



جامعة دمشق
كلية الاقتصاد
قسم إدارة الأعمال

تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المشتركة

"دراسة حالة شركة سيامكو هام للسيارات"

Evaluation the Economic Feasibility of Joint Investment Enterprises

"Case Study of SIAMCO for Cars"

رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال

إعداد الطالب

أحمد حسين الدويري

إشراف

د. زكوان قريط

مدرس في قسم إدارة الأعمال

جامعة دمشق – كلية الاقتصاد

2012

بسم الله الرحمن الرحيم

"وقل ربي زدني علماً"

[طه: 114]

"إنما يخشى الله من عباده العلماء"

[فاطر: 28]

الإهداء

إلى نبع الحنان والأمان أُمِّي الغالية

إلى نبع العطاء أَبِي العزيز

إلى سري في الحياة أخوتي الأعزاء

إلى كنزي في الحياة أصدقائي الأخلاء

شكر وتقدير

كل الشكر في البداية لله تعالى على كافة نعمه الظاهرة والباطنة، ثم أتوجه

بالشكر الجزيل إلى الدكتور زكوان قريط على موافقته بالإشراف على هذا

البحث وإتاحة الفرصة لي للاستفادة من معين علمه وفيض خبرته، وأيضاً

أتوجه بالشكر الجزيل للسادة أعضاء لجنة الحكم على قبولهم تحكيم على

هذا العمل، وهم الدكتور جمال اليوسف والدكتور غذوان علي، وأخص

بالشكر عمادة كلية الاقتصاد متمثلة بالأستاذ الدكتور مصطفى العبد الله

الكفري لما يوفره من جهود في إنجاح البحث العلمي.

أعضاء لجنة التحكيم

الدكتور جمال اليوسف

الأستاذ المساعد في قسم إدارة الأعمال جامعة دمشق - كلية الاقتصاد عضواً

الدكتور زكوان قريط

المدرس في قسم إدارة الأعمال جامعة دمشق - كلية الاقتصاد عضواً مشرفاً

الدكتور غذوان علي

المدرس في قسم إدارة الأعمال جامعة دمشق - كلية الاقتصاد عضواً

ملخص الدراسة

تم التطرق في القسم النظري من هذه الدراسة إلى توضيح مفهوم الاستثمار بشكل عام وظروفه وأنواعه وشروط نجاحه، وتم التكلم عن مناخ الاستثمار في سورية والإعفاءات والتسهيلات المقدمة من الحكومة لجذب المزيد منها، ثم تحدث الباحث عن موضوع الجدوى الاقتصادية للمشروعات المشتركة وتقييمها، وفي الفصل الأخير من هذا القسم النظري تم الحديث عن أدوات ووسائل تقويم الأداء في الشركات وتقويم مدى نجاحها في مختلف المجالات وعلى كافة الأصعدة.

أما في القسم العملي من هذه الدراسة فتم عرض نبذة عن حياة شركة سيامكو وتأسيسها وملكيته، ومن ثم تم عرض الميزانيات وقوائم الدخل للشركة خلال أربع سنوات حياتها وقد قام الباحث بإجراء التحليل المالي لتلك البيانات باستخدام أسلوب النسب المالية وأسلوب المصفوفات بالاستعانة ببرنامج الإحصاء SPSS حيث قام الباحث بحساب العلاقة والفروق بين تلك النسب خلال تلك السنوات الأربع.

وفي النهاية تم التوصل إلى نتائج استتبعت من خلال تحليل بيانات الشركة والظروف التي مرت بها، حيث أظهرت النتائج توازناً نسبياً في الأداء المالي للشركة خلال السنوات الأربع من حياتها، بالإضافة إلى أنها قد أمنت بعض فرص العمل وقد مهدت الطريق لدخول التكنولوجيا المتطورة إلى سورية.

Abstract

The researcher in this study in the theoretical section of them to talk about investment in general and the circumstances and conditions for its success, and at length to talk about the investment climate in Syria, exemptions and facilities provided by the government to attract more of them, then turned to the subject of the economic feasibility of projects, evaluation and impact on the Syrian society, and in The final chapter of this section have been talking about the theoretical tools and means of evaluating the performance of companies and evaluate their success in various fields and at all levels.

In the practical part of this study was presented about the life of a company Siamku, founding and ownership, then the presentation of budgets and income statements during her four years of her life was the financial analysis of these data using the method of financial ratios and the method of matrices by using the statistics program spss any relationship and the differences between those ratios through those four years.

In the end the results were logical and in accordance with the reality of the company and the conditions through which the company has made a quantum leap in terms of the auto industry and tourism in Syria has been able to compete in the Syrian market in many foreign auto companies was worth and its features.

فهرس البحث

الصفحة	العنوان
15	المقدمة
16	مشكلة البحث
16	أهداف البحث
16	أهمية البحث
17	فرضيات البحث
18	منهج البحث
17	متغيرات البحث
18	محددات البحث
19	الدراسات السابقة
26	الفصل الأول : مفهوم الاستثمار ودوافعه وأنواعه
27	مقدمة
28	المبحث الأول: الاستثمار وقرار الاستثمار
28	أولاً: مفهوم الاستثمار
29	ثانياً: الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية
30	ثالثاً: المقومات الأساسية للقرار الاستثماري
31	رابعاً: المناخ الاستثماري
31	1- الإطار الاقتصادي
32	2- الإطار السياسي
32	3- الإطار القانوني
32	خامساً: إستراتيجية الاستثمار الناجح
33	سادساً: طبيعة العلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة
35	المبحث الثاني: أنواع الاستثمار
35	أولاً: أنواع الاستثمار من حيث الوسائل
35	1- الاستثمار المباشر
35	2- الاستثمار غير المباشر

36	ثانياً: أنواع الاستثمار من حيث الدوافع الاقتصادية
36	1- الاستثمار الحكومي
36	2- الاستثمار الخاص
36	3- الاستثمار الأجنبي
37	ثالثاً: أنواع الاستثمار الأجنبي
37	1- أسهم قليلة في شركات البلدان المضيفة
37	2- اتفاقيات الترخيص مع شركات البلدان المضيفة
37	3- حصص أغلبية في شركات البلد المضيف
37	4- شركة فرعية يملكها المستثمر بالكامل في البلد المضيف
37	5- المشروعات المشتركة العالمية
39	رابعاً: مزايا ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر
41	المبحث الثالث: دوافع الاستثمار الأجنبي
41	أولاً: وجهة النظر المشتركة
42	ثانياً: وجهة نظر الدول المضيفة للاستثمار
44	ثالثاً: أهم مزايا الاستثمار المشترك
45	الفصل الثاني: واقع الاستثمار في سورية
46	مقدمة
47	المبحث الأول: مراحل تطور الاستثمارات في سورية
47	أولاً: قانون الاستثمار لعام 1991 وتعديلاته لعام 2000
47	1- الإعفاءات الجمركية
48	2- الإعفاءات الضريبية
48	3- التسهيلات الأخرى
48	ثانياً: المرسوم التشريعي رقم 7 لعام 2007
49	1- ضمانات الاستثمار
49	2- أهم المزايا للمستثمرين
53	المبحث الثاني: تطور الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية
53	أولاً: الاستثمارات المشتركة السورية العربية
56	ثانياً: الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية
57	ثالثاً: الاستثمارات المشتركة السورية الإيرانية

60	الفصل الثالث: دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية
62	المبحث الأول: أساسيات تقييم الجدوى الاقتصادية
62	أولاً: مفهوم دراسات الجدوى الاقتصادية
63	ثانياً: نطاق دراسات الجدوى الاقتصادية
63	ثالثاً: مقومات إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية
65	رابعاً: خطوات إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية
65	خامساً: أهمية دراسات جدوى المشروعات
66	سادساً: المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى وتقييم المشروعات
66	1- مبادئ تقييم الجدوى التسويقية
67	2- مبادئ تقييم الجدوى الإنتاجية
68	3- مبادئ تقييم الجدوى المالية
69	المبحث الثاني: مراحل ومكونات دراسات الجدوى الاقتصادية
71	1- الدراسة التسويقية
71	2- الدراسة الفنية
74	3- الجدوى المالية للمشروع
75	أ- مصادر التمويل الاستثماري
75	ب- أساس دراسات الجدوى المالية والاقتصادية
76	ت- معايير الجدوى الفنية والمالية
77	ث- مقاييس جدوى المشروع
77	- معدل العائد البسيط (العائد المحاسب)
77	- فترة استرداد رأس المال
78	- صافي القيمة الحالية
78	- معدل العائد الداخلي
79	4- التقييم الاجتماعية
79	5- تحليل الحساسية للمشروعات
82	الفصل الرابع: التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء
84	المبحث الأول: مفهوم وخطوات التحليل المالي
84	أولاً: مفهوم التحليل المالي
85	ثانياً: استعمالات التحليل المالي

85	1- التحليل الائتماني
85	2- التحليل الاستشاري
85	3- تحليل الاندماج وال شراء
86	4- التخطيط المالي
86	5- تحليل تقييم الأداء
87	ثالثاً: الجهات المستفيدة من التحليل المالي
87	1- إدارة الشركة
87	2- المقرضون
87	3- المستثمرون
88	4- مكاتب الخبرة المالية
89	رابعاً: أدوات التحليل المالي
89	1- التحليل العامودي (الرأسي)
89	2- التحليل الأفقي
90	خامساً: خطوات التحليل المالي
91	المبحث الثاني: الطرق والأساليب المستخدمة في التحليل المالي
91	أولاً: الطرق والأساليب التقليدية
91	1- أسلوب المقارنات
91	2- أسلوب النسب المالية
91	أ- نسب الهيكل المالي
94	ب-نسب السيولة
95	ت-نسب الرفع المالي
96	ث-نسب الربحية
97	ج- نسب معدلات الدوران (نسب النشاط)
99	ح- النسب المعيارية
99	ثانياً: الطرق والأساليب الحديثة
99	1- الأساليب الإحصائية
99	2- الأساليب الرياضية
101	أ- الارتباط والانحدار
101	ب- البرمجة الخطية

103	المبحث الثالث: تقويم الأداء من ناحية المفهوم والأهداف
103	أولاً: مفهوم تقويم الأداء
104	ثانياً: أهداف تقويم الأداء
105	ثالثاً: مراحل تقويم الأداء
106	رابعاً: أدوات تقويم الأداء
109	الفصل الخامس: القسم العملي
110	المبحث الأول: نبذة عن شركة سيامكو
113	المبحث الثاني: التحليل المالي لبيانات الشركة
123	المبحث الثالث: التحليل الإحصائي لبيانات الشركة
134	المبحث الرابع: اختبار فرضيات البحث
148	المبحث الخامس: النتائج والتوصيات
152	الخاتمة
153	قائمة المراجع المستخدمة

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	بنود الميزانيات لشركة سيامكو	113
2	بنود قائمة الدخل لشركة سيامكو	114
3	صافي رأس المال الكامل ومتوسط المخزون وصافي المشتريات	115
4	نسب الهيكل المالي	116
5	نسب السيولة	117
6	نسب الربحية	118
7	نسب النشاط معدلات الدوران	119
8	نموذج شيرود للتنبؤ بالفشل المالي	120
9	نموذج كيدا للتنبؤ بالفشل المالي	122
10	ترميز النسب المالية	124
11	جدول الإحصاءات الوصفية للشركة	126
12	نسبة التغير في النسب المالية لسنة أساس 2007	127
13	نسب التغير في كل سنة نسبة إلى سابقتها	130
14	مصفوفة الارتباط بين نسب الهيكل المالي والربحية	135
15	جدول الاختبار الإحصائي لعلاقة السيولة مع الربحية	137
16	اختبار العلاقة بين نسب النشاط ونسب الربحية	138
17	اختبار العلاقة بين نسب الهيكل المالي ونسب السيولة	140
18	اختبار العلاقة بين نسب النشاط ونسب السيولة	141
19	اختبار العلاقة بين نسب الهيكل المالي ونسب النشاط	142
20	تحليل التباين ANOVA للفروق بين متوسطات الهيكل المالي	144
21	تحليل التباين ANOVA للفروق بين متوسطات السيولة	145
22	تحليل التباين ANOVA للفروق بين متوسطات الربحية	145
23	تحليل التباين ANOVA للفروق بين متوسطات النشاط	146

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1	تغيرات طرف الأصول في الميزانية	130
2	تغيرات رأس المال	131
3	تغيرات في بعض أنواع الربح	131
4	تغيرات طرف الإلتزامات في الميزانية	132
5	تغيرات نسب السيولة	132
6	تغيرات بعض العوائد والأرباح	133
7	مديونية الشركة قصيرة الأجل	133
8	نسبة التمويل الداخلي	133
9	تغيرات متوسط نسب الهيكل المالي	146
10	تغيرات متوسط نسب السيولة	147
11	تغيرات متوسط نسب الربحية	147
12	تغيرات متوسط نسب النشاط	147

مقدمة

يعد تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المشتركة من الناحية الفنية والاقتصادية من أهم الضمانات التي يطمئن من خلالها المستثمر إلى سلامة وصحة القرار المتخذ بإقامة المشروع.

ولا يقل أهمية تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات القائمة عن تلك الدراسات آنفة الذكر¹، (دراسة الجدوى قبل تنفيذ المشروع) حيث تشمل هذه المرحلة أي "تقويم المشروع بعد التنفيذ" التقويم المالي والاقتصادي والاجتماعي والبيئي، حيث يختلف التقويم قبل التنفيذ عن التقويم بعد التنفيذ رغم أن المقاييس المستخدمة واحدة ولكن يتم استخدام القيم الفعلية بعد التنفيذ والقيم المقدرة قبله.

ويعد تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المشتركة قياساً للنتائج المتحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً.

وتشكل المشروعات الاستثمارية المشتركة وعلى مختلف أنواعها إطاراً تنظيمياً وبعداً اقتصادياً وتنموياً يساهم في استغلال الموارد والثروات الوطنية والتي غالباً ما تفتقد الدول النامية ومنها سورية إلى حسن استغلال تلك الموارد والثروات.

والمشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة والمعرفة أو العمل، أو قد تكون حصّة في رأس المال أو رأس المال كله، أو قد تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.

ويمكن لنا أن نذكر بأن سورية اختارت التجربة الإيرانية باعتبارها قد سبقتها في بعض مجالات التقدم التكنولوجي ولها خبراتها في مجالات الاستثمار، بالإضافة إلى المصالح المشتركة القوية بين الطرفين سواء السياسية منها أم الاقتصادية، إضافة لما تتمتع به سورية من استقرار سياسي وأمني وموقعاً جغرافياً هاماً كذلك توفر اليد العاملة الرخيصة

1 عمرو هشام محمد ، مدخل اقتصادي في دراسة الجدوى وتقييم المشاريع ، مكتبة دار طلاس ، دمشق 2008 .

والماهرة عدا عن ذلك وجود قوانين لضمانات الاستثمار ووجود عدة مناطق صناعية موزعة في أنحاء القطر.

مشكلة البحث:

إن تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية القائمة بوسائله المختلفة يوضح لنا العديد من المشاكل التي تعاني منها الشركات وأيضاً يضع لها الحلول المناسبة، وعليه فإننا في هذا البحث سنقيم الأداء المالي لشركة سيامكو والذي سيتم قياسه من خلال مؤشري الربحية والسيولة والتي تعد المتغيرات التابعة، ومقارنته بنسب الهيكل المالي ونسب الإنتاجية والتي تعد المتغيرات المستقلة.

وعليه يمكن صياغة مشكلة البحث على النحو الآتي:

كيف يمكن لتقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المشتركة (تقويم الأداء المالي) أن يحافظ على مستوى مقبول من السيولة والربحية لممارسة أعمالها وتوسعها وتطورها خلال فترة حياتها؟

هدف البحث:

معرفة مدى نجاح تلك المشاريع الاستثمارية المشتركة من خلال قياس النتائج الفعلية المتحققة على أرض الواقع في أكثر من مجال، وهل يمكن الاستفادة منها لقيام مثل هذه المشروعات في المستقبل.

أهمية البحث:

يعد تقويم جدوى المشروعات الاستثمارية المشتركة وثيقة أساسية تتضمن تحليلاً للجوانب التشغيلية والاقتصادية والفنية للمشروع الاستثماري حيث تشمل تحليلاً لفاعلية وكفاءة المشروع وتكلفته، وتعتبر أيضاً أداة فعالة في تحقيق الاستخدام الأمثل لموارد المشروع المادية والمالية والطبيعية وتوجيهها بشكل أكثر فاعلية حيث تستخدم نتائج التقويم كتنغذية راجعة لإجراء ما يلزم من تعديلات على النظم والخطط والبرامج.

ومما يزيد أهميتها أيضاً أن تقويم الجدوى الاقتصادية لأي مشروع تشترك فيها عدة عناصر حسب طبيعة المشروع، فقد يشترك فيها اقتصاديون ومهندسون وفنيون وخبراء.

فرضيات البحث:

الفرضية الأولى:

- 1- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب الهيكل المالي ونسب الربحية
- 2- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب النشاط (الإنتاجية) ونسب الربحية

الفرضية الثانية:

- 1- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب الهيكل المالي ونسب السيولة
 - 2- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب النشاط (الإنتاجية) ونسب السيولة
- الفرضية الثالثة: لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في الأداء المالي بين السنوات الأربع لحياة الشركة

وينبثق عنها أربع فرضيات

- 1- لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب الهيكل المالي بين السنوات الأربع لحياة الشركة.

- 2- لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب السيولة بين السنوات الأربع لحياة الشركة.

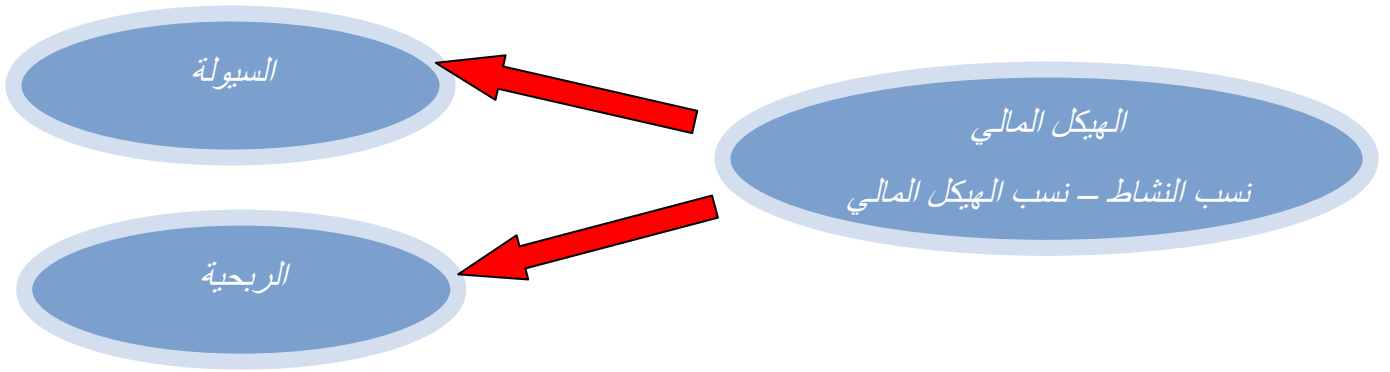
- 3- لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب الربحية بين السنوات الأربع لحياة الشركة.

- 4- لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب النشاط (نسب الإنتاجية) بين السنوات الأربع لحياة الشركة.

متغيرات البحث:

الأداء المالي مقاساً بكافة مؤشرات الربحية والسيولة يعد المتغير التابع.

أما الهيكل المالي مقاساً بمؤشرات نسب الهيكل المالي ونسب النشاط يعد المتغيرات المستقلة.



محددات البحث :

كان من أهم الصعوبات التي واجهها الباحث هي: اقتصار فترة الدراسة على أربع سنوات لحدثة الشركة من جانب، ومن جانب آخر فإن شركة سيامكو تكاد تكون الشركة الوحيدة في ظروفها وشروطها وصناعاتها على مستوى الشركات الصناعية المشتركة في المنطقة، وبالأخص صناعة وتجميع السيارات، وهذا ما جعل مقارنتها مع غيرها أمراً صعب جداً إن لم يكن مستحيلاً ، علاوة على ذلك فقد واجه الباحث صعوبات في الحصول على بيانات الشركة وخاصة المالية منها وذلك لأن طبيعة الشركة محدودة المسؤولية وبالتالي فإن بياناتها غير منشورة.

منهج البحث :

سيتم في هذا البحث استخدام دراسة الحالة باعتباره أحد الدراسات أو المناهج الوصفية، والذي يقوم على جمع بيانات ومعلومات كثيرة وشاملة عن حالة فردية

واحدة أو عدد محدود من الحالات، وذلك بهدف الوصول إلى فهم أعمق للظاهرة المدروسة و ما يشبهها من ظواهر، حيث يتم جمع البيانات عن الوضع الحالي للحالة المدروسة و كذلك ماضيها و علاقاتها من أجل فهم أعمق و أفضل للمجتمع الذي تمثله هذه الحالة.

و سيتم في هذا البحث استخدام التحليل المالي لبيانات الشركة أي استخدام المؤشرات المالية وتحليلها معتمدين على التحليل الوصفي والتحليل التفسيري.

الدراسات السابقة العربية:

1- دراسة نضال غرايبة 1994 : محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني¹

هدفت الدراسة إلى تحليل محددات الطلب على الاستثمارات الأجنبية في الأردن خلال الفترة 1972-1994 وتناولت هذه الدراسة الجوانب المتعلقة بالاستثمار الأجنبي وطرق جذبها والعوامل التي تحد من الطلب على مثل هذا النوع من الاستثمار في الأردن وتوصل الباحث في دراسته إلى أن هناك تأثير إيجابي وفعال لكل من حجم الناتج المحلي الإجمالي والاستقرار السياسي والاقتصادي في جذب الاستثمارات الأجنبية وتدفعها للاقتصاد الأوروبي.

2 - دراسة عامر خربوطلي 1996: دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع الاستثمار في سورية ، الواقع والآفاق²

في هذه الدراسة تم تسليط الضوء على أهمية الاستثمار وبيان واقع مناخ الاستثمار في سورية ومدى ترابط الحركة الاستثمارية بتطوير دراسات الجدوى الاقتصادية

1 نضال غرايبة ، الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني للفترة 72- 94 ، مجلة أبحاث اليرموك ، المجلد (13) العدد (1/ب) جامعة اليرموك ، اربد الأردن 1997 .

2 عامر خربوطلي، دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع الاستثمار في سورية ، الواقع والآفاق، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور عصام خوري، جامعة دمشق 1996 .

بالإضافة إلى استعراض بعض جوانب الضعف في تطبيق القانون رقم 10 والمشروعات التي تم تشميلها من خلاله باعتبارها تحتاج إلى دراسات جدوى معمقة ودقيقة.

3 - دراسة وائل مهنا منصور 2000 : تقويم الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية¹

وهي دراسة تنبؤية لإقامة فندق سياحي في اللاذقية وفيها تم تقديم الإطار الفكري والفلسفي والإداري لتقويم الجدوى الاقتصادية لأي مشروع مقترح ، كما تم إيضاح الدور الهام للسياحة ، والتأكيد على ضرورة تقويم جدوى المشروعات السياحية قبل وبعد تنفيذها.

4- دراسة يوسف حمامي 2003: تقويم الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية "دراسة حالة عملية"²

وفيها تم دراسة الجدوى الاقتصادية لإنشاء فندق خمس نجوم في حلب، وقد تم التأكيد على أهمية دراسات الجدوى الاقتصادية مع التركيز على المشروعات السياحية نظراً لأهمية السياحة ودورها كقطاع رائد ومنشط لجذب الاستثمارات وللاقتصاد الوطني ككل.

5- دراسة ناجي حسين 2001 : واقع وآفاق تطوير الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان العربية في ظل العولمة³

1 وائل مهنا منصور، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور محمد طيوب ، جامعة تشرين 2000 .

2 يوسف حمامي، تقويم الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية "دراسة حالة عملية"، رسالة ماجستير إشراف الدكتور محمد كبيه والدكتور عامر عبد الله ، جامعة حلب ، 2003 .

3 حسين ناجي ، واقع وآفاق تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان العربية في ظل العولمة ، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثاني حول الاستثمارات الخارجية وأثرها في التنمية ، جامعة إربد الأهلية ، إربد ، الأردن خلال الفترة 8-9 أيار 2001 .

استعرض الباحث في الدراسة أهم مظاهر العولمة الاقتصادية وخاصة ما يتعلق منها بالاستثمارات الأجنبية المباشرة ، وكذلك الاتجاهات العامة للاستثمارات الأجنبية المباشرة على الصعيد العالمي ، كما هدفت الدراسة إلى كشف أهم العقبات التي تقف أمام المستثمرين في البلدان العربية وقد خلصت الدراسة إلى أن زيادة حجم التجارة بين الدول العربية وخلق التكامل الاقتصادي بينها، هما المخرج الأفضل والمناسب للبلدان العربية في ظل العولمة وإلى مضاعفة الاستثمار وزيادة فرصها في الوطن العربي.

6- دراسة حميد الجميلي 2002 : تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد العالمي "الأبعاد والانعكاسات"¹

هدفت الدراسة إلى بيان الأبعاد والانعكاسات لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وخلصت إلى أن العامل الرئيسي لزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم يعود إلى عمليات الدمج والتملك عبر الحدود، و يقدر أن تكون عشر من الدول المتقدمة في النمو قد تسلمت 74% من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد بينما كانت الاستثمارات الصادرة من هذه الدول حوالي 800 مليار دولار عام 1999 أما الدول النامية فقد تسلمت عشر دول منها 80% من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى تلك الدول عام 1999 وتعد الولايات المتحدة أكبر دولة مضيضة للاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تسلمت ما مقداره 276 مليار دولار لعام 1999 .

1 حميد جاسم الجميلي ، تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الاقتصاد العالمي الأبعاد والانعكاسات ، مجلة تنمية الرافدين المجلد (24/2) العدد 69 ، جامعة الموصل العراق 2002 .

7 - دراسة نهلة محمد السباعي وآخرون 2004 : نموذج قياس محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر¹

هدفت الدراسة إلى التعرف على المحددات الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر للفترة 1986 - 2001 حيث تم استخراج نموذج انحدار data Panel وتوصلت الدراسات إلى أن كلاً من العوامل العالمية والعوامل المحلية لها أهمية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، واختلفت نتائج هذه الدراسة عن الدراسات الأخرى ، سواء الدراسات المقارنة بين الدول أو الدراسات التي أجريت على دول بعينها ، والتي تناولت الاستثمار الأجنبي المباشر في عدم وجود نمط مستمر لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على مصر .

8- دراسة مناور حداد 2004 : واقع الاستثمارات العربية وآفاق تطويرها²

هدفت الدراسة إلى التعرف على واقع الاستثمارات الأجنبية في الوطن العربي من حيث حجمها والتوزيع القطاعي والجغرافي لها بالإضافة إلى تقويم واقع الاستثمارات العربية خارج الوطن العربي والاستثمارات العربية العربية، وقد جاء في أهم نتائج الدراسة إلى أن حصة الوطن العربي من الاستثمارات الأجنبية كان 87 مليار دولار من أصل 1100 مليار دولار مجموع الاستثمار العالمي عام 2000 ثم انخفضت بعد ذلك إلى 53،4 مليار دولار عام 2002 .

1 نهلة محمد السباعي وآخرون ، نموذج قياس محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مركز دعم القرار ، قطاع التحليل الاقتصادي حزيران 2004 .

2 مناور حداد ، واقع الاستثمارات العربية وآفاق تطويرها ، مجلة أبحاث روسي كادا ، الجزائر 2004 .

9-دراسة ممدوح غانم 2002 : "جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سورية"¹

قام الباحث بعرض إطار نظري للاستثمار الأجنبي المباشر وقام بتوزيع استمارة البحث على شركات أجنبية وأكاديميين وهدفت إلى بيان أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي.

الدراسات السابقة الأجنبية

1-دراسة Bornstein 1998: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي²

أجريت الدراسة على 69 دولة نامية لفترة عقدين، حيث وضعت هذه الدراسة في اعتبارها أن النمو في الدول النامية يعتمد على الموارد المباشرة والاستثمار الأجنبي المباشر، وأثبتت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد المصدر الرئيسي للتكنولوجيا ويساهم في زيادة النمو الاقتصادي أكثر من الاستثمارات المحلية، وقد قدمت الدراسة توصيات للدول النامية تشير إلى ضرورة التركيز على تقديم التسهيلات والحوافز إلى المستثمر الأجنبي.

2-دراسة Yanrui 2000 : محاولة لقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الصين 1983 - 1995³

حيث أخذت الدراسة في اعتبارها أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو أحد محددات النمو الاقتصادي ومصدر التكنولوجيا والإدارة الحديثة والبحث والتطوير، وقد

¹ ممدوح غانم، جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سورية، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور خالد الحريري ، جامعة دمشق ، 2002 .

² Bornstein ، E. Gregorio and J. Lee ، How does foreign investment Affect Growth? Journal of international Economics ، p 45 ، 1998 .

³ Yanrui ، Measuring the Performance of foreign direct investment case study of china Economic letters، no 66 ، 2000 .

استخدم الباحث دالة كوب داجلاس لفحص العلاقة بين المتغيرات التالية "العمل ، الاستثمار المحلي ، الاستثمار الأجنبي"

حيث بينت هذه الدراسة أن التطور الذي تحقق في الصين كان نتيجة التكنولوجيا الحديثة ، وكفاءة استخدام رأس المال ومعدلات الإنتاج والبنية التحتية المتطورة .

3-دراسة Chong 2004 : الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي

وتطور القطاع المالي (تفويم مقارنة)¹ .

هدفت الدراسة إلى بحث نمو القطاع المالي المحلي من خلال نقل التكنولوجيا المتقدمة إلى بلدان مختارة، وتوصلت الدراسة إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تخلق تقدماً تكنولوجياً إيجابياً على المدى الطويل فقط في حالة تحقيق تقدم في الاستثمارات المحلية أو من نماذج المدى القصير للبلدان المدروسة، وبينت أن سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيره على النمو الاقتصادي يؤدي إلى إمكانية نمو القطاع المالي في مختلف البلدان الأخرى رغم الاختلافات في السياسات المالية والنمو الطبيعي إضافة إلى الأبعاد المحلية الأخرى .

4- دراسة 2004 G. Shiva and Agape somwaru : تأثير الاستثمار الأجنبي

المباشر والتجارة على النمو الاقتصادي (الدليل من الدول النامية)²

هدفت الدراسة التي شملت 66 دولة نامية من 1971 - 2000 إلى تحليل تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر والتجاري على النمو الاقتصادي، وفحص العلاقة التفاعلية بين الاستثمار الأجنبي المباشر ورأس المال البشري والاستثمار المحلي في تحسين وزيادة النمو الاقتصادي في الدول النامية، وخلصت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي

¹ Chee، Keong Chong، Foreign direct investment Economic Growth and financial sector Development “ comparative analysis “ Asians Economic Bulletin ، VOL 21 ، NO 3 ، 2004 .

² G. Shiva ، Agape somwaru ، Impact of foreign Direct investment and trade on Economic Growth Evidence from Developing countries، August 2004 .

المباشر والتجارة يساهمان في تحسين النمو الاقتصادي، كما أكدت الدراسة العلاقة القوية للتفاعل مابين الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة، وأن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد قناة لانسياب التكنولوجيا المتطورة للبلدان النامية، بالإضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحفز الاستثمار المحلي وأن انخفاض معدل التضخم والعبء الضريبي والنفقات الحكومية يؤدي إلى تقدم اقتصادي.

الفصل الأول : مفهوم الاستثمار ودوافعه وأنواعه

المبحث الأول : الاستثمار وقرار الاستثمار

المبحث الثاني : أنواع الاستثمار

المبحث الثالث : دوافع الاستثمار

مقدمة

مما لا شك فيه أن المشروع الاستثماري مهما كان غرضه أو مجاله يعد نشاطاً اقتصادياً تتفق عليه موارد محلية معينة، هذه الموارد تتفق وفق أسس أو معايير تضمن مردوداً اقتصادياً أو غير اقتصادي كاف لاسترداد تكاليف ذلك المشروع واستدامة الربحية .

