

“ The role of feasibility studies in streamlining financing decisions for investment projects – A case study of the agricultural and rural development bank of Chlef province”

- *Manel Benamar*¹: PHD student, University of Hassiba Ben Bouali Chlef, Algeria
- *Omar Ait Mokhtar*²: Professor, University of Hassiba Ben Bouali Chlef, Algeria

Received:26/03/2023

Accepted :13/06/2023

Published :14/06/2023

Abstract:

This article aims to clarify the role of feasibility studies in streamlining financing decisions for investment projects. The article revolves around three main points. The First is to explain the types of feasibility studies and their importance in guiding financing decisions for investment projects. The second focuses on financing decisions and how to make them based on the principle of the cost of money and different financial sources. The final point deals with the application of economic and financial feasibility studies on investment project proposals at the Agricultural and Rural Development Bank of Chlef province from 2019 to 2023, it clearly demonstrates the importance of feasibility studies in streamlining financing decisions for investment projects.

Key words: feasibility studies, financing decisions, investment projects, streamlining.

Jel Codes Classification : O22, G32, O16, G31.

1 - **Manel Benamar**, Laboratory of Economic Research and Studies of Mediterranean- University of Chlef, m.benamar97@univ-chlef.dz

2 - **Omar Ait Mokhtar**, Laboratory of Financial and Banking Systems, and Economic Policies in the context of Global Transformations- University of Chlef, o.aitmokhtar@univ-chlef.dz

دور دراسات الجدوى في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية – دراسة حالة لبنك الفلاحة و التنمية الريفية بالشلف

– منال بن عمار¹: طالبة دكتوراه، جامعة حسبية بن بوعلی الشلف، الجزائر
– عمر آيت مختار²: أستاذ التعليم العالي، جامعة حسبية بن بوعلی الشلف، الجزائر

تاريخ النشر: 2021/06/14

تاريخ القبول: 2021/06/13

تاريخ الإرسال: 2021/03/26

الملخص :

يهدف هذا المقال الى توضيح دور دراسات الجدوى في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية، يتمحور المقال حول ثلاثة نقاط أساسية، الأولى هي شرح أنواع دراسات الجدوى و أهميتها في ترشيد القرارات التمويلية للمشاريع الاستثمارية، و الثانية تركز على قرار التمويل و كيفية اتخاذه باستناد إلى مبدأ تكلفة المال و المصادر المالية المختلفة، أما النقطة الأخيرة فتتناول تطبيق دراسات الجدوى الاقتصادية و المالية على مقترحات مشاريع استثمارية لبنك الفلاحة و التنمية الريفية لولاية الشلف في الفترة الممتدة من 2019 إلى 2023 و تظهر بصورة واضحة أهمية دراسات الجدوى في ترشيد قرار التمويل في المشاريع الاستثمارية .

الكلمات المفتاحية: دراسات الجدوى، قرارات التمويل، المشاريع الاستثمارية، الترشيح.

تصنيف JEL : O22، G32، O16، G31.

– مقدمة:

تلعب المشاريع الاستثمارية دورًا حيويًا في تحريك عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في أي دولة، لأنها هي التي تُكون خطط وبرامج التنمية بكل قطاعاتها، وبالتالي فإن نجاح خطط التنمية يتوقف بشكل كبير على نجاح المشروعات الاستثمارية التي تنفذ ضمن إطارها، مما يستدعي إيلاء اهتمام بالغ لهذا الموضوع، وخاصة لأهم جانب من جوانبه والمتمثل في دراسة الجدوى وتقييم الاستثمار قبل تنفيذه.

تعتبر دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية من الأساليب الهامة التي يمكن من خلالها الوصول إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية وتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات صائبة ورشيدة في ظروف تتسم بالمخاطرة وعدم التأكد، ومن بين هذه القرارات قرار تمويل الاستثمارات الذي يعد من أصعب وأخطر القرارات الاقتصادية، وعلى أساسه يحدد نجاح المشاريع الاستثمارية واختيار المشاريع المجدية منها.

¹ - منال بن عمار، مخبر البحوث و الدراسات الاقتصادية الاورومتوسطية -جامعة الشلف، m.benamar97@univ-chlef.dz

² - عمر آيت مختار، مخبر الأنظمة المالية و المصرفية و السياسات الاقتصادية في ظل التحولات العالمية-جامعة الشلف ،

o.aitmokhtar@univ-chlef.dz

الجزائر كغيرها من الدول تولى أهمية بالغة لتطوير الاستثمار حيث يتجسد هذا الاهتمام في سعيها لتجسيد مشاريع استثمارية في مختلف القطاعات، وهذا عبر إنشاء هيئات حكومية متخصصة لدعم وتمويل المشاريع الاستثمارية، والتي من بينها بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR حيث يقوم هذا الأخير بمساعدة المستثمرين على تجسيد مشاريعهم على أرض الواقع من خلال منحهم للتمويل اللازم، ولا يتم هذا إلا بعد دراسته وتقييمه للمشاريع الاستثمارية وثبوت جدواها ومنفعتها . ومن هذا المنطلق سيتم طرح الاشكالية التالية :

كيف تساهم دراسة الجدوى في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية ؟ و ما واقع إعداد و تطبيق هذه الدراسة على بنك الفلاحة و التنمية الريفية ؟

أهمية البحث:

وتتجلى أهمية هذه الدراسة في طرحها موضوع متداول بكثرة ألا وهو " دور دراسة الجدوى في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية"، نظرا لأهميته البالغة واعتبار دراسة الجدوى أحد الأدوات الأساسية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم جدوى المشاريع الاستثمارية واتخاذ القرارات المالية الملائمة لتمويلها، وذلك بتحديد الفرص المرجحة والمستدامة وتحليل العوائد والتكاليف والمخاطر المتعلقة بها، وبالتالي تحسين احتمالية نجاح المشروع وتحقيق العوائد المرجوة للمستثمرين.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

- التعرف على أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية والعوامل التي تتحكم فيها.
- التعرف على قرار التمويل في المشاريع الاستثمارية ومحدداته.
- التعرف على مختلف المعايير الخاصة بتقييم المشاريع الاستثمارية والمفاضلة بينها.
- إبراز دور دراسات الجدوى في ترشيد قرار تمويل المشاريع الاستثمارية من خلال دراسة ميدانية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية بالشلف.

هيكل البحث:

ولقد قسمنا دراستنا هذه إلى ثلاثة محاور أساسية وهي :

- دراسات الجدوى للمشاريع الاستثمارية.

– قرار التمويل على أساس التكلفة الأدنى.

– دور دراسة الجدوى في ترشيد قرارات التمويل على مستوى بنك الفلاحة و التنمية الريفية BADR .

I-دراسات الجدوى للمشاريع الاستثمارية :

يتوقف نجاح المشروعات على الدراسات الدقيقة والشاملة والموضوعية لها مما يمكننا من استخدام الموارد المتاحة أفضل استخدام ممكن، ويتحقق ذلك من خلال مجموعة من الدراسات التي تجري على المشروع الاستثماري من جميع نواحيه، وتنتهي بتقرير مدى نجاح المشروع في تحقيق الأهداف المرجوة ، ومن أهم هذه الدراسات " دراسة الجدوى " حيث تهدف هذه الأخيرة إلى تحديد صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب قانونية واجتماعية وتسويقية وفنية ومالية، وتعتمد هذه الدراسة على مجموعة متكاملة من الأسس والقواعد العلمية المستمدة من علوم الاقتصاد والإدارة والمحاسبة وبحوث العمليات، والتي تستخدم جميعها في تجميع ودراسة وتحليل البيانات المتعلقة بالمشروع الاستثماري وهذا بهدف تقييمه (نشأت خليل، 2007، صفحة 62).

