

المرحلة الثالثة – دراسات الجدوى

المحاضرة 8 :- مراحل دراسات الجدوى/ دراسة الجدوى المالية

أستاذ المادة م . د علي سعود الطلال

- دراسة الجدوى المالية

مفهوم دراسة الجدوى المالية :

يقصد بدراسة الجدوى المالية Financial Feasibility Study ذلك الجانب من دراسة الجدوى الذي يستهدف التأكد من نجاح مشروع الاستثمار تجارياً أي من وجهة نظر المستثمر. ويتطلب تحديد ذلك الهدف إعداد مجموعة من دراسات الجدوى يتحتم على القائم بدراسة الجدوى المالية أن يحصل عليها، بل يجب أن يصر على إتمامها، إذ بدونها لا يستطيع أن يبدأ في إعداد دراسته، هذه الدراسات هي: دراسة الجدوى التسويقية، دراسة الجدوى الفنية، دراسة الجدوى التنظيمية والإدارية. ويعتبر مشروع الاستثمار ذو جدوى من الناحية المالية (التجارية) إذا أعطى عائداً على المال المستثمر بمعدل يزيد عن معدل العائد الممكن الحصول عليه من استخدام المال في مجالات بديلة. كما يعتبر المشروع ذو جدوى تجارية إذا أمكن استرداد التكاليف الرأسمالية Capital Costs خلال المدة التي يحددها المستثمرون وكلما كانت هذه المدة قصيرة كلما زادت جدوى المشروع.

أهمية دراسة الجدوى المالية :

وتكمن أهمية دراسة الجدوى المالية للمشروع الاستثماري في أنه بدونها لا يمكن تحديد مقدار الأموال المطلوبة لإنشائه وتشغيله ، ولتوزيعها توزيعاً زمنياً حسب موعد الحاجة إليها. كما لا يمكن بدونها تحديد أفضل مصادر الحصول على هذه الأموال مما قد يحمل المشروع بتكاليف تمويلية مرتفعة وهو ما ينعكس سلباً على العائد على رأس المال المقدم من الملاك . فضلاً عما تقدم فإنه من غير دراسة الجدوى المالية لا يصبح ممكناً تقدير الربح المحاسبي للملاك ، ولتحديد الوفرة أو العجز من النقد الأجنبي نتيجة إنشاء مشروع الاستثمار وتشغيله ، ولتحديد ربحية المشروع للمجتمع .

البيانات والمعلومات اللازمة لإجراء دراسة الجدوى المالية:

إزاء ما تبين من اعتبار دراسة الجدوى المالية بمثابة امتداد لكل من: دراسة الجدوى التسويقية، دراسة الجدوى الفنية، دراسة الجدوى التنظيمية والإدارية، فإنها تستند بالدرجة الأولى على مجموعة البيانات والمعلومات التي تمخضت عنها تلك الدراسات، أو بمعنى آخر فهي تستند إلى نتائج تلك الدراسات،

فمخرجات تلك الدراسات تمثل جانباً من مدخلات دراسة الجدوى المالية. وتأسيساً على ما تقدم، فإن إعداد دراسة الجدوى المالية يتطلب توافر البيانات والمعلومات التالية:

أولاً: بيانات ومعلومات عامة عن مشروع الاستثمار.

ثانياً: بيانات ومعلومات عن نتائج دراسة الجدوى التسويقية.

ثالثاً: بيانات ومعلومات عن نتائج دراسة الجدوى الفنية.

رابعاً: بيانات ومعلومات عن نتائج دراسة الجدوى التنظيمية والإدارة.

خامساً: بيانات ومعلومات مالية.

ويتم من خلال دراسة الجدوى المالية دراسة وتحليل البيانات السابقة والتعبير عنها في عدة صور من القوائم المالية التقديرية. والربط بين المراحل المختلفة لتحديد جدوى مشروع الاستثمار بهدف تحديد رأس المال المطلوب له، أي تقدير حجم الاستثمار اللازم للمشروع وتحديد أوجه استخدام الأموال المستثمر وكذلك تحديد الفترة اللازمة لتنفيذ مراحل الاستثمار وتحديد مصادر التمويل وتقدير العائد المتوقع والوفورات وكافة البنود الأخرى التي تكون في صور مصروفات وإيرادات نتيجة تنفيذ المشروع.