بمعنى أن قرار الاستثمار هو عبارة عن تخصيص للموارد وتوزيع للدخل القومي، وعليه فإن أي مشروع استثماري يبدأ بفكرة ثم يتسع نطاق تلك الفكرة لتكون مرتكزاً أساسياً يبنى عليه ذلك المشروع ليصبح واقعاً حقيقياً¹، وبالتالي فإننا سنتناول في هذا الفصل الاستثمار ومبادئ عامة فيه وما هي ظروف اتخاذ القرار الاستثماري في المبحث الأول، أما المبحث الثاني ينفرد بأنواع الاستثمار وأشكاله، والمبحث الثالث سيكون مخصصاً للحديث دوافع الاستثمار من وجهات نظر مختلفة.

¹ عقيل جاسم عبد الله ، تقييم المشروعات ، إطار نظري وتطبيقي ، دار مجدلاوي ، عمان ، الأردن ، 1999 ،

المبحث الأول : الاستثمار وقرار الاستثمار

تحظى عملية الاستثمار من بين العديد من الفعاليات الاقتصادية بأهمية كبيرة كون الاستثمار يمثل العنصر الحيوي والفعال في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ، إذا أخذنا بعين الاعتبار أن أي زيادة أولية في الاستثمار سوف تؤدي إلى زيادة في الدخل ، كما أن أي زيادة في الدخل لابد أن يذهب جزء منها لزيادة الاستثمار.

ومن ناحية أخرى يمكن القول بأن كل عملية استثمار لابد أن يرافقها مستوى معين من المخاطرة ، ولا بد أيضاً أن تحقق مستوى معين من العائد¹ .

أولاً : مفهوم الاستثمار :

يرى البعض أن الاستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من خلال إشباع استهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي أكبر². والبعض الآخر يعرف الاستثمار بأنه فرصة استثمارية³ بمعنى أنه هو التخلي عن استخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة ، وكذلك تعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة .

وبشكل عام إن الاستثمار لا يمكن أن يخرج عن كونه إضافة إلى الطاقة الإنتاجية أو الإضافة إلى رأس المال⁴. وعلى هذا الأساس يمكن القول بأن

¹ هوشيار معروف ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن 2004 ص152

² أحمد سعيد بامخرمة، اقتصاديات جدوى المشروعات الاستثمارية، دار الزهراء، الرياض، 1996 الطبعة الأولى، ص13.

³ خالد الراوي ، التحليل المالي للقوائم المالية ، دار المسيرة للنشر ، عمان ، الأردن 2000 ص 293 .

⁴ محمد صالح جبر ، الاستثمار بالأوراق المالية ، شركة المطابع النموذجية ، عمان ، الأردن ، ط2 ، 1998 ، ص 65 .

الاستثمار يختلف عن الادخار الذي يعني الامتناع عن جزء من الاستهلاك الحالي من أجل الحصول على مزيد من الاستهلاك في المستقبل ، ويختلف الادخار عن الاستثمار بأن الادخار لا يحتمل أي درجة من المخاطرة .

ويرى الباحث أن الاستثمار يعني توظيف الأموال في مشاريع اقتصادية واجتماعية وثقافية، بهدف تحقيق تراكم رأسمال جديد، ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض رأسمال القديم.

ثانياً : الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية :

ذكر بعض الباحثين أن قرار الاستثمار يمر بثلاث مراحل¹، تبدأ بدراسة المشروع من حيث التفكير به واتخاذ القرار مروراً بالتعاقد وشراء المستلزمات وهي مرحلة إنشاء المشروع وأخيراً تشغيل المشروع ومتابعة التنفيذ .

وعند اتخاذ أي قرار استثماري لا بد من أخذ عاملين بعين الاعتبار²:

العامل الأول : أن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية من خلال :

- تحديد الهدف الأساسي من الاستثمار .
- تجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ قرار الاستثمار.
- تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة .
- اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة .

العامل الثاني : على متخذ القرار أن يراعي بعض المبادئ عند اتخاذ القرار منها :

- مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية.
- مبدأ الخبرة والتأهيل لمنفذي دراسات المشروع.
- مبدأ الملاءمة (أي اختيار المجال الاستثماري المناسب).

¹ طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية ، دار اليازوري للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن 2008 ، ص 41 .

² المجموعة العربية للصحافة والإعلام ، صحيفة الاقتصاد ، العدد 91 نيسان 2003 .

▪ مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية .

ثالثاً: المقومات الأساسية للقرار الاستثماري:

إن مقومات القرار الاستثماري يمكن أن تعرف بأنها الإستراتيجية الملائمة للاستثمار ، والتي قد تختلف باختلاف أولويات المستثمرين والتي تتأثر بعدة عوامل منها الربحية ، السيولة والأمان حيث أن الربحية تتمثل بمعدل العائد ، أما السيولة والأمان فيتوقفان على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة.

و القرار الاستثماري قرار مهم جداً لما يتضمنه من مخاطر كبيرة تستوجب الحصول على معلومات ضرورية تتعلق بإجمالي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة ومقدار التغييرات التي ستحصل فيها¹ ، وكذلك عمر الأصل الإنتاجي². ومن المعلوم بأن القرار الاستثماري يتوقف بشكل رئيسي على نوع المستثمر فهناك عدة أنواع للمستثمرين منهم :

رابعاً : المناخ الاستثماري :

هو مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر وتشجيعه في توجيه استثماره إلى بلد دون آخر.

ويبدو أن المناخ الاستثماري لا يقتصر على الحدود الاقتصادية بل يتجاوزها إلى الظروف السياسية والاجتماعية والقانونية والمؤسسة السائدة في البلد المعني ، حيث تتداخل هذه العوامل والظروف فيما بينها لتشكيل وحدة واحدة لا يمكن التغاضي عنها في مجمل الوضع الاستثماري والاقتصادي للبلدان المضيفة³ .
وتأسيساً على ما تقدم يمكن تقسيم مكونات المناخ الاستثماري إلى ما يلي :

1- الإطار الاقتصادي :

1 طلال كداوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 9 .

2 خالد الراوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 290 .

3 عدنان غانم ، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية ، مجلة جامعة دمشق ، المجلد (19) ، العدد الثاني 2003 ، ص 173 .

يتمثل هذا الإطار في البنى التحتية والأوضاع الاقتصادية السائدة في البلد¹، وآفاق تطورها حيث أن توفر البنى التحتية الأساسية كالطرق ووسائل الاتصال المتطورة والخدمات الصحية والتعليمية وشبكات المياه والكهرباء لابد أن تلعب دوراً مهماً ومؤثراً ليس فقط في تحديد حجم الاستثمارات المستقطبة بل وتوزيعها بين القطاعات الاقتصادية المختلفة .

كما يتأثر المناخ الاستثماري بعوامل عديدة² خاصة فيما يتعلق في (معدل التضخم ، تقلبات سعر الصرف ، مدى تطور الجهاز المصرفي ، حجم السوق وإمكانات نموها المتوقعة ، مدى توفر المواد الأولية والعمالة المحلية الماهرة ، وغير ذلك من العوامل الاقتصادية والاجتماعية .

2- الإطار السياسي :

تعتبر العوامل السياسية واحدة من أهم العوامل في اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية الخاصة³، فالمستثمر يأخذ بعين الاعتبار جميع المخاطر الاقتصادية وغير الاقتصادية ، مثل طبيعة النظام السياسي ، احتمالات التأميم ومصادرة الملكيات الخاصة⁴، مدى التدخل الحكومي في النشاطات الاقتصادية ، الاستقرار السياسي في البلد ، قوة المعارضة وطبيعة التغيرات السياسية المحتملة ، وغير ذلك من الأوضاع والظروف السياسية والاجتماعية في البلد المضيف للاستثمار .

3- الإطار القانوني :

لابد من وجود إطار قانوني يرسى الأسس التشريعية والقانونية المنظمة للنشاط الاقتصادي عامة والحركة الاستثمارية خاصة ، بشكل ينسجم مع أهداف التنمية والرخاء في شتى الميادين والقطاعات الاقتصادية ، كما لابد من تميز القوانين

¹ أميرة حسب الله محمد ، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2005 ، ص 38 .

² منذر خدام ، الأسس النظرية للاستثمار ، منشورات وزارة الثقافة ، دمشق ، سورية ، 2004 ، ص 11 .

³ عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات الاستثمار والإدارة ، دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية 2000 .

⁴ نزيه عبد المقصود مبروك ، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2007 ، ص 41 .

والإجراءات الحكومية بعدم التعقيد والتناقض خاصة فيما يخص الإجراءات أو التطبيقات العملية لتلك القوانين على أرض الواقع ، كما لا بد أن يتسم الإطار القانوني بالتطور والمرونة التامة بهدف جذب الاستثمارات ، ويأخذ الظروف المستجدة والاحتياجات المتنامية للأفراد والمؤسسات الوطنية ، فضلاً عن الشفافية ووضوح الرؤيا¹.

والشفافية تعني هنا الشعور بأن التنافس شريف ، ولا يوجد تحايل أو رشوة ، واستغلال للنفوذ² ، وبذلك يمكن تأمين جذب استثماري حقيقي .
أما وضوح الرؤيا فيتمثل في أن تحدد الحكومات أهدافها وتعيد ترتيب أولوياتها بالنسبة للمشروعات التي يراد تشجيعها لخدمة خطط التنمية³ ، وأن تتسم قراراتها على مختلف المستويات بدقة الصياغة والوضوح ليسهل تنفيذها.

خامساً : إستراتيجية الاستثمار الناجح :

هناك عدة استراتيجيات للاستثمار الناجح أهمها:

- 1- أن يعكس الاستثمار أهداف المستثمر ، من حيث طبيعة العائد المرجو تحقيقه ، ويجب تحديد التوقيت الملائم للحصول على هذا العائد من خلال معدل العائد على الاستثمار مثلاً .
- 2- تحديد حجم المخاطر التي يتم تحملها حيث كلما كان العائد المرجو أعلى كلما كان على المستثمر تحمل مخاطر أعلى .

¹ أحمد سعيد بامخرمة، مرجع سبق ذكره ص16.

² جيل برتان ، الاستثمار الدولي ط2 ترجمة علي مقلد ، منشورات عويد ، بيروت 1982 .

³ نفس المرجع السابق .

3 - ضرورة المعرفة التامة بكافة الأدوات الاستثمارية المتاحة والمعلومات المتوفرة عنها من معلومات عامة ومالية وجوهرية ، وضرورة الإلمام بكيفية قراءة المعلومات المالية المتوفرة¹.

4 - بذل الجهد والوقت من أجل البحث عن المعلومات حول الوفرة المالية التي يرغب بالاستثمار فيها وتحليل هذه المعلومات للوصول إلى قرار استثماري سليم .

سادساً : طبيعة العلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة :

من البديهي أن المستثمر يربط قراره الاستثماري بمتغيرين أساسيين هما العائد المتوقع من الاستثمار ودرجة المخاطرة المرافقة لذلك الاستثمار . ويمكن القول بأن عائد الاستثمار هو العائد الذي يحصل عليه صاحب رأس المال مقابل تخليه عن الاستمتاع بماله للغير ولفترة زمنية معينة ، أو يمكن أن يعرف على أنه "ثمن لتحمل عنصر المخاطرة أو عدم التأكد"²، وكلما كان طموح المستثمر بالحصول على عائد أكبر كانت درجة المخاطرة أكبر فالعلاقة طردية.

وهناك علاقة أيضاً بين طول فترة الاستثمار ودرجة المخاطرة ، أي كلما زادت الفترة لاسترجاع رأس المال المستثمر زادت درجة المخاطرة ، والمخاطرة تظهر نتيجة لظروف عدم التأكد³ المحيطة باحتمالات تحقيق أم عدم تحقيق العائد المتوقع ، والعلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة تكون متباينة بحسب طبيعة وحجم الاستثمار.

¹ اسماي فيرير ، كل شيء عن الاستثمار ، ترجمة مكتبة جرير ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، الطبعة الأولى ، 2007 ص 26-28 .

² زينب حسن عوض الله ، الاقتصاد الدولي ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2004 ، ص 165 .

³ محمد الحناوي ، نهال فريد مصطفى ، مبادئ وأساسيات الاستثمار ، المكتب الجامعي الحديث ، القاهرة ، 2006 .

وتظهر مشكلة العلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة في اتخاذ القرار الاستثماري
الخاص باختيار مجال الاستثمار فهل هو يتجه نحو الاستثمارات الحقيقية أم
المالية؟¹

¹ طلال كداوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 20 .

المبحث الثاني: أنواع الاستثمار

لقد نال موضوع الاستثمار حيزاً لا بأس به في مجمل المؤتمرات المحلية أو الإقليمية أو الدولية، علاوة على ذلك تناولت المواضيع التي طرحت مجالات الاستثمار بشتى أنواعه وأشكاله ، حيث ركزت معظمهم على كيفية الانتشار في أرجاء العالم ، حيث أن بعض الشركات العالمية تطمح بالدخول إلى الأسواق عن طريق عقود التصدير ولمدد محدودة ، أو الاتفاقيات التعاقدية¹ والتي تشمل عقود الترخيص و عقود الامتياز أو التحالفات الإستراتيجية أو الاندماجات وغيرها من الأشكال المختلفة²، ولكن في هذا البحث سنركز على الاستثمار الخارجي المباشر و الاستثمار المشترك .

أولاً : أنواع الاستثمار من حيث الوسائل³ :

- 1- استثمار مباشر : وهو الاستثمار في جميع أنواع المشاريع باستثناء الاستثمارات المتعلقة بالمساعدات والمعونات المالية والفنية والتقنية التي تقدم إلى الدول النامية .
- 2- استثمار غير مباشر : وهو الاستثمار الذي يتم عن طريق شراء أوراق مالية لشركات تسهم في النشاط الاقتصادي المباشر في دولة معينة بهدف تحقيق الربح عن طريق بيع تلك الأوراق .

¹ علي الخضر ، غياث ترجمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 297.

² عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات الاستثمار الدولي ، المكتب العربي الحديث ، الإسكندرية ، الطبعة الثانية ، 1991 ، ص 29 .

³ اسماء فيريز ، كل شيء عن الاستثمار ، مرجع سبق ذكره ، ص 29 .

ثانياً : أنواع الاستثمار من حيث الدوافع الاقتصادية¹:

1- الاستثمار الحكومي (استثمار الدولة) : وهو الاستثمار الحكومي بخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة ، والاتجاه السياسي والفكري القائم فيها² .

2- الاستثمار الخاص : وهو استثمار القطاع الخاص ، الذي تطور من المشروع الفردي أو العائلي المحصور استثماره بنشاط محدود إلى شركات ومؤسسات تضم عدداً من المستثمرين من مختلف الشرائح الاجتماعية ، الذين يقومون بتوظيف مدخراتهم في مختلف المشاريع الإنتاجية والخدمية ، وإزاء التطور التقني خاصة في مجال المعلومات والاتصالات ، والذي حول العالم إلى قرية ، بقي استثمار القطاع الخاص محدوداً إزاء الاستثمار الأجنبي .

3- الاستثمار الأجنبي : وهو أحد أهم الاستثمارات الخارجية التي أصبحت من مصادر التمويل الهامة لمشاريع التنمية الاقتصادية خاصة في البلدان النامية ودول أوروبا الشرقية والاتحاد السوفيتي السابق ، فقد تميز عقد التسعينيات وما بعده بالتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال وقد انكمش دور البنوك التجارية في تمويل الاستثمارات في البلدان النامية .

وسوف نسلط الضوء في هذا البحث على موضوع الاستثمارات الأجنبية المشتركة وخاصة الشراكة السورية الإيرانية والتي أصبحت واقعاً حقيقياً يهم كل مواطن في البلدين وبهم بشكل خاص الباحثين والدارسين.

¹ محمود السجاعي ، المحاسبة في شركات الأشخاص ، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2006 ص3.
² يحيى غني النجار ، تقييم المشروعات ، تحليل معايير ومؤشرات دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء ، دار دجلة ، عمان ، الأردن ، الطبعة الأولى 2010 ، ص 9 .

ثالثاً : أنواع الاستثمار الأجنبي¹:

يمكن أن يأخذ الاستثمار الأجنبي أنماطاً متعددة اعتماداً على نوع المستثمر والهدف من الاستثمار ودرجة المخاطر التي يمكن أن يواجهها المستثمر ويمكن تصنيفها إلى :

1- أسهم قليلة في شركات البلدان المضيضة : وكثيراً ما يشار إلى تلك الاستثمارات بالاستثمارات السالبة أو المحافظة لأنها لا تستطيع التحكم في عمليات تلك الشركات .

2- اتفاقيات الترخيص مع شركات البلدان المضيضة : يجوز للشركات العالمية نقل حقوق استخدام تكنولوجيا معينة إلى شركة محلية تضطلع بمسؤولية الإنتاج والتسويق للسوق المحلية أو تقديم بعض الأصول المادية مقابل دفع مبالغ معينة إلى الشركات العالمية صاحبة الامتياز أو الترخيص .

3- حصص أغلبية في شركات البلد المضيف: تتحقق هذه الحالة من خلال شراء الأسهم (الخصصة) أي استبدال الديون بالملكية ، ويتطلب هذا الخيار التزاماً أشد من جانب المستثمرين الأجانب ، وبالمقابل يتم منحهم مدداً زمنية أطول للاستثمار في البلد .

4- شركات فرعية يمتلكها المستثمر بالكامل في البلد المضيف : يمثل هذا الخيار أعلى درجات المخاطرة والالتزام بالنسبة لشركات دولية النشاط ، ويتيح هذا الخيار للمستثمر الأجنبي التواجد من خلال شركات تابعة يمتلكها داخل الأسواق الناشئة .

5- المشروعات المشتركة العالمية : وهي شركات تتكون من مستثمرين أجانب ومستثمرين محليين أو مع مؤسسات حكومية للبلد المضيف ، وتتميز هذه

¹ محمد الحناوي ، نهال فريد مصطفى ، مرجع سبق ذكره .

المشروعات بالسماح للمستثمر الأجنبي بتواجد أكبر في السوق المحلية¹ مع نسبة مخاطر أقل مما هو عليه في حالة الاستثمار بشكل منفرد .

و المشروعات المشتركة العالمية من وجهة نظر كولد² هي المشروعات التي يمتلكها أو يشارك فيها بصفة دائمة طرفان أو شخصان قانونيان أو أكثر من دولتين مختلفتين ، ولا تقتصر المشاركة على حصة في رأس المال ، بل تمتد إلى الإدارة والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية والهدف الأساسي منها تحقيق المصالح المشتركة للأطراف المشاركة .

وبتتيح الاستثمار المشترك اتفاقاً طويلاً الأجل بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني لممارسة مشروع إنتاجي أو خدمي داخل الدولة المضيفة بصرف النظر عن كون الطرف الوطني شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً.

ولا يشترط أن يقدم كلا الطرفين حصة في رأس المال ، فقد تكون حصة أحدهما عينية أو في تقديم الخبرة أو المعرفة الفنية أو التسويقية³ ، ولكن في جميع الأحوال ينبغي أن يكون لأطراف المشروع الحق في المشاركة في إدارته وهذا ما يميز بين الاستثمار المشترك وعقود الإدارة واتفاقيات التصنيع وتسليم المفتاح .

و يمكن القول بأن الاستثمار المشترك هو عملية أجنبية تمتلك بها الشركة الدولية مشاركة كافية بحيث يكون لها صوت في الإدارة ولكن ليست كافية لكي تسيطر بصورة كاملة على الشراكة⁴.

¹ هاني حامد الضمور ، التسويق الدولي ، المكتبة الوطنية ، عمان ، الأردن ، ط1 ، 1994 ، ص369 .

² عبد السلام أبو قحف ، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية ، مرجع سبق ذكره ، ص 47 .

³ نزيه عبد المقصود مبروك ، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية ، 2007 ، ص 31 .

⁴ هاني حامد الضمور ، مرجع سبق ذكره ، ص 367 .

أما ليفنجستون يقترح أنه في حالة اشتراك طرف أجنبي و أكثر من طرف محلي للقيام بإنتاج سلعة جديدة أو قديمة وتنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي سواء أكانت المشاركة في رأس المال أو التكنولوجيا فإن هذا يعتبر استثماراً مشتركاً ، وهذا النوع من الاستثمار يعتبر أكثر رواجاً وتميزاً من اتفاقيات الترخيص أو غيرها حيث يتيح للطرف الأجنبي المشاركة في إدارة المشروع .

رابعاً : مزايا ومحددات الاستثمار المشترك

يمكن للاستثمار المشترك أن يشجع التنافس ويعزز المكاسب التقنية¹ في البلدان المضيفة، وهو ما يحدث عندما تدخل الشركات في صناعات تشتغل فيها الشركات المحلية بالفعل.

والأسواق المحلية تميل إلى أن تكون صغيرة، وكثيراً ما تسود فيها ظروف الاحتكار أو احتكار القلة، وبالتالي فإنه يمكن أن يعمل دخول شركات أجنبية لديها أحدث ما وصلت إليه التكنولوجيا، على حث الشركات المحلية على بذل جهود أكبر لتحسين كفاءتها التقنية.

من جهة أخرى فإن الاستثمار المشترك أو المشروعات الاستثمارية المشتركة تتميز عن غيرها بتحقيق نسبة أعلى من الأرباح² تتماشى مع نسبة المساهمة في الملكية.

فعادة يتم الاتفاق بين الطرفين المتشاركين في أمور أساسية منها التدفقات النقدية الداخلة والخارجة (هيكل رأس المال) وتوزيع الأرباح والمساهمات المادية والمهارات الإدارية إضافة إلى كيفية تشكيل مجلس الإدارة واختيار القيادات الإدارية .

¹ عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات الاستثمار الدولي ، مرجع سبق ذكره ، ص 49 .

² علي الخضر ، غياث ترجمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 307 .

وبشكل عام يمكن القول بأن الاستثمار المشترك أفضل للطرفين وخاصة الدول المضيفة حيث يجعل الروابط بين الطرفين أكثر متانة و أكثر استقراراً¹.

¹ رسلان خضور ، الاستثمارات المشتركة السورية الإيرانية ، مجلة الدراسات الإستراتيجية ، العدد 21 ، 2007 ، ص 299 .

المبحث الثالث: دوافع الاستثمار الأجنبي

إن دافع الاستثمار الأجنبي كونه مباشراً أو غير مباشر لا يكاد يخلو من بعض السلبيات كذلك وبعض الإيجابيات ، فمن الضرورة بمكان في هذا البحث أن نطلع على وجهات نظر كل من الدول المضيفة للاستثمار ، والدول المتقدمة التي تستثمر في مختلف مجالات الاستثمار في تلك الدول .

أولاً : وجهة النظر المشتركة :

لقد ساعد على تطوير وتوسيع دور الاستثمارات الأجنبية في اقتصاديات الدول النامية، عوامل ودوافع اقتصادية وتقنية عديدة أهمها:

- حاجة الدول النامية الماسة لرؤوس الأموال بهدف تحقيق مشاريع تنموية ووجود نقص هائل في هذه الأموال داخلياً في ظل وجود فوائض نقدية في الدول المتقدمة و التي تبحث عن فرص للاستثمار في مختلف الدول، بعيداً عن أعباء الضرائب وتقلبات أسعار البورصات والفوائد¹ وغير ذلك من المتغيرات والتي تؤثر في عملية الاستثمار، علاوة على ذلك النقص في رأس المال البشري في تلك البلدان والمتمثل بالخبرات والكفاءات اللازمة للقيام بالمشاريع الاستثمارية.
- قيام الدول المستقبلة للاستثمار بتقديم التسهيلات والمزايا والإعفاءات والضمانات لتشجيع وجذب رؤوس أموال أجنبية للاستثمار داخل دولها².

¹ عبد الرحمن توفيق ، مركز الخبرات المهنية للإدارة "إيميك" ط 2 ، القاهرة ، 2008 ، ص 71 .

² عبد اللطيف عبد اللطيف ، إدارة الأعمال الدولية ، منشورات جامعة دمشق ، 2006 ، ص 175 .

- ترابط المصالح بين عدد من المستثمرين والممولين الدوليين ، مما دفعهم إلى إقامة شركات متعددة الجنسيات تنتشر فروعها وتوزع مصالحها في أنحاء مختلفة من العالم .

ثانياً: وجهة النظر المضيفة للاستثمار

إن أسباب تزايد اهتمام الحكومات والمؤسسات الدولية بالاستثمار الأجنبي المباشر ترجع إلى كثير من الأهداف التي يحققها وجلبها يتركز في ما يلي :

- الاستثمار الأجنبي المباشر ليس تحويل نقد أجنبي كما هو الحال في المعونات و القروض الأجنبية إنما يمثل تمويلاً في معناه الحقيقي ، أي أنه يتخذ شكل تحويل موارد حقيقية من الخارج تتمثل في المعدات والآلات الحديثة اللازمة لإقامة المشروعات ومعها الخبرات الفنية والإدارية والتنظيمية و المالية و التسويقية التي يمكن أن تحطم الكثير من الاختناقات التي تقف في طريق التنمية الاقتصادية .
- يمكن أن يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في خلق العديد من الموارد الاقتصادية التي تدفع حركة التصنيع في البلدان النامية¹ وذلك بقيام المشروعات الجديدة بإنشاء بعض أو كل المرافق اللازمة لها ، كما يمكن أن تلعب دوراً ملموساً في توفير بعض مستلزمات وعناصر الإنتاج غير المتوافرة ، وإنشاء مشروعات مساعدة لتقديم خدمات إنتاجية تفيد المشروعات الوطنية كإنشاء معاهد لتدريب الأيدي العاملة الوطنية على الأساليب الفنية المتطورة ، وإنشاء ورش لإصلاح وصيانة الآلات وغيرها.
- يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يحفز المنتجين الوطنيين على تطوير أساليب إنتاجهم عن طريق محاكاتهم للمستثمرين الأجانب².

¹ عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات الأعمال ، دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية ، ص 464 ، د . ت .

² علي خضر ، غياث ترجمان ، التسويق الدولي ، منشورات جامعة دمشق ، 2006 ، ص 313 .

■ يمكن أن يساهم في الارتقاء بأذواق المستهلكين وتطوير أنماط الاستهلاك التقليدية بما تنتجه من أنواع السلع مرتفعة الجودة حسب المقاييس العالمية .

■ يمكن أن يساهم في فتح أسواق جديدة في الخارج أمام المنتجات المحلية¹، كما ينسب له أنه يحفز الخبرات الوطنية على عدم الهجرة بما توفره من فرص وظروف عمل تنافس فرص العمل التي تسعى إليها هذه الخبرات خارج البلاد ، وبالتالي تعمل على إيقاف استنزاف الخبرات الوطنية التي تشكو منها البلدان النامية .

■ الاستفادة من التكنولوجيا التي ينقلها معه ، خاصة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان النامية والمضيئة للاستثمار ، والتكنولوجيا قد تنقسم إلى قسمين² إما التكنولوجيا المادية و الآخر التكنولوجيا غير المادية أو الثقافية وهي الأدوات و الأساليب التي من خلالها ينظم الاقتصاد الوطني .

هذه المزايا النسبية للاستثمار الأجنبي والتي أتينا على ذكر أهمها ، يتمثل جوهرها في نقل المعارف المتطورة إلى جانب رؤوس الأموال وهي عناصر تشكو البلدان النامية من ندرتها الشديدة .

ولكن يمكن القول بأن الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي يمكن أن تتحول إلى آثار سلبية في غياب الضوابط التي توجهه وتقوده نحو تنمية الأنشطة الاقتصادية في تلك الدول .

¹ علي الخضر ، غياث ترجمان ، مرجع سبق ذكره ، ص 310 .

² عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات الأعمال ، مرجع سبق ذكره ، ص 446 .

ثالثاً: أهم مزايا الاستثمار المشترك

يمكن القول بأن الاستثمار المشترك بصفة عامة يساهم "إذا أحسن تنظيمه وتوجيهه" في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وخلق فرص جديدة للعمل وما يرتبط بها من منافع أخرى¹ بالإضافة إلى تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير أو الحد من الاستيراد.

وأيضاً بالنسبة للدول النامية يعتبر الاستثمار المشترك من أكثر أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر قبولاً و يرجع ذلك إلى أسباب سياسية واجتماعية من أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني ، ومن ثم ترتفع استقلالية هذه الدول عن الدول المتقدمة² بالإضافة إلى أن هذا النوع من الاستثمار يساعد في تنمية الملكية الوطنية وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين.

¹ الاستثمار الأجنبي المباشر الخاص في الدول النامية ، الحجم والاتجاه والمستقبل ، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية رقم الدورية 32 ، أبو ظبي 2005 .

² عبد السلام أبو قحف ، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 2003 ، ص 17 .

الفصل الثاني : واقع الاستثمار في سورية

المبحث الأول : مراحل تطور الاستثمار في سورية

المبحث الثاني : تطور الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية

مقدمة

تعد الاستثمارات الأجنبية من أهم وسائل تنمية وتنويع الموارد المالية والبشرية في الاقتصاد المعاصر، ولا نغالي حين القول أن الاستثمارات الأجنبية تعد المصدر الرئيسي الذي تقوم عليه اقتصاديات وموازنات العديد من الدول.

وفي سورية نجد في سياسات الاستثمار و قوانين الاستثمار الصادرة أنها تولي الاهتمام بالإجراءات والتشريعات الحكومية والمتمثلة في حزمة من المزايا والإعفاءات والتي يمكن أن ترفع من العائد على الاستثمار في الأمد القصير والمتوسط¹.

وباعتبار سورية دولة نامية فإنها تسعى إلى تحقيق عدة أهداف من الاستثمارات الأجنبية متمثلة في الحصول على تكنولوجيا متطورة ، وحل مشكلة البطالة ، وإنشاء صناعات جديدة ، والتوسع في صناعة الخدمات كالسياحة والتأمين والمصارف بالإضافة إلى تحسين المركز التنافسي وغيرها من المزايا.

وعليه فإننا سنقسم هذا الفصل إلى مبحثين ، الأول يدور حول مراحل تطور الاستثمارات في سورية ، أما المبحث الثاني سوف نتطرق فيه إلى واقع الاستثمارات المشتركة السورية العربية والسورية الأجنبية وبشكل خاص السورية الإيرانية.

¹ أميرة حسب الله محمد ، مرجع سبق ذكره ، ص 38 .

المبحث الأول : مراحل تطور الاستثمارات في سورية

إن الهدف الأساسي من هذا المبحث ليس عرض التفاصيل الدقيقة لكل مرحلة، ولكن الإلمام بظروف الاستثمار العام في سورية، و ماهي الظروف التي مر بها خلال السنوات القليلة الماضية، وعليه فإن الدراسة ستقسم إلى ما يلي :

أولاً : قانون الاستثمار رقم 10 لعام 1991 وتعديلاته بالقانون رقم 7 لعام 2000 :

جاء قانون الاستثمار رقم 10 لتوحيد الجهة المشرفة على الاستثمار في سورية¹ وحسب هذا القانون كان هناك عدة شروط يجب توافرها في المشروع لكي يرخص له منها :

- 1- أن يكون منسجماً مع أهداف الخطة الإنمائية للدولة .
 - 2- أن يساهم في إنماء الناتج القومي وزيادة فرص العمل .
 - 3- أن يستخدم ما أمكن الموارد المحلية المتاحة في الاقتصاد الوطني .
 - 4- استخدام الآلات والتقنيات الحديثة الملائمة للحاجة .
- علاوة على ذلك أعطى هذا القانون العديد من الحوافز والمزايا للمستثمرين في مجالات عدة منها :
- الإعفاءات الجمركية :

يحق للمشاريع المرخص بإقامتها وفق أحكام هذا القانون أن تستورد :

- 1- جميع احتياجاتها من الآلات والأجهزة والمعدات وسيارات العمل و الباصات والميكرو باصات المعدة لتخديم المشاريع وغيرها من المواد اللازمة لإقامتها أو توسيعها أو تطويرها .

¹ انظر قانون الاستثمار رقم 10 لعام 1991 ، وتعديلاته بالقانون رقم 7 لعام 2000 .

2- سيارات الخدمة السياحية : وتتم عمليات الاستيراد المشار إليها دون التقيد بأحكام وقف ومنع وحصر الاستيراد ونظام الاستيراد المباشر من بلد المنشأ وأحكام أنظمة القطع .

