

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار – إيزي (الجزائر)

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في

المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة في مؤسسة أليانس للتأمينات _باتنة 2019_2020

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

تخصص: علوم مالية

إعداد الطلبة:

- شيبية طارق.
- سايني فاطمة.

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	المؤسسة الجامعية	الصفة
جرفي زكرياء	17/20	المركز الجامعي إيزي	رئيسا
عياشي الأخضر	17/20	المركز الجامعي إيزي	مشرفا
عباس عبد الله	17/20	المركز الجامعي إيزي	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2025/2024

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

المركز الجامعي المقاوم الشيخ أمود بن مختار- إيزي (الجزائر)

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في
المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة في مؤسسة أليانس للتأمينات _ باتنة 2019_2020

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

تخصص: علوم مالية

إعداد الطلبة:

- شيبه طارق.
- سايني فاطمة.

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	المؤسسة الجامعية	الصفة
جرفي زكرياء	17/20	المركز الجامعي إيزي	رئيسا
عياشي الأخضر	17/20	المركز الجامعي إيزي	مشرفا
عباس عبد الله	17/20	المركز الجامعي إيزي	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2025/2024

الإهداء
إلى أعزما نملك في هذا الوجود والدانا الكريمان
إلى أمي التي هي رمز المحبة ومنبع العطف والحنان
إلى أبي الذي كان سندي في هذه الحياة
إلى إخوتي الأعزاء
إلى كل أهلي وأقاربي
إلى جدي رحمة الله عليه
إلى كل من له الفضل في تربيتي وتعليمي، أساتذتي من الابتدائي إلى
الجامعي
إلى اصدقائنا ورفاق الدرب، كلاً باسمه ومقامه
إلى هؤلاء تهدي هذا العمل.

شيبه طارق



2025

الاهداء

الحمد لله حيا وشكرا وامتنان على البدء والختام

(وأخردعواهم ان الحمد لله رب العالمين)

ما سلكنا البدايات الا بتيسيره وما بلغنا النهايات الا بتوفيقه وما حققنا الغايات الا بفضلته وكرمه

فالحمد لله الذي وفقني لتثمين هذه الخطوة في مسيرتي الدراسية

اهدي هذا النجاح لنفسي الطموحة التي ابتدأت بالطموح وانتهت بالنجاح

و الى النور الذي انار دربي، والسراج الذي لا ينطفئ نوره في قلبي، الى من توسده التراب، شاءت الاقدار ورحلت دون ان ترى ثمرة تعبي فلا اعتراض عن قضاء الله، لكنك كنت ولا تزال حاضرا في قلبي ودعائي وفي كل لحظة فرح غابت عنك، اهدي هذا الانجاز صدقة جارية لروحه الطاهرة

"والدي الغالي" (رحمه الله)

والى من علمتني الأخلاق قبل الحروف الى الجسر الصاعد بي الى الجنة الى من سجدت لله تدعوه في سرها وجهرها والى اليد التي ازال الشوك عن طريقي والتي لا تكمن فرحتي الا برؤية دموع الفرح في عينها

"أمي غاليتي" اطال الله في عمرها وبارك فيه

الى ملائكة رزقني الله بهم، غيرو طعم الحياة ومفاهيم الحب والصدقة والسند ليكونو نجوما في سمائي ونورا في دربي "اخوتي وأخواتي" ادامهم الله لي وحفظهم شكرا لدعمكم وثقتكم.

الى الرفيق والصديق والاخ وسيد المواقف والداعم الاول "بادين"

الى زملائي وصديقاتي وكل من تعرفت عليه في مسيرتي الدراسية

الى من اسمهن أخوات ورفيقات اهدتهن لي الدنيا "سمية، زهرة، هاجر"

الى جميع من أمدني بالقوة والتوجيه والنصح ودعمي في الاوقات الصعبة لأصل الى ما انا عليه الان شكرا لكم ودمتم لي سندا لا عمر له...

سايني فاطمة

شكر و عرفان

اللهم لك الحمد والشكر كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما
أنعمت على من نعم لا تعد ولا تحصى...

وعلى نعمة توفيقك لي لأتمم هذا البحث

(ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا

ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين)

أتقدم بالشكر والتقدير إلى أستاذي المشرف الدكتور الأخضر عياشي لتفضله

بالإشراف على هذه المذكرة وعلى نصائحه

وتوجيهاته القيمة فكان نعم المشرف

كما أتوجه بالشكر إلى الأستاذة الفاضلة إسراء يحيايوي التي لم تبخلنا

بمجهوداتها ونصائحها.

أشكر كل الأساتذة والزملاء الذين ساعدونا ووقفوا معنا.

ولا يفوتني أن أتقدم بخالص شكري إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة،

وسأهم من قريب أو بعيد، ماديا أو معنويا في إنجاز هذا العمل.

شكرا للجميع، سدد الله خطاك.



الصفحة	الموضوع
١	الإهداء
٣	شكر وعرفان
III	فهرس المحتويات:
IV	فهرس الجداول:
V	قائمة الملاحق:
أ	المقدمة:
2	الفصل الأول: الإطار النظري والدراسات السابقة.....
2	تمهيد:
3	المبحث الأول: الأدبيات النظرية (المتعلقة بالجانب النظري الخاص بمتغيرات الدراسة)
3	المطلب الأول: ماهية القيمة الزمنية للنقود
11	المطلب الثاني: ماهية المشاريع الاستثمارية
28	المطلب الثالث: انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية
31	المبحث الثاني: الدراسات السابقة ومناقشتها
31	المطلب الأول: الدراسات العربية
37	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية
39	المطلب الثالث: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية عنها
44	الفصل الثاني الدراسة التطبيقية/ دراسة حالة
44	تمهيد:
45	المبحث الأول: منهجية الدراسة
45	المطلب الأول: تقديم مؤسسة أليانس للتأمينات
48	المطلب الثاني: الطريقة والأدوات
50	المبحث الثاني: النتائج والمناقشة
61	خلاصة الفصل:
63	الخاتمة:
65	قائمة المصادر والمراجع:
	قائمة الملاحق:

فہس المحتویات

	الفہرس:
--	---------------

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
50	يمثل الخدمات المقدمة لزيائن	(1 – 2)
50	يمثل ميزانية الخدمات العامة	(2 – 2)
51	يمثل الميزانية المالية المحاسبية	(3 – 2)
52	يمثل النفقات والإيرادات	(4 – 2)
53	يمثل النسب المالية لسنة 2020 / 2019	(5 – 2)
54	يمثل الميزانية المالية لمؤسسة أليانس لتأمينات والمستنتج من خلال الجداول السابقة 2020/2019	(6 – 2)
54	الدراسة المالية لمشروع المؤسسة وهو المعتمد على الخدمات التي تقدمها لفائدة زبائننا	(7 – 2)
55		(8 – 2)
55	جدول حسابات النتائج التقديري	(9 – 2)
56	يمثل التدفقات النقدية المتوقعة	(10 – 2)

الصفحة	العنوان	الرقم
69	يمثل ميزانية الخدمات العامة لمؤسسة أليانس للتأمينات 2019/2020	1
70	يمثل الميزانية المالية المحاسبية	2
71	يمثل الميزانية المالية المحاسبية	3
72	يمثل النفقات والإيرادات	4

قائمة الاختصارات والرموز:

الرمز / الاختصار	الدلالة باللغة الأجنبية	الدلة باللغة العربية
FV	Futur value	القيمة المستقبلية
PV	Current investment amount	مبلغ الاستثمار الحالي
K	Interest rate	معدل الفائدة
n	Invest ment period	فترة الاستثمار
$(1 + k)^n$	Future value of the dinar	القيمة المستقبلية للدينار
DR	Payback period	فترة الاسترداد
VAN	Net present value	صافي القيمة الحالية
TRC	Accounting rate of return	معدل عائد محاسبي
IP	Profitability index	مؤشر الربحية
TRI	Internal rate of return	معدل العائد الداخلي
I0	Initial invest ment	الاستثمار المبدئي

مقدمة

تعد القيمة الزمنية للنقود من المرتكزات الأساسية في علم المالية، وهو أحد أهم المفاهيم في القرارات المالية، ومن مفهومها تظهر حقيقة كون قيمة الوحدة النقدية اليوم لا تتساوى مع قيمة نفس الوحدة النقدية مستقبلاً، فهي تستخدم للإشارة إلى العلاقة بين الزمن والنقود، فهي تستخدم في عدة مجالات من بينها التخطيط للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتحقيق أكبر المنافع الممكنة من النقود المستثمرة.

كما تعد أيضاً المشاريع الاستثمارية من الوسائل الأساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية، وتعتبر وسيلة لتحويل المدخرات إلى استثمارات منتجة، خاصة إذا تم تقييمها بطرق التقييم التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود. ومنه تعتبر انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية أحد أهم العناصر التي تساهم في تحريك عجلة النمو، وهي الطريقة الناجعة لإنشاء ومضاعفة الثروات، ومنه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الفرد أو على مستوى المؤسسات، وحتى على المستوى الوطني، وهي أداة فعالة لتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية للمجتمع، من خلال رفع مستويات الانتاج التي تحقق الاكتفاء الذاتي. إن المشروع الاستثماري يحتاج إلى تمويل لتغطية كافة المصاريف وشراء المعدات والآلات والتجهيزات، وعملية إيجاد الأموال من الوظائف المهمة في مختلف المؤسسات والمشاريع.

كما يترتب على عمليات التمويل اتخاذ مجموعة من القرارات وأهمها القرارات المتعلقة باختيار مصادر التمويل فالقرارات المتعلقة بالتمويل واختيار مصادر التمويل مهمة ومعقدة، الأمر الذي يستلزم دراسة هذا الأمر دراسة جيدة ومتأنية. فالتمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والملائمة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف لاختيار أفضلها، واستخدامها استخداماً أمثلاً وتحقيق أكبر عائد بأقل خطر ممكن مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة وضمان انعكاس القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية سواء كانت إيجابية أم سلبية. وفي ضوء ما تقدم تم إعداد هذه الدراسة لمعرفة انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.

الإشكالية:

إن انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية تعد من أهم المواضيع التي تواجه مسير المشاريع والمستثمرين في ظل محدودية البدائل المتاحة، وهذا القرار سيؤثر في النهاية على نجاح المشروع في المستقبل أم عدمه انطلاقاً من الوضعية السالفة الذكر، فإن إشكالية الدراسة تتركز في التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشروع الاستثماري لمؤسسة أليانس للتأمينات؟

فرضيات الدراسة:

انطلاقاً من الأسئلة المطروحة سابقاً فإن البحث تم بناؤه لاختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى:

هناك علاقة إيجابية بين تطبيق مفهوم القيمة الزمنية للنقود ونجاح المشاريع الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية.

الفرضية الثانية:

يؤدي استخدام أدوات تحليل القيمة الزمنية (NPV، IRR، DCF) إلى تحسين دقة التقييم المالي للمشاريع.

الفرضية الثالثة:

يؤثر تجاهل القيمة الزمنية للنقود سلباً على اتخاذ القرار الاستثماري ويزيد من احتمالية فشل المشروع

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال النظرة المتزايدة للمشاريع الاستثمارية من جهة ومن جهة انعكاسات القيمة الزمنية للنقود عليها، وكيفية تمويلها من جهة أخرى وخاصة تلك المشاريع التي تتطلب تمويلاً معتبراً في البداية وبصفة عامة تظهر أهمية الدراسة في العناصر التالية:

الأهمية التي يكتسبها الموضوع نظراً للوضع الراهن الذي يمر به الاقتصاد الوطني والتي تستدعي الاهتمام بالمشاريع والاستثمارات سواء كانت صغيرة أو كبيرة

أهمية الدراسة عن مصادر التمويل التي تضمن للمشروع الاستمرارية والنجاح.

أهداف الدراسة:

يهدف هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من النقاط والتي يمكن بلوغها من خلال معالجة الإشكاليات المطروحة واثبات أو نفي الفرضيات المصاغة، ومن بين هذه الأهداف نذكر:

_إلقاء الضوء على المشاريع الاستثمارية وأهم مقومات الاستثمار.

_دراسة أساليب التمويل وتحديد الأسلوب الأمثل لكل مشروع.

_الربط بين الجانب النظري والتطبيقي فيما يخص تمويل المشاريع.

مبررات اختيار الموضوع:

تم اختيارنا للموضوع للأسباب التالية:

1. الأسباب شخصية:

_الميل الشخصي في دراسة المواضيع المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية.

_الرغبة في الاستطلاع واكتساب معارف جديدة حول هذا الموضوع.

_علاقة الموضوع بمجال التخصص.

2. الأسباب موضوعية:

_الحاجة الملحة إلى أبحاث ودراسات متخصصة في جدوى المشاريع الاستثمارية بصفة عامة، والجدوى التمويلية بصفة خاصة.

ندرة الدراسات التي تناولت هذه الدراسة.

منهجية الدراسة والأدوات المستعملة:

للإجابة على الإشكالية ومحاولة اختيار صحة الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي فيما يخص الجانب النظري لأنه ملائم لتقرير الحقائق وفهم عناصر الموضوع، بينما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة فيما يتعلق بالجانب التطبيقي من أجل إسقاط الدراسة على واقع المشاريع الاستثمارية وانعكاساتها في الجزائر بصفة عامة.

حدود الدراسة:

بشكل عام حاولنا تسليط الضوء على انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على للمشاريع الاستثمارية، كما تعرضنا لمختلف مصادر تمويل هذه الاحتياجات، والعوامل المتحكمة في اختيارها، ومن ثم حاولنا تقييم أثر قرار التمويل ومصدره في تحقيق أهداف المشروع وضمان استمراريته.

الإطار المكاني: بالنسبة للحدود المكانية فقد تم اختيار مؤسسة أليانس لتأمينات الفرع الجهوي ولاية باتنة.

الإطار الزمني: تم استخدام البيانات المالية لمؤسسة أليانس للتأمينات الفرع الجهوي باتنة، للفترة الممتدة بين

2020_2019.

صعوبات الدراسة:

تتلخص صعوبات الدراسة فيما يلي:

بالرغم من توفر المراجع المتعلقة بهذه الدراسة، وتطرق الباحثين إلى مواضيع لها علاقة بدراستنا، مما جعل سهولة إعداد الجانب النظري، إلا انه في إعداد الجانب التطبيقي تعرضنا لصعوبة الحصول على المعلومات المتعلقة بالمؤسسات الاقتصادية لكثرة التحفظ على المعلومات من طرف المؤسسات.

هيكل الدراسة:

إن تحليل إشكالية مدى تأثير انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، واختبار صحة الفرضيات المقدمة تم ضمن فصلين استهلكت بمقدمة، وتلنها خاتمة تضمنت نتائج الدراسة.

ففي الفصل الأول المعنون بالإطار النظري والدراسات السابقة تم تقسيمه إلى مبحثين وكل مبحث إلى مطالب، بحيث المبحث الأول تحدثنا فيه على الأدبيات النظرية (المتعلقة بالجانب النظري الخاص بمتغيرات الدراسة)، والذي

ينقسم إلى ثلاث مطالب، المطلب الأول ماهية القيمة الزمنية للنقود، المطلب الثاني ماهية المشاريع الاستثمارية والمطلب الثالث انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية.

أما المبحث الثاني ستم فيه الدراسات السابقة وناقشناها، والذي قسم إلى ثلاث مطالب على الشكل التالي: المطلب الأول الدراسات العربية، المطلب الثاني الدراسات الأجنبية، المطلب الثالث مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية عنها.

وبالنسبة للفصل الثاني المعنون بالدراسات التطبيقية ستم فيه دراسة حالة، والذي جزء إلى مبحثين، فالمبحث الأول تحدثنا فيه عن منهجية الدراسة بحيث تناولنا فيه في المبحث الأول منهجية الدراسة، وقسم إلى مطلبين، المطلب الأول تقديم مؤسسة أليانس للتأمينات، والمطلب الثاني الطريقة والأدوات.

والمبحث الثاني خصص بالنتائج والمناقشة، بحيث في المطلب الأول خصص إلى النتائج والمطلب الثاني مناقشة النتائج.

الفصل الأول:

الإطار النظري للقيمة الزمنية للنقود وتقييم المشاريع
الاستثمارية والدراسات السابقة

تمهيد:

في ظل بيئة اقتصادية تتسم بالتغير المستمر والتحديات المتزايدة يصبح من الضروري للمؤسسات الاقتصادية التطرق إلى الاعتماد على مفهوم القيمة الزمنية للنقود، لأنها تلعب دورا محوريا في تحديد الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، كما تعد حجر الأساس في اتخاذ القرارات المالية، خاصة عند تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات الاقتصادية، كما أنها تساعد على تقييم العوائد المتوقعة ومقارنتها بالتكاليف الحالية والمستقبلية، من خلال استخدام أدوات تحليلية مثل القيمة المستقبلية، القيمة الحالية، صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي، بحيث تمكن المؤسسات من اختيار المشاريع الأكثر ربحية وتقليل المخاطر المالية المرتبطة بها.

وفي هذا الفصل سنتطرق الى الإطار النظري للقيمة الزمنية للنقود ومدى تأثيرها على المشاريع الاستثمارية، وذلك من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث وكل مبحث إلى مطلبين وكل مطلب إلى فروع بهدف استكشاف تأثير القيمة الزمنية للنقود على عملية اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسات الاقتصادية.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية (المتعلقة بالجانب النظري الخاص بمتغيرات الدراسة)

الكثير من الأشخاص يجهلون المقصود بالقيمة الزمنية للنقود، فمعرفة مهمة جدا فهي تساعد على تفهم موضوعات عديدة بحيث تعد من أهم المفاهيم الأساسية في العلوم المالية والاقتصادية، نظرا لكونها تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية، وهذه الأخيرة تعتبر من أهم الأنشطة الاقتصادية وهي من أهم الركائز الأساسية في تحقيق التنمية وزيادة الإنتاج، ولنجاحها تتطلب دراسة للجدوى المالية والاقتصادية، وتكمن أهمية هذه المشاريع في قدرتها على توليد الدخل، وخلق فرص العمل، مما يجعل دراستها وتقييمها خطوة ضرورية قبل اتخاذ قرار الاستثمار.

لذلك تم التطرق في هذا المبحث إلى لدراسة مدى انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية وهو موضع دراستنا، بحيث فصلناه على النحو التالي:

ماهية القيمة الزمنية للنقود

ماهية المشاريع الاستثمارية

انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية

المطلب الأول: ماهية القيمة الزمنية للنقود

القيمة الزمنية للنقود تشير إلى الاختلاف الذي يطرأ على القيمة النقود بين الحاضر والمستقبل، إذ يعود ذلك إلى أن مال اليوم يمكن استثماره بينما يفقدها في المستقبل ويكون عرضة للتضخم ومخاطر أخرى.

لذا سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم القيمة الزمنية للنقود كفرع أول، أهمية دراسة القيمة الزمنية للنقود كفرع ثان، وأنواعها كفرع ثالث.

الفرع الأول: مفهوم وأنواع القيمة الزمنية للنقود.

1- مفهوم القيمة الزمنية للنقود:

التعريف الأول:

ويعد عنصر الزمن من العناصر الهامة في نجاح الاستثمارات ومن العناصر التي يجب إدخالها في عملية التقييم عند اختيار البدائل الاستثمارية، والاهتمام بالبعد الزمني يأتي بسبب اختلاف توقيت التدفقات النقدية الداخلة أو الخارجة من المشروع، ونظرا لاختلاف قيمة التدفقات تبعا لتاريخ استحقاقها سواء عند استعمال تقنية القيمة

المستقبلية للنقود التي يتم قياسها من خلال حساب التدفقات النقدية إلى نهاية عمر الاستثمار والتي تستلم في المستقبل أو القيمة الحالية للنقود والتي تعد إحدى التقنيات الهامة المستخدمة عند اتخاذ القرارات والتي تقيس التدفقات النقدية في بداية حياة الاستثمار (السنة الصفر)، إذ أن القيمة الزمنية للنقود تستند على الافتراض بأن دينار اليوم أكثر قيمة من الدينار الذي يستلم في المستقبل، ويفضل المستثمر عادة التدفقات التي يحصل عليها الآن مقارنة بالتدفقات التي يحصل عليها في المستقبل.¹

التعريف الثاني:

هي أحد المفاهيم الأساسية في الاقتصاد وإدارة الأعمال وفي القرارات المالية، أن قيمة أي مبلغ من النقود هو دالة في الزمن المستلم فيه أو المصروف فيه، وهي تعني بلغة مبسطة أن للنقود قيمة زمنية،²

التعريف الثالث:

وفي تعريف آخر، فإن فكرة القيمة الزمنية للنقود تستند على حقيقة اقتصادية ثابتة، مفادها تغيير قيمة النقود وباتجاه التناقض بمرور الزمن – حتى مع افتراض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد – فمن المنطق أن تكون قيمة النقود في الوقت الحاضر ليس هي نفسها في المستقبل.³

التعريف الرابع:

كما يمكن تعريفها بأن القيمة الزمنية للنقود تقوم على الحقيقة الثابتة بأن قيمة الدينار الآن تزيد عن قيمة الدينار الذي يتم الحصول عليه في المستقبل، (دينار اليوم أفضل من دينار الغد)، هذا التباين في القيمة يعود لتأثير التضخم في الاقتصاد، فكلما زاد معدل التضخم كلما قلت القيمة المستقبلية للنقود عن القيمة الحالية لها، وهو تعبير عن مقدار الفائدة التي يتم الحصول عليها خلال مدة زمنية معينة.⁴

التعريف الخامس:

وهو مصطلح يستخدم للإشارة إلى العلاقة القائمة بين الوقت والنقود، إذ أنها ترتبط بوقت الحصول على التدفقات النقدية (أو العوائد الجارية)، وإن النقود المستلمة من نفس العملة - على اعتبار أن وحدة النقد هي نفسها

¹- دريد كمال آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازور العلمية للنشر والتوزيع، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية، 2009، ص 59، 60.