مكونات دراسة الجدوى المالية وكيفية إعدادها:

تشتمل دراسة الجدوى المالية على عدة جوانب رئيسة أبرزها:

أولاً: تحديد التكاليف الاستثمارية المتوقعة لمشروع الاستثمار:

أي تحديد رأس المال المتوقع Expected Capital للمشروع أو الإنفاق الاستثماري المتوقع Expected Investment Costs له. ويتمثل الإنفاق الاستثماري في أي تكلفة يتم إنفاقها ولا يتم استردادها خلال فترة مالية واحدة. وعلى ذلك فهي تشمل بالنسبة لمشروع الاستثمار الجديد كافة المبالغ التي يتم إنفاقها منذ بداية التفكير في المشروع وخلال فتره إنشائه وحتى بدء التشغيل.

ويمكن تقسيم بنود الإنفاق الاستثماري والتي تمثل تدفقات خارجة إلى:

1. تكاليف الأصول الثابتة Fixed Assets Costs:

وهي تمثل رأس المال اللازم لإنشاء مشروع الاستثمار أي اللازم لتكوين الأصول الثابتة له من: اراضي، مباني، آلات ومعدات، وسائل نقل، قطع الغيار، الأثاث وغيرها. وتتضمن هذه التكاليف كل من تكاليف الشراء والتركييب والشحن والنقل والاختبار... الخ.

2. مصروفات ما قبل الافتتاح Formation Costs:

وهي تمثل رأس المال المطلوب لتأسيس المشروع، أي المبالغ التي تنفق على مشروعات الاستثمار في مرحلة ما قبل الإنشاء ولا تتحول إلى أصول وتشمل تكاليف دراسات الجدوى، والرسوم اللازمة للترخيص بإنشاء المشروع، والمبالغ التي تدفع لشراء براءات الاختراع أو حقوق التصنيع، والمصروفات الإدارية في فترة الإنشاء، وتكاليف تدريب العمال... وغيرها.

3. رأس المال العامل Working Capital:

أي رأس المال اللازم للتشغيل، ويقصد به مجموعة الأموال اللازمة لشراء المواد الخام ومستلزمات الإنتاج الأخرى اللازمة لتشغيل المشروع، وكذلك المبالغ اللازمة لدفع أجور العمال وثمان الوقود وغير ذلك من لوازم التشغيل ثم مصروفات البيع، وذلك منذ بدء التشغيل وطوال فترة الإنتاج والبيع والتحصيل، أي إلى حين يتم تحصيل قيمة الإنتاج ثانية، وبمعنى آخر فإن رأس المال العامل عبارة عن إجمالي الأموال اللازم توافرها عند بدء التشغيل مباشرة والتي تضمن انتظام عمليات التشغيل خلال دورة الإنتاج الأولى التي تشمل فترة عمليات الإنتاج والبيع والتحصيل. ويُحسب رأس المال العامل على أساس توافر بيانات عن:
أ- كمية الخامات الواجب الاحتفاظ بها كحد أدنى من المخزون وإلى أن يتم توفير بديل لها مستقبلاً واللازمة لضمان التشغيل.

ب - مصروفات التشغيل خلال الدورة الأولى للإنتاج والتي تضم فترة الإنتاج والبيع والتحصيل كما سبق أن تبين.

مثال رقم (1) : إذا كانت المصروفات الشهرية المتوقعة على عمليات الإنتاج والبيع في أحد مشاريع

الاستثمار عدا الخامات 100000 دينار ، وتكلفة الخامات الواجب الاحتفاظ بها كحد أدنى 800000

دينار، ومتوسط فترة الإنتاج 3 أسابيع ، ومتوسط فترة البيع والتحصيل 5 أسابيع ،

فالمطلوب : استخدام البيانات السابقة في

(1) حساب إجمالي رأس المال العامل Total Working Capital والذي سيشمل جزء من الأموال التي

ستستثمر في المشروع .

