

تخطيط الاستثمارات في المؤسسة الاقتصادية
كخيار لتحقيق أسباب تفادي فشلها المالي

Planning investment in the economic enterprise
as an option to achieve the reasons for avoiding its financial failure

لامية بوتسطة*

l.boutasseta@univ-jijel.dz

& عبد الحميد زعباط**

zabat.abdelhamid@univ-alger3.dz

تاريخ قبول النشر: 2024-12-28

تاريخ استلام المقال: 2023-07-12

Abstract:

Planning investment projects in an institution is an economic necessity based on familiarity with all internal and external variables of the institution, including legislative regulations and laws. The financial accounting system has brought about a change in the way the remaining value of capital assets is treated, which would affect the cash flows generated by the project, which leads to the possibility of making incorrect investment decisions that may affect the financial objectives of the institution and depend on its survival and continuation. Therefore, we seek through this research paper to highlight the most important problems posed by the financial accounting system currently adopted in Algeria in how to deal with the remaining value of capital assets, which may lead the institution to financial failure.

Key words: Investment planning, Cash flows, Residual value, Financial failure.

* جامعة الجزائر 3 (الجزائر) - طالبة دكتوراه علوم
lm.benamor18@gmail.com (المؤلف المرسل)
** جامعة الجزائر 3 (الجزائر) - أستاذ التعليم العالي
zaabat57@yahoo.fr

ملخص:

إنّ تخطيط المشاريع الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية ضرورة اقتصادية تقوم على الإلمام بكل المتغيرات الداخلية والخارجية للمؤسسة، ومنها الأنظمة والقوانين التشريعية، وقد أحدث النظام المحاسبي المالي تغييرا في كيفية معالجة القيمة المتبقية للأصول الرأسمالية، التي من شأنها التأثير على التدفقات النقدية المتولدة عن المشروع، والتي تقضي إلى إمكانية اتخاذ قرارات استثمارية غير صائبة قد تؤثر على الأهداف المالية للمؤسسة وترهن بقاءها واستمرارها، ولذا فإننا نسعى من خلال هذه الورقة البحثية إلى إبراز أهم المشاكل التي يطرحها النظام المحاسبي المالي المعتمد حاليا في الجزائر في كيفية معالجة القيمة المتبقية للأصول الرأسمالية، والتي قد تؤدي بالمؤسسة إلى الفشل المالي.

الكلمات المفتاحية: تخطيط الاستثمارات، التدفقات النقدية، القيمة المتبقية، الفشل المالي.

مخطط المقال:

مقدمة

1) أساسيات دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية

1-1) مدخل لدراسات جدوى المشروعات الاستثمارية

1-2) أسس دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية

2) تخطيط الأصول الاستثمارية في المؤسسة وتفادي الفشل المالي

1-2) الإهلاك وأثر القيمة المتبقية للأصول على التدفقات النقدية المتولدة

2-2) الفشل المالي وإجراءات الحد منه

خاتمة

مقدمة:

يعتبر التخطيط المالي لاستثمارات المؤسسة من أهم الركائز العصرية التي من شأنها أن تحدّد نسبة نجاح المشروع ومدى أهميته من خلال دراسة عميقة لكافة الظروف والعوامل والمتغيرات الرئيسية الداخلية المتعلقة بظروف العمل والإمكانيات المتوفرة، وكذلك الظروف الخارجية المحيطة بالمشروع التي تتعلق بالمنافسين، الأوضاع الاقتصادية والسياسية، الظروف الاجتماعية، ومختلف الأنظمة والتشريعات القانونية وغيرها. ونجاح هذه المشاريع مرهون بإمكانية تقييمها بشكل دقيق، إذ تقودها هذه الدقة إلى المعرفة الجيدة بجدوى أو عدم جدوى المشروع، الأمر الذي يسمح للمؤسسة بتنفيذ فقط المشاريع التي تقودها إلى تحقيق أهدافها المالية، وتضمن بقاءها واستمرارها.

إنّ التغيير الحاصل في كيفية معالجة القيمة المتبقية للأصل الاستثماري من شأنه أن يؤثر على الجدوى المالية للمشروع الاستثماري، فقد تبنّى النظام المحاسبي المالي الجزائري كيفية اهتلاك الأصول وفق أنماط محدّدة، وأوجد قاعدة إهلاك للأصول تختلف عن التكلفة الفعلية المسدّدة (التدفقات النقدية الخارجة فعلا) أخذاً في الاعتبار القيمة المتبقية للأصل بعد نهاية عمره الإنتاجي (قيمة الخردة)، وهذا خلافاً لما كان معمولاً به وفق المخطط المحاسبي الوطني.

في هذه الورقة البحثية، نطرح إشكالية في السؤال: كيف يتمّ التعامل مع القيمة المتبقية للأصول الاستثمارية عند التخطيط للمشروع الاستثماري تفادياً للوقوع في الفشل المالي؟

1) أساسيات دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية:

ترتكز دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية على العديد من المفاهيم والاعتبارات الواجب التحكم فيها والتنبيه لها وذلك لما تتطوي عليه من التأثيرات (الإيجابية أو السلبية) التي يمكن أن تموقع وجود المؤسسة وتعمل على تحقيق أهدافها أو بالمقابل تهدد حياتها وتفقد السيطرة على وظائفها، وبالتالي تتبخر معها أهدافها وقد يتعدى الأمر إلى بقائها واستمرارها، وترتبط عملية تقييم هذه الدراسات بحد ذاتها مهمة ومطلوبة للمشروع، على أن تكون وفق دراسات علمية دقيقة ومتطورة¹، والمرتبطة بمفهوم المنتج أو النشاط من خلال عناصر ثلاث هي السلعة (أو الخدمة) والسوق والتكنولوجيا².

