ترشيد قرارات الاستثمار في المشاريع العقارية

م.د.حسان عثمان محمد توفيق
الكلية التقنية الموصل

وليد محمود داؤد
محاسب

المستخلص

تعد المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الحاسمة التي يتسنى للدولة تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج فيها، وتعد دراسات الجدوى بشكل عام ودراسات الجدوى المالية والاقتصادية بشكل خاص، للمشاريع الجديدة أو توسعات المشروعات القائمة، من القرارات الإدارية التي ينبغي على المستثمرين وإدارات الاستثمار في الدولة اتخاذها لغرض التخلي عن المشروع أو الاستمرار إلى المرحلة التالية. هذا القرار حاسم في هذه المرحلة وذلك لأن التقدم إلى المراحل التالية يعني توظيف موارد جديدة يصعب التخلي عنها، فضلا عن ترشيد قرارات الاستثمار، إذ ان وجود مؤشرات مالية واقتصادية تشير إلى جدوى الاستثمار أو عدمه من المعطيات المهمة في ذلك.

استند الباحث على فرضية أساسية هي (تعطي المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الجدوى الاقتصادية للمشاريع صورة واضحة للمستثمر لغرض اتخاذ القرار الاستثماري) ولغرض إثبات هذا الفرض قام الباحث بإعداد دراسة جدوى اقتصادية ومالية لمشروع عقاري مقترح واستخدم بعض المؤشرات المالية والاقتصادية في دراسة جدواه الاقتصادية وتوفير مؤشرات تخدم في ترشيد القرار.

خلص الباحث إلى نتائج أهمها:

1- ضرورة الاهتمام بدراسات الجدوى ومؤشراتها لترشيد القرارات الاستثمارية.
2- إن إنشاء المجمعات السكنية يساهم في تشغيل تنوع كبير من المهن والأيدي العاملة.
3- تمثل المجمعات السكنية نواة لنشوء مجتمعات متكاملة ذات ربحية اجتماعية عالية والرقي بالعادات والتقاليد.

وقد أوصى الباحث:

1- ضرورة الاهتمام بمؤشرات التحليل المالي والاقتصادي لبيانات المشاريع لغرض ترشيد قرارات الاستثمار.
2- إلزام المستثمرين بضرورة إعداد دراسات الجدوى على وفق الأسس السليمة ومن قبل المتخصصين في هذا المجال.
3- ينبغي على إدارات الاستثمار مناقشة نتائج الدراسات على مستويين الأول القائمين على إعداد تلك الدراسات والثاني المستثمرين، وعلى حد سواء.

Abstract

Construction projects are concerned as one of governmental tools to control production resources. Feasibility studies is a management decision on whether to terminate the project or to approve its next phase. Decision is specially critical at this point because later phases require a major commitment of resources.

Researcher depends on major hypothesis (Financial indexes in feasibility studies point out clear sight to the investors to take investment decisions)

In order to prove this hypothesis researcher prepared feasibility study for construction project. They uses financial and economic indices to prove its feasibility and provide ratios that can be used to support making investment decision.

They conclude that feasibility studies must be done in order to provide indices and support decision making.

المقدمة

تعد المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الحاسمة التي يتسنى عن طريقها للدول تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة و الكافية لمقتضيات الانتقال إلى التطور و التنمية. فللمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة، و بالنسبة للوحدات الاقتصادية بصفة خاصة. فبالنسبة للاقتصاد الوطني يعد الاستثمار المحرك الرئيسي لعملية النمو الاقتصادي، و ذلك نظرا للدور الهام الذي يلعبه في رفع مستوى معيشة الأفراد نتيجة رفع مستوى التوظيف والتشغيل، و في تحقيق العدالة الاجتماعية و الرفاهية الاجتماعية و توزيع الدخل و القضاء على الفقر.

أما على مستوى الوحدات الاقتصادية فالاستثمار الفردي يعمل على تحقيق المردودية المالية للمستثمر و المردودية العامة للمجتمع، إذا ما تم توجيهه بصفة عقلانية نحو الأهداف المسطرة له.

منهجية البحث

استخدم الباحث اسلوب دراسة الحالة لغرض توضيح المؤشرات التي تستخدم لغرض تقييم المشاريع الاستثمارية بشكل عام والمشاريع العقارية بشكل خاص بالرجوع الى الادبيات العلمية في هذا الموضع والانترنيت وقد قسم البحث على قسمين الاول لعرض ادبيات دراسة الجدوى وانواعها والثاني دراسة حالة عملية افتراضية لمشروع استثماري عقاري.

مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث ان كثيرا من المستثمرين لا يعيرون أهمية لدراسات الجدوى بشكل عام والاقتصادية منها بشكل خاص، لغرض ترشيد القرارات الاستثمارية ، باعتبارها مجرد تكملة لأوراق معاملات الحصول على إجازة الاستثمار على الرغم من أهميتها والتركيز عليها لغرض قياس الجدوى من الدخول والاستثمار في المشروع من نواحي عديدة قسم منها فني والآخر اقتصادي.

الهدف من البحث:

يهدف هذا البحث إلى تقديم دراسة لبيانات مشروع إسكاني مقترح يتضمن إنشاء مجموعة من الوحدات السكنية وفقا لمجموعة من المعايير المالية والاقتصادية المعتمدة في تقييم المشاريع ومقارنة النتائج وقياس جدوى الاستثمار فيه والمردودية المادية للمستثمرين فيه وفقا لهذه المعايير والمؤشرات وكيف يتم من خلال هذه المؤشرات ترشيد قرار الاستثمار ؟

فرضية البحث:

تعطي المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الجدوى الاقتصادية للمشاريع صورة واضحة للمستثمر لغرض اتخاذ القرار الاستثماري.

الاستثمار المفهوم والأهمية

الاستثمار (Investment) يمثل توظيف الأموال التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية بغرض الحصول على الأرباح (Julie Gough, et al.,2009;26) وينسحب القول على المستثمرين الطبيعيين والمعنويين على حد سواء، إذ يميل المستثمر إلى توظيف الأموال والحصول على العوائد الملائمة لدرجة المخاطر المحتملة في كل نوع من أنواع الاستثمار. وتكون العلاقة بين العائد والمخاطرة علاقة طردية أي كلما زادت المخاطرة يتوقع أن تكون العوائد عالية لتوازي بذلك نسبة المخاطرة التي يتحملها المستثمر في عدم تحقق العوائد أو استرداد المستثمر لأمواله.

تمثل العوائد وفترة الاسترداد حوافز جذب للمستثمرين، إذ كلما انخفضت فترة الاسترداد وكانت العوائد عالية أو مجزية زادت فرص الاستثمار لتحقيق تلك المزايا (James C. Van Horne and John M. Wachowicz JR,2005;18) وتعد الاستثمارات العقارية عناصر جذب لكثير من المستثمرين وذلك لكون الأرض من العناصر النادرة إذ لا يمكن أن تتوسع مع

تزايد أعداد السكان إذ تعد صناعة الإعمار وبناء المجمعات السكنية وإعادة بيعها من الصناعات الرائجة في الوقت الحاضر، وتعد الاستثمارات العقارية من مجالات الاستثمار المحبذة في العراق وذلك يعود لعدد من الأسباب

الأول: انتشار ثقافة العوائل الصغيرة المنفصلة ، فلم تعد العوائل تتجمع في بيت الجد ويعيش الأولاد والأحفاد سوية في بيت واحد،

والثاني: ارتفاع مستوى المعيشة والرواتب وقدرة الموظف على الاستثمار من خلال التقسيط على الرواتب في مثل هذه المجمعات،

والثالث: هو الزيادة المتوالية للسكان التي قدرت بنسبة 3% سنويا وان الأراضي الصالحة للسكن في تناقص مستمر وان إعادة تقسيم القطع السكنية في الأحياء إلى أجزاء صغيرة وإعادة بنائها لا يمثل حلا للمشكلة لأن ذلك أدى إلى الإخلال بالتنظيم العمراني للأحياء السكنية وازدحامها مع عدم قدرة الخدمات على استيعاب الأعداد المتضاعفة في الحي الواحد.

والرابع: إمكانية تقديم الخدمات المختلفة إلى المجمعات السكنية بشكل أفضل .

البيئة الاستثمارية

يعد رأس المال من العناصر المهمة في تسهيل قيام المشاريع إلا انه يحتاج إلى بيئة استثمارية تتميز بمجموعة من العوامل التي تساهم في استقرار رأس المال في تلك البيئة ومنها :(Róbert Kovács,2000,13)

1- حالة الاقتصاد الداخلي والاستقرار الأمني والسياسي والاقتصادي، إذ يعد رأس المال جبانا يبحث عن البيئة الآمنة لغرض الاستقرار والنمو.
2- المحددات الحكومية: منها وجود تشريعات مالية واضحة معلنة للمستثمرين مع إدارات تساهم في تشجيع الاستثمار وتروج له .
3- اعتناء الدولة بتشجيع الاستثمارات من خلال الإعفاءات الضريبية وتسهيل عمليات نقل الأموال من وإلى البيئة الاستثمارية، فضلا عن وجود نظام مصرفي متطور يمكن الاعتماد عليه في ذلك.
4- وجود طلب حقيقي ،إذ لا يمكن قيام أي مشروع استثماري بدون طلب حقيقي على منتجاته.
5- الكوارث الطبيعية والحالات الطارئة تحد بشكل كبير من انتقال رؤوس الاموال وتوجهها للاستثمار.

