الأسعار ، ولاسيما في حالة البلدان النامية التي تعاني من قصور الاسواق وبالتالي من تشوهات الاسعار .

### • سعر ظل الأجور :

يعتبر العمل من المدخلات في العملية الانتاجية ويجب أن تقيم المدخلات بأسعارها الحقيقية لكي تعبر عن تكلفة الفرصة البديلة . ولا يتم ذلك إلا في اطار المنافسة الكاملة في سوق العمل .

وتبدو الفوارق في سعر السوق وتكلفة الفرصة البديلة بصورة أكثر وضوحاً عندما تنتشر البطالة الهيكلية ، حيث تكون تكلفة الفرصة البديلة لعنصر العمل معدومة . وعندما يتم تقييم المشروع الاستثماري ، يجري احتساب الأجور على أساس تكلفة الفرصة البديلة . لذلك لا بد من ايجاد سعر ظل للأجور .

في البلدان النامية ، حيث تنتشر البطالة والبطالة المقنعة . فإن قوانين الحد الأدنى للأجور تؤدي الى ظهور فرق بين الأجر وتكلفة الفرصة البديلة فالتكلفة الحقيقية للعمالة الماهرة أكبر من الأجور المدفوعة لها فعلاً . لذلك تقيم أجور العمالة الماهرة باستخدام معدل أجر أكبر من المدفوع لها فعلاً (أجر الظل) . أما بالنسبة للعمالة غير الماهرة فتكون أجورها عادة أعلى من التكلفة الحقيقية لها . ذلك يحدد الأجر عند مستوى أقل من الأجر المدفوع فعلاً .

### • الضرائب والإعانات :

تستخدم الحكومة عادة الضرائب والإعانات لتحقيق عدة أغراض : لتصحيح اختلالات السوق ، أو لتحصيل إيرادات أو لإعادة توزيع الدخل ، مما يؤدي الى أن تكون أسعار السوق المتضمنة الضرائب غير ملائمة للتقييم الاجتماعي ففي التحليل المالي للمشروع ، تعتبر الضريبة تكلفة على من يدفعها ، وتدخل في التكاليف . في حين أنها لا تعتبر كذلك في التحليل الاقتصادي الاجتماعي للمشروع ، لأنها لا تعكس بالضرورة تكاليف اقتصادية على كل المجتمع ، وإنما قد تعتبر تحويلاً للموارد من فئة اجتماعية الى فئة اخرى وذلك من وجهة نظر الاقتصاد الوطني ككل .

### • أسعار الفائدة :

يعبر سعر الفائدة على رأس المال ، والمدفوع فعلاً عن التكلفة المالية والتي تختلف عن التكلفة الاقتصادية . فقد تقوم الحكومة بتوفير مخصصات الاستثمار عند سعر فائدة أقل من التكلفة الحقيقية المرتبة عليها . لذلك فإن أسعار الفائدة على رؤوس الأموال الأجنبية تكون أقل من تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال ، وخصوصاً في البلدان النامية ، حيث يصعب تحديد التكلفة الاقتصادية لرأس المال في ظل ندرة أو غياب الأسواق التي تسودها المنافسة الكاملة .

## • التجارة الخارجية :

إذا كانت موازين المدفوعات لكل الدول في حالة توازن ، ولا تتمكن أي دولة من التأثير على أسعار السلع في العالم ، فلن يشكل قطاع التجارة الخارجية أي مشكلة في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع .

تبرز أثناء تقييم الواردات ضرورة تعديل أسعار الصرف لتحديد سعر ظل لها ، حيث أن أسعار الصرف الرسمية في البلدان النامية لا تعكس عادة قيمة ندرة النقد الأجنبي . ونتيجة لذلك تكون تكلفة الواردات المقومة بالعملة المحلية محددة عند مستوى أقل من تكلفتها الحقيقية الأمر الذي يستلزم آليات ترشيد للإبقاء على العرض والطلب من النقد الأجنبي في حالة توازن ويتم عادة تقييم البنود الأجنبية من التكاليف باستخدام سعر صرف أكبر من سعر الصرف الرسمي لكي يعكس السعر التوازني .

## • القواعد الأساسية لتسعير الظل :

يجب من حيث المبدأ ، تقييم المدخلات والمخرجات لأي مشروع استثماري على أساس الأسعار الحقيقية في الأسواق المحلية والأجنبية . فالمدخلات والمخرجات التي يجري تبادلها في السوق المحلية يتم تقييمها على أساس أسعار السوق السائدة داخل البلد . أما المدخلات والمخرجات التي يتم تبادلها في الأسواق العالمية فتطبق عليها أسعار الواردات (SIF) وأسعار الصادرات (FOB) الحقيقية بعد تحويلها الى الاسعار المحلية باستخدام سعر ظل للصرف الأجنبي .

ولأن الأسعار السائدة في السوق في بلد ما وفي وقت ما قد لا تمثل تكاليفها الاجتماعية الحقيقية لأنها تتأثر بالسياسات الاقتصادية والاجتماعية والإدارية للحكومة فإن أولى خطوات التقييم تكون بإجراء مراجعه شاملة للأسعار المتوقعة والسائدة وتحديد أوجه الخلل التي تؤثر على تحليل المشروع .

ووفقاً للمنهج الذي يتبناه ( اليونيدو ) تقسم المخرجات الى أربع فئات أساسية ، هي :

1. مخرجات مصدرة .
2. بدائل مستوردة .
3. مخرجات مسوقة محلياً .
4. خدمات البنية الأساسية .

كما يتم تقسيم مدخلات أي مشروع الى العناصر التالية :

1. مدخلات مستوردة .
2. مدخلات منتجة محلياً .
3. خدمات البنية الأساسية .
4. الأرض والعمل .

تمنياتي لكم بالتوفيق والنجاح الدائم

ابو مراد

الفصل الاول 1435 - 1436

ملاحظة

تم اعداد هذا الملخص بالاعتماد على ملخص عبدالله السهلي سلمه الله

## ملخص دراسات الجدوى الاقتصادية

### فصل تمهيدى

#### الاستثمار : طبيعته أهميته وأهدافه .

**الهدف النهائي من دراسة الجدوى الاقتصادية يتمثل:** في الوصول إلى قرار استثماري سليم يساعد في تحقيق الأهداف التي يرمى إليها المستثمر

أن الاستثمار هو العنصر الحيوي والفعال لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهو يضطلع بدورين في الاقتصاد الكلي فهو:

**أولاً:** عنصر كبير ومتغير من الإنفاق بحيث أن زيادته ونقصانه يمكن أن يؤثر تأثيراً كبيراً جداً على الطلب الكلى .. بينما التغير في الطلب الكلي يؤثر بدوره على الانتاج والعمالة.

**ثانياً :** يؤدي الاستثمار إلى تراكم رأس المال باختصار أن أي زيادة أوليه في الاستثمار سوف تؤدي إلى زيادات مضاعفة وتراكمية في الدخل من خلال ما يسمى مضاعف الاستثمار كم ان الزيادة في الدخل لا بد وان يذهب جزء منها لزيادة الاستثمار.

#### الأهمية التي يتسم بها الاستثمار

تجعل الحكومات تصدر القوانين والتشريعات وتتخذ الإجراءات المحفزة للاستثمار وتدفع المستثمرين للإهتمام بزيادة وتحسين إنتاجية رأس المال وفعالية استخدامه .

#### ما هي العوامل المحددة للاستثمار؟

ما لذي يدفع المستثمرين الى الاستثمار ؟ انهم يقبلون على عملية الاستثمار عندما يتوقعون ان ذلك يعود عليهم بالربح. اي عندما يكون العائد من الاستثمار اكبر من التكاليف

#### العوامل المحددة للاستثمار مهم

1. **العائد:** يمكن أن يجلب الاستثمار الربح للمؤسسة في حال تمكنت من بيع منتوجاتها لقاء مبلغ أكبر مما استثمرته . فإن الاستثمار يتوقف على العائد والذي بدوره يرتبط بالوضع الاقتصادي العام في البلاد. فالعلاقة بين الناتج والاستثمار انما هي علاقة تبادلية اي ان زيادة الناتج الوطني تتطلب زيادة الاستثمار كما ان الزيادة في الاستثمار تتولد من الزيادة في الناتج.

2. **الكلفة :** تشكل كلفة الاستثمار العامل الثاني المهم الذي يحدد مستوى الاستثمار ويؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري . وبما أن السلع الاستثمارية تستخدم خلال فترة زمنية طويلة فإن حساب كلفة الاستثمار

عملية معقده فإذا كانت السلعة (الآله مثلاً) المشتراة تستخدم خلال سنوات طويله فيتعين علينا حساب كلفة رأس المال بواسطة سعر الفائدة (سعر تكلفة الآله) .

لفهم ذلك ينبغي ان نأخذ في الحسبان ان المستثمرين غالباً ما يلجأون الى القروض لتمويل شراء السلع الرأسمالية .. ما هي كلفة الاقتراض ؟ إنها الفائدة التي تدفع على القرض

فالفائدة هي السعر الذي يدفعه من يقترض مبلغاً من المال لفترة زمنية معينة. اي ان سعر الفائدة يمثل كلفة راس المال. وثمة علاقة طردية بين سعر الفائدة وحجم الاموال المعدة للاستثمار حيث كلما انخفض سعر الفائدة كلما شجع ذلك على عملية الاقتراض وبالتالي على زيادة الاستثمار والعكس صحيح ومن السياسات المالية لتشجيع الاستثمار في اوقات الركود الاقتصادي تخفيض سعر الفائدة.

3. **التوقعات** : يتمثل في توقعات المستثمرين وثقتهم بالوضع الاقتصادي والسياسي والأمني في البلاد والمنطقة. فإن القرارات الاستثمارية تتوقف على التنبؤات والتوقعات والاحداث المقبلة.

**الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية :**

**العامل الأول :** أن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية موضوعية وهذا يتطلب القيام بالخطوات التالية :

- 1- تحديد الهدف الاساسي للاستثمار .
- 2- تجميع المعلومات الازمة لاتخاذ القرار .
- 3- تحديد العوامل الملائمة
- 4- تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية
- 5- اختيار الفرص البديلة

**العامل الثاني :** ينبغي على من يتخذ القرار أن يراعي بعض المبادئ أو المعايير عند اتخاذ القرار .. ومن أهم هذه المبادئ :

1. مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية :

وذلك من خلال المفاضلة بين تلك الفرص الاستثمارية بدلاً من توجيه أموال إلى أول فرصة استثمارية متاحة .

2. مبدأ الخبرة والتأهيل :

من أجل الوصول إلى قرار سليم فإن ذلك يتطلب مستوى معيناً من الدراية والخبرة لذا لا بد للمستثمر المستجد والذي لا تتوفر لديه الخبرة والمعرفة الكافية بأمور الاستثمار أن يستعين في اتخاذ قراره الاستثماري واختيار الفرص الاستثمارية المناسبة بالخبراء والمستشارين المتخصصين بشؤون الاستثمار .

### 3. مبدأ الملائمة :

يعتبر مبدأ الملائمة أحد الأركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع الاستراتيجية الاستثمارية . فعند قيام المستثمر بإختيار المجال الاستثماري المناسب بين عدة بدائل مقترحة فإنه يسترشد في تطبيق هذا المبدأ بمنحى تفضيله الاستثماري الذي يتحدد في ضوء مجموعة من العوامل الذاتية التي تتعلق بعمر المستثمر ودخله ووظيفته واختصاصه ومجالات اهتمامه وخبرته وبيئته الاجتماعية

### 4. مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية :

يمكن تلخيص مجمل أهداف المستثمر في تحقيق ما يعرف بالعائد المتوقع على الأموال المستثمرة (الهدف):

وهذا يعني أن كل مستثمر يحدد عادة العائد على الاستثمار الذي يطمح إلى تحقيقه . لا بد من العمل على تنويع المحافظ الاستثمارية بالنسبة للمستثمر أي عدم استثمار ما لديه من أموال في مجال أو نشاط استثماري واحد بل من الأفضل السعي لتنويع مجالات الاستثمار قدر الإمكان .

## الفصل الأول

### 1. مفهوم دراسة الجدوى الاقتصادية :

#### تعريف دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع

هي الدراسات العلمية الشاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة والتي قد تكون بشكل دراسات أولية (قانونية \_ تسويقية \_ مالية ) أو دراسات فنية وتفصيلية والتي من خلالها يمكن التوصل إلى اختيار بديل أو فرصة استثمارية مقترحة بحيث يتاح لصاحب القرار الاستثماري أن يتخذ قراره بما يتلاءم مع الاهداف التي يرغب في تحقيقها .

#### تشمل دراسة الجدوى بمفهومها الواسع :

- الربحية التجارية التي تتفق مع هدف المشروع الخاص .
- الربحية على المستوى الوطني التي تتفق مع أهداف الدولة .

### 2. أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع :

يكمن في تحقيق الكفاءة الاقتصادية في استخدام القدر المتاح من الموارد الاقتصادية ومن ثم الوصول الى قرارات استثمارية رشيدة سواء على المستوى الوطني العام أم على المستوى الجزئي .

#### يمكن ابراز أهمية دراسة جدوى المشروعات من خلال الامور التالية :

**أولاً :** تساهم في تحديد الافضلية النسبية التي تتمتع بها الفرص الاستثمارية المتاحة من وجهة نظر التنمية الاقتصادية

**ثانياً :** تساهم في تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية على المستوى الوطني وتجنب هدر وتبديد الموارد على مشاريع غير مجدية .

**ثالثاً :** تساعد في الكشف عن التعارض الذي يمكن أن ينشأ بين فائدة المشروع على المستوى الخاص وعدم جدواه على المستوى الوطني

**رابعاً :** هي وسيلة عملية تساعد المستثمر على اتخاذ القرار المناسب بشأن الاستثمار في مشروع معين على نحو يتناسب مع قدرته المالية وفي ظل مستوى مقبول من المخاطرة .

**خامساً :** هي وسيلة عملية لإقناع مراكز وهيئات التمويل (المحلية والدولية الخاصة والحكومية ) بتقديم وسائل التمويل المناسبة وبالشروط الملائمة .

**سادساً :** هي وسيلة علمية وعملية لتقييم المشروع المقترح (أو البدائل المقترحة ) وفقاً لمعايير مالية واقتصادية موضوعية بعيدة عن العشوائية



**سابعاً :** تساعد المستثمر (سواء كان مستثمر خاص أو جهة حكومية ) على المفاضلة بين فرص الاستثمار المتاحة .وبالتالي اتخاذ القرار الصائب على نحو يخدم الهدف المنشود .

**ثامناً :** تساعد على تصويب وتعديل خطط الانتاج والتشغيل على نحو يتلاءم مع الظروف المتغيرة والطارئة التي يمكن أن تواجه المشروع خلال فترات التنفيذ والتشغيل .

### **3. مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع :**

**المرحلة الأولى :** الدراسة القانونية :

أو تقييم موقف الدولة من المشروع المقترح للتعرف على التسهيلات التي يمكن أن تقدمها الدولة أو القيود التي يمكن أن تضعها على نشاطه وتحديد أثر ذلك على كفاءة المشروع ونتائج عمله .

**المرحلة الثانية :** الدراسة التسويقية :

أو دراسة السوق المتوقعة وذلك بقصد التأكد من وجود سوق لمنتجات المشروع والتعرف على سياسات البيع الممكن اتباعها ومن ثم تحديد ما يترتب عليها من تجهيزات والتزامات مالية .

**المرحلة الثالثة :** الدراسة الفنية والهندسية :

التي تحدد كل احتياجات المشروع ابتداء من اختيار موقعه المناسب من ثم التجهيزات والمعدات والمستلزمات الانتاجية الأخرى التي يحتاج إليها من مواد تشغيلية وبد عاملة .

**المرحلة الرابعة :** الدراسة الاقتصادية المالية :

تشمل تقدير رأس المال الضروري أي تكاليف الاستثمار والتشغيل على مختلف أنواعها وكذلك تقدير العائد على رأس المال المستثمر ( التكلفة و العائد ) .

**المرحلة الخامسة :** استخدام معايير التقييم المختلفة :

وذلك لاحتساب ربحية المشروع وجدواه والمفاضلة بين البدائل المختلفة ثم دراسة الخطر الذي يتعرض له المشروع .

## الفصل الثاني

### المرحلة الأولى : الدراسة القانونية : أو تقييم موقف الدولة من المشروع المقترح :

يتكون هذا الإطار من مجموعة التسهيلات التي تقدمها الدولة أو القيود التي تضعها على نشاط المشروعات وتؤثر هذه التسهيلات والقيود على حجم الأموال المستثمرة في المشروع وعلى إيراداته ونفقاته السنوية ولذا من المهم قبل اتخاذ القرار بإقامة المشروع معرفة أنواع التسهيلات التي سيحصل عليها من الدولة . وكذلك القيود التي ستضعها أمامه .