وإعداد دراسات الجدوى بشكل علمي سليم يترتب عليها توفير للموارد حيث إن الإقدام على تنفيذ مشروع دون دراسة كافية يمكن أن يكون سبباً في فشل المشروع نتيجة اكتشاف صعوبات فنية أو تسويقية أو قانونية أو بيئية قد يترتب عليه هدر للموارد وتكبّد خسائر مالية هائلة بدلاً من الاستثمار في دراسات الجدوى المرجحة (خليل عطية، 2008، صفحة 5).

I-1- تصنيف دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية :

تصنف دراسات الجدوى للمروعات الاستثمارية إلى صنفين أساسيين، الأول هو " التصنيف النفعي " للمروعات الاستثمارية بمعنى تصنيف دراسات الجدوى طبقاً لمنفعتها، وما إذا كانت هذه الدراسات معدة لتقييم المشروع من وجهة نظر المستثمر الخاص أو من وجهة نظر الاقتصاد القومي أو المجتمع . أما التصنيف الثاني فهو " التصنيف الوظيفي " لدراسات الجدوى نفسها، بمعنى تمييز دراسات الجدوى عن بعضها البعض طبقاً لوظيفة كل دراسة مثل دراسة الجدوى الفنية، أو الجدوى المالية، أو الجدوى الاقتصادية ... إلخ (نشأت خليل، 2007، صفحة 73). و يمكن تلخيص هذه النقاط في الجدول التالي :

جدول رقم (01): تصنيف دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية .

<p>دراسات الجدوى على مستوى المشروع - مفهوم الربحية الخاصة Private Profitability : وهي تعبر عن الربحية الخاصة للمشروع الاستثماري أو الربحية الذاتية، وهي مقدار المنفعة التي يحققها المشروع لملاكه أو المستثمرين فيه دون النظر لآثار هذه الربحية الذاتية على ربحية المشروعات الأخرى التي يمتلكها الغير، أو آثارها على الاقتصاد القومي للدولة المقام بها المشروع .</p>	<p>التصنيف النفعي</p>	<p>تصنيف دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية</p>
---	-----------------------	--

<p>دراسات الجدوى على مستوى الإقتصاد القومي - مفهوم الربحية الإجتماعية Social Profitability : وتعني قياس مدى ما يجنيه المجتمع ككل نتيجة إقامة المشروع الاستثماري المقترح أو بمعنى آخر المنافع التي يحققها المشروع على مستوى الإقتصاد القومي .</p>		
<p>تصنف دراسات الجدوى طبقاً للوظيفة الأساسية التي تحققها كل دراسة، فمثلاً إذا تطلبت عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالمشروع بحثاً مستفيضاً عن السوق الذي يتعامل معه هذا المشروع المقترح من خلال منتجاته وخدماته، فإن هذا الأخير يستدعي إعداد تقرير حول السوق و العملية التسويقية و العملاء الرئيسيين... إلخ، بحيث يطلق على هذا التقرير إصطلاح " دراسة الجدوى التسويقية "، وهكذا عند إعداد أي دراسة أخرى . ويمكن تصنيف دراسات الجدوى من الناحية الوظيفية إلى الأقسام التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> - دراسة الجدوى القانونية. - دراسة الجدوى الفنية والهندسية. - دراسة الجدوى الاجتماعية. - دراسة الجدوى البيئية. - دراسة الجدوى التسويقية. - دراسة الجدوى المالية. - دراسة الجدوى الاقتصادية. 	<p>التصنيف الوظيفي</p>	

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على :

- مراد علي نشأت خليل، " دراسات الجدوى و تقييم المشروعات الإستثمارية "، دار النهضة العربية للنشر و التوزيع، بيروت، لبنان، سنة 2007، ص 74-76.

I-2- مراحل دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية:

تعتبر دراسة جدوى المشروع أهم وأخطر مرحلة يمر بها المشروع، وفي هذه المرحلة يتم التقرير وبشكل نهائي بالمضي قدماً بتنفيذ المشروع أو الاستغناء عنه والغرض الأساسي من هذه المرحلة هو إثبات الأسس الفنية، والتجارية، والاقتصادية للمشروع، وتتلخص بتقدير التكاليف المتنوعة للمشروع والعوائد المتوقعة وبالتالي استخراج الربح، ثم تحديد ما إذا كان العائد الصافي - الربح - للمشروع كافياً أم لا ، إضافة لذلك أن أي خطأ يتعلق بتقديرات الكلفة أو العائد قد تغير من معطيات الجدوى النهائية للمشروع (حسين الوادي و آخرون، 2009، الصفحات 54 - 55). و يمكن إيجاز خطوات دراسة الجدوى فيما يلي:

جدول رقم (02): مراحل دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية.

<p>تتم هذه الدراسة بتقدير كمية حجم السلع التي يمكن للمشروع تصريفها وبيعها في السوق (المحلي والخارجي) وتتم دراسة السوق على مرحلتين، حيث يتم في المرحلة الأولى دراسة السوق في مجموعها (الحجم الكلي للسوق) أما المرحلة الثانية يتم فيها تحديد حصة المشروع في هذه السوق . تعتبر دراسة السوق بحق العمود الفقري لدراسة الجدوى فبناء على دراسة السوق يتم تحديد كل من:</p> <ul style="list-style-type: none"> - حجم الإنتاج المتوقع ؛ - الطاقة الإنتاجية للمشروع (بناء على حجم الإنتاج المتوقع)؛ - نوع التكنولوجيا وطريقة الإنتاج (بناء على الطاقة الإنتاجية المقدرة)؛ - موقع المشروع (استنادا إلى نتائج دراسة السوق)؛ - حجم الأموال اللازمة للاستثمار (بناء على اختيار التكنولوجيا و ما يناسبها من إنشاءات)؛ - نوع و تكلفة مستلزمات الإنتاج المطلوبة ؛ - نوع و تكلفة قوى العمل اللازمة . 	<p>الدراسة التسويقية (الوادي و آخرون، 2009، الصفحات 57-58)</p>	<p>مراحل دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية</p>
<p>تعد هذه المرحلة هامة حيث أن عدم الدقة فيها يؤدي إلى وقوع المشروع ومواجهته لمشاكل عديدة في المستقبل، وتسمى هذه المرحلة بدراسة البدائل حيث يكمن مضمونها في الاختيار بين البدائل في كل مرحلة وهذا من خلال الاختيار بين المواقع وبين الطرق الإنتاج المختلفة وبين العروض المختلفة للآلات من الأسواق المختلفة والأنواع المختلفة لتكنولوجيا الإنتاج المستخدمة، ويتم اختيار البديل المناسب من بين هذه البدائل في ضوء إمكانيات وأهداف المشروع .</p>	<p>الدراسة الفنية و الهندسية (خليل عطية، 2008، صفحة 38)</p>	
<p>تتم هذه الدراسة بقياس ربحية المشروع من ناحية التجارية إلى جانب تحديد مصادر التمويل والهيكل التمويلي المقترح للمشروع وتقيس دراسة الجدوى المالية الربحية المتوقعة للمشروع من وجهة نظر المستثمر. كما تسعى دراسة الجدوى المالية إلى إجراء عملية جدولة وتحليل للنتائج المتحصلة عليها من الدراسات السابقة ما ينتج عنه الوصول إلى جدول التدفقات النقدية الذي يعطي في نهايته صافي التدفقات النقدية بالموجب أو السالب عبر عمر الاقتصادي للمشروع وهذا من خلال تحليل وبيان مختلف تدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمشروع. إضافة لذلك فإن دراسات الجدوى المالية تنطوي على بحث جدوى الهيكل التمويلي الأمثل للمشروع واختيار الهيكل التمويلي الأمثل، لذلك يطلق عليها أحيانا بدراسة الجدوى التمويلية للمشروع نظرا لأهمية هذا الجانب لأي مشروع استثماري.</p>	<p>الدراسة المالية (أندراوس، 2007، صفحة 362 (عبد الحميد، 2006)</p>	
<p>وهي عملية التقييم التي يقوم بها المستثمر لآثار البيئية المحتملة للمشروع على مكونات البيئة الفيزيائية، الإحصائية، الاقتصادية والاجتماعية، سواء كانت إيجابية أو سلبية، مثل الرفاهية التي يحققها المشروع لأفراد المجتمع، والآثار البيئية للمشروع على الصحة العامة، والمحافظة وحماية الأنظمة البيئية، وهذا بهدف تقليل الآثار السلبية وتعظيم الآثار الإيجابية، إضافة لذلك التعرف على العوامل البيئية المحيطة بالمشروع وتشخيصها والتنبؤ بها، وتحديد آثارها وتحديد الفرص التي تتيحها، والقيود التي تفرضها بما يساعد على تحقيق فعالية المشروع الاستثماري محل الدراسة .</p>	<p>دراسة الجدوى البيئية (زبير، 2019، الصفحات 57-58)</p>	
<p>وهي عملية مرتبة للمساعدة في اتخاذ قرار الاستثمار من عدمه وفق متطلبات أساسية تجارية والمالية والاقتصادية والفنية وبيئية ودراستها استنادا إلى الحلول البديلة مرورا بتحديد المشاكل والفرص وصولا إلى الأهداف مترجمة لتلك العملية في شكل قيم رقمية تحكمها فلسفة التكاليف والمنافع.</p>	<p>دراسة الجدوى الاقتصادية (نادي و آخرون، 2016، صفحة 04)</p>	
<p>تحدد دراسة الجدوى القانونية الإطار والشكل القانوني للمشروع الاستثماري ومنه معرفة درجة تأثير القوانين والتشريعات على أداء مشروعات البنية التحتية وما يترتب عليها من آثار إيجابية وعلى التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتوقعة، وكذلك معرفة حجم الإعفاءات والامتيازات الضريبية التي يمكن أن</p>	<p>دراسة الجدوى القانونية (بن شاعة و آخرون،</p>	