1-1) مدخل لدراسات جدوى المشروعات الاستثمارية:

لما كان الهدف من المشروع الاستثماري هو تحقيق العائد الأمثل على الأموال المستثمرة، ونظرا لكون حصيلة العائد ترتبط بالمستقبل، فإنه يتوجب "استخدام جميع الوسائل الكفيلة بتحديد العائد وفق أدق الأساليب والأدوات لإنجاز عملية التنبؤ التي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها التدفقات المستقبلية المحتملة، هذه المخاطر التي تتوسع مع التطورات الاقتصادية، التقنية، التشريعية المحلية والدولية"³.

تعتبر دراسة الجدوى بصفة عامة عن تلك "الدراسة التي تعتمد على مستندات داعمة يقوم بها صاحب فكرة مشروع جديد لدراسة إمكانية تطبيق المشروع ونجاحه"⁴، أي أن دراسة الجدوى تمكن من توضيح الاستثمارات المطلوبة والعائد المتوقع ومختلف التأثيرات الخارجية على المشروع⁵. أما دراسة الجدوى المالية للمشروع، فهي "تقييم جدوى المشروع من ناحية الربحية من وجهة نظر المستثمر الخاص، استنادا إلى عدد من الطرق والمعايير، إذ يتسنى للمستثمر في النهاية القدرة على اختيار المشروع الاستثماري المقبول اقتصاديا"⁶. وإن أهم ما يميز دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية هو إيجاد القيمة الحالية للأموال التي ستنفق أو يحصل عليها المشروع خلال سنوات تشغيل المشروع، باعتبار أن تيار التكاليف تتركز في السنوات الأولى للمشروع، والجزء الأكبر منه ينفق قبل بدء تشغيله، أما تيار المنافع فيتدفق خلال عدد من السنوات (عمر المشروع).

تقضى عملية دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية إلى اتخاذ قرار استثمار، تتجلى أهميته في ⁷:

- يقلل اتخاذ قرارات الاستثمار من المرونة التي تتمتع بها المؤسسة في اتخاذ القرارات اللاحقة، نظرا لأن القرارات الرأسمالية تمتد لآجال طويلة نسبيا؛
- يؤدي التنبؤ الخاطئ باحتياجات المؤسسة من الأصول إلى نتائج خطيرة خاصة عدم استيعاب التطورات التكنولوجية، مما يقلل القدرة التنافسية للمؤسسة وفقدان لبعض حصتها السوقية نتيجة انخفاض الطاقة الإنتاجية؛
- يعنى الاستثمار فوق الحد المطلوب إضافة طاقة فائضة تنعكس بزيادة التكلفة الثابتة للوحدة الواحدة من المنتج؛
- يتطلب اتخاذ القرارات الرأسمالية إجراء دراسات معمقة ومتشعبة تنطوي على دراسات جدوى اقتصادية، وتحليل القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛
- تؤدي القرارات الرأسمالية الناجحة إلى تحسين كل من توقيت شراء الأصول وجودتها، فالمؤسسة التي تستطيع التنبؤ باحتياجاتها مقدما تستطيع توفير أو شراء أو تشغيل تلك الأصول في الوقت الذي يرتفع فيه الطلب على المبيعات والإنتاج بالجودة المطلوبة وبالكمية الملائمة وبالتكاليف المحددة؛
- يترتب على اتخاذ قرارات رأسمالية إنفاق مبالغ كبيرة والدخول في تعاقدات طويلة الأجل والتزامات مالية اتجاه المؤسسة الممولة، لذلك يجب عليها وضع الخطط اللازمة للحصول على مصادر التمويل قبل مدة كافية، والبحث عن مصادر تمويل بشروط ملائمة وبتكاليف إقراض مناسبة؛

إضافة إلى ما سبق، فإن دراسة الجدوى المالية للمشروعات يمكن أن ⁸:

- تأخذ بعين الاعتبار مدى قدرة المشروع على تحمل المخاطر، وما إذا كانت ستؤثر سلبا أو إيجابا على المشروع وذلك بقياس درجة حساسية العوائد المتوقعة لتلك التغيرات المحتملة في بعض بنود التدفقات النقدية الداخلة (الإيرادات) وبعض بنود التدفقات النقدية الخارجة (التكاليف)؛
- تشترط البنوك والمؤسسات المالية عند تمويلها للمشروع دراسة جدواه، وبالتالي تصبح دراسة الجدوى إحدى الضمانات الهامة التي تكفل استرداد القرض من عدمه بالنسبة للجهة المقرضة؛
- تساعد في تحقيق التخصيص الكفء للموارد الاقتصادية التي تتصف بالندرة النسبية، من خلال تقييم المشروعات وتخصيص الموارد المتاحة للمشروع الذي يثبت جدواه.

1-2) أسس دراسات الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية:

تقوم دراسات الجدوى المالية على العديد من أسس أساسية، وجب على المستثمرين الاطلاع عليها قبل إطلاق أى مشروع استثماري، كونها تقدم نظرة على العوامل المالية للمشروع، بما في ذلك التكاليف المتوقعة والإيرادات المتوقعة، مما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.⁹

- تحديد نفقات المشروع الرأسمالية والتشغيلية:

تحتاج المؤسسة مهما نشاطها إلى اقتناء وحيازة مجموعة من الأصول الثابتة أو المعمرة (الممتلكات والمعدات) التي تساعد في مزاولتها بما توفره لها من خدمات تستمر لفترات طويلة نسبيا. ويختلف حجم وقيمة الأصول الثابتة باختلاف نوع وحجم النشاط الذي تقوم به المؤسسة. والقاعدة المحاسبية المتبعة في هذا المجال هي أن جميع النفقات التي تنفق لشراء الأصل وتسجيله ونقله إلى المؤسسة ونفقات إعداد تثبيته، وكل النفقات التي تصرف عليه حتى يصبح جاهزا للتشغيل الفعلي، تعتبر كلها نفقات رأسمالية، أي جزء لا يتجزأ من تكلفة الأصل، (كالإضافات، التحسينات، التعديلات)¹⁰. كما تتضمن النفقات الرأسمالية الأصول قصيرة الأجل تدعى "رأس المال العامل" بهدف الوفاء بمتطلبات الدورة التشغيلية الأولى في حياة المشروع. أما النفقات التشغيلية، فتتطوي على مختلف المستلزمات السلعية التي يجري تقديرها سنويا (مواد خام ومواد أولية، مستلزمات إنتاج ومنتجات وسيطة، وقود وزيت وقطع غيار ومواد تعبئة وتغليف..). إضافة إلى المستلزمات الخدمية (مصرفات الصيانة، وخدمات الدعاية والإعلان، الهاتف..)، وأجور اليد العاملة¹¹.