دراسات الجدوى :

تعد دراسات الجدوى بكافة أنواعها ترجمة عملية لسياسات الاستثمار وتمثل دراسة موسعة لكافة جوانب الاستثمار في المشروعات سواء كانت لخدمة المستثمر أو لخدمة التنمية في الدولة ككل. (صوالحي:2000: 1-5) وتتكون دراسات الجدوى من مجموعة عناصر تختلف أهميتها تبعا للمشروع المزمع انشاؤه :

1- دراسة الجدوى الفنية وتتعلق هذه الدراسة بالجوانب الفنية الخاصة باختيار موقع المشروع وإعداد الخرائط والترتيب الداخلي ومواقع الخدمات للمشروع.
2- دراسة الجدوى المالية وتتعلق بدراسة الجانب المالي من المشروع حيث يتم حصر مقدار الاستثمار وطريقة التصرف به والتوقيتات الزمنية للتدفقات الداخلة والخارجة ومقدار الأرباح المتوقعة من المشروع. كما يتم تحديد العمر الزمني للمشروع وفترة الاسترداد للأموال المستثمرة.
3- دراسة الجدوى الاقتصادية ويتم من خلالها دراسة ما يسهمه المشروع في الاقتصاد الوطني وتشغيل الأيدي العاملة .

4- دراسة الجدوى الاجتماعية وتتعلق هذه الجدوى بما يمكن أن يضيفه المشروع على تنمية الجوانب الاجتماعية للمجتمع من زيادة الدخل الفردي والرفاه الاجتماعي والترابط الأسري.
5- دراسة الجدوى البيئية إذ تنبهت الدول في الوقت الحاضر إلى أهمية رعاية البيئة وإدامتها صلاحا للعالم للسكن من قبل الأجيال القادمة. ويسعى المستثمرون إلى تنفيذ الاستثمارات الصديقة للبيئة وتلك التي تحقق التنمية المستدامة.
6- الجدوى التسويقية وتقيس هذه الدراسة مدى اتساع السوق وعدد المتنافسين فيه وموطئ القدم بالنسبة للمشاريع الجديدة.

بعض المؤشرات المالية والاقتصادية المستخدمة في تقييم المشاريع:

1- تحليل التعادل وهذه تمثل مقارنة الإيرادات بالتكاليف لغرض استخراج نقطة القطع أو الحد الأدنى من الإنتاج الذي لا يحقق المشروع فيه أي ربح أو خسارة . وهناك محددات لاستخدام هذا المؤشر في تقييم المشاريع.
2- المعدل المتوسط للعائد ويمثل الوسط الحسابي لصافي الربح المحاسبي خلال عمر المشروع إلى متوسط قيمة الاستثمار
3- صافي القيمة الحالية يحسب هذا المؤشر عن طريق حساب الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة والناتجة عن المشروع والقيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة ، فإذا كان صافي القيمة الحالية موجبا كان المشروع الاستثماري مربحا والعكس صحيح، وقد يستخدم هذا المعيار للمقارنة بين أكثر من مشروع استثماري (Ralf (Bruce J. Sherrick,et al.,2000;22) (Spann,2008,1
4- معدل العائد الداخلي يمثل احد المعايير المهمة في دراسة المشاريع وتقييمها والمفاضلة فيما بينها ويمثل معدل الخصم الذي تتساوى فيه القيمة الحالية للتدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة للمشروع.(Harold Bierman,2009,1-5)
5- فترة الاسترداد وتبين الفترة التي يتم خلالها استرداد قيمة الاستثمارات أو رأس المال المستثمر وتحسب بطريقتين الأولى إذا كانت التدفقات النقدية متساوية بقسمة رأس المال المستثمر على التدفق السنوي والثانية إذا كانت التدفقات غير متساوية فيتم استخراج الفترة بقسمة رأس المال على معدل التدفق السنوي. (Bruce J. Sherrick,et al.,2000;17)
6- تحليل الحساسية ويمثل هذا التحليل مرحلة متقدمة من التحليل إذ يتم تغيير التدفقات الداخلة للمشروع أو التدفقات الخارجة بنسبة معينة مع بقاء باقي المتغيرات ثابتة وقياس تأثير ذلك على المؤشرات المشار إليها في أعلاه نتيجة هذا التأثير. (صوالحي:2000: 1-5)

