

محاضرة 04: دراسة الجدوى المالية:

مجالات دراسة الجدوى المالية: تشمل دراسة الجدوى المالية المجالات التالية:

1. تقدير التكاليف الاستثمارية;
2. دراسة وتحديد مصادر التمويل المختلفة;
3. تقدير التدفقات النقدية.

تكاليف المشروع: تتمثل التكاليف في كل التدفقات الخارجة وتنقسم إلى:

- التكاليف الاستثمارية: أي نفقات ما قبل انطلاق المشروع كتكلفة دراسات الجدوى وتكلفة البناء واقتناء المعدات والتجهيزات وهي تحسب خارج الرسم، كما تحسب أيضا ضمن هذه التكاليف نفقات التجريب، التكوين وتكاليف طرح المناقصات ودراسة العروض وإتمام التعاقدات ونفقات الدعاية لإطلاق المشروع.

- تكاليف الاستغلال أو التشغيل (رأس المال العامل): وهي تكاليف ما بعد بدأ المشروع ومن أهمها:

✓ تكلفة المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج: وتقدر قيمتها على أساس الكمية المتوقع استهلاكها خلال الدورة، والكمية الواجب الاحتفاظ بها في المخازن، على أن تتضمن القيمة ثمن الشراء مضافا إليه جميع المصاريف التي تنفق عليها حتى يتم استلامها وتخزينها في مخازن المشروع.

✓ تكلفة الأجور والرواتب: وتقدر قيمتها على أساس احتياجات المشروع من العمالة بأنواعها المختلفة، على أن تتضمن القيمة الأجور النقدية مضافا إليها المزايا العينية التي قد تقدم للعاملين، وحصص المشروع في التأمينات الاجتماعية والصحية.

✓ تكاليف أخرى: مثل تكاليف الوقود والزيوت والقوى المحركة وتكاليف الصيانة الدورية، تكاليف الإعلان والترويج، التكاليف الإدارية والتمويلية.

- احتياطي الطوارئ وارتفاع الأسعار: حيث يتم إضافة نسبة مئوية تحسب من إجمالي حجم الأموال المطلوبة كاحتياطي لتغطية أية أخطاء في تقديرات التكاليف أو لمواجهة خطر التضخم (ارتفاع أسعار الأصول) وعادة ما يتم الاتفاق على إضافة نسبة 5-10 % كاحتياطي لمواجهة أخطاء التقدير أو لمواجهة هذه المخاطر.

تقدير التكاليف الاستثمارية:

تقديرات التكاليف الاستثمارية الإجمالية = التكاليف الاستثمارية + تقديرات رأس المال العامل (تكاليف التشغيل) + قيمة احتياطي الطوارئ وارتفاع الأسعار.

التكاليف الاستثمارية = تقديرات رأس المال الثابت (تكاليف الأصول المادية الثابتة) + تقديرات تكاليف التأسيس وما قبل الإنشاء (تكاليف غير المادية)

رأس المال العامل (ون) = تكاليف التشغيل السنوية / معدل دوران رأس المال العامل.

صافي رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة

معدل دوران رأس المال العامل = عدد شهور السنة / فترة دورة التشغيل

مفهوم دورة رأس المال العامل: يقصد بها المراحل التي يمر بها المشروع من بداية الحصول على عناصر الإنتاج حتى مرحلة توزيعها وإعادة استرداد الأموال المستثمرة، وبذلك فهو الأصول المتداولة المطلوبة لتشغيل المشروع الاستثماري خلال دورة التشغيل الأولى والتي تشمل الإنتاج والبيع والتحصيل، وبعبارة أخرى هو الأصول المتداولة المطلوبة منذ بدء تشغيل المشروع وحتى اتمام عملية الإنتاج وبيع المنتجات وتحصيل قيمتها لاستخدامها في دورة التشغيل التالية.