تمنحها الدولة لمشروعات البنية التحتية وذلك في إطار تشجيع في هذا المجال.	(2019، صفحة ص 136)
هي عملية تقييم شاملة لتأثير إنشاء مشروع ما على الاقتصاد الوطني. حيث يتم تناول عدة جوانب في هذه الدراسة كتقدير تأثير المشروع على معدلات البطالة والتشغيل، وعلى إجمالي العملات الأجنبية للدولة، وعلى تلوث البيئة وغيرها من العوائد والتكاليف الاجتماعية.	دراسة الجدوى الاجتماعية (فهد عبد الرحمن، 2013، صفحة 8)

المصدر : من إعداد الباحثين بالإعتماد على مجموعة المراجع المدرجة في الجدول .

II- قرار التمويل على أساس التكلفة الأدنى :

إن عملية الحصول على الأموال من الوظائف المهمة بالنسبة للمشاريع الاستثمارية، لأن القرارات المتعلقة بالتمويل واختيار مصادره من القرارات المهمة والمعقدة خاصة أنه يترتب على اتخاذها مجموعة من الانعكاسات التي تحدد مصير حياة أي مشروع كان. وبالتالي فإن قرارات التمويل هي " قرارات مرتبطة بهيكل التمويل والمتصلة بدراسة أفضل هيكل تمويلي للمشروع ودراسة المخاطر المترتبة على تكلفة التمويل " (عمر الشيخ و أسعد مبارك، 2020، صفحة 159).

فالقرار التمويلي يحدد مصادر التمويل وكيفية المزج بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر. وهذا ما يستوجب على متخذ القرار التمويلي قبل اتخاذه لمثل هذه القرارات أن يتأكد من إمكانية توفير الأموال المطلوبة في الوقت المناسب وبأقل تكلفة ممكنة، إضافة لاستثمارها في المجالات الأكثر فائدة (الزبيدي، 2008، صفحة 48).

ويمكن الإشارة إلى أن القرارات التمويلية تتعلق بتحديد وصياغة هيكل التمويل الأمثل، والذي يتحقق من خلال التعرف على عناصر المزيج الأمثل لمصادر تمويل الاستثمارات ونسب كل منها داخل الهيكل المالي، والذي يُتوصل إليه بعد تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال تحقيق الحد الأدنى لكلفة التمويل الناتج عن اختيار المزيج الأمثل لمصادر التمويل (رمضاني و آخرون، 2015، صفحة 126).

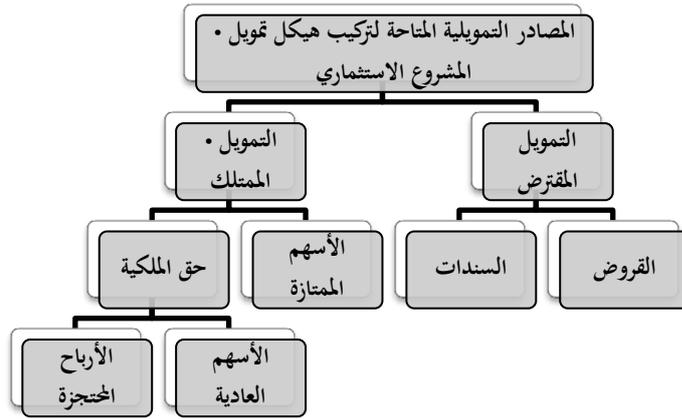
II-1- الهيكل المالي الأمثل:

يعبر الهيكل المالي الأمثل عن مزيج أو تركيبة مصادر التمويل المختلفة، والذي بدوره يؤدي إلى تحقيق أكبر عائد على الأصول مقابل أدنى تكلفة مع أقل مستوى من الخطر المالي محدثاً بذلك تأثيراً إيجابياً وهو رفع القيمة السوقية للمؤسسة وبالتالي تعظيم عوائد المساهمين (صديقي و آخرون، 2017، صفحة 81).

وستنطلق فيما يلي لأهم المصادر التمويلية المتاحة لتركيبة هيكل تمويل المشروع الاستثماري، والمتمثلة في

الشكل التالي:

الشكل البياني رقم (01) : المصادر التمويلية المتاحة لتمويل المشاريع الاستثمارية .



المصدر: من إعداد الباحثين.

يمكن القول بأن هيكل تمويل المشروع الاستثماري، بشكل عام، يتضمن كل من التمويل المقترض والتمويل المملوك، حيث يترتب عن التمويل بالتمويل المقترض (التمويل بالدين) دفع فوائد دورية، التي تكون ثابتة عادة، إضافة إلى أصل المال المقترض إلى المقرضين، فإذا حقق المشروع الاستثماري عوائد تزيد عن ما هو مطلوب تسديده للمقرضين، فإن بالإمكان أن توزع هذه الفوائد على المالكين (أصحاب المشروع) أو قد يعاد استثماره (تايه النعيمي و التميمي، 2009، صفحة 349). أما بالنسبة للتمويل المملوك (التمويل بالملكية) فهو ينشأ بشكل أساسي من المبالغ النقدية التي يقدمها المالكين لشراء الأصول المطلوبة للبدأ في المشروع، ويمكن أن تزداد حقوق الملكية عن طريق احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها في توسيع المشروع وهذا لبلوغ الأهداف المرجوة (تايه النعيمي و التميمي، 2009، صفحة 362).