### أنواع التسهيلات :

#### تعطي الدولة للصناعات الجديدة أنواعاً مختلفة من الإعفاءات منها :

1. الإعفاءات من الضرائب لعدد من السنوات
2. الإعفاء من الرسوم الجمركية
3. إعانات الإنشاء \_ إعانات الإنتاج \_ إعانات التصدير
4. فرض رسوم جمركية على الواردات المنافسة للصناعات المحلية أو زيادة المفروض منها
5. المنح العينية للمشروعات الجديدة \_ الأراضي \_ المباني
6. إنشاء شبكة مواصلات أو منح أسعار مخفضة للنقل
7. تقديم الإنشاءات اللازمة لتوفير الوقود والكهرباء أو توفيرها بأسعار مخفضة
8. تأخذ الدولة على عاتقها تكاليف تدريب العمال الجدد .
9. تقديم ضمانات للقروض التي تحصل عليها المشروعات الجديدة وتحمل جزءاً من الفائدة المطلوبة على هذه القروض
10. إنشاء مراكز للأبحاث والاستشارات مهمتها تقديم خدماتها للمشروعات الجديدة مجاناً .
11. ضمان حد أدنى من الإيراد والأرباح حيث تتعاقد الدولة مع المشروع الجديد على شراء جزء من منتوجه
12. تقديم إعانات لتنمية الصناعات التي تنتج الخدمات الأساسية للمشروعات الجديدة

### أنواع القيود :

1. تفرض قيود على الأماكن التي يمكن بناء المشروع فيها ( مستلزمات حماية البيئة)
2. تحديد مواصفات معينة للبناء ( متطلبات سلامة السكان القريبين من موقع المشروع وسلامة العمال داخله )
3. قد تشترط الدولة عدم تقديم أي نقد أجنبي للإنشاء بحيث يتحملها المشروع نفسه
4. وضع مواصفات معينة للمواد الأولية خصوصاً تلك التي تدخل في إنتاج المواد الغذائية
5. وضع قيود على تشغيل العمال (تحديد ساعات العمل ، مثلاً)
6. تأمين الشروط الصحية وتأمين الظروف الضرورية لحماية العمال من الحوادث أثناء العمل
7. الالتزام بقوانين العمل : الحد الأدنى من الأجور ، ساعات العمل الإضافية ، التقديرات الاجتماعية للعمال .
8. فرض قيود على توقف المصانع عن العمل
9. تحديد أسعار المنتج النهائي ومواصفاته

## الفصل الثالث

### المرحلة الثانية : الدراسة التسويقية : أو دراسة السوق المتوقعة للمشروع :

#### ماهي دراسة السوق؟

هي مجموعة من الدراسات والبحوث التسويقية تتعلق بالسوق الحالية والمتوقعة للمشروع المقترح ينجم عنها قدر من البيانات والمعلومات التسويقية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات من منتجات محدد ومشروعات معينة خلال فترة مقبلة .

#### 1. أهمية دراسة السوق

تعتبر دراسة السوق من أهم أنواع الدراسات التي تعد قبل اتخاذ القرار بإنشاء أي مشروع ، نظراً لما له علاقة بتقدير حجم المشروع المقترح وطاقاته الإنتاجية وتحديد نوع الفن الإنتاجي المستخدم إضافة إلى أهميته في تحديد وتقدير التكاليف والأسعار والأرباح المتوقعة كما أنها ضرورة يفرضها واقع السوق الذي تمارس المنشأة فيه نشاطها وعموماً ، يتوقف على مدى دقة هذه الدراسة مدى نجاح المشروع أو فشله **وذلك للأسباب التالية :**

- (أ) إن دراسة السوق هي الأساس الذي يتقرر وفقاً له الاستمرار في المشروع أو التخلي عنه
- (ب) تفيد الدراسة في توجيه المشروع لإنتاج الأشكال والمواصفات التي يستقبلها المستهلك والتي تجد رواجاً أوسع وتتناسب مع أذواق مختلف فئات المستهلكين
- (ت) تساعد الدراسة التسويقية في تحديد الطاقة المطلوبة لإنتاج الكمية المنتظر بيعها وبالتالي في تحديد حجم المصنع وبذلك يمكن تفادي إنشاء مصنع تزيد طاقته الإنتاجية عن الطاقة المطلوبة أو تقل عنها
- (ث) تعتبر دراسة الأساس لإعداد الدراسة الفنية ، إذ إن طاقة المشروع وحجمه تحدد مساحة الأرض والمباني وأنواع المعدات والتجهيزات ومستلزمات البناء والعدد الضروري من العاملين
- (ج) تحدد دراسة السوق الكمية المنتظر بيعها ، وسعر البيع المتوقع لكل من الأصناف الممكن انتاجها وبالتالي تحدد الإيرادات المتوقعة واستناداً إلى ذلك يمكن تحديد ربحية المشروع المتوقعة .

#### 2. خطوات إعداد وتنفيذ دراسة السوق :

استناداً إلى ما سبق يمكننا القول أن الهدف الرئيسي لدراسة السوق يتمثل في قياس حجم السوق الحالي والمتوقع لمنتجات المشروع المقترح .

#### أولاً : تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة وهذا يتطلب التعرف على:

- معرفة درجة المنافسة في السوق.
- تحديد محددات الطلب على منتجات المشروع .. فإن الطلب على أي سلعة أو خدمة تحدد العوامل التالية :

1. سعر السلعة أو الخدمة

2. مستوى الدخل عموماً ومستوى دخل المستهلكين الذين تتوجه إليهم سلع المشروع المقترح خصوصاً .

3. أسعار المنتجات البديلة والمنتجات المكملة

4. أدواق المستهلكين .

5. عدد السكان .

6. مجموعه أخرى من العوامل ، من بينها : طريقة توزيع الدخل الوطني ،السياسات الحكومية المتبعة ،حالة المواصلات .

## ثانياً : مرحلة تجميع المعلومات التسويقية .

1. المعلومات الثانوية يمكن الحصول عليها من : المقالات والأبحاث المنشورة في المراجع العلمية والدوريات والمجلات العلمية المتخصصة ومراكز الأبحاث وكذلك المعلومات والبيانات التي تنشرها الهيئات الدولية المختصة والاتحادات الصناعية وغرف التجارة والبنك المركزي والمصارف الأخرى ،والمعلومات التي تنشرها وكالات الإعلان ،وبيانات التعداد السكاني والمعلومات والبيانات التي تصدرها السلطات الجمركية أو الوزارات المعنية ،المعلومات الصادرة عن شركات المعلومات التسويقية ،وأخيراً تقارير مندوبي التوزيع والبيع والوسطاء .

هذه المصادر يمكن أن توفر لنا معطيات مثلاً عن السعر والتكلفة وعن الاستهلاك والإنتاج في الفترات السابقة وعن السكان والعمالة .

2. المعلومات والبيانات الأساسية : وهي معلومات يسعى الباحث إلى تجميعها بأساليب وأدوات مختلفة وغالباً ما يكتنف عملة هذا جهداً وصعوبة كبيران .. من بين أهم تلك الرسائل والأساليب :

1\_ طريقة الاستقصاء : وتتحقق من خلال وضع استمارات الاستقصاء التي تتضمن مجموعة متنوعة من الأسئلة التي يسعى الباحث للحصول على معلومات من خلالها

2\_ طريقة الملاحظة : وتتم هذه الطريقة من خلال مراقبة متغيرات السوق ومحدداته ، سواء من خلال سجلات السوق (ملاحظة غير مباشرة )، أم من خلال مراقبة وملاحظة التصرفات والأفعال في السوق خلال فترة معينة وتسجيلها (ملاحظة مباشرة )

يتعين على الباحث عند إعداد الدراسة التسويقية سواء اعتمد طريقة الاستقصاء أو طريقة الملاحظة أن يقوم بداية بتحديد الأمور التالية :

- تحديد مجتمع الدراسة .
- تحديد وإعداد استمارة الاستقصاء
- تحديد أسلوب الدراسة : بمعنى اعتماد طريق الحصر الشامل للمجتمع أم الاكتفاء بأخذ عينة تمثل مجتمع الدراسة

والأسلوب الأكثر انتشاراً هو أسلوب العينات ويمكن التمييز بين مجموعتين :  
العينات العشوائية أو الاحتمالية .. والعينات الغير احتمالية .

### 1) العينات العشوائية أو الاحتمالية تنقسم بدورها الى :

العينات العشوائية البسيطة .

العينة الطبقية .

### 2) العينات الغير احتمالية .

### ثالثاً : مرحلة معالجة وتحليل المعلومات:

تجرى عملية مراجعة وتصنيف وجدولة وتبويب المعلومات التي تم جمعها من بيانات ثانوية واسباسية للسوق ومن ثم معالجتها لتصبح جاهزة لتقدير حجم السوق الحالية والمتوقعة لسلع المشروع المزمع اقامته.

### رابعاً : تقدير الطلب على السلعة موضوع الدراسة:

لكي يتمكن المستثمر من تحديد احتياجات المشروع من الآلات والمعدات والمواد الاولية والقوى العاملة لا بد من ان تتضمن دراسة السوق تقدير الطلب على السلعة التي سيتم انتاجها. وتستخدم في تقدير الطلب اساليب ونماذج مختلفة بعضها يعتمد على التقدير الشخصي القائم على الخبرة والتجربة بينما يعتمد بعضها الاخر على الاساليب الاحصائية الكمية بالإضافة الى نماذج اقتصادية.

وفيما يلي بعض منها :

### أ- النماذج القائمة على التحليل الشخصي

وهي من اكثر النماذج استخداماً وشيوعاً لبساطتها ولكي تكون ناجحة وتحقق المرجو منها يجب ان تكون الظروف الاقتصادية والاجتماعية مستقرة.

## ب- النماذج الاقتصادية :

يمكن التمييز بين نوعين أساسيين من هذه النماذج : نماذج يتم بموجبها احتساب متوسط استهلاك الفرد ، وأخرى تتعلق بالمرونة .

### • متوسط استهلاك الفرد

### • المرونات : وهي نوعان : مرونة الطلب السعرية ، ومرونة الطلب الدخلية .

#### أ- مرونة الطلب السعرية :

- هي مقياس يقيس التغير النسبي في الكمية المطلوبة من سلعة ما مقسوماً على التغير النسبي في سعر تلك السلع
- إذا كانت المرونة السعرية للسلعة أعلى من الواحد الصحيح يكون الطلب على السلعة عالي المرونة.
  - وإذا كانت المرونة السعرية للسلعة أقل من الواحد الصحيح يكون الطلب على السلعة ضعيف المرونة.
  - أما إذا كانت المرونة السعرية للسلعة تساوي الواحد فنقول أن الطلب على السلعة أحادي أو متكافئ المرونة.

$$\text{المرونة السعرية} = \frac{\text{التغير النسبي في حجم الطلب}}{\text{التغير النسبي في السعر}}$$

#### ب- مرونة الطلب الدخلية :

من المعروف أن زيادة دخل المستهلك تؤدي إلى زيادة الطلب على السلعة ، مع افتراض ثبات العوامل الأخرى ويختلف التغير في الطلب الناجم عن التغير في الدخل وفقاً لطبيعة السلعة إذ يتوقف على مرونة الطلب الدخلية وتعرف هذه المرونة بأنها التغير النسبي في الكمية مقسوم على التغير النسبي في الدخل .

$$\text{مرونة الطلب الدخلية} = \frac{\text{التغير النسبي في حجم الطلب}}{\text{التغير النسبي في الدخل}}$$

## الفصل الرابع

### المرحلة الثالثة : الدراسة الفنية :

هي تلك الدراسة التي تنحصر مهمتها في دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية المتعلقة بالمشروع المقترح والتي يمكن الاعتماد عليها في التوصل إلى قرار استثماري ، يقضي إما بالتخلي عن المشروع أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ.

#### هدفها :

تحديد كافة احتياجات المشروع الجديد اللازمة لإنشائه وتشغيله وذلك من أرض ومبان ومعدات وآلات ووقود ويد عاملة وخدمات .

### 1. أهمية الدراسة الفنية :

تعتبر دراسة الجدوى الفنية إحدى المراحل الأساسية في دراسة جدوى المشروعات . وتختلف أهمية دراسة الجدوى الفنية من قطاع استثماري إلى آخر ومن فرصة استثمارية إلى أخرى . وتتبع أهمية هذا النوع من الدراسات من أن نتائجها تستخدم في عدة مجالات منها :

أولاً : تستخدم في تقدير رأس المال المطلوب .

ثانياً : تساعد في تحديد المواقع البديلة للمشروع .

ثالثاً : تحدد الحجم الممكن للمشروع .

رابعاً : تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات وبالتالي قوائم الاستيراد .

خامساً : تحدد درجة الأرباح في الحصول على حق التصنيع والنتائج المترتبة على ذلك .

إن عدم الاهتمام الكافي بدراسة الجدوى الفنية يمكن أن تنجم عنه مجموعه من الآثار السلبية من بينها :

1. ظهور اختناقات بين خطوط الإنتاج .

2. اختيار بعض الأساليب الفنية غير الملائمة .

3. ارتفاع تكاليف الحصول على التكنولوجيا .

### مكونات دراسة الجدوى الفنية :

أولاً : دراسة الطاقة الإنتاجية ، اختيار الحجم الملائم للمشروع .

ثانياً : اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة ، وتوصيف العمليات الإنتاجية .

ثالثاً : تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام والمواد الأولية .

رابعاً : تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة .

**خامساً : دراسة واختيار موقع المشروع .**

**اولاً : دراسة الطاقة الإنتاجية واختيار الحجم الملائم للمشروع .**

إن تحديد وتقدير حجم الطاقة الإنتاجية يتطلب بداية قياس حجم الإنتاج المتوقع الذي يتناسب مع ما تقرره دراسة الجدوى التسويقية ، وكذلك حجم الإنتاج الاقتصادي الذي تقرره الاعتبارات الاقتصادية . وعند تحديد الطاقة الإنتاجية يجب التمييز بين الطاقة الإنتاجية القصوى التي تعكس أقصى حجم للإنتاج يمكن الحصول عليه والطاقة الإنتاجية العادية التي تمثل حجم الإنتاج الذي يمكن عملياً الحصول عليه في ظل الظروف السائدة .

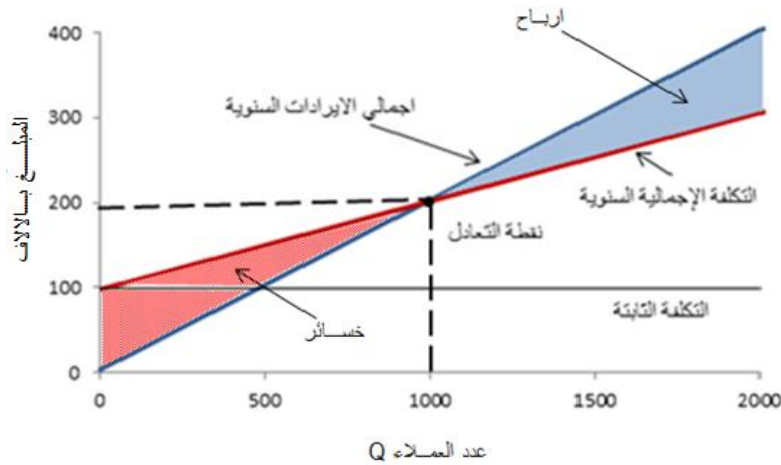
ان الطريقة الأكثر شيوعاً لتحديد حجم الإنتاج الذي يمكن ان يعمل عنده المشروع دون التعرض للمخاطر هي طريقة او اسلوب تحليل التعادل.

### 1- أسلوب تحليل التعادل :

يساعد تحليل التعادل على تحديد أقل مستوى من الإنتاج يمكن للمشروع ان يحققه دون الوقوع في خسائر . ويتحقق انتاج التعادل عند النقطة التي يتعادل فيها الإيراد الكلي المتوقع مع التكاليف الكلية المتوقعة (الثابتة والمتغيرة) .. ويمكن التوصل الى حجم التعادل جبرياً او من خلال الرسم البياني.

ويمكن تلخيص هذه العلاقات كما يلي :

- في نقطة التعادل يكون : الإيراد الكلي = التكاليف الكلية ( لا ربح ولا خسارة ).
- على يسار نقطة التعادل تكون : التكاليف الكلية < الإيراد الكلي ( خسارة ).
- على يمين نقطة التعادل يكون : الإيراد الكلي < التكاليف الكلية ( ربح ) .



### 2- العوامل المؤثرة في اختيار حجم الطاقة الملائم :

- حجم الموارد الاقتصادية المتاحة
- حجم السوق الفعلي المتوقع . إن حجم الطلب الفعلي و المتوقع الذي تظهره دراسة السوق يمكن أن يشكل عاملاً هاماً عند اختيار حجم الطاقة الملائم .
- قيود فنية على حجم الطاقة . يمكن أن ترتبط القيود على حجم الطاقة بعوامل فنية .



## ثانياً

### : اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة.

1. التأكيد على مسألة الاختيار والمفاضلة بين المستويات المختلفة للتكنولوجيا .
2. الطاقات الإنتاجية لكل بديل من المكائن والمعدات
3. تكاليف التركيب والتشغيل والصيانة .
4. العمر الإنتاجي المتوقع للبديل (أو البدائل ) التكنولوجي الذي يقع عليه الاختيار .
5. مدى توفر القوى العاملة اللازمة لتشغيل الآلات ودرجة المهارة المطلوبة .
6. مستوى جودة المنتجات في نطاق استخدام كل بديل
7. سهولة الاستخدام ومدى توفر قطع الغيار بأسعار ملائمة
8. مدى توفر الطاقة ونوعها والمياه وكلفتها اللازمة
9. درجة الأمان في التشغيل ، ومقدار الآثار السلبية على البيئة

### على ضوء اختيار الأسلوب الإنتاجي الملائم والتكنولوجيا المناسبة له يجري :

- تحديد دقيق وتفصيلي لأنواع السلع التي يستطيع المشروع الجديد انتاجها حالياً ومستقبلاً .
- تحديد التجهيزات والمستلزمات المطلوبة لكل مرحلة ومواصفاتها .
- تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة .

