الفصل الاول
مفهوم الاستثمار

The concept of Investment

اولا: مفهوم الاستثمار The concept of Investment

عرف البعض الاستثمار بأنه التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من اشباع استهلاكي حالي من اجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي أكبر ويرى اخرون بأن الاستثمار هو سلسلة من المصروفات تليها سلسلة من الايرادات وذلك في فترات زمنية متعاقبة، وهذا الاستثمار قد يكون مادي (مباشر) كالاراضي والمباني والالات، او غير مادي (غير مباشر) كالسندات والاسهم.

كما يعرف بأنه اضافة طاقات انتاجية جديدة الى الاصول الانتاجية الموجودة بانشاء مشروعات جديدة او التوسع في المشروعات القائمة او تجديد مشروعات انتهى عمرها الافتراضي، اويصورة غير مباشرة من خلال شراء اوراق مالية مصدره لانشاء مشروعات جديدة.

ويختلف مفهوم الاستثمار عن مفهوم الادخار، حيث ان الاستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية من اجل الحصول على عائد مستقبلي اعلى، في حين ان الادخار يعني الامتناع عن جزء من الاستهلاك الحالي من اجل الحصول على مزيد من الاستهلاك المستقبلي. ومن جانبٍ آخر فليس من الضرورة ان تتحول الاموال

المدخرة الى استثمار وبنفس الفترة الزمنية اذ من الممكن ان تبقى مكدسة في البنوك والمصارف خاصة وان كانت الظروف الاقتصادية والسياسية غير مؤاتية ومشجعة للاستثمار.

ثانيا: أهمية الاستثمار The importance of Invest

يمكن تحديد أهمية الاستثمار بالنقاط التالية:-

1- يمثل الاستثمار العنصر الحيوي والفعال لتحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي، حيث ان أي زيادة أولية في الاستثمار ستؤدي الى زيادات في الدخل من خلال مضاعف الاستثمار (ففكرة المضاعف تعني ان التغير في الانفاق الاستهلاكي او الانفاق الاستثماري او الانفاق الحكومي ستؤدي الى احداث تغيير مضاعف في الناتج المحلي والدخل التوازني لأي اقتصاد، بمعنى انه اذا تغير الانفاق الاستهلاكي او الاستثماري او الحكومي بمليون دولار سيتغير الدخل بأكثر من مليون دولار، أي انه سيتضاعف، واستنادا لذلك يعرف مضاعف الاستثمار بشكل خاص بأنه معامل عددي يوضح عدد الوحدات التي يتغير بها الدخل القومي نتيجة تغير الاستثمار بوحدة واحدة).

2- خلق فرص عمل:- اذا ان زيادة المشروعات المقامة والاضافات اليها في مختلف القطاعات ستخلق فرص عمل جديدة وتعني خفض مستويات البطالة.

3- ارتفاع حجم المنتج من السلع والخدمات التي تشبع حاجات الأفراد وتصدير الفائض منها للخارج مما يوفر العملات الاجنبية اللازمة لشراء الالات وزيادة التكوين الرأسمالي، ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

4- زيادة الانتاج والانتاجية مما يؤدي الى ارتفاع متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي وبالتالي تحسين مستوى معيشة الافراد.

5- دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

اسباب ندرة رؤوس الاموال في الدول النامية:

أولت الدول المتقدمة اهتماماً كبيراً لعامل الاستثمار كماً ونوعاً من خلال قيامها باصدار القوانين والتشريعات المشجعة للاستثمار، واللازمة لانتقال رؤوس الاموال بالشكل الذي انعكس ايجاباً على زيادة التراكمات الرأسمالية والتي كانت الاساس في تحقيق تقدمها الاقتصادي والاجتماعي والحضاري وغيره.

اما في الدول النامية فلم يعطِ هذا الموضوع الاهتمام الكافي على الرغم من ندرة رؤوس الاموال في هذه الدول، والتي تعود للاسباب التالية:-

1- انخفاض معدلات نمو الدخل القومي والفردي بالشكل الذي يؤدي الى انخفاض معدلات الادخار ومن ثم الاستثمار.

2- ارتفاع معدلات النمو السكاني.