3- تعفى المستوردات من جميع الضرائب والرسوم المالية والبلدية وغيرها شريطة استخدامها حصراً في أغراض المشروع .

• الإعفاءات الضريبية :

1- تعفى الشركات المشتركة المرخصة وفق أحكام هذا القانون وأسهمها وأموالها وأرباحها وتوزيعاتها من جميع الضرائب المفروضة على الدخل ومن ضريبة ريع العقارات عما تملكه الشركة لتحقيق أغراضها ومهامها وذلك لمدة سبع سنوات منذ بدء التأسيس .

2- تعفى المشاريع العائدة للأفراد أو الشركات غير المشتركة المرخصة وفق أحكام هذا القانون وأرباحها وتوزيعاتها من جميع الضرائب المفروضة على الدخل وذلك لمدة خمس سنوات .

• في التسهيلات الأخرى :

1- الترخيص للمستثمر العربي و الأجنبي بتملك و استئجار الأراضي والعقارات اللازمة لإقامة المشاريع الاستثمارية أو توسيعها .

2- يحق للمستثمر أن يفتح لصالح مشروعه المرخص حساباً بالنقد الأجنبي لدى المصرف التجاري السوري .

3- يحق للمستثمر استخدام أمواله من النقد الأجنبي في تمويل المشاريع المرخص بتأسيسها أو المساهمة برأس مالها أو شراء أسهمها .

4- يحق للمستثمر أن يقترض لصالح مشروعه من مصارف الدولة بالعملة المحلية بضمانة أمواله الخاصة وفق أنظمة تلك المصارف .

5- سمح للمستثمرين من السوريين المغتربين و من رعاية الدول العربية و الأجنبية بعد انقضاء خمس سنوات من استثمار المشروع ، بإعادة تحويل

قيمة حصتهم الصافية من المشروع بالنقد الأجنبي إلى الخارج على أسس القيمة الفعلية للمشروع بتاريخ التخلي .

6- سمح سنوياً بتحويل الأرباح و الفوائد التي يحققها المال الخارجي المستثمر إلى الخارج .

ثانياً : المرسوم التشريعي رقم 8 لعام 2007¹ :

طبعاً جاء هذا المرسوم كي ينهي العمل بالقانون رقم 10 وتعديلاته ويُخضع كافة المشاريع الموافق عليها من قبل المجلس الأعلى للاستثمار إلى أحكام قانون الشركات أو أحكام قانون الشركات المشتركة وأهم ما جاء فيه من حيث ضمانات الاستثمار :

1- يسمح للمستثمر بتملك واستئجار الأراضي والعقارات اللازمة لإقامة المشاريع الاستثمارية أو توسيعها ولو تجاوزت المساحة سقف الملكية المحدد في القوانين والأنظمة النافذة شريطة استخدامها حصراً لأغراض المشروع .

2- يحق للمستثمر إعادة تحويل حصيلة التصرف بحصته من المشروع وبعملة قابلة للتحويل إلى الخارج بعد تسديد المستثمر للضرائب المترتبة على عملية التصرف .

3- يحق للمستثمر إعادة تحويل المال الخارجي إلى الخارج بعد انقضاء ستة أشهر من تاريخ وروده ، إذا حالت دون استثماره صعوبات أو ظروف خارجة عن إرادة المستثمر يعود تقديرها إلى مجلس الإدارة والذي يحق له في حالات خاصة الموافقة على تحويل المال الخارجي إلى الخارج .

4- تتمتع المشاريع والاستثمارات المرخصة وفق أحكام هذا المرسوم التشريعي بعدم المصادرة أو نزع الملكية أو الحد من التصرف في ملكية الاستثمارات وعائداتها إلا إذا كان لغرض النفع العام ومقابل دفع تعويض فوري وعادل للمستثمر يساوي القيمة الرائجة للمشروع قبل تاريخ نزع الملكية مباشرة .

¹ انظر المرسوم التشريعي رقم 8 لعام 2007 .

أما أهم المزايا التي منحت للمستثمر وفقاً لهذا القانون هي :

1- يتمتع المشروع بالإعفاءات المنصوص عليها في قانون ضريبة الدخل النافذ وتعديلاته وكافة المزايا والضمانات المنصوص عليها في هذا المرسوم التشريعي وأهم تلك المشاريع :

المشاريع الزراعية ومشاريع استصلاح الأراضي، المشاريع الصناعية، مشاريع النقل، مشاريع الاتصالات والتقانة، والمشاريع البيئية، بالإضافة إلى مشاريع الكهرباء والنفط والثروة المعدنية، وأية مشاريع أخرى يقرر المجلس الأعلى تشميلها بأحكام هذا المرسوم التشريعي بناء على اقتراح مجلس الإدارة.

2- يحق للمشاريع المرخص بإقامتها وفق أحكام هذا المرسوم التشريعي أن تستورد جميع احتياجاتها دون التقيد بأحكام وقف ومنع وحصر الاستيراد ونظام الاستيراد المباشر من بلد المنشأ وأحكام أنظمة القطع وخلافاً لأي نص نافذ تعفى الموجودات المستوردة من الرسوم الجمركية والتي تضم الآلات والمعدات والتجهيزات المستخدمة في عملية الإنتاج ووسائل النقل الخدمية غير السياحية شريطة استخدامها حصراً لأغراض المشروع.

3- تحدد المناطق الاستثمارية والحد الأدنى لقيمة الموجودات في كل منطقة استثمارية تنموية بقرار من مجلس الوزراء .

4- للمجلس الأعلى بناء على اقتراح من مجلس الإدارة أن يقرر منح المشروع أية تسهيلات أو ضمانات أو مزايا الاستثمار المنصوص عليها في هذا المرسوم التشريعي أو أية مزايا أو ضمانات إضافية .

5- للمجلس الأعلى أن يعتمد أسس حسم أخرى غير الواردة في قانون ضريبة الدخل النافذ وتعديلاته للمشروعات ذات الأهمية الخاصة للاقتصاد الوطني .

أما بالنسبة للمرسوم التشريعي رقم 9 لعام 2007¹:

حيث تم فيه إعادة تشكيل المجلس الأعلى للاستثمار في سورية وأحدثت لأول مرة بموجب المادة الثالثة منه هيئة الاستثمار السورية ترتبط برئيس الوزراء مقرها دمشق .

إن مهام المجلس الأعلى للاستثمار تتمثل في وضع الاستراتيجيات والسياسات العامة للاستثمار في الجمهورية العربية السورية و دراسة القوانين والأنظمة المتعلقة بالاستثمار علاوة على اعتماد مشروع الخارطة الاستثمارية للجمهورية العربية السورية.

أما الهدف من هيئة الاستثمار هو² تنفيذ السياسات الوطنية للاستثمار وتنمية وتعزيز البيئة الاستثمارية في الجمهورية العربية السورية ولها في سبيل ذلك إعداد الخارطة الاستثمارية بالتنسيق مع الجهات ذات العلاقة ضمن أولويات تراعى فيها المشاريع الاستثمارية ذات الأهمية الإستراتيجية والعمل على ترويجها داخلياً وخارجياً.

إن تحقيق هذه الأهداف لا بد أنه يتطلب تشجيعاً للاستثمار والعمل على إيجاد بيئة استثمارية مستقرة ومتطورة وذلك فيما لو أخذنا هذه المؤشرات³ بعين الاعتبار:

1- تمركز سورية في المرتبة الخامسة في قائمة الدول العربية المضيفة للاستثمارات العربية المباشرة البينية الخاصة .

2- جاءت سورية خامساً باستثمارات مصدرة تقدر بنحو 540 مليون دولار وبنسبة 3.8 % من إجمالي الاستثمارات العربية المصدرة.

3- في ملف الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال العام 2007 جاءت سورية في المرتبة الثامنة بقائمة الدول المضيفة لاستثمارات أجنبية ، حيث يشير

¹ انظر المرسوم التشريعي رقم 9 لعام 2007 .

² مجلة هيئة الاستثمار ، إصدار هيئة الاستثمار السورية ، 2009 ، ص 30 .

³ عمرو هشام محمد ، اتخاذ القرارات الاستثمارية في القطاع المالي ، مكتبة دار طلاس ، دمشق ، الطبعة الأولى ، 2010 ، ص 23

- التقرير إلى أنها استضافت استثمارات بقيمة 828 مليون دولار وهو ما يشكل 7,0% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى 12 دولة عربية¹.
- 4- ارتفع في سورية معدل التضخم خلال عام 2008 بحوالي نصف نقطة مئوية ليصل إلى 9.6% وكذلك العجز في الميزان التجاري قد ارتفع خلال عام 2008 ليصل إلى 9.6%².
- 5- أما في عام 2009 جاء ترتيب سورية في المركز 15 عربياً و137 عالمياً حسب مؤشرات ممارسة الأعمال الحكومية³.

¹ مناخ الاستثمار في الدول العربية ، المؤسسة العامة لضمان الاستثمار ، التقرير السنوي للاستثمار ، دمشق 2008 .

² المرجع السابق نفسه .

³ اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (أسكوا) ، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي في البلدان العربية ، الأمم المتحدة ، نيويورك 2008 ، ص ص 11- 12 .

المبحث الثاني : تطور الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية

بعد التعرض في المبحث السابق لواقع الاستثمارات السورية والمساعي الحكومية الجادة لجذب المزيد من الاستثمارات وإعطاء المزيد من التسهيلات والإعفاءات ، علماً أن أهم عوامل جذب الاستثمارات تتمثل في الحالة الاقتصادية العامة ومن ثم التسهيلات والإعفاءات¹ ، ننقل إلى التطبيق العملي والتوجه الفعلي لتلك الاستثمارات من خلال إنجاز العديد من الشراكات السورية العربية والسورية الأجنبية ، وعليه فإن هذا المبحث يركز على ثلاثة محاور: الأول سنبحث في موضوع الاستثمارات المشتركة السورية العربية، والثاني في الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية، والثالث سينفرد بموضوع الشراكة السورية الإيرانية.

أولاً : الاستثمارات المشتركة السورية العربية:

إن تدفق الاستثمار الأجنبي في المنطقة العربية ظل محدوداً في تسعينيات القرن الماضي، إذ يشير تقرير مناخ الاستثمار المباشرة الدولية إلى أن الاستثمار الأجنبي عموماً يشكل 1.5 % من الاستثمارات المباشرة في تلك الفترة، وفيما يتعلق بالاستثمارات فيما بين البلدان العربية فهي متدنية أيضاً مقابل تزايدها خارج المنطقة العربية².

حيث تشير التقديرات الأولية المتاحة من مصادر دولية معتمدة وعلى رأسها مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (انكتاد)³ إلى تراجع تدفقاته المتجهة إلى الدول العربية بما نسبته 30 % لتبلغ 67 مليار دولار للعام 2009 مقارنة بنحو 96 مليار دولار في عام 2008 ويعزى ذلك إلى :

1- الركود والانكماش الحاد في النشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة كأحد المصادر

الأساسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية في السنوات الأخيرة

¹ مصطفى العبد الله الكفري ، الإصلاح الاقتصادي والتنمية البشرية في سورية ، اتحاد الكتاب العرب ، دمشق 2004 ، ص 68.

² هيل عجمي جميل، الاستثمار الأجنبي المباشر الخاص في الدول النامية، الحجم والاتجاه والمستقبل، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية ، أبو ظبي 2003، ص32.

³ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ، مناخ الاستثمار في الدول العربية ، التقرير السنوي لعام 2009.

- 2- عدم استقرار الأسواق المالية العربية.
- 3- استمرار أجواء عدم التيقن التي تحيط بقرارات الاستثمار طويل المدى.
- 4- تواصل تأجيل عدد من المشاريع الجديدة في المنطقة العربية، وتعثر تنفيذ البعض الآخر منها.

وفقاً لما أشارت إليه العديد من التقارير العالمية من أن عام 2009 شهد أعلى معدلات تعثر للمشاريع خلال السنوات الخمس الأخيرة حول العالم والمنطقة العربية ، كما تسببت الأزمة العالمية في تراجع الطلب العالمي على النفط وانخفاض أسعاره الدولية مما أدى إلى تراجع التدفقات الاستثمارية العربية البينية في صورة عمليات اندماج وتملك عبر الحدود.

وقد عملت سورية خلال السنوات الماضية على تطوير النظام المالي والمصرفي السوري وتعديل قانون العمل بما يسمح بضمان حقوق العمال والمرونة الكافية في سوق العمل كي يتمكن المستثمر من معرفة حجم العمالة التي يريدّها ، كما تم العمل على إصلاح نظام التأمينات الاجتماعية ليغطي جميع العمال بشبكة الحماية الاجتماعية إضافة إلى تعميق موضوع المنافسة ومنع الاحتكار الذي يعتبر أمراً أساسياً للتحوّل نحو اقتصاد السوق الاجتماعي.

وأيضاً عملت سورية على تحسين مناخ الاستثمار في السنوات الأخيرة من أجل زيادة الاستثمارات السورية العربية فاستضافت العديد من المؤتمرات الاستثمارية من أجل جذب رؤوس الأموال العربية ، فأقامت مؤتمر رجال الأعمال السعوديين والإماراتيين وغيرهم ، وتم الاتفاق على إنشاء العديد من المشروعات الاستثمارية المشتركة ، علاوة على العديد من الاتفاقيات الموقعة بين سورية وعدد من الدول العربية بشأن تشجيع وحماية الاستثمار كمصر والعراق وليبيا والأردن وغيرها .

ولا يفوتنا أن نذكر بأن هنالك عدة شركات مشتركة بين سورية وعدد من الدول العربية
نورد بعضها في السطور القادمة:

1. الشركة السورية السعودية للاستثمارات السياحية:

حيث يمتلك الجانب السعودي ممثلاً بالأمير الوليد بن طلال في الشركة ما نسبته
65 % من الشركة ويبلغ رأس مالها حوالي 90 مليون دولار، واستثمارها كان فندق
الفور سيزن.

2. شركة الشام للنقل البحري السعودية السورية المشتركة:

وهي أول شركة مشتركة للنقل تأسست عام 1994 بموجب قانون الاستثمار رقم 10
كشركة مساهمة متنقلة يعادل رأسمالها 20 مليون دولار ، تشارك فيها مجموعة دله
البركة السعودية بنسبة 40 % والحكومة السعودية بنسبة 25 % وتعود باقي النسبة
إلى 13 مستثمراً سورياً .

3. الشركة العربية للاستثمار:

وهي شركة عربية مشتركة تأسست عام 1974 تملكها حكومات 17 دولة عربية ،
ويبلغ رأس مال الشركة المدفوع 400 مليون دولار وتتمتع بجميع الامتيازات التي
تكفلها القوانين للمستثمرين المحليين والعرب والأجانب في الدول المساهمة .
وتهدف هذه الشركة إلى أمرين أساسيين :

- الاستثمار في المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية وذلك في القطاعات الزراعية
والصناعية والخدمية في الدول العربية .
- تقديم الخدمات المصرفية والمالية لمؤسسات القطاع العام والخاص داخل وخارج
الدول العربية .

والجدير ذكره أن أعلى مساهمة في الشركة هي من نصيب المملكة العربية
السعودية ودولة الكويت حيث تساهم كل منهما بنسبة 15 % أما نسبة
المساهمة السورية فهي لا تتجاوز 7% من رأس مال الشركة.

4. الشركة السورية الليبية للاستثمارات الصناعية والزراعية "سيليكو":

تأسست الشركة بموجب المرسوم التشريعي رقم 17 لعام 1978 برأسمال قدره 100 مليون دولار أمريكي وتتركز نشاطات الشركة على العديد من المشاريع الصناعية والزراعية بشقيها النباتي والحيواني.

5. الشركة السورية الأردنية للنقل البري:

من أهم إنجازات تلك الشركة تصنيع 100 مقطورة لاستخدامها مع شاحنات السكويل، وتصنيع 50 مقطورة لاستخدامها مع رؤوس الشاحنات نوع إم آي إن الجديدة، ويبلغ أسطول الشركة ما يقارب 340 شاحنة من مختلف الأنواع.

بالإضافة إلى الشركات المذكورة أعلاه لا يفوتنا أن نذكر أن هناك شركات أخرى مشتركة سورية عربية والعديد من المصارف السورية العربية المشتركة.

ثانياً : الاستثمارات المشتركة السورية الأجنبية:

لقد عملت سورية بسياساتها الاقتصادية على إنشاء مشروعات استثمارية مشتركة بينها وبين الدول العربية الشقيقة ولم تنسَ الدول الأجنبية الصديقة كإيران التي سوف نناقشها في المحور الثالث من هذا الفصل وتركيا ودول الاتحاد الأوروبي وغيرها.

إن سورية و تركيا تضعان للامسات الأخيرة قبل إطلاق شركة سورية - تركية مشتركة برأسمال 60 مليون دولار لتصنيع وتعمير وصيانة أنواع القاطرات وعربات الركاب والشاحنات كافة .

وتبلغ حصة تركيا في الشركة 50% من إجمالي رأس المال ، أما حصة سورية فتبلغ 48% ، وهناك 2% متروكة لمساهمة القطاع الخاص في البلدين ، حيث مقر الشركة سيكون في مدينة حلب منطقة جبرين ، وستخصص الشركة في صيانة القاطرات السورية والعربات المتوقفة.

وتشير المعلومات الأولية إلى أن عمل الشركة الجديدة لن يقتصر على سورية ، بل سيشمل أيضاً صيانة العربات في تركيا والعراق والأردن .

والجدير ذكره أن تلك الاتفاقيات مع الحكومة التركية تشمل أيضاً إنشاء مصارف مشتركة سورية تركية وشركات نسيج وشركات الصناعات الثقيلة وغيرها .

وهناك أيضاً الشركة السورية السعودية الكورية ssk وهي شركة مساهمة مغفلة تمتلك معملاً لإنتاج البطانيات المطبوعة في مدينة حلب، وتضم أقسام الإنتاج: قسم النسيج، وقسم الطباعة، وقسم التحضير والخياطة، وقسم الرقابة والتغليف، وقسم التصاميم، وكل قسم منها مزود بأحدث التقنيات الحديثة لإنتاج نوعية عالية الجودة.

وقد منحت الحكومة الشركة السورية للنفط وشركة "إينا اندستريا" الحق الحصري في النقيب عن البترول وتنميته وإنتاجه في المنطقة الموصوفة في العقد، حيث تمتلك الحكومة حصة نقدية أوعينية بنسبة 12.5% من كامل البترول المنتج.

وقد تم في الآونة الأخيرة إنشاء شركة مشتركة بين المؤسسة العامة للصناعات الغذائية والمؤسسة الزراعية الفنزويلية لإنتاج وتكرير وتسويق زيت الزيتون مركزها إدلب .

بالإضافة إلى عدد من الاتفاقيات الموقعة بين سورية وعدد من الدول الأجنبية من أجل تشجيع وحماية الاستثمار مثل بيلاروسيا وسويسرا وروسيا الاتحادية ودول شرق آسيا وغيرها .

ثالثاً : الاستثمارات المشتركة السورية الإيرانية

إن هدف كل من سورية وإيران في الشراكة يمكن أن نجمله في النقاط التالية:

1- تقوية العلاقات الاقتصادية بين الطرفين حتى تكون العلاقة أكثر متانة وأكثر استقراراً .

2- زيادة حجم التجارة في السلع بين الطرفين .

- 3- خلق بيئة أكثر ملاءمة من أجل تحقيق نمو مستدام في التجارة بين الطرفين .
- 4- تعزيز وتطوير الاتفاقية التفضيلية (الموقعة بين البلدين) تدريجياً والارتقاء بها لتصل إلى اتفاقية تجارة حرة يمكن النظر فيها مستقبلاً.
- 5- توسيع التبادل التجاري من خلال استكشاف مجالات جديدة للتعاون.
- 6- تسهيل التنوع في السلع المتبادلة بين الطرفين.
- 7- تشجيع منافسة أكبر بين شركات الطرفين.
- 8- المساهمة من خلال إزالة حواجز التجارة من خلال التنمية وتوسيع التبادل التجاري الثنائي والعالمي.

أبرز المشروعات المشتركة بين سورية وإيران :

- 1- شركة سيامكو "شام" لتجميع وتصنيع السيارات السياحية ومقرها مدينة عدرا الصناعية في محافظة ريف دمشق ، وهي شركة محدودة المسؤولية.
- 2- شركة سيفكو "سابا" لتجميع وتصنيع السيارات السياحية ومقرها مدينة حسياء الصناعية في محافظة حمص ، وهي شركة مساهمة .
- 3- مشروع معاصر الزيتون وتغليف الخضار والفواكه وإنتاج الألبان والأجبان في محافظة القنيطرة .
- 4- مشروع توليد الكهرباء بواسطة العنفات الريحية في محافظة القنيطرة أيضاً.
- 5- تم الاتفاق على إنشاء مصرف سوري إيراني مشترك تم البدء بعمليات طرح الأسهم للاكتتاب العام، وكان من المتوقع أن يباشر عمله نهاية عام 2011 ولكن تأخر إطلاقه لأسباب تعود إلى الجانب الإيراني.
- 6- هناك اتفاقية تجارة تفضيلية موقعة بين سورية وإيران بالمرسوم رقم 13 لعام 2008 وقد دخلت حيز التنفيذ ، بالإضافة إلى اتفاقيات التجارة والتعاون الاقتصادي والفني والتجاري بين البلدين¹.

¹ انظر مجلة هيئة الاستثمار السورية ، ص 96 .

وذكرت الهيئة العامة للاستثمار في سورية أن هناك سبعة مشروعات مشتركة بين سورية وإيران تم تشميلها في القنيطرة لصالح الجانب الإيراني ثلاثة منها جاهزة من حيث الدراسة والاستثمار¹.

¹ انظر خارطة هيئة الاستثمار السورية عام 2011 .

الفصل الثالث : دراسات الجدوى الاقتصادية

للمشروعات الاستثمارية

المبحث الأول : أساسيات دراسات الجدوى الاقتصادية

المبحث الثاني : مراحل ومكونات دراسات الجدوى الاقتصادية

مقدمة

حظي موضوع دراسات الجدوى الاقتصادية بالاهتمام الكبير في سبيل تحقيق الاستخدام والتوزيع الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة، فهناك علاقة وثيقة بين دراسات الجدوى الاقتصادية وطبيعة القرارات الاستثمارية، فكلما اعتمدت القرارات على دراسات شاملة ودقيقة وموضوعية وعلمية، كلما كانت أكثر نجاحاً وأماناً في تحقيق الأهداف المراد تحقيقها في مختلف المجالات.

ولا شك بأن دراسات الجدوى وتقييم المشروعات يعد الأداة العلمية التي تختص بتحليل الاستثمار وفق التدفقات الداخلة والخارجة المتوقعة خلال العمر الافتراضي لأي مشروع¹، علاوة على ذلك تساعد على إعداد مشروع قادر على مواجهة الأزمات غير المتوقعة وبالتالي تلافي أو تخفيف تأثيرات المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المشروع².

وعليه فإننا سنتكلم في هذا الفصل في مبحثين أساسيين الأول نتطرق فيه إلى المبادئ والمفاهيم الأساسية والمرتكزات التي تقوم عليها دراسة الجدوى، والثاني في مكونات الجدوى ومراحلها.

¹ هوشيار معروف ، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات ، دار الصفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن ، الطبعة الأولى 2004 ص 7.

² عاطف وليم اندراوس ، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات ، الأطر والخطوات والقواعد والمعايير ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية 2008 ص 56.

المبحث الأول : أساسيات دراسات الجدوى الاقتصادية

إن دراسات الجدوى الاقتصادية تعبر عن دراسات علمية شاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة، والتي تشمل دراسات أولية، من خلالها يمكن التوصل إلى اختيار بديل أو فرصة استثمارية من بين عدة بدائل أو فرص استثمارية مقترحة، ومن ثم تأتي الدراسات التفصيلية والتي تتضمن الدراسة السوقية والفنية والمالية وغيرها.

أولاً : مفهوم دراسات الجدوى الاقتصادية :

يرى بعض الاقتصاديون أن دراسة الجدوى هي توجه نحو تأسيس مشاريع لاستثمار فرصة متاحة أو توسيع مشاريع قائمة أو تطويرها لتحسين مردودات الاستثمار الحالية¹.

ولابد أن تتصف تلك الدراسة بالدقة والموضوعية والشمولية والاستمرارية²، فهي مجموعة من الدراسات المتخصصة التي تجرى للتأكد من أن مخرجات المشروع (منافع، إيرادات) أكبر من مدخلاته (تكاليف) أو على الأقل مساوية لها في حال وجدت أهداف غير ربحية.

إن دراسات الجدوى الاقتصادية تبدأ من الفكرة أو الأفكار المطروحة، وكيفية اختيار الفكرة القابلة للتنفيذ مبدئياً، والمرشحة لعمل الدراسة عليها، حيث يتم التعرف إلى حاجة المستهلك لسلعة معينة³ تتميز من حيث شروط إنتاجها ووفرة الخامات والمواد الأولية والأيدي العاملة والمهارات الفنية وغيرها، ومن ثم تأتي الدراسة التسويقية حتى الانتهاء من نتائجها⁴ ثم الدراسة الفنية ثم الدراسة المالية وهكذا.

¹ محمود حسين الوادي و آخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 15.

² محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروع، مؤسسة حورس الدولية، الإسكندرية، 2005، ص 24.

³ محمد فريد الصحن، دراسات جدوى المشروع، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 46.

⁴ عاطف وليم اندراوس، مرجع سبق ذكره، ص 27.

ثانياً : نطاق دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات :

هناك سؤال مهم جداً يمكن طرحه في هذا المجال ألا وهو :

هل نقوم بإعداد دراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع افتراضي أم نقوم بها لمشروع حقيقي بمعلومات حقيقية؟

بشكل عام الجدوى الاقتصادية تقام لفكرة قائمة أو تطوير مشروع قائم ولكن في هذا البحث ندرس مشروعاً قائماً وبالتالي فإننا نعمل على تقييم الجدوى الاقتصادية لهذا المشروع، وهو شركة "شام للسيارات" وعليه سوف نأخذ الأرقام المالية الحقيقية لهذه الشركة خلال حياتها ومن ثم نقوم بتحليل النتائج التي سنتوصل لها، وهذا ما يتيح لنا التعرف على الواقع الفعلي للشركة ومدى النجاح التي يمكن أن تحققه في المستقبل وهل هي تجربة ناجحة يمكن الاستفادة منها في المستقبل لمشاريع استثمارية مشتركة.

ثالثاً : مقومات إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية :

هناك بعض النقاط المهمة قبل إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية تتجلى أهميتها للمستثمر وللجهات الرسمية الحكومية وحتى المتعاملين في السوق وكذا الممولين أيضاً¹ وتتعلق بالمشروعات بشكل عام سواء قبل تنفيذ المشروع أم بعده، حيث ذكرنا أنه لا فرق بينهما سوى بالأرقام المتوقعة والأرقام الفعلية، وأبرز هذه النقاط :

1- دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع هي عبارة عن تصور كامل عن المشروع المقترح بكل تفاصيله، والمقصود هنا بالتفاصيل الصغيرة التي يشملها هذا المشروع، أي أن مُعد دراسة الجدوى الاقتصادية يتخيل قيام المشروع ويضع على الورق كل ما يتخيله من متطلبات واحتياجات، وكيفية الحصول عليها

¹ محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

وكيفية التعامل مع السوق وإدارة المشروع والتمويل، وكل ما يمكن أن يصادفه في كل صغيرة وكبيرة¹.

2- دراسة الجدوى الاقتصادية لأي مشروع هي مبنية على تصور واقعي وليس حلم أو تمني ورجاء، فلا يجب أن يتم وضع تصور أساسه معلومات غير صحيحة أو مشكوك في صحتها²، حتى يتم تحليل هذا التصور بشكل أقرب ما يكون إلى الواقع، بل ومن العوامل المهمة في أخذ أي معلومة أو بيان أن نتأكد من صحته قبل أن نستخدمه في الدراسة.

3- لا يجب أن تبنى دراسة الجدوى الاقتصادية لأي مشروع مع التحيز لهذا المشروع بل يجب أن تكون حيادية³، ومعنى هذا أن كثير من أصحاب المشاريع يتحيزوا لفكرة مشروع ما، ويتخيل أن هذا المشروع قائم ومربح فيقع في هوى المشروع وهو مازال فكرة، ولا يستطيع أن يرى الصورة واضحة وإنما مشوشة لتحيزه السابق.

4- كل مشروع له دراسة جدوى سواء قبل الاستثمار أم بعده⁴، أي قبل تنفيذ المشروع وبعده، فلا يجب أن تعمم دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع، حيث يستطيع كل مستثمر أن ينفذها لسبب بسيط جداً وهو أن دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع هي التي تحدد وبكل دقة كل التفاصيل الخاصة بهذا السوق وهذا الموقع وهؤلاء المنافسون وهذا الطلب وهذا العرض وهذا السعر وغير ذلك.

¹ مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص 15.

² محمد صالح الحناوي، دراسات جدوى المشروع، الأساسيات والمفاهيم، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 20.

³ محمد الصيرفي، مرجع سبق ذكره، ص 26.

⁴ أحمد عبد السميع علام، دراسة الجدوى الفنية والاقتصادية وتقييم المشروعات، دار الوفاء، الإسكندرية، 2008، ص 34.

5- دراسة الجدوى الاقتصادية لأي مشروع تبني خطوة تلو الأخرى بمعنى أنه لا بد من الانتهاء من كل مرحلة تماماً قبل الدخول في المرحلة التي تليها¹ أي لا تستطيع أن تدخل في حسابات الربح والخسارة قبل الانتهاء من كل الجوانب التسويقية والفنية والمالية.

رابعاً : خطوات إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية

لإعداد دراسة جدوى للمشروعات الاستثمارية القائمة أو حتى قبل التنفيذ لا بد من توافر الخطوات التالية²:

- تحديد نطاق المشروع.
- جمع المعلومات المطلوبة عن المشروع.
- التأكد من صحة المعلومات.
- تحليل المعلومات ورصد النتائج.

خامساً : أهمية دراسات جدوى المشروعات

لماذا نقوم بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية ؟ سؤال يدور في ذهن صاحب المشروع والمستثمر ومتخذ القرار والباحث وأي مهتم في هذا المجال، وعليه يمكن القول بأن دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات تتجلى أهميتها فيما يلي³:

- تقلل من احتمالية فشل المشروع وتقلل من هدر رأس المال.
- تساعد في المفاضلة بين المشاريع المتاحة⁴.
- تحقق الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة.

¹ هوشيار معروف ، مرجع سبق ذكره ، ص 19.

² محمد صالح الحناوي ، مرجع سبق ذكره.

³ مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 21.

⁴ محمد هشام خواجكية ، دليل إعداد وتقييم المشروعات الاستثمارية ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2002، ص 27.

- تدعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

أما لماذا نقوم بتقييم الجدوى الاقتصادية لمشروعات قائمة فهذا مرتبط بقياس قدرة المشروع على تحقيق عوائد مالية تخدم المستثمرين وتوفير العديد من فرص العمل، وإدخال تقنية وتكنولوجيا متطورة إلى البلد¹، وتقيس قدرة المشروع على تلبية حاجات ورغبات المواطنين من السلع المطلوبة.

سادساً : المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى وتقييم المشروعات

هناك مبادئ أساسية لابد من اعتمادها في دراسات الجدوى وتقييم المشروعات بشكل عام، غير أن هذه المبادئ لا تؤخذ كفرضيات أو قيود أو مسلمات مطلقة يجري تعميمها على كافة المشروعات الاستثمارية وفي مختلف الظروف والحالات.

وعليه يقتضينا البحث تصنيف المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى إلى ثلاث مجموعات رئيسية :

المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى التسويقية

إن دراسة الجدوى التسويقية تمثل البداية لدراسة الجدوى التفصيلية لأي مشروع استثماري لاهتمامها بتوفير بيانات كثيرة ذات أهمية ضرورية لبقية أجزاء الدراسة².

1- إعطاء النظرة الشاملة، المتعددة الأبعاد للمشروع الاستثماري وتوجهاته التسويقية³.

¹ أحمد عبد السميع علام ، مرجع سبق ذكره ، ص 347.