## ثالثاً

### : تقدير احتياجات المشروع من المواد الخام والمواد الاولية.

## رابعاً

### : تقدير احتياجات المشروع من القوى العاملة.

## خامساً : دراسة واختيار موقع المشروع .

## الفصل الخامس

### المرحلة الرابعة : الدراسة الاقتصادية المالية :

والمقصود بالدراسة الاقتصادية هو تقدير التكاليف المتوقعة للمشروع ويجب التمييز بين :

- ❖ التكاليف الاستثمارية
- ❖ وتكاليف التشغيل

### التكاليف الاستثمارية :

وتشمل العناصر التالية ؛

#### 1- الاستثمار المبدئي ويتألف من :

- تكاليف التأسيس ( أو الاستثمارات الثابتة غير الملموسة )
- تكاليف الإنشاء (أو الاستثمارات الثابتة الملموسة )

#### 2- رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية

#### 3- التكاليف الاستثمارية اللاحقة

#### 1- الاستثمار المبدئي :

يمثل كل الانفاق الاستثماري اللازم لإقامة المشروع وتجهيزه ، حتى يصبح جاهزاً للتشغيل والانتاج ويتألف من :

#### (أ) مصروفات التأسيس (وتسمى أيضاً الاستثمارات الثابتة غير الملموسة) : وهي تشمل كل بنود

الانفاق منذ لحظة التفكير بإنشاء المشروع وحتى تتم إقامته باستثناء ما ينفق على عملية الإنشاء (الأصول الثابتة ) . وهي تضم البنود التالية :

- تكاليف الدراسات السابقة لإنشاء المشروع
- مصروفات التسجيل وتكاليف الحصول على البيانات من الأجهزة الرسمية .
- المصروفات الإدارية حتى بدء التشغيل .
- نفقات تنظيم المشروع الجديد .
- أتعاب المكاتب الاستشارية المشرفة على التنفيذ .
- نفقات التمويل في فترة الإنشاء .
- المبالغ التي تدفع لقاء شراء حقوق التصنيع .
- تكاليف الدعاية والإعلان قبل التشغيل .
- تكاليف السفريات والتنقلات والحفلات وغيرها من النفقات المماثلة خلال فترة دراسة المشروع وقبل بدء التشغيل
- تكاليف دراسة عروض توريد الأصول ومستلزمات الإنتاج ، وتكاليف التعاقد مع الموردين .

## (ب) نفقات الإنشاء (وتسمى الاستثمارات الثابتة الملموسة) تضم البنود التالية :

- تكاليف الحصول على الأرض وتجهيزها .
- تكاليف المباني والإنشاءات .
- تكاليف الحصول على الآلات والمعدات والتجهيزات المختلفة ونفقات نقلها .
- تكاليف الأثاث والمفروشات اللازمة لتجهيز المكاتب والمباني المطلوبة في المشروع
- قطع الغيار

## 2- رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية :

وهي مجموعة الاصول القصيرة الاجل التي يتم تقديرها بهدف الوفاء بمتطلبات الدورة التشغيلية الاولى في حياة المشروع ك :

- قيمة المخزون من المواد الخام والمنتجات الوسيطة وقطع الغيار
- الاصول النقدية التي يتم تخصيصها لمواجهة الابعاء النقدية خلال فترة التشغيل الاولى كالنفقات الانتاجية والإدارية والتسويقية ... الخ.

## 3- التكاليف الاستثمارية اللاحقة :

تشمل التكاليف الاستثمارية أيضاً كلفة شراء تلك المعدات والتجهيزات التي يمكن أن يحتاج إليها المشروع في سنوات لاحقة ، أي بعد إنشائه وانطلاقه في العمل ، وكذلك التكاليف الناجمة عن متطلبات توسيعه وتطويره المحتملة وتسمى هذه التكاليف الاستثمارية اللاحقة.

## ■ تقدير بنود التكاليف الاستثمارية :

بعد استعراض بنود التكاليف الاستثمارية المختلفة بما فيها رأس المال العامل لابد من القيام بتقدير كل بند من هذه البنود وهذا يتطلب القيام بالخطوات التالية :

**أولاً :** تقسيم بنود التكاليف الاستثمارية إلى عدد من البنود الرئيسية ، ثم تقسيم كل بند رئيسي إلى بنود فرعية .

**ثانياً :** لدى تقدير بنود رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية ينبغي ملاحظة ما يلي :

- إن قيمة المخزون من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج الذي يدخل في نطاق رأس المال العامل ، هو ذلك المخزون من المواد الخام الذي يكفي دورة التشغيل خلال ثلاثة أشهر .
- إن تحديد مقدار رأس المال العامل لأول دورة تشغيلية قد يتم بأكثر من طريقة .

## تكاليف التشغيل

أو الانفاق التشغيلي السنوي . وتشمل تكاليف التشغيل العناصر التالية :

- المستلزمات السلعية .
- أجور القوى العاملة .
- المستلزمات الخدمية .

وعموماً يمكن التمييز بين نوعين رئيسيين من تكاليف التشغيل :

- ◆ **التكاليف الثابتة** : هي تلك التكاليف التي لا يتأثر حجمها بتغير حجم الإنتاج .
- ◆ **التكاليف المتغيرة** : هي تلك التكاليف التي يتغير حجمها تبعاً لتغير حجم الإنتاج .

## الفصل السادس

### مصادر تمويل الفرص الاستثمارية وتقدير تكاليفها :

يمكن تمويل المشروع من مصادر عديدة فقد يمول من

- رؤوس اموال مملوكة للجهة المستثمرة
- اموال مقترضة من مؤسسات مالية
- تمويل تجاري

ومن حيث الفترة الزمنية قد تكون مصادر التمويل هذه

- طويلة الأجل
- متوسطة الأجل
- قصيرة الأجل

### مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يقصد بالأموال قصيرة الأجل كمصدر تمويلي ، تلك الأموال التي تكون متاحه للمستثمر لتمويل الفرصة الاستثمارية ، وتمثل التزام قصير الأجل يتعين على المستثمر الوفاء به خلال فترة لا تزيد عن السنة وهي تنقسم إلى :

- 1- الائتمان التجاري
- 2- الائتمان المصرفي

### الائتمان التجاري :

هو ائتمان قصير الأجل يحصل عليه المستثمر لشراء مستلزمات الإنتاج والمنتجات الوسيطة . وبمعنى آخر ، فإن الائتمان التجاري يتمثل في قيمة المشتريات الأجلة التي يحصل عليها المشروع من الموردين . وغالباً يرتبط الائتمان التجاري بالفترة القصيرة التي لا تزيد عن السنة وفي حالات استثنائية يرتبط بفترة تزيد عن سنة حين يتعلق هذا الائتمان بشراء بعض الأصول الثابتة .

### الائتمان المصرفي :

يتمثل هذا النوع في القروض والسلفيات التي يحصل عليها المستثمر من المصارف ، ويلتزم بسدادها خلال فترة لا تزيد عن سنة .

وتتوقف تكلفة هذا النوع من القروض على الشروط التي تفرضها البنوك على المستثمرين للحصول عليها .

**فقد تشترط البنوك :** تقديم بعض الرهونات أو الضمانات الشخصية والعينية ، أو سداد الفائدة مقدماً أو إلزام المؤسسة بالاحتفاظ برصيد مجمد لدى البنك وبالتالي فإن تكلفة الائتمان المصرفي لا تقتصر على سعر الفائدة

والذي يمثل نسبة معينة من قيمة القرض ، بل تتعداه لتشمل تكلفة إضافية ناتجة عن شروط الاقتراض نفسها .  
وتصبح التكلفة الحقيقية للانتمان المصرفي متمثلة في الفائدة المصرفية مضافاً إليها التكلفة الإضافية

**التكلفة الحقيقية للانتمان المصرفي = سعر الفائدة + كلفة شروط الاقتراض (كنسبة )**

### مصادر التمويل طويلة الأجل :

يقصد بالأموال طويلة الأجل كمصدر تمويلي تلك التي تكون متاحة للمستثمر لتمويل الفرص الاستثمارية ،  
وتمثل التزاماً على المشروع كشخصية معنوية مستقلة إزاء الملاك وإزاء الغير . وهي إما أموال مملوكة  
للمستثمر وإما قروض

تنقسم مصادر التمويل طويلة الأجل الى العديد من المكونات :

**الأسهم العادية .. الأسهم الممتازة .. الأرباح المحتجزة .. القروض .. السندات**

#### 1- الأسهم العادية

تمثل الأسهم العادية قرصاً دائماً لا يعاد دفعه ، وهي قابلة للتفاوض حيث يمكن أن يباع القرض الدائم على  
المؤسسة الى مستثمر آخر . لذلك فإن المساهمين الذين يقرضون المشروع يعتبرون المالكين القانونيين له  
ويتمتع حامل الأسهم العادية بالعديد من الحقوق كحق التصويت في الجمعية العمومية وحق الاطلاع على دفاتر  
الشركة وحق المشاركة في الأرباح والخسائر وحق البيع والتداول وتكون مسؤولية حامل السهم العادي محدودة  
بحصته في رأس المال .

وتتعدد أسعار الأسهم العادية والممتازة أيضاً فهناك

- السعر أو القيمة الاسمية .
- القيمة السوقية / وهي تتحدد بقوى العرض والطلب في سوق الأوراق المالية
- القيمة الدفترية / وتتمثل خارج قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم
- القيمة المصدرة / وهي القيمة التي على أساسها يتم اصدار السهم ، وقد تكون القيمة المصدرة أكبر من  
القيمة الاسمية حين يتم اصدار الأسهم بعلاوة اصدار ، وقد تكون أقل حين يتم الإصدار بخصم اصدار

**تتمتع الأسهم العادية كمصدر تمويلي بالعديد من المزايا من أهمها :**

- أن الاعتماد عليها كمصدر تمويلي يؤدي إلى زيادة نسبة حقوق الملكية إلى قروض في الهيكل التمويلي  
، الأمر الذي يؤدي الى زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض
- لا يجوز لحاملي الأسهم العادية استرداد قيمة أسهمهم من المؤسسة .

## 2- الأرباح المحتجزة :

الأرباح المحتجزة جزء من إيرادات المشروع التي لا تنوزع على المساهمين . والاعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر تمويلي لا يكون متاحاً إلا في ظل فرص استثمارية جديدة مرتبطة بالفرص الاستثمارية القائمة كالفرص الاستثمارية المرتبطة بالأحلال الرأسمالي أو بعمليات التوسيع ، وبالتالي فإن المصدر التمويلي لا يتم الاعتماد عليه إلا في ظل منشآت قائمة ترغب في تمويل فرص استثمارية جديدة .

وتجدر الإشارة الى أن الاعتماد على الأرباح المحتجزة كمصدر تمويلي مرتبط ارتباطاً وثيقاً بتوزيع الأرباح .

## 3- الأسهم الممتازة :

هي مستند ملكية لحاملها ويتمتع حملة الأسهم الممتازة بكل حقوق الأسهم العادية . والقاعدة العامة أن حملة الأسهم الممتازة ليس لهم حق التصويت في الجمعية العمومية ، ولكن قد يكون هناك استثناء في حالات الضرورة القصوى . علاوة على ذلك لهم الحق في الحصول على نسبة من الأرباح قبل توزيع العوائد على الأسهم العادية .

## 4- القروض طويلة الأجل :

تعتبر القروض طويلة الأجل أحد المصادر الهامة التي يمكن الاعتماد عليها في تمويل الفرص الاستثمارية . وهي عبارة عن الأموال التي يمكن أن يحصل عليها المستثمر من المؤسسات المالية وهي تمثل التزاماً يتعين على المستثمر الوفاء به خلال فترة زمنية تزيد على السنة ، بالإضافة الى فائدة سنوية يتم الاتفاق على سدادها في شروط القرض .

## 5- السندات :

يعتبر السند أداة من أدوات المديونية طويلة الأجل تصدره المؤسسة بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية . وقيمة السند تمثل التزاماً على المؤسسة يتعين الوفاء به في تاريخ الاستحقاق المنفق عليه . ولذلك فإن حامل السند له الحق في استرداد القيمة الإسمية للسند في تاريخ الاستحقاق . وله الحق أيضاً في الحصول على معدل فائدة دوري ثابت ، بصرف النظر عن ربحية المؤسسة أو خسارتها .

## تقدير متوسط تكلفة الأموال :

ويتم ذلك من خلال احتساب التكلفة المتوسطة المرجحة بالأوزان لكل مكونات رأس المال المستخدم ويتحقق ذلك باتباع الخطوات التالية :

- تحديد مصادر التمويل المختلفة داخل الهيكل التمويلي
- تقدير تكلفة الأموال لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة
- تحديد الوزن النسبي لقيمة كل مصدر من مصادر التمويل المقترحة .
- تحديد تكلفة الأموال المرجحة الخاصة بكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة استناداً الى المعادلة التالية

تكلفة الأموال المرجحة لمصدر التمويل المقترح = تكلفة أموال المصدر × الوزن النسبي للمصدر

- حساب متوسط تكلفة الأموال المرجحة بالأوزان للهيكل التمويلي المقترح التي هي مجموع تكلفة الأموال المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل المقترحة .



## الفصل السابع

### معايير تقييم المشروع

#### التدفقات النقدية للمشروع :

- الإنفاق يسمى تدفقاً نقدياً خارجاً ، أو سالباً .
- الإيراد يسمى تدفقاً نقدياً داخلياً ، أو موجباً .

فيما يخص الانفاق .. يمكن التمييز بين نوعين من الانفاق النقدي :

**النوع الاول : الانفاق الاستثماري ( أو التدفق النقدي الاستثماري )** وهو تدفق نقدي خارج وهي ثلاث فئات:

- الاستثمار المبني (نفقات التأسيس) اي الانفاق اللازم لإقامة و بناء المشروع حتى يصبح جاهزا للتشغيل والإنتاج
- راس المال العامل اللازم لأول دورة تشغيلية
- متطلبات المشروع من الانفاق الاستثماري بعد بدنه بالإنتاج اي النفقات الاستثمارية التي تأتي في سنوات لاحقة.

**النوع الثاني : الانفاق التشغيلي السنوي** ويمثل تكاليف التشغيل ويسمى هذا النوع من الانفاق :

#### التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة

اما فيما يخص الإيراد :

فهي الموارد النقدية التي يحققها المشروع والتي تشمل جميع الموارد السنوية المتحققة من بيع منتجات المشروع او مقابل خدمات يقدمها للغير وتسمى :

#### التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة

و حاصل طرح التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة في سنة ما  
من التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة في السنة نفسها  
فيسمى التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

## القيمة الزمنية للنقود : صفحة 114

تختلف قيمة الوحدة النقدية باختلاف الزمن الذي تدفق فيه وهذا ما يسمى بالقيمة الزمنية للنقود

فقيمة الوحدة النقدية تختلف باختلاف الزمن (اللحظة) التي تتحقق (تتدفق) في.

فمبلغ نأخذه اليوم أفضل من مبلغ نأخذه بعد سنة.

احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية :

$$S=P(1 + i)^n$$

هي القيمة المستقبلية لمبلغ جار .

أما القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي ،تصبح كما يلي :

$$\frac{S}{P=(1+i)^n}$$

القيمة الحالية لمبالغ مستقبلية :

إذا كانت لدينا عدة تدفقات نقدية غير متساوية فإن احتساب مجموع القيم الحالية لهذه المبالغ يكون كما يلي

$$P = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \frac{S_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n}$$

أما عندما تكون التدفقات السنوية متساوية أي :

$$S_1 = S_2 = S_3 = \dots = S_n = S$$

فإن المعادلة تصبح على الشكل التالي :

$$P = \frac{S}{r} \left[ 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

## الفصل الثامن

### معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع

#### 1. احتساب القيمة الحالية الصافية للمشروع :

إن القيمة الحالية الصافية للربح (خلال عمر المشروع) الذي يمكن أن يحققه المشروع هو ما نسميه : **القيمة الحالية الصافية للمشروع** : وهي عبارة عن حاصل طرح مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية من مجموع القيم الحالية للتدفقات السنوية الجارية الصافية .

#### **القيمة الحالية الصافية للمشروع NPV =**

**مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

التدفقات السنوية الجارية الصافية هي حاصل طرح التدفقات السنوية الجارية الخارجة من التدفقات السنوية الداخلة سنة بعد سنة خلال عمر المشروع .  
ونرمز للقيمة الحالية الصافية للمشروع بـ NPV .

#### **التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

#### **ملاحظة:**

- إذا كانت لاستثمارات المشروع على اختلاف أنواعها قيمة ما عند انتهاء العمر الاقتصادي للمشروع وهو ما نسميه القيمة التصفوية للمشروع فيجب اما :
- اضافة قيمتها الحالية الى القيمة الحالية للتدفقات الجارية الصافية في السنة الاخيرة من عمر المشروع.
  - او طرح قيمتها الحالية من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية.

## 2. متى يعتبر المشروع رابحاً؟

إن تطبيق معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع ينطوي على افتراض توافر أسواق مالية يتحقق فيها الشرطان التاليان :

- **الشرط الأول :** ثبات سعر الفائدة أو سعر الخصم والنتج عن توازن عرض رأس المال والطلب عليه . وعند توفر هذا الشرط فإن المشروع الذي:
  - يحقق عائداً مساوياً للكسب الذي يحققه الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق يعتبر مشروعاً غير خاسر وفي الوقت نفسه غير رابح.
  - أي تكون القيمة الحالية للمشروع صفر أي  $NPV = 0$  ، لذا فإن المشروع لا ربح ولا خاسر.
  - أما إذا كان الكسب الذي يحققه المشروع أعلى من الكسب الناجم عن الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق ، فإن القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية تكون أعلى من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية
  - وتكون القيمة الحالية للمشروع موجبة أي  $NPV > 0$  ، لذا فإن المشروع يحقق ربحاً .
  - وأخيراً إذا كان العائد الذي يحققه المشروع أدنى من العائد الناجم عن الإقراض بسعر الفائدة السائد في السوق ، فإن القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية تكون أدنى من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية .
  - وتكون القيمة الحالية الصافية للمشروع سالبة أي  $NPV < 0$  أي أن المشروع يكون خاسراً.
- **الشرط الثاني :** عدم وجود سقف أو حدود لكمية الأموال التي يمكن اقتراضها بسعر الفائدة السائد في السوق .