- الاعتماد على مفهوم صافي التدفقات النقدية لدراسة الجدوى المالية:

يقصد بصافي التدفقات النقدية للمشروعات الفرق بين المدخلات والمخرجات النقدية للمشروع سواء في فترة الإنشاء والتجهيز أو خلال العمر الافتراضي المتوقع، وأنه لا يتساوى بالضرورة مع صافي الربح المحاسبي¹². وتنقسم التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري إلى قسمين:

1. تدفقات نقدية خارجة، تتضمن:
 - ❖ تدفقات نقدية خارجة تعبر عن تكاليف استثمارية؛
 - ❖ تدفقات نقدية خارجة تعبر عن تكاليف جارية سنوية (تشغيلية)؛
 - ❖ الضرائب المفروضة على الأرباح.
2. تدفقات نقدية داخلية، تشمل:
 - ❖ التدفقات النقدية تعبر عن عوائد وإيرادات النشاط الجاري؛
 - ❖ قيمة متبقي الأصول (الخردة والنفايات)؛
 - ❖ رأس المال العامل.

- تحديد معدل الخصم:

يمكن تعريف معدل الخصم بأنه "النسبة المئوية التي تخصم بها التدفقات النقدية المستقبلية للاقتراحات الاستثمارية والذي يهدف إلى تعويض النقص في القيمة الحقيقية للأموال نتيجة تأكلها عبر الزمن بفعل عامل التضخم"¹³. وباستخدامه، يصبح من الممكن دراسة وتحليل المشاريع الاستثمارية المتاحة من خلال المقارنة بين التدفقات النقدية التي تحدث في أوقات مختلفة بإيجاد قيمتها في لحظة واحدة.

يكون توزيع التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري على مدار عمره الافتراضي، مما يطرح إشكالية اختلاف الفترات الزمنية التي تحدث فيها هذه التدفقات، إذ نجد من بين هذه التدفقات مبالغ متساوية وأخرى مختلفة الأمر الذي يوجد صعوبة في تقدير وحساب ربحية المشروع الاستثماري طيلة مدة حياته، ولتفادي الوقوع في هذا الإشكال، كان لزاماً أخذ معيار الزمن بعين الاعتبار، من خلال استبعاد تأثير عامل الزمن باستخدام معدل خصم لهذه التدفقات.

- مقاييس (معايير) دراسة الجدوى المالية:

هناك عدة معايير تستخدم في تقييم الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية، وهي تتفاوت فيما بينها من حيث الدقة والصعوبة، ونظراً لتعدها فسنتصر على أبرزها فيما يلي:

- **فترة الاسترداد:** يقيس هذا المعيار "سيولة المشروع أكثر من ربحيته، وبالتالي فهو يستخدم كمعيار مكمل أو ثانوي، نظراً لسهولة وبساطة حسابه"¹⁴، وهو يشير إلى "الفترة الزمنية التي يمكن أن يسترد فيها المستثمر أمواله من خلال صافي التدفقات النقدية السنوية من المشروع الاستثماري"¹⁵؛

- **معدل العائد المحاسبي:** ويمثل متوسط صافي الربح السنوي بالنسبة إلى متوسط الاستثمار في المشروع خلال فترة النشاط، وهو يعتبر تقديراً جيداً للعائد عندما يكون صافي الربح السنوي ثابتاً، إضافة إلى عدم وجود قيمة متبقية ذات قيمة؛

- **صافي القيمة الحالية:** يمكن من "مقارنة المبلغ الإجمالي المدفوع للمشروع الاستثماري مع صافي التدفقات النقدية المتولدة خلال العمر الإنتاجي للمشروع"¹⁶، وتعطى بالعلاقة:

Van=

$$\sum_{t=1}^{t=n} C_f t (1+k)^{-t} - \sum_{j=0}^m I_j (1+k)^{-j}$$

حيث: n مدة الحياة الاقتصادية للمشروع

I_j مختلف النفقات الاستثمارية للمشروع

k معدل الخصم

$C_f t$ التدفقات النقدية السنوية الصافية للمشروع الاستثماري

وتقيس صافي القيمة الحالية VAN الميزة المطلقة التي تمكّن من اختيار المشروع الاستثماري¹⁷:

- إذا كانت VAN موجبة، فهي تعكس إثراء المؤسسة المتأنتية من هذا المشروع؛
 - وأما إذا كانت VAN سالبة، فهي تعكس تقفيرا للمؤسسة.
- وبالتالي، وجب أن تكون صافي القيمة الحالية موجبة وأعلى ما يمكن.
- مؤشر الربحية (IP):

يعبر عن ذلك المعدّل الذي يحصل عليه من خلال "قسمة إجمالي القيمة الحالية لتيار المنافع (التدفقات النقدية السنوية الصافية) على القيمة الحالية لإجمالي تكاليف المشروع عند معدّل الخصم المناسب"¹⁸، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$IP(\text{indice de profitabilité}) = \frac{\sum_{t=1}^n c f_t (1+k)^{-t}}{\sum_{j=0}^n I_j (1+k)^{-j}}$$

$$= 1 + I / NAV$$

- معدّل العائد الداخلي (TRI): ويعبر عن "الكفاية الحدّية للاستثمار، أي الحد الأدنى من العائد على رأس المال المستثمر الذي يحتاجه المشروع"¹⁹، ولتحديد معدّل العائد الداخلي للمشروع الاستثماري يتوجب البحث عن المعدّل اللازم لاستحداث (لتحيين) التدفقات النقدية، والذي يجعل صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية مساوية للقيمة المبدئية للمشروع الاستثماري.

