**محاضرة رقم (3) من الفصل الاول الاستثمار**

**الاهداف والمحددات – المباديء**

**خامساً:- أهداف ومحددات الاستثمار**

لقد أصبح الهدف الأساسي من الاستثمار في هذا العصر تعظيم ثروة المستثمرفي ضوء التطور الذي حصل في الفكر المالي والنظرية المالية، إذ يقع ضمن ذلك تحقيق الأرباح الذي يعد هدف تقليدي للمستثمرين، أي تحقيق اكبر عائد بأقل درجة من المخاطر وإلى إنعاش الاقتصاد وزيادة الرفاهية وتوظيف الأموال للحصول على العائد للمستثمر يحفزه على الاستمرار في مشروعه الاستثماري و زيادة العائد وتنميته واستمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته. وكذلك المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في المشروع (الأصول الحقيقية ) وتوفير مستوى مناسب من السيولة لضمان تغطية متطلبات العملية الإنتاجية للمشروع .وينخرط أصحاب الأعمال والشركات في الاستثمار بهدف تحقيق مردودات وافرة من الربح ، لذلك نجد أن أهم القوى الاقتصادية التي تحدد الاستثمار هي الإيرادات التي يتم جنيها من جراء ذلك الاستثمار من خلال الطلب على الناتج الذي يتم الحصول عليه من المشروع الاستثماري والتي تتأثر بصفة أساسية بأوضاع دورة النشاط الاقتصادي ، وتكاليف الاستثمار التي تتحدد من خلال أسعار الفائدة والسياسة الضريبية ، وكذلك التوقعات المستقبلية فالاستثمار غالبا ما يكون تطلعاً للمستقبل فعندما تعتمد محددات الاستثمار على أحداث مستقبلية يصعب التنبؤ بها والتي ترافق المشروع الاستثماري الذي يحاول أن يحقق إيرادات تفوق التكاليف للبقاء في السوق من جهة والتي تواجه الاقتصاد ككل من جهة أخرى لذلك تكون من أكثر المكونات تقلبا في إجمالي الاستثمار.

وهنالك عددا من الظروف والمتغيرات الاقتصادية التي تحدد حجم ونشاط الاستثمار وهذه المحددات تمتاز بشموليتها وتأثيرها المباشر على المستثمر والسوق وهي كالآتي :-

1. يعد توافر الائتمان المصرفي عاملا محددا ومؤثرا على الاستثمار لدعم وتشجيع الاستثمار.
2. مدى توافر النقد الأجنبي لمتطلبات العملية الإنتاجية والخدمية التي يتم استيرادها من الخارج.
3. مدى توافر الاستقرار السياسي والاقتصادي للبلد لكونهما من العوامل المهمة في تهيئة مناخ استثماري مناسب.
4. سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال والتقدم التكنولوجي للدولة ودرجة المخاطر تُعد من العوامل المهمة التي توثر على القرار الاستثماري.
5. تقلبات أسعار النفط عالمياً يُعد من العوامل المهمة والمؤثرة ، فعند ارتفاع العوائد النفطية سيؤدي إلى توفير تخصيصات اكبر من قبل الدولة على المشاريع التنموية ،مما لها الأثر في جميع مفاصل المجتمع وبالتالي على الاستثمار

**سادساً : مبادئ الاستثمار :-**

تتسم الفوائض النقدية لدى الافراد او المنظمات بسمة الندرة، لذا تتنافس على توظيف هذه الفوائض فرص استثمارية متعددة تفرض على المستثمر اختيار ما يناسبها من خلال عملية مفاضلة تأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العوامل أهمها : معدل العائد المتوقع على الاستثمار ، درجة المخاطرة ، السيولة، تكلفة الفرصة البديلة لكل بديل من البدائل الاستثمارية المتاحة، وبذلك يتوصل المستثمر الى اتخاذ قراره الاستثماري من خلال توفر مجموعة من المبادئ المتعارف عليها في عالم الاستثمار منها:

1. **مبدأ الاختيار The Principle of Choice** :

يعتبر هذا المبدأ بمثابة القاعدة التي يستند عليها قرار الاستثمار، ومدلوله ان على المستثمر الرشيد البحث دائماً عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار الفرصة المناسبة منها بدلاً من ان يوظف مدخراته في أول فرصة استثمارية تتاح له، وكلما زادت الفرص الاستثمارية المتاحة توفرت للمستثمر مرونة أكبر في اختيار المجال المناسب للاستثمار، ويتطلب ذلك وجود خبرة كافية لدى المستثمر في مجال العمل الاستثماري.

