**مقياس قانون الاستثمار السنة الأولى ماستر / إدارة الميزانية د. بن داود .س**

**المحاضرة الخامسة**

**مناخ الاستثمار والقرار الاستثماري**

**المطلب الثاني : القرار الاستثماري**

يعتبر القرار الاستثماري الاختيار المدرك والواعي بین البدائل المتاحة في موقف معین، وهو اختیار یقوم على التدبیر والحساب في الغایة والوسیلة أي أن الأصل في القرارات هو عدم التأكد الناتج عن وجود مناهج وبدائل متعددة ولذلك یعد اتخاذ القرار العملیة الحرجة في الإدارة.

**الفرع الأول : ماهية القرار الاستثماري :**

**أولا: مفهوم القرار الاستثماري وخصائصه**

1**.مفهوم القرار الاستثماري**

القرار الاستثماري: هو الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي اكبر عائد استثماري من بين بدلين على الأقل فأكثر، والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار بعدة مراحل تنتهي باختیار قابلیة هذا البدیل للتنفیذ في إطار منهجي معین وفقا لأهداف وطبیعة المشروعالاستثماري "**[[1]](#footnote-1)**

كلك یمكن تعریف القرار الاستثماري على أنه: حصیلة تفاعــل العـــدید من المتغیرات الاقتصــادیة، من خلال دراسة مستفیضة لجملة المتغیرات المحیطة بالاستثمار والمستثمر والجهة الممولة على حد سواء، المالیة، الاجتماعیة والسیاسیة التي تعمل على تقییم الأهمیة النسبیة لهذه المتغیرات، وتحدید جدوى الاستثمار وهي تتحدد بدورها لتتبلور في ذهن متخذ القرار الاستثماري في محتوى رأي مدروس وسلیم بعیدا عن التسرع بتفضیل الاستثمار في ذلك النوع أو في ذلك المجال .[[2]](#footnote-2)

**2.خصائص القرار الاستثماري :**

قرار استثماري ینطوي على مجموعة من الخصائص أهمها:[[3]](#footnote-3)

* أنه قرار غیر متكرر، حیث أن كل المجالات التطبیقیة لدراسة الجدوى لا یتم القیام بها إلا على فترات زمنیة متباعدة؛
* القرار الاستثماري هو قرار استراتیجي یحتاج إلى أداة تمد البصر إلى المستقبل؛
* القرار الاستثماري یترتب علیه تكالیف ثابتة مستغرقة لیس من الصعب تعدیلها أو الرجوع فیها؛
* یمتد القرار الاستثماري إلى أنشطة مستقبلیة، وبالتالي یرتبط غالبا بدرجة معینة من الخطر.

**ثانيا : أنواع القرارات الاستثماریة :**

للقرارات الاستثماریة الكثیر من التصنیفات، ولعلى من أهم هذه التصنیفات وأكثرها شیوعا التصنیفات الآتیة:[[4]](#footnote-4)

* قرارات أولویات تحدید الاستثمار: ویتم اتخاذ القرار الاستثماري في هذه الحالة من بین عدد معین من البدائل الاستثماریة المحتملة والممكنة لتحقیق نفس الأهداف، ویصبح المستثمر أمام عملیة اختیار البدیل الأفضل بناء على مدى ما یعود علیه من عائد أو منفعة خلال فترة زمنیة معینة، ومن ثم یقوم بترتیب هو الذي یحكم تفصیلاته فإنه سیقوم بترتیب البدائل الاستثماریة طبقا لهذا المدخل. أولویات الاستثمار طبقا للأولویات التي یحددها واهتمامات كل مرحل، فإذا اعتبر أن العائد على الاستثمار
* قرارات قبول أو رفض الاستثمار: وفي هذه الحالة یكون المستثمر أمامه بدیل واحد لاستثمار أمواله في نشاط معین أو الاحتفاظ بها دون استثمار، وهذا القرار یجعل فرص الاختیار أمام المستثمر محدودة جدا.
* قرارات الاستثمار المانعة تبادلیا: وفي هذا النوع من القرارات توجد العدید من فرص الاستثمار، ولكن في حالة اختیار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط معین؛ فإن ذلك لا یمكن المستثمر من اختیار نشاط أخر، فالنشاط یمنع تبادلیا النشاط الأخر.
* القرارات الاسـتثماریة فـي ظـروف التأكـد والمخـاطرة وعـدم التأكـد: یمكـن اتخـاذ القـرارات فـي ظـروف التأكـد حیــث تكــاد تنعــدم المخــاطرة، وذلــك راجــع لتــوفر المعلومــات لــدى متخــذ القــرار ولدیــه درایــة تامــة بالمســتقبل ونتائجـه، أمـا فـي ظـروف المخـاطر فیـتم اتخـاذ القـر ارات الاسـتثماریة فـي ظـل المخـاطر ة وذلـك لقلـة المعلومـات المتـوفرة أمـا القـرارات التـي تـتم فـي ظـروف عـدم التأكـد قـل أن تحـدث فـي مجـال الاسـتثمار وتحتـاج إلـى خبـرة عالیة ودقة كبیرة في إجراء دراسات الجدوى الاقتصادیة وتطبیق أسالیب على درجـة مرتفعـة مـن التقـدم لاتخـاذ القرار الاستثماري.
* القـرارات الاسـتثماریة التـي تعتمـد علـى التحلیـل الوصـفي والتحلیـل الكمـي: حیـث یمكـن أن نجـد قـرارات استثماریة تعتمد على التحلیل الوصفي فقط وهذه قلیلة الحدوث في عالم الیوم، أو قـرار ات تعتمـد علـى التحلیـل ثانیا: أسس اتخاذ القرار الاستثماري والعوامل المؤثرة فیه. بالتحلیل الوصفي والكمي معا.