II-2- تكلفة الأموال (تكلفة رأس المال) :

في البداية نشير إلى أن تكلفة التمويل ليست نفسها كلفة رأس المال، فكلفة التمويل تمثل الكلفة الكلية للتمويل التي تتكون من كلفة المزيج أو التركيب الذي يشكل الهيكل المالي، بينما تمثل كلفة رأس المال كلفة هيكل رأس المال، أي ذلك الجزء من الهيكل المالي (جزء من كلفة التمويل) الذي يتضمن التمويل طويل الأجل (العامري، 2010، صفحة 279).

ويمكن تعريف تكلفة رأس المال نظرياً على أنها معدل العائد الأدنى الذي يجب أن يتحقق في مشاريع المؤسسة والعائد الأدنى الذي يطلبه المستثمرون. أما رياضياً، فتكلفة رأس المال تعبر عن المتوسط الحسابي المرجح للتكاليف الناجمة عن مختلف الموارد المالية للمؤسسة، وبذلك فهي تعبر عن تكلفة مصادر التمويل. وهو المعدل الذي بواسطته يتم حساب صافي القيمة الحالية، وعند استخدام معدل العائد الداخلي، فإنه يتم مقارنة هذا المعدل مع تكلفة رأس المال حتى يصبح بالإمكان اتخاذ قرار الاستثمار أو عدم الاستثمار في المشروع (غربي و بدروني، 2019، صفحة 148).

ومن الجدير بالذكر إن لكل مصدر من مصادر رأس المال تكلفته الخاصة به، التي هي تمثل العائد الذي يطلبه مقدموا الأموال (المستثمرون) على المصدر في ضوء المخاطرة (تايه النعيمي و التميمي، 2009، صفحة 368) . ولأخذ التداخل بين هذه المصادر التمويلية المختلفة فإننا بحاجة إلى النظر للتكلفة الكلية لرأس المال بدلا من النظر إلى تكلفة كل مصدر على حدة، أو ما يسمى بالوسط المرجح لتكلفة رأس المال " weighted average cost of capital" والذي يتماشى مع هدف تعظيم ثروة المالكين (حداد، 2010، صفحة 235).

وبالتالي فإن التكلفة المرجحة للأموال هي عبارة عن كلفة المزيج الأمثل من مصادر الأموال المتاحة المشكلة للهيكل المالي، أي كلفة الأموال المستثمرة في المشروع محسوبة على أساس المعدل المرجح لنسبة مساهمة كل مصدر تمويل في هيكل رأس مال المشروع للوصول إلى تكوين الهيكل الأمثل لرأس مال المشروع، وهنا يتطلب الأمر توزيع مصادر الأموال من الاقتراض والأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة إلى جانب تكلفة هذه العناصر لتحديد الكلفة المتوسطة المرجحة للأموال (Weighted Average Cost of Capital) وهي المتوسط المرجح لتكاليف مكونات الهيكل المالي للمشروع الاستثماري، وبعد احتساب كلفة كل عنصر من عناصر التمويل نضرب كلفة كل عنصر بالوزن النسبي لمساهمته في هيكل رأس المال ونجمع النتيجة لنحصل على الكلفة المرجحة للأموال، والكلفة المرجحة المتوسطة للأموال تستخدم للمقارنة بين البدائل المطروحة من مصادر التمويل المتاحة للمشروع ويتم مقارنتها مع العائد لنستطيع بعدها أن نقرر اعتماد هيكل التمويل المثالي (ال شيبب، 2010، صفحة 195).

III- دور دراسة الجدوى في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR :

يعد بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR من أولى مؤسسات التمويل المنشأة في الجزائر، والمتخصصة بتمويل القطاع الفلاحي إضافة لذلك فإنه يقوم بكافة الأعمال المصرفية التقليدية كباقي البنوك الأخرى. حيث يعتبر هذا الأخير أحد البنوك البارزة والفاعلة في السوق المصرفية الجزائرية وذلك من خلال نشاطاته الملحوظة وتفرعه عبر كامل التراب الوطني، وكذا سعيه لمواكبة التطورات المستمرة الحاصلة في الصناعة المصرفية محليا وعالميا.

III-1- التركيبة المالية للمشاريع الاستثمارية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR :

هناك نوعين للهيكل التمويلية الخاصة بتمويل المشاريع الاستثمارية على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، وهي كالآتي:

جدول رقم (03) : الهياكل المالية الخاصة بتمويل المشاريع الاستثمارية الخاص ببنك الفلاحة و التنمية الريفية

. BADR

ANGEM	البنك	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	قيمة الاستثمار	هيكل التمويل الثلاثي
% 29	% 70	%01	كافة المناطق	جميع الفئات	أقل أو يساوي 100 مليون دج	
CNAC	البنك	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	قيمة الاستثمار	
% 29	% 70	%01	كافة المناطق	جميع الفئات	أقل من 5 ملايين دج	
% 28	% 70	%02			أكبر أو يساوي 5 ملايين دج	
ANADE	البنك	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	قيمة الاستثمار	
% 25	% 70	%05	كافة المناطق	البطالين و الطلبة	10 ملايين دج	
% 20	% 70	% 10	مناطق الجنوب	الغير بطالين		
% 18	% 70	% 12	مناطق المضارب و المناطق الخاصة			
% 15	% 70	% 15	بقية المناطق			
مساحة الأرض	البنك قرض ETTAHADI	المساهمة الشخصية	المنطقة	الفئة	قيمة الاستثمار	هيكل التمويل الثنائي
أكثر من 10 هكتار	% 80	% 20	جميع المناطق	المزارعين و المهنيين	من 100 مليون دج إلى 10 مليار كحد أقصى	
أقل من 10 هكتار	% 90	%10				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على :

_ معلومات مقدمة من طرف بنك الفلاحة و التنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف " .

_ دليل اجراءات المرافقة و إنشاء مؤسسة مصغرة 2022 .

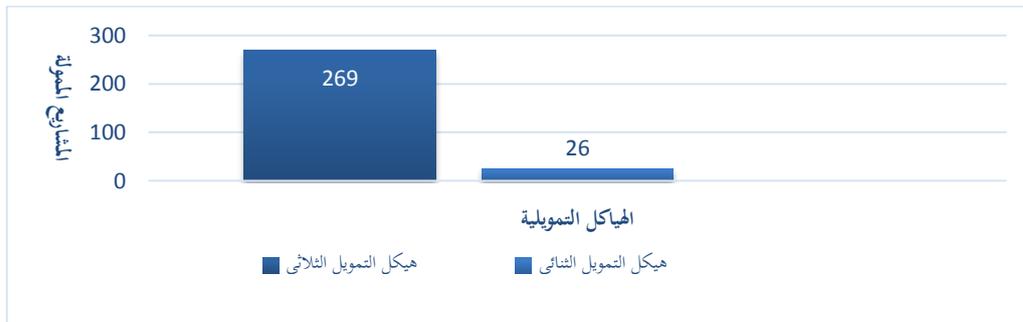
ما يمكن استنتاجه من الجدول أن بنك الفلاحة و التنمية الريفية يعتمد في تمويله على نوعين من التركيبات المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية، ألا وهي هيكل التمويل الثنائي والثلاثي حيث يضم هيكل التمويل الثنائي صيغة واحدة لتمويل المشاريع الاستثمارية وهي قرض التحدي، وقد جاء هذا الأخير لدعم المشاريع الصغيرة والكبيرة في القطاع الزراعي والريفي وهذا لتمكين المزارعين والمهنيين من الحصول على التمويل اللازم لتطوير مشاريعهم وزيادة إنتاجيتهم، أما هيكل التمويل الثلاثي فهو يضم ثلاثة صيغ كطرف ثالث لتمويل المشاريع الاستثمارية، وهي التمويل عن طريق الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM والتمويل عن طريق الصندوق الوطني للتأمين

عن البطالة CNAC، بالإضافة إلى التمويل عن طريق الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات ANADE، حيث تُختار هذه الصيغ التمويلية على حسب طلب المستثمر ونوع الاستثمار المراد إقامته على أرض الواقع .