### 3. المقارنة بين المشاريع وترتيبها حسب أفضليتها :

إن المقارنة بين المشاريع المقترحة ( أو البدائل المتاحة أو المقترحة) أو ترتيبها بحسب أفضليتها يمكن أن يتم بالاستناد الى طريقتين:

أ- معيار القيمة الحالية الصافية لكل مشروع.

المقارنة (أو المفاضلة) بين المشاريع استناداً الى القيمة الحالية الصافية للمشروع (NPV) .

**القيمة الحالية الصافية للمشروع NPV =**

**مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

حيث كما ذكرنا سابقاً ان :

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية =**

**التدفقات النقدية السنوية الجارية الداخلة - التدفقات النقدية السنوية الجارية الخارجة**

وذكرنا انه

عندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع صفر أي  $NPV = 0$  .. فإن المشروع لا ربح ولا خاسر.

وعندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع موجبة أي  $NPV > 0$  .. فإن المشروع يحقق ربحاً .

وعندما تكون القيمة الحالية الصافية للمشروع سالبة أي  $NPV < 0$  .. فإن المشروع يكون خاسراً.

وعليه:

يتم ترتيب المشاريع بحسب افضليتها عن طريق المقارنة بين القيم الحالية الصافية لهذه المشاريع :

فالمشروع ذو القيمة الحالية الصافية الأعلى يحتل المرتبة الأولى من حيث الربحية

والمشروع الذي يأتي في الدرجة الثانية من حيث القيمة الحالية الصافية يحتل المرتبة الثانية من حيث الربحية.

ويعتبر كل مشروع مقبولاً اذا كان له قيمة حالية صافية موجبة .

إذا كان هناك مشروعان بديلان متنافسان او عدة مشاريع بدائل متنافسة على المؤسسة ان تختار واحداً فقط

(ذو القيمة الحالية الصافية الاعلى).

## ب- مؤشر القيمة الحالية للمشروع IPV (مؤشر الربحية).

الذي هو عبارة عن نسبة القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية على مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية  
إن ترتيب المشاريع بحسب أفضليتها استناداً الى المقارنة بين القيم الحالية الصافية لكل منها ينطوي على الافتراض بأنه ليس هناك حدود أو سقف لكميات الأموال التي يمكن اقتراضها .

**مؤشر القيمة الحالية للمشروع IPV (مؤشر الربحية) = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الجارية الصافية / مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية**

- عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أعلى من واحد (  $IPV > 1$  ) يكون المشروع رابحاً .
  - عندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية أقل من واحد (  $IPV < 1$  ) يكون المشروع خاسراً .
  - وعندما تكون قيمة مؤشر القيمة الحالية مساوية للواحد (  $IPV = 1$  ) عندها تكون القيمة الحالية للتدفقات السنوية الجارية الصافية مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية وبالتالي فإن المشروع لا يحقق ربحاً ولا يسبب خسارة .
- عند المقارنة بين مشروعين او اكثر فان المشروع الافضل هو ذلك الذي يحقق اعلى قيمة لمؤشر القيمة الحالية IPV

## الفصل التاسع

### معييار معدل العائد الداخلي للمشروع :

يعتبر معيار معدل العائد الداخلي من المعايير الهامة التي تستخدم للمفاضلة بين المشاريع والبدائل الاستثمارية المقترحة وذلك نظراً لأهميته ودقته ، الأمر الذي جعل معظم مؤسسات التمويل الدولية وخصوصاً صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للتنمية والإعمار تعتمد على هذا المعيار عند قيامها بتقديم أي قروض واستثمارات لأي دولة .

### مفهوم معيار معدل العائد الداخلي

#### تعريف معدل العائد الداخلي :

هو سعر الخصم الذي يجعل :

القيمة الحالية الصافية  $NPV$  للمشروع = صفر .

او انه سعر الخصم الذي يجعل

مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

اذ ان القيمة الحالية الصافية للمشروع ما هي الا حاصل طرح المجموع الثاني من المجموع الاول

القيمة الحالية الصافية للمشروع  $NPV =$

مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

ومن البديهي ان تؤخذ القيمة التصفوية للمشروع بالاعتبار.

من الواضح ان البحث عن قيمة سعر الخصم الذي يجعل

القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

يعني البحث عن اعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر ان يدفعه ( في حال اراد ان يلجأ الى الاقتراض من اجل تمويل المشروع) دون الوقوع في الخسارة .

لذلك يمكن ايضا تعريف معدل العائد الداخلي بانه :

اعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر ان يدفعه دون ان يقع مشروعه في خسارة.

### متى يعتبر المشروع رابحاً ؟

أن معدل العائد الداخلي يمثل أعلى قيمة لسعر الفائدة الذي يمكن للمستثمر أن يدفعه دون الوقوع في خسارة.

- فعندما يكون معدل العائد الداخلي أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع رابحاً.
- وعندما يكون أدنى من سعر الفائدة السائد في السوق يعتبر المشروع خاسراً.
- أما عندما يكون مساوياً لسعر الفائدة السائد في السوق فالمشروع لا يحقق ربحاً ولا يقع في خسارة.

## الفصل العاشر

### تقييم معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع :

#### 1. مقارنة بين معيار القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع :

إن المقارنة بين معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع يتطلب التوقف عند بعض الأمور الهامة التي ينبغي توضيحها .

#### أولاً :

- **إن احتساب القيمة الحالية الصافية للمشروع** يتطلب أن نحدد مسبقاً معدل الخصم ؛ وهو عادة سعر الفائدة السائد في السوق ، حيث أن هذا السعر يمثل كلفة رأس المال .
  - **أما احتساب معدل العائد الداخلي للمشروع** فلا يتطلب تحديد معدل الخصم (أو سعر الفائدة السائد في السوق) .
- ويعتبر البعض هذا الأمر ميزة لصالح معيار معدل العائد الداخلي ، ولكن في الواقع ، إن استخدام معيار معدل العائد الداخلي لا يُعني عن تحديد قيمة لمعدل الخصم . كي يمكن اتخاذ القرار حول المشروع موضوع التقديم . ذلك لأنه بعد احتساب معدل العائد الداخلي ، لا يمكن اتخاذ القرار بشأن المشروع إلا بعد المقارنة بين هذا المعدل وبين معدل الخصم (فإذا كان معدل العائد الداخلي أعلى من معدل الخصم يعتبر المشروع رابحاً وإذا كان أدنى من معدل الخصم يعتبر المشروع خاسراً )

#### ثانياً :

أنه إذا كان الغرض من تقييم مشروع ما (مشروع واحد) اتخاذ القرار حول قبول المشروع أو رفضه ، أو بتعبير آخر حول ما إذا كان المشروع رابحاً أم خاسراً . فإنه بعد تحديد سعر الفائدة السائد في السوق واستخدامه كمعدل خصم تكون نتيجة عملية التقييم واحدة سواء استخدمنا معيار القيمة الحالية الصافية أم معدل العائد الداخلي .

#### ثالثاً :

إن معدل العائد الداخلي لا يؤخذ بالحسبان حجم الاستثمارات التي يتطلبها المشروع ، ولا الحجم الكلي للربح الذي ينتظر تحقيقه وبالتالي فإنه يقود الى نتيجة خاطئة .



## 2. معيار القيمة الحالية الصافية والتفاوت بين المشاريع من حيث أعمارها :

إذا كنا نريد المقارنة بين مشروعين يختلف عمر أحدهما عن عمر الآخر ، فإن معيار القيمة الحالية الصافية بشكله البسيط يعطي الأفضلية للمشروع ذي العمر الأعلى ، لأنه يفترض ضمناً أنه خلال الفترة التي تمثل الفرق بين عمر المشروعين لا تدر التدفقات النقدية الجارية الصافية التي يحققها المشروع ذو العمر الأدنى أي أرباح أو عوائد .

## 3. مقارنة بين معيار القيمة الحالية الصافية ومؤشر القيمة الحالية :

عبارة عن نسبة مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية الى القيمة الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية ، وبالتالي فهو يهمل حجم الاستثمارات الكلية وحجم الأرباح الكلية شأنه في ذلك شأن كل نسبة ، وشأنه في ذلك شأن معدل العائد الداخلي .

### خلاصة :

استناداً الى كل ما تقدم ، يمكننا أن نوجز أهم الاعتبارات التي يجب أن تؤخذ في الحسبان عند استخدام معياري القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي للمشروع ، وكذلك مؤشر القيمة الحالية لتقييم المشاريع والمفاضلة فيما بينها :

### أولاً :

إذا كانت الغاية من التقييم معرفة ما إذا كان المشروع رابحاً (فيقبل) أو خاسراً ( فيرفض ) ، فإن كلا المعيارين ( القيمة الحالية الصافية ومعدل العائد الداخلي ) يصلح للاستخدام، ويعطي نفس النتيجة ، ولكن ميزة معيار القيمة الحالية الصافية في كونه لا يتطلب اللجوء الى طريقة التجربة والخطأ وما يرافقها من تقدير وعمليات حسابية ، وبالتالي فإن استخدام معيار القيمة الحالية الصافية قد يكون أسهل من استخدام معدل العائد الداخلي ، إلا أنه من المفيد استخدام معدل العائد الداخلي الى جانب معيار القيمة الحالية في عملية التقييم ، لأنه يقدم لنا رقماً يمثل معدل العائد أو المردود الذي يحققه المشروع والذي يمكن مقارنته مع سعر الفائدة السائد في السوق (أي كلفة رأس المال) .

### ثانياً :

أما إذا كان الغرض من عملية التقييم هو المفاضلة بين عدة مشاريع أو ترتيبها حسب أفضليتها ، فيجب أن تأخذ في الحسبان ما يلي :

- أن معيار معدل العائد الداخلي يثير مشكلة حجم المشروع هذه المشكلة يمكن حلها بواسطة اجراء عمليات حسابية لاحتساب معدل العائد الداخلي للاستثمارات الاضافية .
- إن معيار القيمة الحالية يُمكن من اختيار المشروع الأفضل وهو تحديداً المشروع الذي لديه قيمة حالية صافية أعلى وهذا الأمر صحيح في حال عدم وجود سقف أو حدود للأموال التي يمكن توافرها أو اقتراضها . أما إذا كان هناك سقف أو حدود للأموال التي يمكن اقتراضها فعندها يجب استخدام مؤشر القيمة الحالية ، من أجل اختيار المشروع الأفضل .

## الفصل الحادي عشر

### معيار فترة الاسترداد :

#### مفهوم فترة الاسترداد :

يعتبر معيار فترة الاسترداد أحد أبسط وأسهل المعايير التي تستخدم في تقييم المشاريع.

#### ويقصد بفترة الاسترداد :

الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الاستثمارية عن طريق التدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية التي يحققها المشروع.

ويُحدد عادة حد أقصى لفترة الاسترداد يسمى فترة القطع أو فترة الاسترداد القصوى المقبولة.

- فإذا كانت فترة الاسترداد أقصر من فترة القطع يعتبر المشروع مقبولاً.
- أما إذا كانت فترة الاسترداد أطول من فترة القطع فيعتبر المشروع مرفوضاً.
- أما في حالة المفاضلة بين أكثر من مشروع أو في حالة الحاجة لترتيبها حسب أفضليتها ، فإن الأفضلية تعطى للمشروع الذي يتميز بفترة الاسترداد الأقصر .

### طرق احتساب معيار فترة الاسترداد :

#### الطريقة الأولى :

طريقة المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية . بموجب هذه الطريقة تكون فترة الاسترداد مساوية لعدد السنوات التي يكون المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية المحققة خلالها مساوياً للتدفقات الاستثمارية للمشروع.

#### الطريقة الثانية :

تعتمد هذه الطريقة على الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية. وهي أكثر دقة من الطريقة الأولى .

### التدفقات النقدية الاستثمارية

فترة الاسترداد =

الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

اما الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية فيحسب كما يلي :

الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية = مجموع التدفقات السنوية الجارية الصافية  
العمر الانتاجي للمشروع

### تقييم معيار فترة الاسترداد :

أن معيار فترة الاسترداد يعتبر من أكثر المعايير شيوعاً واستخداماً نظراً لسهولة وتوفر المعلومات اللازمة لاستخدامه . كما يعتبر أكثر ملائمة خصوصاً بالنسبة للمشاريع التي تخضع لعوامل التقلب السريعة وعدم التأكد أو التي تتعرض لتغيرات تكنولوجية سريعة .

### عيوب معيار فترة الاسترداد :

- **أولاً :** لا يأخذ هذا المعيار الآثار التي تترتب على تشغيل المشروع خلال عمره كاملاً ، بل يأخذ في الحسبان فقط السنوات الأولى التي تسترد خلالها التدفقات النقدية الاستثمارية ويهمل النتائج التي يؤدي إليها المشروع بعد ذلك .
- **ثانياً :** يهمل معيار فترة الاسترداد القيمة الزمنية للنقود ، أي اختلاف قيمة المبلغ النقدي نفسه باختلاف الزمن الذي يتحقق فيه .

هناك إذا عيبان رئيسيان لمعيار فترة الاسترداد يتمثلان في اهماله لجزء من عمر المشروع من جهة ، وللقيمة الزمنية للنقود من جهة اخرى .

## الفصل الثالث عشر

### تقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد :

إن تقييم المشروع يتطلب ، كما نعلم تقدير التدفقات النقدية على أنواعها الخارجة والداخلة ، الاستثمارية والتشغيلية . وان كان بعض التدفقات النقدية يمكن تقديره بشكل دقيق كقيمة التجهيزات والمعدات مثلاً .. فان بعضها الاخر كأسعار شراء المواد الاولية واجور العمال وسعر بيع السلعة المنتجة ... الخ ينطوي تقديره على قدر من الخطأ او عدم التأكد . نقول إذاً أن هناك عدم تأكد عندما يكون بعض التدفقات النقدية للمشروع لا يمكن تقديره بشكل دقيق ، أو بتعبير آخر أن عدم التأكد بالنسبة لموضوع تقييم الاستثمارات يعني أن التدفقات النقدية التي تقترن بمشروع الاستثمار لا يمكن التنبؤ بها بدقة أما الخطر فيعني أن عدم التأكد قد تزايد الى الدرجة التي يمكن عندها اتخاذ قرار يتضح لاحقاً أنه كان قراراً خاطئاً .

ثمة عدة أساليب يمكن استخدامها لتقييم المشاريع في ظروف الخطر وعدم التأكد من بينها :

- تحليل حساسية المشروع .
- الانحراف المعياري .
- معامل الاختلاف .
- شجرة القرارات .

### تحليل حساسية المشروع : مهم

يعتبر أسلوب تحليل الحساسية من أكثر الأساليب شيوعاً في مجال تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة في ظروف المخاطرة وعدم التأكد .

### يقصد بتحليل الحساسية :

مدى استجابة المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في أحد المتغيرات أو العوامل المستخدمة لتقييمه ، أو مدى حساسية المشروع للتغير الذي يطرأ على العوامل المختلفة التي تؤثر على المشروع . وهذا يعني أن تحليل الحساسية يوضح كيف يمكن أن تتأثر قيمة المعيار المستخدم في عملية التقييم ( معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع ، مثلاً أو معيار معدل العائد الداخلي ..... الخ ) .

ثمة أكثر من طريقة لتحليل حساسية المشروع ازاء التغيرات المتوقعة منها :

• **طريقة تحديد قيمة المتغيرات المؤثرة عند التعادل :**

وفقاً لهذه الطريقة يتم تحديد قيمة كل متغير على حده (مع ثبات العوامل الاخرى ) التي تجعل القيمة الحالية الصافية للمشروع المقترح مساوية للصفر أي القيمة التي يتحقق عندها التعادل بين التكلفة الاستثمارية والقيمة الحالية للعائد الصافي المتوقع .

• **التباين والانحراف المعياري للمشاريع المقترحة غير مهم**

يمكن ان تقاس درجة المخاطر بدرجة التشتت في نواتج المشروع المقترح وذلك بواسطة العديد من المقاييس الاحصائية كالتباين والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف ... الخ. والتباين في علم الاحصاء هو عبارة عن مقياس لمدى تشتت مجموعة من القيم عن وسطها الحسابي ويعرف بانه متوسط مجموع مربع انحرافات القيم عن وسطها الحسابي.

## الفصل الرابع عشر

### دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر الربحية القومية ( الوطنية ) :

#### ❖ مقدمة

تعتبر دراسة الجدوى القومية أو الاجتماعية المراد اقامته على درجة بالغة من الأهمية ، كونها تعني دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر فائدته للمجتمع أو الاقتصاد الوطني ككل . هذا النوع من الدراسات يهتم عموماً بمعرفة العلاقات المتبادلة بين المشروع المقترح والمجتمع الذي يقام فيه . من خلال معرفة مدى استفادة المشروع من المجتمع أو البيئة التي يتوطن فيها (تكاليف اجتماعية يتحملها المجتمع نتيجة انشاء المشروع ) من جهة والفائدة التي يعود بها قيام هذا المشروع على المجتمع ( منافع تعود على المجتمع نتيجة قيام المشروع ) من جهة أخرى .

ويمكن الحكم على جدوى المشروع من الناحية القومية او الاجتماعية من خلال المقارنة بين التكاليف الاجتماعية والمنافع الاجتماعية.

لذا فإن دراسة الجدوى الاقتصادية يجب ألا تقتصر على دراسة وتحليل الجوانب المالية والتجارية على مستوى المشروع الخاص بل لابد من أن تشمل الجوانب الأخرى للمشروع للتأكد من عدم وجود تعارض بين أهداف المشروع المقترح والأهداف على مستوى الاقتصاد الكلي .