² يحيى غني النجار، تقييم المشروعات، تحليل معايير ومؤشرات دراسات الجدوى وتقييم كفاءة الأداء، دار دجلة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 17.

³ فيليب كوتلر وآخرون ، التسويق : السلوك و الأسواق والبيئة والمعلومات ، الجزء الثاني ، ترجمة مازن نفاع ، دار علاء الدين ، دمشق 2002 ، ص 348.

2- إحلل النظرة الإستراتيجية محل النظرة المرحلية التكتيكية التي تحصر الدراسات المعنية في موضوع القرار أو في بعض النشاطات أو المواقع دون الاهتمام بالتأثيرات الجانبية للاستثمار.

3- الإفادة القصوى من مبدأ تخصص الإنتاج وتقسيم العمل وذلك بالكشف عن أكثر الفرص التسويقية ربحية وفق هذا المبدأ.

4- الإفادة من تجارب الآخرين الموجودة وذلك بالنسبة لحالات الفشل أو النجاح التي حققتها المشروعات الأخرى في ظل الظروف المشابهة لظروف المشروع موضوع الدراسة وهنا من الضروري مراجعة كافة التفاصيل المتعلقة ببيئات المشروعات الأخرى وأهدافها وسعاتها وأنماطها التكنولوجية¹.

المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى الإنتاجية

باعتبار مؤشرات الإنتاجية تعكس مدى كفاءة المنشأة في استغلال الموارد الاقتصادية والبشرية المتاحة².

حيث تتعلق دراسات الجدوى الإنتاجية بثلاث مسائل رئيسية ألا وهي:

- 1- كفاءة أداء عناصر الإنتاج وفق المؤشرات المعتمدة محلياً أو إقليمياً.
- 2- ربحية النشاطات التي تمارسها إدارة الإنتاج بكافة وظائفها الرئيسية والثانوية والتي تخص تنظيم الإنتاج وتطويره من حيث النوع والكم³.

¹ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 18-19.

² مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 205.

³ أحمد محمد المصري، إدارة الإنتاج والعلاقات الصناعية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص 90.

3- مردود التحول التكنولوجي ومدى قدرة المشروع الاستثماري على توطين التكنولوجيا المستوردة.

المبادئ الأساسية في دراسات الجدوى المالية¹

- 1- عدم حصر المعلومات المالية بمصدر واحد.
 - 2- تحديد الأسس الأولية للسياسات المالية للمشروع.
 - 3- اعتماد المعايير أو المؤشرات أو القيم الاقتصادية وبشكل متميز عن القواعد المحاسبية وذلك عند احتساب التكاليف والعوائد والأرباح.
- هذا وقد تم اختيار تلك المبادئ من قبل الباحث و المتعلقة بالجدوى التسويقية والإنتاجية والمالية لأنها تهتم بدرجة كبيرة جداً في موضوع تقييم المشروعات الاستثمارية سواء أكانت أفكاراً على الورق أم مشاريع قيد التنفيذ أو حتى للمشروعات القائمة والتي يتوقف نجاحها بشكل رئيسي على تسويق ما تم إنتاجه وعائدات ذلك المنتج بالدرجة الأولى.

¹ صلاح الدين السيبي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، دار الفكر العربي ، القاهرة ، 2003 ، الطبعة الأولى ، ص 85.

المبحث الثاني : مراحل ومكونات دراسات الجدوى الاقتصادية

تعتبر دراسات الجدوى الاقتصادية من الدراسات التي تسعى إلى تحديد مدى صلاحية المشروع الاستثماري من عدة جوانب سوقية ومالية وتمويلية واقتصادية واجتماعية تمهيداً لاختيار المشروع الذي يحقق أعلى منفعة صافية ممكنة¹.

وأجمع معظم من كتب في هذا المجال أن دراسات الجدوى الاقتصادية تمر في عدة مراحل تبدأ من نقطة فكرة المشروع ثم في مرحلة لاحقة التعريف العام بالمشروع ثم بعد ذلك دراسة الجدوى المبدئية وأخيراً دراسة الجدوى التفصيلية ثم تأتي بعد ذلك مرحلة تقييم هذا المشروع.

أولاً : دراسات الجدوى الأولية

وهي عبارة عن دراسة أو تقرير أولي يمثل الخطوط العامة عن كافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة²، والتي يمكن من خلالها التوصل إلى اتخاذ قرار إما بالتخلي عن المشروع أو الانتقال إلى دراسة أكثر تفصيلاً.

و من المسائل التي تعالجها دراسات الجدوى الأولية ما يلي³:

1- دراسة أولية عن الطلب المحلي والأجنبي المتوقع على منتجات المشروع،

ومدى حاجة السوق لها.

2- دراسة أولية عن التكاليف الإجمالية للمشروع سواء كانت تكاليف رأسمالية أو

تشغيلية.

3- دراسة أولية عن مدى جدوى المشروع فنياً، بتحديد احتياجات المشروع من

العمال والمواد الأولية.

¹ صلاح الدين السيبي، مرجع سبق ذكره.

² أحمد عبد السميع علام ، مرجع سبق ذكره ، ص 34.

³ محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

- 4- دراسة أولية عن المواقع البديلة للمشروع المقترح، واختيار أفضلها.
- 5- مدى تأثير المشروع على المستوى القومي، وعلى عملية التنمية الاقتصادية.
- 6- دراسة أولية عن مصادر تمويل المشروع سواء كان التمويل ذاتي أو من مصادر أخرى.
- 7- دراسة أولية عن العوائد المتوقعة (الإيرادات) للمشروع المقترح.
- 8- بيان مدى توافق المشروع مع العادات والتقاليد والقوانين السائدة في المجتمع.

ثانياً : دراسات الجدوى التفصيلية

وهي عبارة عن دراسات لاحقة لدراسات الجدوى الأولية، ولكنها أكثر تفصيلاً ودقة وشمولية منها، وهي بمثابة تقرير مفصّل يشمل كافة جوانب المشروع المقترح¹، والتي على أساسها تستطيع الإدارة العليا أن تتخذ قرارها، إما بالتخلي عن المشروع نهائياً أو الانتقال إلى مرحلة التنفيذ².

مكونات دراسات الجدوى التفصيلية :

تشمل دراسات الجدوى التفصيلية عدة مكونات منها ما يتعلق بالسوق وتصريف المنتجات أو بالناحية التمويلية أي تمويل المشروع وغيرها من الدراسات الاجتماعية و الفنية والبيئية³، وهذا ما سوف نناقشه بشيء من التفصيل في الصفحات القادمة.

1- الدراسة السوقية :

من خلال الدراسة السوقية يتم تقدير الإيرادات الكلية المتوقعة للمشروع، حيث أن أهم ما تنطرق إليه هذه الدراسة الجوانب التالية⁴:

- دراسة العوامل المحددة للطلب على منتجات المشروع المقترح.

¹ محمد الصيرفي ، مرجع سبق ذكره.

² محمد هشام جواجكية ، مرجع سبق ذكره.

³ مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 30.

⁴ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره ، ص 19.

- تقدير الطلب الحالي والمتوقع لمنتجات المشروع.
 - تقدير حجم السوق من خلال تقدير حجم الطلب¹.
 - تقدير الحصة المتوقعة لمنتجات المشروع من السوق المحلية.
 - دراسة الآثار الناجمة عن إنتاج السلع المكملة والبديلة للسلع المنتجة.
- أما بالنسبة لتقييم الدراسة السوقية للمشروع القائم فتتم من خلال المبيعات التي حققها المشروع على كافة الأصعدة المحلية أو الإقليمية و موضوع المنافسة مع شركات أخرى والإيرادات الفعلية المتحققة، وأيضاً الطلب المستقبلي لمنتجات الشركة في حال كان المشروع قائم.

2- الدراسة الفنية :

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

و تكمن أهمية دراسات الجدوى الفنية للمشروعات فيما يلي :

- اختيار البدائل الفنية المختلفة التي يحتاجها المشروع، وفحص الآثار المتوقعة لتلك البدائل.
 - الحكم على مدى توفر المستلزمات الفنية لنجاح المشروع.
- إن عدم دقة وكفاءة الدراسة الفنية يترتب عليه مشاكل ومخاطر مالية أو إنتاجية² أو تسويقية، والتي قد تؤدي إلى فشل المشروع.

¹ فيليب كوتلر وآخرون ، مرجع سبق ذكره.

² محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 50.

ومن المسائل التي تعالجها دراسات الجدوى الفنيّة ما يلي :

▪ اختيار الحجم المناسب للمشروع :

وذلك للوصول إلى الحجم الأمثل الذي يتناسب مع الإمكانيات المتاحة المادية أو المالية أو الفنيّة، مع الأخذ بعين الاعتبار الدور الرئيسي لموقع المشروع الذي يحدد حجم المشروع وطاقته الإنتاجية والتكاليف المترتبة عليه والعوائد المتوقعة منه.

▪ موقع المشروع¹ :

ويعتبر من المسائل المهمة التي تساعد في نجاح المشروع أو فشله، واختيار الموقع الملائم للمشروع يتأثر بمجموعة من العوامل منها:

- **كلفة النقل:** تعتبر من العوامل الأساسية المحددة للموقع الأمثل، التي تتمثل بكلفة نقل المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج من السوق إلى المشروع، أو كلفة نقل السلع الجاهزة من المشروع إلى السوق، والموقع الأمثل هو الذي يحقق أقل كلفة نقل ممكنة.
- **مدى القرب أو البعد من السوق:** يعتمد هذا العامل على نوع وطبيعة الصناعة والمادة الخام المستخدمة في المشروع وهو ما يرتبط بشكل رئيسي بالتخطيط الداخلي للمشروع².
- **المادة الخام:** يتم تحديد موقع المشروع حسب طبيعة المادة الخام وهل هي فاقدة للوزن عند تصنيعها، وما مقدار نسبة الفاقد، وحجم المادة الخام ووزنها وكلفتها وكلفة النقل.
- **القوى العاملة:** يعتمد توفر القوى العاملة الرخيصة أو ذات الخبرات والمهارات على موقع المشروع، ومدى احتياجات المشروع من القوى العاملة ومن مختلف الاختصاصات¹.

¹ محمد مؤيد الفضل ، إدارة الإنتاج والعمليات الصناعية ، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن، 2006 ، ص 91.

² عمرو هشام محمد، مدخل اقتصادي في دراسات الجدوى وتقييم المشاريع، دار طلاس، دمشق، سورية، الطبعة الأولى، 2008، ص 74.

- **درجة التوطين:** أي مدى تركز الصناعة في المنطقة المراد إقامة المشروع فيها، وهل تعتبر منطقة جذب أم لا، أي هل منطقة مشجعة لإقامة المشروع أم لا² ويمكن قياس درجة التوطين الصناعي في منطقة ما، وذلك بالاعتماد على الصيغة التالية:

$$\text{(مجموع العاملين في صناعة معينة في المنطقة / مجموع العاملين في الصناعة المعينة في البلد)} \div$$

$$\text{(مجموع العاملين في إجمالي الصناعة في المنطقة / مجموع العاملين في إجمالي الصناعة في البلد)}$$

معامل التوطين = 1 نصيب المنطقة من تلك الصناعة يتوازن مع القاعدة الصناعية ولا ينصح بإنشاء مشروعات جديدة في تلك المنطقة.

معامل التوطين < 1 الصناعة متوطنة بالقدر الكافي ولا يمكن إنشاء مشروعات أخرى.

معامل التوطين > 1 الصناعة غير متوطنة ويمكن إنشاء مشروعات أخرى في المنطقة³.

- **توفر أو عدم توفر البنى التحتية:** إن توفر البنى التحتية في المنطقة المراد إقامة المشروع فيها والمتمثلة بشبكات المياه والكهرباء والهاتف والصرف الصحي وغيرها من العوامل التي تشجع على إقامة المشروع من عدمه.

■ تقدير كلفة المباني والأراضي اللازمة للمشروع :

وهي دراسة حول كلفة المباني والأراضي اللازمة لإقامة المشروع، وذلك حسب أسعارها ومساحتها⁴.

¹ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 61.

² مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 39.

³ عمرو هشام محمد، مرجع سبق ذكره، ص 72.

⁴ محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

■ تحديد نوع الإنتاج والعمليات الإنتاجية¹:

بتحديد الطريقة التي يعتمد عليها المنتج في عملية الإنتاج، فهناك ثلاثة أنواع من طرق الإنتاج هي :

- الإنتاج المستمر: في حالة وجود طلب مستمر على الإنتاج وطيلة أيام السنة.
- الإنتاج حسب الطلب : وذلك حسب حجم الطلب على كل صنف يقوم المصنع بإنتاجه.
- الإنتاج المتغير : حيث تقوم الإدارة أو المنتج بإنتاج كمية معينة من صنف معين لفترة زمنية معينة، بعدها يقوم بإجراء تغيير للمعدات والمكنات لإنتاج صنف آخر ولفترة زمنية معينة.

■ تحديد الفترة اللازمة لتنفيذ المشروع :

ومن هنا يتم تحديد التكاليف الرأسمالية والتشغيلية الكلية للمشروع.

3- الدراسة المالية :

من دراسة الجدوى التسويقية والجدوى الفنية للمشروع تبين لنا أن لكل مشروع تكاليف وعوائد تتحقق بعد تنفيذ المشروع، والتكاليف في أي مشروع تنقسم إلى²:

- تكاليف استثمارية:

وهي كافة ما ينفق على المشروع منذ بداية التفكير في عملية الاستثمار حتى دورة التشغيل العادية الأولى، وتمثل هذه التكاليف إنفاق استثماري يستفيد منه المشروع لأكثر من سنة خلال عمر المشروع وتشمل جميع تكاليف تأسيس وإنشاء المشروع التي سبق ذكرها في الجدوى الفنية بالإضافة إلى فوائد القروض طويلة الأجل إن وجدت.

¹ محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 60.

² المرجع السابق نفسه، ص 64.

- تكاليف جارية:

وتشمل كافة التكاليف قصيرة الأجل وتكاليف مستلزمات التشغيل وتكاليف الأجور والمرتببات والوقود والطاقة.

أما في موضوع العوائد فهي تتعلق بالسلعة المنتجة والطاقة الإنتاجية للمشروع وقدرة السوق الاستيعابية أيضاً¹.

مصادر التمويل الاستثماري :

يتم تمويل المشروعات من مصادر متعددة تغطي واحدة منها أو أكثر الالتزامات المالية الضرورية لإنشاء المشروع و تشغيله، ومن أهم مصادر التمويل، وبشكل خاص في المشروعات الخاصة²:

- رأس المال المملوك لصاحب المشروع، أو عن طريق مشاركة رأس المال من قبل الشركاء.

- القروض من البنوك (الإئتمان المصرفي) أو مؤسسات التمويل المختلفة وقد تكون قروض طويلة الأجل أو قروض قصيرة الأجل.

- الائتمان التجاري والأوراق التجارية.

- الأسهم العادية أو الأسهم الممتازة أو السندات، للشركات المساهمة.

أساس دراسات الجدوى المالية والاقتصادية:

لما كانت المنافع تتدفق خلال عدد من السنوات (عمر المشروع) و التكاليف تتركز في السنوات الأولى من المشروع والجزء الأكبر منها ينفق قبل بدء تشغيل المشروع فإن أهم ما يميز دراسات الجدوى المالية والاقتصادية هي إيجاد القيمة الحالية للنقود التي ستنتفك أو التي سيحصل عليها المشروع خلال سنوات تشغيله، والجدوى المالية تتم وفق أسعار السوق وتوقعاتها، أما من الناحية الاقتصادية فإن

¹ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 86.

² مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 75.

حساب المنافع والتكاليف يقوم على حساب كلفة الفرصة الاستثمارية من وجهتي نظر الاقتصاد والمشروع معاً¹.

والدراسة الاقتصادية للجدوى هي المعنية بحصر القيم الاقتصادية للإيرادات والنفقات والأرباح وهي الدراسة الحاكمة لتقرير مصير المشاريع عند اتخاذ القرار بشأنها، وذلك لكونها تعطي القيمة الاقتصادية للمشاريع من خلال مؤشرات ذات لغة مشتركة بينها وهي لغة الوحدة النقدية².

معايير الجدوى الفنية والمالية³:

- هناك عدة شروط يجب أخذها بالحسبان والتي تعتبر ركيزة أساسية عند اعتماد التقييم الفني والمالي لأي مشروع استثماري مشترك ومن أبرزها :
- توفر دراسة الجدوى الفنية والمالية للمشروع واستنادها إلى افتراضات واقعية في ظل الظروف السائدة في البلد المضيف.
 - تطابق المؤشرات المالية للمشروع مع المعايير المعتمدة من قبل الشركة (معدل العائد الداخلي، العائد على رأس المال، فترة استرداد رأس المال، ... الخ).
 - توفر مصادر التمويل المحتملة للمشروع وفق برنامج زمني محدد.
 - التناسب بين مصادر التمويل واستخداماته.
 - التناسب بين مؤشرات ربحية المشروع والمخاطر المحتملة.
 - أن لا تزيد تكاليف التمويل أثناء فترة التنفيذ عن 10% من التكلفة الاستثمارية الكلية للمشروع.

¹ هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص 98.

² جمال اصبيحات العبادي، الاقتصاد الهندسي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص 22.

³ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 130.

مقاييس جدوى المشروع :

سيتم في هذا البحث اعتماد أسلوب التحليل المالي و القوائم المالية للشركة مرتكزين على تحليل النسب المالية المختلفة "بالأرقام الحقيقة" التي تقيس الربحية وكفاءة نشاط الشركة والقوة المالية ونسبة الاقتراض وغيرها، وهذا ما سيتم ذكره بالتفصيل في القسم العملي من هذا البحث، أما في هذا المبحث سنتكلم عن طرق تقييم القرارات الاستثمارية الشائعة¹:

أ. معدل العائد المتوسط (العائد المحاسبي) :

وهو عبارة عن العلاقة بين الإيراد السنوي المتوقع تحقيقه والأموال المستثمرة والهدف منه تحديد معدل ريعية الاستثمار أو العائد على الاستثمار.

$$\text{معدل العائد البسيط} = \text{متوسط الإيراد السنوي} / \text{متوسط الاستثمار}$$

وفق هذه الطريقة طبعاً تختار المنشأة العائد الأعلى، علماً أن هذه الطريقة لا تقوم على خصم التدفقات النقدية أي أنها لا تأخذ القيمة الزمنية للنقود بعين الاعتبار.

ب. فترة استرداد رأس المال :

وهذه عكس سابقتها من الناحية الحسابية، بالإضافة إلى أنها تقوم على حساب المدة الزمنية لاستعادة المنشأة أموالها المنفقة.

$$\text{فترة الاسترداد} = \text{التكاليف الاستثمارية} / \text{متوسط الإيراد السنوي}$$

وفق هذه الطريقة تختار المنشأة الفترة الزمنية الأقصر لاسترداد أموالها، علماً أن هذه الطريقة أيضاً لا تقوم على خصم التدفقات النقدية.

وذكر بعض الباحثين فترة الاسترداد المعدلة والتي هي شبيهة بسابقتها ولكن يتم فيها خصم التدفقات النقدية المتوقعة على أساس تكلفة رأس المال المشروع².

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 480.

² محمود فتوح، عمر عبد الكريم، الإدارة المالية (2) أسس تقييم المشروعات، تقييم الشركات، دار شعاع للنشر والتوزيع، 2010، حلب، سورية، الطبعة الأولى، ص 94.

ج. صافي القيمة الحالية¹:

ترتكز هذه الطريقة على نظرية القيمة الحالية من خلال مقارنة الإيرادات مع

التكاليف الاستثمارية، آخذة بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

صافي القيمة الحالية للمشروع = القيمة الحالية للإيرادات - القيمة الحالية للاستثمارات

والمقصود بالقيمة الحالية للإيرادات أي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة أما

القيمة الحالية للاستثمارات فهي التكلفة الاستثمارية أو القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة.

ويمكن حساب القيمة الحالية من خلال القانون الرئيسي²:

القيمة الحالية = الإيرادات / (1 + معدل الخصم)

وتختار المنشأة المشروع ذي القيمة الحالية الموجبة والأكبر قيمة بين البدائل طبعاً

لأن الاستثمار يحقق ربحاً أما في حال كانت القيمة سالبة فهو يحقق خسارة، وإذا

كانت مساوية للصفر فهناك حالة عدم الربح وعدم الخسارة.

د. معدل العائد الداخلي³:

معدل العائد الداخلي هو سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للمنافع يساوي

القيمة الحالية للتكاليف، ويعرف سعر الخصم هذا بمعدل العائد الداخلي، وهو ما

يمثل التكلفة المتوسطة المرجحة والتي يدفعها المشروع ويحقق التعادل عندها بين

الإيرادات والتكاليف.

¹ سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات ، دراسة اقتصادية ، دار الفرقد، دمشق، سورية، الطبعة الأولى، 2006، ص 93.

² مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 491.

³ توفيق حسون، الإدارة المالية ، قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2005، ص 42.

وعلى متخذ القرار أن يقارن بين معدل العائد الداخلي وبين معدل تكلفة رأس المال (معدل الفائدة) ويتم اختيار المشروع إذا كان معدل العائد الداخلي أكبر من معدل تكلفة رأس المال.

4- الدراسة الاجتماعية¹:

تهتم الجدوى الاجتماعية بعدالة توزيع الدخل بين الفئات المختلفة في المجتمع، أي أنها تهتم بتقييم العوائد الاجتماعية للمشروع (الربحية الاجتماعية) وتحديد الآثار الإيجابية والسلبية على المجتمع والاقتصاد القومي للدولة، هذا ويمكن حصر الجوانب الاجتماعية التي تهتم بها بدراسة الجدوى لأي مشروع في ما يلي:

- يجب أن يكون المشروع رابح في البداية حتى يكون قادر على تحقيق أثرين مهمين من الناحية الاجتماعية:
- أثر المشروع على خلق فرص عمل جديدة وكم فرصة عمل يتطلبها المشروع وكم نسبة العمالة فيها أي بشكل عام معدلات التوظيف.
- أثر المشروع على توزيع الدخل في صالح الفئات الاجتماعية محدودة الدخل إذا كان أنتج هذا المشروع لخدمة فئات اجتماعية منخفضة الدخل مثلاً.

5- تحليل الحساسية للمشروعات²:

من بين المزايا الحقيقية للتحليل المالي والاقتصادي الدقيق للمشروع هو إمكانية استخدامه لاختبار نتائج المشروع إذا اختلفت الأحداث عن التوقعات التي تمت عند التخطيط للمشروع، وهنا يمكن إعادة إجراء التحليل للتعرف على ما يمكن أن يحدث في ظل هذه الظروف المتغيرة، وهذا ما يسمى بتحليل الحساسية.

¹ عمرو هشام محمد، مرجع سبق ذكره، ص 147.

² هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص 157.

وتعرف درجة حساسية المشروع بأنها معدل استجابة القيمة المقدرة لجدوى المشروع للتغيرات التي تحدث في أحد المتغيرات لتلك القيمة، حيث إن جميع المشروعات ينبغي أن تخضع لإجراء تحليل الحساسية، وإن لمعظم المشاريع حساسية للتغير في أربعة مجالات رئيسية هي:

- حساسية المشروع لزيادة التكاليف :

يجب أن يتم اختبار حساسية أي مشروع في حالة تجاوز التكاليف، فالمشروعات تميل إلى الحساسية الشديدة بالنسبة لزيادة التكاليف خاصة تكاليف التأسيس أو التكاليف الاستثمارية لأن معظم تلك التكاليف تتفق في وقت مبكر في المشروع ويكون لها وزن كبير في عملية الخصم ويمكن أن تحول الزيادة في التكاليف المشروع من مجدي إلى غير مجدي، لذا يجب أن يتوصل القائم بجدوى المشروع إلى أي مدى يتحمل المشروع زيادة التكاليف وهذه إشارة هامة لمتخذي قرارات الاستثمار في المشروع .

- حساسية المشروع لتأخير فترة التنفيذ :

يؤثر التأخير في التنفيذ أو تأخير تسليم المعدات على مقاييس جدوى المشروع، ومن ثم فإن إجراء اختبار حساسية المشروع لتأخير التنفيذ هام جداً في دراسة الجدوى الاقتصادية.

- حساسية المشروع لانخفاض أسعار منتج المشروع :

كثيراً ما تتغير الأسعار الفعلية عن الأسعار المتوقعة عند تقييم جدوى المشروع، و بالتالي تؤثر على قيمة عوائد المشروع حيث إن لمعظم المشاريع حساسية مختلفة لانخفاض أسعار بيع منتجاتها، ولذا فإن القائم بدراسة الجدوى الاقتصادية وضع عدد من الافتراضات البديلة حول الأسعار المستقبلية لمنتجات المشروع، مثلاً في حالة انخفاض الأسعار 10% أو 20% وهكذا وتحديد تأثير ذلك على مقاييس جدوى المشروع.

• حساسية المشروع لانخفاض الإنتاج :

يواجه أي مشروع خلال عمره الإنتاجي عوامل كثيرة تؤدي إلى انخفاض الإنتاج، تأخير إمدادات المواد الخام تؤدي إلى انخفاض الطاقة الإنتاجية، وعدم القدرة على تسويق كل الناتج أو انخفاض الأسعار تؤدي إلى انخفاض الإنتاج، وغير ذلك من العوامل المؤثرة.

ويعد تحليل الحساسية من الأساليب التحليلية التي يمكن استخدامها في تقييم مدى فاعلية المشروع الاستثماري وكذلك المخاطر المصاحبة لهذا المشروع¹.

ومن أساليب تحليل الحساسية تحليل التعادل والذي يعرف المشروع بالحد الأدنى من النشاط الذي يسمح بالاستمرار في عمليات الإنتاج، أو باستخدام نماذج خصم التدفقات النقدية².

وبعد ما تعرفنا في هذا الفصل في مبحثه عن كل ما يتعلق بالجدوى الاقتصادية حري بنا أن نتحدث عن الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري المشترك "سيامكو" بين سورية وإيران، حيث تم تنفيذ الجدوى وفق المراحل والخطوات السابقة وكان المشروع مجدياً من عدة نواحي سواء من الناحية المالية أو الناحية الاجتماعية أو البيئية وغير ذلك، ولكن اختلف موضوع الرسوم الجمركية التي كانت تضعها الحكومة السورية على استيراد السيارات وقطع تبديلها حيث أصبحت تلك الرسوم ما يقارب 40% بعد أن كانت حوالي 300% وهذا ما تم بعد المباشرة في عمليات الإنتاج فنسفت دراسات الجدوى السابقة من حيث الأرباح والعوائد، وبسبب الاتفاق بين الشركاء بين الطرفين تم الاستمرار في هذا المشروع بالرغم من انخفاض نسبة الأرباح عما كان متوقع في دراسة الجدوى.

¹ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 264.

² المرجع السابق نفسه، ص 285.

الفصل الرابع : التحليل المالي ودوره

في تقويم الأداء

المبحث الأول : مفهوم وخطوات التحليل المالي

المبحث الثاني : الطرق والأساليب المستخدمة في التحليل المالي

المبحث الثالث : تقويم الأداء من ناحية المفهوم والأهداف

مقدمة

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات الاقتصادية والاجتماعية والعلمية والتي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المالية و التي تشكل جوهر عملية اتخاذ القرارات، لما تقدمه من عون في تسهيل قراءة البيانات والمؤشرات الناتجة من العمليات المحاسبية للشركات، ومن هنا كان لابد أن يبرز دور المحلل المالي أو حتى الباحث في هذا المجال في إعطاء معنى مفهوم وبسيط يمكن الجهات المستفيدة من اتخاذ قرار صائب ومبني على أسس علمية بعيداً عن التكهنات أو التقديرات.

ولما تقدم فإن هذا المبحث هو محاولة لقراءة البيانات المالية للشركة السورية الإيرانية لتجميع وصناعة السيارات السياحية لإبراز أن التحليل المالي هو وسيلة من وسائل الإفصاح عن المعلومات المالية، لأن الإفصاح عن الأرقام في القوائم المالية وإحاطها بالملاحظات التوضيحية ليس كافياً في عملية اتخاذ القرارات، إذ لابد من توضيح يعلل ويبرز أثر كل رقم من سنة إلى أخرى ارتفاعاً أو انخفاضاً، مع الإشارة لأسباب ذلك وهذا ما سيتم في القسم العملي من هذا البحث.

أما في الصفحات التالية فلا بد من التعرف على التحليل المالي وفوائده بشكل مفصل والأساليب المستخدمة في عملية التحليل وكذلك تقويم الأداء.

المبحث الأول : مفهوم وخطوات التحليل المالي

يشهد العصر الحديث العديد من التطورات في العوامل والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والتي أدت إلى تزايد أهمية المعلومات المالية التي تشكل العصب الحيوي في عملية اتخاذ القرارات¹، ولغرض الإفصاح عن قيمة المعلومات المحتواة في القوائم المالية كان لابد من ظهور ما يعرف اليوم بالتحليل المالي.

أولاً : مفهوم التحليل المالي

يهدف التحليل المالي في أي مشروع إلى إيضاح حقيقة الوضع المالي للمشروع وبيان نواحي القوة والضعف فيه، من خلال دراسة تحليلية للبيانات المالية الواردة في الميزانية العمومية وحساب الأرباح والخسائر².

وبشكل عام يمكن القول بأن التحليل المالي هو عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن الشركة من أجل الحصول على تقييم أداء تلك الشركة وتشخيص أي مشكلة موجودة فيها³.

فمثلاً العلاقة بين مجموع الأصول المتداولة التي تمثل السيولة في المنشأة وبين مجموع الخصوم المتداولة التي تشكل التزامات قصيرة الأجل على المنشأة، والعلاقة بين أموال الملكية والالتزامات طويلة الأجل بالإضافة إلى العلاقة بين الإيرادات والمصروفات⁴، ومن ثم تفسير النتائج التي تم التوصل إليها والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة ووضع الحلول والتوصيات اللازمة لذلك في الوقت المناسب.

¹ محمد عباس بدوي، المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص 285.

² توفيق حسون، مرجع سبق ذكره، ص 281.

³ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، الطبعة الأولى، ص 113.

⁴ توفيق حسون، مرجع سبق ذكره، ص 293.

ثانياً : استعمالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف والحكم على مستوى أداء المنشآت واتخاذ القرارات، ويستعمل أيضاً في التنبؤ بالفشل المالي أو الإفلاس أو التعثر المالي الذي يمكن أن تتعرض له الشركة¹، وهذا من خلال نماذج التنبؤ بالفشل المالي والتي سنذكرها في القسم العملي من هذا البحث مثل نموذج شيرود ونموذج كيدا وبشكل عام يمكن استعمال التحليل المالي في الأغراض التالية:

1- التحليل الائتماني²:

الذي يقوم بهذا التحليل هم المقرضون، وذلك بهدف التعرف على الأخطار التي قد يتعرضون لها في حالة عدم قدرة الشركة على سداد التزاماتها في الوقت المحدد لها.

2- التحليل الاستشاري:

الذي يقوم بهذا التحليل هم المستثمرون من أفراد وشركات، حيث ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم ومقدار العوائد عليها، كما أن هذا النوع من التحليل يستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة، بالإضافة إلى قياس ربحية وسيولة المنشأة³.

3- تحليل الاندماج وال شراء:

يستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين شركتين، فتتم عملية التقييم للقيمة الحالية للشركة المراد شراؤها، كما يحدد قيمة الأداء المستقبلي المتوقع للشركة بعد الاندماج في المستقبل.

¹ إسماعيل إسماعيل ، تحليل القوائم المالية ، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2008، ص 51.

² مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 114.

³ محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث ، الإسكندرية، 2008، ص 51.

4- التخطيط المالي:

يعتبر التخطيط المالي من أهم الوظائف للإدارات، وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور لأداء المنشأة المتوقع في المستقبل، وهنا يؤدي التحليل المالي دوراً هاماً في هذه العملية من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع في المستقبل.

وهناك علاقة وطيدة بين التخطيط المالي و التحليل المالي لأن المدير المالي عندما يود أن يضع الخطة المالية فإنه لابد أن يلم إماماً كافياً بالمركز المالي للمشروع ويتعرف على إمكانياته، لأن الخطط المالية يجب أن تتناسب مع الإمكانيات المالية، ولا ريب أن وسيلة المدير المالي إلى ذلك تتمثل في التحليل المالي، وبذلك فإن التحليل يعد سابقاً للتخطيط و أداة ملازمة له في نفس الوقت¹.