3- ارتفاع معدلات الاستهلاك لارتفاع النزعة الاستهلاكية (الميل الحدي للاستهلاك).

4- عدم توفر البيئة والمناخ الملائم للاستثمار لعدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي.

5- ضعف الوعي الادخاري والاستثماري.

مكتبة الضاد
طباعة - نشر - توزيع
بغداد - الوزيرية
07700302079

6- الاستخدام غير العقلاني لرأس المال المتاح، واتجاهه نحو المضاربة في العقارات والأسواق المالية، والتي لا تخدم عملية التنمية الاقتصادية والتراكم الرأسمالي.

ثالثا: أهداف الاستثمار Investment Goals

قد تكون هذه الأهداف من أجل النفع العام (كالمشروعات العامة التي تقوم بها الدولة) أو من أجل تحقيق العائد أو الربح كالمشروعات الخاصة، كما يمكن تحديد أهداف أخرى، وهي:-

1- تحقيق عائد مناسب يساعد على استمرارية المشروع.

2- ضمان السيولة اللازمة لتغطية متطلبات العملية الانتاجية، والتمكن من تغطية حالات الطوارئ والحالات غير المحسوبة في العملية الانتاجية.

3- استمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته من خلال ضمان الحصول على عائد مستمر من الاستثمار والعمل على زيادته.

4- المحافظة على قيمة الاصول الحقيقية واختيار المشروعات الاستثمارية التي تضمن أكبر عائد واقل مخاطرة.

5- تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة.

6- توفير الموارد البشرية والخبرات اللازمة لإدامة العملية الانتاجية وزيادة التراكم الرأسمالي.

رابعا: أنواع الاستثمار Types of Investment

يمكن التمييز بين عدة أنواع للاستثمار، وهي:-

1- **الاستثمار الحقيقي والاستثمار المالي:-** فالاول يشير الى الاستثمار في الاصول الحقيقية كالاستثمار في المباني والالات والمكائن والاراضي والذي يعد الاساس في زيادة الدخل القومي، أما الاستثمار المالي فهو الذي يتعلق بالاستثمار في الاوراق المالية كالاسهم والسندات وغيره.

2- **الاستثمار طويل الأجل والاستثمار قصير الأجل:-** الاستثمار الطويل الأجل هو الاستثمار في الأسهم والسندات، ويطلق عليه الاستثمار الرأسمالي. أما الاستثمار القصير الأجل فهو الاستثمار في الأوراق المالية القصيرة الاجل التي تأخذ شكل اذونات الخزينة وشهادات الايداع، ويطلق عليه الاستثمار النقدي.

ويلاحظ ان الاستثمار الرأسمالي (الطويل الأجل) تدخل مكوناته في تكوين رأس المال الذي قد يصبح استثماراً حقيقياً، حيث ان مؤسسات الأعمال تقوم باصدار اسهم وسندات واستخدام حصيلتها في تغطية نفقات خلق طاقات انتاجية جديدة او توسيع الطاقات القائمة، وتبعاً لذلك يعد الاستثمار المالي استثماراً حقيقياً.

3- **الاستثمار المستقل والاستثمار المحفز:-** الاستثمار المستقل هو الاستثمار الذي يأتي من خارج دورة الدخل الجاري سواء في قطاع الاعمال او الحكومة أو بشكل استثمار اجنبي، أما الاستثمار المحفز فهو يأتي نتيجة زيادة الدخل، أي انه يعتمد على الدخل والعلاقة طردية بين الاثنان.