²- موسى رحمانى والغالى بن إبراهيم، القيمة الزمنية للنقود كأساس خصم التدفقات النقدية في الاقتصاد الإسلامى، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، مجلة علمية محكمة، العدد الحادي عشر، جامعة خيضر، بسكرة، الجزائر، جوان 2012، ص 226.

³- موسى رحمانى والغالى بن إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 226.

⁴- كامل كاظم بشير الكنانى، تقييم قرارات الاستثمار – الاستثمار العيني ودراسات الجدوى، الجزء الأول، الطبعة الأولى، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية للنشر، بغداد، 2020، ص 51.

المستخدمة في كلتا الفترتين -، لأنه يمكن استثمار تلك النقود في تاريخ حاضر، مع إمكانية الحصول على عوائد مالية إضافية في تاريخ لاحق (مستقبلاً).¹

التعريف السادس:

ويمكن تعريف القيمة الزمنية للنقود بأنها عبارة عن معدل العائد الذي يتحقق من استثمار مبلغ من المال خلال فترة زمنية محددة وفي مجال خال من المخاطرة.²

التعريف السابع:

ويقصد بالقيمة الزمنية للنقود تأثر النقود بالزمن، بمعنى أن دينار اليوم ليس كدينار الغد من حيث القيمة أو القدرة، وعليه فإن قيمة المبلغ الذي يتم استلامه الآن تعد أعلى من قيمته عند استلامه في المستقبل، التغير في القيمة قد يعزى إلى التضخم السائد خلال الفاصل الزمني بين الحاضر والمستقبل، وهناك من يرى أن هذا المبلغ اليوم يمكن تحقيق عائد منه عبر الزمن من خلال استثماره وبالتالي الحصول مستقبلاً على مبلغ أكبر من المبلغ المستثمر من البداية، ويرى الاقتصاديون أن ذلك بمثابة تعويض للمستثمر عن فرصة بديلة لتحقيق عائد نتيجة استخدام هذه الأموال.³

ومن التعريفات السابقة الذكر سنتطرق إلى تقديم تعريف شامل لمصطلح القيمة الزمنية للنقود، بحث أنها تؤول إلى القيمة المبلغ اليوم أفضل من قيمة مبلغ الغد، وهذا راجع إلى أن نفس التي لدينا في الوقت الحاضر يمكن استثماره وجني الأرباح منه، عكس دينار الغد الذي لا يحقق الفوائد أو العوائد، نتيجة غموض المستقبل وعدم ضمانه مما قد يسبب تضخماً ومخاطر.

2- أنواع القيمة الزمنية للنقود

القيمة المستقبلية (Future Value):

يقصد بالقيمة المستقبلية تلك القيمة التي يكون عليها المال بعد فترة معينة من الزمن، والتي قد تكون اقل أو أكثر من المبلغ الأصلي،⁴ القيمة المستقبلية تقيس التدفقات النقدية في نهاية فترة المشروع،⁵ فهي ذلك المبلغ المتجمع في نهاية مدة زمنية معينة، على أساس مبدأ تركيب الفائدة من المبلغ الأصلي، ولذلك فإن هذه القيمة ترتبط بعلاقة طردية مع

¹ كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 226، 227.

² دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 63.

³ عادل حيدر، أحمد صوان، أثر القيمة الزمنية للنقود على محفظة المراجعة للأمر بالشراء دراسة حالة على مصرف اليقين، مجلة العلوم الإنسانية والطبيعية، مجلة علمية محكمة، المجلد 4، العدد 12، 2023، ص 443.

⁴ فهد عبد الله الحويماي، المال والاستثمار في الأسواق المالية، ط 2، مطابع دار الهلال للأوفست، الناشر فهد عبد الله الحويماي، الرياض، 2006، ص 46.

⁵ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الأكاديمية العربية الدولية، المقررات الجامعية، اليازوري للنشر، دت، ص 40.

ثلاث متغيرات أساسية لحسابها هي المبلغ المستثمر، معدل الفائدة والمدة الزمنية، وبالتالي فإن أي تغيير في أحد أو كل هذه المتغيرات زيادة أو نقصان يؤدي إلى زيادة أو نقصان القيمة المستقبلية.¹

وعندما نتحدث عن أصل المبلغ فإن أصل المبلغ يشير إلى المبلغ الذي يتم دفع الفائدة عليه بصفة سنوية أو نصف سنوية أو ربع سنوية أو بمعنى اشمل بصفة دورية، وعادة ما تواجه شركات الأعمال العديد من المواقف التي يزيد فيها حجم التدفق النقدي الداخل عن حجم التدفق النقدي الخارج، مما يؤدي إلى وجود فائض نقدي مع وجود العديد من الفرص لاستغلال هذا الفائض في تمويل أعمال الشركة أو سداد المستحقات عليها لدى الدائنين أو استثمار هذا الفائض بطريقة أو بأخرى لتعظيم العائد على الاستثمار، لذا تقوم الشركات بالمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المختلفة لاختيار البديل الذي يعظم قيمة المنشأة في السوق وذلك من خلال حساب القيم المستقبلية للبدائل المختلفة.²

ويعد الهدف الأساسي من حساب القيمة المستقبلية للاستثمارات هو التوصل إلى ما يصبح عليه المبلغ المستثمر في نهاية العمر الافتراضي للاستثمار وهي تلك العملية التي نتوصل من خلالها إلى تحديد مقدار التدفقات النقدية النهائية في نهاية عمر الاستثمار في حالة كون الفائدة مركبة، وينعكس ذلك على العائد الذي يصبح مركب أيضا في حالة إضافة المبلغ المستثمر إلى قيمة الفائدة المتحققة، والعائد المركب يحسب بإضافة الفائدة إلى المبلغ الأصلي في نهاية كل سنة وتحسب الفائدة بعد الإضافة.³

طريقة حساب القيمة المستقبلية:

لحساب هذه القيمة نعلم على أصل المبلغ، مدة الاستثمار ومعدل الفائدة، ومن بين أهم الأساليب المستخدمة في حسابها نذكر ما يلي:

- حساب القيمة المستقبلية لمبلغ واحد:

الصيغة الأساسية لمعادلة القيمة المستقبلية تكون على وفق الآتي:

$$FV = PV (1 + K)^n$$

إذ أن

- FV : القيمة المستقبلية في نهاية الفترة.

- PV : مبلغ الاستثمار الحالي.

- K : معدل الفائدة المدفوع خلال الفترة.

- n : فترة الاستثمار.

- $(1+K)^n$: تمثل القيمة المستقبلية لدينار واحد موجب k و n.

¹- كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 52.

²- كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 60.

³- دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 70.

ويحسب هذا المعامل إما من خلال الجداول الرياضية أو بواسطة الحاسب الشخصي العلمي.¹

القيمة المستقبلية لدفعات غير منتظمة:

لا تختلف صيغة حساب القيمة المستقبلية لدفعات مختلفة من المبالغ المستثمرة عن حساب القيمة المستقبلية لمبلغ واحد، إذ أن صيغة الحساب واحدة، إلا أن إجراءات التطبيق تختلف في حالة هناك دفعات من المبالغ المختلفة في قيمتها وفي مدة استثمارها، إذ يتم حساب القيمة المستقبلية لكل مبلغ وبعد ذلك القيمة المستقبلية لدفعات غير منتظمة تمثل حاصل جمع القيمة المستقبلية للدفعات الفردية.

القيمة المستقبلية لدفعات منتظمة:

الدفعة عبارة عن مجرى من تدفقات نقدية متساوية القيمة تدفع أو تحصل على مدد زمنية متساوية (سنوي، نصف سنوي، ربع سنوية أو شهرية)، هذه الدفعات تحقق تدفق داخلي من استثمارها أو تدفق خارجي للأموال المستثمرة لتحقيق العائد المستقبلي، ويجب التفرقة بين نوعين من الدفعات النقدية حسب توقيت حدوثها.²

القيمة الحالية (Present Value):

إن تقنية القيمة الحالية تعتبر مقياس للتدفقات النقدية في بداية فترة المشروع.³ وهي قيمة المبلغ الآن والمتوقع استلامه عند نقطة زمنية معينة في المستقبل، وعلى أساس خصم هذا المبلغ بسعر خصم معين، أي بمعنى المبلغ النقدي المطلوب استثماره اليوم بمعدل فائدة معينة وخلال مدة زمنية محددة للحصول على القيمة المستقبلية، لذلك يقال عن أسلوب احتساب القيمة الحالية بأنه أسلوب خصم التدفقات النقدية (Discounting Cash-Flow) وهو معكوس القيمة المستقبلية.⁴

من ذلك يتضح أن القيمة الحالية تتعرف على قيمة الأموال في المستقبل، أو سلسلة الاختلافات في التدفقات والعوائد النقدية بالاعتماد على معدل الخصم، وهو خصم التدفقات المالية التي تم الحصول عليها في المستقبل، لأن القيمة الحاضرة للتدفقات المالية التي تم الحصول عليها في المستقبل، لأن القيمة الحاضرة للتدفقات المالية المستقبلية سواء كانت إيرادات أو التزامات ستنخفض كلما زادت نسبة معدل الخصم، أما القيمة الحالية للأقساط فهي عبارة عن مجموعة من المدفوعات والمستحقات المتساوية في المقدار، يتم دفعها خلال مدد زمنية محددة، ومن الأمثلة عليها أقساط

¹- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

²- كامل كاظم بشير الكنان، مرجع سبق ذكره، ص 67.

³- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، ص 40.

⁴- كامل كاظم بشير الكنان، مرجع سبق ذكره، ص 53.

الإيجارات والرهانات المختلفة، حيث يتم دفعها عند الاستلام وفي نهاية كل مدة محددة حسب الاتفاق وبناءً على مقدار القسط المستحق، ويمكن حساب هذه القيمة تبعاً لطبيعة التدفقات النقدية ومددها الزمنية.¹

الفرع الثاني: أهمية وأهداف دراسة القيمة الزمنية للنقود

أهمية القيمة الزمنية للنقود: وتكمن أهميتها فيما يلي:

1. "تعرض العديد من الفرص على المستثمرين بمعدلات عائد إيجابي لاستثماراتهم وإن توقيت التدفقات النقدية الداخلية أو الخارجة من الاستثمار لها أهمية على النتائج الاقتصادية للاستثمار".²
2. "تتبع أهمية استخدام القيمة الزمنية للنقود من خلال التعبير على مفهومين أساسيين في الإدارة المالية، هما القيمة المستقبلية والقيمة الحالية للنقود.
3. إذ ترجع أهمية دراسة القيمة الزمنية للنقود في مجال الإدارة المالية في المساعدة على اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية، فالتدفقات النقدية باستخدام معدل الخصم، وبناءً على ذلك فإنه يجب على المستثمر معرفة كيفية الاستفادة من اعتبارات القيمة الزمنية للنقود، واستخدامها في اتخاذ القرارات الاستثمارية، والمفاضلة بين مختلف المشاريع، واختيار أفضلها، وعدم الاستثمار في مشاريع فاشلة، وأيضاً تمكين الإدارة من اتخاذ قرارات مالية سليمة ومنطقية".³
4. فتفضيل الدينار اليوم يعطي فرصة لتحقيق إشباع لحاجات أكبر من المستقبل لذات الدينار، كما يجنب المستثمر مخاطر انخفاض القوة الشرائية للنقود بفعل ارتفاع معدلات التضخم.⁴
5. ومن أهميتها أيضاً هو إمكانية استعمال تقنيات القيمة الحالية والقيمة المستقبلية في تحديد الالتزامات والعوائد للاستثمارات لغرض تقييمها بصورة صحيحة أو تحديد حجم الالتزامات على المستثمر وهذه الاستعمالات تكمن في تحديد نسبة الزيادة في الأرباح الموزعة (سعر الفائدة الضمني)، تحديد القسط السنوي لاستهلاك القروض، تحديد الدفعة السنوية لأقساط الإطفاء، استخراج صافي القيمة الحالية للبدائل المختارة.⁵

¹- كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 72

²- دريد كما آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 59.

³- كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 227، 228.

⁴- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 40.

⁵- دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 77 – 82.

دور القيمة الزمنية للنقود.

"تواجه المنظمات فرصا استثمارية للحصول على معدل عائد (موجب) على الأموال المستثمرة، إما عن طريق المشاريع الجيدة، أو عن طريق الأوراق المالية أو الودائع لدى البنوك"،¹ لذلك فإن التوقيت لهذه التدفقات النقدية الداخلة والخارجة واحدة من أهم النتائج الاقتصادية للمدير المالي، فالقيمة الزمنية تستند على اعتقاد أن الدينار اليوم أكبر قيمة من نفس الدينار المستلم بتاريخ محدد بالمستقبل، فبتفضيل الدينار اليوم يجنب المستثمر مخاطر الاحتفاظ بالنقد أي بإمكان المستثمر من توظيف الدينار اليوم لتعظيم العائد من الاستثمار".²

الفرع الثالث: مبررات ومجالات استخدام القيمة الزمنية للنقود

مبررات استخدام القيمة الزمنية للنقود:

"تركز القيمة الزمنية للنقود على مبدأ أساسي، ألا وهو التفضيل الزمني للنقود" المستمد من النظرية الكلاسيكية التي ظهرت عام 1938 م، وسميت بنظرية قيمة الاستثمار الاقتصادي ويليام (J.B. WILIAM)، الذي يؤكد بأن قيمة أي أصل استثماري ما هي إلا القيمة الحالية لمجموع عوائده في المستقبل، ويرجع ذلك إلى أسباب كثيرة، أهمها ما يلي:

- 1- السبب في هذا التفضيل الزمني يعود إلى فرضيات استثمار التدفقات النقدية التي نستلمها في وقت مبكر والحصول على عوائد الاستثمار، وهو شيء غير متوفر في حالة الحصول على التدفقات النقدية في وقت لاحق.
- 2- إمكانية إشباع جزءا من الحاجات الملحة للمستثمر والتي لا يستطيع أو لا يرغب في تأجيل إشباعها في فترة لاحقة.
- 3- تفضيل النقود الجاهزة على الأجلة لمواجهة احتياجات آنية.
- 4- اختلاف قيمة النقود، نظرا للمخاطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية التي تتولد من الاستثمار، إضافة إلى معدلات التضخم المختلفة.
- 5- وجود تأثير كبير لتوقيت التدفقات النقدية على قيمة الموجودات ومعدل العائد.
- 6- صعوبة تقدير وتصور الحاجات المستقبلية للفرد، وذلك نظرا لحالة عدم التأكد فيما يخص التدفقات النقدية الأجلة".³

¹ عبد العزيز محمد المخلافي، أساسيات الإدارة المالية، قسم الإدارة والمحاسبة، كلية التجارة والاقتصاد، جامعة صنعاء، د ت، ص 79.

² عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 39.

³ موسى رحمانى، والغالي بن إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 227.

مجالات استخدام القيمة الزمنية للنقود

تستخدم القيمة الزمنية للنقود لأغراض تخطيط التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لتحقيق أكبر المنافع الممكنة من النقود المستثمرة، وكما تستخدم في عدة مجالات أخرى وهي:

- 1- " خصم وإعادة خصم الأوراق التجارية (المحرمة شرعا) والشائعة الاستخدام في الاقتصاديات الوضعية.
- 2- تقييم عقود التأجير التمويلي.
- 3- بيع الديون المحرمة شرعا.
- 4- الإقراض والاقتراض بالفوائد الربوية.
- 5- تحديد الأقساط في حالة البيع بالتقسيط.
- 6- قياس وتقييم أموال التقاعد.
- 7- تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية"¹.

المطلب الثاني: ماهية المشاريع الاستثمارية

الفرع الأول: مفهوم وأنواع المشاريع الاستثمارية

المشاريع الاستثمارية هي مبادرات اقتصادية يتم تنفيذها بهدف استثمار الموارد المالية بغرض تحقيق أرباح مستقبلية وهي أداة إستراتيجية تعمل على توسيع النشاط الاقتصادي وتنمية رأس المال على المدى الطويل.

وتمحور هذا المطلب على مفهوم المشاريع الاستثمارية وأهميتها في المؤسسة الاقتصادية كفرع أول، أنواع المشاريع الاستثمارية كفرع ثان.

مفهوم المشاريع الاستثمارية

التعريف الأول:

"يعرف بأنه اقتراح بتخصيص قدر من الموارد في الوقت الحاضر ليستخدم في خلق طاقة إنتاجية، أو إعادة تأهيل طاقة إنتاجية قائمة أو توسيعها بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبية"².

¹- موسى رحمانى، والغالى بن إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 227، 228.

²- زينب صالح الأشوح، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط 1، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2016، ص 150.

التعريف الثاني:

"هو مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية متمثلة في اليد العاملة أو موارد مالية خاصة الصعبة منها، كما يمكن اعتباره اقتراح بتخصيص أو التضحية بمقدار معين من موارد المؤسسة في الوقت الحاضر، وذلك على أمل الحصول عوائد نقدية متوقعة في المستقبل وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، كما يعرف على أنه كل تنظيم مملوك لمنظم قائم على التأليف بين عناصر الإنتاج بحيث تستعمل فيه موارد مالية وبشرية معينة للحصول على منافع متوقعة خلال مدة زمنية معينة"¹.

التعريف الثالث:

ويعرف أيضاً بأنه "مجموعة من الأنشطة الاستثمارية التي يمكن تخطيطها وتمويلها وتنفيذها وتشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبياً"².

التعريف الرابع:

"وحسب أحد الباحثين، فإن المشروع الاستثماري هو مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية والمتمثلة في اليد العاملة أو موارد مالية خاصة الصعبة منها ... حيث ينتظر من هذه العمليات تحصيل دخول أو منافع نقدية أو غير نقدية بالنسبة لأفراد المجتمع كله"³.

التعريف الخامس:

ويمكن تعريفه بأنه: "اقتراح بتخصيص أو التضحية بمقدار معين من موارد المنشأة في الوقت الحاضر، وذلك على أمل الحصول على عوائد نقدية متوقعة في المستقبل وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً"⁴.

¹- وليد بن شاعة، أحمد علماي، بوحفص بن أوزينة، دراسات الجدوى الاقتصادية كآلية لنجاح المشاريع الاستثمارية، المجلد 03، العدد 02، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، 22 جانفي 2020، ص 139.

²- زينب صالح الأشوح، مرجع سابق ذكره، ص 150.

³- أحمد عبد الرحيم زردق، ومحمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية (برنامج محاسبة البنوك والبورصات الفصل الدراسي الثاني)، جامعة بنها، كود رقم 123، 2011، ص 40.

⁴- أحمد عبد الرحيم زردق، ومحمد سعيد بسيوني، مرجع سبق ذكره، ص 40.

التعريف السادس:

"ويرى البعض أن المشروع الاستثماري هو كل تنظيم له كيان مستقل بذاته يملكه ويديره فقط منظم يعمل على التآليف والمزج بين عناصر الإنتاج ويوجهها لإنتاج أو تقديم سلعة أو خدمة أو مجموعة من السلع أو الخدمات وطرحها في السوق من أجل تحقيق أهداف معينة خلال فترة معينة"¹.

التعريف السابع:

"كما يمكن تعريفه أيضا على أنه نشاط بشري منظم يهدف إلى إنجاز هدف معين في فترة زمنية محددة (بدايتها ونهايتها محددة) وباستخدام موارد متنوعة من العاملين والمستلزمات الفنية والطاقة والموارد الأولية والموارد المالية أو أية بيانات أو معلومات لازمة لعملية الإنجاز"².

التعريف الثامن:

يمكن تعريفه بأنه: "كما أنه عبارة عن عملية أو مجموع عمليات محددة حتى وإن كانت معقدة قصد الإنجاز خلال فترة معينة من الزمن لتجعل في متناول صاحبها سواء أن كانت مؤسسة خاصة أو تنظيما عموميا وسائل جديدة للإنتاج كأن يكون مصنعا جديدا أو محطة كهربائية جديدة أو تجهيزات جماعية جديدة الخ وسيتم المشروع بأنه معروف الحدود والأهداف مسبقا حتى وإن كان موعد انجازه وتحقيقه بعيد المدى"³.