انموذج عن دراسة جدوى اقتصادية لمشروع عقاري

أن الاتجاه نحو إقامة المجمعات السكنية العمودية (شقق سكنية) أو الأفقية كمجمعات سكنية انقلب من كونه مجرد حالات خاصة اختصت بها مواقع بعينها (كالمواقع السياحية ومراكز المدن) أو ظروف مباني ذات طبيعة خاصة (كالمباني الإدارية والمراكز التجارية) إلى ظاهرة تكاد تكون أصبحت عامة للعمران في المدينة المعاصرة، ولاسيما الاستخدامات السكنية. وبسبب الطبيعة التي ينطوي عليها تصميم نمط المجمعات السكنية من احتوائه على عدد كبير من الوحدات السكنية والسكان. فان ذلك يعزز العلاقات الاجتماعية ونشوء مجتمعات مصغرة ذات أهداف مشتركة في سبيل الحفاظ على هذه المجمعات وإظهارها بالمظهر اللائق للسكن فضلا عن تمتعها بالمزايا التي توفرها مثل هذه التجمعات من مرافق خدمية وفق احدث التصاميم .

أولا: التعريف بالمشروع:

يعرف المشروع بشكل عام بكونه نشاط تستخدم فيه مجموعة من الموارد المالية والبشرية للحصول على منافع معينة خلال فترة عمر المشروع.(صوالحي:2000: 1-5)

كما يتم تعريفه بكونه تجميع مجموعة من الموارد المادية والبشرية لتحقيق هدف محدد مسبقا،ويتم تحديد المهام مسبقا وتعريفها تعريفا دقيقا في سبيل الوصل إلى أهداف المشروع (James P. Lewis;2007,18)

وتتميز المشاريع العقارية بكونها تستغرق فترات طويلة في الإنشاء وتحتاج إلى رأس مال عال لغرض اقتناء الأرض وإنشاء الأبنية فضلا عن كون تلك المشاريع تعتمد بشكل أساس على توفر الزبون قبل البدء بعملية الإنشاء، لأن ذلك يمثل سوق السلعة، وهنا السلعة ثابتة ويتحرك الزبون حولها. وقد تختلف خيارات الزبائن لذا فان على المستثمر أن يولي عناية خاصة بتفضيلات الزبائن في مثل هذه الصناعة.

ثانيا/ الهدف من المشروع:

إقامة مجمع سكني يتضمن نوعان من السكن العمارات السكنية التي تحتوي مجموعة من الشقق فضلا عن مجموعة من الدور المنفصلة وبعدد من التصاميم الحديثة وبمساحات مختلفة.

ثالثا: المبررات الاقتصادية:

1- أهمية إقامة المساكن في العراق نتيجة لعاملين أولهما ما تشير إليه التقديرات الحكومية من حاجة العراق إلى مليون وحدة سكنية وثانيهما أن قطاع الإسكان يحرك قطاعات اقتصادية مهمة في البلد إذ توجد أكثر من خمسين مهنة من الممكن أن تتحرك إذا ما أقيمت تلك الوحدات السكنية ما يصب في القضاء على مشكلة البطالة.فضلا عن توفير السكن اللائق لشريحة كبيرة من العوائل.

2- مساهمة المشروع في توفير3276 شقة سكنية يضاف لها 339 دار بطابقين كمشروع ابتدائي تعقبه مشاريع أخرى في نفس الاتجاه.

3- إن الترويج لإقامة مثل هذه المشاريع و بالحجوم الكبيرة وفي ظل استخدام أساليب حديثة وتقنيات متطورة واستخدام مواد البناء والتسطيح الحديثة يساهم في زيادة الخبرات المحلية في هذا المجال وتوفير فرص عمل وتشغيل الأيدي العاملة في المنطقة الذي يسهم في إكسابهم المهارات في نواحي جديدة تمثل تحديات لواقع العمل الحالي.

4- مساهمة المشروع بتوجيه رأس المال الوطني من ميدان المنافسة والمضاربة في ميدان التداول إلى ميدان الخدمات مما يساهم في الحد من ظاهرة التضخم عن طريق سحب تلك السيولة النقدية من التداول .

5- خلق روح المنافسة بين أصحاب رؤوس الأموال للتوجه إلى مثل هذه الميادين عن طريق استغلال الإمكانيات المالية والمادية المتاحة لهم وهذه الظاهرة مطلوبة وملحة وفي هذا الوقت تحديدا .

6- توفر المناخات الملائمة التي تساعد في إقامة مثل هذه المشاريع فضلا عن ان التوسع في إعادة تقسيم القطع السكنية في الأحياء إلى أجزاء صغيرة وإعادة بنائها مع ارتفاع تكاليف البناء أدت إلى الإخلال بالتنظيم العمراني للأحياء السكنية وازدحامها مع عدم قدرة الخدمات على استيعاب الأعداد المتضاعفة في الحي الواحد.

