المحاضرة الثامنة: الاستثمار

لقد استمد الاستثمار أصله من علم الاقتصاد أي يمكن اعتباره كمنطلق له حيث أنه على صلة وثيقة بمجموعة أخرى من المفاهيم الاقتصادي والتي تطرقنا لها سابقا، منها الدخل والاستهلاك بالإضافة للادخار، فهذه الصلة تسهل فهم المعنى الحقيقي للاستثمار.

أولا مفهوم الاستثمار

بداية لابد من توضيح معنى كلمة الاستثمار والتي يقصد بها "التضحية بالأموال الحالية في سبيل أموال مستقبلية" ويرتبط هذا التعريف ببعدين أساسيين هما المؤمن والخطر، فالتضحية تأخذ مكانها في الخطر وهي مؤكدة، أما العائد فيأتي في المستقبل، وهو عادة غير مؤكد.

أما عند الاقتصاديين فان الاستثمار يقصد به "التوظيف والذي يعني توظيف النقود لأجل، لذلك كثيرا ما يستخدم لفظ الاستثمار للدلالة على توظيف الأموال سواء لأجل طويل والذي من خلاله يحتفظ بالأصل لمدة 5 سنوات أو لأجل قصير وهو ما يحتفظ فيه بالأصل لمدة سنة فأقل.

وهناك من يقصد بالاستثمار على أنه عملية تضحية بالثروة الحالية (المؤكدة) للحصول على ثروة في المستقبل (غير مؤكدة) ، وبالتالي هو عملية التخلي عن الأموال التي يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن:

- القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول؛
- النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضحية؛
- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها.

إذا يمكن اعتبار الاستثمار هو عملية التخلي عن أموال يمتلكها فرد معين في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة والمتمثل باحتمال عدم تحقيق هذه التدفقات.

إذا وبما أن المستثمر يقبل بمبدأ التضحية برغبة استهلاكية حاضرة، فإنه يكون مستعد لتحمل درجة معينة من المخاطرة سواء فقدانها كلها أو جزء منها، وبناء عليه يكون من حقه أيضا أن يتوقع الحصول على مكافأة أو عائد ثمنا لمخاطرته.

لكن من وجهة عامة لا يكفي مجرد توفير فوائض نقدية من دخول الأفراد أو المنشآت والمؤسسات التي تنشط حركة الاستثمار، بل لابد أيضا من أن يرافق ذلك توفر مجموعة أخرى من العوامل التي تخلق الدافع لدى من لديهم هذه الفوائض لتحويلها إلى استثمارات، وهذا يتطلب ما يلي:

- توفير درجة عالية من الوعي الاستثماري لدى المواطنين لأنه بوجود مثل هذا الوعي يتولد لدى المدخرين حس استثماري يجعلهم يقدرون المزايا الكثيرة المترتبة على توظيف مدخراتهم في شراء أصول منتجة وليس مجرد تجميدها؛
- توفير مناخ قانوني واجتماعي مناسب للاستثمار؛
- توفير المناخ السياسي الذي يضمن الاستقرار ويوفر الأمن للاستثمارات ويعطيها الأمان

ثانيا: تصنيف الاستثمار

لقد قسمت تصنيفات الاستثمار من عدة نواحي والتي سوف نتطرق لها في:

1- على حسب نوعه:

- الاستثمار في مجال الأبنية ويشمل المباني السكنية والمؤسسات المدنية كالمستشفيات والمدارس وغيرها؛
- الاستثمار في وسائل النقل سواء لأغراض إنتاجية أو خدمية عدا تلك التي تتخذ للأغراض الخاصة؛
- الاستثمار في مجال الطرق والجسور والسكك الحديدية والموانئ والمطارات وشبكات المياه والكهرباء وأنابيب نقل النفط ومشاريع إصلاح الأراضي وغيرها؛
- الاستثمار في المعدات التي تستخدم في القطاعات الاقتصادية، الصناعة، الزراعة، التجارة.

2- على حسب طبيعته:

- الاستثمار الإنتاجي ويشمل الزراعة، الصناعة، التشييد والبناء، الصيد ...الخ؛
- الاستثمار الخدمي ويشمل السياحة، الخدمات الاجتماعية، الإدارة العامة ...الخ؛
- الاستثمار التجاري ويشمل تجارة الجملة أو التجزئة بالإضافة للاستيراد والتصدير ...الخ.