III-2- المشاريع الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR لولاية شلف حسب الهياكل التمويلية:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على إحصاءات تشمل الفترة الممتدة من سنة 2019 لغاية سنة 2023، حيث يبين الشكل أدناه المشاريع الممولة من طرف بنك ال BADR لولاية شلف حسب الهياكل التمويلية خلال الفترة (2019 - 2023) :

(الشكل البياني رقم 02) : المشاريع الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR لولاية شلف حسب الهياكل التمويلية خلال الفترة 2019-2023 .



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة و التنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن هيكل التمويل الثلاثي يتصدر المرتبة الأولى من حيث المشاريع الممولة خلال الفترة الممتدة من 2019 إلى 2023، حيث بلغ عدد المشاريع الممولة في هذه الحالة 269 مشروع ممول، أما هيكل التمويل الثنائي فقد كانت قيمة المشاريع الممولة فيه ضعيفة، وما يمكن استنتاجه أن المستثمرين يفضلون التمويل عن طريق صيغة التمويل الثلاثي، وذلك بسبب تعدد مصادر التمويل واقتصار المساهمة الشخصية على الحد الأدنى فقط مقارنة بصيغة التمويل الثنائي.

III-3- دراسة الجدوى لأحد المشاريع الاستثمارية على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR واتخاذ قرار تمويله :

إن عملية تمويل المشاريع الاستثمارية على مستوى بنك BADR تمر بالعديد من الدراسات التقنية والمالية والاقتصادية والقانونية أو ما يسمى بدراسة الجدوى وصولاً إلى قبول أو رفض طلب التمويل.

بدايةً يتوجه المستثمر إلى مصلحة القروض الموجودة على مستوى بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبحوزته ملف خاص بطلب القرض لإجراء دراسة الجدوى للملف، حيث يشمل هذا الأخير على الوثائق التالية:

- طلب خطي للقرض موقع من طرف الفلاح؛
- عقد ملكية الأرض؛
- تقديم دراسة الجدوى للمشروع؛
- شهادة جبائية وشبه جبائية (عبارة عن تصريح بعدم وجود ضرائب)؛
- شهادة عدم الخضوع لدين مسبق اتجاه الصندوق الجهوي للتعاون الفلاحي CNMA وشركة SPA للعتاد الفلاحي.

ولتسهيل الفهم سنستعرض مثلاً حي لأحد المشاريع الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية، وهذا في إطار التمويل عن طريق قرض التحدي CREDIT ETTAHADI حيث يمنح هذا القرض لإنشاء مستثمرات جديدة للفلاحة وتربية الحيوانات على الأراضي الزراعية الغير مستغلة تابعة للمتعاملين الخواص أو الملكية الخاصة للدولة.

III-3-1- دراسة الجدوى المقدمة من طرف المستثمر :

يتوجه المستثمر إلى مكتب دراسات خاص لدراسة مشروعه والمصادقة عليه، حيث يقوم هذا الأخير بدراسة الجدوى للمشروع من كل الجوانب بناءً على المعلومات المقدمة من طرف المستثمر، والخروج بنتائج واضحة حول قدرة المشروع على تحقيق الأرباح المتوقعة وتحمل التكاليف المتوقعة، بالإضافة إلى تقدير الفرص والتحديات التي يمكن مواجهتها في تنفيذ المشروع. وبشكل عام، تعد دراسة جدوى المشروع هي أهم خطوة في عملية اتخاذ القرارات حول المشروع والتي من بينها قرار التمويل، حيث تمنح المستثمر المعلومات اللازمة لتقييم المخاطر والتوقعات وتحديد ما إذا كان المشروع يستحق المضي قدماً فيه وإمكانية تطبيقه على أرض الواقع وتحقيقه لعوائد بأقل التكاليف (نجاعة) أو لا. حيث تحتوي دراسة الجدوى المقدمة من طرف المستثمر على كل من:

- البيانات العامة للمشروع :

تشمل البيانات العامة للمشروع كل من: البيانات الخاصة بالمستثمر/ وصف المشروع المراد إنجازها والهدف منه/ موقع إنجاز المشروع/ نوع المشروع وإلى أي مجال ينتمي/ مساحة الأرض المستخدمة و نوعيتها/ نوع الاستثمار والمعدات المستعملة لنجاحه/ طبيعة المنتجات المتوقعة الحصول عليها من المشروع/ عدد الموظفين اللازمين للعملية الإنتاجية (خلق فرص عمل)، بالإضافة لبرنامج العمل للمشروع .

- الجدوى البيئية للمشروع :

يتم دراسة وتحليل بيانات المناخ وتأثيرها على المشروع المراد اقامته (و هذا من خلال معرفة نوع المناخ، درجات الحرارة لكل شهر، معدل هطول الأمطار وأيام الجليد Les gellées)، وكذا معرفة ما اذا كان هذا المشروع غير مضر للبيئة بأي شكل من الأشكال وتبيان الفائدة من هذا المشروع .

– الجدوى الفنية و الهندسية للمشروع :

تتمحور هذه الدراسة على تحديد الطريقة التقنية لمتابعة نشاطات المشروع وهذا من خلال تحديد طريقة الإنتاج والآلات المستعملة بما يتناسب مع المشروع مع مراعات الإمكانيات المعروضة وأهداف هذا المشروع.

– الجدوى المالية للمشروع (التقييم المالي للمشروع) :

تعتبر الدراسة المالية للمشروع الاستثماري أحد الجوانب الرئيسية التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار التمويل لمشروع معين، فهي تساعد على تقدير تكلفة المشروع وإيراداته المتوقعة، وبالتالي تحديد ما إذا كانت الفرصة الاستثمارية جيدة أم لا، وتشمل الدراسة المالية للمشروع العناصر الرئيسية التالية:

● تحديد الاستثمار :

حيث يُوضّح كل من العتاد الإنتاجي المستعمل والقيمة الكلية للاستثمار، وفي دراستنا قدرت قيمة الاستثمار بـ 25 200 000 دج أي قيمة العتاد الإنتاجي مضاف إليها قيمة مصاريف النقل حيث قدرت قيمة العتاد بـ 174 000 أورو أي ما يعادل 24 360 000 دج أما قيمة مصاريف النقل فقدرت بـ 6000 أورو أي ما يعادل 840 000 دج ، حيث قدرت قيمة الدينار مقابل الأورو في فترة دراسة المشروع بـ 140 دج مقابل 1 أورو .