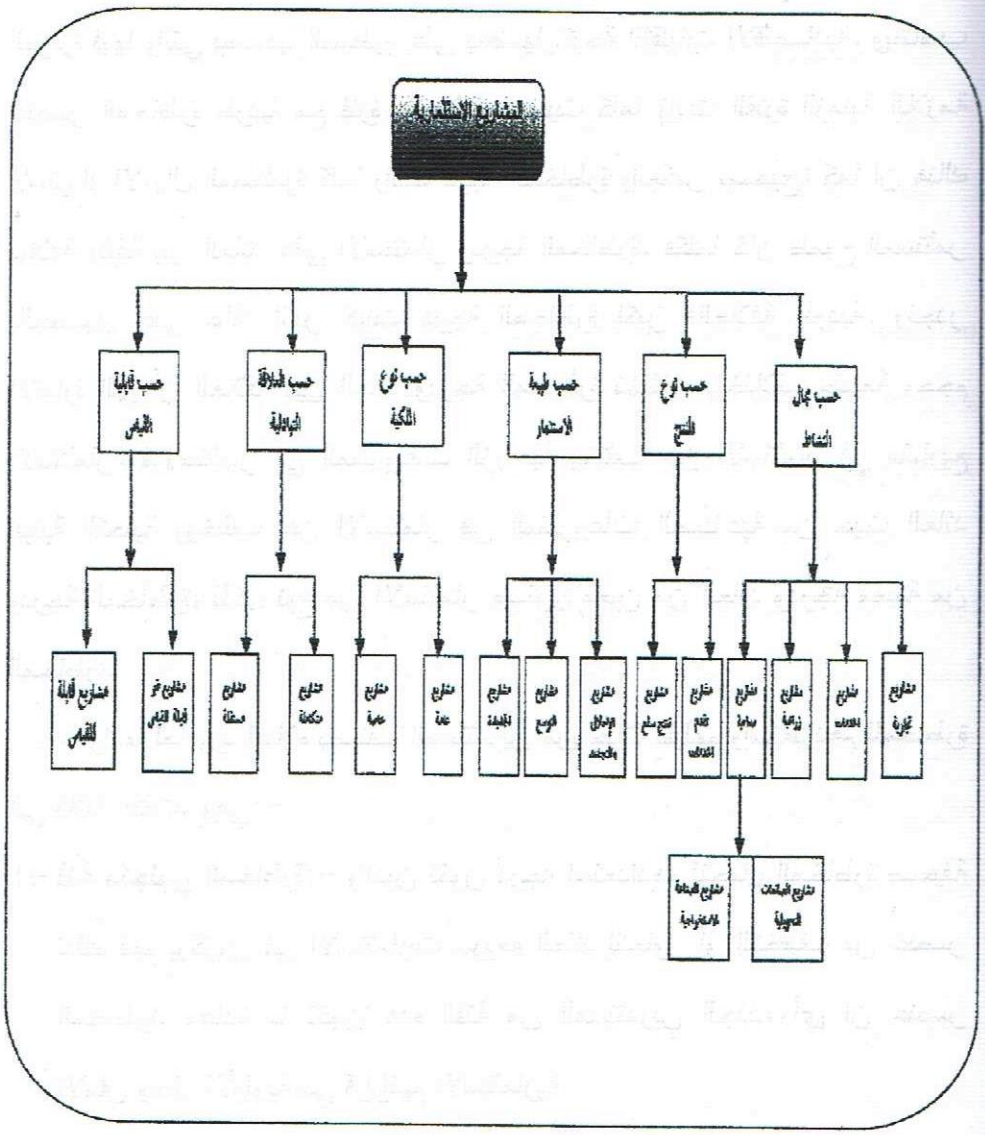
4- <u>الاستثمار المادي والاستثمار البشري:-</u> ان الاستثمار المادي يمثل الشكل التقليدي للاستثمار أي الاستثمار الحقيقي، أما الاستثمار البشري فهو الاستثمار الموجه نحو المجالات المتعلقة بالعنصر البشري كالاستثمار في قطاعات الصحة والتعليم والتدريب والتأهيل، والثقافة بغية رفع انتاجية العنصر البشري ورفع معدلات أدائه.

5- <u>الاستثمار في مجالات البحث والتطوير:-</u> وهو ذلك الاستثمار الموجه نحو تطوير منتوجات المنظمات وزيادة قدراتها التنافسية وايجاد طرق انتاج جديدة وتحديثها بشكل مستمر، وتخفيض التكاليف. وبضوء ذلك تخصص الدول المتقدمة مبالغ طائلة لتحقيق ذلك من خلال أقسام متخصصة تستقطب العديد من الكفاءات في تخصصات عدة من أجل تحقيق هدفها في إيجاد منتوجات جديدة، وتحديث طرق الانتاج المتبعة، وايجاد اسواق جديدة وتقليل التكاليف بالشكل الذي ينعكس ايجاباً على القدرة التنافسية للمنظمة.