ويتمّ حسابه وفق الصيغة التالية:

$$\sum_{t=1}^n c f_t (1 + TRI)^{-t} - \sum_{j=0}^n I_j (1 + TRI)^{-j} = 0 \quad \text{Van}=0$$

ولتقليل عدد المحاولات يتمّ الاعتماد على الصيغة التالية:

$$TRI = K_1 + [(Van_1 / Van_1 - Van_2) * (K_2 - K_1)]$$

حيث يتمّ حساب Van₁ وفق معدّل الخصم K₁، ويتمّ حساب Van₂ وفق معدّل الخصم K₂

(2) تخطيط الأصول الاستثمارية في المؤسسة وتفادي الفشل المالي:

كثيرا ما يحدث الفشل المالي عند سوء تخطيط الأصول الاستثمارية في المؤسسة، عندما يحدث انخفاض كبير في مبيعات المشاريع المنجزة بسبب تقادم التكنولوجيا المستخدمة أو التوسع المفرط أو بسبب عدم كفاءة صافي رأس المال العامل والاقتراض الكبير... الخ²⁰. وهو ما يؤدي لحدوث فشل مالي كمطلق محدد لقيمة المؤسسة²¹.

(1-2) الإهلاك وأثر القيمة المتبقية للأصول على التدفقات النقدية المتولدة:

تشكل القيمة المتبقية للأصول الاستثمارية عنصرا من عناصر التدفقات النقدية المتولدة عن المشروع الاستثماري، وبالتالي يجب دراسة تأثيرها على الجدوى المالية للمشروع بدقة بالغة حتى لا تكون هناك عواقب وخيمة قد تؤدي إلى الفشل المالي للمؤسسة. ونظرا لكون الخدمات التي تقدمها الأصول الثابتة للمؤسسة من النوع طويل الأجل، لذا تقضى المبادئ المحاسبية المتعارف عليها بتوزيع نفقات اقتناء هذه الأصول على جميع الفترات المحاسبية المستفيدة من هذه الخدمات، ويطلق على هذا الإجراء المحاسبى مصطلح الإهلاك²².

الهلاك هو "تدهور أو نقص في قيمة التثبيتات نتيجة لاستعمالها أو بمعنى اقتصادى هو استهلاك للمنافع الاقتصادية التي ينتجها الاستثمار حيث تعتبره المؤسسة عبء ويؤثر على نتيجة الدورة بالنقصان"²³. ويهدف الإهلاك إلى "الموازنة بين إيرادات الدورة والتكاليف التي تحملتها المؤسسة (بما في ذلك تكلفة استعمال الأصول الثابتة) لتحقيق هذه الإيرادات، كما يهدف إلى تخفيض القيمة الدفترية للأصول الثابتة بمقدار التدهور في قيمتها على مدى سنوات استعماله"²⁴.

وفقا للمعيار المحاسبى الدولى رقم 16، فإن الأصول الثابتة القابلة للإهلاك تشمل الأصول التي يمكن تصنيفها تحت بند الممتلكات والمنشآت والمعدات، وتتسم هذه الأصول الثابتة بثلاث سمات رئيسية هي²⁵:

- تقتنى بقصد الاستخدام وليس بقصد البيع؛
- أنها طويلة الأجل من حيث طبيعتها؛
- ولها وجود مادي ملموس، وحياتها الإنتاجية محدّدة (لا تتوفر مثل هذه السمة في الأراضي).

يتم حساب قسط الإهلاك من خلال "توزيع قيمة الممتلكات التجهيزات والمعدات القابلة للإهلاك على العمر الإنتاجي له على أساس منتظم، إذ ينبغي أن تعكس طريقة الإهلاك النمط الذي تستنفذ فيه المؤسسة المنافع الاقتصادية للأصل"²⁶. ويدخل في تحديد قسط الإهلاك السنوي أربعة متغيرات رئيسية:

1. تحديد تكلفة الأصل:

يتم إثبات تكلفة الأصل الثابت وفقا لمبدأ التكلفة التاريخية، وتشمل التكلفة التاريخية للأصل ثمن الشراء المدفوع عند إكسابه مضافا إليه جميع المصروفات المباشرة لاقتنائه وجعله صالحا للاستخدام، مثل الرسوم الجمركية، عمولة الشراء، تكاليف إعداد الموقع، نفقات التركيب والفحص، رسوم التسجيل وغيرها. وبصفة عامة، "يعتبر نفقة رأسمالية أي مبلغ تدفعه المؤسسة ويؤدي إما إلى تحسين إنتاجية الأصل أو إطالة عمره الإنتاجي أو إلى تخفيض هام في نفقات تشغيله"²⁷.

2. العمر الإنتاجي:

يتم تحديد العمر الإنتاجي بالأخذ بعين الاعتبار العوامل التالية²⁸:

- ❖ الاستخدام المتوقع للأصل الثابت من قبل المؤسسة؛
- ❖ التقادم المتوقع الذي يعتمد على العوامل التشغيلية مثل برنامج الإصلاح والصيانة للأصل؛
- ❖ التقادم الفني الذي يحدث من تغيرات أو تحسينات في الإنتاج، أو من تغير الطلب في السوق على منتجات أو خدمات الأصل؛
- ❖ والمحددات القانونية وما شابهها على استخدام الأصل.

