

الفصل الثاني: مفاهيم أساسية حول الاستثمار

إن نجاح أي مشروع استثماري يتوقف إلى حد كبير على مدى سلامة القرارات الاستثمارية تتخذ في بداية المشروع، ويرجع هذا إلى أن القرارات الاستثمارية يترتب عليها أعباء ثابتة ليس من السهل تعديلها أو الرجوع فيها، إذا ما تبين عدم سلامة هذه القرارات كبيرة نسبيا، كما أنها تتطلب فترة زمنية طويلة، مما يدعو إلى ضرورة أخذ المخاطرة وعدم التأكد في الإيرادات المستقبلية في الحسبان، كما أنه يترتب عليها أنفاق مبالغ ضخمة قد تستدعي اقتراض مبالغ ضخمة أو زيادة رأس المال، مما يؤثر على الهيكل المالي للمؤسسة.

أولا. تعريف الاستثمار:

الاستثمار يعني التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع استهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي أكبر.

كما يعني عملية استخدام الأموال في نشاط معين ولمدة طويلة نسبيا، بهدف تحقيق إيرادات مستقبلية أكبر، تعوض كل من: المبلغ المستثمر، فترة انتظار هذه الإيرادات، الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بفعل التضخم، مع إمكانية تحقيق عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة».

ثانيا. القرار الاستثماري الرشيد:

هو عملية اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد من بين بديلين على الأقل، والمبني على مجموعة من الدراسات التي تسبق عملية الاختيار (دراسات الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية).

ثالثا. تصنيف الاستثمارات:

توجد عدة طرق لتصنيف الاستثمارات نذكر منها:

1. حسب طبيعة النشاط الاستثماري:

- الاستثمار الحقيقي: هو الاستثمار في الأراضي والمباني والآلات لإنتاج سلع وخدمات.
- الاستثمار المالي: هو الاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات، ويكون من خلال المضاربة في السوق المالي (البورصة).
- الاستثمار البشري: هو الاستثمار في تدريب وتكوين الموارد البشرية لتحسين المعارف والمهارات، مما يؤدي إلى تحسين نوعية وكمية إنتاجيتهم.
- الاستثمار في البحث والتطوير: هو الاستثمار في تطوير أساليب وأدوات الإنتاج وفي إنتاج منتجات جديدة.

2. حسب الهدف من الاستثمار

- استثمارات الإحلال: تهدف للمحافظة على الطاقة الإنتاجية باستبدال وإحلال تجهيزاتها بأخرى جديدة.
- استثمارات التوسع: تهدف لزيادة الطاقة الإنتاجية وذلك بزيادة تجهيزات إضافية.
- استثمارات إستراتيجية: تهدف لطرح منتجات جديدة أو البحث عن أسواق جديدة (التكامل العمودي، التنوع).

3. حسب العلاقة مع الاستثمارات السابقة

- الاستثمارات المستقلة: هي استثمارات غير متعلقة ببعضها البعض، أي أن اختيار أحدها لا يتطلب استبعاد الآخر، ويمكن للمؤسسة في هذه الحالة تختارها معا، شريطة أن يكون مربحة، وإمكانيات تمويلها متوفرة لديها. مثل شراء شاحنة لا يتعارض مع حيازة آلة صناعية.
- الاستثمارات المتكاملة (المتراصة): هي الاستثمارات التي يقتضي قبول أحدها ضرورة قبول الآخر، لذا يجب تقييمها مع بعض وتعامل معاملة استثمار واحد، مثل اقتناء جهاز إعلام آلي الذي يجب أن يرافقه اقتناء طباعة.
- الاستثمارات المتنافية (البديلة): هي الاستثمارات التي يكون قبول إحداها يمنع قبول الآخر، أي لا يمكن القيام بها معا ويستبعد بعضها بعض، لأنها بدائل مختلفة لتحقيق نفس الغرض، مثل اقتناء شاحنة من نوع سوناكوم يتنافى مع اقتناء شاحنة من نوع رونو.

رابعا. مراحل القرار الاستثماري:

- أ. تحديد المجالات الاستثمارية المتاحة، وهذا يتطلب جمع وتحليل معلومات عن البيئة الاستثمارية لاكتشاف الفرص؛
- ب. تحديد العناصر المميزة لكل مشروع استثماري (العمر الاقتصادي، تكلفة الاستثمار، التدفقات النقدية الصافية، القيمة المتبقية، معدل الخصم)؛
- ج. تقييم المشاريع باستخدام المعايير الملائمة (القيمة الحالية الصافية، مؤشر الربحية، فترة الاسترداد، معدل العائد الداخلي...)
- د. تحليل حساسية نتائج التقييم أمام التغيرات المحتملة في أحد العناصر المميزة (كمية المبيعات، سعر بيع المنتجات، أسعار شراء المواد الأولية الأساسية، معدل الخصم، عمر المشروع، ...)، وهو ما يسمح بتقييم درجة المخاطرة في المشاريع؛

هـ. اتخاذ القرار: اختيار البديل الاستثماري الأفضل حسب هدف المستثمر.
خامسا. الأسس والمبادئ العلمية للقرارات الاستثمارية:

إن القرار الاستثماري يتصف بعدة خصائص من أهمها:

- ❖ إنه يعتبر قرار استراتيجي يرتبط بفترة مستقبلية طويلة الأجل نسبياً، مع ما يحيط ذلك من ظروف عدم التأكد والمخاطرة.
 - ❖ إنه يعتبر قرار غير متكرر، حيث لا يتم اتخاذ مثل ذلك القرار بشكل دوري متكرر، وإنما حسب ما يتاح من إمكانيات وفرص استثمارية أمام المستثمر.
 - ❖ إنه يرتبط إذا ما تم تنفيذه بتكاليف غارقة لا يمكن استردادها، إذا تم التراجع عن القرار أو اتخاذ قرار آخر.
- ونظراً لأهمية وخطورة القرارات الاستثمارية، فإنه عند صنعها واتخاذها لا بد من أخذ ثلاث عامل أساسية بعين الاعتبار:

1. العامل الأول (بناء القرار الاستثماري على أساس خطوات علمية):

يبني القرار الاستثماري على ما يعرف بدراسات الجدوى الاقتصادية، وهي مجموعة من الدراسات العلمية (اختبارات-تقديرات)، والتي يتم إعدادها بدقة، لتقرير مدى صلاحية الاستثمار في مشروع معين وتفضيله عن أوجه أخرى للاستثمار، ولتحقيق ذلك لا بد من المرور بالخطوات التالية:

(أ) تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.

(ب) تجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري.

(ج) تحديد العوامل الملائمة، ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية أو المتحكمة في القرار الاستثماري.

(د) تقييم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة.

(هـ) اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

2. العامل الثاني (تحديد الإستراتيجية الملائمة للمستثمر):

تختلف هذه الإستراتيجية باختلاف أولويات المستثمرين، والتي تتأثر بعدة عوامل: الربحية، السيولة، الأمان. والربحية تتمثل بمعدل العائد، أما السيولة والأمان فيتوقفان على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة، وبناء على عنصر العائد والمخاطرة يمكن تصنيف المستثمرين إلى ثلاث فئات هي:

■ المستثمر المتحفظ (متجنب المخاطرة): وهو الذي يعطي عنصر الأمان الأولوية، حتى مع ولو معدل عائد ضعيف، وعادة ما يكون من المستثمرين الجدد.

■ المستثمر المضارب (الباحث عن المخاطرة): وهو الذي يعطي لعنصر الربحية الأولوية، مع الاستعداد التام لتحمل درجة عالية من المخاطرة، وعادة ما يكون من المستثمرين القدامى.

■ المستثمر المتوازن (المحايد): وهو الذي يوازن بين العائد والمخاطرة، فلا يتحمل مزيداً من المخاطرة إلا إذا ترافقت بمزيد من العائد المناسب، ولذا يعتبر هذا النمط من المستثمرين الأكثر عقلانية.

3. العامل الثالث (مراعاة المبادئ العلمية عند اتخاذ القرار الاستثماري):

إن القرارات الاستثمارية الرشيدة يجب أن تنبني على مجموعة من المبادئ العلمية المتعارف عليها، والتي من أهمها:

❖ **مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية:** إن الموارد المالية المتوفرة لدى المستثمر تتسم بالندرة، بينما تكون الفرص أو المجالات الاستثمارية المتنافسة متعددة، مما يفرض على المستثمر أن يراعي هذه الحقيقة، وذلك باختيار ما يناسبه منها ضمن عملية مفاضلة تمكنه من اختيار الأداة الاستثمارية التي تتفق مع استراتيجيته الاستثمارية.

❖ **مبدأ الخبرة والتأهيل:** يقضي هذا المبدأ بأن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب خبرة ودراية قد لا تتوفر لكل فئات المستثمرين، ففي واقع الحال توجد فئة من الأفراد ممن لا يمتلكون الدراية والخبرة الكافيتين لاختيار الأداة الاستثمارية المناسبة، ويطلق على هذه الفئة من المستثمرين فئة المستثمرين السذج، بالمقابل توجد فئة ممن يتمتعون بالخبرة والدراية والإمكانية التي تؤهلهم لاتخاذ القرار الاستثماري، وتوجد فئة أخرى من الأفراد ممن يحترفون تقديم الاستشارة والنصح للمستثمرين من الفئة الأولى، ويطلق على هذه الفئة عادة مصطلح محللو الاستثمار، أو مدراء المحافظ الاستثمارية.

❖ **مبدأ الملائمة (أي اختيار المجال الاستثماري المناسب):** يطبق المستثمر هذا المبدأ في الواقع العملي عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب، ثم الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال، ويسترشد المستثمر في تطبيق هذا المبدأ بمنحني تفضيله الاستثماري الخاص، والذي يتحدد في ضوء مجموعة من العوامل منها: عمره، ووظيفته، ومستوى دخله، وحالته الاجتماعية... الخ، هذه العوامل هي التي تحدد درجة اهتمام المستثمر تجاه العناصر الأساسية في قرار الاستثمار وهي: العائد على الاستثمار، ومخاطرة الاستثمار وبالتالي درجة الأمان التي يراعيها المستثمر، ثم سيولة الأداة الاستثمارية.

❖ **مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية:** بما أن الإيرادات النقدية للاستثمار تتحقق في المستقبل، وهو ما يجعلها غير مؤكدة لارتباطها بعدة عوامل تخرج عن سيطرة المستثمر، لذا يتحمل المستثمر درجة من المخاطرة في سبيل تحقيق عوائد مقبولة، ويمكن تجنب هذه المخاطرة أو تخفيض أثارها عن طريق تنويع الأدوات الاستثمارية، وذلك بتطبيق المثل الشعبي القائل (لا تضع جميع البيض في سلة واحدة).