3- من حيث درجة التكامل أو الإحلال:

- الاستثمارات المكملة: وهي عبارة عن مؤسسات تنتج منتجات تستخدمها مؤسسات أخرى (منتجات نصف مصنعة)؛
- الاستثمارات المستقبلية: وهي القابلة للتوسع في المستقبل إلى عدة فروع؛

- الاستثمارات البديلة: وتتمثل في تغيير مجال النشاط إلى نشاط جديد ومغاير؛
- استثمارات التطويرات والتحسينات التي تهدف إلى تخفيض التكاليف.

بالإضافة إلى ذلك فقد تم تقسيمها من جهة أخرى إلى:

أ- **الاستثمار العام والاستثمار الخاص:** فالاستثمار العام هو الذي تقوم به الدولة والهيئات الإقليمية والمحلية والمؤسسات العامة (أشخاص القانون العام)، وقد تقوم هذه الهيئات بتمويل هذه الاستثمارات من فائض مواردها العامة أو حصيلة قروضها الداخلية أو الخارجية أو من مصادر إيراداتها الأخرى غير العادية.

أما الاستثمار الخاص فهو ما يقوم به الافراد أو المشروعات أشخاص القانون الخاص وهو بهذه الصفة إما أن يكون فرديا أو جماعيا (شركات) ويمكن أن يقوم بالمشروع شخص من أشخاص القانون العام وشخص من أشخاص القانون الخاص عندها يدعى بالاستثمار المختلط أو المشترك.

ب-**الاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي:** الاستثمار المحلي هو الذي يوجه فيه أطراف النشاط الاقتصادي في الداخل (الأفراد، المشروعات، الدولة) مدخراتهم نحو الحصول على رأسمال إنتاجي يستخدم في الداخل، فأموال هذا الاستثمار تعد من مصادر داخل الدولة، ويمتلك الوطنيون أغلبية رأسمال المشروع الاستثماري، ولكن ان امتلك الأجانب جزء يسير من هذا الرأسمال لا ينفي صفة المحلية عنه، وذلك لأن تملك الأجانب هذا الجزء اليسير لا يخولهم حق الإدارة مما يبقي هذا الاستثمار محليا.

أما الاستثمار الأجنبي فهو الاستثمار الذي يسيطر عليه الأجنبي أو يمتلك معظم رأسماله، فالاستثمارات الأجنبية ترد من مصادر خارج الدولة المضيفة له، فالاستثمار الأجنبي يقصد به ما يجري خارج النظام النقدي والمالي والاقتصادي والقانوني للدولة المستثمرة،

كما أن هناك العديد من الاستثمارات التي صنفت إلى:

- الاستثمارات الإستراتيجية؛
- الاستثمارات الاجتماعية؛
- الاستثمارات في الموارد البشرية؛
- استثمارات المنفعة العامة.

ثالثا: مجالات الاستثمار

يقصد بمجالات الاستثمار هو ذلك النشاط الاقتصادي الي يرغب المستثمر أن يستثمر أمواله فيه بغرض تحقيق عائد وبهذا المعنى فإن مجال الاستثمار يعتبر أكثر شمولية من معنى إدارة الاستثمار، وتوضح الصورة إذا كان المستثمر يوظف أمواله في استثمارات ذات طابع محلي بخلاف الحال من مستثمر آخر يقوم بتوظيف أمواله في استثمارات أجنبية فإن أول ما يتبادر لذهننا هو مجال الاستثمار أما لو حددنا اتجاه المستثمر الأول نحو السوق المالي بينما اتجاه المستثمر الثاني في توظيف أمواله نحو سوق العقار فإن تفكيرنا يتجه نحو أداة الاستثمار، وحيث تتباين مجالات الاستثمار تتباين أيضا أدوات الاستثمار في كل مجال إن هذا التنوع في مجالات الاستثمار وأدواته من شأنه أن يتيح للمستثمر توفير بدائل استثمارية متعددة واختيار البديل المناسب لها، ويمكن تصنيف مجالات الاستثمار المتعارف عليها إلى قسمين هما:

1- المجال الجغرافي:

وقد تطرقنا له في الأنواع متمثلا في الاستثمارات المحلية والأجنبية.