#### ❖ أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية :

ثمة من الناحية النظرية والتطبيقية العديد من نقاط الاختلاف بين طبيعة ونتائج دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية . فبعض الفرص الاستثمارية قد تكون مقبولة اقتصادياً من وجهة نظر المستثمر الخاص في حين أنها قد لا تكون كذلك من وجهة نظر الاقتصاد الكلي ، والعكس صحيح ، وذلك لمجموعة من الأسباب من بينها :

- **اختلاف طبيعة الأهداف والمعايير التي يتم الاحتكام إليها في تقييم نتائج الفرص الاستثمارية المتاحة والمفاضلة فيما بينها** فمن وجهة نظر الربحية التجارية فإن معيار التقييم والمفاضلة هو تحقيق أقصى حجم من الأرباح الصافية للمشروع . في حين أن تحقيق أقصى قدر من الربحية القومية والرفاهية لأفراد المجتمع هو معيار التقييم والاختيار في نطاق دراسة الجدوى القومية . فدراسة الجدوى القومية تتجاوز بحث الآثار المالية للمشروع ( كما هو الأمر في دراسة الجدوى الخاصة ) لتشمل السعي لتحقيق : الكفاءة الاقتصادية في مجال الاستخدام الأمثل للموارد من وجهة نظر المجتمع وتحقيق العدالة في توزيع المنافع بين المناطق ضمن البلد الواحد .
- **اختلاف بنود المنافع والتكاليف وأساليب وطرق تقديرها في نطاق دراسة الجدوى القومية** ومن بين تلك الاختلافات :

- ❖ يتم تقدير المنافع والتكاليف المتوقعة من الفرص الاستثمارية موضع الدراسة :  
في نطاق دراسة الجدوى الخاصة ، استناداً الى أسعار السوق السائدة والمتوقعة.

أما في نطاق دراسة الجدوى القومية ،استناداً الى الاسعار المعدلة أو ما يسمى أسعار الظل أو الاسعار المحاسبية .

◆ في نطاق دراسة الجدوى الخاصة للفرص الاستثمارية يتم اهمال الآثار الخارجية أو الجانبية (أثر المشروع المقترح على البيئة الطبيعية والاجتماعية : التلوث ، الضوضاء ، تشوية جمال الطبيعة ، الامتداد العمراني ....الخ) لبنود المنافع والتكاليف على كل من الانتاج والاستهلاك الكلي في المجتمع حيث تقتصر الحسابات على المنافع الصافية المباشرة فقط .  
أما في نطاق دراسة الجدوى القومية وحساب الربحية القومية فيتم ادخال الآثار الخارجية أو الجانبية بصورة مباشرة عند حساب بنود المنافع والتكاليف نظراً لارتباطها برفاهية افراد المجتمع

◆ تتم معالجة الضرائب على أنها بند من بنود المنافع الكلية وفقاً لمفهوم الربحية القومية ، في حين أنها تخصم من المنفعة الكلية للفرص المتاحة من وجهة نظر الربحية الخاصة وعلى العكس من ذلك تمثل الاعانة المقدمة من قبل الدولة لبعض المشاريع بنوداً من بنود المنفعة الكلية من وجهة نظر الربحية الخاصة ، في حين أنها تصبح بنوداً من بنود التكاليف من وجهة النظر القومية .

● **الاختلاف في معالجة العمليات الائتمانية :** يقصد بالعمليات الائتمانية القروض وأقساطها والفوائد المدفوعة عليها ، ففي نطاق دراسة الجدوى الخاصة يعتبر حصول المشروع على قرض تدفقاً نقدياً داخلياً ، في حين يعد سداد الأقساط والفوائد بمثابة تدفقات نقدية خارجة ، أما في نطاق دراسة الجدوى القومية وعند اعداد قائمة التحليل الاقتصادي والاجتماعي فإن كافة العمليات الائتمانية لا تعد سوى تحويل منفعة أو نفقة بين مؤسسات الإقراض (البنوك ) والمشاريع وبالتالي لا ينجم عنها منفعة أو نفقة خاصة على المستوى القومي ، ومن ثم فإن قيمة بنود العمليات الائتمانية يتعين استبعادها من قائمة التحليل المالي وصولاً الى قائمة التحليل القومي ، ولكن اذا كانت العمليات الائتمانية ترتبط بالعالم الخارجي فإنها تعد من قبيل التدفقات الحقيقية ، ومن ثم يتعين عدم استبعادها من قائمة التحليل المالي وصولاً الى قائمة التحليل الاقتصادي والاجتماعي .

## ❖ معايير قياس الربحية القومية أو الاجتماعية :

### 1. مدى مساهمة المشروع المقترح في توفير فرص العمل :

يتم هذا المعيار بمعرفة عدد العمال المحليين الذين يتم تشغيلهم ونسبتهم الى اجمالي عدد العاملين في المشروع . كما يهتم أيضاً بمعرفة متوسط أجر العامل المحلي مقارنة بمتوسط أجور العامل الاجنبي المفترض توظيفه في المشروع .

### لذا فإن هذا المعيار يتطلب توافر البيانات التالية :

- العدد الاجمالي للعاملين في المشروع .
- عدد العمال المحليين في المشروع .
- عدد العمال الأجانب في المشروع .
- نسبة العمالة المحلية الى مجموع العاملين في المشروع .
- نسبة العمالة الأجنبية الى مجموع العاملين في المشروع .
- اجمالي قيمة الاجور المدفوعة للعاملين في المشروع
- متوسط نصيب العامل المحلي من الاجور الكلية في السنة .
- متوسط نصيب العامل الاجنبي من الاجور الكلية في السنة

يعتبر عادة انه كلما ارتفعت نسبة العمالة المحلية الى اجمالي العمالة في المشروع ، وكلما ارتفع متوسط نصيب العامل المحلي من الاجور الكلية المدفوعة في السنة وعلى امتداد العمر الافتراضي للمشروع ، كلما ارتفعت درجة الربحية القومية أو الاجتماعية .

أما فيما يتعلق بالمشاريع التي يمكن أن تعتمد على تكنولوجيا متطورة ( ذات كثافة رأس مالية عالية ) وعلى الرغم من أنها تساعد على انخفاض التكاليف وزيادة العائدات والنوعية الجيدة للمنتجات إلا أنها تمثل عبئاً اجتماعياً عند استخدامها في المجتمعات التي تعاني من كثافة سكانية عالية ومن مستويات بطالة مرتفعة ، كما هو الحال في البلدان النامية عموماً وعادة فإن هذه المشاريع تتميز بانخفاض درجة الربحية القومية والاجتماعية

### 2. مدى مساهمة المشروع في تحقيق القيمة المضافة :

الهدف من هذا المعيار تحديد مدى مساهمة المشروع في تحقيق اضافة الى الدخل الوطني . ويمكن أن يتم ذلك من خلال احتساب القيمة المضافة التي يولدها المشروع ونسبتها الى القيمة المضافة الاجمالية المتولدة على مستوى الاقتصاد الوطني .



ويتم احتساب القيمة المضافة بطريقتين :

◆ طريقة عوائد عناصر الانتاج :

وفق هذه الطريقة يتم جمع عوائد عناصر الانتاج المستخدمة في العملية الانتاجية (كالأجور ، الفوائد ، الربح ) وبعد حساب القيمة المضافة التي يولدها المشروع ، يتم احتساب نسبتها الى القيمة المضافة الإجمالية وعلى مستوى الاقتصاد الوطني

مساهمة المشروع في توليد الدخل الوطني=

$$100 \times \frac{\text{القيمة المضافة للمشروع في سنة معينه}}{\text{القيمة المضافة المتولدة على مستوى الاقتصاد الوطني}}$$

(أي الناتج المحلي الإجمالي )

◆ طريقة الانتاج والمستلزمات :

ويتم وفق هذه الطريقة احتساب القيمة المضافة للمشروع عن طريق تقدير قيمة الانتاج بسعر السوق ، ثم تطرح منه قيمة مستلزمات الانتاج و الاهتلاك السنوي ، ثم تضاف الضرائب غير المباشرة وتطرح الإعانات وذلك على النحو التالي :

$$\text{القيمة المضافة} = \text{قيمة الإنتاج بسعر السوق} - (\text{قيمة مستلزمات الإنتاج} + \text{الإهلاك}) + \text{الضرائب غير المباشرة} - \text{الإعانات}$$

كلما ارتفعت نسبة المساهمة ، كلما كان دليل على زيادة الربحية القومية أو الاجتماعية للمشروع ، والعكس صحيح .

3. مدى مساهمة المشروع في تحسين وضع ميزان المدفوعات :

الهدف من استخدام هذا المعيار التوصل الى تحديد مدى مساهمة المشروع المقترح في التوفير في العملات الأجنبية أو اذا ما كان تنفيذه أو تشغيله يتطلب المزيد من هذه العملات وعلى هذا الأساس يتم الحكم على مدى مساهمة المشروع في تحسين أو دعم ميزان المدفوعات ، فإذا كان المشروع مقتصداً في استخدام العملات الأجنبية فهذا يعني أنه يساعد في تحسين ودعم ميزان المدفوعات وبالتالي فإنه يساهم في زيادة الربحية الاجتماعية أو القومية والعكس صحيح في حال كان المشروع يحتاج الى المزيد من العملات الأجنبية .

من أجل معرفة مدى مساهمة المشروع في دعم ميزان المدفوعات فإنه يلزم معرفة ما يلي :

- قيمة الصادرات التي سوف يحققها المشروع .
- قيمة الواردات التي سوف يستوردها المشروع .
- الإيرادات بالعملات الأجنبية من مصادر خارجية خلاف السلع المصدرة .

- المدفوعات بالعملات الأجنبية خلاف المدفوعة من الواردات السلعية .
- قيمة السلع التي ينتجها المشروع والتي يمكن أن تحل محل السلع التي كان البلد يعتمد على استيرادها من الخارج (الإحلال محل الواردات) .
- تحويلات رؤوس الأموال والفوائض والأرباح الى الخارج
- تحويلات رؤوس الأموال من الخارج .

**وسوف نتناول في ما يلي كل بند من هذه البنود بشيء من الاختصار :**

**الصادرات :** يجب أن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع معرفة حجم الصادرات التي سوف يقوم المشروع بتصديرها بعد البدء بتشغيله ولكل سنة من سنوات عمره الإنتاجي

**الواردات :** لابد أن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية أيضاً معرفة أنواع وكميات مستوردات المشروع من المواد الأولية والمواد نصف المصنعة وقطع الغيار وكافة مستلزمات الإنتاج... الخ . ومتوسط سعر الاستيراد من الخارج وخلال سنوات عمر المشروع من أجل تقدير حجم وقيمة الاستيراد .

ومن خلال معرفة قيمة الصادرات والواردات يمكن معرفة وتحديد أثر المشروع المقترح على الميزان التجاري ، والذي يمثل فقرة أساسية في فقرات ميزان المدفوعات ، ذلك على النحو التالي :

**أثر المشروع على الميزان التجاري = قيمة لصادرات - قيمة الواردات**

فإذا كانت النتيجة موجبة فإن ذلك يدل على أن قيمة الصادرات أكبر من قيمة الواردات ، وأن للمشروع المقترح أثراً إيجابياً في الميزان التجاري للبلد ، والعكس صحيح .

**الايادات بالعملات العملات الأجنبية من مصادر خارجية خلال السلع المصدرة :**

ويقصد بهذه الايرادات تلك المبالغ التي يمكن أن يحصل عليها المشروع من الخارج ، إنما ليس عن طريق التجارة المنظورة ، بل من امكانية تقديم خدماته لجهات أجنبية ، كالحصول على ايجار مبان تابعة للمشروع في خارج البلد أو الحصول على أرباح على أسهمه في شركات أجنبية أو القيام بتنفيذ وبتشغيل مشاريع في دول أخرى ، أو القيام بأعمال استشارية أو تدريبية في الخارج ، أو القيام بنقل بضائع لجهات أجنبية على وسائل نقل تابعة للمشروع .

**المدفوعات بالعملات الأجنبية التي يدفعها المشروع خلاف الاستيرادات من السلع :**

وهي المدفوعات التي يتعين على المشروع تحويلها الى الخارج وبالعملات الجنبية مقابل حصوله على بعض الخدمات منها مثلاً ما يمكن أن يدفعه المشروع لبعض المكاتب الاستشارية الأجنبية المتخصصة بإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية ، أو طلب خبراء أجانب للقيام بتركيب وتشغيل الآلات الجديدة هذه المدفوعات تمثل عبئاً على ميزان المدفوعات كونها بالعملات الأجنبية .

## الإحلال محل الواردات :

في بعض الأحيان قد تعطى الأفضلية في إقامة بعض المشاريع التي يمكن أن تنتج سلماً أساسية تحل مكان سلع كان البلد يعتمد على استيرادها من الخارج هذه المشاريع تعتبر ذات عائد اجتماعي مرتفع كونها توفر فرص عمل جديدة وتلبي جزءاً مهماً من الطلب الكلي في المجتمع وتكلفة أقل كما يمكن أن يكون لها أثر إيجابي على ميزان المدفوعات .

## المدفوعات التحويلية من الداخل الى الخارج :

وتشمل مدفوعات التي يدفعها المشروع الى الخارج سواء على صورة أرباح أو فوائد على قروض أجنبية أو قيام المشروع بإنشاء فرعاً له في الخارج وكذلك التحويلات العمالة الأجنبية العاملة في المشروع .

## المدفوعات التحويلية من الخارج الى الداخل :

تتمثل هذه المدفوعات في الاستثمارات الأجنبية في داخل البلد أو تحويلات العمالة الوطنية في الخارج الى الوطن أو الأرباح التي تحصل عليها المشاريع من خلال شرائها لأسهم شركات أجنبية عاملة في الخارج أو أرباح يحصل عليها المشروع من فروعه العاملة في الخارج ، حيث أن كافة هذه المدفوعات وغيرها تمثل إيرادات يحصل عليها البلد بالعملة الأجنبية وهي بذلك تشكل عاملاً مساعداً في تحسين ميزان المدفوعات .

إن معرفة الأثر النهائي لإنشاء المشروع على ميزان المدفوعات يمكن أن تتم من خلال حصيلة الفقرات ( 1، 3، 4، 7 ) والتي تساعد على دعم ميزان المدفوعات من ثم طرح مجموعة الفقرات الأخرى وتكون النتيجة النهائية إما فائضاً صافياً أو عجز في ميزان المدفوعات تبعاً لأداء المشروع .

## 4. مدى مساهمة المشروع في زيادة انتاجية العمل على المستوى الوطني :

يعتبر معيار انتاجية العمل من المعايير الهامة التي يوليها الاقتصاديون وخبراء التنمية الكثير من الاهتمام ، نظراً لما له من أهمية بالنسبة لزيادة الدخل الوطني وتحسين مستوى المعيشة وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

ويعكس هذا المعيار درجة الكفاءة في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة والمستخدمة في العملية الانتاجية ، ولكون هذا المعيار يعتمد أساساً على المقارنة الزمانية والمكانية لذا يمكن استخدام هذا المعيار في المقارنة بين المشاريع وتحديد الأفضل من بينها حيث أن المشروع الأفضل هو ذلك الذي يحقق أعلى مستوى من انتاجية العمل . ومن خلال تلك المقارنة يمكن معرفة ما اذا كان المشروع يساهم في زيادة الانتاجية على المستوى الوطني أم لا . فإذا كان مستوى معدلات نمو انتاجية العمل على مستوى المشروع أعلى من مستوى انتاجية العمل على مستوى الاقتصاد الوطني فإن المشروع يساهم بصورة ايجابية في زيادة وتحسين مستويات انتاجية العمل على مستوى الاقتصاد الوطني ، ويساهم بالتالي بصورة ايجابية في زيادة الربحية القومية أو الاجتماعية ، والعكس صحيح في حال كان مستوى نمو انتاجية العمل في المشروع المقترح أدنى من مستوى ومعدلات نمو الانتاجية على مستوى الاقتصاد الوطني .

## 5. الآثار السلبية للمشروع على البيئة :

لدى اجراء دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع لابد وأن يؤخذ في الاعتبار مدى التأثير السلبى الذي يمكن أن يتركه المشروع على البيئة ، فبعض المشاريع يمكن أن يترك آثاراً سلبية على البيئة تطغى نتائجها على الآثار الايجابية التي يمكن أن يحققها المشروع للاقتصاد والمجتمع ، وقد أصبحت مسائل التلوث من القضايا المطروحة على المستوى الدولي والتي تحظى باهتمام متزايد من المنظمات الدولية ومن حكومات العديد من البلدان ، التي صارت تفرض الشروط والقيود المتزايدة سعياً منها للحد من مشاكل التلوث و من الآثار السلبية لبعض المشاريع على البيئة والمجتمع وصحة العاملين .

وتجدر الإشارة الى أنه عند تقييم الربحية الاجتماعية تبرز مشكلة احتساب الآثار غير المباشرة، السلبية والايجابية للمشروع على المجتمع وعلى البيئة حيث أن العديد من المتغيرات التي تظهر عند التحليل يصعب قياسها أو التعبير عنها كمياً، ولكن قد تلجأ الهيئات المعنية الى قياسها عن طريق الاستقصاءات وحساب التكاليف غير المباشرة المترتبة على علاج الآثار السلبية للمشروع على العاملين في المشروع نفسة أو على المواطنين عموماً وعلى البيئة .

## 6. معيار أدنى كثافة رأسمالية :

يعاني العديد من البلدان (لاسيما النامية ) ندرة شديدة في عنصر رأس المال ، الأمر الذي يجعل رأس المال قيماً رئيسياً عند تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية في تلك البلدان . ويعتبر معيار أدنى كثافة رأسمالية أحد المعايير المستخدمة في المفاضلة بين المشاريع إعطاء الأفضلية للمشروع الذي يقلل من استخدام عنصر رأس المال .