التعريف التاسع:

وفي هذا المجال يرى البعض أن كلمة مشروع؛ تعني وحدة استثمارية مقترحة، يمكن تمييزها فنيا وتجاريا واقتصاديا عن باقي الاستثمارات، فتحديد مشروع يكون بقصد دراسته وتحليله وتقييمه؛ ولذلك فمن الضروري أن يكون مميزاً، حتى يمكن عمل الحسابات اللازمة، واختياره أو رفضه أو تعديله"⁴.

¹- حليلة شابي، دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في الجزائر: عرض وتقييم، مجلة معارف، مجلة علمية محكمة، السنة الثانية عشرة، العدد 22، قسم العلوم الاقتصادية، جوان 2017، ص 376.

²- حليلة شابي، مرجع سبق ذكره، ص 377.

³- زويبر دغمان، دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية ذات الطابع الاجتماعي دراسة حالة الشطر الأخير قيد الإنجاز من الطريق السيار شرق - غرب، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارة وعلوم التسيير، 2012 - 2013، عدد الصفحات 461، ص 2.

⁴- نبيل عبد السلام شاكر، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الجديدة، كتب عربية، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، ص 18.

التعريف العاشر:

ويمكن تعريفه على أنه: "فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة ولفترة معينة للوصول إلى هدف معين أو عدة أهداف على أن تزيد إيرادات المشروع تتطلب ضرورة توفر مجموعة من الموارد المادية والبشرية والمالية، والعمل على استخدامها بطريقة معينة تسمح بتحقيق الأهداف بفعالية، ومن هذا المنطلق تتضح ضرورة إجراء دراسات علمية ودقيقة لاختيار المشروع المناسب".¹

التعريف الأحد عشر:

"وفي التعريف الوارد بدليل التقييم والمفاضلة بين المشروعات الصناعية للدول العربية (اليونيدو) نجده مؤكداً على أن المشروع هو اقتراح خاص باستثمار يهدف إلى إنشاء أو توسيع و/ أو تطوير بعض التسهيلات بهدف زيادة إنتاج السلع و/ أو الخدمات في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة وأنه وفي أغراض التقييم يعتبر المشروع وحدة استثمارية يمكن تمييزها فنياً وتجارياً واقتصادياً عن باقي الاستثمارات ويمكن للمشروع أو للاقتراح الاستثماري أن يأخذ عدة أشكال وتلزم إمكانية تقييمه في ظل كل هذه الأشكال".²

وبالإسناد إلى التعاريف الأنفة الذكر، يمكننا بلورة تعريف شامل لمصطلح المشاريع الاستثمارية حيث يتيح لنا تغطية مختلف جوانبه، مما يؤدي إلى إمكانية تعريفه بأنها نشاط اقتصادي أو بشري يهدف إلى توظيف رأس المال والموارد المالية من أجل تحقيق عوائد وأرباح مالية متوقعة في المستقبل، بالإضافة إلى هدفه في زيادة السلع والخدمات وخلق فرص العمل في فترة زمنية معينة.

أنواع المشاريع الاستثمارية وتصنيفاتها:

تتعدد أنواع المشاريع الاستثمارية وتصنيفاتها، فيما يلي أبرز التصنيفات:

1- من المنظور الربحي:

- أ- "مشروعات استثمارية هادفة للربح: ومن ثم فإذا تحققت خسائر أو حتى تعادلت قيم التكاليف مع قيم العوائد المرتبطة بالمشروع، يصبح غير مقبولاً.
- ب- مشروعات استثمارية غير هادفة للربح: ومن ثم يمكن قبول المشروع في تلك الحالة حتى إن لم يحقق عوائد، ولكن يفضل أن تتعادل إجمالي قيم تكاليفه مع إجمالي قيم ما قد يتحقق من أنشطته من عوائد (مثل المشاريع

¹- نعيمة سعيد، احمد بوشنافة، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية، (ميزانية التجهيز)، المجلد 03، العدد 02، مجلة البشائر الاقتصادية، الجزائر، جوان 2017، ص 114.

²- عبد العزيز السيد مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية مع تطبيقات باستخدام برنامج MS EXCEL، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، جامعة القاهرة، 2012، ص 7.

الوقفية التي تستثمر للتمكن من الاستمرار في التمويل الذاتي لها)، وإن كان لا يدر أية عوائد، فيفضل الأقل تكلفة (مثل المشاريع التطوعية التي تقوم على التبرعات الاختيارية)¹.

2- حسب الهدف:

أ- "المشاريع الجديدة: يهدف هذا النوع إلى بعث منتج جديد لا يوجد في السوق لذا فإن أهم خاصية ترتبط بمثل هذا النوع هي المخاطة لعدم توفر البيانات اللازمة والكافية لتقييمه وعدم توفر هذه البيانات راجع لعدم وجود دراسات سابقة تخص هذا المنتج الجديد لذا وجب على المستثمر في هذه الحالة أن يقوم بدراسات جدوى معمقة في جميع الميادين خاصة فيما يتعلق بدراسة السوق وكذا تحديد الطاقة الإنتاجية ومدى تأقلم هذه الطاقة مع مدة حياة المنتج.

ب- المشاريع الاستثمارية من أجل التجديد والتحديث: يهدف هذا النوع إلى تجديد التكنولوجيا المستخدمة تماشياً مع التطورات الحاصلة وهذا من أجل تحسين نوعية المنتج وإمكانية تخفيض التكاليف المتعلقة بالآلات القديمة (الصيانة، العطل، ...) وبالتالي تخفيض تكلفة المنتج².

ج- "المشاريع التوسعية: بحيث تختلف عن سابقتها في أنها تستمر على (ذات) النشاط بذات نوعية المدخلات والتقنيات لكنها تقوم بالتوسع في حجم نشاطها، ليس فقط داخل المبنى؛ لكن قد يكون بإنشاء مبان وفروع أخرى في مناطق أخرى على مستوى المحلي أو الخارجي"³.

3- من المنظور الاستغلالي:

أ- "مشروعات إنتاجية **Productive Projects**: وهي تلك التي تستخدم المدخلات من موارد وعناصر إنتاجية مختلفة من أجل (إضافة Addition) لقيم نفعية استخدامية على تلك المدخلات وإعادة عرض تلك الموارد والعناصر الإنتاجية المنفردة - من خلال عملية إنتاجية بتقنيات فنية معينة - في شكل منتج جديد موحد.

ب- مشروعات استهلاكية **Consumer Projects**: وهي التي تستخدم مدخلاتها من أجل إنتاج منتجات أو مخرجات أو مخرجات نهائية الصنع والإعداد بحيث تصبح قابلة للاستهلاك المباشر حيث ينتهي دور المخرجات وإدارتها النفعي عند المستهلك المستخدم لها.

ج- مشروعات استهلاكية/ إنتاجية **Productive/Consumer Projects**: وهي تلك التي تقوم قيمة مضافة نفعية لمخرجاتها بحيث تصبح قابلة للاستهلاك المباشر، أو للاستخدام مرة ثانية كمنتج وسيط لإنتاج منتج آخر جديد أو مختلف وخصائصه ومنافعه عن ما تقدمه هذه المشروعات مثل الصناعات العطرية متعددة

¹- زينب صالح الأشوح، مرجع سبق ذكره، ص

²- حليلة شابي، مرجع سبق ذكره، ص 377.

³- زينب صالح الأشوح، ص 154.

المراحل والاستخدامات التي يمكن استخدامها بشكل مباشر أو بإضافتها إلى صناعات غذائية أخرى أو صناعات دوائية (خاصة الطبيعية منها) لتحسين الخصائص والمواصفات وزيادة المنافع".¹

4- مشاريع حسب القطاع:

- أ- مشاريع القطاع العام: حيث من الضروري أن تشرف الدولة على إدارة المشروع بنفسها مباشرة، أو عن طريق أحد مرافقها العامة، وتتميز مشاريع القطاع العام بسلوكها المعتاد الذي يسود عليه السمة البيروقراطية، وبناء على ذلك فهو ذو أدنى تركيز على جودة التقديم التي تقوم بتنفيذها وهذا راجع إلى النمط الثابت والعقد الإدارية.
- ب- مشاريع القطاع الخاص: تنفرد مشاريع القطاع الخاص بنهج جماعي ذي طابع ديناميكي يتماشى على نحو أسرع وأقوى فعالية من مشاريع القطاع العام، يولي اهتمامه على جودة الخدمة التي ينجزها.²

5- مشاريع استثمارية على أساس النشاط:

- أ- الاستثمارات الصناعية والتجارية والزراعية: تكون هذه الاستثمارات في شكل أصول مادية وتختلف باختلاف أنواع المنتجات ومدة حياة المشروع.
- ب- الاستثمارات المالية: تكون هذه الاستثمارات في شكل أصول مالية (أسهم وسندات...) متوسطة وطويلة الأجل.
- ج- الاستثمارات المعنوية: تكون في شكل أصول معنوية كبراءة الاختراع.³

الفرع الثاني: أهداف وأهمية المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية:

1- أهداف المشاريع الاستثمارية:

للمشاريع للاستثمارية جملة من الأهداف يمكن إبرازها على النحو التالي:

الأهداف الخاصة: وتتمركز على إمكانية تحقيق أقصى ربح، "والمقصود بالربح هو صافي الربح وهو الناتج عن المقابلة بين الإيرادات والتكاليف الخاصة بالمشروع"، هذا وقد يخطط للربح وتعظيمه في الأجل القصير ولكن معظم المشاريع في وقتنا الحاضر تخطط للربح على المدى البعيد والطويل، بالإضافة هدف تعظيم الإيرادات والاحتفاظ بسمعة جيدة وتحصيل مركز تنافس مناسب في السوق والاحتفاظ بسيولة مناسبة وتحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات وتعظيم الصادرات وكسب السوق الداخلي والخارجي والاستمرار والبقاء والنمو، وقد تسعى هذه المشاريع إلى تحقيق أهداف

¹- زينب صالح الأشوح، مرجع سبق ذكره، ص 151-153.

²- نعيمة سعيد، أحمد بوشنافة، مرجع سبق ذكره، ص 115.

³- حليلة شابي، مرجع سبق ذكره، ص 378.

اجتماعية متمثلة من منطلق مسؤوليتها الاجتماعية تجاه الاقتصاد الذي يعمل فيه والمجتمع الذي تتعامل معه.¹ كما تهدف إلى توفير هامش كبير من الأمان، لذا فإن درجة المخاطرة المرتبطة بحدوث خسائر رأسمالية تكون منخفضة.²

- **الأهداف العامة:** وقد تسعى المشاريع الاستثمارية إلى "تحقيق أهداف أخرى جانب الربح الصافي كالاحتفاظ بدرجة مناسبة من السيولة وتحسين المركز النسبي في السوق،³ كما وقد تسعى إلى تحقيق أهداف تنموية واجتماعية وتتمثل في توفير السلع والخدمات بأسعار مناسبة، وتوفير فرص العمل وتوفير النقد الأجنبي والمساهمة في تحقيق التنمية،⁴ وتحقيق الربح حتى تضمن الاستمرار والبقاء والنمو.⁵

2_ أهمية المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية.

إنَّ أهمية المشاريع الاستثمارية للمؤسسات تعادل أهمية الروح للجسد، فكما أن الجسد يفنى بمغادرة الروح، فإن المؤسسات تتوقف بتوقف المشاريع الاستثمارية، في إعطائها الحياة للمؤسسات، فإن الأفراد وفي مقدمتهم رجال الأعمال، والمقاولون، وأصحاب رؤوس الأموال، والتجار، والمستثمرون، وطالبوا الأعمال بمختلف أنواعهم يجدون حياة ثانية في قيام المشاريع، وفي دورات حياة المشاريع، إذ أن هؤلاء الأفراد يجدون في المشاريع ملاذا لطموحاتهم الشخصية، وإبداعا في سيطرتهم على عالمهم الخاص، كلما استطاعوا إقامة مشاريعهم وساروا بها في الاتجاهات التي يرغبون بها.⁶

ويمكن أن نوجز أهمية المشاريع الاستثمارية في النقاط التالية:

_ تحريك وتنشيط اقتصاد الدولة في جوانبه الإنتاجية والتنموية والتطويرية.

_ المساهمة في حل العديد من المشاكل الاقتصادية والاجتماعية.

_ يساهم في الحد من عجز ميزان المدفوعات والتضخم.

_ يساهم في تنشيط المنافسة والإبداع والتطوير وتقديم أفضل الخدمات للمواطنين.⁷

¹- حليلة شابي، مرجع سبق ذكره، ص 379.

²- كامل كاظم البشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 102.

³- أحمد زغدا، نصر الدين نمرى، دور وأهمية الموازنة الاستثمارية في إنجاز المشروع الاستثماري، المجلد 13، العدد 02، مجلة علوم اقتصادية والتسيير والتجارة، مجلة علمية دولية محكمة، الجزائر، 2009، ص 112.

⁴- كامل كاظم البشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 106.

⁵- حليلة شابي، مرجع سبق ذكره، ص 379.

⁶- فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة شركة Capti- للخدمات الاستثمارية خلال الفترة، 2009 – 2012، مذكرة مكملة لاستكمال شهادة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2011، 2012، عدد الصفحات 84، ص 14.

⁷- كامل كاظم البشير الكناني، تقييم قرارات الاستثمار – الاستثمار العيني ودراسات الجدوى، ص 34.

_ تحصيل دخول أو منافع نقدية أو غير نقدية بالنسبة لأفراد المجتمع كله.¹

_ تقليل الحد من البطالة وذلك عن طريق "نشاطات وعمليات تستهلك اليد العاملة بغية الحصول على منفعة نقدية".

_ الحصول على منافع متوقعة خلال مدة زمنية معينة.

_ هو نشاط يتم فيه المزج بين عناصر الإنتاج المختلفة.²

_ يساهم في خلق طاقة إنتاجية.³

_ تحقيق التنمية.⁴

_ يساهم في تنشيط المنافسة والإبداع والتطوير وتقديم أفضل الخدمات للمواطنين.

الفرع الثالث: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

تخضع المشاريع الاستثمارية إلى مجموعة من المعايير يستند عليها الحكم على مستقبل الاستثمار، التي يتم من خلالها التوصل إلى أهداف محددة عن طريق المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية المقترحة لذلك تطرقنا في هذا المطلب إلى التعرف على جملة من المعايير التي تساعد على عملية تقييم المشاريع الاستثمارية، وتتمثل هذه التطرق فيما يلي:

طرق التقييم التي تجهلها القيمة الزمنية للنقود:

1- فترة الاسترداد:

هذا الأسلوب بالرغم من ببساطته المتناهية إلا أنه يساعد الشركات الكبيرة على تقييم مديرها وتقييم قراراتهم الاستثمارية، حيث إن دراسة فترة الاسترداد يعتبر أسلوب جيد في القرارات الاستثمارية البسيطة بالنسبة للمستثمر فيستخدم في الشركات الكبيرة لتقييم المشاريع التي تعتبر صغيرة بالنسبة لاستثمارات الشركة ومبيعاتها مثل إنشاء مخزن صغير أو شراء ماكينات تصوير أو ما شابه.

¹- أحمد عبد الرحيم زردق، محمد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية (برنامج محاسبة البنوك والبورصات الفصل الدراسي الثاني)، ص 42.

²- وليد بن شاعة، أحمد علماوي، بوحفص بن أوزينة، مرجع سبق ذكره، ص 139.

³- زينب صالح الأشوح، مرجع سبق ذكره، ص 150.

⁴- كامل كاظم البشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 106.

دراسة فترة الاسترداد يعتبر أسلوب هام في المشاريع التي لا يتوقع لها عمر افتراضي طويل أو يكون هناك تهديد بظهور بدائل في فترة قصيرة وبالتالي يكون من الهام جدا ضمان استرداد رأس المال.¹

وهي معيار يقوم على الإسراع في استرجاع رأس المال المستثمر ويمثل العلاقة بين متوسط الدخل السنوي الصافي ومتوسط تكلفة الاستثمار الابتدائي، هذا المعيار يؤخذ في الاعتبار تناقص الاستثمار خلال مدة الاستعمال على أن تصبح قيمة الاستثمار في نهاية عمره الاقتصادي تساوي صفراً.²

وتعرف على أنها عدد السنوات المطلوبة لتغطية أصل الاستثمار، أي كلفة تنفيذ الاستثمار الرأسمالي، وهو من أول وأقدم الأساليب التي تم استخدامها لتقييم المشاريع الاستثمارية التي تتضمنها الموازنة الرأسمالية لمنشآت الأعمال.³ وهذه الطريقة تقدم لنا المشروع الذي يسترد استثماراته في أسرع وقت ممكن.⁴

$$DR = \frac{1}{CF_{nette}}$$

ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

- تتميز بالبساطة في الحساب وسهولتها.
- مفيدة في حال كان هدف المستثمر من المشروع هو استرداد رأس ماله في أسرع وقت ممكن.

مزايا فترة الاسترداد:

- تهتم بالجانب الحسابي النقدي دون مراعاة للعائد وربحية المشروع ككل.
- تهمل التدفقات التالية لفترة الاسترداد والتي قد تكون كبيرة جدا.
- إعطاء نتائج غير صادقة ومضللة عن المشروع.
- يهمل هذا المعيار القيمة الزمنية للنقود.⁵

عيوب فترة الاسترداد:

2- معدل العائد المحاسبي:

¹- عبد العزيز السيد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 62.

²- زوبر دغمان، مرجع سبق ذكره، ص 128.

³- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، ص 184.

⁴- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، ط 1، SME Financial، رام الله، فلسطين، 2008، ص 116.

⁵- عبد الكريم قندوز، التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، سلسلة كتب تعريفية، العدد 27، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2022، ص 11.

هو أسلوب يتمتع بجاذبية إلا أنه يعاني من خلل في صناعة القرارات الاستثمارية طويلة الأجل ويعرف على أنه متوسط الدخل الصافي للاستثمار مقسوم على متوسط القيمة الدفترية للاستثمار.¹

وهو طريقة تعتمد على النتائج المحاسبية للمشروع، من خلال القوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل أساساً).²

وهو أسلوب يمثل أحد المقاييس التي تعتمد على صافي الربح كمقياس للتقييم، ويقوم بقسمة متوسط الربح المحاسبي السنوي للمشروع المقترح على قيمة الاستثمار المبدئي، أو متوسط الاستثمار المبدئي، حيث يتم الأخذ بالحسبان التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، أو النفقات والأعباء التي تستوجب على المقترح الاستثماري، أما في حالة تقييم مقترح استثماري متعلق بأصل ثابت أو عمل معين ضمن مشروع قائم فيؤخذ بمتوسط الزيادة السنوية في الدخل الناتجة عن المقترح الاستثماري مقسومًا على الاستثمار المبدئي أو متوسط الاستثمار المبدئي، حيث يتم الأخذ بالحسبان التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، أو النفقات والأعباء التي تستوجب على المقترح الاستثماري، ففي حالة المقترحات الاستثمارية المتعلقة بالأصول الثابتة، يتم استبعاد الاستهلاك السنوي من التدفقات النقدية الناتجة عن استخدام الأصل الثابت.

ويتم حساب معدل العائد المحاسبي وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل العائد المحاسبي على الاستثمار المبدئي} = \frac{\text{متوسط الزيادة في الدخل السنوي}}{\text{الاستثمار المبدئي}}$$

أو باستخدام متوسط الاستثمار المبدئي، فإن:

$$\text{معدل العائد المحاسبي على متوسط الاستثمار المبدئي} = \frac{\text{متوسط الزيادة في الدخل السنوي}}{\text{متوسط الاستثمار المبدئي}}$$

مزاي وعيوب العائد المحاسبي:

■ المزايا:

- يتميز هذا المعيار بالبساطة والسهولة.
- يعتمد من قبل العديد من المشروعات كأداة للتقييم.

¹ - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 201.

² - عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 11.

³ - علي يوسف، منذر مرهج، تقييم المشاريع ودراسة الجدوى، الإجازة في تقانة المعلومات، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، رخصة المشاع المبدع، الجمهورية العربية السورية، 2018، ص 131.

■ العيوب:

- إهمال القيمة الزمنية للنقود، حيث لا يأخذ المعيار التغير في الأسعار في الاعتبار وهو يشترك في ذلك مع معيار فترة الاسترداد غير المخصصة.
- فشل المعيار في المفاضلة بين المشروعات التي تتساوى فيها معدلات العائد، برغم اختلاف قيم توقعات التدفقات النقدية، بسبب إغفاله للقيمة الزمنية للنقود
- إهمال المعيار لمدة المشروع، ما يجعل بعض المشروعات ذات المدد المتوسطة أو القصيرة نسبياً تبدو أفضل من المشروعات طويلة الأجل، رغم أن هذه الأخيرة قد تحقق عوائد جيدة بعد مرور مدة زمنية أطول.¹

طرق التقييم التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

1- القيمة الحالية الصافية (Current vule net) :

يقوم هذا المعيار على المفاضلة بين المشروعات وفقاً لقيمتها الحالية الصافية. فالمشروع ذو القيمة الحالية الصافية الأكبر هو المفضل وذو الجدوى على غيره من المشاريع من ذوات القيمة الأقل، وهذا إذا كان الخيار بين أكثر من مشروع. أما إذا كان هناك مشروع واحد فإن المشروع يكون ذا جدوى إذا كانت قيمته الحالية الصافية موجبة. أما المشاريع التي قيمتها الحالية صافية سالبة فهي مشاريع عديمة الجدوى.²

فهي تشمل كل التدفقات النقدية الداخلة منها والخارجة، مخصصة بكلفة رأس المال المستثمر في المشروع³، إذا يعبر صافي القيمة الحالية لأي اقتراح (مشروع) استثماري عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة للاقتراح، ففي حالة زيادة القيمة الحالية لتدفقات النقدية الداخلة من القيمة الحالية موجب، فإن الاقتراح الاستثماري عندها يكون مربحاً، وفي حالة العكس من ذلك يعتبر الاقتراح الاستثماري غير مربح إذا كان صافي القيمة الحالية سالباً.