5- الرقابة المالية²:

تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للإنفاق والأعمال، للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقاً للمعايير والأسس الموضوعية وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب، وقد يقوم بها جهات داخلية أو خارجية.

6- تحليل تقييم الأداء:

يعد تقييم الأداء في المنشأة من أهم استعمالات التحليل المالي فيتم من خلال عملية إعادة التقييم الحكم على مستوى الأرباح وقدرة المنشأة على الدفع ودرجة السيولة وسداد الالتزامات، وقدرتها على الائتمان بالإضافة إلى أنه يقيس كفاءة الشركة في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي³.

¹ بلال خلف السكارنة، التخطيط الاستراتيجي، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010، ص ص 319-323.

² عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، أسس، مفاهيم، تطبيقات، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 158.

³ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 115.

ثالثاً : الجهات المستفيدة من التحليل المالي¹

هناك عدة جهات يمكن لها أن تستخدم التحليل المالي ولأغراض مختلفة ومن هذه الجهات:

إدارة المنشأة : حيث تقوم إدارة المنشأة بأعمال التحليل المالي وذلك لقياس سيولتها ودرجة ربحيتها وتقييم كفاءة المنشأة وإدارة أصولها وخصومها، بالإضافة إلى اكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها ومعرفة مركز المنشأة بشكل عام بين مثيلاتها في نفس القطاع.

المستثمرون : يهتم المستثمرون بالتحليل المالي لمعرفة قدرة المنشأة على توليد الأرباح في المستقبل وذلك من خلال احتساب القوة الإيرادية للمنشأة وأيضاً معرفة درجة السيولة لدى المنشأة وقدرتها على توفيرها لحمايتها من الوقوع في العسر المالي.

المقرضون : كما بينا في التحليل الائتماني حيث الغرض منه هو معرفة درجة السيولة لدى المنشأة وهذا يتناسب مع المقرضون أصحاب الديون قصيرة الأجل بالإضافة إلى معرفة درجة ربحية المنشأة على المدى الطويل وهذا يتناسب مع المقرضون أصحاب الديون طويلة الأجل².

الجهات الرسمية : تقوم الجهة الرسمية ممثلة بالدوائر الحكومية بأعمال التحليل المالي لتحقيق أغراض منها احتساب ضريبة الدخل المستحقة على المنشأة وتسعير إنتاج المنشأة أو خدماتها أيضاً و لأغراض متابعة نمو تطور المنشأة وخاصة الصناعية منها.

¹ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمرك، عمان، الأردن، 2006، ص 7.

² عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 158.

مكاتب الخبرة المالية : هي فئات متخصصة بالتحليل المالي تقوم بتحليل المنشأة وبيان وضعها المالي بناء على تكليف من بعض الجهات مقابل الحصول على نسبة معينة¹.

رابعاً : أدوات التحليل المالي

يتم التحليل المالي من خلال تقييم المراحل التي يمر بها إنتاج السلعة أو المنتج الذي تقدمه الشركة²، وبشكل عام نميز بين نوعين أساسيين للتحليل هما:

1- التحليل العامودي (الرأسي):

نسبة أي رقم في القوائم المالية إلى رقم رئيسي آخر في القوائم المالية للوصول إلى دلالة ذات معنى³، فمثلاً نقارن صافي الربح مع صافي المبيعات لنفس الفترة، وهدف هذا التحليل هو تحويل العلاقات الرياضية إلى علاقات نسبية أي بمعنى إيجاد الأهمية النسبية لكل بند، ومما يقلل من أهمية هذا التحليل هو انتفاء البعد الزمني له⁴.

2- التحليل الأفقي:

نتبع سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر الزمن وذلك لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا البند⁵، أي أنه يعتمد على مقارنة بنود الميزانية أو بنود قائمة الدخل خلال سنوات متلاحقة من حياة الشركة، وهو ما يعرف بتحليل الاتجاه⁶.

¹ محمد عباس بدوي، مرجع سبق ذكره، ص 286.

² عبد الحليم كراجه، مرجع سبق ذكره، ص 157.

³ فيصل جميل السعايدة، نضال عبد الله فريد، مرجع سبق ذكره، ص 133.

⁴ عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 188.

⁵ وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 8.

⁶ محمود فتوح، عمر عبد الكريم، الإدارة المالية (2) أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات، دار شعاع للنشر والعلوم، حلب، سورية، 2010، الطبعة الأولى، ص 336.

خامساً : خطوات التحليل المالي¹

بصفة عامه إن خطوات التحليل المالي هي:

- 1- تحديد الغاية أو الهدف من التحليل.
 - 2- جمع البيانات بشكل مباشر بالهدف من التحليل حيث إذا كان الهدف هو تحليل قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها الجارية فعندها يجب معرفة مجموع الأصول المتداولة وأنواعها المختلفة لفترة معينة، ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة، أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي فإن البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دوراً حاسماً في أداء الشركة مثل المبيعات أو الأرباح.
 - 3- تحديد أدوات التحليل المناسبة.
- وهذا يعتمد على مدى كفاءة المحلل وعمق معرفته بأساليب التحليل.
- 4- جمع البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على أدوات التحليل المناسبة ومن ثم تحليل المؤشرات الناتجة.
 - 5- كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية.
- وأخيراً يمكن القول بأن التحليل المالي له أهمية كبيرة في الرقابة على كفاءات الإدارات الفرعية الأخرى للشركة، وخاصة ذات العلاقة بوظائف المنشأة الإنتاجية والتسويقية والبيعية والاستثمارية وغيرها²، علاوة على التعرف على مواطن القوة واستغلالها والاستفادة منها ومواطن الضعف لتلافيها والعمل على تصحيح الأخطاء في المستقبل من خلال قوائمتي الدخل والميزانية والتي تعطي صورة عن المركز المالي للشركة³.

¹ خالد الراوي، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2000، الطبعة الأولى، ص 17.

² خالد الراوي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

³ محمود فتوح وآخرون، الإدارة المالية (1) مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية، دار شعاع للنشر والعلوم، 2010، حلب، سورية، الطبعة الأولى، ص 184.

المبحث الثاني : الطرق والأساليب المستخدمة في التحليل المالي

تصنف الطرق والأساليب المستخدمة في التحليل المالي والتي تهدف إلى معرفة الوضع المالي للشركة¹ إلى مجموعتين هما:

أولاً : الطرق والأساليب التقليدية

1- أسلوب المقارنات:

إن أسلوب المقارنات يعني مقارنة البيانات الفعلية ببيانات السنوات السابقة، أو مقارنة بيانات السنة الحالية مع المؤشرات المعيارية، أو مقارنة البيانات المتعلقة بالشركة ببيانات شركة أخرى منافسة لها ومتماثلة معها في أداء نفس النشاط ولها نفس ظروف الإنتاج وظروف الصناعة وطبيعة الشركة وملكيته.

2- النسب المالية:

وهي أيضاً من أساليب التحليل المالي وتكشف عن نقاط القوة والضعف في الشركة²، فهي تقيّد في التقييم الحالي للشركة والتقدير المستقبلي للشركة للسنوات المقبلة وتستخدم من عدة أطراف تم ذكرها في المبحث السابق.

ويمكن وضع عدد كبير من النسب المالية ولكن من المهم هو وضع النسب ذات الدلالة والتي تساعد على تحليل وضع الشركة، وتقسم النسب المالية المستخدمة في التحليل إلى خمس مجموعات أساسية هي³:

نسب الهيكل المالي ونسب السيولة ونسب الربحية ونسب معدلات الدوران (نسب النشاط)، وهناك نسب السوق المالي التي تستخدم في تقييم الشركات المساهمة.

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 305.

² توفيق حسون، مرجع سبق ذكره، ص 294.

³ إسماعيل إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص 5.

أ. النسب المالية لقائمة المركز المالي : (نسب الهيكل المالي)

الهدف من تلك النسب هو تحقيق التوازن بين مصادر الأموال واستخداماتها وأيضاً قياس الكفاءة في استثمار الأموال المتاحة للشركة ومن أهم تلك النسب ما يلي¹ :

- الوزن النسبي لحقوق الملكية / مجموع الخصوم = (حقوق الملكية / مجموع الخصوم)

يبين هذا المعيار قدرة الشركة على ضمان الدائنين، كما أنه يشير إلى نسبة مصادر التمويل الداخلية للشركة.

- الوزن النسبي للديون / مجموع الخصوم = (مجموع الديون / مجموع الخصوم)
يشير هذا المعيار إلى نسبة مصادر التمويل الخارجية للشركة.

- الوزن النسبي لرأس المال / مجموع الخصوم = (رأس المال / مجموع الخصوم)
يشير هذا المعيار إلى نسبة رأس المال في مصادر التمويل للشركة.

- الوزن النسبي للاحتياطيات / مجموع الخصوم² = (الاحتياطيات / مجموع الخصوم)

يشير هذا المعيار إلى نسبة الاحتياطيات في مصادر التمويل للشركة.

- الوزن النسبي للأرباح المحتجزة / مجموع الخصوم = (الأرباح المحتجزة / مجموع الخصوم)

يشير هذا المعيار إلى نسبة الأرباح المحتجزة في مصادر التمويل للشركة.

- الوزن النسبي لحقوق الملكية / مجموع الأصول = (حقوق الملكية / مجموع الأصول)

¹ محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى ، مرجع سبق ذكره ، ص 65.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره ، ص 11.

تعكس هذه النسبة مدى مساهمة المالكين في إجمالي أصول الشركة وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما زادت ضمانات الدائنين.

• الوزن النسبي للالتزامات المتداولة / مجموع الخصوم = (الالتزامات المتداولة / مجموع الخصوم)

يشير هذا المعيار إلى نسبة الالتزامات المتداولة في مصادر التمويل للشركة.

• الوزن النسبي للالتزامات غير المتداولة / مجموع الخصوم = (الالتزامات غير المتداولة / مجموع الخصوم)

يشير هذا المعيار إلى نسبة الالتزامات غير المتداولة في مصادر التمويل للشركة.

• مجموع الوزن النسبي للالتزامات / مجموع الخصوم

يشير هذا المعيار إلى نسبة مجموع كل من الالتزامات المتداولة والالتزامات غير المتداولة في مصادر التمويل للشركة.

• معدل الأداء الأولي = (الاحتياطيات + الأرباح المحتجزة) / رأس المال

يستخدم معدل الأداء الأولي للتدليل على مدى كفاءة استخدام الأموال¹.

• الوزن النسبي للأصول المتداولة / مجموع الأصول = (مجموع الأصول المتداولة / مجموع الأصول)

توضح هذه النسبة نسبة مصادر التمويل المتاحة والمستثمرة في رأس المال العامل، وكلما ارتفعت كان ذلك مؤشراً على حسن استخدام الأموال لأن مجموع الأصول المتداولة هي مجموع الأصول المولدة للإيرادات.

• الوزن النسبي للأصول غير المتداولة / مجموع الأصول = (مجموع الأصول غير المتداولة / مجموع الأصول)

توضح نسبة مصادر التمويل المتاحة والمستثمرة في رأس المال الثابت.

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 12.

ويمكن إيجاد نسبة كل مكون من مكونات رأس المال الثابت بنسبه إلى مجموع الأصول.

ب. نسب السيولة

هذه النسب تقيس قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المالية قصيرة الأجل، ومن الأهمية بمكان من أجل تقييم وضع السيولة في الشركة دراسة التوازن بين سرعة تحول الأصول المتداولة إلى نقدية وبين استحقاق الديون قصيرة الأجل، وتتم دراسة السيولة من خلال النسب التالية¹:

• نسبة التداول (السيولة العادية) = الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة
كلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على ارتفاع السيولة وبالتالي فهي تستخدم لقياس مدى قدرة مجموع الأصول المتداولة للوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل والمعيار الذي يمكن الاسترشاد به هو في حدود 1:2 أي أن مجموع الأصول المتداولة تكون ضعف الخصوم المتداولة، وهذا المعيار منطقي لأنه لو انخفض مجموع الأصول المتداولة إلى النصف فإن الشركة ستكون قادرة على الوفاء بالتزاماتها².

• نسبة السيولة السريعة = (مجموع الأصول المتداولة - المخزون) / الالتزامات المتداولة

تحسب هذه النسبة بنفس طريقة نسبة التداول، ولكن بعد طرح المخزون من بسط النسبة وذلك لأن المخزون أقل سيولة، وهي أداة لقياس السيولة وتقويم قابلية الشركة على الوفاء بالتزاماتها بصورة فورية كما يعد مؤشراً يعكس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، والمعيار هنا يقاس بعدد المرات حيث يكون أكثر من 1 مرة أو نسبة 1:1.

¹ عبد الحليم كراجه، مرجع سبق ذكره، ص 193.

² محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 68.

• نسبة الجاهزية النقدية = النقدية / الالتزامات المتداولة

تدل هذه النسبة على قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها سهلة التحول إلى نقدية، ويمكن أن تشمل النقدية (نقد ، ذمم مدينة ، استثمارات قصيرة الأجل) وكلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك مؤشراً إيجابياً من زاوية وضع السيولة للشركة¹.

ت. نسب الرفع المالي²

• معدل التمويل بالديون = (إجمالي الالتزامات / إجمالي مجموع الأصول)

يستخدم هذا المؤشر لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في تعزيز الهيكل التمويلي للشركة.

• معدل الديون / حقوق الملكية = (إجمالي الالتزامات / حقوق الملكية)

يؤدي نفس أهداف المؤشر السابق أعلاه.

• معدل التمويل بالديون قصيرة الأجل = (الالتزامات المتداولة / إجمالي مجموع الأصول)

يستخدم هذا المؤشر لتحديد قابلية أصول الشركة على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها.

• معدل التمويل بالديون طويلة الأجل = (الالتزامات غير المتداولة / إجمالي مجموع الأصول)

يستخدم هذا المؤشر لتحديد قابلية أصول الشركة على تغطية الالتزامات طويلة الأجل في تاريخ استحقاقها.

¹ إسماعيل إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص 10.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 13.

ث. نسب الربحية (نسب قائمة الدخل)

يتم التعبير عن جميع عناصر قائمة الدخل بنسب مئوية من المبيعات الصافية وتعد نسب الربحية إحدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون والمرقبون لأغراض تحديد مسار استثماراتهم¹، وذلك لأن الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تحديد قابلية الشركة على تحقيق الأرباح من الأنشطة التشغيلية²، ومن أهم هذه النسب:

- $\text{مجمّل ربح العمليات} = (\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات})$

وتعبر هذه النسبة عن كفاءة الإدارة في التعامل مع عناصر تكلفة المبيعات، ومدى قدرتها على ضبطها والسيطرة عليها، وذلك بمتابعتها لفترات زمنية متتالية.

- $\text{هامش ربح التشغيل (قبل الفوائد والضرائب)}$

$$= (\text{صافي ربح التشغيل قبل الفوائد والضرائب} / \text{صافي المبيعات})$$

ويعود السبب في احتساب هذه النسبة قبل الفوائد والضرائب والإيرادات والمصروفات الأخرى لعدم سيطرة الإدارة على هذه العناصر، وتعد كمقياس عام لكفاءة التشغيل، حيث يلاحظ أن مجمل الربح إذا ظل ثابتاً نسبياً عبر الزمن مع زيادة هامش ربح التشغيل، فإن ذلك يعني أن مصاريف التشغيل ترتفع بدرجة غير متناسبة من النشاط، هنا يتعين تحليل كل مصروف لمعرفة ماهية المصاريف الضخمة وأسبابها.

- $\text{نسبة هامش الربح قبل الضرائب} = (\text{الأرباح قبل الضرائب} / \text{صافي المبيعات})$

- $\text{نسبة هامش الربح بعد الضرائب} = (\text{الأرباح بعد الضرائب} / \text{صافي المبيعات})$

- $\text{نسبة المصروفات} = (\text{إجمالي المصروفات} / \text{صافي المبيعات})$

¹ محمد عباس بدوي، مرجع سبق ذكره، ص 314.

² محمود فتوح، عمر عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 329.

تستخدم هذه النسب لقياس كفاءة الشركة في تحقيق الفائض الاقتصادي من خلال تقليص قيمة المصروفات المختلفة بعد تحديد تلك الأنواع التي تؤدي إلى احتجاز أكبر حجم من إيرادات المبيعات.

وللتحليل المستفيض يتم نسبة كل مصروف إلى صافي المبيعات، وذلك لإيجاد الوزن النسبي لكل مصروف ورد بقائمة الدخل.

ج. معدلات الدوران (نسب النشاط)¹

هدف تلك النسب تقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الأصول والالتزامات، أي أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام أموالها المتاحة، ومن أهم تلك النسب :

- معدل دوران رأس المال العامل = صافي المبيعات / رأس المال العامل

المقصود برأس المال العامل الإجمالي، مجموع الأصول المتداولة التي يمتلكها المشروع في تاريخ معين، أما الفرق بين مجموع الأصول المتداولة والالتزامات قصيرة الأجل فتسمى صافي رأس المال العامل، الذي يحقق لدائني الشركة نسبة الأمان التي تتمتع بها الالتزامات الجارية، وكلما زادت معدلات دوران رأس المال العامل كلما تضاعف هامش الربح بمقدار عدد المرات التي دارها.

- معدل دوران المدينين = صافي المبيعات / متوسط المدينين

وهي تستخدم للحكم على كفاءة إدارة الائتمان في الشركة على تحصيل الديون وكلما ارتفع المعدل فهو يشير إلى تحسن أداء الإدارة في تحصيل ديونها ونجاح سياستها الائتمانية.

¹ محمود فتوح، عمر عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 319.

• معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات / متوسط المخزون

ويقصد به عدد المرات التي يتم فيها بيع المخزون خلال السنة، ويستخدم هذا المقياس لتحديد كفاءة إدارة المبيعات في تسويق منتجات الشركة خلال السنة الواحدة، وإن ارتفاع هذا المؤشر من خلال عدد مرات دورانه يبين كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح¹.

ويمكن احتساب معدل دوران المخزون باليوم (متوسط فترة التخزين) كما يلي :

$$\text{معدل دوران المخزون (باليوم)} = 360 / \text{معدل دوران المخزون}$$

• معدل دوران الدائنين = المشتريات الصافية / (الدائنين + أوراق دفع)

يستخدم هذا المؤشر للحكم على كفاءة إدارة المشروع لسداد التزاماته المتداولة.

ويمكن احتساب معدل دوران الدائنين باليوم (متوسط فترة التسديد) كما يلي :

$$\text{معدل دوران الدائنين (باليوم)} = 360 / \text{معدل دوران الدائنين}$$

• معدل دوران مجموع الأصول

يقيس هذا المؤشر كفاءة المشروع في استثمار مصادر التمويل في الاستخدامات وكلما كانت معدلات الدوران عالية دلت على حسن الاستثمار بمجموع الأصول، وتنقسم معدلات دوران مجموع الأصول إلى ثلاثة هي :

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \text{صافي المبيعات} / \text{الأصول المتداولة}$$

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{صافي المبيعات} / \text{الأصول الثابتة}$$

$$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \text{صافي المبيعات} / \text{إجمالي مجموع الأصول}$$

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 219.

د. النسب المعيارية¹

النسب المعيارية مؤشرات محددة مسبقاً وفق أسس علمية للتنبؤ بما ستكون عليه النسبة في التنفيذ الفعلي، فهي تحقق الرقابة على الأنشطة الفعلية من خلال إمكانية مقارنتها مع النسب الفعلية وتحديد الانحرافات للبحث عن أسبابها فهي تصلح كأداة للرقابة وتقييم الأداء وتتخذ الأشكال التالية :

1. النسب التي تخص صناعة معينة.
 2. النسب المقتبسة من المشاريع المماثلة أو المنافسة.
 3. النسب المستخرجة من المشروع نفسه من واقع الخبرة في السنوات السابقة.
- وفي هذا البحث سنعتمد على النسب المالية للشركة على مدى أربع سنوات متتالية أي تحليل الاتجاه وهو أفضل المعايير² إذا أردنا أن نتلافى اختلاف ظروف المقارنة مع شركات أخرى من حيث طبيعة الشركات وملكيته ومعايير الصناعة المختلفة أيضاً.

ثانياً : الطرق والأساليب الحديثة

تنقسم الأساليب الحديثة في التحليل المالي إلى قسمين هما³:

1- الأساليب الإحصائية:

إن الأساليب الإحصائية تعتمد على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات ولعدد من السنوات، بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة والتي يعبر عنها بالمعدل قياساً لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، أو قياس المؤشرات خلال حياة الشركة باختيار سنة الأساس التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة

¹ نفس المرجع السابق، ص 126.

² نفس المرجع السابق، ص 128.

³ وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 14.

وموضوعية، بعيداً عن التحيز الشخصي، كما يجب أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤثرات الشاذة.

ويمكن تعريف الرقم القياسي بأنه رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة¹ وعندما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية يطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية.

وتحتسب العلاقة بين المؤشرات وفقاً لأسلوب الأرقام القياسية كالآتي :

(قيمة العنصر في سنة المقارنة / قيمة نفس العنصر في سنة الأساس) * 100

والغاية من إيجاد التغيرات النسبية هي الدراسة المستفيضة لمعرفة أسباب هذه التغيرات لمساعدة ذوي الشأن لاتخاذ الإجراءات المناسبة.

إجراءات التحليل باستخدام الأساليب الإحصائية :

- يتم إتباع هذا الأسلوب في حالة وجود سلسلة من البيانات المالية.
- يتم إعداد جدول يتكون من حقلين الأول للعناصر والثاني للسنوات.
- تعتبر قيمة سنة الأساس 100 ثم ينسب قيمة كل عنصر إلى مثيله من سنة الأساس مضروباً في 100.

¹ عدنان حميدان وآخرون، مبادئ الإحصاء، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2004، ص 362.

بعد الانتهاء من استكمال الجدول التحليلي السابق يحصل المحلل على التغيرات التي تحدث لكل عنصر، ويمكن تحويل قيمة كل مؤشر إلى رسم بياني يوضح اتجاه التغيرات التي حدثت خلال السلسلة الزمنية.

2- الأساليب الرياضية:

تعتبر الأساليب الكمية في التحليل المالي الطريقة المثلى لحل أعقد المشاكل بأقل جهد وبأسرع وقت وتوجد عدة طرق رياضية تستخدم في التحليل المالي مثل طريقة البرمجة الخطية، وطريقة الإحداثيات وغيرها، لذا يجب على المحلل أن يكون ملماً بهذه الطرق وكيفية الاستفادة منها في مجال عمله وأكثر الطرق التي يمكن استخدامها في التحليل المالي هي :

- طريقة الارتباط والانحدار

تستخدم هذه الطريقة لتحديد شدة العلاقة بين ظاهرة أو قيمة يرمز لها ب (Y) وأخرى يرمز لها ب (X) ويعبر عنها بمعادلة رياضية هي :

$$Y = F(X)$$

إن علاقة الارتباط تكون بين متغيرين يكون أحدهما سبب والآخر نتيجة، ومن الممكن أن يكون كلا المتغيرين سبب ونتيجة في نفس الوقت.

وكما ذكرنا سابقاً أننا في هذا البحث سنعتمد على تحليل النسب المالية لأربع سنوات وهي عمر شركة سيامكو أي تحليل الاتجاه، مفسرين سبب النتائج التي ستظهر لنا استناداً إلى واقع الشركة وظروفها خلال تلك السنوات وأيضاً سيعتمد الباحث على الرسوم البيانية في التوضيح، والسلاسل الزمنية وتحليل الارتباط والانحدار في التحليل الإحصائي للتغيرات في النسب المالية خلال تلك السنوات.

المبحث الثالث : تقويم الأداء من ناحية المفهوم والأهداف

تستمد عملية تقويم الأداء للمشروعات القائمة أهميتها ومبررها من دورها الإيجابي في رفع كفاءة أداء تلك المشروعات ، وقد ذكر الاقتصادي ليوري جونز أن هذا التقويم لكي يحقق رفع الكفاءة المطلوبة يجب أن يكون مستمراً ومتواصلاً ومنتظماً¹.

أولاً : مفهوم تقويم الأداء

يعرف بأنه قياس أداء أنشطة الشركة مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية التي عادة ما تكون سنة تقويمية واحدة بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على تلك الأسباب بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل².

كما يعرف بأنه جميع العمليات والدراسات التي ترمي لتحديد مستوى العلاقة التي تربط بين الموارد المتاحة وكفاءة استخدامها من قبل الشركة مع دراسة تطور العلاقة المذكورة خلال فترات زمنية متتالية أو فترة زمنية محددة عن طريق إجراء المقارنات بين المستهدف والمتحقق من الأهداف بالاستناد إلى مقاييس ومعايير معينة³.

مما تقدم يمكن أن نشير إلى أن تقويم الأداء يعني: مجموعة الدراسات التي تهدف إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الشركة في إدارة أنشطتها في مختلف جوانبها الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية والتخطيطية، خلال فترة زمنية محددة ومدى مهارتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بال نوعية والكمية والجودة المطلوبة وبيان مدى قدراتها في تطوير كفاءة الشركة سنة بعد سنة

¹ Jones Leory. Evaluating the Performance of Public Enterprise, New York, second ed 2002, p 43

² وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره ، ص 15.

³ بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص319.

أخرى إضافة إلى درجة نجاحها في التقدم على الصناعات المثلثة عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها وابتداع الأساليب الأكثر إنتاجاً وتطوراً في مجال عملها¹.

ثانياً : أهداف تقويم الأداء²

تستهدف عملية تقويم الأداء تحقيق ما يلي:

- 1- الكشف عن أماكن الخلل والضعف في نشاط الشركة وإجراء تحليل شامل لها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وإرشاد المنفذين إلى وسائل تلافيها مستقبلاً.
 - 2- تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في الشركة عن مواطن الخلل والضعف في النشاط الذي يضطلع به وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية وتحديد انجازاته سلباً أو إيجاباً الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام باتجاه رفع مستوى أداء الشركة.
 - 3- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقه رشيدة تحقق عائداً أكبر بتكاليف أقل وبنوعيه أجود.
 - 4- تحقيق تقويم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك بالاعتماد على نتائج تقويم الأداء ابتداءً بالمشروع ثم الصناعة ثم القطاع وصولاً للتقويم الشامل.
- وبشكل عام فإن نظام تقويم الأداء للشركات يهدف إلى الكشف عن ثلاثة أبعاد رئيسية وهي³:
- الفاعلية: من خلال مقارنة النتائج المتحققة بالأهداف المحددة مسبقاً، وذلك من خلال قياس الربح التجاري والعائد على الاستثمار مثلاً⁴.

¹ مجيد عبد جعفر الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية، الطبعة الأولى، جامعة بغداد 2001.

² بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 320.

³ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 393 - 396.

⁴ واين وينستون ، تحليل بيانات الأعمال الإدارية والمالية ، ترجمة إيناس شيخ سليمان ، دار شعاع للنشر والعلوم ، حلب، سورية، 2010، الطبعة الأولى، ص 17.

- الكفاءة: وتعتبر عن مدى كفاءة استخدام الشركة للموارد المتاحة واستغلالها أحسن استغلال عن طريق مقارنة معدلات التكاليف المحققة مع سنوات سابقة أو مشاريع منافسة.
- مدى إمكانية التطور في المستقبل وتشمل كافة مجالات المشروع وفي جميع النواحي مثل إدارة العاملين أو المشتريات أو المناقصات وعمليات الصيانة والتسويق وغيرها.

ثالثاً : مراحل تقويم الأداء¹

1- جمع البيانات والمعلومات الإحصائية:
يتم الحصول على البيانات والمعلومات الإحصائية من القوائم المالية متمثلة بقائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفق النقدي والقوائم الأخرى والملاحظات المرفقة بالتقارير المالية، إضافة إلى المعلومات المتعلقة بالسنوات السابقة والبيانات المتعلقة بأنشطة المنشآت المشابهة، علاوة على ذلك جمع بيانات غير مالية متعلقة بالأفراد والإنتاجية والمخزون وغير ذلك.

2- تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية المتعلقة بالنشاط:
حيث يتعين توفير مستوى من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات وقد يتم الاستعانة ببعض الطرق الإحصائية المعروفة لتحديد مدى الموثوقية بهذه البيانات².

3- إجراء عملية التقويم:
باستخدام المعايير والنسب الملائمة للنشاط الذي تمارسه الشركة على أن تشمل عملية التقويم النشاط العام للشركة، وذلك بهدف التوصل إلى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه.

¹ يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 403.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

4- تحديد الانحرافات:

وذلك بمقارنة نتائج التقويم مع الأهداف المخططة للشركة، وإن الانحرافات التي حصلت في النشاط قد تم حصرها وتحديد أسبابها وأن الحلول اللازمة لمعالجة الانحرافات قد اتخذت وأن الخطط قد وضعت للسير بنشاط الشركة نحو الأفضل في المستقبل.

5- متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات:

وذلك بتزويد نتائج التقويم إلى الإدارات المختلفة داخل الشركة للاستفادة منها في رسم الخطط القادمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة.

رابعاً: أدوات تقويم الأداء¹

تتوقف أداة تقويم أداء الشركة أو المشروع على طبيعة النشاط الذي تقوم به، وأيضاً على الغرض من عملية التقويم، ففي هذا البحث نحن نقوم شركة سيامكو، الشركة السورية الإيرانية لتجميع وتصنيع السيارات السياحية، والهدف الأساسي من هذا البحث كما بينا هو تقويم الشركة وخاصة من الناحية المالية لأنها تكشف العديد من الجوانب الهامة في الشركة، وبالتالي لمعرفة هل هذا النوع من الاستثمار هو ناجح في سورية وهل يخدم تطور الاستثمارات المشتركة بشكل خاص والاقتصاد الوطني بشكل عام.

وفي النهاية لا يفوتنا القول بأن مؤشرات تقويم الأداء تختلف باختلاف طبيعة الشركات أو المشروعات² حيث إن المشروعات العامة هدفها يميل إلى أن يكون اجتماعي أو اقتصادي (الربحية الاجتماعية) أو القومية³، بينما المشروعات

¹ عبد اللطيف عبد اللطيف، سليمان الفارس، التقويم الإداري في المشروعات، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، 2006، ص 247.

² يحيى غني النجار، مرجع سبق ذكره، ص 405.

³ عاطف وليم اندراوس، مرجع سبق ذكره، ص 415.

الخاصة تضع عملية تحقيق أقصى عائد في أولويات أهدافها (الربحية التجارية)
والمشروعات المشتركة تتوسط بين الطرفين.

القسم العملي

المبحث الأول: نبذة عن شركة سيامكو

المبحث الثاني: التحليل المالي لبيانات الشركة

المبحث الثالث: التحليل الإحصائي لبيانات الشركة

المبحث الرابع: اختبار فرضيات البحث

المبحث الخامس: النتائج والتوصيات

المبحث الأول: نبذة عن شركة سيامكو

شركة سيامكو "شام للسيارات" هي من إحدى أشكال الشراكة السورية الإيرانية و التي أخذت تشهد تطوراً ملحوظاً وخاصة في السنوات الأخيرة رغبة من البلدين في تطويرها وتعزيز أفق التعاون بينهما في مختلف المجالات التجارية والاقتصادية.

تقع شركة سيامكو في الشمال الشرقي لمدينة دمشق في المنطقة الصناعية في عدرا، المقسم 1800 على مساحة تقارب مائتي ألف متر مربع برأس مال قدره حوالي ثلاثة مليارات ليرة سورية، وعدد العاملين فيها حوالي 450 عامل تزيد نسبة العمالة السورية فيها على 95%، خمسة أعضاء يشكلون مجلس الإدارة، ثلاثة منهم سوريون وإثنان إيرانيون، وتعمل الشركة على إنتاج وتجميع السيارات السياحية.

وشركة سيامكو من الشركات المشتركة السورية الإيرانية محدودة المسؤولية، تأسست نهاية عام 2006، وبدأت بالإنتاج الفعلي للسيارات عام 2007 تتشارك فيها ثلاث جهات :

- الجهة الإيرانية متمثلة بشركة إيران خودرو وتملك ما نسبته 40% من رأس المال.
- الجهة الثانية فهي وزارة الصناعة السورية متمثلة بالمؤسسة العامة للصناعات الهندسية والتي تملك ما نسبته 35%.
- أما الجهة الثالثة فهي شركة السلطان التجارية أيضاً من سورية وتملك ما نسبته 25% من رأس المال.