ولدى تحديد مفهوم ومضمون معامل أدنى كثافة رأسمالية تشير الى ضرورة التفريق بين معامل رأس المال / الانتاج ، ورأس المال / العمل ، ورأس المال / القيمة المضافة .

## 7. معيار حجم المشروع :

إن المفاضلة بين الاحجام المختلفة للمشاريع لابد أن تستند الى بعض الأسس والقواعد ، من بينها :

- نوع الصناعة ، فالحجم الذي يصلح لصناعة معينة قد لا يصلح أو يكون ملائماً لصناعة أخرى .
- مدى إمكانية الإحلال في عناصر الإنتاج ( بين العمل ورأس المال ) .
- الطاقات الإنتاجية ومستلزمات تحققها .
- المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الوطني .

فالبعض يرى بأنه من الأفضل بالنسبة للدول النامية مثلاً ، السعي لإقامة المشاريع الصناعية الصغيرة لاعتبارها أكثر ملائمة لواقع هذه البلدان وذلك استناداً الى الحجج التالية :

- إن هذه المشاريع لا تحتاج عادة الى رؤوس أموال كبيرة .
- أنها لا تحتاج الى خبرات فنية عالية ، تفتقر اليها تلك البلدان .
- لا تحتاج الى تكنولوجيا متطورة بصورة خاصة .
- هذه المشاريع كافية لسد حاجات السوق المحلية .

- يمكن أن تساعد هذه المشاريع في معالجة معضلة البطالة خصوصاً إذا توزعت في مختلف مناطق البلاد .
- هذه المشاريع سريعة العائد نسبياً ، ودرجة المخاطرة منخفضة ..... الخ .

عند المفاضلة بين الأحجام الصغيرة والكبيرة للمشاريع لابد من أن نأخذ في الحسبان تكلفة الفرصة البديلة ، ومدى أهمية كل حجم بالنسبة للاقتصاد الوطني سواء على المدى القصير أو البعيد .  
وبصورة عامة ثمة ثلاثة أمور لابد من أخذها في الحسبان عند تطبيق معيار الحجم :

1. الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج مرنة أي التي تتميز بمرونة عالية في مجال الإحلال في عناصر الإنتاج (كصناعة النسيج ، مثلاً) .
2. الحالات الإنتاجية التي تكون فيها توليفة عناصر الإنتاج تجعل الإحلال في عناصر الإنتاج محدوداً جداً وبنسبة قليلة لا يمكن تجاوزها لأسباب فنية وتقنية ( صناعة البتروكيماويات )
3. الحالات التي لا يمكن الإحلال فيها مطلقاً ( كصناعة الحاسبات الآلية ، مثلاً ) .

ففي حالة توفر عنصر العمل مثلاً ، فإن هذا قد يجعل سعر العمل (الأجور ) منخفضاً ، وهذا ما يشجع الاتجاه نحو الصناعات الصغيرة والخفيفة (الصناعات الصغيرة الحجم ) . أما في حالة توفر عنصر رأس المال ، فإن ذلك يمكن أن يجعل سعره منخفضاً ، الأمر الذي يشجع على إقامة صناعات كثيفة رأس المال (صناعات كبيرة )

#### ❖ استخدام اسعار الظل في دراسة الجدوى القومية :

نعلم أن التحليل المالي ( دراسة الجدوى الاقتصادية من وجهة نظر المستثمر الخاص ) يستخدم الأسعار السائدة في السوق (أسعار المنتجات ، أسعار الفائدة ، أسعار الصرف ) في حين أن التحليل الاقتصادي أي التقييم الاقتصادي والاجتماعي للمشروع ( دراسة الجدوى القومية أو الاجتماعية ) يستخدم مجموعة من الأسعار المعدلة التي تجري عليها التعديلات لكي تتمكن من أن تعكس قيمتها الاجتماعية الحقيقية . وتطلق على هذه الاسعار المعدلة تسمية أسعار الظل .

#### يقصد بسعر الظل :

**السعر الذي يعبر عن تكلفة الفرصة البديلة للمشروع وعلى المستوى القومي .** وسعر الظل هو السعر السوقي للسلعة بعد اجراء تعديلات عليا لكي يعكس القيمة الحقيقية للسلعة أو السعر الحقيقي . وتستخدم أسعار الظل عندما لا يوجد سعر سوقي لمورد معين ، أو عندما يكون السعر مشوهاً لا يعكس قيمته الحقيقية . فعلى سبيل المثال . السلع المدعومة من قبل الدولة لا تكون أسعارها السائدة حقيقية ، لذلك عندما يتم تقييمها في إطار التحليل الاقتصادي للمشروع ، تجري عليها تعديلات لتصبح واقعية . يقتصر تسعير الظل في الدول المتقدمة على بعض الحالات الاستثنائية . بينما في الدول النامية يتم استخدامه بصورة منتظمة ، وذلك بسبب عدم وجود أسعار سوقية لكثير من بنود المدخلات والمخرجات . وحتى في حال وجود أسعار سوقية لها ، فإنها تكون أسعاراً مشوهة وغير واقعية . أي أنها لا تعكس القيمة الحقيقية للتكاليف . وثمة مجموعة من العوامل تفسر هذا التشوه في السعر ، من بينها :

1. نمو التضخم بوتائر عالية في معظم البلدان النامية .
2. تدخل الدولة في الأسعار من خلال سياسات الدعم والإعلانات ، والتي تؤثر في الأسعار النسبية .

3. المبالغة في تقييم العملة المحلية ، والتي تترافق مع فرض قيود على الاستيراد وعدم مرونة الطلب على الصادرات ، قصور الأسواق وخصوصاً ما يتعلق بعدم القابلية للانتقال وانتشار البطالة .
4. قصور الادخار بسبب الفقر وعدم كفاءة النظام الضريبي .
5. التفاوت الشديد في توزيع الدخل والثروة .

سوف نستعرض البنود الأكثر شيوعاً والتي تطبق عليها تعديلات الأسعار ، ولاسيما في حالة البلدان النامية التي تعاني من قصور الاسواق وبالتالي من تشوهات الاسعار .

### • سعر ظل الأجور :

يعتبر العمل من المدخلات في العملية الانتاجية ويجب أن تقيم المدخلات بأسعارها الحقيقية لكي تعبر عن تكلفة الفرصة البديلة . ولا يتم ذلك إلا في اطار المنافسة الكاملة في سوق العمل .

وتبدو الفوارق في سعر السوق وتكلفة الفرصة البديلة بصورة أكثر وضوحاً عندما تنتشر البطالة الهيكلية ، حيث تكون تكلفة الفرصة البديلة لعنصر العمل معدومة . وعندما يتم تقييم المشروع الاستثماري ، يجري احتساب الأجور على أساس تكلفة الفرصة البديلة . لذلك لا بد من ايجاد سعر ظل للأجور .

في البلدان النامية ، حيث تنتشر البطالة والبطالة المقنعة . فإن قوانين الحد الأدنى للأجور تؤدي الى ظهور فرق بين الأجر وتكلفة الفرصة البديلة فالتكلفة الحقيقية للعمالة الماهرة أكبر من الأجور المدفوعة لها فعلاً . لذلك تقيم أجور العمالة الماهرة باستخدام معدل أجر أكبر من المدفوع لها فعلاً (أجر الظل) . أما بالنسبة للعمالة غير الماهرة فتكون أجورها عادة أعلى من التكلفة الحقيقية لها . ذلك يحدد الأجر عند مستوى أقل من الأجر المدفوع فعلاً .

### • الضرائب والإعانات :

تستخدم الحكومة عادة الضرائب والإعانات لتحقيق عدة أغراض : لتصحيح اختلالات السوق ، أو لتحصيل إيرادات أو لإعادة توزيع الدخل ، مما يؤدي الى أن تكون أسعار السوق المتضمنة الضرائب غير ملائمة للتقييم الاجتماعي ففي التحليل المالي للمشروع ، تعتبر الضريبة تكلفة على من يدفعها ، وتدخل في التكاليف . في حين أنها لا تعتبر كذلك في التحليل الاقتصادي الاجتماعي للمشروع ، لأنها لا تعكس بالضرورة تكاليف اقتصادية على كل المجتمع ، وإنما قد تعتبر تحويلاً للموارد من فئة اجتماعية الى فئة اخرى وذلك من وجهة نظر الاقتصاد الوطني ككل .

### • أسعار الفائدة :

يعبر سعر الفائدة على رأس المال ، والمدفوع فعلاً عن التكلفة المالية والتي تختلف عن التكلفة الاقتصادية . فقد تقوم الحكومة بتوفير مخصصات الاستثمار عند سعر فائدة أقل من التكلفة الحقيقية المرتبة عليها . لذلك فإن أسعار الفائدة على رؤوس الأموال الأجنبية تكون أقل من تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال ، وخصوصاً في البلدان النامية ، حيث يصعب تحديد التكلفة الاقتصادية لرأس المال في ظل ندرة أو غياب الأسواق التي تسودها المنافسة الكاملة .

## • التجارة الخارجية :

إذا كانت موازين المدفوعات لكل الدول في حالة توازن ، ولا تتمكن أي دولة من التأثير على أسعار السلع في العالم ، فلن يشكل قطاع التجارة الخارجية أي مشكلة في دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع .

تبرز أثناء تقييم الواردات ضرورة تعديل أسعار الصرف لتحديد سعر ظل لها ، حيث أن أسعار الصرف الرسمية في البلدان النامية لا تعكس عادة قيمة ندرة النقد الأجنبي . ونتيجة لذلك تكون تكلفة الواردات المقومة بالعملة المحلية محددة عند مستوى أقل من تكلفتها الحقيقية الأمر الذي يستلزم آليات ترشيد للإبقاء على العرض والطلب من النقد الأجنبي في حالة توازن ويتم عادة تقييم البنود الأجنبية من التكاليف باستخدام سعر صرف أكبر من سعر الصرف الرسمي لكي يعكس السعر التوازني .

## • القواعد الأساسية لتسعير الظل :

يجب من حيث المبدأ ، تقييم المدخلات والمخرجات لأي مشروع استثماري على أساس الأسعار الحقيقية في الأسواق المحلية والأجنبية . فالمدخلات والمخرجات التي يجري تبادلها في السوق المحلية يتم تقييمها على أساس أسعار السوق السائدة داخل البلد . أما المدخلات والمخرجات التي يتم تبادلها في الأسواق العالمية فتطبق عليها أسعار الواردات (SIF) وأسعار الصادرات (FOB) الحقيقية بعد تحويلها الى الاسعار المحلية باستخدام سعر ظل للصرف الأجنبي .

ولأن الأسعار السائدة في السوق في بلد ما وفي وقت ما قد لا تمثل تكاليفها الاجتماعية الحقيقية لأنها تتأثر بالسياسات الاقتصادية والاجتماعية والإدارية للحكومة فإن أولى خطوات التقييم تكون بإجراء مراجعه شاملة للأسعار المتوقعة والسائدة وتحديد أوجه الخلل التي تؤثر على تحليل المشروع .

ووفقاً للمنهج الذي يتبناه ( اليونيدو ) تقسم المخرجات الى أربع فئات أساسية ، هي :

1. مخرجات مصدرة .
2. بدائل مستوردة .
3. مخرجات مسوقة محلياً .
4. خدمات البنية الأساسية .

كما يتم تقسيم مدخلات أي مشروع الى العناصر التالية :

1. مدخلات مستوردة .
2. مدخلات منتجة محلياً .
3. خدمات البنية الأساسية .
4. الأرض والعمل .

تمنياتي لكم بالتوفيق والنجاح الدائم

ابو مراد

الفصل الاول 1435 - 1436

ملاحظة

تم اعداد هذا الملخص بالاعتماد على ملخص عبدالله السهلي سلمه الله





عمادة التعلم الإلكتروني  
و التعليم عن بُعد



MBA GROUP  
مجموعات إدارة أعمال  
@MAM\_UNIVERSITY

# الذاكرة النهائية لمادة دراسة الجدوى

الفصل الدراسي الاول لعام  
١٤٤٠هـ

اعداد:

راكان الشمري، نورا، هنو، بيرلا

س ١ الإستثمار هو عنصر هام وفعال لتحقيق التنمية الإقتصادية ؟

**أ- صح** ب- خطأ

س ٢ من العوامل المحددة للإستثمار :

أ-العائد ب-الكلفة ج- التوقعات

**د-جميع ماسبق**

س ٣ تعتبر العلاقة بين سعر الفائدة وحجم الأموال المعدة للإستثمار "علاقة عكسية" ؟

أ- صح **ب- خطأ** "طردية".

س ٤ من اهم المبادئ التي ينبغي ان يراعى لها عند اتخاذ القرار مبدأ؟

أ- الملائمة ب- الخبرة والتأسيس

ج- تنوع او توزيع المخاطر الإستثمارية

**د- جميع ما ذكر**

س ٥ الهدف من دراسة الجدوى الإقتصادية هو الوصول إلى قرار استثماري يحقق خسارة للمشروع؟

أ-صح **ب-خطأ** "يحقق ربح".

س ٦ كلما انخفض سعر الفائدة في السوق كلما ؟

**أ-زاد الاستثمار "علاقة عكسية"**

ب-قل الاستثمار "علاقة طردية"

ج-زاد الاستثمار "علاقة طردية"

د- لا علاقة بينهم

س ٧ في حالة الركود الاقتصادي فإن الحكومات تقوم ب:

أ- رفع سعر الفائدة **ب- تخفيض سعر الفائدة**

س ٨ الزيادة في الإستثمار تؤدي إلى انخفاضات مضاعفة في الدخل؟

أ-صح **ب-خطأ** "زيادات مضاعفة".

س ٩ من الأسس العلمية الموضوعية للوصول إلى قرار استثماري سليم:

أ-تحديد الهدف الأساسي للإستثمار

ب-مبدأ الملائمة

ج-تقييم العوائد المتوقعة للفرص الإستثمارية

**د- أ+ج**

س ١٠ الإستثمار هو ؟

أ- عنصر هام وفعال في كل الاقتصادات

ب- عنصر اساسي لتحقيق التنمية الإقتصادية

ج- عنصر اساسي من عناصر الطلب الكلي

**د- جميع ما ذكر**

س ١١ من المبادئ التي ينبغي ان يراعى لها عند اتخاذ القرار مبدأ ..... وهو : أن يسترشد المستثمر في تطبيق هذا المبدأ بحيث يتلائم اختيار المجال المناسب مع دخله ووظيفته واختصاصه وخبرته.

أ-مبدأ الخبرة والتأسيس ب-مبدأ التنوع

ج-مبدأ تعدد الخيارات **د-مبدأ الملائمة**

س(الهدف النهائي من دراسة الجدوى هو الوصول إلى قرار استثماري سليم يساعد في تحقيق ربحية المشروع :

**١- صح . - خطأ .**

س(من عناصر الاقتصاد الكلي :

١- الاستهلاك . ٢- الاستثمار .

٣- الصادرات . ٤- **جميع ما ذكر**

س) من العوامل المحددة للاستثمار :

١- العائد . ٢- الكلفة .

٣- التوقعات . ٤- جميع ما ذكر .

س) كلما زاد الربح ، زاد الاستثمار :

١- صح . ٢- خطأ .

س) العلاقة بين الكلفة والاستثمار هي علاقة طردية :

١- صح . ٢- خطأ . التصحيح : علاقة عكسية .

س) من العوامل التي تؤثر على القرارات الاستثمارية

: أسعار الفائدة والضرائب :

١- صح . ٢- خطأ

س). لا بد أن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على

أسس علمية موضوعية : ١- صح . ٢- خطأ .

س) من أهم المبادئ لاتخاذ القرار الاستثماري :

١- تعدد الخيارات . ٢- الخبرة والتأسيس .

٣- الملائمة . ٤- جميع ما ذكر .

س) الوصول إلى قرار استثماري سليم يتطلب

مستوى معين من الخبرة : ١- صح . ٢- خطأ .

س) من أجل التخفيف من درجة المخاطر وضمان

مستوى الأمان لا بد من استثمار كل الأموال في مجال

أو نشاط استثماري واحد :

١- صح . ٢- خطأ التصحيح : من أجل التخفيف من

درجة المخاطر وضمان مستوى الأمان لا بد من العمل

على تنويع المحافظ الاستثمارية .

س) العلاقة بين المخاطرة والعائد :

١- طردية . ٢- عكسية .

س) من العوامل المحددة للاستثمار:

١- كلفة الاقتراض . ٢- السياسة الضريبية .

٣- التوقعات . ٤- جميع ما ذكر .

س) الاستثمار يبدأ بفكرة تطرأ على ذهن رجال

الاعمال او المستثمر وبالتالي الهدف الجدوى

الاقتصادي للمشروع يتمثل في الوصول الى قرار

استثماري رشيد. (صح)

س) هي مجموع الدراسة العلمية الشاملة لكافة

جوانب المشروع والتي قد تكون اما بشكل دراسات

أوليه(قانونيه او تسويقيه او مالية)

أ- تعريف الكلفة

ب- تعريف الفرص الاستثمارية

ج- تعريف مبدأ الملائمة

د- تعريف دراسة الجدوى بصفه عامه

س) تكمن أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع

في تحقيق الكفاءه الاقتصاديه في استخدام القدر

المتاح من الموارد الاقتصاديه ومن ثم الوصول الى

قرارات استثماريه رشيدة على المستوى الوطني

العام فقط. (خطأ)

التصحيح: ..سواء على المستوى الوطني العام ام

على المستوى الجزئي

س) الدول الاكثر نموا هي الدول التي لا تهتم بدراسة

الجدوى. (خطأ)

التصحيح: ....التي تهتم بدراسة الجدوى

س) تكمن أهمية دراسة الجدوى في:

أ- تحديد الأفضلية النسبية للفرص الاستثمارية

ب- تحقيق التخصص الامثل للموارد الاقتصادية

ج- وسيلة لاقتناع هيئات التمويل بأهمية المشروع

د- جميع ما ذكر

س) مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية بالترتيب:

أ- الدراسة التسويقية والفنية والهندسية والقانونية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

ب- الدراسة الاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم والقانونية والفنية والهندسية والتسويقية

ج- الدراسة الفنية والهندسية والقانونية والتسويقية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

د- الدراسة القانونية والتسويقية والفنية والهندسية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

س) من القيود التي يمكن ان تضمنها الدولة:

أ- تحديد مواصفات معينه للمواد الاوليه

ب- تحديد مواصفات معينه للبناء

ج- الالتزام بقوانين العمل

د- جميع ما ذكر

س) من من التسهيلات التي يمكن ان تعطيها الدولة :

أ- اعفاءات الضريبيه ب- اعانات انتاج

ج- فرض رسوم جمركيه على الواردات

د- جميع ما ذكر

س) الدراسة القانونية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات.