1. **مبدأ المقارنة The Principle of Comparability :**

يلعبهذا المبدأ دوراً هاماً في عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها. ويطبق في عالم الاستثمار تحت مصطلحات مختلفة مثلالتحليل المالي، او تحليل الاستثمار، او تحليل الاوراق المالية. اما المؤشرات المستخدمة في عملية المقارنة فتعرف بأدوات التحليل Analysis Tools وتتخذ صوراً متعددة أمل في شكل نسب ماليةRatios ، او متوسطاتAverages ، او معدلاتRates .ومبدأ المقارنة على صلة بمبدأ الموائمة، اذ لكل فئة من المستثمرين مجموعة خاصة من المؤشرات تركز عليها في عملية المقارنة بين اوجه الاستثمار المتاحة، لان مدلول هذه المؤشرات يعبر عن منحنى رغباتهم وميولهم الاستثمارية. فالمستثمر الذي يحتل معدل العائد على الاستثمار المركز الاول بين اهتماماته، يركز في مقارناته على استخدام نسب الربحية، بينما نجد مستثمر آخر يحتل عامل السيولة المركز الاول بين اهتماماته فيركز على استخدام نسب السيولة السريعة (نسب التداولCurrent Ratio ).

وكما يؤدي مبدأ المقارنة دوراً هاماً في اختيار مجال الاستثمار، فانه يلعب الدور نفسه في اختيار أداة الاستثمار المناسبة ضمن ذلك المجال. ويقصد بذلك ان مستثمراً استفاد من مبدأ المقارنة في اختيار مجال الاوراق المالية من بين مجالات استثمارية اخرى كالعقار، والسلع، والمشروعات الاقتصادية، يمكنه ايضاً الاستفادة من هذا المبدأ في تحديد أداة الاستثمار كأن تكون أسهم او سندات ...الخ، ويتوقف اختيار الاداة على طبيعة ميول المستثمر ، فالمستثمر المضارب في مجال السندات يسعى الى تحقيق ارباح رأسمالية تنشأ من تقلبات الاسعار السوقية للسندات، يختلف في ميوله عن مستثمر آخر يركز على عامل الدخل .

1. **مبدأ الموضوعية The Principle of Objectivity**:

يرتبط هذا المبدأ بالمبدأ السابق وهو مبدأ المقارنة، لان المقارنة تتم عادة بين بيانات او مؤشرات تتوفر للمستثمر عن بدائل الاستثمار المتاحة في محاولة منه لاختيار مجال الاستثمار المناسب ثم أداة الاستثمار المناسبة. وحتى تكون المؤشرات المالية سواء كانت صورتها في شكل نسب او متوسطات أداة صالحة للمقارنة لابد من توفر الموضوعية فيها منعاً لحدوث ما يعرف بتحيز القياسMeasurement Bias الذي يؤدي الى نتائج مضللة تقود الى قرارات خاطئة. فالموضوعية هنا تعني ان استخدام اي مؤشر من المؤشرات كالسيولة او معدل العائد من قبل عدة مستثمرين لتوصلوا الى نفس النتيجة ، او نتائج متقاربة نسبياً وبذلك تكون أداة صالحة للمقارنة او المفاضلة بين تلك البدائل. اما اذا اختلفت النتيجة تكون هذه الاداة غير موضوعية للمقارنة.

1. **مبدأ الموائمة او الملائمةThe Principle of Relevance**  :

يعتبر هذا المبدأ الاكثر أهمية بين مبادئ الاستثمار، ويترجمه المستثمر عملياً عندما يختار من بين مجالات وادوات الاستثمار المتاحة – المجال والاداة المناسبين لرغبته وميوله التي يحددها ما يعرف بمنحنى التفضيل Preference Curve ويتحدد شكله بمجموعة من العوامل أهمها : دخله، وعمره، ووظيفته وكذلك حالته الاجتماعية والصحية. ويقوم مفهوم منحنى تفضيل المستثمر على فرض ان لكل مستثمر نمط تفضيل معين يحدد درجة اهتماماته تجاه العناصر الاساسية في قرار الاستثمار وهي: معدل العائد على الاستثمار، ودرجة المخاطرة، والسيولة ... الخ. وبناء عليه تتحدد أولوية هذه العناصر لديه. فاذا وضع المستثمر معدل العائد على رأس أولوياته فانه يفضل حينئذ استثمار امواله في شراء سندات طويلة الاجل، بينما لو وضع عامل السيولة على رأس الاولويات، فانه يفضل حينئذ استثمارها اما في سندات قصيرة الاجل، او في حساب توفير في البنك. لكن اذا كان ميل المستثمر الى تفضيل مجال استثماري معين عن مجال آخر مرتبطاً بعامل نفسي او سيكولوجي، فان ذلك لا يعني ان يترك المستثمر لهذا الميل فرصة التحكم المطلق في توجيه استثماراته، بل عليه ان يدخل عاملاً موضوعياً في عملية اتخاذ قراره الاستثماري يقوم على الموازنة بين معدل العائد المتوقع ودرجة المخاطرة المتوقعة ليصل الى تحديد ما يعرف بمعدل العائد المرجح على الاستثمار، ودرجة المخاطرة المرجحة، وعن طريقهما يتمكن من المفاضلة بين البدائل الاستثمارية.