7- بالإضافة إلى ما تقدم فان إقامة مثل هذه المشاريع وتنميتها بدعم من المؤسسات المالية الوطنية لا يكلف الاقتصاد الوطني أي عبء مالي أجنبي وهي مطلوبة في الظرف الحالي على اعتبار أن جميع مستلزمات المشروع والخدمات المساعدة له متوفرة محليا من أيدي عاملة وخبرات باستثناء المواد الأولية للبناء التي لا تنتج محليا.

رابعا: دراسة السوق

تمتع مراكز المحافظات في العراق بشكل عام ومدينة الموصل بشكل خاص بكثافة سكانية عالية مع زيادة ملحوظة في دخل الأفراد وانتشار ثقافة العوائل الصغيرة المنفصلة ، وقد اختيرت محافظة نينوى كأنموذج لتطبيق هذه الدراسة.

تتمثل الإشكالية فيها أن المجمعات السكنية قد أوشكت أن تصبح النمط السائد في عملية البناء في معظم المناطق في عدد كبير من المدن المعاصرة ولاسيما في البلاد النامية، وهو ما يثير الكثير من التساؤلات حول جدوى هذا النمط وتأثيره على مختلف الجوانب البيئية والاجتماعية والاقتصادية والإنسانية.

وبالنظر لمحدودية الأراضي السكنية ضمن التصميم الأساس لمحافظة نينوى وزيادة الطلب على الوحدات السكنية نتيجة لانفصال الكثير من العوائل فضلا عن عدم وجود مشاريع كبيرة للوحدات السكنية في المحافظة، عدا بعض المجمعات السكنية المنشأة على وفق البناء الجاهز في منطقة حي العربي لموظفي معمل البناء الجاهز ومجمع حي عدن يضاف مجموعة الشقق السكنية في منطقة الدركزلية وعددها 9 شقق، يضاف لها مجمع الحدباء السكني (قيد الإنشاء) والذي يتضمن مجموعة من العمارات السكنية 56 عمارة تحتوي كل عمارة 9 شقق بمجموع 504شقة وبمساحة 135 متر مربع ومساحة المشروع 150الف متر مربع ، تأسيسا على ذلك فان دراسة إقامة هذه المشاريع تعد ريادية في هذا المجال. فضلا عن ذلك يمكن خدمة هذه المجمعات بالماء والكهرباء والتنظيف والدراسة بمختلف مراحلها وتوفير مجمعات تسويقية ووسائل ومنتجعات الترفيه لأفراد العوائل الساكنين فيها.

خامسا: المستلزمات المادية ورأس مال المشروع:

يحتاج المشروع إلى مساحة تزيد على 200 دونم لغرض بناء المشروع والمستلزمات الخدمية والمسطحات الخضراء ومواقع الخدمات فضلا عن الأسواق والمجمعات التربوية والتعليمية . ويحتاج المشروع إلى استقدام شركة أجنبية لغرض إنشاء المجمع على وفق احدث المواصفات فضلا عن استخدام المواد الإنشائية الحديثة المستخدمة في البناء والتي توفر عزلا ثابتا للحرارة وكذلك توفير خدمات المشروع.

تفترض الدراسة ما يلي:

1- يستغرق بناء المشروع اعتبارا من توقيع العقد والبدء بالتنفيذ سبع سنوات يبدأ التسليم للوحدات السكنية في السنة الثانية من عمر المشروع .

2- يتضمن المشروع إقامة مجمعات الدور السكنية بمساحة 300 متر مربع بعدد إجمالي 339 وحدة فضلا عن عمارات سكنية بتسع طوابق تحتوي على 3276 شقة بثلاثة اختيارات (120/115/110 متر مربع) مع فصل طابقين لغرض رصف السيارات للساكنين فيها وبشكل مجمع سكني .

3- يتضمن المشروع خدمات الماء والكهرباء وتوصيل الغاز إلى الدور السكنية فضلا عن توفير المساحات الخضراء والملاعب للأطفال مع مجمع تجاري وسوق مركزي كما يتضمن المجمع السكني خدمات التعليم مع الخدمات الصحية والبلدية، ويتضمن المشروع خدمات الطوارئ كالإسعاف الفوري والإطفاء فضلا عن منظومات الإطفاء التي توفر فتحة حريق في كل مجموعة من المساكن. وكذلك أبراج الحراسة وساحات وملاعب .