إن صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تقل عن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وبالطبع يفضل الاقتراح الاستثماري الذي يعطي أكبر صافي قيمة حالية من خلال خصم التدفقات النقدية المرتبطة بالاستثمار الداخلة حسب معدل تقترحه إدارة المشروع وفقاً لتقديرها لتكلفة الأموال، على أن يكون هذا المال حداً أدنى عائد الاستثمار المتوقع.⁴

¹- عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 15، 16.

²- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، طبعة ملونة، البازوري، جامعة الموصل، 2007، ص 105.

³- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

⁴- بسام حسين بني عطا، الجدوى الاقتصادية للمشروعات تحليل ودراسة، ط 1، مركز الكتاب الأكاديمي للطبع، عمان، 2010، ص 153.

_ طريقة حسابها:

للحصول على صافي القيمة الحالية نقوم باستخراج إجمالي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها ونطرحها من كلفة الاستثمار المبدئية¹.

وتكون المعادلة الأساسية لحسابها كالتالي:

$$VAN = VA (CF) - CI$$

أ- عندما يكون CF متساوي: فتحسب قيمته الحالية كالتالي:

$$VA (CF) = CF \frac{1 - (1 + K)^{-N}}{K}$$

ب- عندما يكون CF غير متساوي: فتحسب قيمته الحالية كالتالي:

$$VA (CF) = \sum \frac{CF}{(1 + K)^t}$$

حيث: t = السنة / k = معدل الخصم

في حالة وجود مشروع واحد:

مقبول: إذا كانت قيمة صافي القيمة الحالية أكبر من 0.

مرفوض: إذا كانت قيمة صافي القيمة الحالية أقل من 0.

- في حالة وجود بدائل: يتم اختيار المشروع الذي تكون صافي قيمته الحالية هي الأكبر بالقيمة الموجبة².

مزايا وعيوب صافي القيمة الحالية:

■ المزايا:

- يأخذ بالاعتبار كلا من القيمة الزمنية للنقود ومبدأ خصم التدفقات النقدية المستقبلية، والتغيرات في

الأسعار والتي يمكن إدراجها كلها ضمن معدل الخصم.

- لا يغفل أيًا من التدفقات التي ستحدث طيلة حياة المشروع الاستثماري

¹- دريد كمال آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 75.

²- ندى بن سليمان، نبيلة مولة، دور التقنيات الكمية في اتخاذ القرارات في المؤسسات (تقنيات المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية كمثال)، ص

- سهل الحساب والاستخدام، وسهل التفسير، حيث يعبر عن قيمة الفائض النقدي المتوقع الحصول عليه من الاستثمار.
- العيوب:
- عندما تختلف التكاليف الأولية للمشروعات الاستثمارية، ومددها، يمكن لصافي القيمة الحالية أن يعطي ترتيباً غير صحيح لتلك المشروعات.
- لا يتيح المعيار التعرف على عائد الوحدة الواحد من النقد المستثمرة في المشروع الاستثماري، بل يعطي قيمة مطلقة، وهو ما قد يُعطي نتائج غير سليمة من الناحية المالية
- أحد الصعوبات التي تواجه المستثمر عند حساب صافي القيمة الحالية هو طريقة تحديد معدل الخصم الذي يستخدمه لخصم التدفقات النقدية.
- المعيار ذو فائدة محدودة في ظل ظروف التضخم، وأيضاً في حال تغير السعر المرجعي (سعر الفائدة أو تكلفة الفرصة البديلة) خلال حياة المشروع.
- يتجاهل هذا المعيار عوامل الخطر وعدم التأكد، وهي عناصر مؤثرة جداً على المشروع الاستثماري.¹

2- معدل العائد الداخلي (Internal Rate of return):

هو من أدق المعايير التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، وهو المعدل الذي عنده تتساوى مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، بمعنى آخر، هو معدل الخصم الذي تكون عنده صافي القيمة الحالية للمشروع معدومة، ويظهر من الوصف أن إيجاد معدل العائد الداخلي هو الدراسة عن معدل الخصم (سعر الفائدة أو تكلفة التمويل أو تكلفة الفرصة البديلة) الذي يحقق الشرط المذكور أعلاه (أي صافي القيمة الحالية معدوم).²

ويعرف أيضاً بأنه معدل الخصم الذي تخصص به التدفقات النقدية للمشروع ويؤدي إلى تساوي القيمة الحالية النقدية الداخلة المتوقعة من المشروع خلال عمره الإنتاجي، مع القيمة الحالية للكلف المترتبة على المشروع.³

طريقة حسابه:

لإيجاد المعدل الداخلي لمشروع استثماري، يتم استخدام طريقة التجربة والخطأ، بحيث يتم افتراض معدلات خصم وحساب صافي القيمة الحالية، وتكرار العملية إلى غاية الوصول إلى معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية مساوية للصفر، مع ذلك هناك طريقة مختصرة نشرحها فيما يلي:

¹- عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 19، 20.

²- عبد الكريم قندوز، التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية 25.

³- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، ص 194.

- نفترض معدل خصم منخفض جدا (k_1)، ونحسب صافي القيمة الحالية للمشروع عند هذا المعدل (NPV_1).
- نفترض معدل خصم أعلى (k_2)، ونحسب صافي القيمة الحالية عند هذا المعدل وليكن (NPV_2).

- نطبق المعادلة التالية: $IRR = k_1 + (k_2 - k_1) \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2}$

حيث (k_1): معدل الخصم الأدنى، (k_2): معدل الخصم الأعلى (NPV_1) : صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأدنى، (NPV_2): صافي القيمة الحالية عند معدل الخصم الأعلى¹.

مزايا وعيوب معدل العائد الداخلي:

مزايا معدل العائد الداخلي:

- يعتبر المعيار المفضل لأنصار نظرية تكلفة رأس المال.
- يتفق هذا المعيار مع مقياس صافي القيمة الحالية للربح، حيث يعالج مشكلة الزمن في التدفقات النقدية.
- يعتبر هذا المعيار مقياسا داخليا للمؤسسة، أي عند حسابه لا تستخدم متغيرات خارجية.
- يعطى هذا المعيار معلومات عن معدل الفائدة الأقصى، الذي يمكن للمشروع تحمله في حالة تمويله بالإقراض الكلي.
- هذا المعيار لا يطرح مشكلة اختيار معدل لحساب القيمة الحالية، لأن هذا الاختيار يتطلب مجهودات تدخل فيها اعتبارات غير موضوعية.

■ عيوب معدل العائد الداخلي:

- يتطلب حساب هذا المعيار لعمليات حسابية معقدة كلما زادت فترة حياة المشروع.
- إمكانية الحصول على أكثر من معدل مردودية داخلي للمشروع الواحد².

3- مدة استرداد المخصوصة **Délai de Recupuration**:

¹- عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص 25، 26.

²- مسيكة بوفامة، نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية بين النظرية والتطبيق وانعكاسات ذلك على الاقتصاديات النامية: مثال الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2001 – 200، الصفحات 522، ص 187، 188.

هي عدد السنوات المطلوبة لتغطية كلفة الاستثمار عن طريق صافي التدفقات النقدية المحققة خلال عمر المشروع والمخصومة بكلفة رأس المال.¹

4- معيار مؤشر الربحية:

وهو ما يطلق عليه أيضا بطريقة نسبة العوائد إلى الكلف، حيث أن المقصود بالعوائد هي تلك التدفقات النقدية التي يحققها المشروع خلال عمره الإنتاجي، أي التدفقات الداخلة جراء تنفيذ المشروع، في حين يقصد بالكلف كل ما يترتب على إقامة المشروع من نفقات حتى يكون جاهز للعمل، أي التدفقات النقدية الخارجة عند إقامة المشروع.²

وفي حالة ما إذا كانت رؤوس الأموال المستثمرة للمشروعات المقترحة غير متساوية تصبح المفاضلة بينهم باستخدام صافي القيمة الحالية غير سليمة فمن الطبيعي أن تزداد القيمة المطلقة لصافي القيمة الحالية بزيادة رأس المال المستثمر. فمعيار دليل الربحية هو مقارنة صافي القيمة الحالية المتحققة برأس المال الابتدائي المستخدم.³

➤ طريقة حساب مؤشر الربحية:

يمكن حساب مؤشر الربحية باستعمال الصيغة التالية:

$$IP = \frac{VAN}{CI} + 1$$

حيث أن:

IP: مؤشر الربحية.

VAN: صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية.

I₀: الاستثمار المبدئي.⁴

ويمكن وضع حالات احتساب مؤشر الربحية على النحو التالي:

1 > IP: يقبل المشروع الاستثماري.

¹- كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 187.

²- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 189.

³- زوبير دغمان، مرجع سبق ذكره، ص 130.

⁴- شريف كاولة، معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في البنوك التجارية، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة ورقلة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012 / 2013، الصفحات 52، ص 8.

$IP \leq 1$: يرفض المشروع الاستثماري.

مزايا وعيوب مؤشر الربحية:

■ المزايا:

- يستعمل لتعويض صافي القيمة الحالية في حالة تواجد مجموعة من المشاريع برؤوس أموال مستثمرة غير متساوية، وكذلك في حالة صافي قيمة حالية متساوية لمجموعة المشاريع المطروحة للمفاضلة.¹

■ العيوب:

- لا يعالج مشكلة خطر عدم التأكد التي تصاحب التدفقات الداخلة والخارجة.
- يتجاهل نمط ووقت حدوث التدفق عند ترتيب المشروعات الاستثمارية.²

التقييم في ظروف عدم التأكد والمخاطرة.

تعتبر حالة عدم التأكد هي الحالة السائدة في تقييم المشروعات الاستثمارية نظرا لكثرة التغيرات المحتملة في العوامل المستخدمة في عملية التقييم كونها عملية تتعامل مع مستقبل مجهول.³

وإن حالة المخاطرة هي الحالة التي يمكن لمتخذ القرار أن يحدد ويضع من خلالها توزيعات الاحتمالية للحدث على ضوء الدراسات السابقة، ويمكن تعريفها بأنها: الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمار المتوقعة، تزداد درجة المخاطرة كلما زادت درجة التقلب في الإيرادات والتدفقات المتوقعة والعكس صحيح، أما حالة عدم التأكد فتعرف بأنها الظروف التي تتعلق بالحالة التي تكون توزيعاتها الاحتمالية غير معروفة وبالتالي ففي هذه الحالة فإن متخذ القرار يصعب عليه التعرف على المستقبل ويشعر بأنه بحاجة ماسة إلى معلومات أخرى من أجل الوصول إلى تقديرات احتمالية، لهذا يجب استخدام بعض الطرق التي يتم من خلالها تقييم المشروعات الاستثمارية في ظل المخاطرة وعدم التأكد ومن أهمها أسلوب الحساسية ونظرية المباراة، أسلوب شجرة القرارات والمحاكاة، أسلوب التحليل وتعديل سعر الخصم.⁴

ولتفادي المخاطر الذي تندرج عن ظروف عدم التأكد سنطرق لتناول الطرق الإضافية التي تستخدم في تقييم المشاريع الاستثمارية في مثل هذه الظروف، وهي كالتالي:

¹- مسيكة بوفامة، ملاحظ سبق ذكره، ص 190.

²- شريف كاولة، مرجع سبق ذكره، ص 8.

³- عبد العزيز السيد مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية مع تطبيقات باستخدام برنامج MS EXCEL، ص 78.

⁴- نعيمة سعيد، أحمد بوشنافة، دراسة وتقييم المشاريع العمومية القطاعية (ميزانية التجهيز)، ص 118.

1- طريقة القيمة المتوقعة: وتحسب كالتالي:

- تحديد الظروف المتوقعة أن تحدث مستقبلاً ويكون لها تأثير على قيمة المشروع.
- تحديد احتمال تحقق كل ظروف من هذه الظروف.
- حساب قيمة المشروع في كل الظروف من الظروف المتوقعة.
- حساب القيمة المتوقعة للمشروع بجمع حاصل ضرب كل قيمة للمشروع في الاحتمال الخاص بها.
- في حالة تعدد المشروعات يتم اختيار المشروع ذو القيمة المتوقعة الأعلى.¹

2- شجرة القرار:

أسلوب شجرة القرارات التي يظهر للمقيّم جميع المتغيرات والبدائل الممكنة ومعدّل العائد المتوقع لكل منهما في ظل احتمالات وقوع أحداث أو تغيرات محتملة، ويتم استخدام هذا الأسلوب وفق عدد من الخطوات المتتالية التي تبدأ بتحديد الهدف، ثم تحديد جميع البدائل الممكنة لبلوغ الهدف المحدد، ثم توصيل كل بديل من البدائل المحتملة بيانياً بالحالات أو الظروف المتوقعة والمرتبطة به وتحديد احتمالات حدوث كل حالة منها، ثم تحديد النتائج المتوقعة لكل بديل في ظل كل حالة من الحالات المرصودة، ومن ثم ترتيب البدائل التي تحصل على قيم متوقعة موجبة واختيار الأنسب منها.²

3- نظرية المباراة:

تعتبر نظرية المباراة من أهم معايير التقييم في ظل المخاطر حيث تُعد من الوسائل التي يمكن بواسطتها تحليل القرارات التي تتخذ في موقف تنافسي، حيث نجد أن هناك تساويًا في كل من الخسارة والمكاسب للطرفين المشتركين في المباراة فما يكسبه طرف سيخسره الطرف الآخر، والواقع أن نظرية المباراة تعد ذات نفع في فهم الصراع الناشئ من عملية المساواة.³

4- طريقة تحليل الحساسية:

نظرًا لأن نتائج المشروع المستقبلية تبنى على تقديرات تتعلق بمختلف الظروف البيئية الداخلية منها والخارجية، فإن تلك النتائج قد لا تتطابق فعليًا مع النتائج المتوقعة بسبب التغير الذي قد يحصل في متغيرات البيئة الداخلية أو البيئة الخارجية، وبناءً عليه يتم إجراء حساسية للمشروع من خلال التنبؤ بأكثر من قيمة واحدة لكل من المتغيرات الأساسية التي تؤثر بدورها في التدفقات النقدية المستقبلية لتخفيض حدة التباينات الناجمة عن حالة عدم التأكد، فتحليل الحساسية هو اختبار حساسية المشروع للمتغيرات أو التوقعات التي تتم في أسعار المدخلات وأسعار المخرجات أو بعض جوانب المشروع، بعد الوصول إلى نتائج تحليل جدوى المشروع وفقًا للافتراضات التي تم وضعها في بداية التحليل،

¹- عبد العزيز السيد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 78.

²- علي يوسف، منذر مرهج، مرجع سبق ذكره، ص 51.

³- عبد العزيز السيد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 82.

مثلاً دراسة حساسية التغيير في أسعار المواد الأولية أو تغيير المبيعات أو غيرها على المؤشرات التي تم التوصل إليها، مثل معدل العائد الداخلي أو صافي القيمة الحالية أو غيرها.¹

المطلب الثالث: انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية

للقيمة الزمنية للنقود دور كبير وفعال في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتأثير عليها، بحيث يعتمد عليها في تحديد ربح أو خسارة المشروع، كما تحدد مدة المشروع وتبرز بأن قيمة النقود اليوم تختلف عن قيمته في المستقبل كما تعمل على تدقيق التدفقات النقدية وهذا التمييز سنوضحه في الخطوات التي تعتمدها هذه القيمة في اتخاذ القرارات على النحو التالي:

- تقييم دقيق للتدفقات النقدية (كفرع أول).
- تحسين دقة القرار القبول والرفض (كفرع ثان).

الفرع الأول: تقييم دقيق للتدفقات النقدية:

تقوم طريقة التدفقات النقدية المخصومة على افتراض ضمني بأنه سيتم تنفيذ المشروع فوراً، وتستمر الظروف والافتراضات القائمة حتى نهاية العمر الإنتاجي المتوقع لها، على الرغم من الظروف المستقبلية غير مؤكدة حالياً، ومن خلال التعامل مع المشاريع كفرص استثمارية مستقلة، فإنه يتم اتخاذ القرار بقبول أو رفض المشروع وفقاً لصافي القيمة الحالية الموجبة أو السالبة، وأساليب صافي القيمة الحالية التقليدية تركز فقط على التدفقات النقدية الممكنة التنبؤ بها، وتتجاهل المرونة الإدارية في المستقبل، لذلك قد تقلل من قيمة المشاريع وتضلل صناعات القرار.²

يتم الاعتماد القيمة الزمنية للنقود في احتساب المدة الزمنية التي يستغرقها المشروع لتغطية تكاليفه الاستثمارية، إذ أن تيار المنافع (الإيرادات) يتدفق خلال عدد من السنوات (عمر المشروع) وتيار التكاليف يتركز في السنوات الأولى من المشروع، حيث ينفق الجزء الأكبر منه بدء تشغيل المشروع، ولذا فإن أهم ما يميز دراسات الجدوى المالية والاقتصادية هي إيجاد القيمة الحالية للنقود التي ستنفق أو يحصل عليها المشروع خلال سنوات تشغيل المشروع، إذ أن حصول صاحب المشروع على مليون دينار بعد سنوات طويلة من عمل المشروع لا تعادل قيمتها مليون دينار تنفق عند تأسيس المشروع، ومن هنا جاءت ضرورة التعامل مع الزمن في تأثيره على قيمة النقود، وهذا ما يتجلى في احتساب المدة الزمنية لاسترداد رأس المال استناداً إلى القيمة الحالية للنقود (أي باعتماد معامل الخصم)، وهو ما يطلق عليه بالقيمة الحالية PV.³

¹ - علي يوسف، منذر مرهج، مرجع سبق ذكره، ص 144.

² - علي يوسف، منذر مرهج، مرجع سبق ذكره، ص 143.

³ - كامل كاظم بشير الكناني، مرجع سبق ذكره، ص 187 - 189.

وعند تطبيق مدة استرداد المخصومة يتم الاستعانة بالأدوات أو المعدات المالية أو ما يطلق عليها القيمة الزمنية للنقود، وبالذات القيمة الحالية للدفعات، وإن القصور الذي كانت تعاني منه مدة الاسترداد كأسلوب لتقييم الاستثمارات وفي إعداد الموازنات، فقد أخذ المختصين يبحثون عن طريقة تحسن من قدرة الإدارة في تقييم المشاريع وأسفرت هذه الجهود بالتوصل إلى طريقة صافي القيمة الحالية.¹

ونظراً أن المشروع الاستثماري سوف يتم من خلاله إنفاق أموالاً في أوقات مختلفة، وأنه سوف يحقق عائد نقدي في أوقات مختلفة فإننا نحتاج أن نقيم قيمة الأموال - وقت تقييم المشروع -، ويمكن القول ان صافي القيمة الحالية تعتمد على تقييم جميع التدفقات النقدية (الداخلية والخارجية) بقيمتها الحالية.²

كما نلجأ إلى مؤشر الربحية في اتخاذ القرار، بحيث أنه يعتمد دليل الربحية على حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية، وذلك بدلا من حساب صافي القيمة الحالية، ويعبر عنه بحاصل قسمة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، فإذا كانت النتيجة أقل من واحد صحيح، فإن ذلك يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أقل من التدفقات النقدية الخارجة، وبالتالي فإن الاستثمار غير مربح، وإذا كان دليل الربحية أكبر من واحد صحيح، فإن ذلك يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التدفقات النقدية الخارجة، ويقبل الاستثمار باعتباره مربحاً.³

وتعتبر صافي القيمة الحالية التي يعبر عن أي اقتراح (مشروع) استثماري عن الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة للاقتراح،⁴ ونظراً لأن صافي القيمة الحالية يعطي قيمة عددية في شكل وحدات نقدية بالريالات أو الدراهم أو الدولارات، فإنه يعتبر محدوداً، ذلك أنه لا يعطي فكرة عن عائد الوحدة النقدية المستثمرة في المشروع، ولتجاوز هذا الإشكال يتم إيجاد دليل الربحية، وكما يظهر من اسمه فهو دليل أو مؤشر، أي لا يحوي أي وحدة، بل يكون في شكل نسبة تعطي فكرة عن قوة الإرادية أو الإيراد من كل وحدة نقدية مستثمرة.⁵

كما أن معيار معدل الداخلي للمرد ودية مثل صافي القيمة الحالية من ناحية المميزات، فإنه يأخذ الهيكل الزمني للتدفقات النقدية في الحسبان، وهو يمثل وسيلة جيدة وأكثر منطقية للمفاضلة بين المشروعات المتنافسة، فالمشروع الذي له أكبر معدل داخلي للمرد ودية له جاذبية أكبر.⁶

1- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 190.