١/ صح ٢/ خطأ التصحيح/ الدراسة التسويقية.

س) الدراسة التفصيلية لعوامل الطلب والعرض وهيكل السوق هي الدراسة:

١/ الفنية ٢/ القانونية

٣/ التسويقية ٤/ جميع ما ذكر

س) تشمل الدراسة التسويقية:

١/ وضع توصيف كامل للسلعة التي سينتجها المشروع

٢/ تحديد حصة المشروع الجديد في السوق

٣/ تحديد حجم السوق الحالية والمتوقعة

٤/ كل الخيارات صحيحة

س) تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة يتطلب معرفة:

١/ درجة المنافسة في السوق

٢/ درجة المنافسة في السوق ووضع محددات الطلب على منتجات المشروع

٣/ تقدير الطلب على السلعة

٤/ وضع محددات الطلب على منتجات المشروع

س) تشمل دراسة السوق:

١/ دراسة جوانب العرض والطلب

٢/ دراسة جوانب العرض فقط

٣/ دراسة جوانب الطلب فقط

٤/ لا شي مما ذكر

س) من مراحل دراسة السوق:

١/ تحديد موقع المشروع

٢/ حساب التكاليف

٣/ تحديد احتياجات المشروع

٤/ لا شي مما ذكر

س) يتم تحديد ربحية السوق المتوقعة في مرحلة الدراسة التسويقية.

١/ صح ٢/ خطأ

س) في مرحلة الدراسة التسويقية لا يمكن الاعتماد على المعلومات ..... بصورة نهائية في دراسات السوق بل هي بمثابة بيانات استرشادية لتقدير الطلب.

١ / المعلومات الأساسية / ٢ / المعلومات الثانوية  
٣ / المعلومات الأساسية والثانوية

س) تحديد الملامح العامة للسوق الحالية والمتوقعة، تعتبر من:

١ / مراحل الدراسة التسويقية / ٢ / أهداف الدراسة التسويقية

٣ / نتائج الدراسة التسويقية

٤ / أهمية الدراسة التسويقية

س) طريقة الملاحظة التي تتم من خلال مراقبة متغيرات السوق ومحدداته من خلال سجلات السوق هي ملاحظة مباشرة ؟

صح خطأ

التصحيح : سجلات السوق ملاحظة غير مباشرة

مراقبة التصرفات والأفعال ملاحظة مباشرة

جميعها تكون خلال فترة معينة ويجب تسجيلها .

س/ الباحث عند اعداده الدراسة التسويقية عليه بالقيام بـ :

١- تحديد مجتمع الدراسة

٢- تحديد واعداد استمارة الاستقصاء

٣- تحديد اسلوب الدراسة / ٤- جميع ما سبق

س/ العينات العشوائية البسيطة تتسم بالتجانس

١- خطأ / ٢- صح

س/ تستخدم في تقدير الطلب على سلعة ما اساليب مختلفه ولا يمكن الاعتماد على التقدير الشخصي ( الخبره )

١- خطأ / ٢- صح التصحيح : الخبرة والتجربة من اساليب ونماذج تقدير الطلب

س/ عدد السكان يمكن من خلاله حساب استهلاك الفرد من خلال قسمة الاستهلاك الفعلي على عدد السكان ( المرتبط باستهلاك سلعة ما )

١- صح / ٢- خطأ

س/ اذا كانت المرونة السعرية للسلعة = ١ ، نقول ان الطلب على السلعة عديم المرونة

١- صح / ٢- خطأ

التصحيح : = ١ احادي او متكافئ المرونة

= صفر عديم المرونة

س) هي تلك الدراسة التي تنحصر مهمتها في دراسة كافة الجوانب الفنية والهندسية المتعلقة بالمشروع المقترح :

١- الدراسة القانونية . ٢- الدراسة التسويقية .

٣- الدراسة الفنية والهندسية . ٤- الدراسة الاقتصادية المالية .

س) تهدف دراسة الجدوى الفنية إلى تحديد كافة احتياجات المشروع الجديد اللازمة لإنشائه وتشغيله وذلك من أرض ومباني وآلات ومعدات ويد عاملة :  
١- صح . ٢- خطأ .

س) تعتبر دراسة الجدوى الفنية إحدى المراحل الأساسية في دراسة جدوى المشروعات :

١- صح . ٢- خطأ .

س) أهمية الدراسة الفنية :

١- تستخدم في تقدير رأس المال المطلوب للمشروع .

٢- تحديد الحجم الممكن للمشروع .

٣- تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات .

#### ٤- جميع ما ذكر

س) عدم الاهتمام بدراسة الجدوى الفنية ينجم عنه مجموعة من الآثار السلبية ، ومنها :

١- تحديد المواقع البديلة للمشروع .

#### ٢- ارتفاع تكاليف الحصول على التكنولوجيا .

٣- تحديد درجة الإلحاح في الحصول على حق التصنيع .

٤- جميع ما ذكر .

س) عدم كفاءة ودقة الدراسة الفنية قد يترتب عليه مشكلات ومخاطر :

١- صح . ٢- خطأ .

س) من مكونات دراسة الجدوى الفنية :

١- دراسة الطاقة الإنتاجية ، اختيار الحجم الملائم للمشروع .

٢- اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة ، وتوصيف العمليات الإنتاجية .

٣- دراسة واختيار موقع المشروع .

#### ٤- جميع ما ذكر .

س) يساعد تحليل التعادل على تحديد أقل مستوى من الإنتاج يمكن للمشروع أن يحققه دون الوقوع في خسائر :

١- صح . ٢- خطأ .

س) حجم المبيعات  $\times$  سعر بيع الوحدة الواحدة =

١- التكاليف الثابتة .

٢- التكاليف المتغيرة .

#### ٣- الإيراد الكلي .

س) التكاليف الكلية هي التي لا تتغير مهما كان حجم الإنتاج :

١- صح .

#### ٢- خطأ . التصحيح : التكاليف الثابتة .

س) التكاليف الكلية =

١- التكاليف المتغيرة - التكاليف الثابتة .

٢- التكاليف الثابتة  $\div$  التكاليف المتغيرة .

#### ٣- التكاليف الثابتة + التكاليف المتغيرة .

٤- التكاليف المتغيرة  $\times$  التكاليف الثابتة .

س) التكاليف المتغيرة = كمية الإنتاج  $\times$  كلفة الوحدة المتغيرة :

١- صح . ٢- خطأ .

س) نقطة التعادل تكون عندما :

#### ١- الإيراد الكلي = التكاليف الكلية .

٢- التكاليف المتغيرة = التكاليف الثابتة .

٣- الإيراد المتوسط = الإيراد الكلي .

س) العوامل المؤثرة في اختيار حجم الطاقة الملائم

أ- حجم الموارد الاقتصادية المتاحة فقط

ب- حجم السوق الفعلي المتوقع فقط

#### ج- أ و ب

د- لا شيء مما ذكر

س) عندما تكون المنافسة الكاملة هي السائدة في السوق لا يستطيع المستثمر بيع اي كمية من السلعة ويشكل السوق عاملا مؤثر ( خطأ )

التصحيح : ..... يستطيع المستثمر بيع اي كمية من السلعة ولا يشكل السوق عاملا مؤثر

س) هي مجموعة الاصول الرأس ماليه القصيرة الاجل التي يتم تقديرها بهدف الوفاء بمتطلبات دوره التشغيليها الاولى في حياة المشروع

أ- تعريف التكاليف الاستثمارية اللاحقه

ب- تعريف مصروفات التأسيس

ج- تعريف رأس المال لأول دوره تشغيليه

د- تعريف نفقات الانشاء

س/ الاهمية النسبية للبند الرئيسي = كلفة البند الرئيسي \* اجمالي التكاليف الرئيسي

١- صح ٢- خطا

التصحيح : كلفة البند الرئيسي / اجمالي التكاليف الرئيسية

س/ ..... هي تلك التكاليف التي لا يتاثر حجمها بتغير حجم الانتاج

١- التكاليف الثابته

٢- التكاليف المتغيره

س/ تكاليف ايصال السلع للمستهلك ( النقل ) ثابتة في حال تكليف شركة نقل ومتغيره اذا كانت المؤسسة تقوم بنفسها بهذه المهمه

١- صح ٢- خطا

التصحيح : متغيره في حال تكليف شركه نقل وثابته اذا كانت المؤسسة تقوم بنفسها بالمهمه

س/ التكاليف التسويقيه على شكل مكافآت وحسومات كمبالغ مقطوعه تكاليف ثابتة اما اذا كانت على شكل نسب تعتبر تكاليف متغيره

١- صح ٢- خطا

س/ مصادر التمويل قصيرة الاجل تنقسم لقسمين ائتمان تجاري ومصرفي

١- خطا ٢- صح

س) عندما يكون حجم السوق محدودا فإن احجام الطاقه الصغيره هي المفضله ( صح )

س) عندما يكون حجم السوق كبيرا يكون المستثمر يفضل حجم الطاقه الانتاجيه الكبيره ( صح )

س) من مميزات اختيار الاساليب الانتاجيه الملائمه عدم سهوله الاستخدام ومدى توفر قطع الغيار باسعار ملائمة ( خطأ )

التصحيح: من مميزات اختيار الاساليب الانتاجيه الملائمه بسهوله الاستخدام .....

س) على ضوء اختيار الاسلوب الانتاجي الملائم والتكنولوجيا المناسبه له يجري:

أ- تحديد دقيق وتفصيلي لانواع السلع فقط

ب- تحديد التجهيزات والمستلزمات المطلوبه فقط

ج- تقدير احتياجات المشروع فقط

د- جميع ماسبق

س) يفترض ان يأخذ بعين الاعتبار تحديد الكميه المطلوبه من كل ماده وخلال فتره زمنيّه محدده ( صح )

س) من العوامل المؤثره في اختيار موقع المشروع

أ- الخصائص الفنيه والطبيعيه للمناطق التي من الممكن اقامة المشروع فيها

ب- كلفة الحصول على الارض وتجهيز الموقع للبناء

ج- مدى توافر الوقود والقوى المحركه والمياه

د- جميع ماذكر

س) المقصود بالدراسه الاقتصاديّه هو حساب التكاليف المفترضه للمشروع ( خطأ )

التصحيح: التكاليف المتوقعه للمشروع

س/ سياسة عدم توزيع الارباح غير مقبولة حينما تكون المؤسسة القائمة مستقره ومعدل ارباحها مستقر

**١- خطأ ٢- صح التصحيح : مقبول**

س/ الحق في الحصول على معدل فائدة دوري ثابت بصرف النظر عن ربحية المؤسسة او خسارتها من مميزات

**١- الاسهم ٢- السندات**

٣- الاسهم الممتازه

٤- القروض طويلة الاجل

س) من مصادر تمويل الإستثمار قصيرة الأجل: الأسهم العادية والممتازة والأرباح المحتجزة والسندات والقروض طويلة الأجل.

**١/ صح ٢/ خطأ التصحيح/ مصادر التمويل طويلة الأجل**

س) من مصادر التمويل قصيرة الأجل:

١/ الأسهم الممتازة ٢/ السندات

٣/ الأرباح المحتجزة

**٤/ الإنتمان التجاري والمصرفي**

س) تختلف قيمة النقود باختلاف الزمن.

**١/ خطأ ٢/ صح**

س) يعتبر المشروع المقترح رابحاً إذا كان:

١/ يحقق صافي قيمة سالبة

**٢/ يحقق صافي قيمة حالية موجبة**

٣/ يحقق صافي قيمة موجبة

٤/ يحقق صافي قيمة حالية سالبة

س) الأرباح المحتجزة عبارة عن:

١/ إيرادات مستقبلية لم توزع على حملة الأسهم الممتازة

٢/ إيرادات مستقبلية لم توزع على حملة الأسهم

٣/ إيرادات حالية لم توزع على حملة السندات

**٤/ إيرادات حالية لم توزع على حملة الأسهم العادية**

س) يمكن استخدام نفس معايير تقييم المشاريع في حالة الخطر وعدم التأكد وكذلك في الظروف العادية.  
**١/ خطأ ٢/ صح**

س) لا تتضمن تكلفة التمويل:

١/ تكلفة شروط الاقتراض ٢/ تكلفة الاقتراض

**٣/ تكاليف الإنشاء ٤/ لا شي مما ذكر**

س) من الحقوق التي يتمتع بها حامل الاسهم العادية:

١/ حق المشاركة في الأرباح

٢/ حق التصويت في الجمعية العمومية

٣/ حق الإطلاع على دفاتر الشركة

**٤/ جميع ماذكر**

س) القاعدة العامة أن حملة الاسهم الممتازة :

١/ ليس لهم حق المشاركة في الأرباح

**٢/ ليس لهم حق التصويت في الجمعية العمومية**

٣/ ليس لهم حق الإطلاع على دفاتر الشركة

٤/ لهم حق التصويت في الجمعية العمومية

س) معنى القيمة الزمنية للنقود:

١/ أن قيمة النقود ثابتة باختلاف الوقت

٢/ لا يوجد تأثير لاختلاف الزمن على النقود

**٣/ أن قيمة النقود تتغير باختلاف الوقت**



(س) من مصادر أدوات المديونية الطويلة الأجل:

١/ الأرباح المحتجزة ٢/ الأسهم العادية

٣/ الأسهم الممتازة ٤/ السندات

(س) القيمة الحالية الصافية للمشروع = مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية  $\times$  مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية :

١- صح . ٢- خطأ التصحيح : مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية - مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الاستثمارية

(س) يرمز للقيمة الحالية الصافية للمشروع بالرمز :

١- IPV . ٢- NPV

(س) عندما تكون القيمة الحالية للمشروع تساوي الصفر فإن المشروع :

١- يحقق ربحاً . ٢- يكون خاسراً .

٣- لا يحقق ربح ولا خسارة .

(س) عندما تكون القيمة الحالية للمشروع موجبة فإن المشروع :

١- يحقق ربحاً ٢- يكون خاسراً .

٣- لا يحقق ربح ولا خسارة .

(س) عندما تكون القيمة الحالية للمشروع  $( NPV < 0 )$  فإن المشروع :

١- يحقق ربحاً . ٢- يكون خاسراً ٣- لا يحقق ربح ولا خسارة .

(س) من الشروط التي يجب أن تتحقق في الأسواق المالية لتطبيق معيار القيمة الحالية الصافية للمشروع :

١- ثبات سعر الفائدة أو سعر الخصم .

٢- عدم وجود حدود لكمية الأموال التي يمكن اقتراضها بسعر الفائدة السائد في السوق .

٣- جميع ما ذكر . ٤- لا شيء مما ذكر .

(س) كلما كانت القيمة الحالية الصافية للمشروع أكبر كلما كان المشروع رابحاً :

١- صح . ٢- خطأ .

(س) عندما تكون قيمة مؤشر الربحية تساوي الواحد فإن المشروع :

١- يحقق ربحاً .

٢- لا يحقق ربح ولا خسارة

٣- يكون خاسراً .

(س) عندما تكون قيمة مؤشر الربحية ..... يكون المشروع رابحاً :

١- ( . )  $IPV > 1$

٢-  $( IPV < 1 )$  .

٣-  $( IPV = 1 )$  .

(س) من الإنتقادات الموجهة لمعيار معدل العائد الداخلي:

١/ أنه يأخذ في عين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود

٢/ يهمل جزء من عمر المشروع

٣/ وجود عمليات حسابية معقدة

٤/ الموضوعية والدقة في التغيرات

(س) معدل العائد الداخلي هو:

١/ معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة سالبة

٢/ معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالية

تساوي صفر

٣/ معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالية موجبة

٤/ معدل الخصم الذي يحقق صافي قيمة حالية سالبة

س) معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة:

١ / صافي القيمة الحالية

٢ / معدل التكلفة

٣ / سعر الفائدة

٤ / معدل العائد الداخلي

س) يعتبر المشروع ناجحاً إذا كان معدل العائد الداخلي:

١ / يساوي واحد ٢ / يساوي سعر الفائدة

٣ / أعلى من سعر الفائدة ٤ / أقل من سعر الفائدة

س) خلال تقييم مشروع واحد كل المعايير تعطينا نفس النتيجة.

١ / صح ٢ / خطأ

س) عند المقارنة أو المفاضلة بين المشاريع كل المعايير تعطينا نفس النتيجة.

١ / صح ٢ / خطأ

التصحيح/ عند المقارنة أو المفاضلة بين المشاريع فإن نتيجة التقييم تختلف باختلاف المعيار المستخدم.