ويوضح الجدول أدناه الكلف الاستثمارية

جدول رقم (1) الكلف الاستثمارية

ت	التفاصيل	الكلفة(مليون دينار)
1	الدور السكنية	36713.7
2	الشقق السكنية بثلاث اختيارات	197388.36
3	الأبنية التجارية	5217.45
4	الأبنية التعليمية والصحية	1159.25
6	الجوامع	434
7	الحدائق والمناطق الخضراء	2500
8	الشوارع والأرصفة والأسيجة والمداخل ونقاط الحراسة	5240
9	ثمن الأرض	12000
	المجموع	260652.760

المصدر من اعداد الباحث ارقام افتراضية

سادسا: الكلف التشغيلية:

الكلف التشغيلية مضافة على كلفة الاستثمار وهناك مصاريف ما قبل التأسيس يتم إضافتها إلى الجدول تقدر بمليار دينار يتم صرفها قبل تأسيس المشروع من مصاريف مالية وإدارية ومحاماة واستشارات قانونية ومخططات وتصاميم واستشارات هندسية وفنية كما موضح في الجدول . وبذلك تبلغ الكلفة الإجمالية للمشروع 261652.7 مليون دينار عراقي. لم يتم احتساب الاندثار على موجودات المشروع لعدها مندثرة كليا خلال عمر المشروع ودخل المبلغ ضمن التكاليف الكلية للمشروع وان المشروع سيباع بالكامل.

جدول (2) المصاريف قبل التأسيس

ت	التفاصيل	المبلغ(مليون دينار)
1	مصاريف إدارية	250
2	مصاريف مالية	250
3	مصاريف تصاميم وإشراف هندسي	200
4	مصاريف قانونية وعقود	200
5	دعاية وإعلان	100
	المجموع	1000

المصدر: من إعداد الباحث ارقام افتراضية .

سابعا: موقع المشروع

يتم اختيار موقع المشروع ضمن الحدود البلدية للمحافظة بعد الأخذ بنظر الاعتبار العوامل الأتية:

1- توفر مساحة من الأرض صالحة لإنشاء المشروع.
2- توفر طرق المواصلات اللازمة لنقل مواد البناء والساكنين فيما بعد بسهولة ويسر.
3- توفر إمدادات الخدمات المركزية من كهرباء وماء .

ثامنا : نتائج تشغيل المشروع:

لغرض دراسة الجدوى المالية من المشروع تفترض الدراسة الأتي :

1- سيتم إكماله خلال سبع سنوات وينفذ على مراحل. يتم البدء بالدور السكنية والتعاقد على شراء الوحدات السكنية والبدء بتسديد أثمانها من النصف الأول من السنة الأولى والتي تتضمن الكلفة +30% ويتم التسديد على مراحل لمدة 18 شهرا من بدء التعاقد لكل مرحلة من المراحل الثلاث(مراجعة الجداول التفصيلية لمباني المشروع) . والذي يوضح نسب تسديد المبالغ خلال سنوات عمر المشروع للمباني السكنية والشقق بست مراحل لمدة ست سنوات والتجارية من السنة الخامسة والسادسة والسابعة من عمر المشروع.
2- يتم التعاقد فيما بين المستثمر والمشتري من خلال عقد قانوني ويتم التسديد وإدارة الأموال من قبل احد المصارف التجارية التي يتم تحديدها لاحقا .

جدول (3) مراحل تسديد قيمة المباني السكنية والتجارية خلال عمر المشروع

السنة	المرحلة	النسبة	المبلغ
2012	الأولى أبنية	%40	19091.124
2013	الأولى أبنية	%40	19091.124
2014	الأولى أبنية+الثانية شقق	%40+%20	112187.509
2015	الثانية الشقق	%40	102641.947
2016	الثانية الشقق+ التجاري	%40+%20	54034.047
2017	التجاري	%40	2713.074
2018	التجاري	%20	1356.537
	الجموع		311115.363

المصدر: من اعداد الباحث ارقام افتراضية

تاسعا: الإيرادات:

تتمثل إيرادات المشروع من بيع الوحدات السكنية والمنشآت الخدمية والتجارية وتشغيلها وتقدر صافي أرباح المشروع خلال عمره التقديري ب(49462.7) مليون دينار فيما لو تم تسديد كافة المبالغ المتعاقد عليها. وكما موضح في الكشف المرفق.