أسست الشركة وتم الاتفاق على تنفيذ المشروع على عدة مراحل، تستغرق حوالي عشرون شهراً، الأولى تتمثل في تشغيل صالة التجميع وملحقاتها مع مبنى المرافق العامة ومستودع الإمداد الرئيسي باستيراد هياكل جاهزة مدهونة مع مكونات

السيارات، أما المرحلة الثانية فهي العمل في صالتي الهيكل والدهان مع مراعاة إجراءات الحصول على تراخيص البيع من الشركة مانحة الامتياز وهي شركة إيران خودرو، والحفاظ على جودة المنتج ومطابقته للمواصفات الموضوعة من الشركة مانحة الامتياز، حتى تصبح كافة مكونات السيارة تنتج في أراضي الجمهورية العربية السورية وذلك من خلال الصالات الثلاث الموجودة في المعمل.

خطط الشركة وسياساتها:

كانت خطة الشركة في البداية إنتاج عدد متزايد من السيارات، وصولاً إلى مرحلة الإنتاج الكامل لقطع السيارات في سورية بيد الخبراء الوطنيين بعد تدريبهم من قبل مختصين إيرانيين ليزداد عدد العاملين في المصنع من مهندسين وإداريين وعمال عاديين.

ومن خطط الشركة أيضاً إنتاج أول سيارة سورية، وهذا ما يمثل إدخال تكنولوجيا صناعية جديدة في سورية ستعرض على قيام صناعات صغيرة تدخل في مكونات السيارة في المستقبل.

تعمل الشركة بنظام الوكيل بالعمولة والوكيل هو شركة السلطان التجارية بنسبة مقطوعة تبلغ حوالي 15000 ليرة سورية عن كل سيارة مبيعة وبالتالي تعمل شركة السلطان كوكيل للشركة ومسوق لها في جميع المحافظات السورية حيث يملك الوكيل فروع ومراكز صيانة في جميع المحافظات.

بدأت الشركة بداية قوية من خلال المبيعات التي حققتها في أول سنة انطلقت فيها وذلك من خلال عروض التقسيط التي أعلنتها عن طريق مصرف التسليف الشعبي، وتم فتح مباحثات مع المصرف التجاري السوري ليكون بديلاً عن مصرف التسليف الشعبي في التقسيط.

وعملت الشركة على إجراء محادثات لفتح طرق بيع غير الوكيل، حيث تم الاتفاق مع كل من وزارة الدفاع ووزارة العدل ورئاسة مجلس الوزراء بشكل مباشر.

أنتجت الشركة في البداية الموديل رقم 1 وهي السيارة سعة 1600 CC ثم أنتجت الموديل رقم 2 عام 2008 وهو السيارة سعة 1800 CC والآن في طور دراسة الموديل رقم 3 الذي يحوي تعديل جذري في المحرك وتغيير شكل الهيكل الخارجي مع إنتاج موديلات وتصاميم جديدة بعد الاتفاق مع الشركة الإيرانية صاحبة الامتياز.

تعمل الشركة حالياً على فتح قنوات تصدير إلى الدول العربية وتم الاتفاق المبدئي مع كل من مصر والجزائر واليمن، لتصدير السيارة لتلك الدول.

أما بالنسبة لسعر السيارة فهو يشتمل رسم الإنفاق الاستهلاكي ورسم تسجيل السيارة في وزارة النقل وهذا ما جعل تكلفة السيارة مرتفعة نوعاً ما، علاوة على ذلك إن الشركة الإيرانية أخذت عهداً من الحكومة السورية بعدم تخفيض الرسوم الجمركية ولكن بعد فترة قصيرة صدر قرار تخفيض الرسوم من 250% إلى 30-40 % ولكن اضطروا للاستمرار بسبب الاتفاقية الموقعة والعلاقات المميزة وهذا ما أثر بشكل كبير جداً على كمية الأرباح المتحققة.

وبشكل عام يمكن القول بأن هذه الشركة أدخلت صناعة جديدة إلى سورية تمهيداً لتوطينها وخلق جيلاً جديداً من الكفاءات المميزة في هذا المجال إضافة إلى تصنيع قطع التبديل محلياً في المستقبل.

المبحث الثاني: التحليل المالي لبيانات الشركة

من خلال ميزان المراجعة لشركة سيامكو تم الحصول على البيانات المالية التالية والخاصة بشركة سيامكو والتي أعدها الباحث في الجداول التالية:

الشركة السورية الإيرانية

لصناعة السيارات السياحية

قائمة المركز المالي

البيان	2007	2008	2009	2010
صافي الأصول طويلة الأجل	2,095,531,945	2,870,095,254	2,843,407,283	2,750,267,525
أصول ثابتة 11	1,453,028,800	2,675,599,296	2,781,580,477	2,781,580,477
الاهتلاكات	45,621,433	134,084,683	227,880,806	321,020,564
صافي 11	1,407,407,367	2,541,514,613	2,553,699,671	2,460,559,913
مشروعات تحت التنفيذ	688,124,578	328,580,641	289,707,612	289,707,612
موجودات متداولة وجاهزة (رأس المال العامل)	686,481,477	756,011,824	486,730,919	626,558,624
موجودات متداولة بدون مخزون	339,858,318	388,307,119	237,096,705	282,573,407
موجودات متداولة بدون نقدية	517,893,577	546,751,694	416,224,899	468,539,180
المخزون 13	346,623,159	367,704,705	249,634,214	343,985,217
المدينون	157,817,950	155,896,333	166,089,833	114,876,387
مصاريف مدفوعة مقدماً	13,452,468	23,150,656	500,852	9,677,576
النقدية 18	168,587,900	209,260,130	70,506,020	158,019,444
مجموع طرف الأصول	2,782,013,422	3,626,107,078	3,330,138,202	3,376,826,149
حقوق الملكية (رأس المال الدائم أو المستثمر)	2,605,394,132	3,118,705,984	3,179,134,083	3,217,539,605
رأس المال المدفوع	2,556,283,000	3,013,425,856	3,013,425,856	3,013,425,856
احتياطات	5,125,985	10,528,013	16,570,823	20,333,242
أرباح محتجزة	43,985,147	94,752,115	149,137,404	183,780,507
الالتزامات المتداولة قصيرة الأجل	176,619,290	507,401,094	151,004,119	159,286,544
قروض	0	375,000,000	0	0
دائنون (26)	157,180,952	116,083,685	132,597,319	141,713,020
حسابات دائنة مستحقة	19,438,338	16,317,409	18,406,800	17,573,524
مجموع طرف الخصوم	2,782,013,422	3,626,107,078	3,330,138,202	3,376,826,149

جدول رقم (1) يبين بنود الميزانيات للأعوام 2007 وحتى 2010.

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات غير المنشورة لشركة سيامكو.

الشركة السورية الإيرانية
لصناعة السيارات السياحية
قائمة الدخل
للفترة من 2007 وحتى 2010

البيان	2007	2008	2009	2010
السيارات المباعة	2430	3118	3085	2043
صافي المبيعات	1,403,958,125	1,801,350,720	1,750,258,150	1,200,025,987
تكلفة المبيعات	1,310,751,251	1,695,026,150	1,632,928,663	1,117,159,875
مجمل الربح	93,206,874	106,324,570	117,329,487	82,866,112
مصاريف البيع	38,458,750	48,025,980	47,859,478	32,752,852
مجمل الربح التجاري	54,748,124	58,298,590	69,470,009	50,113,260
مصاريف إدارية	5,350,258	6,980,250	8,753,140	9,787,521
صافي الربح قبل وبعد الضريبة	49,397,866	51,318,340	60,716,869	40,325,739

جدول رقم (2) يبين بنود قوائم الدخل للأعوام 2007 وحتى 2010.

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات غير المنشورة لشركة سيامكو .

البيان	2007	2008	2009	2010
صافي رأس المال العامل = رأس المال العامل - الديون قصيرة الأجل	509,862,187	248,610,730	335,726,800	467,272,080
صافي رأس المال العامل = رأس المال الدائم - الموجودات الثابتة	509,862,187	248,610,730	335,726,800	467,272,080
متوسط المخزون	173,311,580	357,163,932	308,669,460	296,809,716
صافي المشتريات	655,375,626	847,513,075	816,464,332	558,579,938

جدول رقم (3) يبين صافي رأس المال العامل ومتوسط المخزون وصافي المشتريات.

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على البيانات غير المنشورة لشركة سيامكو .

كما تم الحديث في القسم النظري من هذا البحث سيتم تحليل البيانات المالية السابقة من خلال تحليل النسب المالية والتي تم تقسيمها وفق مجموعات رئيسية أربع هي نسب الهيكل المالي ونسب الربحية والسيولة ونسب النشاط.

أولاً : نسب الهيكل المالي

ذكرنا أن هذه النوع من النسب يستخدم لتقييم الشركة من خلال تحقيق التوازن بين مصادر الأموال واستخداماتها والكفاءة في استثمار الأموال، وتقسم هذا النوع إلى ما يلي:

- نسب الهيكل المالي لبنود الميزانية منها ما يتعلق بطرف الأصول ومنها ما يتعلق بطرف الخصوم.
- نسب تمويل الأصول سواء لرأس المال أم حقوق الملكية.
- نسب المديونية قصيرة الأجل أم طويلة الأجل.
- نسب مصادر التمويل الداخلي والخارجي.

وقد قام الباحث بحساب تلك النسب باستخدام برنامج معالج البيانات إكسل وفق الجدول التالي رقم (4)، علماً أن نسب الهيكل المالي هي نسب من المائة.

2010	2009	2008	2007	العلاقة الرياضية	نوع النسبة
81.45	85.38	79.15	75.32	صافي الأصول طويلة الأجل / مجموع الأصول	نسب الهيكل المالي طرف الأصول
13.88	12.50	15.08	18.62	الأصول المتداولة عدا نقدية / مجموع الأصول	
4.68	2.12	5.77	6.06	الأموال الجاهزة / مجموع الأصول	
95.28	95.47	86.01	93.65	حقوق الملكية / مجموع الالتزامات	نسب الهيكل المالي طرف الالتزامات
0	0	0	0	د. طويلة الأجل / مجموع الالتزامات	
4.72	4.53	13.99	6.35	د. قصيرة الأجل / مجموع الالتزامات	
1.17	1.12	1.09	1.24	حقوق ملكية + د.ط. الأجل / صافي الأصول طويلة الأجل	نسب التمويل طويل الأجل
1.17	1.12	1.09	1.24	حقوق ملكية / صافي الأصول طويلة الأجل	
0.75	0.69	0.33	0.74	صافي رأس المال العامل / الأصول المتداولة	
0.25	0.31	0.67	0.26	الالتزامات المتداولة / الأصول المتداولة	نسبة التمويل قصير الأجل
0.05	0.05	0.16	0.07	الالتزامات قصيرة الأجل / حقوق الملكية	نسبة المديونية قصيرة الأجل
0	0	0	0	الديون طويلة الأجل / حقوق الملكية	نسبة المديونية طويلة الأجل
0.05	0.05	0.16	0.07	مجموع الديون / حقوق الملكية	نسبة المديونية الكاملة
20.20	21.05	6.15	14.75	حقوق الملكية / مجموع الديون	نسبة التمويل الداخلي
0.05	0.05	0.14	0.06	مجموع الديون / مجموع الخصوم	نسبة التمويل الخارجي
0.06	0.05	0.18	0.08	مجموع الديون / صافي الأصول طويلة الأجل	نسبة التمويل الخارجي للأصول
0	0	0	0	الديون طويلة الأجل / مجموع الديون	الوزن النسبي للديون ط. الأجل
-	-	-	-	صافي الأصول الثابتة / الديون طويلة الأجل	نسبة تغطية الديون ط. الأجل

من خلال حساب النسب السابقة نجد ما يلي:

1- الشركة لم تعتمد على الديون طويلة الأجل وهذا بسبب تغطية الشركاء والمالكين

لكافة الالتزامات المترتبة على الشركة.

2- واضح أن الشركة تعرضت لاختناقات مالية في عام 2008 مما دفعها لطلب قرض قصير الأجل لسداد ما عليها من استحقاقات، والقرض كان تشغيلياً هدفه زيادة رأس المال العامل، ولكن عادت إلى وضعها الطبيعي في عام 2009 بعد أن سددت جزءاً كبيراً من القرض نهاية 2008، ويمكن أن نلاحظ ذلك في نسبة التمويل الخارجي للأصول أيضاً.

3- بما أن الشركة صناعية فمن الطبيعي أن تعتمد على الأصول الثابتة والشركة قد توسعت صناعياً وخاصة في عام 2009 بسبب زيادة النسبة المتعلقة بطرف الأصول في نسب الهيكل المالي.

ثانياً : نسب السيولة

تتوقف سيولة الشركة على قدرتها على تحويل أصولها المتداولة إلى نقدية وبسرعة كبيرة وذلك من خلال تسديد الالتزامات المتداولة من الأصول المتداولة، ويمكن قياس نسب السيولة من خلال نسبة التداول والسيولة السريعة ونسبة الجاهزية النقدية وقد تم حساب تلك النسب بواسطة معالج تحرير البيانات اكسل وتم الحصول على النتائج التالية:

نوع النسبة	العلاقة الرياضية	2007	2008	2009	2010
نسبة التداول (السيولة العامة)	الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة	3.89	1.49	3.22	3.93
نسبة السيولة السريعة	الأصول المتداولة - المخزون / الالتزامات المتداولة	1.92	0.77	1.57	1.77
نسبة الجاهزية النقدية	الأصول النقدية وشبه النقدية / الالتزامات المتداولة	0.95	0.41	0.47	0.99

جدول رقم (5) يبين نسب السيولة لشركة سيامكو.

المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات الشركة

من الواضح من النسب السابقة أن الشركة وقعت في أزمة سيولة لسداد ما عليها من مستحقات وهذه النسب كلما كانت مرتفعة أعطى مدلولاً أن الشركة في وضع جيد من

ناحية السيولة ومن الواضح أن الشركة استطاعت تجاوز عام 2008 حيث استطاعت الشركة أن تسدد نسبة كبيرة من القرض نهاية عام 2008.

ثالثاً : نسب الربحية

هذه النسبة تقيس قدرة الشركة الكسبية وتبين أيضاً كفاءة الإدارة في إنجاز العمليات التي قامت بها، وتصنف تلك النسب إلى نوعين هما ربحية المبيعات وربحية الأموال المستثمرة نوضحها في الجدول التالي، علماً أنها نسب من المائة.

نوع النسبة	العلاقة الرياضية	2007	2008	2009	2010
هامش مجمل الربح	مجمل الربح التجاري / صافي المبيعات	3.90	3.24	3.97	4.18
هامش ربح النشاط	صافي ربح التشغيل / صافي المبيعات	3.52	2.85	3.47	3.36
نسبة ربحية المبيعات	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / صافي المبيعات	3.52	2.85	3.47	3.36
العائد على الأصول	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / صافي الأصول الثابتة 11	3.51	2.02	2.38	1.64
العائد على حقوق الملكية	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / حقوق الملكية	1.90	1.65	1.91	1.25
العائد على رأس المال	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب + الفوائد / رأس المال المستثمر	1.90	1.65	1.91	1.25
القوة الإيرادية للشركة	هامش مجمل الربح * معدل دوران الأصول	1.95	1.62	2.10	1.50

جدول رقم (6) يبين نسب الربحية لشركة سيامكو.

المصدر : من إعداد الباحث

من الواضح في الجدول السابق انخفاض نسبة ربحية المبيعات ونسبة العائد على الأصول وهامش ربح النشاط بشكل واضح في عام 2008 لأسباب تم ذكرها، ثم عادت للانخفاض عام 2010 بسبب انخفاض عدد السيارات المباعة وبالتالي انخفاض كمية المبيعات ، أما بالنسبة إلى قوة الشركة الإيرادية فكانت أفضل حالاً عام 2009 وهو ما تعده الشركة عاماً جيداً بالإضافة إلى عام 2007 وذلك بسبب العقد الموقع مع وزارة العدل لتوريد عدد من السيارات لصالح الوزارة.

رابعاً : نسب معدلات الدوران (نسب النشاط) وهي موضحة بالجدول التالي:

2010	2009	2008	2007	العلاقة الرياضية	نوع النسبة
3.76	5.29	4.75	7.56	تكلفة المبيعات / متوسط المخزون	معدل دوران المخزون
95.65	68.05	75.86	47.60	معدل دوران المخزون / 360	متوسط فترة التخزين
10.45	10.54	11.55	8.90	صافي المبيعات / المدينون	معدل دوران المدينين
34.46	34.16	31.16	40.47	معدل دوران المدينين / 360	متوسط فترة التحصيل
3.94	6.16	7.30	4.17	صافي المشتريات / الدائنون	معدل دوران الدائنين
91.33	58.47	49.31	86.34	معدل دوران الدائنين / 360	متوسط فترة التسديد
0.36	0.53	0.50	0.50	صافي المبيعات / مجموع الأصول	معدل دوران مجموع الأصول
0.49	0.69	0.71	1.00	صافي المبيعات / صافي الأصول الثابتة 11	معدل دوران الأصول الثابتة
1.92	3.60	2.38	2.05	صافي المبيعات / الأصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة
0.37	0.55	0.58	0.54	صافي المبيعات / حقوق الملكية	معدل دوران حقوق الملكية
0.40	0.58	0.60	0.55	صافي المبيعات / رأس المال	معدل دوران رأس المال
2.57	5.21	7.25	2.75	صافي المبيعات / رأس المال العامل	معدل دوران رأس المال العامل

جدول رقم (7) يبين أهم نسب معدلات الدوران أو نسب النشاط.

المصدر : من إعداد الباحث

إن نسب النشاط تسمى أيضاً نسب الكفاية وهدفها تقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة الأصول والالتزامات أي تقيس كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة الاستخدام الأمثل وتشمل عادة هذه النسب معدلات دوران المخزون والمدينين والدائنين وكذلك دوران الأصول وحقوق الملكية ورأس المال وتم حسابها بواسطة اكسل والحصول على النتائج السابقة من خلال بيانات الشركة.

أبرز نتائج النسب السابقة:

- ارتفاع فترة التخزين في عام 2008 وبشكل أكبر في عام 2009، وهذا ما يدل على انخفاض كمية المبيعات في هذين العامين، حيث كلما ارتفعت فترة التخزين أدى ذلك إلى وجود أموال غير مستثمرة أو مجمدة في المخزون، وهذا ما يؤثر على نسب الربحية.

- يوجد تناسب بين متوسط فترة التحصيل ومتوسط فترة السداد، وهذا دليل أن الشركة تتبع سياسة إئتمانية ناجحة، بحيث أنها تحصل على فترة سداد أكبر بشكل واضح من فترة التحصيل التي تمنحها لزيائنها.

- هنالك تذبذب واضح في أغلبية معدلات الدوران وهذا يظهر جلياً في معدل دوران رأس المال العامل، حيث كلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاءة إدارة رأس المال العامل.

استخدام التحليل المالي للتنبؤ بالفشل المالي للشركة

كما أشرنا في القسم النظري من هذا البحث إلى أنه يمكن استخدام التحليل المالي وخاصة النسب المالية للتنبؤ بوضع الشركة في المستقبل وما ستكون عليه، وهنالك عدة أوضاع قد تتعرض لها أي شركة منها العسر المالي أو الإفلاس أو الإعسار أو الفشل المالي أو التعثر، طبعاً وهذا الأمر يستفيد منه أطراف عدة سواء في الشركة أم محللون أم جهات حكومية.

أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي:

1- نموذج شيرود:

يستخدم هذا النموذج كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك بالإضافة إلى دوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية الشركة ويمكن حسابه كما هو موضح بالجدول رقم (8) أدناه.

$$Z = 17X1 + 9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.1X6$$

الرمز	النسبة	2007	2008	2009	2010
X1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.18	0.07	0.10	0.14
X2	الأصول النقدية / مجموع الأصول	0.06	0.06	0.02	0.05
X3	حقوق الملكية / مجموع الأصول	0.94	0.86	0.95	0.95
X4	صافي ربح التشغيل / مجموع الأصول	0.02	0.01	0.02	0.01
X5	مجموع الأصول / مجموع الديون	15.75	7.15	22.05	21.20
X6	حقوق الملكية / صافي الأصول الثابتة	1.85	1.23	1.24	1.31

السنة	2007	2008	2009	2010
قيمة Z	26.38	13.68	32.20	31.92

نلاحظ في أعوام 2007 و 2009 و 2010 أن قيمة $z > 25$ وهذا طبيعي لأن الشركة لم تلجأ إلى القروض في تلك السنوات، أما في عام 2008 فالشركة اقترضت وكانت في ظروف صعبة وبالتالي كان نوع القرض متوسط المخاطر لأن $z > 5$ و $20 > z$ ولكن استطاعت تجاوزه في العام التالي.

2- نموذج كيدا:

أيضاً من النماذج التي تساعد على التنبؤ بالفشل المالي للشركة ويعتمد كذلك على خمسة متغيرات مرجحة من النسب المالية، وقد تم حسابه عن طريق معالج البيانات اكسل وفق الجدول التالي:

$$Z = 1.042X_1 + 0.42X_2 - 0.461X_3 - 0.463X_4 + 0.271X_5$$

الرمز	النسبة	2007	2008	2009	2010
X1	صافي الربح / مجموع الأصول	0.02	0.01	0.02	0.01
X2	حقوق الملكية / مجموع الديون	14.75	6.15	21.05	20.20
X3	الأصول النقدية / الالتزامات المتداولة	0.95	0.41	0.47	0.99
X4	صافي المبيعات / مجموع الأصول	0.50	0.50	0.53	0.36
X5	الأصول النقدية / مجموع الأصول	0.06	0.06	0.02	0.05

السنة	2007	2008	2009	2010
قيمة Z	5.56	2.19	8.41	7.89

جدول رقم (9) يبين نموذج كيدا

المصدر: إعداد الباحث

Z > 0	الشركة في حالة أمان من الفشل المالي
Z < 0	احتمالات الفشل مرتفعة

ومن الواضح أن شركة سيامكو في أمان من الفشل المالي خلال السنوات الأربع الفائتة من عمر الشركة.

من خلال نتائج التحليل المالي لبيانات شركة سيامكو نجد أن الشركة اتبعت سياسة مالية ناجحة في توزيع الأرباح وتأمين السيولة اللازمة لسداد التزاماتها المالية وخاصة في عام 2008 الذي يعد عام أزمة بالنسبة لها، ومن خلال نماذج التنبؤ بالفشل المالي وجدنا أن الشركة في أمان من الفشل المالي وقادرة على الاستمرار.

المبحث الثالث: التحليل الإحصائي لبيانات الشركة

الأساليب الإحصائية المستخدمة:

أولاً : الإحصاء الوصفي

- 1- سوف نستخدم المتوسط الحسابي لحساب متوسطات النسب المالية.
- 2- الانحراف المعياري لقياس التشتت حول المتوسطات وذلك لتحديد مدى التجانس في البيانات.
- 3- معامل الالتواء لمعرفة طبيعة التوزيع الذي تخضع له البيانات.
- 4- الأرقام القياسية النسبية البسيطة لدراسة التغيرات في النسب المالية للسلسلة الزمنية لحياة الشركة.

ثانياً : الإحصاء التحليلي (اختبار الفرضيات)

في حال كان التوزيع طبيعياً سوف نستخدم الاختبارات المعلمية التالية:

- 1- تحليل التباين (ANOVA) لاختبار الفروق بين المتوسطات على مدار السلسلة الزمنية.
- 2- الارتباط البسيط معامل ارتباط بيرسون (R) لاختبار العلاقة بين متغيرات البحث.

أولاً : الإحصاء الوصفي :

في البداية لا بد من ترميز النسب المالية حسب تصنيفاتها لسهولة الدراسة، حيث تم ترميز نسب الهيكل المالي بالرمز A، ونسب السيولة بالرمز B، ونسب الربحية بالرمز C، ونسب النشاط بالرمز D، علماً أن نسب طرف الأصول والالتزامات هي نسب مئوية.

2010	2009	2008	2007	النسب المالية		
81.45	85.38	79.15	75.32	صافي الأصول طويلة الأجل / مجموع الأصول A1	نسب طرف الأصول	نسب الهيكل المالي A
13.88	12.5	15.08	18.62	الأصول المتداولة عدا النقدية / مجموع الأصول A2		
4.68	2.12	5.77	6.06	الأموال الجاهزة / مجموع الأصول A3		
95.28	95.47	86.01	93.65	حقوق الملكية / مجموع الالتزامات A4	نسب طرف الالتزامات	
4.72	4.53	13.99	6.35	د. قصيرة الأجل / مجموع الالتزامات A5		
1.17	1.12	1.09	1.24	حقوق ملكية / صافي الأصول طويلة الأجل A6		
0.75	0.69	0.33	0.74	صافي رأس المال العامل / الأصول المتداولة A7		
0.25	0.31	0.67	0.26	الالتزامات المتداولة / الأصول المتداولة A8	قصير الأجل	
0.05	0.05	0.16	0.07	الالتزامات قصيرة الأجل / حقوق الملكية A9	قصيرة الأجل	
0.05	0.05	0.16	0.07	مجموع الديون / حقوق الملكية A10	الكاملة	
20.2	21.05	6.15	14.75	حقوق الملكية / مجموع الديون A11	نسبة التمويل الداخلي	
0.05	0.05	0.14	0.06	مجموع الديون / مجموع طرف الخصوم A12	نسبة التمويل الخارجي	
0.06	0.05	0.18	0.08	مجموع الديون / صافي الأصول طويلة الأجل A13	نسبة التمويل الخارجي للأصول	
3.93	3.22	1.49	3.89	الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة B1	نسبة التداول (السيولة العامة)	نسب السيولة B
1.77	1.57	0.77	1.92	الأصول المتداولة – المخزون / الالتزامات المتداولة B2	نسبة السيولة السريعة	
0.99	0.47	0.41	0.95	الأصول النقدية وشبه النقدية / الالتزامات المتداولة B3	نسبة الجاهزية النقدية	

4.18	3.97	3.24	3.9	مجلد الربح التجاري / صافي المبيعات C1	هامش مجلد الربح	نسب الربحية C
3.36	3.47	2.85	3.52	صافي ربح التشغيل / صافي المبيعات C2	هامش ربح النشاط	
3.36	3.47	2.85	3.52	صافي الربح بعد / صافي المبيعات C3	نسبة ربحية المبيعات	
1.64	2.38	2.02	3.51	صافي الربح / صافي الأصول الثابتة C4	معدل العائد على الأصول	
1.25	1.91	1.65	1.9	صافي الربح / حقوق الملكية C5	معدل العائد على حقوق الملكية	
1.25	1.91	1.65	1.9	صافي الربح + فوائد الديون / رأس المال المستثمر C6	معدل العائد على رأس المال	
1.48	2.09	1.61	1.97	هامش مجلد الربح * معدل دوران الأصول C7	القوة الإيرادية للمنشأة	
3.76	5.29	4.75	7.56	تكلفة المبيعات / متوسط المخزون D1	معدل دوران المخزون	نسب معدلات الدوران (نسب النشاط) D
95.65	68.05	75.86	47.6	المخزون معدل دوران / 360 D2	متوسط فترة التخزين	
10.45	10.54	11.55	8.9	صافي المبيعات / المدينون D3	معدل دوران المدينين	
34.46	34.16	31.16	40.47	المدينين معدل دوران / 360 D4	متوسط فترة التحصيل	
3.94	6.16	7.3	4.17	صافي المشتريات / الدائنون D5	معدل دوران الدائنين	
91.33	58.47	49.31	86.34	الدائنين معدل دوران / 360 D6	متوسط فترة التسديد	
0.36	0.53	0.5	0.5	صافي المبيعات / مجموع الأصول D7	معدل دوران مجموع الأصول	
0.49	0.69	0.71	1	صافي المبيعات / صافي الأصول الثابتة D8	معدل دوران الأصول الثابتة	
1.92	3.6	2.38	2.05	صافي المبيعات / الأصول المتداولة D9	معدل دوران الأصول المتداولة	
0.37	0.55	0.58	0.54	صافي المبيعات / حقوق الملكية D10	معدل دوران حقوق الملكية	
0.4	0.58	0.6	0.55	صافي المبيعات / رأس المال D11	معدل دوران رأس المال	
2.57	5.21	7.25	2.75	صافي المبيعات / صافي رأس المال العامل D12	معدل دوران رأس المال العامل	

جدول رقم (10) يبين ترميز النسب المالية

المصدر: إعداد الباحث

جدول الإحصائيات الوصفية

معامل الالتواء	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	النسب المالية	
0.03	4.21	80.33	A1 الأصول صافي الأصول طويلة الأجل / مجموع	نسب الهيكل المالي A
1.08	2.62	15.02	A2 الأصول المتداولة عدا نقدية / مجموع الأصول	
-1.41	1.79	4.66	A3 الأموال الجاهزة / مجموع الأصول	
-1.81	4.47	92.60	A4 حقوق الملكية / مجموع الالتزامات	
1.81	4.47	7.40	A5 د. قصيرة الأجل / مجموع الالتزامات	
0.71	0.065	1.15	A6 حقوق ملكية / صافي الأصول طويلة الأجل	
-1.9	0.2	0.63	A7 صافي رأس المال العامل / الأصول المتداولة	
1.9	0.2	0.37	A8 الالتزامات المتداولة / الأصول المتداولة	
1.82	0.052	0.08	A9 الالتزامات قصيرة الأجل / حقوق الملكية	
1.82	0.052	0.08	A10 مجموع الديون / حقوق الملكية	
-1.16	6.85	15.54	A11 حقوق الملكية / مجموع الديون	
1.93	0.043	0.07	A12 مجموع الديون / مجموع طرف الخصوم	
1.75	0.059	0.09	A13 مجموع الديون / صافي الأصول طويلة الأجل	نسب السيولة B
-1.56	1.14	3.13	B1 الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة	
-1.55	0.51	1.51	B2 الأصول المتداولة - المخزون / الالتزامات المتداولة	
-0.02	0.3	0.71	B3 الأصول النقدية وشبه النقدية / الالتزامات المتداولة	نسب الربحية C
-1.48	0.4	3.82	C1 مجمل الربح التجاري / صافي المبيعات	
-1.73	0.3	3.30	C2 صافي ربح التشغيل / صافي المبيعات	
-1.73	0.3	3.30	C3 صافي الربح بعد / صافي المبيعات	
1.2	0.8	2.39	C4 صافي الربح / صافي الأصول الثابتة	
-1.23	0.3	1.68	C5 صافي الربح / حقوق الملكية	
-1.23	0.309	1.68	C6 صافي الربح + فوائد الديون / رأس المال المستثمر	
-0.03	0.28	1.79	C7 هامش مجمل الربح * معدل دوران الأصول	نسب معدلات الدوران (نسب النشاط) D
1.09	1.6	5.34	D1 تكلفة المبيعات / متوسط المخزون	
-0.05	19.8	71.79	D2 معدل دوران المخزون / 360	
-0.72	1.09	10.36	D3 صافي المبيعات / المدينون	
1.1	3.9	35.06	D4 معدل دوران المدينين / 360	
0.4	1.61	5.39	D5 صافي المشتريات / الدائنون	
-0.12	20.62	71.36	D6 معدل دوران الدائنين / 360	
-1.79	0.076	0.47	D7 صافي المبيعات / مجموع الأصول	
0.63	0.209	0.72	D8 صافي المبيعات / صافي الأصول الثابتة	
1.64	0.76	2.48	D9 صافي المبيعات / الأصول المتداولة	
-1.8	0.09	0.51	D10 صافي المبيعات / حقوق الملكية	
-1.7	0.09	0.53	D11 صافي المبيعات / رأس المال	
0.67	2.22	4.45	D12 صافي المبيعات / صافي رأس المال العامل	

جدول رقم (11) يبين الإحصاءات الوصفية للشركة

المصدر: إعداد الباحث

تفسير نتائج الإحصاء الوصفي :

- إن قيمة الانحراف المعياري المقابلة لكل متوسط هي قيم صغيرة بشكل ملحوظ بالنسبة لوسطها الحسابي مما يدل على ضعف التشتت والانتشار حول الأوساط الحسابية للنسب المالية وبالتالي قوة التجانس في البيانات.
- كما تدل قيم معامل الالتواء على أنها ضمن الحدود الطبيعية بين (-3 و +3) وبالتالي فإن بيانات النسب المالية تخضع للتوزيع الطبيعي وبالتالي يمكن استخدام الاختبارات المعلمية في دراسة فرضيات البحث.