وفيما ياتي مخططا يوضح انواع المشاريع الاستثمارية :-

شكل (1)

انواع المشاريع الاستثمارية



خامساً: طبيعة العلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة

يعرف العائد على الاستثمار بأنه ثمن عنصر المخاطرة نتيجة عامل عدم التأكد كون عملية الاستثمار تتعامل مع مستقبل مجهول، لكثرة العوامل المحيطة المؤثرة فيها والتي يصعب السيطرة على بعضها نتيجة التقلبات الاقتصادية. ويتناسب عنصر المخاطرة طردياً مع فترة الاستثمار، حيث كلما زادت الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد الاموال المستثمرة كلما زادت درجة المخاطرة والعكس صحيح، كما ان هناك علاقة وثيقة بين العائد على الاستثمار ودرجة المخاطرة، فكلما كان طموح المستثمر بالحصول على عائد اكبر كانت درجة المخاطرة اكبر فالعلاقة طردية. وتجدر الاشارة الى أن العلاقة بين العائد ودرجة المخاطرة تختلف باختلاف طبيعة وحجم الاستثمار، فالاستثمار في المشروعات الزراعية يختلف عن الاستثمار في مشاريع البنية التحتية ويختلف عن الاستثمار في المشروعات الصناعية من حيث العائد ودرجة المخاطرة، فلكل نوع من الاستثمار مستوى معين من العائد ودرجة معينة من المخاطر.

وتبعاً لما ورد اعلاه يصنف المستثمرين من حيث تقبلهم واستعدادهم للمخاطرة الى ثلاث فئات، وهي:-

1- **فئة متجنبي المخاطرة:-** والذين تكون درجة استعدادهم لتحمل المخاطرة ضعيفة لذلك فهم يركزون في الاستثمارات سريعة العائد لتجاوز أو التخفيف من عنصر المخاطرة. وعادة ما تكون هذه الفئة من المستثمرين الجدد، أي ان عنصر الامان يحتل الأولوية في قراراتهم الاستثمارية.

2- **فئة الباحثين عن المخاطرة:-** وتكون هذه الفئة على استعداد تام لتحمل المخاطرة، وعادة ما تكون هذه الفئة من المستثمرين القدامى، أي انهم يعطون أسبقية أولى لحجم العائد والربح.

3- **فئة المستثمرين المحايدين:-** وتمثل الحالة الوسطى بين الحالتين السابقتين اي انهم يعملون على الموازنة بين درجة المخاطرة والعائد المتوقع من الاستثمار، وهذه الفئة تضم معظم المستثمرين.

سادسا: المقومات الأساسية للقرار الاستثماري

يرتكز القرار الاستثماري الناجح والسليم على المقومات الآتية:-

1- الاستراتيجية الملائمة للاستثمار:-

تختلف الاستراتيجية الملائمة للاستثمار التي يتبناها المستثمرون باختلاف درجات ميلهم وتفضيلهم لكل من الربحية، والسيولة، والامان، والتي تمثل اولويات المستثمر ويعبر عن ميل المستثمر لعنصر الربحية بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة. بينما يعبّر عن ميله تجاه العنصرين الآخرين (السيولة والأمان) بالمخاطرة التي يكون مستعداً لقبولها في نطاق الاستثمار الذي يتوقعه.

ومع ذلك نجد أن المستثمر قد يعطي عنصر الأمان الأولوية ويسمى بالمستثمر المتحفظ، أو قد يعطي عنصر الربحية الأولوية ويسمى بالمستثمر المضارب أو الذي يوازن بين العائد والمخاطرة ويسمى بالمستثمر المتوازن، والمستثمر الناجح هو الذي يوفق بين العوامل الثلاثة.

2- الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية:-

عند اتخاذ القرار الاستثماري لابد من أخذ عاملين بنظر الاعتبار، وهما:-

العامل الاول:

ان تعتمد عملية اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية تتحدد كما يأتي:

1- تحديد الهدف الأساسي من الاستثمار.
2- تجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار.
3- تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة.
4- اختيار البديل او الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

العامل الثاني:

مراعاة بعض المبادئ عند اتخاذ القرار الاستثماري، وهي:-

1- مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية:- وذلك باختيار الفرصة الاستثمارية المناسبة والتي تتفق مع استراتيجيته في الاستثمار وهدفه، من خلال المفاضلة بين تلك الفرص، بدلاً من ان يوجه أمواله الى أول فرصة استثمارية متاحة. وعادة فأنه كلما توفرت فرص استثمارية متعددة كلما توفرت مرونة اكبر للمستثمر للوصول الى قرار استثماري ناجح يضمن تحقيق أهدافه.

2- مبدأ الخبرة والتأهيل:- هذا المبدأ يعني ضرورة توفر الخبرة المتراكمة من أجل التفضيل بين الفرص الاستثمارية المتاحة بالشكل الذي يضمن اختيار الفرصة الملائمة التي تحقق الأهداف المطلوبة في الاستثمار، ويلاحظ في بعض الحالات وجود مستثمرين لديهم أموال فائضة وجاهزة للاستثمار الا انهم يعانون من عدم القدرة على اختيار الفرصة الاستثمارية الملائمة، وهذا يتطلب الأمر

الاستعانة بالمكاتب الاقتصادية الاستشارية لمساعدتهم في اتخاذ القرار الاستثماري السليم.

3- مبدأ الملائمة:- والذي يعني اختيار المجال الاستثماري المناسب الذي يتناسب مع استراتيجية المستثمر واهدافه، من خلال الموازنة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة والسيولة.

4- مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية:- يلجأ المستثمرون الى التنوع في استثماراتهم من أجل الحد من مخاطر الاستثمار، أي ان المستثمرين لا يركزون على استثمار ما لديهم من أموال في مجال استثماري واحد، بل يعمل على توزيع استثماراته في مجالات استثمارية مختلفة للحد من مخاطر عدم التأكد وغيره سواء في البيئة الداخلية أو الخارجية للمشروع.

سابعا: محددات الاستثمار

يتحدد حجم ومستوى الاستثمار بالعديد من العوامل، ومنها:-

1- سعر الفائدة:- ويقصد به تكلفة رأس المال المستثمر، وترتبط بعلاقة عكسية مع حجم الاستثمار، إذ ان رفع سعر الفائدة المفروضة على الأموال المقترضة (المستثمرة) سيؤدي الى انخفاض حجم الاستثمار (لارتفاع تكلفة الحصول على الأموال اللازمة للاستثمار، والعكس صحيح عند انخفاض أو خفض سعر الفائدة، وتبعاً لذلك تعمد الدول الى خفض معدلات الفائدة عند حالة الركود الاقتصادي مما يؤدي الى ارتفاع حجم الاستثمار والدخول وخفض معدلات البطالة، والعكس صحيح في حالة التضخم الاقتصادي إذ يعمل على رفع معدل الفائدة.

2- <u>الكفاية الحدية لرأس المال:-</u> والتي تعني الانتاجية الحدية لرأس المال، أو العائد المتوقع من استثمار لحجم معين من الأموال. والعلاقة طردية بين حجم الأموال المستثمرة والكفاية الحدية لرأس المال او الانتاجية الحدية، إذ ان ارتفاع الانتاجية الحدية أو الكفاية الحدية يؤدي الى ارتفاع حجم الأموال المستثمرة والعكس صحيح. حيث ان ارتفاع الكفاية الحدية يؤدي الى ارتفاع المداخيل مما يشجع على زيادة الأموال المستثمرة. أما انخفاضها سيؤدي الى انخفاض المداخيل المتوقعة من ذلك الاستثمار مما يؤدي الى انخفاض حجم الأموال المستثمرة.

وفي العادة يتم مقارنة سعر الفائدة (كلفة الأموال المستثمرة) مع الكفاية الحدية لرأس المال المستثمر (حجم العائد المتوقع) لتحقيق الاستثمار من عدمه. ففي حالة كون سعر الفائدة أكبر من الكفاية الحدية لرأس المال اي ان كلفة الحصول على الأموال أكبر من العائد المتوقع فان المستثمر لا يقدم على عملية الاستثمار بل يتوقف عنها، والعكس صحيح. ويستمر المستثمر بالاستثمار الى الحد الذي يتساوى معه الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة.