عاشرا: مؤشرات التحليل

لغرض تحديد جدوى الاستثمار في المشروع تم استخدام المؤشرات أدناه:

فترة الاسترداد= 7 سنوات وهي عمر المشروع واسترداد تكاليفه ابتداء من تنفيذه ولغاية استلام آخر قسط من الإيراد عام 2018

معدل فترة الاسترداد= الاستثمار/ الربح المحاسبي= 261652.7/49462.7= 5.3 سنة
الربح المحاسبي= إيرادات – التكاليف=261652.7-311115.4=49462.7
معدل الربح المحاسبي = الربح / الاستثمار= 49462.7/261652.7=18.9%
معدل العائد الداخلي = 49.2% (جدول ملحق)
صافي القيمة الحالية الموجبة= 1695.8 بمعامل خصم 48%
صافي القيمة الحالية السالبة = -8049.2 بمعامل خصم 55%
القيمة المضافة = الإيرادات – مجموع المستلزمات السلعية والخدمية =
= 311115.4-261652.7= 49462.7

معدل العائد الداخلي 49.2% وذلك لاسترداد اغلب المبالغ المصروفة على المشروع خلال فترة قصيرة وخلال السنوات الأولى للمشروع إذ يتم استلام الأقساط قبل التسليم مما يعطي قيمة حالية عالية تغطي التكاليف الاستثمارية الابتدائية للمشروع والتكاليف اللاحقة أولا بأول ويؤدي ذلك بالتالي إلى ارتفاع معدل العائد الداخلي كما موضح في الجدول.

صافي القيمة الحالية للاستثمارات

عند خصم التدفقات النقدية الداخلة والخارجة فان صافي القيمة الحالية ومن خلال استخدام معدلات خصم مختلفة كانت اكبر من (1) وهي تتناسب مع التدفقات الداخلة التي توازي في عمرها الزمني التدفقات الخارجة مما يؤدي إلى ارتفاع معدل الخصم بنسبة تتجاوز 48% ويكون الصافي موجبا،وكما موضح في الجداول المرفقة.

تحيل الحساسية

1- عند تحليل حساسية المشروع بخفض الإيرادات بنسبة 4% مع بقاء التكاليف كما هي (التكاليف + 26%) انخفض معدل العائد الداخلي إلى 40.6% والربح المحاسبي إلى 37018 مليون دينار ومعدل الربح المحاسبي 14% .

2- عند تحليل حساسية المشروع لتغيير المصاريف بزيادة 4% مع بقاء الإيرادات على حالها نلاحظ أن معدل العائد الداخلي انخفض إلى 45.2% وأصبح الربح المحاسبي 38996.6 مليون دينار أي أن نسبة معدل الربح كانت 14.3%.

حادي عشر: الاستنتاجات

تأسيسا على ذلك ومن خلال جداول القيمة الحالية و معدل العائد الداخلي وفترة الاسترداد توصل الباحثون إلى مجموعة من الاستنتاجات :

1- ضرورة الاهتمام بدراسات الجدوى الاقتصادية لغرض ترشيد القرارات الاستثمارية لما تقدمه من مؤشرات محسوبة على أسس اقتصادية وعلمية تعطي صورة واضحة عن مستقبل المشروع .

2- يساهم المشروع في تشغيل تنوع كبير من الاختصاصات العاملة وتوفير فرص العمل لعدد كبير من الأفراد مع تطوير قابليتهم ومهاراتهم ويستدل ذلك من خلال مصاريف التشغيل على المشروع.

3- المجمعات السكنية تمثل نواة لنشوء مجتمعات متكاملة وينشأ عن ذلك ربحية اجتماعية فضلا عن التقارب والتآلف فيما بين العوائل الساكنة في هذه المجمعات والرقي بالعادات والتقاليد نتيجة للتماس المباشر فيما بينها . فضلا عما توفره من خدمات وبنية تحتية تتمثل بالمدارس والخدمات الاجتماعية والاقتصادية والخدمية الأخرى

4- المشروع مجد اقتصاديا استنادا إلى المؤشرات المحاسبية والاقتصادية المستخدمة.

5- الربح المحاسبي للمشروع هو 49462.7 مليون دينارا وهو عائد مجد يمثل 18.9% من الأموال المستثمرة. وسبب انخفاض هذا الربح عن معدل العائد هو وجود العديد من المباني لا يتم بيعها من ضمن المشروع وهي مجموعة الاسيجة والشوارع وبعض الخدمات الأخرى.

6- استخدام تحليل حساسية المشروع للتغيرات في الإيرادات والتكاليف بالزيادة والنقص يقدم مؤشرا إضافيا على جدوى الاستثمار وذلك للتغير الكبير في الأسعار مع طول فترة الإنشاء للمجمع.

ثاني عشر: التوصيات

1- ضرورة الاهتمام بمؤشرات التحليل المالي والاقتصادي لبيانات المشاريع لغرض ترشيد قرارات الاستثمار.

2- إلزام المستثمرين بإعداد دراسات الجدوى على وفق الأسس العلمية السليمة ومن قبل المتخصصين في هذا المجال .