● تقدير نفقات التشغيل :

تتضمن نفقات التشغيل التكاليف المتعلقة بـ : تكلفة المواد واللوازم المستهلكة/ تكاليف التوظيف/ تكلفة الخدمة/ الضرائب والرسوم/ تكاليف متنوعة كتكلفة صيانة المعدات والنقل والتأمين/ قيمة الاهتلاك الخاصة بالآلات إضافة للتكاليف المالية وهي عبارة عن مصروفات يتكبدها المستثمر كجزء من استخدام الأموال المقترضة، وتشمل هذه المصاريف الفائدة المدفوعة على القروض والديون، وأي رسوم إضافية تحدث في عملية الإقراض. ويمثل الجدول التالي جدول النفقات لخمس سنوات الأولى الخاص بالمشروع محل الدراسة:

(جدول رقم 04) : جدول النفقات الخاص بالمشروع الاستثماري محل الدراسة .

العملة: الدينار الجزائري

السنوات	1	2	3	4	5
مجموع المواد و اللوازم المستهلكة (1)	75 631 309	77 143 935	78 686 814	80 260 550	81 865 761

216 486	212 242	208 080	204 000	200 000	تكلفة الخدمة (الكهرباء و الماء + وقود)	التكاليف أو المصاريف المهيكلية(2)
926 563	908 393	890 582	873 120	856 000	تكاليف متنوعة (صيانة المعدات + النقل + التأمين)	
6 382 886	6 257 731	6 135 031	6 014 736	5 896 800	تكاليف التوظيف (الرواتب)	
89 391 695	87 638 917	85 920 507	84 235 791	82 584 109	مجموع التكاليف (1) + (2)	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

• تقدير إيرادات المشروع :

يتم تقدير الإيرادات المتوقعة عن طريق استخدام مجموعة متنوعة من الطرق والأدوات، وهذا بعد الدراسة المفصلة للسوق (تحديد منتجات أو خدمات المشروع والأسعار المتوقعة لها، تحليل المنافسين، تحديد قنوات التسويق، تحديد حجم السوق المتاح، تقدير حجم المبيعات)، وتحديد كل العوامل المؤثرة على الإيرادات وتحليلها. والجدول أسفله يبين الإيرادات المتوقعة للمشروع محل الدراسة:

(جدول رقم 05) : الإيرادات المتوقعة الخاص بالمشروع الاستثماري محل الدراسة .

العملة: الدينار الجزائري

5	4	3	2	1	السنوات
122 523 030	116 688 600	111 132 000	105 840 000	100 800 000	زيت الزيتون (L لتر)
583 443	555 660	529 200	504 000	480 000	بقايا أو مخلفات الزيتون (Qx كمية الإنتاج بدلالة القنطار)
123 106 473	117 244 260	111 661 200	106 344 000	101 280 000	المجموع

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

• تقدير ربحية المشروع :

يتم خلال هذه المرحلة تقدير التدفقات النقدية للوصول إلى حساب صافي التدفقات النقدية وكذا التدفقات النقدية المتراكمة، واستخدام هذه المعطيات في تقييم الجدوى المالية للمشروع الاستثماري وهذا باستخدام أساليب مختلفة و المتمثلة في : القيمة الحالية الصافية VAN / معدل العائد الداخلي TRI / فترة استرجاع رأس المال المستثمر DRC / مؤشر الربحية IP، حيث أن الهدف من هذه الدراسة يتركز على تحديد مدى جدوى وجاهزية المشروع للتنفيذ و الاستثمار فيه، أي تساعدنا على اتخاذ قرار تمويل رشيد بالإضافة إلى تحديد الإجراءات اللازمة لتحسين جدوى المشروع في حالة وجود نقاط ضعف أو ثغرات قابلة للتعديل أو التصحيح . الجدول رقم 06 والجدول رقم 07 يمثلان التدفقات النقدية وأدوات تقييم واختيار الاقتراحات الاستثمارية:

(جدول رقم 06) : التدفقات النقدية الخاصة بالمشروع الاستثماري محل الدراسة .

العملة: الدينار الجزائري

السنوات	1	2	3	4	5
التدفقات غير مخصومة	17 662 691	21 196 109	24 953 397	28 946 667	33 188 654
عامل الخصم (ع) $x = \frac{1}{(1+t)^n}$ ، حيث $t = 10\%$	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62
التدفقات المخصومة	16 073 049	17 592 771	18 715 048	19 683 734	20 576 966
التدفقات المخصومة المتراكمة	16 073 049	33 665 820	52 380 868	72 064 601	92 641 567

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

(جدول رقم 07) : أدوات تقييم و اختيار الاقتراحات الاستثمارية .

قدرة القيمة الحالية الصافية VAN للمشروع محل الدراسة بـ 67 441 567 دج، ويدل هذا على إمكانية تنفيذ هذا المشروع لأن VAN موجبة . ($0 < VAN$)	$VAN = \left[\frac{S_1}{(1+i)^1} + \frac{S_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{S_n}{(1+i)^n} \right] - I_0$ التدفقات النقدية السنوية : S_1, S_2, S_n معدل تكلفة الأموال : i قيمة الاستثمار الأولي : I_0	القيمة الحالية الصافية VAN
أما فيما يخص معدل العائد الداخلي TRI فقد بلغت قيمته في المشروع محل الدراسة 79,83%، حيث يعتبر هذا المعدل جيد وهذا بعد مقارنته بمعدل الفائدة على القرض ، فكلما كانت قيمة TRI كبيرة وأكبر من معدل الفائدة على القرض كلما كان من الجيد الاستثمار في هذا المشروع .	$I_0 = \left[\frac{S_1}{(1+r)^1} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n} \right]$ معدل العائد الداخلي : r عدد سنوات المشروع : n	معدل العائد الداخلي TRI
قدرة قيمة DRC في المشروع محل الدراسة بـ 1,87، وهذا يعني أن هذا المشروع سيستغرق عام و 10 أشهر لاسترجاع رأس المال المستثمر في البداية.	DRC = قيمة الاستثمار الأولي I_0 / متوسط التدفقات المخصومة	فترة استرجاع رأس المال المستثمر DRC
إن مؤشر الربحية للمشروع محل الدراسة موجب، ومنه فإن بإمكاننا القول أن هذا المشروع مربح ومقبول مقابل كل دينار يستثمر فيه، حيث يحصل المستثمر على مكاسب بقيمة 2,68 دج .	IP = مجموع التدفقات المخصومة / قيمة الاستثمار الأولي I_0	مؤشر الربحية IP

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

نستنتج من خلال النتائج المتحصل عليها بعد التقييم المالي لهذا المشروع أن هذا المشروع مربح ويستحق الدعم والتمويل من طرف البنك.

● جدول سداد الاستثمار :

بعد تحديد مبلغ الاستثمار واحتساب كل الفوائد المترتبة على الاستثمار و اضافتها للمبلغ الأصلي للاستثمار، بالإضافة لتقدير كل من النفقات والإيرادات المترتبة عن هذا المشروع، يتم تحديد طريقة لسداد المبلغ المستثمر حيث تختلف طريقة الجدولة حسب نوع القرض وقيمه، مع مراعات استعداد وقدرة المستثمر على التزامات السداد المستقبلية.