3- <u>التقدم العلمي والتكنولوجي:-</u> ان تطور وظهور معدات وآلات تخدم وتطور العملية الانتاجية تدفع وتحفز المنتجين الى توجيه جزء من أموالهم لشرائها طبقاً لظروف المنافسة السائدة في السوق، ورغبة منهم في الاستمرارية والنمو. وهذا يعني بأن التقدم العلمي والتكنولوجي يؤدي الى زيادة حجم الاستثمار، وعلى نفس الأساس والشاكلة نجد ان التقدم في مجال البحث والتطوير وايجاد سلع

وطرق انتاج جديدة، أو سلع جديدة تتطلب مزيداً من الأموال المستثمرة، خاصة وان الانفاق على هذه المجالات تعد أحد أنواع الاستثمارات (التي سبق ذكرها).

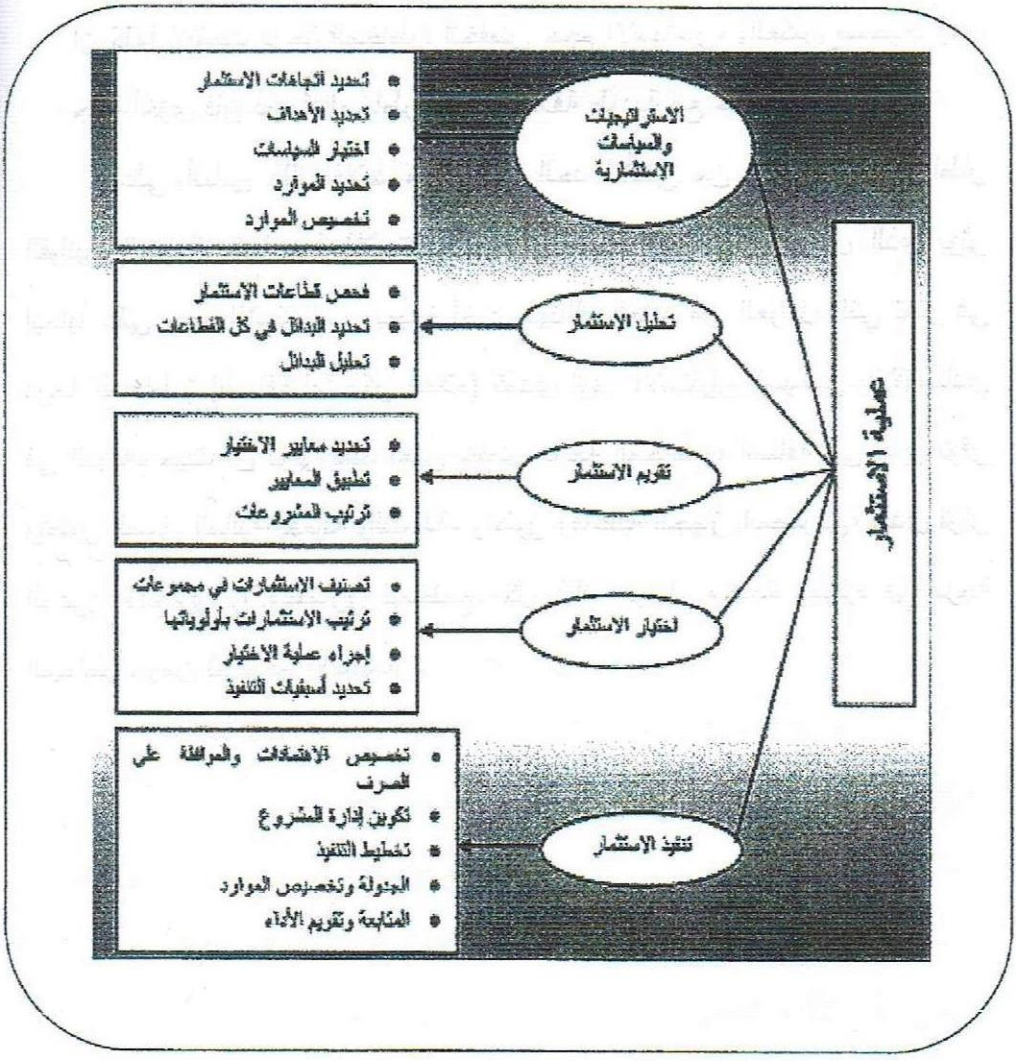
4- درجة المخاطرة:- ترتبط درجة المخاطرة وحجم الاستثمار بعلاقة عكسية، حيث ان كلما ارتفعت درجة المخاطرة انخفض حجم الاستثمار، والعكس صحيح. ومن جهة أخرى فان درجة المخاطرة ترتبط بعلاقة طردية مع حجم العائد.