س) يمكن أن يحدث تعارض بين المعايير في الحالات التالية:

١ / تفاوت المشاريع من حيث أعمارها

٢ / تفاوت المشاريع من حيث الحجم

٣ / ٢+١ ٤ / لا شيء مما ذكر

س) عند تقييم مشروع ما، يؤدي استعمال معيار القيمة الحالية الصافية ومعيار مؤشر الربحية إلى نتيجة واحدة:

١ / خطأ ٢ / صح

س/ لا يعتبر معيار فترة الاسترداد احد ابسط واسهل المعايير التي تستخدم في تقييم المشاريع.

أ- صح ب- خطأ

التصحيح: يعتبر معيار فترة الاسترداد ....

س/ الفتره اللازمه لاستعادة التكاليف الاستثماريه عن طريق التدفقات النقدية السنويه الجارية الصافيه التي يحققها المشروع هذا التعريف تعريف :

أ- معيار قيمه الحاليه الصافيه للمشروع

ب- التمويل قصير الاجل

ج- فترة الاسترداد د- لاشيء مما ذكر

س/ يحدد عادة حد اقصى لفترة الاسترداد يسمى فترة القطع او فترة الاسترداد القصوى المقبوله .

أ- صح ب- خطأ

س/ اذا كانت فترة الاسترداد اقصر من فترة القطع يعتبر المشروع مرفوضا.

أ- صح ب- خطأ

التصحيح: ..... يعتبر المشروع مقبولا

س/ اذا كانت فترة الاسترداد أطول من فترة القطع يعتبر المشروع مقبولا.

أ- صح ب- خطأ

التصحيح: ..... يعتبر المشروع مرفوضا

س/ اما في حالة المفاضلة بين أكثر من مشروع او في حالة الحاجة لترتيبها حسب افضليتها فإن الافضليه تعطى للمشروع الذي يتميز بفترة الاسترداد الاطول.

أ- صح ب- خطأ

التصحيح: ..... يتميز بفترة الاسترداد الاقصر

س/ لطرق احتساب معيار فترة الاسترداد عدة طرق وهي:

أ- ثلاثة طرق ب- أربع طرق

ج- خمسة طرق د- طريقتين

س/تعتبر طريقة ..... لحساب معيار فترة الإسترداد أكثر دقة من الطريقة الأخرى.

أ- المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية.

ب- الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية

الجارية الصافية ج- جميع ما ذكر

د- لا شيء مما ذكر

س/ عند حساب فترة الإسترداد بطريقة المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية يكون:

أ- فترة الإسترداد = عدد السنوات التي يكون فيها المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية مساوية للتدفقات النقدية الإستثمارية

ب- تكون النتيجة أكثر دقة من طريقة الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

ج- تتساوى النتيجة مع طريقة الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية

س/ إهمال جزء من عمر المشروع و إهمال القيمة الزمنية للنقود ، تعتبر من عيوب معيار:

أ- معدل العائد الداخلي

ب- مؤشر القيمة الحالية الصافية

ج- القيمة الحالية الصافية د- فترة الإسترداد

س/ فترة الاسترداد هي :

أ- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف المتغيره

ب- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الإستثماريه

ج- الفترة اللازمة لتعظيم الاربح

د- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الثابته

س/ يعتبر اسلوب ..... من اهم واكثر الاساليب شيوعا في مجال تقييم نتائج الفرص الإستثماريه .

١- تحليل الحساسيه ٢- نجاح المشروع

٣- القيمة الحالية

س/ يقصد بتحليل الحساسيه : مدى ..... المشروع المقترح للتغيرات التي تحدث في احد المتغيرات او العوامل المستخدمه لتقييمه .

١- تغير ٢- استجابته ٣- عدم استجابته

٤- وقوف

س/ طريقة تحديد قيمة المتغيرات المؤثره عند التعادل ، يتم تحديد قيمة كل متغير على حدة مع تغير العوامل الاخرى .

١- صح ٢- خطا

التصحيح : قيمة كل متغير على حده مع ثبات العوامل الاخرى

س/ اذا كانت القيمة الحالية للمشروع سالبة هل المشروع رابح او خاسر ؟

١- رابح ٢- خاسر

س/ يعرف بانه متوسط مجموع انحرافات القيم عن وسطها الحسابي

١- الانحراف ٢- الوسط الحسابي

٣- التباين ٤- المدى

من العوامل المحددة للاستثمار :

١- العائد . ٢- الكلفة .

٣- التوقعات . ٤- جميع ما ذكر .

(س) من اهم المبادئ لاتخاذ القرار الاستثماري :

١- تعدد الخيارات .

٢- الخبرة والتأسيس .

٣- الملائمة .

٤- جميع ما ذكر .

(س)العلاقة بين المخاطرة والعائد :

١- طردية . ٢- عكسية .

تكمّن أهمية دراسة الجدوى فـهي:

أ- تحديد الافضلية النسبية للفرص الاستثمارية

ب- تحقيق التخصص الامثل للموارد الاقتصادية

ج- وسيلة لاقتناع هيئات التمويل بأهمية المشروع

د- جميع ما ذكر

(س)مراحل دراسة الجدوى الاقتصادية بالترتيب:

أ- الدراسة التسويقية والفنية والهندسية والقانونية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

ب- الدراسة الاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم والقانونية والفنية والهندسية والتسويقية

ج- الدراسة الفنية والهندسية والقانونية والتسويقية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

د- الدراسة القانونية والتسويقية والفنية والهندسية والاقتصادية -المالية واستخدام معايير التقييم

(س)الدراسة القانونية تسمح بالتنبؤ بحجم وقيمة المبيعات.

١ / صح

٢ / خطأ

التصحيح/ الدراسة التسويقية.

(س)يتم تحديد ربحية السوق المتوقعة في مرحلة الدراسة التسويقية. ١ / صح / ٢ خطأ

(س)أهمية الدراسة الفنية :

١- تستخدم في تقدير رأس المال المطلوب للمشروع

٢- تحديد الحجم الممكن للمشروع .

٣- تحديد مصادر الحصول على الاحتياجات .

٤- جميع ما ذكر .

(س)من مكونات دراسة الجدوى الفنية :

١- دراسة الطاقة الإنتاجية ، اختيار الحجم الملائم للمشروع .

٢- اختيار الأساليب الإنتاجية الملائمة ، وتوصيف العمليات الإنتاجية .

٣- دراسة واختيار موقع المشروع .

٤- جميع ما ذكر .

(س)يساعد تحليل التعادل على تحديد أقل مستوى من الإنتاج يمكن للمشروع أن يحققه دون الوقوع في خسائر : ١- صح . ٢- خطأ .

(س)نقطة التعادل تكون عندما :

١- الإيراد الكلي = التكاليف الكلية . ٢- التكاليف المتغيرة = التكاليف الثابتة .

٣- الإيراد المتوسط = الإيراد الكلي .

(س)من العوامل المؤثرة فـهي اختيار موقع المشروع

أ- الخصائص الفنية والطبيعية للمناطق التي من الممكن إقامة المشروع فيها

ب- كلفة الحصول على الارض وتجهيز الموقع للبناء

ج- مدى توافر الوقود والقوى المحركة والمياه

د- جميع ما ذكر

س/ تكاليف ايصال السلع للمستهلك ( النقل ) ثابتة  
في حال تكليف شركة نقل ومتغيره اذا كانت  
المؤسسة تقوم بنفسها بهذه المهمة

١- صح ٢- خطأ

**التصحيح :** متغيره في حال تكليف شركك نقل وثابته  
اذا كانت المؤسسة تقوم بنفسها بالمهمة

س/ الحق في الحصول على معدل فائدة دوري ثابت  
بصرف النظر عن ربحية المؤسسة او خسارتها من  
مميزات

١- الاسهم ٢- السندات ٣- الاسهم الممتازه

٤- القروض طويلة الاجل

س) من مصادر تمويل الإستثمار قصيرة الأجل:  
الأسهم العادية والممتازة والأرباح المحتجزة  
والسندات والقروض طويلة الأجل.

١/ صح ٢/ خطأ

**التصحيح/ مصادر التمويل طويلة الأجل**

س)الأرباح المحتجزة عبارة عن:

١/ إيرادات مستقبلية لم توزع على حملة الأسهم  
الممتازة

٢/ إيرادات مستقبلية لم توزع على حملة الأسهم

٣/ إيرادات حالية لم توزع على حملة السندات

٤/ إيرادات حالية لم توزع على حملة الأسهم العادية

س) من الحقوق التي يتمتع بها حامل الاسهم العادية:

١/ حق المشاركة في الأرباح

٢/ حق التصويت في الجمعية العمومية

٣/ حق الإطلاع على دفاتر الشركة

٤/ جميع ما ذكر

س) من مصادر أدوات المديونية الطويلة الأجل:

١/ الأرباح المحتجزة ٢/ الأسهم العادية

٣/ الأسهم الممتازة ٤/ السندات

س) من الإنتقادات الموجهة لمعيار معدل العائد  
الداخلي:

١/ أنه يأخذ في عين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود

٢/ يهمل جزء من عمر المشروع

٣/ وجود عمليات حسابية معقدة

٤/ الموضوعية والدقة في التغيرات

س) معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية  
للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة:

١/ صافي القيمة الحالية ٢/ معدل التكلفة

٣/ سعر الفائدة ٤/ معدل العائد الداخلي

س) يمكن أن يحدث تعارض بين المعايير في الحالات  
التالية:

١/ تفاوت المشاريع من حيث أعمارها

٢/ تفاوت المشاريع من حيث الحجم

٣/ ١+٢ ٤/ لا شي مما ذكر

س/ اما في حالة المفاضلة بين أكثر من مشروع او  
فهي حالة الحاجة لترتيبها حسب افضليتها فإن  
الافضليه تعطى للمشروع الذي يتميز بفترة الاسترداد  
الاطول.

أ- صح ب- خطأ

**التصحيح:** .....يتميز بفترة الاسترداد الأقصر

س) تعتبر طريقة ..... لحساب معيار فترة الإسترداد أكثر دقة من الطريقة الأخرى.

أ- المجموع التراكمي للتدفقات النقدية السنوية الجارية.

**ب- الوسط الحسابي للتدفقات النقدية السنوية الجارية الصافية**

ج- جميع ما ذكر د- لا شيء مما ذكر

س) إهمال جزء من عمر المشروع و إهمال القيمة الزمنية للنقود ، تعتبر من عيوب معيار:

أ- معدل العائد الداخلي

ب- مؤشر القيمة الحالية الصافية

ج- القيمة الحالية الصافية

**د- فترة الإسترداد**

س/ فترة الاسترداد هي :

أ- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف المتغيره

**ب- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الإستثماريه**

ج- الفترة اللازمة لتعظيم الأرباح

د- الفترة اللازمة لاستعادة التكاليف الثابته

س/ طريقة تحديد قيمة المتغيرات المؤثره عند التعادل ، يتم تحديد قيمة كل متغير على حدة مع تغير العوامل الأخرى .

أ- صح ٢- خطأ

**التصحيح : قيمة كل متغير على حده مع ثبات العوامل الأخرى**

س)دراسة الجدوى القومية تعني دراسة جدوى المشروع من وجهة نظر فائدته للمجتمع أو الاقتصاد الوطني ككل :

أ- صح ٢- خطأ .

س)يتم تقدير المنافع والتكاليف المتوقعة من الفرص الإستثمارية في نطاق دراسة الجدوى القومية استناداً إلى أسعار السوق السائدة والمتوقعة :

أ- صح ٢- خطأ . **التصحيح : في نطاق دراسة الجدوى الخاصة .**

س)في نطاق دراسة الجدوى الخاصة للفرص الإستثمارية يتم إهمال الآثار الخارجية أو الجانبية :

أ- صح ٢- خطأ .

س)في نطاق دراسة الجدوى القومية يعتبر حصول المشروع على قرض تدفق نقدي داخل :

أ- صح ٢- خطأ **التصحيح : في دراسة الجدوى الخاصة .**

س)من معايير قياس الربحية القومية أو الاجتماعية

١- مدى مساهمة المشروع في توفير فرص العمل .

٢- معيار حجم المشروع .

٣- الآثار السلبية للمشروع على البيئة .

**٤- جميع ما ذكر .**

س)كلما كانت القيمة المضافة أكبر كلما كان المشروع أفضل :

أ- صح ٢- خطأ .

س)يجب أن تتضمن دراسة الجدوى الاقتصادية معرفة حجم الصادرات وأنواع وكميات الواردات :

أ- صح ٢- خطأ .

س)أثر المشروع المقترح على الميزان التجاري=

١- قيمة الصادرات ÷ قيمة الواردات .

٢- قيمة الصادرات + قيمة الواردات .

**٣-قيمة الصادرات - قيمة الواردات .**

٤- قيمة الصادرات x قيمة الواردات .

(س) من قواعد أو أسس المفاضلة بين أحجام المشاريع :

١- نوع الصناعة .

٢- المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الوطني .

٣- مدى إمكانية الإحلال في عناصر الإنتاج .

**٤- جميع ما ذكر .**

(س) يقتصر تسعير الظل في الدول المتقدمة على بعض الحالات الاستثنائية ، بينما في الدول النامية يتم استخدامه بصورة منتظمة :

**١- صح ٢- خطأ .**

(س) من العوامل التي تفسر التشوه في السعر :

١- قصور الادخار .

٢- المبالغة في تقييم العملة المحلية .

٣- تدخل الدولة في الأسعار .

**٤- جميع ما ذكر .**

(س) القرارات الاستثمارية لاتتوقف على توقعات المستثمرين وتنبؤاتهم بالأحداث المقبلة بشأن وضع الاقتصاد

**أ- صح ب- خطأ "تتوقف ع توقعات المستثمرين".**

(س) العلاقة بين الناتج والاستثمار علاقة طردية ؟

**أ-صح ب-خطأ**

(س) لا يمكن قياس معيار مدى مساهمة المشروع في خلق فرص وظيفية من خلال :

أ- نسبة العمالة الأجنبية إلى مجموع العاملين

ب- نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين

ج- متوسط نصيب العامل المحلي من الأجور الكلية

**د- القيمة المضافة للمشروع**

(س) الآثار السلبية للمشروع على البيئة :

أ- هي أول مراحل دراسة الجدوى

**ب- يُهتم بها في دراسة الجدوى القومية**

ج- يُهتم بها في دراسة الجدوى الخاصة

د- يمكن قياسها كمياً بسهولة

(س) استخدام الأسلوب التكنولوجي المكثف لرأس المال يتم في :

أ- الدول ذات حجم القوى العاملة المرتفع

**ب- الدول التي تمتلك رؤوس أموال كبيرة**

ج- الدول التي لديها بطالة

د- الدول ذات النمو السكاني المرتفع

(س) لا تختلف دراسة الجدوى الخاصة عن دراسة

الجدوى القومية : **أ- صح ب- خطأ**

(س) يستخدم في تحليل الربحية الاجتماعية عند قيام مشروع حكومي :

أ- فترة الاسترداد

**ب- مدى مساهمة المشروع في تحقيق قيمة مضافة**

ج- معدل العائد الداخلي د- معيار القيمة الحالية الصافية

(س) عند دراسة مشروع يجب الأخذ في الاعتبار :

أ- البيئة الاجتماعية ب- المنفعة الاجتماعية

ج- التكلفة الكلية الاجتماعية **د- جميع ما سبق**

(س) يمكن قياس معيار مدى مساهمة المشروع في خلق فرص وظيفية من خلال :

أ- عدد العمال الأجانب ب- عدد العمال المحليين

ج- نسبة العمالة المحلية إلى مجموع العاملين

**د- جميع ما سبق**

س) في دراسة الجدوى القومية نستخدم :

- أ- سعر السوق  
ب- سعر البيع  
ج- سعر التكلفة  
د- سعر الظل

س) في دراسة الجدوى الخاصة نستخدم :

- أ- أسعار السوق  
ب- أسعار الظل  
ج- أسعار المصنع  
د- جميع ما سبق

س) تكمن أوجه الاختلاف بين دراسة الجدوى الخاصة ودراسة الجدوى القومية :

أ- اختلاف طبيعة الأهداف والمعايير التي يتم الاحتكام إليها

ب- اختلاف في أساليب وطرق تقدير المنافع والتكاليف

ج- اختلاف في معالجة العمليات الانتمائية

د- جميع ما سبق

س) معيار النقد الأجنبي :

أ- يقيس مدى مساهمة المشروع في تحسين ميزان المدفوعات ب- يقيس الربحية القومية

ج- يُهتم به في دراسات الجدوى القومية

د- جميع ما سبق

س) يستخدم في تحليل الربحية القومية عند قيام مشروع حكومي مدى مساهمة المشروع في :

- أ- تحقيق فرص عمل  
ب- الناتج المحلي  
ج- تحقيق قيمة مضافة  
د- جميع ما سبق

س) البلدان التي تعاني من ارتفاع عدد العاطلين تعطي الأولوية : للمشاريع المكثفة للعمل ؟

أ. صح ٢. خطأ

س) يُقاس معيار النقد الأجنبي : بمدى مساهمة المشروع في تحسين ميزان المدفوعات ؟

أ. صح ٢. خطأ

تم بفضل الله وتوفيقه الانتهاء من ملف  
(الذاكرة النهائية لمادة دراسة الجدوى ) .

إن أصبت فمن الله وإن أخطأت فمن نفسي والشيطان ..  
دعواتنا لكم بالتوفيق والنجاح والوصول لأفضل الدرجات ..  
موفقين يارب جميعاً .

الملف من أعداد (راكبان الشمري، نورا، هنوو، ببيلا )  
لا تنسوهم من دعواتكم ..

الملف عبارة عن اجتهاد تعاوني من الفريق تم فيه كتابة اسئلة  
وصياغتها حسب اللقائات الحيه المعتمدة للترم الاول لعام  
١٤٤٠ هـ ايضاً

اللهم لك الحمد والشكر دائماً وأبداً..... اللهم لا سهل إلا ما جعلته  
سهلاً.....