2- عبد العزيز السيد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 64، 65.

3- فهد مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 115.

4- بسام حسين بني عطا، مرجع سبق ذكره، ص 153.

5- عبد الكريم قندوز، التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، ص 21.

6- زوبير دغمان، مرجع سبق ذكره، ص 132.

الفرع الثاني: تحسين دقة القرار القبول أو الرفض:

إن فكرة العملية الاستثمارية تركز على تحقيق الأرباح وإن كانت هذه الأرباح ضئيلة، ولتحسين دقة القرار القبول أو الرفض علينا اللجوء إلى:

المعدل العائد الداخلي الذي "يعتبر من أهم الطرق المستخدمة للمفاضلة بين الاقتراحات الاستثمارية المختلفة، حيث يشير إلى ربحية المشروع وقوته الأيرادية بطريقة واضحة. ويعرف بأنه ذلك المردود الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، بمعنى آخر هو معدل الخصم الذي عنده تصبح صافي القيمة الحالية للاستثمار مساوية للصفر".¹

ويمثل معدل العائد الداخلي وفق هذا التحديد الحد الأدنى من العائد على رأس المال الذي يحقق للمشروع قيمة صافية للتدفقات الداخلة مساوية لتكلفة المشروع الاستثمارية، وكلما تجاوز معدل العائد الداخلي التكلفة الفعلية لرأس المال (تكلفة التمويل) كان المشروع أكثر جدواً لأن تكلفة رأس المال تمثل الحد الأدنى من العائد على رأس المال الذي يقبل به المستثمر من أجل القيام بالاستثمار.²

وكما يمكن الاعتماد على صافي القيمة الحالية في تحديد قبول المشروع من رفضه، "في حالة زيادة القيمة الحالية لتدفقات النقدية الحالية من القيمة الحالية موجب، فإن الاقتراح الاستثماري عندها يكون مربحاً، وفي حالة العكس من ذلك يعتبر الاقتراح الاستثماري غير مربح إذا كان صافي القيمة الحالية سالبا، إن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تقل عن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المرتبطة بالاستثمار الذي يعطي أكبر صافي قيمة حالية من خلال خصم التدفقات النقدية المرتبطة بالاستثمار الداخلة والخارجة حسب معدل تقترحه إدارة المشروع وفقا لتقديرها لتكلفة الأموال، على أن يكون هذا المال حداً أدنى عائد الاستثمار المتوقع".³

المبحث الثاني: الدراسات السابقة ومناقشتها.

المطلب الأول: الدراسات العربية:

_ دراسة محمد كمال محمدية (2019): تمويل المشاريع في الدول العربية، واستخدم في هذه الدراسة التحليل الإحصائي للبيانات، ومن أهم النتائج المتوصل إليها:

_ إبراز تمويل المشاريع كأداة حيوية لمعالجة قيود الموارد في الدول العربية، وخاصة في منطقة مجلس التعاون الخليجي

¹- فهدى مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 112.

²- طلال كداوي، مرجع سبق ذكره، ص 119.

³- بسام حسين بني عطا، مرجع سبق ذكره، ص 153.

_ إن الطاعات تشمل القطاعات الرئيسية المستفيدة من تمويل المشاريع الطاقة وامدادات المياه والبتروكيماويات والنفط والغاز مع تحول ملحوظ نحو هياكل التمويل الإسلامي

_ كما توصلت الدراسة إلى أن تحليل البيانات التاريخية إلى اتجاه متزايد في استخدام تمويل المشاريع في 18 دول عربية. تشجيع الاستثمار وتلك التي لم تحصل على هذا الدعم.

_ تستهدف المشاريع في منطقة دول التعاون الخليجي نحو استخدام هياكل وتمويل المشاريع

دراسة هشام بن عزة (2025): الدول العربية وجهودها في الاستثمار في الطاقات المتجددة _ دراسة تحليلية لآليات تعزيز التعاون لتوسيع استخدام أنظمة الطاقة

تدرس هذه الدراسة جهود الدول العربية للاستثمار في الطاقات المتجددة، باستخدام المنهج الوصفي والتحليلي وتوصلت نتائجها إلى:

_ لا يمكن إن يستمر التوسع في استهلاك الطاقة دون حدود نظرا للطبيعة المحدودة لمصادر الطاقة التقليدية وقد دق ناقوس الخطر وبدأت معظم الحكومات العربية جهودها الحثيثة لمعالجة استهلاك المتزايد للطاقة وإيجاد الحلول والبدائل الممكنة والحل الأنسب والأمثل والذي أقرته جميع دول العالم وهو إنشاء نظام طاقة مستدام في إطار تنفيذ إستراتيجية طويلة الأجل تسمح بتطوير ونمو مختلف مصادر الطاقة المتجددة على المستويين المحلي والوطني.

دراسة محمد مؤمن الرحمن (2024): «تقييم المشاريع الاستثمارية من خلال تحليل نظام المعاملات المالية. هدفت الدراسة الى تقديم نظرة شاملة لتركيز على التحليل المالي واستخدام المعاملات المالية وأهمية التقييمات المقارنة ومواءمة المشاريع الاستثمارية مع الأهداف الاقتصادية الأوسع وتوصلت إلى أهم النتائج التالية:

_ أهمية المعاملات المالية والتي تساعد على تقييم الجوانب المختلفة مثل مخاطر الإفلاس والاستقرار المالي والنشاط التجاري والربحية وتؤكد الورقة إن هذه المؤشرات ضرورية لفهم الصحة المالية للمشروع

_ مقارنة المؤشرات المالية عبر الصناعات المختلفة هذه المقارنة ضرورية لتبرير معايير تقييم المشروع ومعالجة التحديات الاقتصادية الأوسع التي يواجهها أي اقتصاد

_ جذب الاستثمار وهذا يظهر بشكل فعال من خلال الحالة الحقيقية لجذب الاستثمار ويمكن ان يؤدي ذلك الى اتخاذ قرارات أفضل فيما يتعلق بالاستثمار

_ دراسة عبد التواب مصطفى وخالد معوض (2023): مزايا الاستثمار الإسلامي وأثرها في التنمية الاقتصادية، باستعمال المنهج الوصفي التحليلي وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على فوائد الاستثمار الإسلامي المبني على القران والسنة والتركيز على العدالة والمشاركة والسلوك الأخلاقي وتمييزه عن الأنظمة الأخرى من خلال

ربط الاقتصاد بالقيم الأخلاقية وتعزيز المشاريع المسؤولة اجتماعياً والممارسات المستدامة والاستثمارات الصديقة للبيئة

_ دراسة: محمد فيصل ورمضان نزلة (2023): يحلل البحث المشاريع الاستثمارية مع التركيز على استبدال السفن القديمة بالحديثة ويظهر المشروع تقييمات مالية إيجابية مما يشير إلى قابليتها للاستمرار والمساهمة في إنتاجية الشركة. وتمت الدراسة عن طريق دراسة حالة، وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

_ الاقتصاد الإسلامي يفرق بين القيم الحاضرة والقيم الآجلة للمبالغ النقدية، ويقوم للزمن قيمة مالية في البيوع دون القروض والأموال الربوية.

_ يعتمد الاقتصاد الإسلامي على بيع السلم والبيع الآجل ومسألة تعجل كأدلة شرعية صريحة على ضرورة التفريق بين الحاضر والمؤجل.

_ إن علة الربا تكمن في مبدأ تأجير النقود وفق نسبة مئوية محددة سلفاً.

يستند السبب الرئيسي في استخدام عملية خصم التدفقات النقدية غير الربوية في تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية في الاقتصاد الإسلامي إلى القيمة الزمنية للنقود، والتي تجعل من القيمة الزمنية اقتصادية وجب مراعاة تكلفتها المستقبلية.

_ دراسة: خديجة إيدر وهاجر سوسي (2017/2016): بعنوان واقع تطبيق تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات المالية، دراسة حالة بنك التنمية المحلية (مذكرة ماستر)، هدفت هذه الدراسة إلى:

- تقديم مفاهيم أساسية لتعريف بالاستثمار وبالمشروع الاستثماري.
- التوفر على مختلف الطرق والأساليب المستعملة في عملية تقييم المشاريع الاستثمارية.
- تقديم مفاهيم أساسية لتعريف بالمشروع الاستثماري وكيفية تقييمه لتحقيق ونشر الوعي بأهمية البالغة في إجراء هذا التقييم وذلك من خلال معايير كمية والتي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود والتي تأخذ القيمة الزمنية بعين الاعتبار كفترة الاسترداد صافي القيمة الحالية، معدل العائد الداخلي، معدل العائد المحاسبي، معايير إحصائية، مؤشرات إحصائية، حيث استخدم فيها أداة دراسة حالة.

وتوصلت إلى أهم النتائج التالية:

_ المؤسسة المالية توصلت إلى بلوغ هذه الأهداف إلى أن وجود اختلاف كبير بين مؤسسة وأخرى مثل حل المفاضلة بين مشروعين واختيار المشروع الأفضل.

_ تقييم المشروع الاستثماري لا يعتمد على طريقة واحدة وإنما تتطلب التكامل بين عدة طرق تختلف حسب الظروف.

_ المشروع الأفضل لا يتم اختياره على أساس هدف واحد وإنما على عدة أهداف.

_ أن مسؤولي البنك لا يهتم بمعارف ومعلومات المتعلقة بدراسة الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية مما ينعكس على دراسة وتقييم المشاريع التي تقوم البنك بتمويلها.

_ دراسة أ. سعدي سكيينة إيمان (2017): بعنوان " نموذج خصم التدفقات النقدية المتاحة كآلية لخلق القيمة في المؤسسة"، مجلة دراسات وأبحاث، المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، وتهدف الورقة البحثية الى تسليط الضوء على طبيعة العلاقة القائمة بين خلق القيمة في المؤسسة ونموذج خصم التدفقات النقدية المتاحة، الذي يعد من أهم المقاربات المستخدمة في تقييم المؤسسات، ومن هذا توصلت الى النتائج التالية:
_ يمكن من اتخاذ القرارات التي من شأنها رفع قيمة المؤسسة من خلال سلسلة خلق القيمة.

_ تطبيق طريقة التقييم هذه يتطلب دراسة معمقة للمؤسسة من أجل تسليط الضوء على محددات القيمة الرئيسية بها ومعرفة العلاقة التي تربط بينها، مما يسمح بقيادة المؤسسة بالقيمة. فتمكن من القيام باختبارات لحساسية القيمة لعامل أو عدة عوامل ومعرفة أثر هذه العوامل على قيمة المؤسسة، وهو ما يشكل عامل القوة الأساسي لطريقة خصم التدفقات النقدية. كما أن هذا النموذج يسمح بمعرفة آليات خلق القيمة في المؤسسة مقارنة بخصم التدفقات النقدية لا تتأثر بالتلاعب التي تتم على الميزانيات، كون التدفقات النقدية التي يقوم عليها النموذج لا تعتمد على المعطيات المحاسبية.

_ دراسة نوال باهي، فريد أيمن، سعيد مزيان (2018): بعنوان التدفقات النقدية وإدارة المر دودية و الخطر (دراسة حالة مؤسسة اسمنت تبسة)، هدفت هذه الدراسة إلى إدراك المزايا التي توفرها إدارة التدفقات النقدية من حيث تمويل عجز الخزينة وتوظيف الفائض، وكذلك تقديم تحليل إشكالية إدارة التدفقات النقدية ودورها في تحسين المر دودية وتدنية الخطر، والتعرف على واقع تسيير التدفق النقدي في المؤسسات الجزائرية، حيث استخدم فيها أداة دراسة الحالة، وتوصلت إلى النتائج التالية:

_ يمكن للمؤسسة تحقيق أعلى مستويات المر دودية وتدنية الأخطار من خلال التسيير الجيد لعناصر الاحتياج في رأس المال العامل.

_ تمويل العجز بأفضل الشروط الممكنة، إضافة إلى احتفاظ المؤسسة بحجم أمثل من النقدية والذي يمكنها من عدم إبقاء فوائض عاطلة تؤدي إلى تكاليف خفية في شكل فرص ضائعة.

_ إذا كان العجز النقدي في المؤسسة يستطيع أن يؤدي بها إلى حالة الإفلاس، فإن سوء تسير الفائض يسبب انخفاض في المردودية، وهو ما ينطبق على مؤسسة اسمنت تبسة .

_ مؤسسة إسمنت تبسة لا تعتمد في تقديرها لتدفقاتها النقدية على أي أسس علمية وإنما تعتمد على الخبرة وحدها، وهو الأمر الذي يؤدي إلى ظهور انحرافات كبيرة تقف عائقاً أمام تسييرها لعجز وفائض الخزينة.

_ كشفت نتائج الدراسة التطبيقية أن مؤسسة الإسمنت تعاني من تضخم في رصيد الخزينة، ما يعني وجود رصيد نقدي عاطل يجعل المؤسسة تتحمل تكاليف الفرصة الضائعة الناتجة عن عدم توظيفها لتلك الأموال و منه انخفاض لمردوديته.

_ دراسة د. بن شاعة وليد، علماوي أحمد، بن أوزينة بوحفص (2019): بعنوان "دراسات الجدوى الاقتصادية كآلية لنجاح المشاريع الاستثمارية"- مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على موضوع دراسة الجدوى الاقتصادية كأحد الآليات المهمة في نجاح المشاريع الاستثمارية، حيث توصلت إلى النتائج التالية:

_ تحتل دراسات الجدوى الاقتصادية مكانة هامة في مراحل بناء المشروع الاستثماري.

_ تعتبر كل من دراسة الجدوى المالية والتسويقية من أهم الدراسات التي يركز عليها أصحاب المشاريع لمعرفة مدى تحقيق المشروع للإيرادات والأهداف المسطرة مسبقاً؛

_ تؤدي دراسات الجدوى الاقتصادية دوراً مهماً في نجاح المشروع الاستثماري برسم واقع المشروع قبل بدايته.

_ القائم على إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية له دور كبير في نجاحها ومنها نجاح المشروع الاستثماري تساهم الدراسة التفصيلية في رسم صورة شاملة تضم كافة الجوانب والعوامل المتعلقة (التسويقية، البيئية، الفنية... الخ) بالمشروع الاستثماري.

_ دراسة رايح طويرات (2021): بعنوان أثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية - مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، هدفت هذه الدراسة معرفة أثر تحليل قائمة التدفقات النقدية على عملية اتخاذ القرار المالي في المؤسسة الاقتصادية، باستخدام أداة دراسة الحالة، حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

_ تغير أموال الخزينة في الفترة 2017 موجب نتيجة صافي التدفقات النقدية الآتية من الأنشطة التشغيلية موجبة، بالرغم من أن صافي التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية سالبة وهو مؤشر جيد.

_ نسبة كفاية التدفقات النقدية لسنة 2016 كانت، 1.06 ولكن في سنة 2017 انخفضت قليلا إلى معدل 1.05 ويعود هذا الانخفاض إلى الارتفاع في المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين.

_ يبين مؤشر النقدية التشغيلية عدم قدرة المؤسسة على توليد تدفقاتها النقدية التشغيلية بسبب الخسارة المحققة، فكل دينار من الأنشطة التشغيلية يولد (-8.49)دج من صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية.

_ تبين نسبة التدفق النقدي أنه يمكن الحكم على سياسة الائتمان المتبعة من طرف المؤسسة، أنها حسنة حيث استطاعت تحصيل 3.11 دج لكل دينار من مبيعاتها.

_ نسبة التغطية النقدية في سنة 2017 بلغت 118 % أي أن صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية تغطي مرة واحدة جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية، أي أن السيولة النقدية جيدة وهو مؤشر جيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على الاستثمار.

_ يبين العائد من الأصول من التدفق النقدي أن كل دينار مستثمر من أصول المؤسسة يحقق 0,04دج من صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية وهو ما يعبر عن قدرة الأصول على توليد صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية.

_ دراسة خلفاتي جمال وبومدين نبيلة (2021): بعنوان معيار صافي القيمة الحالية المرتبطة بالزمن أحد أهم طرق تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل حالة التأكد، دراسة حالة في مؤسسة اقتصادية، وتهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على أهمية وفعالية معيار صافي القيمة الحالية لتقييم المشاريع الاستثمارية والمفاضلة بينها في اتخاذ القرار الاستثماري الأمثل من خلال توضيح كيفية تطبيق هذا المعيار ومن أجل ترشيد هذا القرار تم الاستعانة بمعايير دليل الربحية لإثبات فعالية طريقة صافي القيمة الحالية في اتخاذ القرار.

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية:

_ دراسة Hiep Ngoc luu (2024): تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على تطوير البنية التحتية باستعمال أداة التحليل، تلخص هذه الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعزز بشكل عام تطوير أنواع مختلفة من البنية التحتية بما في ذلك الكهرباء والنقل والاتصالات في البلدان المتلقية وهذا يشير إلى أن جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يكون مفيدا لتعزيز قدرات البنية التحتية وتوصلت إلى نتائج أهمها:

_ انه تكون أكبر فائدة للدول النامية

_ تكون حاجة أكبر للنظر في السياسات لجذب الاستثمار الأجنبي

_ تشير إلى أن نسبة والحوكمة والجودة تلعبان دور أساسيا

_ دراسة **Hartwing fredrik. Daunfeldt Olov-Sven (2014)** : ما الذي يحدد استخدام أساليب الموازنة الرأس مالية في الشركات السويدية، أداة الاستبيان، هدفت الدراسة إلى فحص اختيار أساليب الموازنة الرأس مالية المستخدمة من قبل الشركات المدرجة في بورصة ستكهولم (SSE)، وتوصلت إلى النتائج التالية :

_ كلا الأساليب الموصى بها وغير الموصى بها موجودة في الشركات الكبيرة، وكذا استخدام طرق موازنة رأس المال بشكل متكرر أكثر من الشركات الصغيرة.

_ من بين الأساليب الموصى بها والتي كانت كثيرة أو دائمة الاستخدام من طرف أكثر الشركات المدرجة هي طريقة (Van 61%)، وتحليل الحساسية (45%).

_ إجمالي استخدام أساليب الموازنة الرأس مالية هو أدنى في الشركات السويدية مقارنة بالشركات الأوروبية الأخرى (مثل ألمانيا وفرنسا، وهولندا والمملكة المتحدة).

_ يتأثر اختيار أساليب رأس المال بالعوامل التالية: فرص النمو، توزيع الأرباح، اختيار نسبة الديون المستهدفة، درجة إدارة الملكية، الحجم، المبيعات الخارجية، الخصائص الفردية للمدير التنفيذي.

_ دراسة **Mohammad Rahman (2017)**: بعنوان القيمة الزمنية للمال: دراسة حالة حول مفهومها وتطبيقها في مشاكل الحياة الواقعية -مجلة الدولية للبحوث في المالية والإدارة- حيث تهدف هذه الدراسة الى فهم مفهوم القيمة الزمنية للمال وطريقة حساب الراتب المستقبلي واستخدامه في مواقف الحياة الواقعية، حيث تم استخدام أداة دراسة حالة، وقت توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية: أن هناك مشاكل من واقع الحياة منها:

_ مشكلة سداد القروض. مشكلة الاستثمار. مشكلة استبدال الأصول .

_ السبب الرئيسي وراء القيمة الزمنية للمال هو التضخم والمخاطر ومعدل العائد مما يؤدي الى انخفاض قيمة نفس المال في الفترة المستقبلية.

1. دراسة **Arline Cornelia Lobo The Use of Time Value of Money in Making Investment Decisio (2023)**

: بعنوان القيمة الزمنية للنقود في اتخاذ قرارات الاستثمار، تهدف هذه المقالة إلى معرفة مدى أهمية القيمة الزمنية للنقود في اتخاذ قرارات الاستثمار. كما ستناقش القيمة الحالية والقيمة المستقبلية، وهما عاملان مهمان يؤثران على القيمة الزمنية للنقود ومن أهم النتائج المتحصل عليها ما يلي:

_ تقييم الاستثمارات أي مقارنة العوائد المحتملة على الاستثمارات المختلفة عبر الزمن.

_ تحديد قيمة العوائد المستقبلية تحويل الأموال المستقبلية إلى قيمتها الحالية باستخدام معدلات الخصم

_ القيمة الحالية (Present Value) تحويل الأموال المستقبلية إلى قيمتها الحالية.

_ القيمة المستقبلية (Future Value) حساب القيمة التي سيصل إليها المال في المستقبل بناءً على معدل العائد.