إذ يحتاج أي مشروع قبل أن يبدأ في عملية التشغيل إلى الاحتفاظ بمجموعة من الأصول المتداولة أهمها:

- مخزون من المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج الأخرى تكفي لتشغيل المشروع خلال دورة تشغيل كاملة.
- مخزون من قطع الغيار تكفي لمواجهة أية مشاكل قد تحدث أثناء عملية التشغيل.
- نقدية بالخبزينة والبنوك تكفي لدفع الأجور والمصروفات الأخرى خلال دورة تشغيل كاملة.

وأحيانا يطلق على بنود الأصول المتداولة السابقة الحد الأدنى للمخزون، على اعتبار أن هذا الحد الأدنى سوف يستمر في المشروع حتى نهاية حياته الإنتاجية، على أن يعتبر من ضمن إيرادات المشروع في آخر فترة مالية من حياته مثله في ذلك مثل القيمة البيعية للأصول الثابتة.

❖ تقدير التدفقات النقدية:

صافي التدفق النقدي = إجمالي التدفقات النقدية الداخلة – إجمالي التدفقات النقدية الخارجة.

التدفقات النقدية الداخلة = إيرادات مبيعات نقدية + المحصل من بيع الأصول + المسترد من رأس المال العامل.

التدفقات النقدية الخارجة = تكاليف استثمارية + تكاليف جارية نقدية + ضرائب سنوية.

التكاليف الجارية النقدية: مثل: تكلفة المادة الخام، تكلفة العمالة، تكلفة التعبئة والتغليف، تكلفة الوقود، تكلفة الإعلان والدعاية، فوائد القرض الاستثماري.

التكاليف الجارية غير النقدية: مثل: الإهلاك.

حساب التدفق النقدي الصافي:

يتم استخراج صافي التدفق النقدي من خلال الخطوات التالية:

المبيعات
التدفقات النقدية للعمليات (-)
الإهلاك (-)
الربح قبل الفوائد والضرائب =
الفوائد (-)
صافي الدخل قبل الضريبة =
الضريبة على الدخل (الربح) (-)
صافي الدخل بعد الضريبة =
الإهلاك (+)
القيمة المتبقية إن وجدت (+)
صافي التدفق النقدي

مثال:

لغرض رفع الطاقة الإنتاجية تخطط مؤسسة النجاح لشراء تجهيزات إنتاج جديدة بمبلغ 20000000 دج (HT)، علما ان الرسم على القيمة المضافة قابل للاسترجاع، تهتك هذه المعدات خطيا لمدة 5 سنوات.

يتطلب استخدام هذه التجهيزات تحمل أعباء إضافية كما يتوقع تحقيق منتوجات موضحة في الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4	5
المنتوجات المقبوضة	6000000	6000000	6000000	6000000	6000000
الأعباء المدفوعة (المسددة)	1800000	1800000	1800000	1800000	1800000

المطلوب: إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية علما ان الضريبة على الأرباح قدرت بـ 19%.

الحل:

قسط الإهلاك = $20000000 / 5 = 4000000$ د.ج.

جدول التدفقات النقدية الصافية:

5	4	3	2	1	0	السنوات
					20000000	تكلفة الشراء
6000000	6000000	6000000	6000000	6000000		رقم الأعمال السنوي
1800000	1800000	1800000	1800000	1800000		تكلفة التشغيل
4000000	4000000	4000000	4000000	4000000		قسط الإهلاك
200000	200000	200000	200000	200000		النتيجة قبل الضريبة والفوائد
						الفوائد
200000	200000	200000	200000	200000		صافي الدخل قبل الضريبة
38000	38000	38000	38000	38000		الضريبة على الدخل (الربح)
162000	162000	162000	162000	162000		صافي الدخل بعد الضريبة
4000000	4000000	4000000	4000000	4000000		الإهلاك
0	0	0	0	0		القيمة المتبقية
4162000	4162000	4162000	4162000	4162000		صافي التدفق النقدي