1. **مبدأ توزيع الاخطار The Principle of distribution of Risks** :

تعتبر المخاطرة عنصراً ملازماً للاستثمار أياً كان مجاله وذلك لصعوبة توفر شرطين مهمين معاً في عملية الاستثمار وهي:

1. ان تكون التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار مؤكدة تماماً من حيث القيمة والكمية.
2. وان يكون توقيت استلام هذه التدفقات مؤكداً تماماً ايضاً.

ويتفاوت المستثمرون في مدى استعدادهم لتحمل هذه المخاطرة، اذ ان مصلحة كل منهم ان يخفض درجة المخاطرة في استثماره الى حدها الادنى . وتنشأ المخاطرة عن حالة عدم التأكد المحيطة بالبيئة الاستثماريةInvestment Environment للسوق او المناخ الاستثماري Investment Climate والتي تعرف على انها: مجموع العوامل التي تؤثر في فرصة وربحية الاستثمار ومخاطره ، وفي الرغبة بالقيام به وتحمل كلفته الى ان تتحقق أهدافه الانتاجية وخلق فرص العمل . وهناك عدد من العوامل المؤثرة في البيئة الاستثمارية على المستوى الاقتصادي الايجابية منها (العوامل الجاذبة للاستثمار) واخرى سلبية (العوامل الطاردة للاستثمار) تشكل بمجموعها ملامح البيئة الاستثمارية في الاقتصاد القومي والتي تم ذكرها سابقاً والمتمثلة بالاستقرار السياسي والامني.والاستقرار الاقتصادي.ومعدلات اسعار الفائدة.ومستوى الدخل القومي.ومعدلات التضخم النقدي.والحوكمة الالكترونية.والانفتاح الاقتصادي.

ويمكن تبويب المخاطرة تبويبات مختلفة على أسس متباينة ، فحسب النوع تبوب مخاطر الاستثمار الى مخاطرة أعمالBusiness Risk، ومخاطرة مالية Financial Risk ، ومخاطرة سيولة Liquidity Risk . أما حسب توقيت حدوثها الى مخاطر منتظمة Systematic Risks، ومخاطر غير منتظمة Non Systematic Risks. أما من حيث أسبابها فتبوّب الى مخاطر سوقية Market Risks، ومخاطر غير سوقيةNon Market Risks .

وتعرف المخاطر السوقية او يطلق عليها مصطلح المخاطر العادية بأنها : المخاطر التي ترتبط أسبابها بشكل عام بظروف السوق المالي، وتنعكس آثارها على أسعار أدوات الاستثمار فيه على شكل تقلبات سعرية صعوداً وهبوطاً، ويتميز هذا النوع من المخاطر بما يلي:

1. تكون درجة المخاطرة منخفضة نسبياً.
2. تكون منتظمة في حدوثها، ويمكن حدوثها في مواسم معينة ودورات سوقية معينة.
3. لأنها مرتبطة بظروف السوق المالي بشكل عام فمن الصعب تجنبها.

أما المخاطر غير السوقية والتي هي من النوع غير العادي على عكس المخاطر السوقية ، اذ انها تحدث في أوقات غير منتظمة، ولأسباب خارجة عن ظروف السوق المالي ، لذا لا يمكن التنبؤ بحدوثها، وفي حالة حدوثها تسبب آثار جسيمة على اسعار أدوات الاستثمار.

ويطبق مبدأ توزيع الاخطار في الواقع العملي باتباع ما يعرف باستراتيجية التقسيم التناسبي للسوق، أي بتوزيع أموال المحفظة الاستثمارية بنسب مختلفة على مجالات استثمارية مختلفة، تتفاوت فيما بينها سواء من حيث معدل العائد المتوقع على الاستثمار، ام من حيث درجة المخاطرة.

وتعد المحفظة الاستثمارية أداة هامة من أدوات الاستثمار مركبة لأنها تتألف من أصلين او أكثر، تختلف من حيث النوع فيمكن ان تحوي أصلاً حقيقياً كالعقار وأصل مالي كالسند. ومن حيث الجودة فيمكن أن تحوي أسهم عادية منخفضة السعر الى جانب اسهم ممتازة مرتفعة السعر. ويطبق المستثمر في تنويع محفظته على مبدأ توزيع الاخطار