2. دراسة من **marjanpetreski Foreign Direct Investment and Job Creation in EU Regions (2025)**؛ بعنوان: الاستثمار الأجنبي المباشر وخلق فرص العمل في مناطق الاتحاد الأوروبي)، تدرس

هذه الدراسة تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على خلق فرص العمل في 109 مناطق في الدول الأعضاء السابقة في الاتحاد الأوروبي، وذلك خلال الفترة من 2012 إلى 2023. وباستخدام نماذج اقتصادية قياسية ديناميكية ومكانية، بالإضافة إلى مجموعة بيانات فريدة من مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، نجد أن زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تُعزز بشكل كبير خلق فرص العمل على المستوى الإقليمي، إلا أن العلاقة بينهما غير خطية. ويلعب التخصص القطاعي دورًا حاسمًا، إذ تؤدي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الأكثر تركيزًا إلى نمو أعلى في فرص العمل. علاوة على ذلك، يُظهر خلق فرص العمل الناتج عن الاستثمار الأجنبي المباشر آثارًا انتشارية مكانية كبيرة. ومع ذلك، تميل المناطق التي تجذب وظائف استثمار أجنبي مباشر عالية القيمة، مثل تلك الموجودة في قطاعي البحث والتطوير والإدارة، إلى أن تشهد نموًا أبطأ في فرص العمل بشكل عام. وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

_ موازنة الاستثمارات وذلك من خلال تحقيق جذب وضائف عالية القيمة وضمان خلق فرص عمل واسعة النطاق لتلبية احتياجات القوى العاملة المحلية.

_ تشجيع التخصص القطاعي من خلال تعزيز تخصصات قطاعات معينة لجذب الاستثمار الأجنبي وخلق فرص عمل أكثر.

_ الآثار الانتشارية الجغرافية حيث توصلت الدراسة إلى أن خلق فرص العمل في تزايد وتمتد إلى مناطق مجاورة مما يدل على وجود آثار انتشارية جغرافية.

المطلب الثالث: مناقشة الدراسات السابقة وما يميز الدراسة الحالية عنها

تم التطرق إلى مجموعة من الدراسات السابقة، والتي تباينت من حيث، المواضيع، والعينات وكما اختلفت من حيث الزمان والمكان وفيما يلي سنتطرق إلى مناقشة هذه الدراسات وبيان ما يميز دراستنا الحالية عنها.

الفرع الأول: مناقشة الدراسة السابقة

انقسمت الدراسة السابقة إلى جزئين ، الجزء الأول منها تناول القيمة الزمنية للنقود القيمة الحالية والمستقبلية وتمثلت دراسة من المؤلف Arline Cornelia Lobo والتي بعنوان (القيمة الزمنية للنقود في اتخاذ قرارات الاستثمار) ودراسة رحمان محمد (2017) بعنوان القيمة الزمنية للمال حول مفهومها وتطبيقاتها في مشاكل الحياة الواقعية ومعرفة مدى أهمية القيمة الزمنية للنقود والجزء الثاني تناول المشاريع الاستثمارية حيث يكون ذلك بمعرفة جدوى المشاريع الاقتصادية دراسة محمد كمال محمدي (2019) تمويل المشاريع في الدول العربية ، دراسة أ. سعدي سكيينة إيمان (2017) ودراسة هشام بن عزة (2025) الدول العربية وجهودها في الاستثمار في الطاقات المتجددة، ودراسة

دراسة Hiep Ngoc luu (2024) تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على تطوير البنية التحتية ودراسة Hartwig Fredrik Daunfeldt Olov-Sven (2014).

اتفقت هذه الدراسات المشتركة على هدف واحد في عملية دراسة المشاريع مع مراعاة انعكاسات القيمة الزمنية للمال من اجل اكتشاف أهمية وما يميز قيمة النقود اليوم وفي المستقبل وان المشاريع الاستثمارية الاقتصادية الناجحة تمر بعدة مراحل ولها العديد من الشروط منها اتخاذ القرار ودراسة الجدوى وتجنب المخاطر وبيئة المشروع كيف تكون. كما توصلت إلى الدراسة إلى انه تستخدم م طرق تقليدية بين معظم الشركات الاقتصادية وان الشركات الاقتصادية تقوم بتطبيق نظام الموازنة التخطيطية وذلك من اجل المساهمة في اتخاذ القرار الصحيح للإدارة وان المشاريع الاقتصادية لا يتم اختيارها على أساس هدف واحد وإنما على عدة أهداف.

وتوصلت بعض الدراسات إلى أن استعمال (SVAN) كتقنية لتقييم وان المشاريع سواء المتوسطة والصغيرة هدفها تعظيم الربح الصافي وان عامل التكوين ليس له أثر على اختيار التقنيات وان هناك مشاكل من واقع الحياة منها: مشكلة سداد القرض، مشكلة استبدال القروض، ومشكلة اختيار الاستثمار.

واعتمدت أغلب الدراسات السابقة على جمع المعلومات عن طريق الاستبيان مثل دراسة Hartwig Fredrik Daunfeldt Olov-Sven (2014)، بعنوان ما الذي يحدد استخدام أساليب الموازنة الرس مالية في الشركات السويدية دراسة محمد كمال محمدية (2019) تمويل المشاريع في الدول العربية بعنوان قرارات الإنفاق الرأسمالي وأثرها على الأداء ودراسة دراسة محمد مؤمن الرحمن (2024) تقييم المشاريع الاستثمارية من خلال تحليل نظام المعاملات المالية احمد أبو أرميلة (2024) بعنوان الموازنات الرأسمالية والموازنات التخطيطية في الشركات الصناعية والخدمية المساهمة العامة ودراسة و في ما يخص الجانب التطبيقي بعض الدراسات اعتمدت على دراسة حالة مثل دراسة نوال الباهي وفريد أيمن وسعيد مزيان (2018) بعنوان التدفقات النقدية وإدارة المردودية والخطر ودراسة رابح طويرات (2021) بعنوان اثر قياس وتحليل التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية ودراسة Mohammad Rahman (2017) بعنوان القيمة الزمنية للمال.

فيما اختلفت عينتها من دراسة لأخرى فبعضها على مجموعة من المؤسسات الكبر والبعض اعتمد على المقالات العلمية والمجلات نفس الكن في جوانب مختلفة.

بحيث وظفت الدراسات السابقة المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وبعض الدراسات المنهج التاريخي إضافة إلى المنهجين التحليلي والوصفي، كما توجد دراسات سابقة ركزت على الجانب النظري أكثر من التطبيقي مستخدمة منهج تحليل المحتوى

الفرع الثاني: ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسة السابقة:

تعتبر الدراسة الحالية امتداد للدراسات السابقة التي تم عرضها، التي تم الاستفادة منها في عدة مجالات تمثلت في النقاط التالية:

_ تعتبر الدراسة السابقة قاعدة أساسية في انطلاق الدراسة وخاصة عند تحديد الإشكالية.

_ ساعدت على ضبط تغيرات الدراسة.

_ الاستعانة بها لإثراء الجانب النظري.

_ تساعد في اختيار الأدوات المناسبة لاختبار فرضيات الدراسة.

_ الاطلاع عللا مختلف مناهج المستخدمة بما فتح المجال في إعداد المنهجية المتبعة.

وقد تميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في النقاط التالية:

_ إبراز أهمية القيمة الزمنية للنقود وانعكاساتها على المشاريع الاستثمارية وفق الطرق الحديثة والمعاصرة.

_ التعرف على المخاطر الجوهرية الناتجة عن سوء اتخاذ القرار.

_ تطرقت الدراسة إلى كل معايير وأهمية المشاريع الاستثمارية وانعكاساتها الايجابية خاصة التي من شأنها

التحليل الشامل لمبادرة أو مشروع استثماري معين بهدف تقييم جدواه الاقتصادية والمالية والاجتماعية.

وتشمل العناصر الأساسية مثل تحليل السوق والدراسة الفنية والدراسة المالية والدراسة القانونية والفنية.

فان غالبية الباحثين اجتهدوا في هذا الميدان للبحث عن أدق النتائج والتفاصيل التي تساعد في إنجاح

المشاريع الاستثمارية.

وفي بحثنا سنتناول بعض الجوانب التي تناولتها الدراسات السابقة بشكل معمق أكثر ودراسة حديثة. والمتمثلة في

التركيز على قيم النقود وكيفية الاستفادة منها اليوم قبل المستقبل والمشاريع الاستثمارية وأهميتها وكيفية اتخاذ القرار

بطرق حديثة مبتكرة مواكبة للعصر من خلال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة.

وكما ستقدم هذه الدراسة إضافة كبيرة للمؤسسات الجزائرية وخاصة الناشئة والتي سائدة في طريق النمو في ظل

ضعف الجانب الاستثماري الذي تعاني منه الجزائر. ويتعين القيام بعمل كبير من اجل تعميم فكرة المشاريع الاستثمارية

واعتبارها من الأنشطة الرئيسية في الجزائر.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل، نستنتج أن القيمة الزمنية للنقود (Time Value of Money) من المبادئ الأساسية في علم المالية والتي تعني أن قيمة وحدة النقد اليوم أعلى من نفس الوحدة في المستقبل، بسبب إمكانية استثمارها وتحقيق عائد. في المشاريع الاستثمارية، وتستخدم هذه القاعدة لتقييم التدفقات النقدية المستقبلية من خلال خصمها إلى قيمتها الحالية، مما يساعد في اتخاذ قرارات مالية عقلانية تستند إلى التحليل الكمي وليس التوقعات فقط. فالمؤسسات الاقتصادية تعتمد على هذا المفهوم لحساب مؤشرات جدوى المشروع مثل صافي القيمة الحالية (NPV) الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات الداخلة والخارجة. إذا كانت موجبة، ويُعتبر المشروع مربحًا.

معدل العائد الداخلي (IRR) العائد المتوقع من المشروع عند نقطة تعادل القيمة الحالية للتدفقات مع التكاليف. فترة الاسترداد المخصصة الزمن اللازم لاسترجاع رأس المال المستثمر، والأخذ بعين الاعتبار خصم التدفقات النقدية، هذه الأدوات تساعد المؤسسة على مقارنة المشاريع المختلفة واختيار الأنسب منها بناءً على عوائدها الزمنية وليس فقط قيمتها المطلقة. تلعب القيمة الزمنية أيضًا دورًا مهمًا في قرارات التمويل، مثل المفاضلة بين الاقتراض أو الاستثمار الذاتي وبناء على تكلفة الفرصة البديلة.

كما تؤثر بشكل مباشر في تحديد هيكل رأس المال وسياسات توزيع الأرباح، وتسعير المنتجات طويلة الأجل. في ظل الظروف الاقتصادية الحالية، مثل التضخم وتقلبات أسعار الفائدة، تزداد أهمية هذا المفهوم، لأنه يضمن عدم الوقوع في قرارات استثمارية مضللة أو خاسرة بسبب تجاهل التغير الزمني للقيمة وكما تمثل القيمة الزمنية للنقود حجر الزاوية في أي تحليل مالي سليم، وتعد أداة لا غنى عنها في تخطيط وتنفيذ المشاريع الاستثمارية داخل المؤسسة الاقتصادية. بما يضمن تعظيم القيمة السوقية وتقليل المخاطر المالية. داخل المؤسسات الاقتصادية.

الفصل الثاني:

دراسة حالة: مؤسسة أليانس للتأمينات - باتنة 2019_2020

تمهيد:

بعد التطرق في الجزء النظري إلى مدى تأثير القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، ففي هذا الفصل سنحاول القيام بالدراسة التطبيقية عبر وكالة أليانس للتأمينات الجوية فرع باتنة. والمشروع موضوع الدراسة هو قيمة الأرباح المحققة لشركة التأمينات أليانس في المديرية الجوية فرع باتنة وسنتناوله بالدراسة والتحليل حيث نطبق عليه معايير المشروعات المذكورة سابقا لذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين بحيث سنتطرق في المبحث الأول منهجية الدراسة من خلال مطلبين، المطلب الأول يتضمن تقديم مؤسسة أليانس للتأمينات أما في المطلب الثاني سنتناول الطريقة والأدوات المستخدمة، والمبحث الثاني سنتطرق إلى نتائج الدراسة في المطلب الأول وفي المطلب الثاني سنتطرق إلى المناقشة.

المبحث الأول: منهجية الدراسة.

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى تقديم مختصر لوكالة التأمينات أليانس، ونوضح كيفية انجاز الدراسة بتقديم كيفية اختيار مجتمع الدراسة والعينة وتحديد المتغيرات وكيفية قياسها بطريقة جمع المعطيات والأدوات المستخدمة في الجمع، ووصف كيفية تلخيص المعطيات المجمعة.

المطلب الأول: تقديم مؤسسة أليانس للتأمينات.

الفرع الأول: تعريف مؤسسة أليانس للتأمينات.

أليانس للتأمينات هي شركة ذات أسهم برأسمال مبدئي قدره 500 مليون دينار جزائري، أنشئت في يوليو 2005 من قبل مجموعة من المستثمرين الوطنيين. وتم رفع رأس مالها إلى 800 مليون دينار جزائري خلال العام 2009. وشهد العام 2010 زيادة أخرى في رأسمالها ليبلغ 2.2 مليار دينار جزائري بالنسبة لنشاط التأمين على الأضرار. وتحققت هذه الزيادة في رأس المال عن طريق اللجوء العلني للادخار ومكّنت الشركة من الامتثال لأحكام المرسوم التنفيذي 09-375 المؤرخ في 16/11/2009 المعدل والمتمم للمرسوم التنفيذي 95-344 المؤرخ في 30/10/1995 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال شركات التأمين.

في نوفمبر 2010: شرعت أليانس للتأمينات في زيادة رأس مالها عن طريق العرض للاكتتاب. وانصبّ مبلغ العرض على 31% من رأس المال الاجتماعي، أي ما نسبته 1.44 مليار دينار مقسمة إلى 1804511 سهم. في مارس 2011: بعدما استوفى شروط القبول المنصوص عليها في القواعد العامة لبورصة الجزائر، تم إدراج سند رأس المال لشركة أليانس للتأمينات في جدول التسعيرة الرسمية بتاريخ 7 مارس 2011. وقُدّر سعر الإدراج ب 830 دينار جزائري.

الفرع الثاني: بعض موصفات وكالة أليانس والخدمات التي تقدمها:

أ- المواصفات:

العرض العلني للاكتتاب

- الاسم: أليانس للتأمينات
- رأس المال الاجتماعي: 2205714180 دينار جزائري، موزعة على 5804511 سهم بقيمة اسمية قدرها 380 دينار جزائري.
- الكمية المعروضة: 1804511 سهم، تمثل 31% من رأس المال.
- سعر الإصدار: 830 دينار جزائري
- فترة الاكتتاب: من 2 نوفمبر 2010 إلى 1 ديسمبر 2010.
- الوسيط في عمليات البورصة المرافق: القرض الشعبي الجزائري (CPA)

- الوسطاء في عمليات البورصة المكلفين بجمع أوامر الشراء: البنك الوطني الجزائري، البنك الخارجي الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، صندوق التوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، بي إن بي باربنا الجزائر، سوسيتيه جنرال الجزائر.

موقع وكالة أليانس: www.allianceassurances.com

ب- الخدمات التي تقدمها وكالة أليانس:

تقدم وكالة "أليانس" للتأمينات في الجزائر مجموعة متنوعة من الخدمات التأمينية التي تلبي احتياجات الأفراد والشركات على حد سواء، فيما يلي نظرة عامة على أبرز هذه الخدمات:

1- خدمة الدفع بالتقسيط:

بالتعاون مع "بريد الجزائر"، أطلقت "أليانس" خدمة "اشترى الآن وادفع لاحقاً" التي تتيح لزبائن بريد الجزائر اكتتاب عقود التأمين مع الدفع بالتقسيط. تبدأ الخدمة بتأمين السيارات، حيث يمكن للزبائن تسديد منحة التأمين عبر خصومات شهرية من حساباتهم البريدية بعد دفع قسط أولي بنسبة 30% على الأقل. تسعى هذه الخدمة إلى تعزيز الشمول المالي وتسهيل الوصول إلى التأمينات.

2- التأمين على الحياة والصحة:

توفر "أليانس" برامج تأمينية على الحياة والصحة، تشمل ما يلي:

- التأمين على الحياة: يهدف إلى توفير حماية مالية للأسرة في حالة الوفاة... الخ
- التأمين على الصحة: يشمل تغطية نفقات العلاج الطبي والعمليات الجراحية... الخ

3- التأمين على الممتلكات:

تقدم "أليانس" أيضاً تأمينات للممتلكات، تشمل:

- تأمين المنازل: يشمل حماية ضد الأضرار الناتجة عن الحريق، السرقة، والكوارث الطبيعية
- تأمين الأعمال: يستهدف الشركات لتغطية الأضرار المحتملة لممتلكاتها
- تأمين الشركات الناشئة: وهي مصمم خصيصاً لتلبية احتياجات الشركات الناشئة وتوفير الحماية لها .

4- شراكات مع شركات السيارات:

أبرمت "أليانس" للتأمينات اتفاقيات شراكة مع شركات السيارات مثل "فيات الجزائر"، حيث توفر خدمات تأمينية مباشرة لعملاء هذه الشركات. تشمل هذه الشراكات تقديم خدمات إصلاح السيارات المتضررة وتغطية تكاليف الإصلاح دون الحاجة لإجراءات إدارية معقدة

الفرع الثالث: الهيكل التنظيمي النموذجي لشركات التأمين الجزائرية عموماً

مجلس الإدارة: يشرف على السياسات العامة للشركة ويضمن التوجيه الاستراتيجي

المدير العام: يتولى الإدارة التنفيذية اليومية للشركة

- المديرية الرئيسية:
- مديرية التأمينات العامة
- مديرية التأمينات على الحياة
- مديرية إعادة التأمين
- مديرية المالية والحاسبة
- مديرية الموارد البشرية
- مديرية التكنولوجيا والمعلومات
- مديرية التسويق والاتصال

وحدات الدعم: مثل الشؤون القانونية. التدقيق الداخلي وإدارة المخاطر.

المطلب الثاني: الطريقة والأدوات:

الفرع الأول: الطريقة

أولاً: اختيار مجتمع الدراسة والعينة

حسب طبيعة الموضوع ومحدودية الدراسة وخصوصيتها فقد حددنا مجتمع الدراسة مؤسسة أليانس لتأمينات المديرية الجهوية فرع باتنة وذلك لمعرفة مدى انعكاسات القيمة الزمنية للنقود حول مشاريعها الاستثمارية (الخدمات التي تقدمها) وعليه قمنا باختيار هذه المؤسسة كعينة لإسقاط المفاهيم النظرية ومعرفة طريقة انعكاس القيمة الزمنية للنقود حو مشاريعها.

ثانياً: طرق جمع المعلومات:

نظراً لمتطلبات الموضوع قمنا بإجراء مقابلة مع المدير الجهوي لوكالة أليانس لتأمينات فرع باتنة بولاية باتنة.

ثالثاً: المعطيات المجمعة:

من خلال المقابلة التي أجريناها مع مدير وكالة أليانس لتأمينات ومسؤول مصلحة المحاسبة والمالية، تحصلنا على بعض القوائم المالية الختامية المتمثلة في:

- الميزانية المالية 2019 / 2020.
- جدول حسابات النتائج المستنتج من العمليات.
- جدول النفقات العامة.
- جدول الميزانية العامة للمؤسسة.
- جدول الإيرادات والنفقات.

الفرع الثاني: الأدوات

أولاً: الأدوات المستخدمة في الجمع

لقد تحصلنا على بعض البيانات من مصادرها الثانوية والمتمثلة بالتقارير والنشرات الشهرية والسنوية الصادرة عن المؤسسة الام عبر موقعها الرسمي وبتأكيد من المدير الفرعي لها
كما قمنا بالحصول على البيانات الأولية من خلال المقابلة الشخصية مع المدير الفرعي للمؤسسة وبعض عمال
المصالح المتخصصين.

ثانيا: الأدوات الإحصائية المستخدمة في الدراسة:

اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي بهدف التعرف على مكونات الموضوع وفهمه كما اعتمدنا في دراسة
حالة على أسلوب المقابلة مع إطارات وكالة أليانس لتأمينات (مسؤول مصلحة المحاسبة والمالية)

ثالثا: البرامج المستخدمة في معالجة البيانات:

لمعالجة بيانات الدراسة اعتمدنا على تحليل ودراسة القوائم والتقارير المالية الخاصة بمؤسسة أليانس الجهوية
فرع باتنة والمتمثلة في الميزانية المالية الحقيقية لأرباح الشركة، لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة.

المبحث الثاني: النتائج والمناقشة

من خلال هذا المبحث سنحاول التطرق إلى أهم نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة الميدانية في المطلب الأول، ومناقشتها في المطلب الثاني.

المطلب الأول: نتائج الدراسة

من خلال هذا المطلب سنحاول دراسة انعكاسات القيمة الزمنية على أرباح شركة أليانس للتأمينات فرع باتنة الجهوية.

أولا: تشخيص الوضعية المالية لسنة 2020

الجدول رقم (2-1): يمثل الخدمات المقدمة لزبائن

النسبة المئوية	من 30/06/2019 إلى 30/06/2020			الفرع
-15%	-290378692	1659363959	1949742651	السيارات
-17%	-108121165	538760692	646881856	الممتلكات والحوادث
-5%	-8882860	169186232	178069092	مخاطر بسيطة
11%	11072661	114091313	103018652	النقل
-14%	-396310056	2481402196	2877712251	المجموع الكلي

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة الموقع الرسمي لمؤسسة أليانس لتأمينات 2020/2019.