3. القيمة التخريدية للأصل:

وهي القيمة المتبقية للأصل الثابت بعد انتهاء عمره الإنتاجي، إذ يتم تقدير القيمة المتبقية للمشروع عند تقدير التدفقات النقدية لمشروع استثماري ما في نهاية عمره الإنتاجي بإتباع الطرق التالية²⁹:

- ❖ يمكن للمهندسين داخل المؤسسة أن يقدروا القيمة بناء على الخبرة التاريخية؛
- ❖ يمكن لموردي المؤسسة أن يساعدوا المؤسسة في تقدير تلك القيمة بناء على بحوثهم وخبرتهم وحكمهم على الأمور؛
- ❖ يمكن للمحاسبين الماليين أن يقدروا القيمة على أساس أنها مساوية للقيمة الدفترية غير المهتلفة؛
- ❖ وفي حالة شراء مشروع مستمر، فإن القيمة المتبقية يمكن تقديرها على أساس تحليل نسبة السعر-المكاسب.

4. طريقة الإهلاك:

هناك العديد من طرق الإهلاك التي يمكن استخدامها لتوزيع القيمة القابلة للإهلاك بشكل منتظم خلال العمر الإنتاجي، وتتمثل في³⁰:

- ❖ طريقة القسط الثابت: تؤدي هذه الطريقة إلى احتساب أعباء ثابتة على مدى العمر الإنتاجي للأصل؛
- ❖ طريقة القسط المتناقص: تؤدي هذه الطريقة إلى احتساب عبء متناقص على مدى العمر الإنتاجي للأصل؛
- ❖ وطريقة مجموعة الوحدات: تؤدي هذه الطريقة إلى احتساب أعباء تعتمد على الاستخدام المتوقع أو مخرجات الأصل.

وفق النظام المحاسبي المالي، يتم اعتبار قاعدة الإهلاك بأنها "الفرق بين تكلفة تملك الأصل (وهو المبلغ الذي تم تسجيل الأصل به) وقيمة الانقراض المقدرة (القيمة المتبقية)" ³¹. ومنه فإن قاعدة الإهلاك تعطي بالعلاقة التالية:

قاعدة الإهلاك = تكلفة الأصل - القيمة المتبقية

ويتم حساب قسط الإهلاك حسب الطريقة التي تفضلها المؤسسة أو التي تفرضها جهات رسمية (مصلحة الضرائب)، كما يتم معالجته في الدفاتر المحاسبية وغف القيد المتفق عليه في المخطط المحاسبي المالي. وبعد انتهاء العمر الإنتاجي يبقى مبلغ XXX وهو يمثل القيمة المتبقية الفعلية. وبالتالي نجد ثلاث حالات، قد يتساوى ثمن البيع مع القيمة التخريدية (المتبقية) المتوقعة، أو يزيد أو ينقص:

- حالة الزيادة: الزيادة في هذه الحالة تمثل ربحاً وترحل إلى حساب الأرباح والخسائر؛
- حالة النقص: النقص في هذه الحالة يمثل خسارة وترحل إلى حساب الأرباح والخسائر؛
- وحالة التساوي: إذا تساوت القيمة المتبقية المتوقعة مع القيمة البيعية الفعلية فإنه لا يوجد لا ربح ولا خسارة.

أما ما كان سارياً العمل به وفق المخطط المحاسبي الوطني، فإن قاعدة الإهلاك تمثل تكلفة الأصل وعليه يحسب قسط الإهلاك كما يلي:

قسط الإهلاك السنوي = تكلفة الأصل / العمر الإنتاجي

وبسبب أن قسط الإهلاك هو نفقة (مصرف) يدخل في حسابات التكاليف، وي طرح لأغراض الضريبة، فإنه يؤثر على التدفقات النقدية المتولدة للمشروع الاستثماري. وتكون القيمة الزمنية للقيمة المتبقية المتوقعة في بداية الاستثمار أعلى بكثير من قيمتها الزمنية في نهاية العمر الاقتصادي للمشروع الاستثماري، ويتعمق هذا الفرق ويبدو أكثر وضوحاً كلما طال العمر الاقتصادي للمشروع، وارتفع معدل الخصم، وزادت القيمة المتبقية له.

وباعتبار أن قرار اختيار المشروع الاستثماري من بين الفرص الاستثمارية المتاحة، فإنه سيصبح قراراً غير دقيق قد يؤدي بالمؤسسة إلى الوقوع في الفشل المالي، باعتبار أنه يمكن اختيار مشروع يحقق نتائج أفضل منها في الحقيقة، وقد تكون هناك فرصاً استثمارية أجدي منه.