الأرقام القياسية النسبية البسيطة:

جدول الأرقام القياسية النسبية البسيطة اعتماداً على سنة الأساس 2007 مع نسب الزيادة والنقصان في النسب المالية:

نسب الزيادة والنقصان	2010\2007	نسب الزيادة والنقصان	2009\2007	نسب الزيادة والنقصان	2008\2007	النسب المالية	
8.14	108.14	13.36	113.36	5.08	105.08	A1	نسب الهيكل المالي A
-25.46	74.54	-32.87	67.13	-19.01	80.99	A2	
-22.77	77.23	-65.02	34.98	-4.79	95.21	A3	
1.74	101.74	1.94	101.94	-8.16	91.84	A4	
-25.67	74.33	-28.66	71.34	120.31	220.31	A5	
-5.65	94.35	-9.68	90.32	-12.1	87.9	A6	
1.35	101.35	-6.76	93.24	-55.41	44.59	A7	
-3.85	96.15	19.23	119.23	157.69	257.69	A8	
-28.57	71.43	-28.57	71.43	128.57	228.57	A9	
-28.57	71.43	-28.57	71.43	128.57	228.57	A10	
36.95	136.95	42.71	142.71	-58.31	41.69	A11	
-16.67	83.33	-16.67	83.33	133.33	233.33	A12	
-25	75	-37.5	62.5	125	225	A13	
1.03	101.03	-17.22	82.78	-61.7	38.3	B1	نسب السيولة B
-7.81	92.19	-18.23	81.77	-59.9	40.1	B2	
4.21	104.21	-50.53	49.47	-56.84	43.16	B3	
7.18	107.18	1.79	101.79	-16.92	83.08	C1	نسب الربحية C
-4.55	95.45	-1.42	98.58	-19.03	80.97	C2	

-4.55	95.45	-1.42	98.58	-19.03	80.97	C3	
-53.28	46.72	-32.19	67.81	-42.45	57.55	C4	
-34.21	65.79	0.53	100.53	-13.16	86.84	C5	
-34.21	65.79	0.53	100.53	-13.16	86.84	C6	
-24.87	75.13	6.09	106.09	-18.27	81.73	C7	
-50.26	49.74	-30.03	69.97	-37.17	62.83	D1	نسب معدلات الدوران (نسب النشاط) D
100.95	200.95	42.96	142.96	59.37	159.37	D2	
17.42	117.42	18.43	118.43	29.78	129.78	D3	
-14.85	85.15	-15.59	84.41	-23	77	D4	
-5.52	94.48	47.72	147.72	75.06	175.06	D5	
5.78	105.78	-32.28	67.72	-42.89	57.11	D6	
-28	72	6	106	0	100	D7	
-51	49	-31	69	-29	71	D8	
-6.34	93.66	75.61	175.61	16.1	116.1	D9	
-31.48	68.52	1.85	101.85	7.41	107.41	D10	
-27.27	72.73	5.45	105.45	9.09	109.09	D11	
-6.55	93.45	89.45	189.45	163.64	263.64	D12	

جدول رقم (12) يبين نسبة التغير في النسب المالية بالنسبة لسنة أساس 2007

المصدر: إعداد الباحث

جدول الأرقام القياسية النسبية البسيطة اعتماداً على السنة السابقة مع نسب الزيادة والنقصان في النسب المالية:

نسب الزيادة والنقصان	2010\2009	نسب الزيادة والنقصان	2009\2008	النسب المالية	
-4.6	95.4	7.87	107.87	A1	نسب الهيكل المالي A
11.04	111.04	-17.11	82.89	A2	
120.75	220.75	-63.26	36.74	A3	
-0.2	99.8	11	111	A4	
4.19	104.19	-67.62	32.38	A5	
4.46	104.46	2.75	102.75	A6	
8.7	108.7	109.09	209.09	A7	
-19.35	80.65	-53.73	46.27	A8	
0	100	-68.75	31.25	A9	

0	100	-68.75	31.25	A10	
-4.04	95.96	242.28	342.28	A11	
0	100	-64.29	35.71	A12	
20	120	-72.22	27.78	A13	
22.05	122.05	116.11	216.11	B1	نسب السيولة B
12.74	112.74	103.9	203.9	B2	
110.64	210.64	14.63	114.63	B3	
5.29	105.29	22.53	122.53	C1	نسب الربحية C
-3.17	96.83	21.75	121.75	C2	
-3.17	96.83	21.75	121.75	C3	
-31.09	68.91	17.82	117.82	C4	
-34.55	65.45	15.76	115.76	C5	
-34.55	65.45	15.76	115.76	C6	
-29.19	70.81	29.81	129.81	C7	
-28.92	71.08	11.37	111.37	D1	نسب معدلات الدوران (نسب النشاط) D
40.56	140.56	-10.3	89.7	D2	
-0.85	99.15	-8.74	91.26	D3	
0.88	100.88	9.63	109.63	D4	
-36.04	63.96	-15.62	84.38	D5	
56.2	156.2	18.58	118.58	D6	
-32.08	67.92	6	106	D7	
-28.99	71.01	-2.82	97.18	D8	
-46.67	53.33	51.26	151.26	D9	
-32.73	67.27	-5.17	94.83	D10	
-31.03	68.97	-3.33	96.67	D11	
-50.67	49.33	-28.14	71.86	D12	

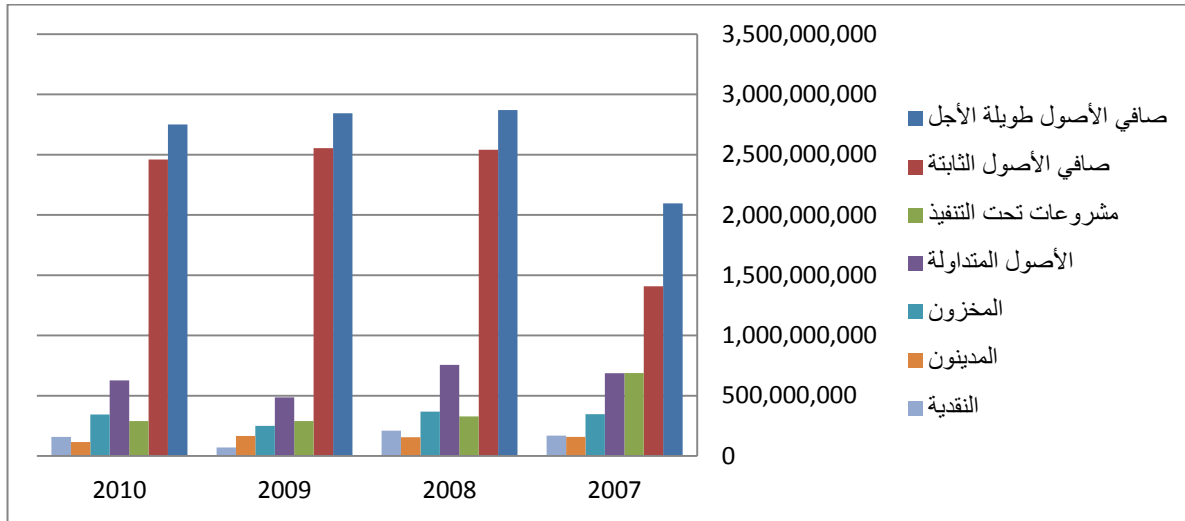
جدول رقم (13) يبين نسب التغير في كل سنة نسبة إلى سابقتها

المصدر: إعداد الباحث

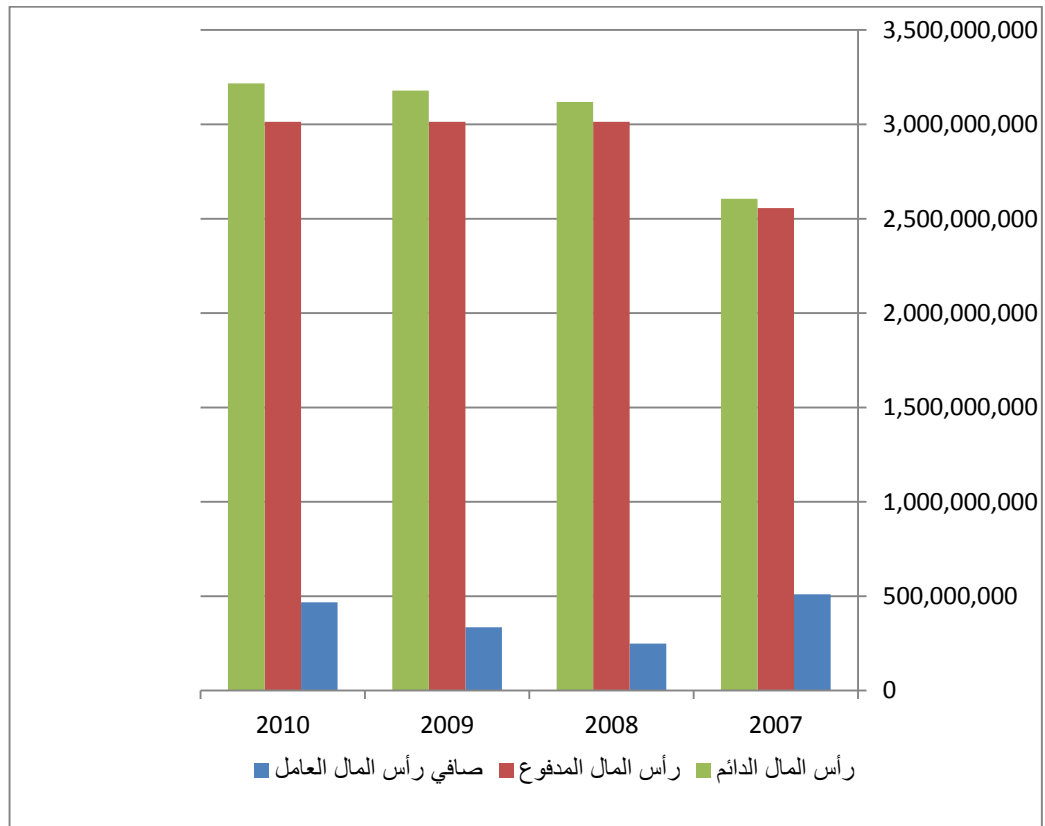
أبرز التغيرات التي طرأت خلال السنوات الأربع:

في غالبية المؤشرات السابقة نجد أن التغيرات طفيفة نسبياً لا تؤثر في عمل الشركة، ولكن التغيرات الكبيرة كانت غالباً في الديون قصيرة الأجل والسبب تم ذكره في السابق، وأيضاً هناك تغير واضح في كل من رأس المال العامل وذلك بسبب اختلاف المبيعات، والأصول المتداولة والالتزامات المتداولة.

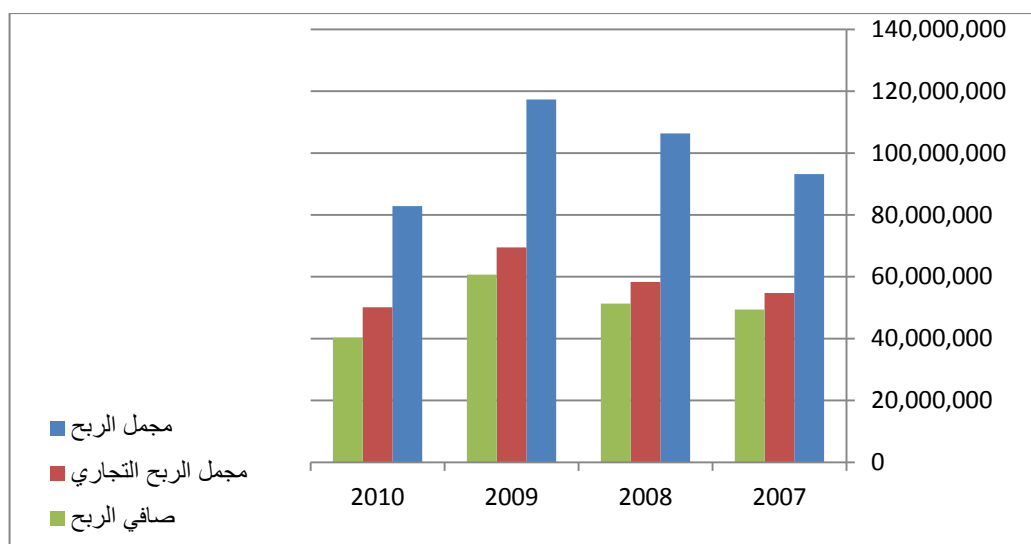
والرسوم البيانية التالية التي أعدها الباحث بالاستناد إلى البيانات المالية لشركة سيامكو تبين بشكل واضح التغير الحاصل في الأداء المالي خلال السنوات الأربع للشركة:



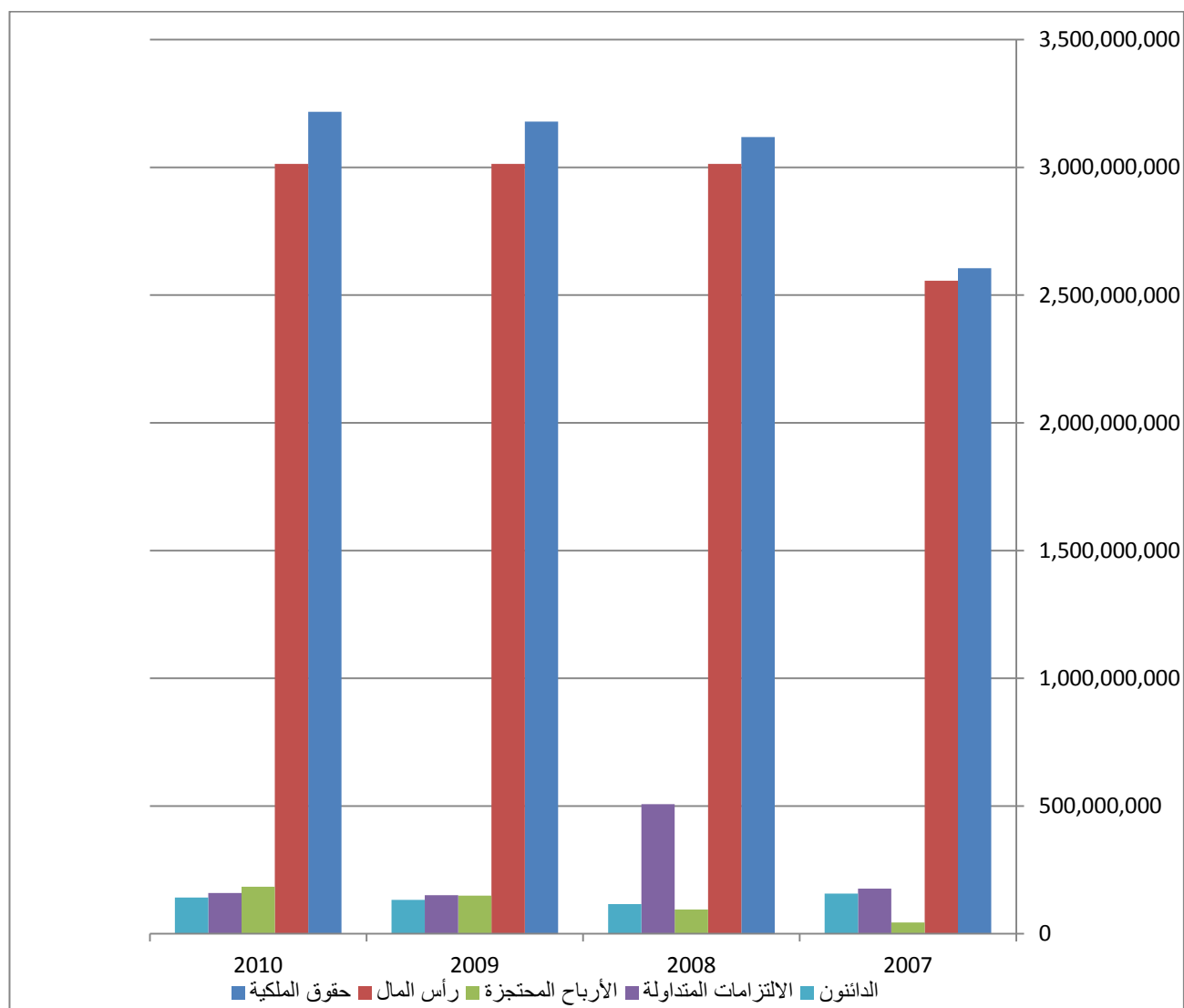
الشكل رقم (1) يبين أهم التغيرات في بعض بنود الميزانية في طرف الأصول



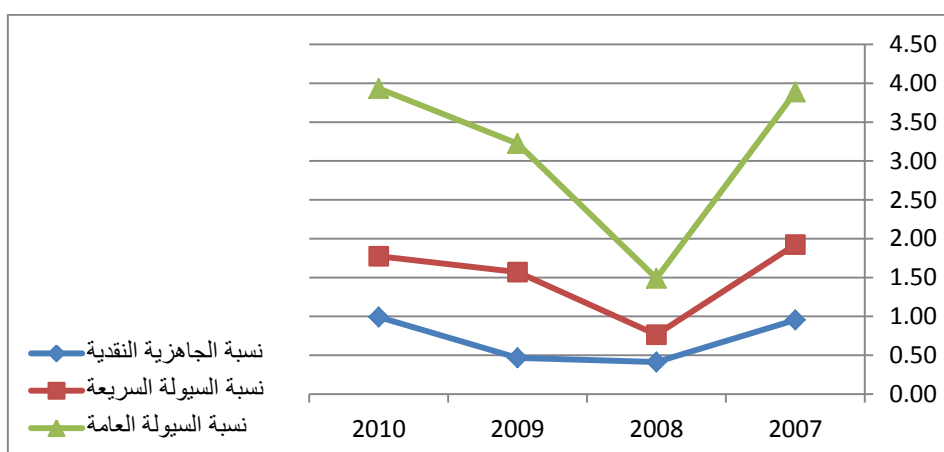
الشكل رقم (2) يبين بعض التغيرات في رأس المال



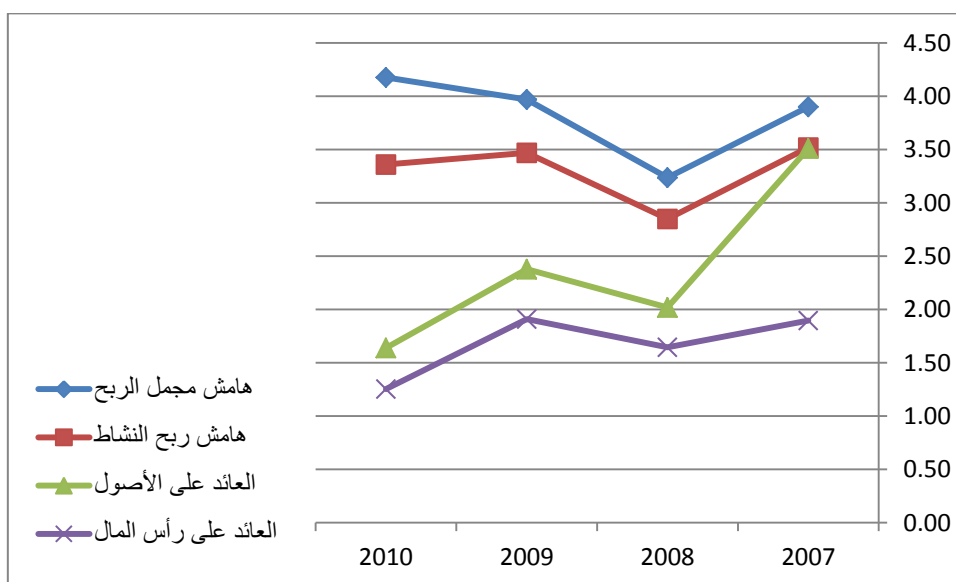
الشكل رقم (3) يبين التغيرات في بعض أنواع الربح



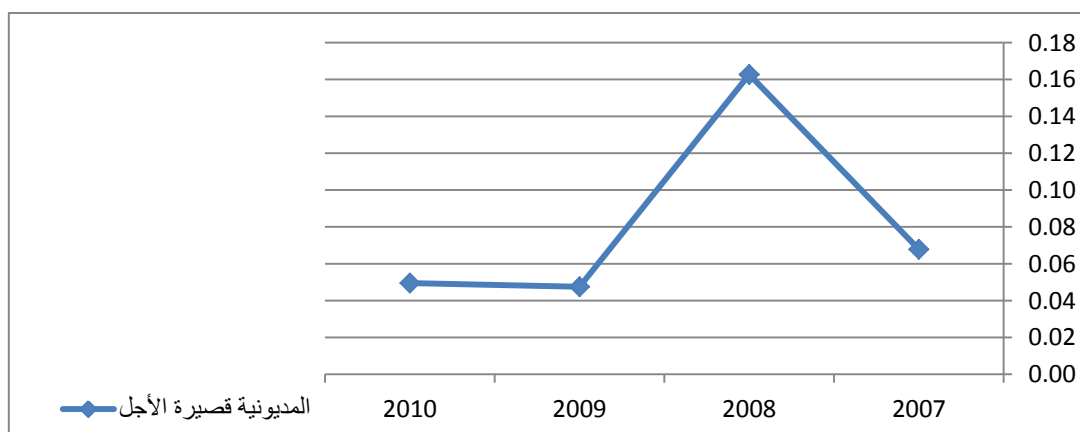
الشكل رقم (4) يبين بعض التغيرات في بعض بنود الميزانية في طرف الالتزامات



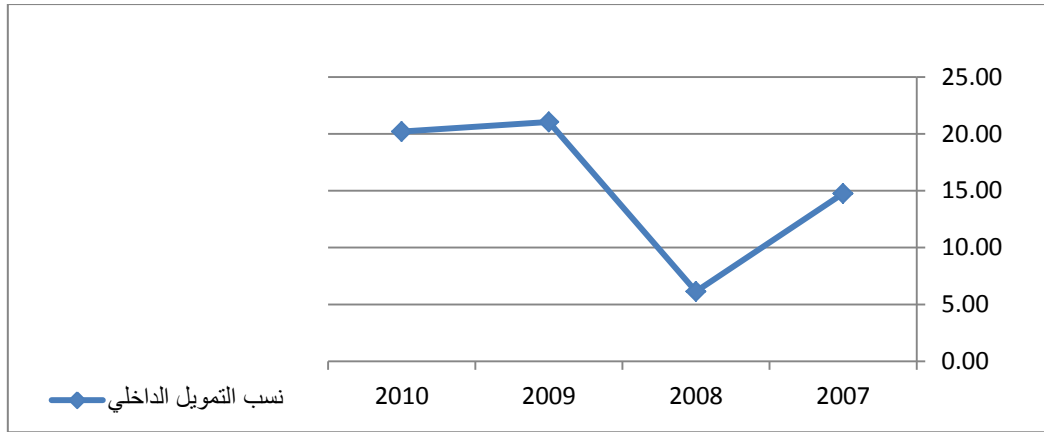
الشكل رقم (5) يبين تغيرات نسب السيولة



الشكل رقم (6) يبين بعض التغيرات في بعض العوائد والأرباح



الشكل رقم (7) يبين مدىونية الشركة قصيرة الأجل



الشكل رقم (8) يبين نسبة التمويل الداخلي في الشركة

المبحث الرابع: اختبار فرضيات البحث

سيتم اختبار فرضيات البحث وفق المنهجية التي تم ذكرها سابقاً وهو ما يعرف

بالإحصاء التحليلي لبيانات الشركة.

الفرضية الأولى: وينبثق عنها فرضيتين

1- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب الهيكل المالي ونسب الربحية

C7	C6	C5	C4	C3	C2	C1	نسب الهيكل المالي ونسب الربحية	
0.13	-0.1	-0.1	-0.59	0.09	0.09	0.28	Pearson Correlation	A1
0.87	0.9	0.9	0.41	0.91	0.91	0.72	Sig. (2-tailed)	
0.1	0.29	0.29	0.77	0.11	0.11	-0.17	Pearson Correlation	A2
0.9	0.71	0.71	0.23	0.89	0.89	0.83	Sig. (2-tailed)	
-0.46	-0.19	-0.19	0.27	-0.38	-0.38	-0.41	Pearson Correlation	A3
0.54	0.81	0.81	0.73	0.62	0.62	0.59	Sig. (2-tailed)	
0.36	-0.02	-0.02	0.15	0.93	0.93	0.97	Pearson Correlation	A4
0.64	0.98	0.98	0.85	0.07	0.07	0.03*	Sig. (2-tailed)	
-0.36	0.02	0.02	-0.15	-0.93	-0.93	-0.97	Pearson Correlation	A5
0.64	0.98	0.98	0.85	0.07	0.07	0.03*	Sig. (2-tailed)	
0.21	0.1	0.1	0.68	0.71	0.71	0.56	Pearson Correlation	A6
0.79	0.9	0.9	0.32	0.29	0.29	0.44	Sig. (2-tailed)	
0.31	-0.02	-0.02	0.3	0.96	0.96	0.96	Pearson Correlation	A7
0.69	0.98	0.98	0.7	0.04*	0.04*	0.04*	Sig. (2-tailed)	
-0.31	0.02	0.02	-0.3	-0.96	-0.96	-0.96	Pearson Correlation	A8

0.69	0.98	0.98	0.7	0.04*	0.04*	0.04*	Sig. (2-tailed)	
-0.35	0.03	0.03	-0.14	-0.93	-0.93	-0.98	Pearson Correlation	A9
0.65	0.97	0.97	0.86	0.07	0.07	0.02*	Sig. (2-tailed)	
-0.35	0.03	0.03	-0.14	-0.93	-0.93	-0.98	Pearson Correlation	A10
0.65	0.97	0.97	0.86	0.07	0.07	0.02*	Sig. (2-tailed)	
0.3	-0.1	-0.1	-0.06	0.83	0.83	0.94	Pearson Correlation	A11
0.7	0.9	0.9	0.94	0.17	0.17	0.06	Sig. (2-tailed)	
-0.37	-0.01	-0.01	-0.21	-0.95	-0.95	-0.97	Pearson Correlation	A12
0.63	0.99	0.99	0.79	0.05*	0.05*	0.03*	Sig. (2-tailed)	
-0.4	-0.02	-0.02	-0.15	-0.93	-0.93	-0.96	Pearson Correlation	A13
0.6	0.98	0.98	0.85	0.07	0.07	0.04*	Sig. (2-tailed)	

جدول رقم (14) يبين مصفوف الارتباط بين نسب الهيكل المالي والربحية

المصدر: إعداد الباحث

تبين من مصفوفة الارتباط للعلاقة بين نسب الهيكل المالي والربحية ما يلي:

نرفض الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية Sig. (2-tailed) أصغر من مستوى الدلالة المعياري المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

- توجد علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة حقوق الملكية إلى مجموع الالتزامات وبين هامش مجمل الربح، وهي أفضل النسب لتقويم الأداء لأنها تعبر عن النشاط التشغيلي الأساسي للشركة.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة الديون قصيرة الأجل إلى مجموع الالتزامات وبين هامش مجمل الربح.

- توجد علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة صافي رأس المال العامل إلى مجموع الأصول المتداولة، وبين كل من هامش مجمل الربح وهامش ربح النشاط وربحية المبيعات، وهذا مرتبط بنسب التمويل طويل الأجل فكلما زادت أدى ذلك إلى زيادة في مجمل نسب الربحية.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة الالتزامات المتداولة إلى مجموع الأصول المتداولة وبين كل من هامش مجمل الربح وهامش ربح النشاط وربحية المبيعات، وهذا بعكس النتيجة السابقة.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية و بين هامش مجمل الربح، لأن الشركة لم تعتمد على الديون طويلة الأجل في تغطية التزاماتها المالية.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة مجموع الديون إلى مجموع الخصوم و بين كل من هامش مجمل الربح وهامش ربح النشاط وربحية المبيعات.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة مجموع الديون إلى صافي الأصول طويلة الأجل و بين هامش مجمل الربح.

ونقبل الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية أكبر من مستوى الدلالة المعياري المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

نقبل باقي الفرضيات الفرعية موضوع الاختبار، أي لا يوجد علاقة دالة إحصائياً بين باقي نسب الهيكل المالي ونسب وربحية عند مستوى دلالة 0.05

وبشكل عام فإن العلاقة بين الهيكل المالي والربحية متمثلة في تحقيق هامش ربح عالي عند الاعتماد على التمويل الخارجي أو الديون طويلة الأجل، وتنخفض تلك الأرباح عند الاعتماد على ديون قصيرة الأجل وتمويل داخلي وهذا ما لجأت إليه الشركة.

2- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب النشاط ونسب الربحية

C7	C6	C5	C4	C3	C2	C1	نسب النشاط و نسب الربحية	
0.7	0.79	0.79	1	0.44	0.44	-0.03	Pearson Correlation	D1
0.3	0.21	0.21	0	0.56	0.56	0.97	Sig. (2-tailed)	
-0.79	-0.9	-0.9	-0.97	-0.35	-0.35	0.15	Pearson Correlation	D2
0.21	0.1	0.1	0.03	0.65	0.65	0.85	Sig. (2-tailed)	
-0.48	-0.35	-0.35	-0.81	-0.81	-0.81	-0.56	Pearson Correlation	D3
0.52	0.65	0.65	0.19	0.19	0.19	0.44	Sig. (2-tailed)	
0.47	0.38	0.38	0.84	0.77	0.77	0.49	Pearson Correlation	D4
0.53	0.62	0.62	0.16	0.23	0.23	0.51	Sig. (2-tailed)	
0.08	0.32	0.32	-0.25	-0.73	-0.73	-0.82	Pearson Correlation	D5
0.92	0.68	0.68	0.75	0.27	0.27	0.18	Sig. (2-tailed)	
-0.19	-0.4	-0.4	0.2	0.64	0.64	0.77	Pearson Correlation	D6
0.81	0.6	0.6	0.8	0.36	0.36	0.23	Sig. (2-tailed)	
0.79	0.94	0.94	0.57	-0.05	-0.05	-0.49	Pearson Correlation	D7
0.21	0.06	0.06	0.43	0.95	0.95	0.51	Sig. (2-tailed)	
0.63	0.79	0.79	0.96	0.24	0.24	-0.23	Pearson Correlation	D8
0.37	0.21	0.21	0.04	0.76	0.76	0.77	Sig. (2-tailed)	
0.68	0.57	0.57	-0.02	0.15	0.15	-0.01	Pearson Correlation	D9
0.32	0.43	0.43	0.98	0.85	0.85	0.99	Sig. (2-tailed)	
0.59	0.84	0.84	0.49	-0.3	-0.3	-0.71	Pearson Correlation	D10
0.41	0.16	0.16	0.51	0.7	0.7	0.29	Sig. (2-tailed)	
0.59	0.83	0.83	0.43	-0.32	-0.32	-0.71	Pearson Correlation	D11
0.41	0.17	0.17	0.57	0.68	0.68	0.29	Sig. (2-tailed)	
0	0.25	0.25	-0.29	-0.79	-0.79	-0.86	Pearson Correlation	D12
0.99	0.75	0.75	0.71	0.21	0.21	0.14	Sig. (2-tailed)	

جدول رقم (16) يبين اختبار العلاقة بين نسب النشاط ونسب الربحية

المصدر: إعداد الباحث

تبين من جدول الاختبار الإحصائي للعلاقة بين نسب النشاط ونسب الربحية ما يلي :

نرفض الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية أصغر من مستوى الدلالة

المعياري المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

- توجد علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة معدل دوران المخزون وبين العائد على الأصول، حيث أنه بازدياد تلك النسب تزداد كفاءة الشركة.

- توجد علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة معدل دوران الأصول الثابتة وبين العائد على الأصول، وهذا مرتبط بكمية المبيعات السنوية التي تحققها الشركة، فكلما زادت مبيعات الشركة زاد معدل دوران الأصول، وبالتالي زاد معدل العائد على تلك الأصول.