III-3-2- دراسة الجدوى لطلب القرض من طرف البنك:

تتطلب دراسة الجدوى التي يقوم بها البنك لطلب القرض مراعات وتحليل العديد من النقاط، والتي على أساسها يتم اتخاذ قرار تمويلي رشيد، وفيما يلي النقاط الأساسية لدراسة الجدوى المقدمة من طرف البنك:

— تأكيد المعلومات الخاصة بالمشروع :

يقوم البنك بالتأكد من دقة وصحة المعلومات المقدمة من طرف المستثمر حول المشروع، وهذا من خلال زيارة تفقدية للموقع الذي سيتم إنجاز المشروع فيه، والتحقق من جاهزية البنية التحتية وذلك لتقييم مدى توفر الخدمات اللازمة للمشروع، ويتم أيضاً تقييم الأثر البيئي والاجتماعي للمشروع لتحديد التأثيرات السلبية والإيجابية المحتملة على البيئة و المجتمع المحلي وهذا لضمان استدامة المشروع على المدى الطويل ، بالإضافة إلى التحقق من الوضع القانوني للموقع وملكيته والتراخيص المتعلقة به لتقييم المخاطر القانونية المحتملة وضمان الامتثال للقوانين واللوائح . كما يتم الاطلاع على الخطة الزمنية للمشروع وتقييم كفاءة صاحب المشروع والموظفين المعنيين بتنفيذ المشروع، وعادة ما تكون هذه الزيارة جزءاً من عملية دراسة الجدوى للمشروع، ويتم خلالها تحديد مدى جدوى المشروع وقدرة المقترض على إدارته وتنفيذه بنجاح.

— تحديد وضعية التزام المقترض تجاه البنك:

يساعد التزام المقترض بتعهداته المالية في تعزيز سجله الائتماني، مما يؤدي لزيادة فرصه في الحصول على التمويل من البنك لذلك فان التزام المقترض تجاه البنك يعد عاملاً أساسياً لبناء علاقة مصرفية جيدة و متينة ومستدامة.

— تحديد الضمانات المقدمة من طرف المستثمر:

يتم تحديد الضمانات من طرف البنك في إطار الإجراءات الضرورية لتقييم المخاطر المصرفية وضمان استعادة الأموال المقترضة في حالة عدم قدرة المقترض على سداد الديون المستحقة.

— تحديد قيمة القرض المطلوب:

إن القرض الذي تم طلبه في مشروع محل الدراسة من نوع "قرض التحدي"، حيث قدرت قيمته بـ 20 000 000 دج صالح لمدة 7 سنوات .

— موضوع القرض:

يتمحور موضوع القرض للمشروع محل الدراسة حول توسيع سلسلة انتاج الزيت، حيث قدرت قيمة العتاد المستعمل في عملية انتاج زيت الزيتون بالإضافة لمصاريف النقل بـ 26 062 200 دج وهي القيمة الكلية للاستثمار، ويعود السبب في تغير هذه القيمة إلى تغير قيمة الدينار مقابل الأورو ما بين الفترة التي أجرى فيها

المستثمر دراسة الجدوى الخاصة بمشروعه وفترة إعادة دراسة الجدوى له من طرف البنك، حيث قدرت قيمة الدينار مقابل الأورو في هذه الحالة بـ 144,79 دج مقابل 1 أورو.

– التركيبة المالية للمشروع:

يبين الجدول أدناه الهيكل المالي للمشروع محل الدراسة:

(جدول رقم 08) : التركيبة المالية للمشروع محل الدراسة .

البيان	التكلفة الإجمالية	المساهمة الشخصية	قرض التهدي
العائد الإنتاجي+ مصاريف النقل	26 062 200	6 062 200	20 000 000
نسبة المساهمة %	100%	23%	78%

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصاءات مقدمة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة رقم " 261 الشلف".

– رقم الأعمال المتوقع:

يحدد البنك الإيرادات المتوقعة المرتبطة بالمشروع بالاعتماد على الدراسة المقدمة من طرف المستثمر ، حيث يبين الجدول رقم 05 المذكور سابقاً الإيرادات المتوقعة للمشروع الاستثماري محل الدراسة، وما يمكن ملاحظته من هذا الجدول زيادة في إنتاجية زيت الزيتون خلال سنوات تنفيذ المشروع، ويعد هذا عاملاً إيجابياً يدل على جدوى المشروع وإمكانيته لزيادة الإنتاجية وتحقيق نمو في العوائد المالية بمرور الوقت وبالتالي زيادة الربحية، كما سيساعد هذا النمو في تعزيز قدرة المشروع على التوسع في المستقبل وتحسين مؤشرات أدائه المالي .

– التحليل المالي:

يقوم البنك بتحليل البيانات المالية الخاصة بالمشروع وهذا بهدف تقييم قدرة المشروع على تحقيق الأهداف المالية المحددة، ويشمل التحليل المالي تحليل الإيرادات والنفقات والتدفقات النقدية والمؤشرات المالية الأخرى، حيث يمكننا هذا الأخير من تقدير الربحية المتوقعة للمشروع وتقييم مدى قدرة المشروع على النمو والاستمرارية، ما يساعدنا في تحديد مدى جدوى المشروع من الناحية المالية وبالتالي اتخاذ قرار تمويلي سليم ورشيد، ويمثل كل من الملحق (1) و(2) التحليل المالي للبيانات المالية الخاصة بالمشروع محل الدراسة المقدم من طرف البنك ، حيث نستنتج من خلالها أن القرارات تتخذ بعد حساب القيمة الحالية الصافية مع الأخذ بعين الاعتبار تغير القيمة الزمنية للنقود وذلك بالاعتماد على الدقة والموضوعية في العملية التحليلية، ويتبين من النتائج المتحصل عليها أن القيمة الحالية الصافية موجبة مما يعني أن المشروع مجدي اقتصادياً، وعلى هذا الأساس يتم قبول تمويل المشروع من طرف البنك .

III-3-3- اتخاذ قرار التمويل للمشروع الاستثماري:

بعد دراسة الجدوى لكافة جوانب المشروع الاستثماري وتحديد كل من الضمانات المطلوبة من المقترض وتوقيت السداد، يحول الملف إلى لجنة خاصة مكونة من المدير الجهوي، نائب المدير المكلف بالاستغلال ونائب المدير المكلف بمتابعة المخاطر والنزاعات، لإصدار قرار الموافقة على تمويل هذا المشروع، ويتم تمويل المشروع الاستثماري بصفة مباشرة بعد موافقة اللجنة على هذا المشروع، وتمثلت آراء اللجنة للمشروع محل الدراسة في أن الزبون (المستثمر) يستحق المرافقة وتمويله إضافة إلى أن الضمانات المقدمة من طرفه كافية لتعويض الأموال المقترضة في حالة عدم السداد .

وخلاصة لما سبق يمكن القول أنه لا يمكن ترشيد القرارات التمويلية للمشاريع الاستثمارية دون الاعتماد على دراسة الجدوى، حيث تمكن دراسة الجدوى المستثمرين على اتخاذ قرارات مالية مدروسة ورشيده وتحديد المشاريع الاستثمارية الأكثر جدوى، ما يساعد في زيادة فرص نجاح المشاريع و تقليل المخاطر المالية.

الخلاصة:

حاولنا في هذه الدراسة استعراض دراسة الجدوى بمختلف جوانبها و ابراز دورها في ترشيد قرارات التمويل للمشاريع الاستثمارية، وهذا ما مكنا من الخروج بجملة من النتائج والتي نوجزها فيما يلي:

- تتطلب دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية إجراء دراسات شاملة ومفصلة، تمس مختلف جوانب المشروع القانونية، الاجتماعية، التسويقية، الفنية والمالية، والتي تكمل بعضها البعض بحيث يتعين تضمين كل جانب في الدراسة لضمان التحليل الشامل والدقيق للمشروع.
- إن تحديد وتقييم دراسة الجدوى للجوانب الرئيسية للمشروع الاستثماري يساعد على اتخاذ قرارات رشيده بشأن الاستثمار في هذا المشروع أو تجنبه.
- تساعد دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية على اتخاذ قرارات تمويلية رشيده، وتحديد أفضل الطرق لاستخدام الأمتل للموارد المتاحة وذلك بغية تعظيم العائد على الاستثمار.
- يعد صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي من أهم الأدوات المالية التي تطبق في عملية اتخاذ القرارات خصوصاً القرارات المالية، بالإضافة إلى تبيان جدوى المشروع الاستثماري وجاهزيته للتنفيذ.
- ساهم بنك الفلاحة والتنمية الريفية لولاية الشلف في تمويل العديد من المشاريع الاستثمارية بشكل إيجابي خلال الفترة الممتدة من 2019 لغاية 2023 وهذا في إطار تحقيق التنمية المحلية.
- يعتمد بنك الفلاحة والتنمية الريفية في دراسته للمشاريع على دراسة الجدوى باعتبارها أداة مهمة لاتخاذ قرارات استثمارية رشيده.