(2) حساب صافي رأس المال العامل Net Working Capital على فرض أن تسهيلات الموردين ستكون

في حدود 100000 دينار.

الحل:-

(1) حساب رأس المال العامل الإجمالي :

∴ إجمالي رأس المال العامل = تكلفة الحد الأدنى من مخزون الخامات + مصروفات التشغيل خلال الدورة الأولى

∴ تكلفة الخامات الواجب الاحتفاظ بها = 800000 دينار.

∴ تكاليف الإنتاج والبيع خلال الدورة الأولى = 100000×2 شهر = 200000 دينار.

∴ رأس المال العامل الإجمالي = 800000 + 200000 = 1000000

(2) حساب رأس المال العامل الصافي :

رأس المال العامل الصافي = رأس المال العامل الإجمالي - تسهيلات الموردين =

1000000 - 100000 دينار = 900000 دينار .

مثال رقم (2) : فيما يلي البيانات التي أعدت من احتياجات أحد مشاريع الاستثمار المزمع تنفيذها من المال اللازم للتشغيل :

احتياجات سنوية للتشغيل بالدينار :

خامات 1200000 ، أجور عمال 1800000 وقود وقوى محرقة 1400000 ، مصاريف إدارية 80000 ،
مصروفات بيع 600000 ، الإجمالي 4800000

. فترة التشغيل والبيع والتحصيل : من المتوقع أن تكون فترة التشغيل أسبوعان ، وفترة البيع أسبوع واحد ،
وفترة التحصيل أسبوع واحد أيضا .

التسهيلات المتوقعة الحصول عليها (خصوم متداولة) بالدينار : تسهيلات موردين 10000 ، قروض

مصرفية قصيرة الأجل 40000 ، تأخير مدفوعات ، زيادة عن شهر في حدود 20000 ، الإجمالي 120000

والمطلوب : استخدام البيانات السابقة في :

(1) حساب احتياجات هذا المشروع من رأس المال العامل الإجمالي .

(2) حساب احتياجات هذا المشروع من رأس المال العامل الصافي .

الحل :-

(1) حساب رأس المال العامل الإجمالي :

∴ إجمالي تكاليف التشغيل والإنتاج والبيع السنوية = 4800000 دينار

∴ دورة التشغيل = شهر واحد.

∴ عدد دورات الإنتاج في السنة – 12 دورة.

∴ إجمالي رأس المال العامل (احتياجات الدورة الإجمالية) = تكاليف الإنتاج والبيع والتحصيل السنوية ÷

عدد دورات الإنتاج

= 4800000 ÷ 12 = 400000 دينار .

(2) حساب رأس المال الصافي :

∴ رأس المال العامل الصافي = رأس المال العامل الإجمالي - التسهيلات المتوقعة من الموردين

∴ رأس المال العامل الصافي = 400000 – 120000 = 280000 دينار.

هذا ويتطلب تقدير التكاليف الاستثمارية لمشروع الاستثمار توافر بيانات عن

a- إجمالي المبالغ التي تمثل الاحتياجات النقدية (التكاليف الاستثمارية الدفترية) المتوقعة خلال فترة الإنشاء.

وهذا يقتضي إعداد جدول يتضمن تلك الاحتياجات والتي تشكل جانباً من التدفقات الخارجة .

b- المدة الزمنية المتوقعة التي ستبناها هذه المبالغ بالمشروع بقصد إتمام عمارة الإنشاء والاستعداد لبدء

التشغيل وهي المدة التي تفصل بين الإتفاق وبدء التشغيل.

c- معدل العائد الممكن الحصول عليه فيما لو تم توجيه هذه المبالغ لوجه استثماري بديل ، وهذا يقتضي

تحديد سعر الفائدة على الودائع متوسطة الأجل ، وكذا جدول جملة الدينار بسعر فائدة مركبة لعدد من

السنوات ، ويفيد هذا البيان في تقدير التكاليف الاستثمارية الحقيقية ثم تقدير تكلفة الفرصة البديلة (المضاعة)

.Opportunity Cost