2- المجال النوعي:

يمكن تصنيف مجالات الاستثمار وفقا لنوع الأصل حمل الاستثمار إلى استثمار حقيقي أو اقتصادي إلى استثمار مالي:

أ- **الاستثمار الحقيقي (الاقتصادي):** يسمى الاستثمار استثمارا حقيقيا إذا ما وفر للمستثمر حقا في حيازة أصل حقيقي كالسلع، الذهب، العقار، وهنا يمكن أن نتساءل ما هو الأصل؟ ونعني بالأصل الحقيقي هو ذلك الأصل الذي له قيمة اقتصادية في حد ذاته وإذا ما استخدم فإنه نتيجة استخدامه ينتج منفعة اقتصادية إضافية تظهر في شكل سلعة أو خدمة.

ب- **الاستثمار المالي:**

يركز هذا النوع من الاستثمار على توظيف الأموال في سوق الأوراق المالية، فالاستثمار يتجه نحو حيازة المستثمر لأصول مالية يعبر عنها بالأوراق المالية القابلة للتداول والتي تتخذ شكل سهم أو شهادة إيداع أو سند ...الخ، وبالتالي فإن هذا الاستثمار يعطي للمستثمر حقه في الحصول على جزء من عائد الموجودات الحقيقية التي تمتلكها الشركة المصدرة للورقة المالية.

رابعا أهداف الاستثمار:

مهما كان نوع الاستثمار والمخاطر المحيطة به فإن المستثمر يسعى دوما لتحقيق الأهداف التالية:

1- **تحقيق العائد الملائم:**

فهدف المستثمر من توظيف أمواله هو تحقيق عائد ملائم وربحية مناسبة يعملا على استمرار المشروع لأن تعثر الاستثمار ماليا سيدفع بصاحبه للتوقف عن التمويل وربما تصفية المشروع بحثا عن مجال أكثر فائدة من هنا نجد أن الشغل الشاغل لأي شخص يرغب بتوظيف أمواله هو تحقيق الأرباح المناسبة بعيدا عن الخسارة.

2- **المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع:**

وذلك من خلال المفاضلة بين المشاريع والتركيز على أقلها مخاطرة لأن أي شخص يتوقع الخسارة والربح ولكن إذا لم يحقق المشروع ربحا فيسعى المستثمر إلى المحافظة على رأس ماله الأصلي ويجنبه الخسارة.

3- **استمرارية الدخل وزيادته:**

يهدف المستثمر إلى تحقيق دخل مستقر ومستمر بوتيرة معينة بعيدا عن الاضطرابات والتراجع فيظل المخاطرة حفاظا على استمرارية النشاط الاستثماري.

4- **ضمان السيولة اللازمة:**

لا شك أن النشاط الاستثماري بحاجة إلى تمويل وسيولة جاهزة وشبه جاهزة لمواجهة التزامات العمل لاسيما للمصروفات اليومية تجنبا للعسر المالي الذي قد يعترض المشروع.

خامسا: أسس ومبادئ اتخاذ القرار الاستثماري

لكي يتمكن المستثمر من القيام بإنجاز استثماره بخطى ثابتة لا يحول عليها الشك والخوف يجب عليه الالتزام بالأسس والمبادئ التالية:

1- المبادئ التي يقوم عليها قرار الاستثمار:

يمكن للمستثمر الاختيار بين البدائل الاستثمارية المتاحة في ضوء نتائج تحليلها من وجهة نظر المراحل المذكورة أعلاه لابد له من مراعاة مجموعة من المبادئ العامة للاستثمار والمتمثلة في:

أ- **مبدأ الاختيار:** إن المستثمر الرشيد يبحث دائما عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلا من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليس لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الماليين من لديهم مثل هذه الخبرة.

ب- **مبدأ المقارنة:** أي المقايضة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها وتتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الجوهري أو الأساسي لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحليل لاختيار البديل الأفضل من وجهة نظر المستثمر حسب مبدأ الملائمة.

ج- **مبدأ الملائمة:** يطبق المستثمر هذا المبدأ محليا عندما يختار من بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلاءم رغباه وميوله التي يحددها دخله ومقره وعمله وكذلك حالته الاجتماعية ويقوم هذا المبدأ على أساس أن لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار والتي يكشفها التحليل الجوهري أو الأساسي وهي:

- معدل العائد على الاستثمار؛
- درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار؛
- مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأداة الاستثمار.

أ- **مبدأ التنويع:** يلجأ المستثمرون إلى تنويع استثماراتهم للحد من مخاطر الاستثمار.