التوصيات:

— وجوب الاعتماد على دراسات الجدوى بكل أنواعها في جميع المشاريع الاستثمارية لما لها من دور فعال في توضيح رؤية مستقبلية صحيحة.

— إجراء دورات تكوينية وتدريبية حول دراسات الجدوى وتقييم المشاريع خاصة وأنها الأساس في ما يتماشى مع المؤسسات الناشئة ونجاحها.

— وضع مخطط يربط المستثمر بالمؤسسات المالية الممولة وبمختلف الوكالات المتخصصة في المشاريع الاستثمارية لكل الشرائح لتسهيل إجراء دراسات الجدوى لأهميتها في ترشيد القرارات الاستثمارية.

قائمة المراجع باللغة العربية :

1. الطاهر الشيخ عمر الشيخ، و حسين أسعد مبارك. (2020). الاتجاهات الحديثة للمراجعة الداخلية و دورها في ترشيد قرارات التمويل المصرفي. مجلة كلية التنمية البشرية، 09(01).

2. حمزة غربي ، و عيسى بدروني. (2019). العوامل المحددة لحساب تكلفة رأس المال في المؤسسة. مجلة الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية و التنمية المستدامة، المجلد 01(العدد 02).

3. محمد زبير. (2019). دراسة الجدوى البيئية للمشاريع الاستثمارية و دورها في تحقيق الأمن البيئي و التنمية المحلية المستدامة. مجلة الاقتصاد و البيئة، المجلد 02(العدد 01).

4. وليد بن شاعة، و آخرون. (2019). دراسات الجدوى الاقتصادية كآلية لنجاح المشاريع الاستثمارية. مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الاقتصادية، المجلد 03(العدد 02).

5. احمد صديقي، و و آخرون. (2017). تأثير الهيكل التمويلي على القرارات المالية في المؤسسة. مجلة الاقتصاد و ادارة الأعمال، المجلد 01(العدد 01).

6. مفيدة نادي، و آخرون. (2016). أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية في المشاريع الاستثمارية السياحية. مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، المجلد 04(العدد 07).

7. العلا رضاني، و و آخرون. (2015). دور الأساليب الكمية في إختيار القرارات التمويلية المتوازنة في المؤسسة الاقتصادية. مجلة المدير، المجلد 02(العدد 02).

8. أحمد الأحمد فهد عبد الرحمن. (2013). دور دراسات الجدوى و التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار و التمويل. مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 04(العدد 08).

9. دريد كامل ال شبيب. (2010). إدارة مالية الشركات المتقدمة. الأردن : دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع.

10. فايز سليم حداد. (2010). الإدارة المالية. الأردن: دار الجامد للنشر و التوزيع.

11. محمد علي أبراهيم العامري. (2010). الإدارة المالية المتقدمة. الأردن: إثراء للنشر و التوزيع.

12. عدنان تايه النعيمي، و أرشد فؤاد التميمي. (2009). الإدارة المالية المتقدمة. الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع.
13. محمود حسين الوادي، و آخرون. (2009). دراسات الجدوى الاقتصادية و المالية. عمان، الأردن: دار صفاء للنشر و التوزيع.
14. حمزة محمود الزبيدي. (2008). الادارة المالية المتقدمة (الإصدار الطبعة الثانية). الأردن: الوراق للنشر و التوزيع.
15. خليل محمد خليل عطية. (2008). دراسات الجدوى الاقتصادية. القاهرة، مصر: مركز تطوير الدراسات العليا و البحوث.
16. عاطف وليم أندراوس. (2007). دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات: الأطر و الخطوات _ الأسس و القواعد _ المعايير. الإسكندرية، مصر: دار الفكر الجامعي.
17. مراد علي نشأت خليل. (2007). دراسات الجدوى و تقييم المشروعات الإستثمارية. بيروت، لبنان: دار النهضة العربية للنشر و التوزيع.
18. عبد المطلب عبد الحميد. (2006). دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.

الملاحق:

1 ANALYSE FINANCIERE : التحليل المالي

الملحق رقم (01)

U : DA

Rubriques	AN	An+1	An+2	An+3	An+4
Chiffre d'affaires	101 280	106 344	111 661	117 244	123 106
Consommations	75 631	77 143	78 686	80 260	81 865
Services	200	204	208	212	216
Valeur ajoutée A	25 449	28 997	32 767	36 772	41 025
Frais personnel B	5896	6014	6135	6257	6382
Impôt et taxe	353	360	367	374	382
Frais financiers	680	552	420	284	144
Frais divers	856	873	890	908	926
Dot aux amortis	2520	2520	2520	2520	2520
Total des charges dont : C	10305	10319	10332	10343	10354
Résultat Brui (A-B)	19 553	22 983	26 632	30 515	34 643
Résultat exploitation (A-C)	15 144	18 678	22 435	26 429	30 671
Irg D	0	0	0	0	0
Résultats nets (A-C-D)	15 144	18 678	22 435	26 429	30 671

U : DA

Intitulés	An	An+1	An+2	An+3	An+4
Dotaux amortis.	2520	2520	2520	2520	2520
Résultats nets	15 144	18 678	22 435	26 429	30 671
Capacité d'autofinancement	17 664	21 198	24 955	28 949	33 191

U : DA

Rubrique	n	n+1	n+2	n+3	n+4
Résultats nets	15 144	18 678	22 435	26 429	30 671
Dotaux amortis	2520	2520	2520	2520	2520
Cash flow <small>التدفقات النقدية</small>	17 664	21 198	24 955	28 949	33 191
Cash flow cumule <small>تراكمة المتراكمات</small>	17 664	38 862	63 817	92 766	125 957
Cash flow moyen = <small>متوسطات</small>	25 191,40				
127 729 203/5					
Délai de récupération = Investissement/caf moyenne (26 200/25 191 = 1.34) <small>فترة استرجاع رأس المال المستثمر</small>					
961,83/361 = 1 ans et 04 mois					

الملحق رقم (02)

Rentabilité	AN	An+1	An+2	An+3	An+4
Économique = Résultats nets+F.F / Total actif	41,98%	53,06%	65,16%	78,30%	92,42%
Commerciale= Résultats nets / Chiffre d'affaires	14,95%	17,56%	20,09%	22,54%	24,91%

- Valeur actuelle nette القيمة الحالية الصافية

Années	0	1	2	3	4	5
Flux non actualisé	17 257 104	22 889 676	24 288 129	25 621 715	26 869 226	28 110 457
Coefficient	1	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62
Flux actualisés	17 257 104	20 829 605	20 159 147	19 216 286	18 271 074	17 428 483
Flux actualisés	17 257 104	38 086 709	58 245 856	77 462 142	95 733 216	113 161 700

0 < VAN