وعلى أساس ذلك فلابد من توفير الحد الأدنى من الضمانات في اطار القوانين الجاذبة والمشجعة للاستثمار لخفض درجة المخاطرة وبالشكل الذي يؤثر ايجاباً على حجم الاستثمار، وبعبارة أخرى فهنالك العديد من العوامل التي تؤثر في درجة المخاطرة (اضافة لما ذكر اعلاه) كمدى توفر الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدولة، حيث ان توفر ذلك يعني خفض درجة المخاطرة، اضافة الى مدى توفر وتطور السوق المالية الفعالة والنشطة، وتطور وفاعلية الجهاز المصرفي، ولدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري للمجتمع، كل ذلك عوامل محددة ومؤثرة في درجة المخاطرة، ومن ثم حجم الاستثمار.

والمخطط الاتي يوضح مراحل العملية الاستثمارية، وكما ياتي :-

شكل (2)

مراحل العملية الاستثمارية



أسئلة للمراجعة والتقييم الذاتي

س1- ما هو الفرق بين الادخار والاستثمار، وضح ذلك باختصار؟

س2- وضح باختصار أسباب ندرة رؤوس الأموال في الدول النامية؟

س3- حدد أهمية الاستثمار لمختلف الاقتصاديات؟ وكذلك حدد أهداف الاستثمار؟

س4- تكلم بشكل مختصر عن مرتكزات ومقومات القرار الاستثماري الناجح؟

س5- ما هي العوامل والأسس والمبادئ التي يستند اليها عند اتخاذ القرار والاستثماري السليم؟ تكلم عن ذلك بشكل مفصل؟

س6- يعتمد حجم ومستوى الاستثمار على العديد من العوامل، تكلم عن ذلك بشكل واضح؟

س7- اختر الإجابة الصحيحة لما يأتي:-

أ- ستؤدي زيادة أولية في الاستثمار الى زيادات في الدخل من خلال (1) مضاعفة الاستثمار (2) مضاعفة الاستهلاك (3) الكفاية الجديدة لرأس المال (4) ليس أي مما ذكر.

ب- تعود ندرة رؤوس الأموال في الدول النامية الى العديد من العوامل ومنها:- (1) ارتفاع معدلات نمو الدخل القومي (2) انخفاض معدلات النمو السكاني (3) الاستخدام غير العقلاني لرأس المال المتاح (4) ليس أي مما ذكر.

ج- يتناسب عنصر المخاطرة مع فترة الاستثمار (1) عكسياً (2) بشكل مضاعف (3) ليس لأي منهما تأثير على الآخر (4) ليس أي مما ذكر.

د- تختلف الاستراتيجية الملائمة للاستثمار التي يتبناها المستثمرون باختلاف درجات ميلهم لكل من (1) الربحية (2) الربحية والسيولة (3) الامان والربحية (4) ليس اي مما ذكر.

هـ- العلاقة بين الكفاية الحدية لرأس المال وحجم الأموال المستثمرة (1) طردية (2) عكسية (3) تعتمد على بيئة الاستثمار (4) ليس أي مما ذكر.

و- ترتبط درجة المخاطرة بعلاقة مع حجم الاستثمار بشكل (1) عكسي (2) طردي (3) في بعض المرات عكسي والآخر طردي (4) ليس أي مما ذكر.