تحليل الجدول رقم 01:

اعتبارا من 2020/06/30 سجلت مؤسسة أليانس للتأمينات انخفاضا بنسبة 14% أي (396.31 مليون) في جمع القطاعات باستثناء قطاع النقل الذي شهد زيادة بنسبة 11% وهذا الانخفاض كان راجع إلى جائحة كورونا.

الجدول رقم (2-2): يمثل ميزانية الخدمات العامة:

النسبة	النتيجة	سنة 2020	سنة 2019	المجموع الكلي	الشركة
/	/	2020/06/30	2019/06/30	2019/12/31	القسم
-13.77%	-396310056	2481402196	2877712251	5202063703	أقساط التامين
-12.39%	-177376074	1254684233	1432060307	1432060307	مكافآت مؤجلة
-13.80%	-113452644	708491901	821944545	1254684233	مكافآت ترحل
-13.62%	-85884314	544804107	630688421	00	مكافآت مراد ترجيلها

-13.10%	-374349173	2482790420	2857139593	5379439778	مكافآت مكتسبة
-33.38%	-391070844	780355962	1171406805	2579665001	تمت التسوية
27.26%	223816654	1044936863	821120209	821801117	افتتاحية
23.41%	238266915	1256171876	1017904961	1044936863	ختامية
-85.32%	-127700125	21974344	149674469	270672470	طعون ناجحة
-20.43%	-248920458	969596631	1218517089	2532128277	رسوم المطالبات
-7.65%	-125428715	1513193789	1638622504	2847144386	هامش ربح إجمالي
-3.60%		39.05%	42.65%	47.07%	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة موقع أليانس للتأمينات التقرير السنوي لسنة 2020.

تحليل الجدول 02:

يظهر هذا الجدول انخفاض في هامش الربح الإجمالي للخدمات المقدمة والتي قدرت بـ (125.42 مليون) وهذا راجع إلى تراجع الخدمات المقدمة والمتمثلة في أقساط التأمينات المكتسبة تزامنا مع الجائحة وتوقف معظم نشاطات المؤسسات وخاصة الاقتصادية.

الجدول رقم (2-3) يمثل الميزانية المالية المحاسبية:

النسبة %	التغير	2019	سنة 2020	التعيينات
4.3%	176864010	3915202349	4092066359	حقوق المساهمين
-26.8%	-34403840	162628084	128224243	نتيجة الفترة
-5.0%	-127763375	2674852164	2547088790	تقنيات المخصصات
24.0%	124667585	394317842	518985427	المخصصات المنظمة
9.4%	305563654	2960007861	3265571515	ديون وحسابات
100.0%	920217	00	920217	التأمينات
4.2%	445848251	10107008300	10552856551	الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة الموقع الرسمي لمؤسسة أليانس لتأمينات.

تحليل الجدول 03:

من خلال البيانات المالية والمحاسبية نلاحظ أنه تم تسجيل ما يلي:

- سجلت أصول الميزانية العامة تغيرا صافيا بنسبة 4.2% ويتم شرح ذلك التغير على النحو التالي:
- زيادة في حقوق الملكية الشاملة بنسبة 3.5% وأيضا زيادة في الاحتياط بمقدار 48.2 مقارنة بالنصف الأول من العام.
 - وانخفضت النتيجة المحاسبية للفترة بنسبة 21.2% مقارنة بالنتائج المسجلة في النصف الأول من العام.

الجدول رقم (2-4) يمثل النفقات والإيرادات:

النسبة	الفرق	إجمالي 2019	إجمالي 2020	البيانات
-13.8%	-396.31	2877.71	2481.40	صافي اقساط التأمين
-100.5%	242.95	-241.66	1.29	إقساط التأمين
-6.1%	-161.67	2644.37	2482.70	المكافآت المكتسبة
-20.8%	252.58	1216.55	-963.97	المطالبات والانصافات
-15.6%	82.29	-528.26	-445.98	الخدمات والاستهلاكات
1.7%	-6.61	-385.23	-391.84	الرواتب
-11.7%	6.78	-57.76	-50.98	الضرائب والرسوم
-31.6%	21.35	-67.45	-46.11	المصروفات
-174.4%	-113.86	65.27	-48.59	الاستهلاك والمخصصات
-24.4%	-33.67	138.16	-104.49	نتائج مالية
-15.5%	4.99	-32.28	-27.28	التوقعات
9.3%	52.17	560.27	612.44	إجمالي التأمين
21.8%	-86.58	-397.64	-484.22	نتيجة الإعادة
-21.2%	-34.40	162.63	128.22	صافي النتيجة

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة الموقع الرسمي لمؤسسة أليانس لتأمينات 2020/2019

تحليل الجدول رقم 04:

من خلال البيانات المتحصل عليها في الجدول تم تسجيل ما يلي:

على الرغم من الانخفاض الكبير في حجم الأعمال خلال نصف العام بنسبة 13.8% مقارنة بالأعوام السابقة أي أنه انخفاض بنسبة وسجلت الشركة نتيجة إجمالية أعلى من السنة الفارطة بنسبة 9.3% ويمكن تفسير هذه الزيادة في النتيجة الإجمالية من خلال انخفاض في المصروفات ومع ذلك تم امتصاص هذه الزيادة الطفيفة في نهاية المطاف من

خلال التأثير السلبي لنشاط إعادة التأمين الذي سجل تدهور إضافيا بنسبة 21.8% مقارنة بعام 2019 مما يمثل تأثير سلبي لا على النتيجة الإجمالية لعام 2019

الجدول رقم (2 - 5) يمثل النسب المالية لسنة 2020/2019

القيمة	النسب المالية لسنة 2020
0.69	التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة
2.03	التمويل الذاتي = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة
0.79	الاستقلالية المالية = أموال خاصة / مجموع الديون
0.39	القدرة على الوفاء بالدين = مجموع الأصول / مجموع الديون

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة مصالحة المحاسبة فرع باتنة مؤسسة التأمينات أليانس تحليل الجدول رقم 05:

من خلال الجدول رقم 05 يتضح لنا تحليل الميزانية المالية مؤسسة أليانس للتأمينات نسبة التمويل الدائم تقدر ب 0.69% وهي نسبة أقل من الواحد، وهو ما يعكس أن المؤسسة جزء من أصولها مغطى بقروض قصيرة الأجل، أي أن المؤسسة أخلت بشرط من شروط الملائمة في الاستحقاقية.

وقد قدرت نسبة التمويل الذاتي ب 2.03% وهي نسبة أكبر من الواحد اي انه يغطي كل مصادر التمويل الكلية ويتجاوزها وتشير النسبة إلى ان المؤسسة تعتمد بشكل كبير على مصادرها الذاتية لتمويل نشاطها مما يعكس قوة الهيكل المالي واستقلالية عن الديون الخارجية وقد يعد ذلك المؤشر ايجابيا على الاستدامة المالية. وقدرت الاستقلالية المالية ب 0.79% وهذا يعني أن الديون تفوق حقوق الملكية حيث تعتمد المؤسسة على الديون بشكل اكب لويل نشاطها وهذا قد يزيد المخاطر المالية ويؤثر سلبا على قدرة مواجهها الأزمات المالية أو الحصول على تمويل إضافي مستقبلا، وقدرت نسبة الوفاء بالدين ب 0.39% وهذا يشير إلى ضعف المؤسسة على تغطية التزاماتها من الفوائد، مما يعكس مخاطر مالية مرتفعة واحتمال التعثر في سداد الديون وقد يؤثر سلبا على تقييم الجدارة الائتمانية للمؤسسة.

الجدول رقم (2 - 6) يمثل الميزانية المالية مؤسسة أليانس لتأمينات والمستنتج من خلال الجداول السابقة

2020/2019

الأصول		الخصوم	
بيان	مبالغ	بيان	مبالغ
أصول ثابتة		الأموال الدائمة	
التثبيات	556192830	أموال خاصة	1130000000

1000000	الاحتياطات	556192830	مجموعها
2847144388	النتيجة الصافية	الأصول المتداولة	
(100000000)	أموال أخرى	243221997	المخزونات
3878144388	مجموعها	637255612	الزبائن
296665103	الحسابات الملحقة	315723326	الضرائب
231575652	الضرائب	917755328	أموال جاهزة
896257526	ديون أخرى	2113956263	مجموعها
1424498281	مجموعها	5302642669	مجموع الأصول
5302642669	مجموع الخصوم		

ملاحظة: تم استنتاج الجدول رقم (06) من خلال المعاملات المالية لمؤسسة التأمينات أليانس مع محاسب المؤسسة

ثانيا:

الجدول رقم (2 - 7): الدراسة المالية لمشروع المؤسسة وهو المعتمد على الخدمات التي تقدمها لفائدة زبائنها

البيان	مبالغ
التأمين	2569841032
توسيع الفروع	120000000
المعدات	321000000
المجموع	3010841032

المصدر: مصلحة المحاسبة والمالية

تحليل جدول رقم 07:

وانطلاقا من توقعات الدراسة المالية لمشروع المؤسسة وفي ضل الخدمات التي تقدمها والضمانات التي تقدمها المؤسسة تم تحديد رقم الأعمال ب 3010841032 مع توقع المؤسسة تحقيق أرباح كبيرة في قادم السنوات بفعل الجودة والخدمات المقدمة وانطلاقا من الدراسة سنقوم بحساب رقم الأعمال الخاص بالمؤسسة لمدة 05 سنوات بنسبة 30 بالمئة الى 70 بالمئة والجدول الموالي يبين رقم الأعمال التقديري خلال 05 سنوات.

الجدول رقم (2 - 8)

رقم الأعمال التقديري	السنوات
----------------------	---------

301084032	السنة الأولى
12043364128	السنة الثانية
1505420516	السنة الثالثة
18065046192	السنة الرابعة
21075887224	السنة الخامسة

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة مثال مع محاسب مؤسسة أليانس لتأمين

تحليل جدول رقم 08:

من خلال الجدول قدر معدل النمو رقم الأعمال التقديري من طرف المؤسسة من 30 بالمئة إلى 70 بالمئة في السنة الخامسة. وتعتبر الدراسة المالية للمشروع في مرحلة مهمة وحاسمة لانعكاس اربح المؤسسة ويرتكز على نجاح وجودة الخدمات التي تقدمها المؤسسة.

الجدول رقم (2 - 9): جدول حسابات النتائج التقديري:

السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 02	السنة 01	البيان
21075887224	18065046192	1505420516	12043364128	301084032	رقم الاعمال
-50000000	-40000000	-30000000	-20000000	-10000000	استهلاك
-700000	-300000	-800000	-100000	-900000	تأمينات
21025187224	18024746192	1474620516	12023264128	290184032	قيمة مضافة
-	-	-	--	-	المصاريف
-	-	-	-	-	ضرائب
-	-	-	-	-	م. مالية
-	-	-	-	-	م. مختلفة
60216806	60216806	60216806	60216806	60216806	مخصصات
					أعباء إجمالي
20964970418	17964529386	1414403710	11963047322	229967226	نتيجة استغلال
-	-	--	-	-	ضريبة على الأرباح
20964970418	17964529386	1414403710	11963047322	229967226	النتيجة الصافية

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة مصلحة المحاسبة

تحليل الجدول رقم 09:

القيمة المضافة = رقم الأعمال _ الاستهلاكات _ الخدمات

نتيجة الاستغلال = القيمة المضافة _ مخصصات الاهتلاكات

وبما أن الضريبة على الأرباح لا توجد فإنه

النتيجة الصافية = نتيجة الاستغلال

من خلال الأرقام التقديرية المتوقعة الموضحة في الجدول نلاحظ تزايد مستمر في أرباح المؤسسة في رقم الأعمال

من 3010841032 دج في السنة الأولى إلى 21075887224 في السنة الخامسة.

كما أن تطور قيمة النتيجة الصافية مع مرور السنوات يثبت تطور المشروع وتحقيقه لمدا خيل كبيرة.

جدول رقم (2 - 10): يمثل التدفقات النقدية المتوقعة

السنة	النتيجة	الاهتلاك	تدفقات صافية	تدفقات متراكمة
السنة الأولى	229967226	60216806	290184032	290184032
السنة الثانية	11963047322	60216806	12023264128	12313448160
السنة الثالثة	1414403710	60216806	1474620516	13788068676
السنة الرابعة	17964529386	60216806	18084962998	31873031674
السنة الخامسة	20964970418	60216806	21025187224	52898218898

المصدر: من إعداد الطالبين وبناء على معلومات المؤسسة مثال مع محاسب المؤسسة دراسة تقديرية

تحليل جدول رقم 10:

نلاحظ أن التدفقات النقدية المتوقعة في تزايد حيث كانت في السنة الأولى 290184032 إلى أن أصبحت

21025187224 في السنة الخامسة وهذا راجع الى ان توقعات المؤسسة قد تكون صحيحة في ظل ثبات الخدمات المقدمة.

دراسة مرد ودية المشروع:

يتم تقييم المشاريع الاستثمارية بالعديد من المؤشرات أو المعايير وفي دراستنا هذه نخص بالذكر معايير التقييم في

البيئة الأكيدة، والبيئة غير الأكيدة بحيث سنطبقها على مشروع المؤسسة والمتمثل في تحقيق أكثر ربح ممكن خلا العام

الواحد إلى خمس سنوات في مؤسسة أليانس فرع باتنة الجهوي.

أولاً: حساب فترة الاسترداد:

بما أن التدفقات النقدية غير ثابتة فإنه يجب حساب مجموع التدفقات النقدية إلى غاية تغطيتها لقيمة المشروع

المبدئي ن، يتم استعمال الطريقة الثلاثية من اجل تحديد مدة الاسترجاع.

وبما أن المؤسسة لم تأخذ قرض من البنك فهي تعتمد على خدماتها فلا نستطيع حساب فترة الاسترداد

ثانياً: معيار معدل العائد المحاسبي

معدل العائد المحاسبي = (متوسط الربح الصافي السنوي / متوسط قيمة الاستثمار السنوي) × 100

متوسط الربح الصافي السنوي = 290184032 ÷ 5

متوسط الربح الصافي السنوي = 58036806.4

متوسط التكاليف الاستثمارية = 21075887224 ÷ 2

متوسط التكاليف الاستثمارية = 105379436

وبالتالي:

معدل العائد المحاسبي = $100 \times (58036806.4 \div 105379436)$

معدل العائد المحاسبي = 55.07%

بما أن المؤسسة ستحقق أرباح كبيرة فإنه المعد المحاسبي

ثالثا: معيار صافي القيمة الحالية:

نظرا لعدم ثبات التدفقات النقدية كما ذكرنا سابقا فإنه:

$$VA = (290184032) + (12023264125) + (14746205161)^3 + \frac{(18084962998)^4}{(1 + 0.060)^1} + \frac{(21025187224)}{(1 + 0.060)^2}$$

$$VA = 973758521 - 301084032$$

$$VAN = 672674489$$

ملاحظة تستعمل المؤسسة معدل 0.060

رابعا: معيار مؤشر الربحية:

$$IP = \frac{VAN}{IO} + 1$$

$$IP = \frac{672674489}{21075887224} + 1$$

$$IP = 0.031 + 1$$

بما أن مؤشر الربحية أكبر من الواحد هذا يدل على نجاح المؤسسة في استثمار أرباحها

المطلب الثاني:

مناقشة النتائج

تهدف مؤسسة أليانس للتأمينات إلى تحقيق أكبر ربح ممكن ولذلك قبل تقديم أي خدمة لزيائنها عن طريق اللجوء إلى الدراسة الشاملة لأي خدمة مقدمة

تحليل الجدول رقم 01:

اعتبارا من 2020/06/30 سجلت المؤسسة انخفاضا بنسبة 14 % مع تسجيل انخفاضا في جميع القطاعات باستثناء قطاع النقل الذي شهد زيادة بنسبة 11 % وهذا الانخفاض راجع إلى تدهور الأوضاع الصحية في العالم بسبب جائحة كورونا.

تحليل الجدول رقم 02:

يظهر الحساب التشغيلي الفني انخفاضا في هامش الربح الإجمالي بمقدار 25.43 مليون وهذا راجع إلى التفسير أن انخفاض في الأقساط المكتسبة.

تحليل الجدول رقم 03:

سجلت الميزانية العامة تغيرا صافيا بنسبة 4.2 % ويتم شرح ذلك التغير على النحو التالي:
زيادة في حقوق الملكية الشاملة بنسبة 3.5 % وأيضا زيادة في الاحتياط بمقدار 48.2 % مقارنة بالنصف الأول من العام

وانخفضت النتيجة المحاسبية للفترة بنسبة 21.2% مقارنة بالنتائج المسجلة في النصف الأول من العام

تحليل نتائج جدول الحسابات التقديرية:

من خلال النتيجة المحققة في الجدول رقم (06) تبين لنا أن المؤسسة تستطيع تحقيق رقم أعمال أكبر خلا الخمس سنوات بفضل جهودها وجوده خدماتها ولحساب الاهتلاكات بالطريقة التالية:

بما أن قيمة رقم الأعمال التقديرية قدرت ب دج والعمر التقديرية قدر ب 05 سنوات فإنه:

قسط الاهتلاك = رقم الأعمال المتوقع / السنوات

بما أن النتيجة المحققة قد لا تعكس نشاط المؤسسة وكذلك لا تعكس تقديرات القيمة المالية للارباح المتوقعة وبالتالي فإنه التدفقات النقدية المتوقعة لا تعكس الأرباح المتوقعة للمؤسسة. وانعكاساتها على مشاريعها مستقبلا

مناقشة فترة الاسترداد لأرباح المؤسسة:

لا يمكننا حساب فترة الاسترداد ما دامت مؤسسة التأمينات أليانس لم تقوم بأخذ قرض لدى أي بنك فالمؤسسة تقوم باسترجاع أرباحها عن طريق خدماتها وقوة ضماناتها.

فطريقة حساب الاسترداد هي:

فترة الاسترداد = سنوات قبل استكمال الاستثمار + (الاستثمار المبدئي _ التدفق النقدي المتراكم قبل الاستكمال) ÷

صافي التدفق في سنة الاستكمال)

معدل العائد السنوي المحاسبي:

تعتبر الطريقة التي اتبعتها مؤسسة أليانس للتأمينات سليمة لان النتيجة المتوصل إليها من خلال حساب معدل معيار العائد المحاسبي تعتبر حقيقية كون هذا المعيار يعتبر في حساب المتوسط الحسابي عن النتيجة الصافية

ثالثا: نتيجة صافي القيمة الحالية

القيمة الحالية والمتوصل إليها قد لا تعكس القيمة المتوقع للأرباح الممكنة للمؤسسة لان الاعتماد على معيار صافي القيمة الحالية في حساب التدفقات النقدية التي تعتمد على التدفقات النقدية التي نعتمدها في تحديد النتيجة وهذا لا يعكس الأرباح أيضا

رابعا نتيجة مؤشر الربحية:

الطريقة المتبعة من طرف مؤسسة أليانس للتأمينات في حساب معدل الربحية صحيحة بما ان القيمة المتوصل إليها من خلال الدراسة تعكس القيمة الحالية للمشروع.

خلاصة الفصل:

من خلال تناول جدوى دراسة المشروعات الاقتصادية وانعكاسات القيمة الزمنية للنقود على مشاريع المؤسسات الاقتصادية في الدراسة الميدانية التي أجريناها على مستوى مؤسسة أليانس للتأمينات في الفرع الجهوي المتواجد بباتنة تبين أن مختلف المعايير التي تساعد على اخذ القرار النهائي والمتمثلة في الاعتماد على توفير الخدمات ذات الجودة العالية لضما توفير السيولة والتي توفر المر دودية اللازمة لأي مشروع:

- القيمة الحالية الصافية: حيث أن المشاريع الاقتصادية التي تكون مرد وديتها كبيرة تكون قيمته الحالية الصافية موجبة أي سوف يأتي بعوائد معتبرة أكبر من تكلفته.
- معدل العائد الداخلي: حيث أنه إذا كان أكبر من تكلفة رأس المال فان المشروع يتميز بفوائد كبيرة من تكلفة التمويل وبهذا يكون المشروع مقبولا.
- مؤشر الربحية: بحيث يكون يقيس هذا المعيار الميزة النسبية للمشروع أي يقيس ربحية كل وحدة نقدية مستثمرة في المشروع ويكون المشروع مقبولا إذا كان هذا المؤشر أكبر من الواحد.