3- على المستثمرين ايلاء الاهتمام بإعداد دراسات الجدوى الفنية والتسويقية والبيئية وغيرها من دراسات الجدوى التي أوضحنا قسم منها في هذا البحث.

4- ينبغي على هيئات الاستثمار مناقشة نتائج الدراسات على مستويين الأول القائمين بإعداد تلك الدراسات والثاني المستثمرين وعلى حد سواء.

5- بالنظر للتغيير المستمر بالأسعار وتغيير قيمة النقد الأجنبي الذي يؤثر على التكاليف والإيرادات لذا ينبغي دراسة حساسية المؤشرات الاقتصادية والمالية لهذه التغييرات.

6- ينبغي عدم اقتصار دراسات الجدوى على عرض البيانات المحاسبية بشكل جداول من دون مؤشرات تحليلية أو الاعتماد على الربح المحاسبي كمؤشر عام على جدوى المشروع وذلك للتغير الكبير في قيمة النقد بمرور الزمن.

المصادر

1- أ.د الصوالحي، حمدي عبدة، اعداد دراسة جدوى اقتصادية، 2000، http://www.hrdiscussion.com/hr44827.html

2- Bruce J. Sherrick, Paul N. Ellinger, David A. Lins, Part II, Time Value of Money and Investment Analysis, 2000, http://www.fast farm.analysis.solution.tools.com

3- Harold Bierman, Comparing Net Present Value and Internal Rate of Return,2009, http://www.qfinance.com/cash-flow-management-best-practice/comparing-net-present-value-and-internal-rate-of-return?full

4- James C. Van Horne and John M. Wachowicz JR,12th ed., Fundamental of financial management , Prentice Hall, Inc., 2005.

5- James P. Lewis, 3rd ed., fundamentals of project management , American Management Association, New York, 2007.

6- Julie Gough, Kristy A. Harper, Sonya D. Hill, Holly M. Selden,6th ed., encyclopedia of management, 2009 Gale, Cengage Learning, USA.

7- Ralf Spann, Making investment decisions with the net present value rule,2008.

8- Róbert Kovács, Financial Analysis :Modernizing Financial Management for Hungarian Local Governments, USA, 2000.

جدول يوضح تحليل الحساسية لزيادة التكاليف بنسبة 4% خلال عمر المشروع									
السنة	الايرادات	المصاريف	صـــافي التدفق	خصم 10%	خصم 15%	خصـــم 20%	خصـــم 25%	خصم 40%	خصم 48%
1	19091	40818	-21727	-21726.7	-21727	-21727	-21727	-21727	-21727
2	19091	40818	-21727	-19749.6	-18902	-18098	-17381	-15519	-14681
3	112188	68030	44158	36474.35	33383	30646	28261	22529	20158
4	102642	68030	34612	25993.8	22775	20040	17721	12613	10678
5	54034	27212	26822	18319.54	15342	12928	10986	6981.8	5589.7
6	2713.1	27212	-24499	-15213.8	-12176	-9849	-8028	-4554	-3449
7	1356.5	0	1356.5	765.0869	586.02	454.44	355.55	180.15	129.14
	311115	272119	38997	24862.75	19282	14395	10188	503.57	-3302
		فتـــــرة الاسترداد		**معـدل العائـد الداخلي**		**الـــــربح المحاسبي**		**معـــــدل الـــــربح المحاسبي**	
		خلال سبع سنوات		**45.22148**		**38997**		**14.331**	

جدول يوضح تحليل حساسية خفض الايرادات بنسبة 4%									
السنة	الايرادات	المصاريف	صـــافي التدفق	خصم 10%	خصم 15%	خصـــم 20%	خصـــم 25%	خصم 40%	خصم 48%
1	18327	39248	-20920	-20920.4	-20920	-20920	-20920	-20920	-20920
2	18327	39248	-20920	-19016.7	-18201	-17427	-16736	-14943	-14136
3	107700	65413	42287	34928.92	31969	29347	27064	21575	19304
4	98536	65413	33123	24875.44	21795	19178	16959	12070	10218
5	51873	26165	25707	17558.16	14705	12391	10530	6691.6	5357.4
6	2604.6	26165	-23561	-14631.2	-11710	-9471	-7721	-4380	-3317
7	1302.3	0	1302.3	734.4834	562.58	436.26	341.33	172.94	123.98
	298671	261653	37018	23528.72	18200	13534	9516.1	265.56	-3370
		فتـــــرة الاسترداد		**معـدل العائـد الداخلي**		**الـــــربح المحاسبي**		**معـدل الـربح المحاسبي**	
		خلال سبع سنوات		**40.58437**		**37018**		**14.148**	