2- أسس اتخاذ القرار الاستثماري

لابد للمستثمر عند اتخاذ قرار الاستثمار وتوظيف الأموال أن يأخذ بالاهتمام الأسس والاعتبارات التالية:

أ- **العائد المتوقع:**

سبق وأن أشرنا إلى أن هدف المستثمر دوما تحقيق عائد ملائم وربحية مناسبة بغرض استمرار النشاط الاستثماري، وحيث أن المستثمر يضحي ببعض ماله في الوقت الحاضر إنما يطمح أن يحقق مستقبلا عائدا مقابل هذه التضحية على شكل أرباح، أما إذا كانت نتيجة الاستثمار خسارة فعليه ألا يستمر في ذلك الاستثمار لأنه سيستنزف من أمواله الكثير ولن يحقق له عائدا إيجابيا.

ب- **درجة المخاطرة المتوقعة:** على المستثمر أن يقتنع أولا أن النشاط الاستثماري محفوف بالمخاطر النظامية وغير النظامية ولذلك عليه اختيار المشروع الذي يحتمل مخاطرة أقل.

ج- **اختيار الزمن المناسب:** إن للاستثمار أدواته كما أن له أنواعه فعلى المستثمر أن يختار الوقت المناسب للقيام بالعملية الاستثمارية وكذلك اختيار الأداة الاستثمارية الأكثر سيولة وما يمكن تحليله الى نقدية جاهزة في المدى القصير فيجب على المستثمر أن يأخذ بعين الاعتبار وقت تحقيق العائد واسترداد المبالغ المدفوعة.

ولكي يكون متخذ القرار الاستثماري مطمئنا لابد أن تتوفر بعض الأساسيات التي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار ونذكر منها:

- **السيولة:** يعني توفير الحد المطلوب من التقوية الجاهزة لمواجهة أي طارئ أو مصروف مفاجئ؛
- **الربحية المتوقعة:** من توظيف الوحدة الواحدة من رأس المال، لذلك يعتبر العائد المقابل المتحقق نتيجة تعطيل المبالغ في الوقت الحاضر وتشغيلها للحصول على مردود مستقبلي مقابل تلك التضحية؛
- **الثقة والأمان:** لابد من التعامل بمبدأ الثقة والأمان بحيث تكون البيئة آمنة ومستقرة وبالتالي يختار المستثمر أدوات الاستثمار الأقل مخاطرة والأكثر ربحية لتحقيق العائد.

سادسا: علاقة الاستثمار بالاستهلاك والادخار

ترتبط علاقة الاستثمار بالاستهلاك والادخار من خلال ارتباطها بالدخل فكلما زاد الدخل عن الاحتياجات المعيشية لأي شخص يتولد لدى هذا الشخص فائض غالبا ما نطلق عليه بالادخار وفي حالة توظيف هذا الجزء الذي تم ادخاره فيتم تسميته بالاستثمار، فالاستثمار في هذه الحالة يكون مساويا للادخار وعادة ما يسهم الاستثمار بالإضافة في رأس المال أو الإضافة في الطاقة الإنتاجية، ومن هنا يمكننا القول أن:

الدخل = الاستهلاك + الادخار

وفي حالة مساواة الادخار بالاستثمار فإن:

الدخل = الاستهلاك + الاستثمار

أما إذا كان دخل الشخص مساويا لتلبية احتياجاته المعيشية دون توفر فائض لديه ففي هذه الحالة يكون الدخل مساويا للاستهلاك

الدخل = الاستهلاك

وفي بعض الأحيان نلاحظ أن الدخل لا يكفي لتوفير الاحتياجات الأساسية للشخص ففي هذه الحالة يضطر هذا الشخص للجوء إلى عمليات الاقتراض سواء كان عن طريق شخص آخر أو عن طريق المؤسسات والمصارف التمويلية وفقا لشروط الهيئة المقرضة.

وفي هذه الحالة يصبح الدخل مساويا للاستهلاك ناقصا المبالغ التي تم اقتراضها، ويتبين مما سبق أن علاقة الاستثمار بالاستهلاك والادخار تتم عن طريق الدخل ففي بعض الأحيان ما يكون الدخل مساويا

للاستهلاك والادخار تتم عن طريق الدخل ففي بعض الأحيان ما يكون الدخل مساويا للاستهلاك وفي بعض الأحيان الأخرى يكون الدخل مساويا للاستهلاك والادخار أو مساويا للاستهلاك والاستثمار وفي بعض الأحيان ما يكون الدخل أقل من الاستهلاك حيث يعتبر الدخل في هذه الحالة مساويا للاستهلاك – الاقتراض.