الخاتمة

الخاتمة:

تُعد المشاريع الاقتصادية الاستثمارية ركيزة أساسية لتحقيق التنمية الشاملة والمستدامة في أي مجتمع. في ظل التحولات الاقتصادية التي يشهدها العالم فهي لا تساهم فقط في خلق فرص العمل وتحسين مستويات الدخل، بل تعمل أيضاً على تعزيز النمو الاقتصادي وتنوع مصادره وتزداد أهمية هذه المشاريع في ظل التحديات الاقتصادية العالمية، حيث تُعد أداة فعالة لجذب رؤوس الأموال وتطوير البنية التحتية وتحفيز الابتكار. لذا، فإن التخطيط الجيد، والحوكمة الرشيدة، وتوفير بيئة استثمارية مستقرة تعد من العوامل الجوهرية لنجاح هذه المشاريع وتحقيق أهدافها التنموية على المدى الطويل. وفي هذا الإطار حاولنا القيام بدراسة موضوعية بقدر الإمكان في بحث تحت عنوان انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية، وقد تركزت الدراسة هذه الدراسة في الإطار النظري على دور وأهمية النقود وماهية المشاريع الاستثمارية وكيفية التحليل واستخدام أدوات التحليل المالي في دعم القرارات الاستثمارية والدراسات السابقة في الفصل الأول، أما في الفصل الثاني فقد كان الهدف من الدراسة إثبات أو نفي الفرضيات المذكورة مسبقاً في المقدمة، وهذا من خلال النتائج المتوصل إليها بعد القيام بتحليل البيانات.

ومن خلال معالجتنا لموضوع انعكاسات القيمة الزمنية للنقود على المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية توصلنا إلى النتائج التالية التي تمثل في الإجابة على التساؤلات المطروحة في الإشكالية.

اختبار الفرضيات:

فيما يلي سيتم اختبار الفرضيات التي تم طرحها والتي مفادها:

الفرضية الأولى:

صحيحة إلى حدٍ كبير. إن استخدام مفهوم القيمة الزمنية للنقود في التقييم الاستثماري يسمح للمؤسسة بتحديد مدى جدوى المشروع بدقة، لأنه يراعي أن قيمة الأموال تتغير بمرور الزمن، ويأخذ في الحسبان التضخم ومخاطر الاستثمار. لذا، كلما اعتمدت المؤسسة على هذا المفهوم، زادت فرص نجاح المشروع الاستثماري وتحقيق الأهداف

الفرضية الثانية:

صحيحة. أدوات مثل صافي القيمة الحالية (NPV) ومعدل العائد الداخلي (IRR) تسمح بتحديد ما إذا كانت الإيرادات المستقبلية تستحق الاستثمار الحالي، كما أنها تساعد في مقارنة عدة مشاريع استثمارية وتحديد الأفضل من بينها. بذلك، تُصبح التقديرات أكثر واقعية وعلمية، مما يُحسن دقة القرار المالي والاستثماري

الفرضية الثالثة:

تجاهل القيمة الزمنية للنقود يؤدي إلى سوء تقدير القيمة الحقيقية للعوائد المستقبلية، ما يُفضي إلى قرارات استثمارية مبنية على بيانات غير دقيقة. كثير من المؤسسات التي لا تراعي هذا المفهوم قد تعتبر مشروعاً ما مربحاً، لكنه في الواقع غير مجدٍ إذا أُخذ الزمن بعين الاعتبار. وهذا يزيد من مخاطر الفشل والخسائر

نتائج الدراسة:

أبرز ما توصلت إليه الدراسة من نتائج:

- أهمية احتساب القيمة الزمنية للنقود في تقييم المشاريع الاستثمارية، حيث يمكن القول إن تجاهل القيمة الزمنية للنقود يؤدي إلى تقدير غير دقيق للعوائد المستقبلية، مما قد يفضي إلى قرارات استثمارية خاطئة.
- تحسين دقة التحليل المالي والتي تتم عن طريق استخدام أدوات مثل صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي الذي يسمح بإجراء تقييم واقعي للمشاريع مقارنة بالطرق التقليدية القديمة.
- تحقيق تخصيص أمثل للموارد المالية وهذا الذي يساعد على احتساب القيمة الزمنية للنقود على توجيه رأس المال نحو المشاريع التي تحقق أعلى قيمة مضافة للمؤسسة مما يرفع كفاءتها الاستثمارية.
- خفض درجة المخاطر الاستثمارية من حيث تضمين القيمة الزمنية في التقييم الذي يقلل من العرض لمخاطر عدم تحقق من العوائد المتوقعة ويساهم في تعزيز الاستدامة المالية.
- تعزيز ثقافة اتخاذ القرار المبني على تحليل الكمي والذي يعزز من جودة القرار الاستثماري لدى صناعات القرار في المؤسسات الاقتصادية.
- تأثير مباشر على الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

التوصيات:

- للاستفادة من مشروع اقتصادي في مؤسسة اقتصادية طبقاً لجميع المعايير والمواصفات وبناء على الدراسة قمنا باقتراح ما يلي:
- _ يجب على البنوك تسهيل شروط منح القروض خاصة في حالة إنشاء الشركات أو تمويل المشاريع الجديدة وذلك بتخفيض الفوائد المطبقة على القروض وطلب ضمانات مقبولة يستطيع المستثمر توفيرها.

_ وجب على البنوك الجزائرية تسهيل المعاملات الاقتصادية (نشر كل المعلومات للقضاء على البيروقراطية) التي من شأنها تطوير اقتصاد الدولة مع نشر الوعي الاقتصادي كي يتسنى للجميع التعامل مع البنوك بطريقة سليمة وسهلة.

_ على البنوك تحديد معدل الخصم المناسب بانتظام بحيث يعكس التغيرات في أسعار الفائدة و مخاطر المشروع ورأس المال.

_ ليكون المشروع الاستثماري ناجحا والاستفادة أكبر من رأس المال يحتج الشخص الطبيعي والمعنوي إلى دراسة جدوى المشاريع لاستنتاج النتائج وتحسين دقة التوقعات.

_ يجب المؤسسات أو الأفراد إعطاء أهمية كبيرة لعملية اتخاذ القرار الاستثماري لأنها تعد من أصعب مراحل الاستثمار وأي خطأ يؤدي إلى خسارة المشروع.

_ ضرورة دراسة كل جوانب المشروع والاستناد بتجارب سابقة والتوصيات لتجنب الخسارة أو الوقوع في مشاكل أخرى.

آفاق الدراسة:

تناولنا في هذا البحث بعض الجوانب المتعلقة بقيمة النقود وانعكاساتها على المشاريع الاستثمارية، لكن هناك آفاق أخرى نذكر منها:

-عوائق المشاريع الاستثمارية في الجزائر بصفة عامة وخاصة ولايات الجنوب الكبير.

-كيفية تمويل المشاريع الاستثمارية لضمان بداية ناجحة وقوية للمشروع.

-إمكانية توسيع وتطوير المشاريع الاقتصادية.

-أهمية السيولة النقدية في المشروع الاستثماري.

قائمة المصادر والمراجع:

المراجع العربية:

الكتب:

1. أحمد عبد الرحيم زردق، و محمد سعيد بسيوني، مبادئ دراسات الجدوى الاقتصادية (برنامج محاسبة البنوك والبورصات الفصل الدراسي الثاني)، جامعة بنها، كود رقم 123، 2011.
2. بسام حسين بني عطا، الجدوى الاقتصادية للمشروعات تحليل ودراسة، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، حقوق الطبع محفوظة، عمان، 2010.
3. دريد كمال آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازور العلمية للنشر والتوزيع، جامعة الزيتونة الأردنية، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، 2009.
4. زينب صالح الأشوح، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، الطبعة الأولى، المجموعة العربية للتدريب والنشر، القاهرة، مصر، 2016.
5. طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، طبعة ملونة، اليازوري، جامعة الموصل، 2007.
6. عبد العزيز السيد مصطفى، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية مع تطبيقات باستخدام برنامج MS EXCEL، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، جامعة القاهرة، 2012.
7. عبد العزيز محمد المخلافي، أساسيات الإدارة المالية، قسم الإدارة والمحاسبة، كلية التجارة والاقتصاد، جامعة صنعاء.
8. عبد الكريم قندوز، التقييم المالي للمشروعات الاستثمارية، سلسلة كتب تعريفية، العدد 27، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2022.
9. عدنان تايه النعيمي، و أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الأكاديمية العربية الدولية، المقررات الجامعية، اليازوري.
10. علي يوسف، و منذر مرهج، تقييم المشاريع ودراسة الجدوى، الإجازة في تقانة المعلومات، منشورات الجامعة الافتراضية السورية، الجمهورية العربية السورية، رخصة المشاع المبدع، 2018.

11. فهد عبد الله الحويماني، المال والاستثمار في الأسواق المالية، مطابع دار الهلال للأوفست، الناشر فهد عبد الله الحويماني، الطبعة الثانية، الرياض، 2006.

12. فهد مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، SME Financial، رام الله، فلسطين، 2008.

13. كامل كاظم بشير الكناني، تقييم قرارات الاستثمار- الاستثمار العيني ودراسات الجدوى، دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية للنشر، الجزء الأول، الطبعة الأولى، بغداد، 2020.

14. نبيل عبد السلام شاكر، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الجديدة، كتب عربية، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، جامعة عين الشمس.

البحوث الجامعية: (أطروحات الدكتوراه ورسائل الماجستير)

1. بن سليمان ندى، ونبيلة مولة، دور التقنيات الكمية في اتخاذ القرارات في المؤسسات (تقنيات المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية كمثال)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم إدارة مالية، قسم علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بو الصوف، ميله، الجزائر، 2020 / 2021، عدد الصفحات 60.

2. زوبر دغمان، دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية ذات الطابع الاجتماعي دراسة حالة الشطر الأخير قيد الإنجاز من الطريق السيار شرق - غرب، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في تحليل اقتصادي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2012 - 2013، عدد الصفحات 461.

3. شريف كاولة، معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في البنوك التجارية، دراسة حالة البنك الوطني الجزائري وكالة ورقلة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012 / 2013، الصفحات 52.

4. فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة شركة Cap - Ti للخدمات الاستثمارية خلال الفترة 2009 - 2012، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر أكاديمي في مالية المؤسسة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011 / 2012، عدد الصفحات 84.

5. مسيكة بوفامة، نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية بين النظرية والتطبيق وانعكاسات ذلك على الاقتصاديات النامية: مثال الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2000، 2001، الصفحات 522.

المجلات العلمية المحكمة:

1. أحمد زغدار، و نصر الدين نمري، دور وأهمية الموازنة الاستثمارية في إنجاح المشروع الاستثماري، مجلة علوم إقتصادية والتسيير والتجارة، مجلة علمية دولية محكمة، المجلد 13، العدد 02، الجزائر، 2009.
2. بن شاعة وليد، أحمد علماوي، بوحفص بن أوزينة، دراسات الجدوى الاقتصادية كآلية لنجاح المشاريع الاستثمارية. مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 03 العدد 02، 22 جانفي 2020.
3. حليلة شابي، دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية في الجزائر: عرض وتقييم، مجلة معارف، مجلة علمية دولية محكمة، العدد 22، قسم العلوم الاقتصادية، السنة الثانية عشرة، جوان 2017.
4. رحمانى موسى، و الغالي بن إبراهيم، القيمة الزمنية للنقود كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية في الإقتصاد الإسلامي، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، مجلة علمية محكمة، العدد الحادي عشر، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، جوان 2012.
5. نعيمة سعيد، وأحمد بوشنافة، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية العمومية القطاعية (ميزانية التجيز)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 02، الجزائر، جوان 2017.

قائمة الملاحق

الملحق رقم (01) يمثل ميزانية الخدمات العامة لمؤسسة أليانس للتأمينات 2019/2020



Evolution Production

- Au 30/06/2020, Alliance Assurances enregistre une régression de **-14% (-396,31 millions)**. Toutes les branches ont enregistré une baisse à l'exception de la branche Transport qui a connu une hausse de 11%.

Branche	30/06/2019	30/06/2020	Variation	%
AUTOMOBILE	1 949 742 651	1 659 363 959	-290 378 692	-15%
IARD	646 881 856	538 760 692	-108 121 165	-17%
RISQUE SIMPLE	178 069 092	169 186 232	- 8 882 860	-5%
TRANSPORT	103 018 652	114 091 313	11 072 661	11%
Total général	2 877 712 251	2 481 402 196	-396 310 056	-14%



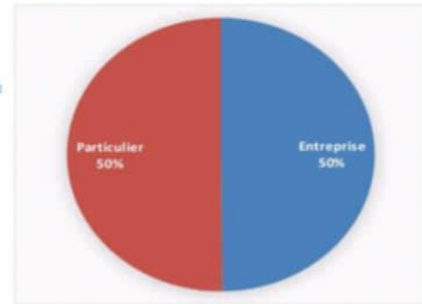
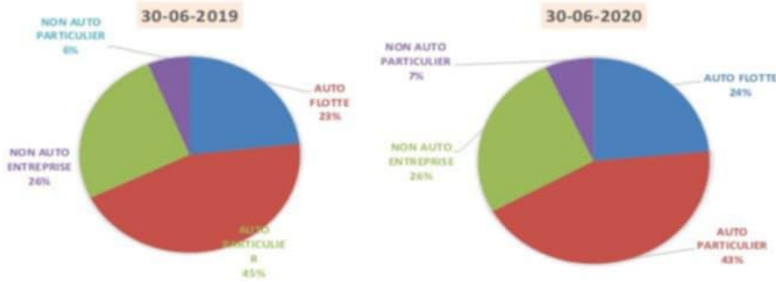
2

Evolution de la Production

- La structure du portefeuille de toutes les branches est restée stable avec respectivement **+1%**, **1%** et **-2%** de variation par rapport à l'exercice précédent.

Evolution de la structure du portefeuille

- Le portefeuille est équilibré entre « Particulier » et « Entreprise ».



3

المصدر: موقع أليانس للتأمينات التقرير السنوي لسنة 2020/2019

الملحق رقم (02) يمثل الميزانية المالية المحاسبية

Compte d'Exploitation Technique

Le Compte d'Exploitation Technique fait ressortir une Régression de la Marge Brute de **125,42 millions**.
La régression de la Marge Brute s'explique par la baisse de la prime acquise (**374,34 millions**).
En terme de charges sinistres, on constate une régression de (**248,92 millions**).

COMPAGNIE	Total général	S1 2019	S1 2020	Ecart	Evolution
Rubrique	31/12/2019	30/06/2019	30/06/2020		
Primes émises N	5 202 063 703	2 877 712 251	2 481 402 196	-396 310 056	-13,77%
Primes reportées N-1	1 432 060 307	1 432 060 307	1 254 684 233	-177 376 074	-12,39%
Primes à reporter N/N+1	1 254 684 233	821 944 545	708 491 901	-113 452 644	-13,80%
Primes à reporter N-1/N	0	630 688 421	544 804 107	-85 884 314	-13,62%
Primes Acquises	5 379 439 778	2 857 139 593	2 482 790 420	-374 349 173	-13,10%
Sinistres Réglés	2 579 665 001	1 171 406 805	780 335 962	-391 070 844	-33,38%
PSAP d'ouverture	821 801 117	821 120 209	1 044 936 863	223 816 654	27,26%
PSAP de clôture	1 044 936 863	1 017 904 961	1 256 171 876	238 266 915	23,41%
recours aboutis	270 672 470	149 674 469	21 974 344	-127 700 125	-85,32%
Charge de sinistres	2 532 128 277	1 218 517 089	969 596 631	-248 920 458	-20,43%
Marge brute	2 847 114 386	1 638 622 504	1 513 193 789	-125 428 715	-7,65%
S/P	47,07%	42,65%	39,05%	-3,60%	

المصدر: موقع أليانس للتأمينات التقرير السنوي لسنة 2019/2020

الملحق رقم (03): يمثل الميزانية المالية المحاسبية

Données Financières et Comptables

Evolution des postes du Passif:

DESIGNATIONS	S1-2020	S1-2019	variation	%
CAPITAUX PROPRES	4 092 066 359	3 915 202 349	176 864 010	4,3%
RESULTAT DE LA PERIODE	128 224 243	162 628 084	-34 403 840	-26,8%
PROVISIONS TECHNIQUES	2 547 088 790	2 674 852 164	-127 763 375	-5,0%
PROVISIONS REGLEMENTEES	518 985 427	394 317 842	124 667 585	24,0%
DETTES ET COMPTES RATTACHES & FONDS OU VALEURS RECUS DES REASSUREURS	3 265 571 515	2 960 007 861	305 563 654	9,4%
DISPONIBILITES (Trésor + Placements a CT)	920 217	0	920 217	100,0%
TOTAL DU PASSIF	10 552 856 551	10 107 008 300	445 848 251	4,2%

Le passif du bilan a enregistré une évolution nette de **+4,2%** cette évolution est expliquée comme suit:

- ❖ Augmentation des fonds Propres (Capitaux propres dont le résultat de la période) de **+3,5%** soit **+142,4MDZ** détaillés comme suit :
 - Augmentation des réserves de **+48,2 MDZ** par rapport au S1-2019 (relatives à l'affectation du résultat de 2019)
 - Cumul de l'excédant du résultat (le report à nouveau « 2019-2020 » après distribution des Bénéfices et affectation aux réserves) logé dans les reports à nouveau d'un montant de **+128,6MDZ**.
 - Le Résultat comptable de la période a diminué de **-21,2%** soit **-34,4MDZ** par rapport à celui enregistré au S1-2019.

المصدر: الموقع الرسمي لمؤسسة أليانس لتأمينات 2020/2019

الملحق رقم (04) يمثل النفقات والإيرادات

Charges et Produits

(Chiffres exprimés en Millions de Dinars)

Synthèse des postes du TCR	Opérations Brutes S1-2020	Opérations Brutes S1-2019	Variation S1 (2020 VS 2019)	%
Primes Nettes	2 481,40	2 877,71	-396,31	-13,8%
Primes reportées	1,29	-241,66	242,95	-100,5%
Primes Acquisées	2 482,70	2 644,37	-161,67	-6,1%
Sinistres & Recours	-963,97	-1 216,55	252,58	-20,8%
Services et autres consommations	-445,98	-528,26	82,29	-15,6%
Masse salariale	-391,84	-385,23	-6,61	1,7%
Impôts et Taxes	-50,98	-57,76	6,78	-11,7%
Autres Charges opérationnelles nettes des produits opérationnels	-46,11	-67,45	21,35	-31,6%
Dotations aux amortissements & Provisions	-48,59	65,27	-113,86	-174,4%
Résultat Financiers	104,49	138,16	-33,67	-24,4%
IBS (prévisionnel)	-27,28	-32,28	4,99	-15,5%
RESULTAT DE L'EXERCICE (BRUT DE REASSURANCE)	612,44	560,27	52,17	9,3%
RESULTAT DE LA REASSURANCE	-484,22	-397,64	-86,58	21,8%
RESULTAT DE L'EXERCICE (NET DE REASSURANCE)	128,22	162,63	-34,40	-21,2%

المصدر: الموقع الرسمي لمؤسسة أليانس لتأمينات 2020/2019

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة مدى أهمية المشاريع والقيمة الزمنية للنقود في اليوم قبل المستقبل في المؤسسة الاقتصادية، بناء على هذا حاولنا تحديد المفاهيم المتعلقة القيمة الزمنية للمال ومدى انعكاساته على المشاريع الاستثمارية وكيفية دراسة جدوى المشاريع الاقتصادي واتخاذ القرار، ولتجسيد هذا في الواقع قمنا باختيار مؤسسة أليانس للتأمينات الفرع الجهوي في باتنة للدراسة لتقييم مدى جدوى المشاريع الاقتصادية وتم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجزء النظري ومنهج دراسة حالة في الجزء التطبيقي، وذلك اعتماد على أداة المقابلة الشخصية، إضافة الى الاطلاع على الوثائق المقدمة من طرف مؤسسة أليانس لتأمينات ومن خلال الدراسة تم التوصل الى مجموعة من النتائج أهمها:

_ ان احتساب القيمة الزمنية للنقود يشكل عاملا حاسما في تقييم المشاريع الاستثمارية بدقة. ويمنع الوقوع في قرارات مبنية على بيانات نقدية غير واقعية.

_ ضرورة تعميم استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في المؤسسات الاقتصادية وتحديث نماذج التقييم.

كلمات مفتاحية: التحليل المالي، مؤسسات اقتصادية، القرارات المالية، المشاريع الاستثمارية، الفائدة المركبة، التدفقات النقدية، معدل العائد الداخلي، صافي القيمة الحالية، الجدوى الاقتصادية، المخاطر الاستثمارية.

Abstract

This study aims to understand the importance of projects and the time value of money in today's economy versus the future. Based on this, we sought to define the concepts related to the time value of money and its impact on investment projects, as well as how to study the economic feasibility of projects and decision-making. To embody this in practice, we selected the Alliance Insurance Regional Branch in Batna for the study to assess the feasibility of economic projects.

We relied on the descriptive approach in the theoretical part and the case study approach in the practical part, relying on the personal interview tool, in addition to reviewing the documents provided by Alliance Insurance. Through the study, we reached a set of results, the most important of which are:

- Calculating the time value of money is a crucial factor in accurately evaluating investment projects. It prevents decisions based on unrealistic financial data.**
- The need to generalize the use of modern financial analysis tools in economic institutions and update. Keywords: Financial analysis, economic institutions, financial decisions, investment projects, compound interest, cash flows, internal rate of return, net present value, economic feasibility, investment risks**