ونقبل الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية أكبر من مستوى الدلالة المعياري المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

نقبل باقي الفرضيات الفرعية موضوع الاختبار، أي لا يوجد علاقة دالة إحصائياً بين باقي نسب النشاط ونسب الربحية عند مستوى دلالة 0.05.

الفرضية الثانية: وينبثق عنها فرضيتين فرعيتين:

1- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب الهيكل المالي ونسب السيولة

B3	B2	B1	نسب الهيكل المالي	
			ونسب السيولة	
-0.4	-0.09	-0.036	Pearson Correlation	A1
0.55	0.9	0.96	Sig. (2-tailed)	
0.46	0.246	0.166	Pearson Correlation	A2
0.53	0.75	0.83	Sig. (2-tailed)	
0.37	-0.14	-0.157	Pearson Correlation	A3
0.62	0.85	0.842	Sig. (2-tailed)	
0.55	0.89	0.91	Pearson Correlation	A4
0.44	0.1	0.08	Sig. (2-tailed)	

-0.6	-0.89	-0.91	Pearson Correlation	A5
0.44	0.1	0.08	Sig. (2-tailed)	
0.86	0.84	0.8	Pearson Correlation	A6
0.13	0.15	0.19	Sig. (2-tailed)	
0.73	0.98	0.98	Pearson Correlation	A7
0.27	0.017*	0.0125*	Sig. (2-tailed)	
-0.7	-0.98	-0.98	Pearson Correlation	A8
0.26	0.017*	0.012*	Sig. (2-tailed)	
-0.6	-0.9	-0.91	Pearson Correlation	A9
0.43	0.09	0.085	Sig. (2-tailed)	
-0.6	-0.9	-0.91	Pearson Correlation	A10
0.43	0.09	0.08	Sig. (2-tailed)	
0.41	0.77	0.81	Pearson Correlation	A11
0.58	0.22	0.18	Sig. (2-tailed)	
-0.6	-0.92	-0.93	Pearson Correlation	A12
0.4	0.07	0.06	Sig. (2-tailed)	
-0.5	-0.88	-0.89	Pearson Correlation	A13
0.48	0.11	0.105	Sig. (2-tailed)	

جدول رقم (17) يبين اختبار العلاقة بين نسب الهيكل المالي ونسب السيولة

المصدر: إعداد الباحث

تبين من جدول الاختبار الإحصائي للعلاقة بين نسب الهيكل المالي والسيولة ما يلي

نرفض الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية أصغر من مستوى الدلالة المعيارى المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

- توجد علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة صافي رأس المال العامل إلى الأصول المتداولة وبين كل من نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة.

- توجد علاقة عكسية دالة إحصائياً بين نسبة الالتزامات المتداولة إلى الأصول المتداولة وبين كل من نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة، لأن الشركة اعتمدت على الديون قصيرة الأجل، وبالتالي فإنها حققت نسبة سيولة جيدة خلال حياتها، باستثناء عام 2008 الذي كانت سيولته منخفضة بسبب تراكم المخزون لديها مما أدى إلى انخفاض الأرباح في تلك السنة.

ونقبل الفرضيات المختبرة عندما يكون مستوى المعنوية أكبر من مستوى الدلالة المعياري المعتمد في الاختبار البالغ 0.05 وبالتالي:

نقبل باقي الفرضيات الفرعية موضوع الاختبار، أي لا يوجد علاقة دالة إحصائياً بين باقي نسب الهيكل المالي ونسب السيولة عند مستوى دلالة 0.05

2- لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسب النشاط ونسب السيولة

B3	B2	B1	نسب النشاط و نسب السيولة	
0.19	0.38	0.25	Pearson Correlation	D1
0.81	0.62	0.75	Sig. (2-tailed)	
0.03	-0.23	-0.09	Pearson Correlation	D2
0.97	0.77	0.91	Sig. (2-tailed)	
-0.72	-0.86	-0.79	Pearson Correlation	D3
0.28	0.14	0.21	Sig. (2-tailed)	
0.7	0.82	0.74	Pearson Correlation	D4
0.3	0.18	0.26	Sig. (2-tailed)	
-0.98	-0.9	-0.93	Pearson Correlation	D5
0.02	0.1	0.07	Sig. (2-tailed)	
0.99	0.85	0.88	Pearson Correlation	D6
0.01	0.15	0.12	Sig. (2-tailed)	
-0.67	-0.3	-0.42	Pearson Correlation	D7
0.33	0.7	0.58	Sig. (2-tailed)	

0.07	0.19	0.06	Pearson Correlation	D8
0.93	0.81	0.94	Sig. (2-tailed)	
-0.71	-0.15	-0.19	Pearson Correlation	D9
0.29	0.85	0.81	Sig. (2-tailed)	
-0.72	-0.56	-0.62	Pearson Correlation	D10
0.28	0.51	0.38	Sig. (2-tailed)	
-0.77	-0.53	-0.64	Pearson Correlation	D11
0.23	0.47	0.36	Sig. (2-tailed)	
-0.95	-0.94	-0.96	Pearson Correlation	D12
0.05	0.06	0.04	Sig. (2-tailed)	

جدول رقم (18) يبين اختبار العلاقة بين نسب النشاط ونسب السيولة

المصدر: إعداد الباحث

تبين من جدول الاختبار الإحصائي للعلاقة بين نسب النشاط ونسب السيولة ما يلي

نرفض الفرضية السابقة بسبب وجود علاقة طردية دالة إحصائياً بين نسبة السيولة السريعة وبين كل من هامش ربح النشاط وبين ربحية المبيعات، عندما حققت الشركة نسبة سيولة عالية زاد هامش مجمل الربح، ومجمل ربح النشاط. و نقبل باقي الفرضيات الفرعية موضوع الاختبار، أي لا يوجد علاقة دالة إحصائياً بين باقي نسب السيولة ونسب والنشاط عند مستوى دلالة 0.05

الفرضية الثالثة: لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في الأداء المالي بين السنوات الأربع لحياة الشركة

وينبثق عنها أربع فرضيات:

1- لا يوجد فروق دالة إحصائياً في نسب الهيكل المالي بين السنوات الأربع لحياة الشركة

القرار	مستوى المعنوية	F	Mean Square	df	Sum of Squares	نسب الهيكل المالي
لا يوجد فروق دالة إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05	0.9997	0.0034	3.43	3	10.28	Between Groups
			999.97	48	47998.44	Within Groups
				51	48008.72	Total

جدول رقم (20) يبين تحليل التباين ANOVA للفروق بين المتوسطات للهيكل المالي
المصدر: إعداد الباحث

تبين من جدول الاختبار الإحصائي لتحليل التباين أن مستوى المعنوية بلغ 0.99
وهو أكبر من مستوى الدلالة القياسي 0.05

وبالتالي نقبل الفرضية المختبرة ولا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب الهيكل
المالي بين السنوات الأربع لحياة الشركة عند مستوى دلالة 0.05 والسبب هو أن
الشركة صناعية ومن الطبيعي أن الشركات الصناعية تعتمد على الأصول الثابتة في
التوسع صناعياً، وقد لا تتغير تلك النسب خلال المدى القصير.

2- لا يوجد فروق دالة إحصائية في نسب السيولة بين السنوات الأربع لحياة الشركة

القرار	مستوى المعنوية	F	Mean Square	df	Sum of Squares	نسب السيولة
لا يوجد فرق دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05	0.57	0.72	1.22	3	3.66	Between Groups
			1.70	8	13.56	Within Groups
				11	17.22	Total

جدول رقم (21) يبين تحليل التباين ANOVA للفروق بين المتوسطات للسيولة

تبين من جدول الاختبار الإحصائي لتحليل التباين أن مستوى المعنوية بلغ 0.57
وهو أكبر من مستوى الدلالة القياسي 0.05

وبالتالي نقبل الفرضية المختبرة ولا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب
السيولة بين السنوات الأربع لحياة الشركة عند مستوى دلالة 0.05 ويعني أن
الشركة قادرة على سداد التزاماتها خلال فترة استحقاقها ولم تتعرض لتعثر أو إعسار
مالي أو إفلاس.

3- لا يوجد فروق دالة إحصائية في نسب الربحية بين السنوات الأربع لحياة الشركة

القرار	مستوى المعنوية	F	Mean Square	df	Sum of Squares	نسب الربحية
لا يوجد فرق دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05	0.56	0.70	0.62	3	1.87	Between Groups
			0.89	24	21.46	Within Groups
				27	23.33	Total

جدول رقم (22) يبين تحليل التباين ANOVA للفروق بين المتوسطات لنسب الربحية

تبين من جدول الاختبار الإحصائي لتحليل التباين أن مستوى المعنوية بلغ 0.56 وهو أكبر من مستوى الدلالة القياسي 0.05

وبالتالي نقبل الفرضية المختبرة ولا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب الربحية بين السنوات الأربع لحياة الشركة عند مستوى دلالة 0.05 أي أن الشركة حققت قدرة كسبية جيدة متوازنة خلال فترة حياتها، وتبين ذلك من خلال إنجاز العمليات التي قامت بها بدرجة عالية من الكفاءة.

4- لا يوجد فروق دالة إحصائية في نسب النشاط بين السنوات الأربع لحياة الشركة

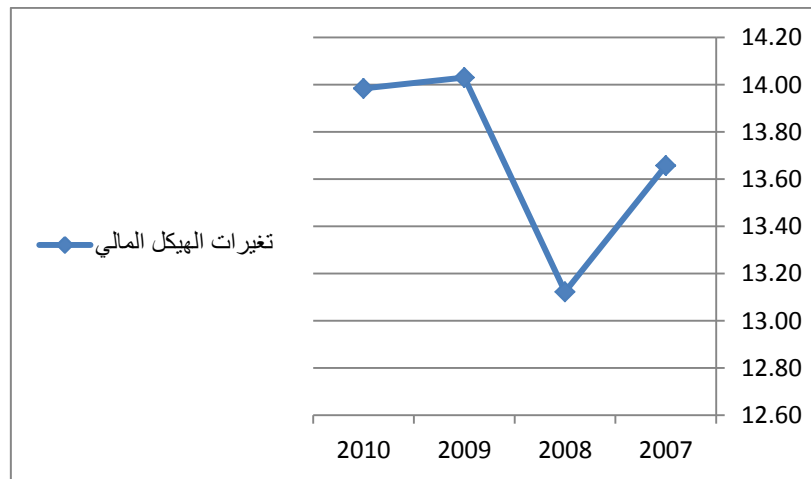
القرار	مستوى المعنوية	F	Mean Square	df	Sum of Squares	نسب النشاط
لا يوجد فرق دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05	0.977	0.068	53.05	3	159.15	Between Groups
			785.62	44	34567.23	Within Groups
				47	34726.38	Total

جدول رقم (23) يبين تحليل التباين ANOVA للفروق بين المتوسطات لنسب النشاط

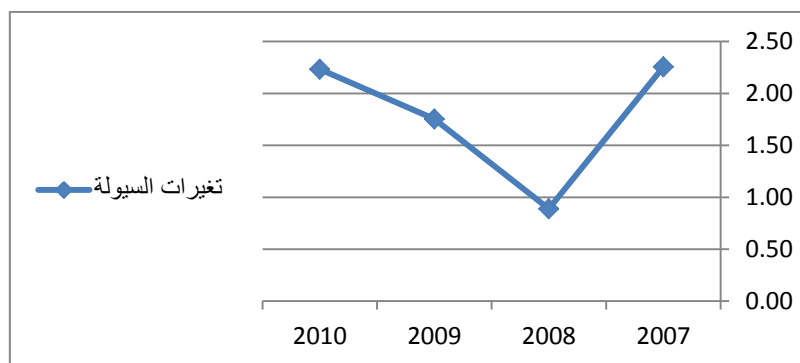
تبين من جدول الاختبار الإحصائي لتحليل التباين أن مستوى المعنوية بلغ 0.977 وهو أكبر من مستوى الدلالة القياسي 0.05

وبالتالي نقبل الفرضية المختبرة ولا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية في نسب النشاط بين السنوات الأربع لحياة المنشأة عند مستوى دلالة 0.05 حيث كان واضحاً من خلال جدول نسب النشاط، التوازن بين فترة التحصيل وفترة السديد، وكذلك التوازن بين معدل دوران حقوق الملكية ومعدل دوران رأس المال، وأيضاً في غالبية معدلات الدوران نلاحظ عدم الفروق الجوهرية خلال السنوات الأربع.

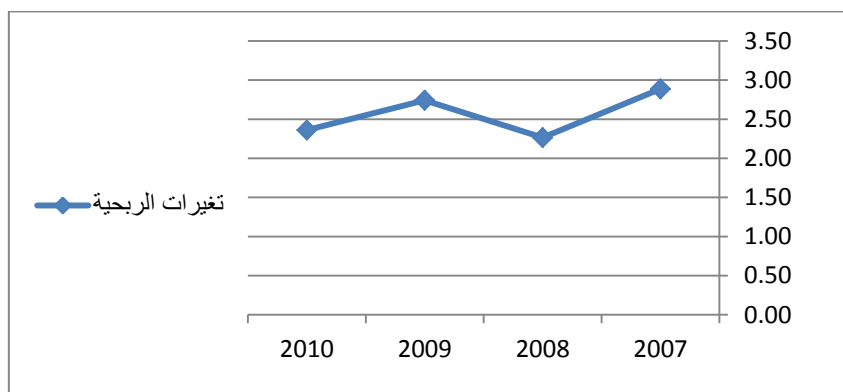
والرسوم البيانية التالية التي أعدها الباحث توضح بعض التغيرات في المؤشرات المالية للشركة:



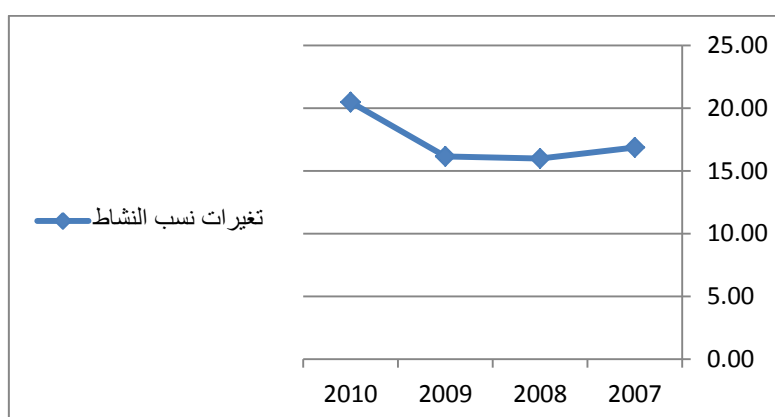
الشكل رقم (9) يبين تغيرات متوسط نسب الهيكل المالي



الشكل رقم (10) يبين التغيرات في متوسط نسب السيولة



الشكل رقم (11) يبين تغيرات متوسط نسب الربحية



الشكل رقم (12) يبين تغيرات في متوسط نسب النشاط

المبحث الخامس : النتائج والتوصيات

أبرز النتائج التي توصل إليها الباحث:

- 1- شركة سيامكو تعد أول شركة من شركات صناعة السيارات السياحية على مستوى الشركات الصناعية المشتركة في سورية، وهذا ما جعل مقارنتها مع غيرها أمراً صعباً، لأنها شركة محدودة المسؤولية، ولاتتشابه مواصفاتها مع غيرها من الشركات.
- 2- حققت الشركة زيادة في عدد السيارات المباعة من عام لآخر باستثناء الظروف الخاصة عام 2010 وهي لا تتعلق بإدارة الشركة وإنما كان السبب الرئيسي إيقاف البيع بالتقسيط من مصرف التسليف الشعبي، وتوقف الاعتماد المستندي من قبل الشركة الإيرانية لظروف خارجية.
- 3- قدرة الشركة وإمكاناتها جيدة وخاصة بعد تجاوز أزمة 2008 والمتعلقة بالقرض الذي لجأت إليه وهذا يدل على سياسة الشركة الناجحة، حيث لم توزع الأرباح وبقيت معظم الأرباح محتجزة وتم تشغيلها في كل عام.
- 4- بشكل عام لا يوجد تغيرات جوهرية في الأداء المالي للشركة خلال السنوات الأربع من حياتها، ويمكن لها الاستمرار إذا تم تأمين الدعم اللازم لها.
- 5- الشركة عانت في 2008 من كمية المخزون المتراكم لديها وهذا أثر بشكل كبير على كمية المبيعات السنوية.
- 6- من خلال تحليل الأداء المالي للشركة تبين أنها تتبع سياسة ائتمانية ناجحة من حيث مقارنة فترة التحصيل مع فترة السداد.

7- أولت الحكومة السورية اهتماماً واضحاً بالاستثمارات المشتركة مع الجانب الإيراني وخاصة في مجال الصناعات الثقيلة وكان ذلك خطوة إيجابية وناجحة وكانت إحدى ثمراتها شركة سيفيكو وشركة سيامكو.

8- إن تقويم جدوى المشروعات الاستثمارية المشتركة غاية في الأهمية، فهو يكشف عدة نواحي مهمة في الشركة، من ناحية كفاءة الشركة وقدرتها على سداد التزاماتها وقوتها الإيرادية التي تستطيع من خلالها الاستمرار والتطور في المستقبل.

9- كان من أبرز نتائج تقويم الجدوى أن شركة سيامكو يمكن أن تمهد لقيام صناعات شبيهة في المستقبل، يمكن من خلالها توطيد تكنولوجيا الصناعات الحديثة والاستفادة من الخبرات الوطنية فيها.

التوصيات والمقترحات

أولاً: على صعيد شركة سيامكو

- 1- العمل على وضع معدلات معيارية لجميع النسب يمكن على أساسها القياس والمقارنة بين الأداء الفعلي والمعياري، لأن تلك المؤشرات ستحقق هدف تقويم الأداء وقياس كفاءة الأداء بفاعلية أكبر لو أن هناك ما يقابلها من معايير سليمة تولدت عن الدراسة والتجربة.
- 2- الاهتمام والتركيز على مصادر التمويل الداخلية المتمثلة بحقوق الملكية (رأس المال، الاحتياطات، الأرباح المحتجزة) لما تمثله من هامش أمان يعطي المستثمرين المزيد من الثقة بأن الشركة قادرة على تغطية التزاماتها المختلفة.
- 3- ضرورة استخدام الموازنات التخطيطية للشركة كأداة لمتابعة تنفيذ الأهداف والخطط فيها وكأداة للرقابة الداخلية والخارجية.
- 4- إن الشركة دخلت الأسواق واستطاعت المنافسة بعض الشيء، وهذا ما يتطلب الدعم الأكبر من الحكومة ومصارفها ودوائرها بكل الوسائل الممكنة المتاحة.
- 5- إن تحليل أصول الشركة يشير إلى أنها تستثمر مصادر التمويل المتاحة لديها في رأس المال الثابت بنسبة جيدة من مجموع الأصول، وبالرغم من أن الأصول غير المتداولة في المشروعات الصناعية تعتبر بمثابة الأصول المدرة للإيراد، إلا أن الباحث يوصي بأن تكون هذه النسبة من الأمور المهمة والواجب أن تخضع للدراسة ولمزيد من التحليل.

ثانياً: على صعيد الاستثمارات المشتركة

1- الاتجاه نحو الاستثمارات المشتركة في الصناعات الثقيلة ومنها صناعة

السيارات علماً أنها صناعة ناجحة وتهيئ المناخ لإقامة أكثر من مشروع

استثماري كبير وناجح في سورية.

2- بعد النجاح النسبي لشركة سيامكو يوصي الباحث بتعزيز تلك الشراكات

وخاصة مع دول مثل إيران وتركيا والعراق وفي المجالات الصناعية بشكل

أكبر، كي نتجنب المخاطرة في الاستثمار مع دولة واحدة فقط.

3- العمل بوتيرة أسرع من أجل توطين هذه التكنولوجيا المتطورة في سورية

حتى تصبح كافة مكونات السيارة تنتج في سورية وليس فقط المكملات.

4- يوصي الباحث بفتح مجالات أوسع للقطاع الخاص في سورية وخاصة في

مثل هذه الاستثمارات المشتركة لأنه أثبت قدرته في هذا المجال من خلال

عمليات البيع والتسويق وغيرها، دون أن ننكر جهود المؤسسات العامة

التي تعمل ولكن بوتيرة بطيئة في تطوير نفسها وإدخال ما هو جديد عليها.

الخاتمة

في نهاية هذا البحث في قسميه النظري والعملي وجدنا الاهتمام الكبير من قبل الحكومة والشركات الخاصة والمستثمر الأجنبي بالاستثمار المشترك الذي يحقق الفوائد على مختلف الأصعدة ولكافة الأطراف وبالأخص الطرف المضيف وهنا سورية، ويمكن القول بأن شركة سيامكو شركة مشتركة ناتجة عن استثمار مشترك كانت ناجحة بأغلب المعايير الاجتماعية والاقتصادية، ولكن لا ننكر بعض الظروف الخاصة التي مرت بها وقد تمر بها مستقبلاً. فهي شركة تقخر بها الصناعة السورية وما على الحكومة إلا توجيه المزيد من الدعم لها، حيث لا ننكر دور الحكومة الرائد في جذب العديد من الاستثمارات العربية والأجنبية وهذه الخطوات بحد ذاتها دليل نجاح تلك الاستثمارات وفائدتها على أكثر من صعيد بالنسبة للدولة.

علاوة على ذلك ومن خلال تقويم الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية المشتركة يمكن قياس النتائج المتحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً.

قائمة المراجع

أولاً : الكتب العربية

- 1- هناء عبد الغفار حنفي، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية ، الطبعة الأولى، منشورات بيت الحكمة، بغداد 2002.
- 2- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة 2008.
- 3- أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية 2005.
- 4- عصام جميل العسلي، الاستثمار العربي والأجنبي، مطبعة طربين، الطبعة الأولى، دمشق 2002.
- 5- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية 2000.
- 6- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الاستثمار والإدارة، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية 2000.
- 7- عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2003.
- 8- عبد السلام أبو قحف، نظريات التداول، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2001.
- 9- نهلة محمد السباعي وآخرون، نموذج قياس محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مركز دعم القرار، قطاع التحليل الاقتصادي حزيران 2004.
- 10- منذر خدام، الاقتصاد العام، دار السوسن للنشر، دمشق الطبعة الأولى 2005.
- 11- شريف مصباح أبو كرش، الدليل العملي لإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية، دار المناهل للنشر والتوزيع، دمشق 2006.
- 12- واثق حمد أبو عمر، أساسيات دراسة الجدوى الاقتصادية والاجتماعية، دار الرضا، دمشق 2003.
- 13- صلاح الدين السيبي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار الفكر العربي، القاهرة 2003.

- 14- محمد فريد الصحن، دراسات جدوى المشروع، الدار الجامعية، الإسكندرية 2005.
- 15- هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار الصفاء للنشر عمان، الأردن 2004.
- 16- عمرو هشام محمد، مدخل اقتصادي في دراسة الجدوى وتقييم المشاريع، مكتبة دار طلاس، دمشق 2008.
- 17- عبد الباسط محمد حسن، أصول البحث الاجتماعي، القاهرة، مكتبة الانكلو المصرية.
- 18- عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات، إطار نظري وتطبيقي، دار مجدلاوي، عمان الأردن 1999.
- 19- خالد الراوي، التحليل المالي للقوائم المالية، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن 2000.
- 20- محمد صالح جبر، الاستثمار بالأوراق المالية، شركة المطابع النموذجية عمان، الأردن 1998.
- 21- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2008.
- 22- منذر خدام، الأسس النظرية للاستثمار، منشورات وزارة الثقافة، دمشق 2004.
- 23- نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2007.
- 24- مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
- 25- محمد صالح الحناوي، دراسات جدوى المشروع "الأساسيات والمفاهيم" الدار الجامعية، الإسكندرية 2005.
- 26- أحمد عبد السميع علام، دراسة الجدوى الفنية الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار الوفاء، الإسكندرية 2008.

- 27- محمد هشام خواجكية، دليل إعداد وتقييم المشروعات الاستثمارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2002.
- 28- صلاح الدين السيبي، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار الفكر العربي القاهرة، الطبعة الأولى 2009.
- 29- محمد مؤيد الفضل، إدارة الإنتاج والعمليات الصناعية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2006.
- 30- زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية 2004.
- 31- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، القاهرة 2006.
- 32- عبد اللطيف عبد اللطيف، إدارة الأعمال الدولية، منشورات جامعة دمشق 2006.
- 33- علي خضر، غياث ترجمان، التسويق الدولي، منشورات جامعة دمشق 2006.
- 34- يحيى غني النجار، تقييم المشروعات، تحليل معايير ومؤشرات دراسة الجدوى، وتقييم كفاءة الأداء، دار دجلة، عمان، الأردن 2010.
- 35- عمرو هشام محمد، اتخاذ القرارات الاستثمارية في القطاع المالي، مكتبة دار طلاس دمشق 2010.
- 36- عاطف وليام اندراوس، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات، الأطر والخطوات والقواعد والمعايير، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية 2008.
- 37- محمود حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2010.
- 38- محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروع، مؤسسة حورس الدولية، الإسكندرية 2005.
- 39- محمد فريد الصحن، دراسات جدوى المشروع، الدار الجامعية، الإسكندرية 2005.

- 40- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2006.
- 41- جمال اصبيحات العبادي، الاقتصاد الهندسي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى 2008.
- 42- محمد فتوح، عمر عبد الكريم، الإدارة المالية (2) أسس تقييم المشروعات، تقييم الشركات، دار شعاع للنشر والعلوم، حلب 2010.
- 43- سعد طه علام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دراسة اقتصادية، دار الفرق، دمشق 2006.
- 44- توفيق حسون، الإدارة المالية قرارات الاستثمار وسياسات التمويل في المشروع الاقتصادي، منشورات جامعة دمشق 2005.
- 45- محمد عباس، المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية 2006.
- 46- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2009.
- 47- إسماعيل إسماعيل، تحليل القوائم المالية، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد 2008.
- 48- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية 2008
- 49- عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، أسس مفاهيم تطبيقات، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2006.
- 50- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمرك، عمان، الأردن 2006.
- 51- فيصل جميل السعايدة، نضال عبد الله فريد، الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2004.
- 52- محمود فتوح وآخرون، الإدارة المالية (1)، مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية، دار شعاع للنشر والعلوم، حلب 2010.

53- عدنان حميدان وآخرون، مبادئ الإحصاء، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد 2004.

54- مجيد عبد جعفر الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية لمستخدم البيانات المالية، جامعة بغداد 2001.

55- عبد اللطيف عبد اللطيف، سليمان الفارس، التقويم الإداري في المشروعات، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد 2006.

ثانياً : الكتب الأجنبية المترجمة

1- جيل برتان، الاستثمار الدولي، الطبعة الثانية، ترجمة علي مقلد، منشورات عويد، بيروت 1982.

2- وايد وينستون، تحليل بيانات الأعمال الإدارية والمالية، ترجمة إيناس شيخ سليمان، دار شعاع للنشر والعلوم، الطبعة الأولى، حلب 2010.

3- اسماء فيرير، كل شيء عن الاستثمار، ترجمة مكتبة جرير، الرياض، الطبعة الأولى 2007.

4- ليز كلامان، أفضل نصيحة تلقيتها في الاستثمار، ترجمة مكتبة جرير، الرياض 2008.

5- فيليب كوتلر وآخرون، التسويق، السلوك، الأسواق والبيئة والمعلومات، الجزء الثاني، ترجمة مازن نفاع، دار علاء الدين، دمشق 2002.

ثالثاً : المجلات العلمية المحكمة والبحوث والدراسات

1- الاستثمار الأجنبي المباشر الخاص في الدول النامية، الحجم والاتجاه والمستقبل، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الإستراتيجية رقم الدورية 32 أبو ظبي.

2- المجموعة العربية للصحافة والإعلام، صحيفة الاقتصاد، العدد 91، نيسان 2003

3- منصور فرج السعيد، النظام القانوني للاستثمار الأجنبي في ظل قانون الاستثمار الجديد "دراسة قانونية اقتصادية" مجلة الحقوق الكويتية، العدد الثالث، أيلول 2003

- 4- حميد جاسم الجميلي، تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الاقتصاد العالمي الأبعاد والانعكاسات، مجلة تنمية الرافدين، المجلد (2) العدد 69 جامعة الموصل، العراق 2002
- 5- نضال غرايبة، الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني للفترة 1972-1994، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد (13) العدد 1 جامعة اليرموك، إربد، الأردن 1997.
- 6- فيغرماني غي، تيسير الاستثمار الأجنبي، مجلة التمويل والتنمية، العدد الأول، المجلد التاسع، آذار 1992
- 7- مناوور حداد، واقع الاستثمارات العربية وآفاق تطورها، مجلة أبحاث روسي كادا، الجزائر 2004.
- 8- حسين ناجي، واقع وآفاق تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان العربية في ظل العولمة، بحث مقدم للمؤتمر العلمي الثاني حول الاستثمارات الخارجية وأثرها في التنمية، جامعة إربد الأهلية، إربد الأردن خلال الفترة 8-9 أيار 2001.
- 9- جميل حسن، نقل التكنولوجيا وإستراتيجية التنمية في البلدان النامية "التحديات والملائمة" المؤتمر العلمي الثاني حول أهمية الاستثمارات الخارجية في التنمية وانعكاساتها على الاقتصاد الأردني، جامعة إربد الأهلية 2001.
- 10- عدنان غانم، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية، مجلة جامعة دمشق المجلد 19 العدد الثاني 2003.
- 11- عبد الرحمن توفيق، مركز الخبرات المهنية للإدارة، إيميك، الطبعة الثانية القاهرة 2008
- 12- رسلان خضور، الاستثمارات المشتركة السورية الإيرانية، مجلة الدراسات الإستراتيجية 2007 العدد 21.
- 13- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (اسكوا)، الاستعراض السنوي للتطورات في مجال العولمة والتكامل الإقليمي في البلدان العربية، الأمم المتحدة نيويورك 2008.
- 14- المناطق الحرة المشتركة، ودورها في تعزيز العمل الاقتصادي الإقليمي المشترك، المؤسسة العامة للمناطق الحرة، دمشق 2004.
- 15- عدنان سليمان، اقتصاديات المناطق الحرة، المؤسسة العامة للمناطق الحرة، دمشق 2003.

- 16- مصطفى العبد الله الكفري، الإصلاح الاقتصادي والتنمية البشرية في سورية، اتحاد الكتّاب العرب، دمشق 2004.
- 17- قوانين الاستثمار والمراسيم التشريعية، الخارطة الاستثمارية، مجلة هيئة الاستثمار، مناخ الاستثمارات في الدول العربية، تقارير الاستثمار السنوية للأعوام من عام 2006 وحتى عام 2011.
- 18- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار "مناخ الاستثمار في الدول العربية" للأعوام من عام 2006 وحتى عام 2011.

رابعاً : رسائل الماجستير

- 1- عامر خربوطلي، دراسات الجدوى الاقتصادية لمشاريع الاستثمار في سورية، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور عصام خوري، جامعة دمشق 1996.
- 2- وائل مهنا منصور، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور محمد طيوب، جامعة تشرين 2000.
- 3- يوسف حمامي، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع السياحية، "دراسة حالة" رسالة ماجستير، إشراف الدكتور محمد كبية والدكتور عامر عبد الله، جامعة حلب 2003.
- 4- ممدوح غانم، جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سورية، رسالة ماجستير، إشراف الدكتور خالد الحريري، جامعة دمشق 2002.

خامساً : المراجع الأجنبية

- 1- Bornstein, E. Gregorio and J. Lee ,How does foreign investment Affect Growth? Journal of international Economics, p 45, 1998.
- 2- Yanrui, Measuring the Performance of foreign direct investment case study of china Economic letters, no 66, 2000.
- 3- Chee, Keong Chong, Foreign direct investment Economic Growth and financial sector Development “ comparative analysis “ Asians Economic Bulletin, VOL 21, NO 3, 2004.
- 5- G. Shiva, Agape somwaru, Impact of foreign Direct investment and trade on Economic Growth Evidence from Developing countries, August 2004.

- 6- Jones Leory, Evaluating the Performance of Public Enterprise, New York, second ed 2002, p 43.

سادساً: مواقع الإنترنت

- 1- www.financialmanager.com
- 2- www.Economic.com.
- 3- www.arabianbusiness.com