- من خلال ما تمّ عرضه، نستخلص النتائج التالية:
- إذا تمّ حساب قسط الإهلاك عن طريق طرح القيمة البيعية المقدّرة من إجمالي تكلفة الأصل، والفرق هو الذي يهتك على مدار العمر الإنتاجي للمشروع، فإنّ وجود قيمة متبقية للأصل تعمل على تخفيض مبلغ الإهلاك الذي يطرح من إيرادات المشروع السنوية، أي أنّه يعمل بالتالي على زيادة مقدار الأرباح السنوية الخاضعة للضريبة على الأرباح، ومن ثمّ زيادة مقدار الضريبة واجبة الدفع، أي يخفّض من التدفقات النقدية المتولدة عن المشروع؛
 - يقضى مفهوم التدفقات النقدية باعتبار الحدوث الفعلي للنفقة أو الإيراد، وبالتالي فلا يمكن حسب هذا المفهوم أن يعود تاريخ الحصول على القيمة المتبقية للأصول الثابتة القابلة للإهلاك في نهاية العمر الإنتاجي إلى بداية انطلاق المشروع، كما أنّ هذا الأمر يتنافى مع مفهوم القيمة الزمنية للنقود،
 - ضف إلى ذلك مخاطر عدم التأكد المصاحبة لتقدير قيمة النفاية (القيمة البيعية المتأتية بعد انتهاء العمر الإنتاجي)، خاصة ما يتضمّنه المحيط من مخاطر التضخّم، سعر الصرف..... الخ.
- وبالتالي، بالرغم من أنّه كان سائدا في السابق في المخطط المحاسبي الوطني، إذ يتمّ حساب قسط الإهلاك على أساس القيمة الاسمية للأصل، كما يتمّ معالجة القيمة المتبقية (إن حدثت فعلا) على أساس أنّها فائض قيمة (إيراد استثنائي) تخضع للضريبة على الأرباح، ومع ذلك تبقى مخاطر عديدة لا تؤخذ من الناحية المحاسبية في الحسبان، وهذا يؤثر على المؤسسة الاقتصادية من الناحية المالية بشكل كبير، إذ من المفترض أن يكون الإهلاك لغرض تجديد الأصول وعدم اندثارها، لكن ومع الارتفاع العامّ للأسعار تجد المؤسسة نفسها عاجزة على تجديد أصولها بعد اهتلاكها تماما، لأنّه في الحقيقة فإنّ المبلغ المجمع (الإهلاك المتراكم) يصبح غير كاف لشراء نفس الأصل بنفس المواصفات والخصائص، فضلا عن ما إذا أرادت المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مواكبة التطورات التكنولوجية الحاصلة باستمرار.

1-2) الفشل المالي وإجراءات الحد منه:

يمثّل الفشل المالي تلك الحالة المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني، التي تعني أن أصول المؤسسة أقل في قيمتها الحقيقية من قيمة خصومها، الأمر الذي يصل بالمؤسسة - وفي أغلب الحالات - إلى حالة الإفلاس³².

- يعرف الفشل المالي بصيغ مختلفة، منها:
- الحالة أين لا تستطيع المؤسسة سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها مثلا كعدم دفع الفواتير³³؛
 - حالة عدم قدرة المشروع على مواجهة وسداد التزاماته المستحقة للغير³⁴؛
 - مما سبق، يكون الفشل المالي عبارة عن تراجع في الإيرادات أو ارتفاع في المصاريف، والذي يقود المؤسسة إلى الإعسار المالي، حيث تكون غير قادرة على جذب الأموال اللازمة لاستمرار العمليات فيها وبالتالي عدم القدرة على الاستمرار في ظل الإدارة والملاك الحاليين. هناك عدة إجراءات تستخدم في علاج الفشل المالي، معنى ذلك أن تتبع المؤسسة استراتيجيات جديدة من شأنها أن تساعد على معالجة الخلل المالي والإبقاء على المؤسسة وتطبيق استراتيجيات جديدة من خلال إعادة الهيكلة المالية لتحقيق نتائج فعالة للتغلب على الخلل المالي ويمكن توضيح ذلك من خلال العناصر التالية³⁵:
 - زيادة التدفقات النقدية الداخلية: ويمكن تحقيق ذلك من خلال العديد من الاستراتيجيات أو التصرفات المطلوبة التي تؤثر إيجابا على النقدية الداخلة ومن ذلك على سبيل المثال:
 - ❖ زيادة المبيعات لزيادة إيرادات المؤسسة؛
 - ❖ تغيير استراتيجيات التحصيل لديون المؤسسة ومنح بعض خصومات تعجيل الدفع؛
 - ❖ التخلص من المخزون الراكد كالبيع بالمزاد أو بالقسط أو مبادلتها بآخر تحتاج إليه المؤسسة؛
 - ❖ بيع الأصول القليلة أو منعدمة القيمة كالخردة التالف والمعيب؛
 - ❖ بيع وإعادة استئجار بعض الأصول غير رئيسية (الثانوية).
 - خفض التدفقات النقدية الخارجة: تستطيع المؤسسة أن تخفض مدفوعاتها النقدية أو توجل بعضها للتغلب على بعض الصعوبات المالية ومن الوسائل الممكن استخدامها في ذلك:
 - ❖ الاتفاق مع الدائنين على تأجيل سداد بعض الأقساط وفوائد الدين؛
 - ❖ التفاوض مع الموردين للمواد الخام والأجزاء على شراء بالتقسيط أو بالائتمان بدون مقدم؛
 - ❖ الحصول على فترات سماح جديدة من الدائنين؛
 - ❖ تأجيل سداد الالتزامات قصيرة الأجل أو تحويلها إلى التزامات طويلة الأجل؛
 - ❖ خفض كمية المشتريات عن طريق شراء الفوري بدلا من الشراء المقدم ومحاولة البحث عن مواد بديلة أقل تكلفة من المواد الحالية.
 - إعادة تقييم الأصول: إن إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية حيث أن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمؤسسة مجالا أوسع للاقتراض.
 - إعادة هيكلة الديون: يساعد المؤسسة في إعادة هيكلة الديون أن تتفاهم مع دائنيها على أحد أو بعض هذه الأمور:

- ❖ تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل مما يتيح للمؤسسة فترة أطول لاستثمار هذه الديون؛
 - ❖ وقف سداد أقساط الدين مؤقتا أو إعطاء فترة سماح جديدة ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتا لحين تحسين الأحوال؛
 - ❖ تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة.
 - مبادلة المديونية بالملكية: وفي هذه الحالة يتم تحويل كل أو جزء من الديون الحالية إلى مساهمات في رأس مال المؤسسة عن طريق إصدار أسهم ملكية بما يعادل قيمة هذه الديون، وهذا يتوقف على مدى تفهم وتقبل الدائن لهذا الاقتراح وكذلك الملاك حيث ملاك جدد سيكون لهم تأثير مباشرة على إدارة المؤسسة.
 - زيادة رأس المال: وتلجأ المؤسسة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت تستطيع تحقيق أرباح مستقبلا في ضوء توفير السيولة وذلك عن طريق زيادة رأس مال المؤسسة بإصدارات سهمية جديدة، ولكن يواجه هذا البديل بعض الانتقادات منها:
 - ❖ لا يصلح هذا الحل إلا في حالات الفشل المالي أو التعثر المؤقت؛
 - ❖ لا تجد الأسهم الجديدة إقبالا من قبل المساهمين لخوفهم من حالة المؤسسة وظروفها المستقبلية؛
 - ❖ وأن حملة الأسهم يمثلون قيادا جديدا على الإدارة يقلل من قدرتها على التحرك بمرونة كافية للخروج بالمؤسسة من ظروفها الحالية.
- مما سبق بالنظر لإمكانية حدوث فشل مالي، يتم تفضيل مفهوم التدفقات النقدية عن مفهوم الربح المحاسبي للأسباب التالية³⁶:
- إن استخدام مفهوم التدفقات النقدية يؤدي إلى التوصل إلى نتيجة أعمال تقديرية وحيدة لا تختلف من محلل لآخر خلال العمر الافتراضي للمشروع الاستثماري، عكس مفهوم الربح المحاسبي الذي قد يختلف باختلاف الطريقة أو البديل المحاسبي المستخدم (طريقة الإهلاك، طريقة تسعير المخزون.....)؛
 - إن مفهوم التدفقات النقدية يأخذ في الاعتبار تلقائيا توقيت حدوث التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، وبالتالي لا يتجاهل معيار القيمة الزمنية للنقد، عكس مفهوم الربح المحاسبي، حيث يتم تسجيل الإيرادات والتكاليف المحاسبية في الفترة التي تستحق عنها بغض النظر عن تواريخ تحصيل أو سداد تلك المبالغ؛
 - يمكن استخدام مفهوم التدفقات النقدية من تحليل سيولة الاستثمار، حيث يقصد بذلك تحليل هيكل التمويل والسيولة لضمان أن التمويل متاح يسمح بتنفيذ المشروع وتشغيله دون حدوث عجز نقدي.

خاتمة:

إن إمكانية حدوث فشل مالي في تخطيط المشروعات الاستثمارية، يرتبط بمدى تحقيق الأهداف المرسومة من خلال الاستثمار الذي يقوم على تطوير وزيادة وفعالية المؤسسة، سواء على مستوى الإنتاجية أو تحسين الجودة أو زيادة الحصة السوقية وزيادة المنافسة. وكل هذا، يتطلب على المؤسسة، وضع دراسات جدوى مالية في تخطيط استثماراتها، فصد اتخاذ قرارات تمويل للاستثمار.

من نتائج البحث:

- ✦ التخطيط الجيد للأصول الاستثمارية أساس من الأسس التي تقوم عليها المؤسسة لضمان نموها واستمراريتها، ويعزز إمكانيةها في تفادي الفشل المالي؛
- ✦ تؤثر طريقة معالجة النظام المحاسبي المالي للقيمة المتبقية للأصول الاستثمارية تأثيرا سلبيا على دقة وجود القرار الاستثماري من خلال:
- ✦ عدم الدقة في تحديد التكاليف: فمن جهة ينص المعيار الدولي رقم 16 على ضرورة إفصاح المؤسسة عن المعلومات بالقيم العادلة (السوقية) لكل الأصول التي تمتلكها، ومن جهة أخرى تسجل الأصول الاستثمارية بقيم أقل من قيمتها العادلة (عندما تطرح القيمة المتبقية من تكلفتها المبدئية)؛
- ✦ وما ينجر من مشاكل واختلالات عند التنازل عن الأصل الرأسمالي قبل انتهاء عمره الاقتصادي، فيكون حينئذ مجموع الإهلاك المتراكم أقل من الإهلاك المتراكم الحقيقي في حالة عدم أخذ القيمة المتبقية بعين الاعتبار عند حساب قسط الإهلاك،

ومن توصيات البحث:

- ✦ وجب الأخذ بمبدأ من مبادئ المحاسبة المتعارف عليها وهو مبدأ الحيطة والحذر، إذ لا يتم تسجيل الإيراد إلا إذا تحقق فعلا (وهذا عكس ما يحدث لما يتم تسجيل القيمة المتبقية)، ويتم تسجيل الخسائر المحتملة تقاديا للوقوع في الفشل المالي؛
- ✦ وبجب مراعاة الفروق الموجودة بين المفاهيم المحاسبية والمفاهيم المالية عند التخطيط المشروعات الاستثمارية، إذ كلما زادت أهمية مبلغ القيمة المتبقية كلما زاد تأثيرها على التدفقات النقدية، وبالتالي انعكس تأثيرها على الاختيار المناسب للمشروع الأمثل،

الهوامش والمراجع:

- 1 شريف غياط & عبد المالك مهري (2015)، «تحليل أسباب وأبعاد فشل الأداء المالي للمشروعات الاستثمارية والتنبؤ به باستخدام نماذج التحليل والتنبؤ» دراسة تطبيقية لبعض المشاريع على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بالجزائر»، مجلة "رؤى اقتصادية"، جامعة الوادي، المجلد 05، العدد 09، ص 147-171.
- 2 Robert HOUDAYER (2008), «Evaluation financière des projets: Ingénierie de projets et décision d'investissement», Economica (2^e édition), Paris, p. 8
- 3 محمود عزت اللحام (2014)، «الإدارة المالية المعاصرة»، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، ص 245.
- 4 Agence de mutualisation des universités et établissements d'enseignement supérieur - Amue (2016), «Gestion de projet: Étude d'opportunité», le 01/02/2016, consulté le 15/04/2023, https://www.amue.fr/fileadmin/amue/CDC/FichesOutils/Fiche_Outil_GP_Opportunit_e2.pdf
- 5 سيّد سالم عرفة (2011)، «دراسة جدوى المشروعات»، دار الرّاية للنشر، عمان، ص 15.
- 6 سعيد عبد العزيز عثمان (2003)، «دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق»، الدّار الجامعية، الإسكندرية، ص 223.
- 7 أسعد حميد العلي (2013)، «الإدارة المالية»، دار وائل للنشر والتوزيع (الطبعة الثالثة)، عمان، ص 278.
- 8 شقيري نوري موسى & أسامة عزمي سلامة (2009)، «دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية»، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ص 26-27.
- 9 شركة بيزنس سبايك (2020)، «دراسة الجدوى المالية: أهمية حاسمة لنجاح المشاريع الاستثمارية»، 2023/12/09، الاطلاع في 2023/12/30، <https://businessspike.com/المدونة/دراسة-الجدوى-المالية-أهمية-حاسمة-لنجاح/>
- 10 محمّد مطر (2007)، «مبادئ المحاسبة المالية (الدورة المحاسبية)» الجزء الأوّل، دار وائل للنشر والتوزيع (الطبعة الرابعة)، عمان، ص 129-130.
- 11 حسين بلعجوز & الجودي صاطوري (2013)، «تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 63.
- 12 سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 225.
- 13 حسين بلعجوز & الجودي صاطوري، مرجع سبق ذكره، ص 64-65.
- 14 الغالي بن إبراهيم (2016)، «تحليل الربحية التجارية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية»، دار صفاء، عمان، ص 262.

- 15 طارق عبد العال حمّاد (2010)، «الموازنات التقديرية، نظرة متكاملة»، الدّار الجامعية (الطبعة الثّانية)، الإسكندرية، ص 955.
- 16 حسين بلعجوز (2010)، «المدخل لنظرية القرار»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 131.
- 17 طارق عبد العال حمّاد، مرجع سبق ذكره، ص 954.
- 18 Norbert GUEDJ (2001), «Finance d'entreprise: Les règles du jeu», Organisation (2° édition), Paris, p. 291.
- 19 سيّد سالم عرفة، مرجع سبق ذكره، ص 105.
- 20 هدى هادي حسن (2021)، الفشل المالي (الأسباب والمظاهر والأعراض) 2021/01/13، تاريخ الاطلاع 2023/096/15
- <https://www.uomus.edu.iq/NewDep.aspx?depid=7&newid=4117#:~:text=o%20>
بصفة 20% عامة 20%، 20% يحدث 20% الفشل والتغيرات 20% في 20% قوانين 20% الدولة 20% المنظمة
- 21 نبيل عبد السلام شاكر (2006)، «الفشل المالي للمشروعات: التشخيص-التنبؤ-العلاج-منهج التحليل»، كتب عربية للنشر الإلكتروني، ص 263،
<https://scpd.gov.kw/pdf/الفشل%20المالي%20للمشروعات>
- 22 حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص ص 145-146.
- 23 محمد عز الدين (2020)، «دراسة الاهتلاكات وكيفية حسابها في النظام المحاسبي المالي»، 2020/04/18، الاطلاع في 2023/03/12،
<https://www.compta-213.com/2019/02/les-amortissements.html>
- 24 محمّد مطر (2007)، «مبادئ المحاسبة المالية (الدورة المحاسبية)» الجزء الأوّل، مرجع سبق ذكره، ص 132.
- 25 مفلح عقل (2009)، «مقدّمة في الإدارة المالية»، مكتبة المجتمع العربي، عمّان، ص 88.
- 26 محمّد مطر (2007)، «مبادئ المحاسبة المالية: مشاكل الإعراف والقياس والإفصاح»، الجزء الثّاني، دار وائل، عمّان، ص 191.
- 27 شعيب شنوف (2009)، «محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية»، الجزء الثّاني، مكتبة الشركة الجزائرية، الجزائر، ص 100.
- 28 محمّد مطر (2007)، «مبادئ المحاسبة المالية: مشاكل الإعراف والقياس والإفصاح»، الجزء الثّاني، مرجع سبق ذكره، ص 100.
- 29 شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص 100.
- 30 طارق عبد العال حمّاد، مرجع سبق ذكره، ص 787.
- 31 شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص 101.
- 32 عمر شريقي (2016)، «التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستمرة" والتشريع الجزائري»، مجلة "أبحاث اقتصادية وإدارية"، جامعة بسكرة، المجلد 10، العدد 01، ص ص 221-240.

- 33 الشريف ربحان، مريم أيت بارة & ريم بنوالة، مرجع سبق ذكره؛
- 34 عمر شريقي (2016)، «التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسة بين مسؤولية المدقق والإدارة في ضوء معيار التدقيق الدولي رقم 570 "المنشأة المستمرة" والتشريع الجزائري»، مجلة "أبحاث اقتصادية وإدارية"، جامعة بسكرة، المجلد 10، العدد 01، ص ص 221-240.
- 35 ارجع إلى:
- أثير عباس عبادي & رياض مزهر عبد الله (2022)، اختبار مؤشرات التنبؤ بالفشل المالي باستخدام نموذجي: Sherrod Springate، دراسة تطبيقية في مصرف بغداد، العدد 66، مجلة "المنصور"، كلية المنصور الجامعة، بغداد، ص ص 221-240؛
 - الشريف ربحان، مريم أيت بارة & ريم بنوالة، مرجع سبق ذكره؛
 - Sofia EL ALLAKI (2023), «Les causes de la faillite des entreprises et comment les surmonter», 25 mai 2023, consulté le 25/08/2023, <https://www.captaincontrat.com/fermeture/entreprise-en-difficulte/causes-faillite-entreprises>
- 36 ارجع إلى:
- أمين السيد أحمد لطفي (2006)، «دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية»، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 142؛
 - عمر شريقي، مرجع سبق ذكره.