**الفرع الثاني : أسس اتخاذ القرار الاستثماري والعوامل المؤثرة فیه.**

**أولا :أســـــس اتخاذ القرار الاستثماري:**

تستند عملیة اتخاذ القرار الاستثماري على مجموعة من الأسـس والتـي ینبغـي علـى المسـتثمر معرفتهـا والتوفیق بینها، وتتمثل فیما یلي:

* العائد المتوقع: یشـكل العائـد مـن الاسـتثمار أهـم الأسـس التـي تـؤثر فـي اتخـاذ القـرار الاسـتثماري، ذلـك أن المستثمر یقوم بتنفیذ استثماره إذا مـا وجـد مـن دراسـته للمشـروع أن ثمـة أرباحـا جیـدة یمكـن أن تحقـق فـي حـین أنه لـن یقـوم بالاسـتثمار إذا مـا وجـد أن المشـروع سـوف یحقـق لـه خسـارة، كمـا أن الاختیـار بـین مشـروع وأخـر یبنى أیضا على أساس العائد المتوقع من كل منهما، فإذا ما وجد أن عائـد مشـروع مـا اكبـر مـن عائـد مشـروع فإن الاختیار سوف یقع على المشروع ذي العائد الأعلى[[5]](#footnote-5)
* درجـة الخطـر المتوقـع: مـن الصـعب القـول أن أي مشـروع اسـتثمار ي یخلـو مـن المخـاطر المتنوعـة، ومـن نافلة القول أن العلاقة بین العائـد والمخـاطرة تأخـذ شـكل العلاقـة الطردیـة عمومـا أي أن المخـاطر تـزداد بزیـادة العائـد والعكـس صـحیح، غیـر أننـا نجـد أحیانـا بعـض الاسـتثمارات منخفضـة المخـاطر ومرتفعـة العائـد أو أن بعضها الأخر منخفضة العائد ومرتفعة المخاطر والذي یمكن ذكره هنا أن المسـتثمر یـدرس المخـاطر المترتبـة عن قیامه بالاستثمار لمعرفة ما یمكن تجنبه وما یمكن الاحتیاط له[[6]](#footnote-6).
* العامل الزمني: یعد عامل الوقت مهم للاسـتثمار، فعنـدما یقـوم المسـتثمر بشـراء أوراق مالیـة عـادة مـا یحـدد الـزمن الـذي سـیحتفظ فیـه بتلـك الأوراق وفقـا لأهـداف الاسـتثمار، ویعمـل علـى تبنـي فتـر ات زمنیـة تتناسـب مـع العائد والخطر[[7]](#footnote-7)

**ثانيا : العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري**

اتخاذ أي قرار مهما كان بسیطا وذو أثار محدودة، فإنـه یجعـل الإدارة فـي التفكیـر فـي العوامـل التـي تؤثر في عملیة اتخاذ القرارات، وتتمثل هذه العوامل في ما یلي:

* **عوامل البیئة الخارجیة**: وتتمثل في الظروف المالیة والاقتصادیة والسیاسیة السائدة في المجتمع والتطورات التقنیة، والظروف الإنتاجیة من موردین ومنافسین، القوانین و التشریعات والمنافسة التي تواجه المنظمة في السوق.
* **عوامل البیئة الداخلیة**: وتتمثل في عدم وجود نظام للمعلومات داخل المنظمة یفید متخذ القرار بشكل جید عدم وضوح درجة العلاقات التنظیمیة بین الإفراد والإدارات والأقسام...الخ.[[8]](#footnote-8)
* **عوامل شخصیة**: تتمثل العوامل الشخصیة في كل من له علاقة بعملیة اتخاذ القرارات كالمستشارین ومساعدوه الذین یشاركونه في صنع القرار، ومنها عوامل نفسیة وعوامل شخصیة، وهناك أیضا عوامل أخرى في اتخاذ القرار منها عنصر الزمن، فكلما كان عنصر الزمن متوفرا كلما كان هناك عدة بدائل متاحة لمتخذ القرار وإمكانیة تحلیل البیانات والمعلومات[[9]](#footnote-9)

**ثالثا : العلاقة بین تكلفة رأس المال واتخاذ القرار الاستثماري :**

یعتمد القرار الاستثماري في الأساس على معدل العائد الداخلي المتوقع الحصول علیه، و على هذا الأساس یعمل المسیر المالي على تحدید ما یلزمه من مصادر لتمویل استثماراته، وبالتالي یحدد ما یحتاجه من رؤوس أموال في جدول للطلب والذي یبین فیه المبالغ المطلوبة والتي یمكن استثمارها بحیث تختلف باختلاف معدل العائد، فارتفاع تكلفة رأس المال یترتب علیها انخفاض المبالغ التي یمكن استثمارها بهذه التكلفة، بینما نجد في الواقع إن حجم الاستثمارات یزید بالرغم من ارتفاع تكلفة رأس المال وذلك من أجل استنفاذ الفرص الاستثماریة المربحة.

وعلیه فإنه عند تقدیر حجم الاستثمارات الرأسمالیة التي تتحقق عند أقصى منفعة ممكنة یجب حل جملة تكلفة رأس المال التي تمثل العرض مع معدل العائد المتوقع عند المستثمر وهو الطلب، كما یمكننا الاستعانة بالمنحنى البیاني التالي:

**التكلفة الحدیة التكلفة**

**N**

**العائد الحدي**

**حجم الاستثمارات**

المصــــــــــــــــــــدر: عبد الغفار حنفي، أساسیات التمویل والإدارة المالیة، ص 432.

مـن خـلال الشـكل الموضـح أعـلاه نسـتنتج أن النقطـة "N "هـي النقطـة الحدیـة التـي یتحقـق عنـدها التوازن بـین التكلفـة الحدیـة والعائـد الحـدي؛ حیـث أن تكلفـة رأس المـال تمثـل العائـد الأدنـى الـذي یمكـن تحقیقـه على الاستثمارات المقترحة، فتحقیق معدل عائد استثماري أقـل مـن هـذا المعـدل یـؤدي إلـى وقـوع المؤسسـة فـي حالـة حرجـة و سـیئة أكثـر ممـا كانـت علیـه مـن قبـل، فـي حـین تحقیقهـا لمعـدل عائـد أكبـر مـن المعـدل الأدنـى سیؤدي بالمؤسسة حتما إلى تحسین وضعیتها المالیة وزیادة قیمتها السوقیة. **[[10]](#footnote-10)**

1. عبد المطلب عبد الحمید، دراسات الجدوى الاقتصادیة لاتخاذ القرارات الاستثماریة، الدار الجامعیة للطباعة والنشر والتوزیع، 12 الإسكندریة، 2002، ص38. [↑](#footnote-ref-1)
2. بن إبراهیم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثماریة في البنوك الإسلامیة من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعیة - دراسة حالة بنك البركة الجزائري-، أطروحة الدكتوراه ، كلیة العلوم الاقتصادیة والتجاریة وعلوم التسییر، جامعة محمد خیضرة، بسكرة، 2013، ص ص77 -76. [↑](#footnote-ref-2)
3. عبد المطلب عبد الحمید، مرجع سبق ذكره، ص39. [↑](#footnote-ref-3)
4. بن إبراهیم الغالي، مرجع سبق ذكره، ص82-80. [↑](#footnote-ref-4)
5. مروان شموط، كنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار،الشركة العربیة المتحدة، للتسویق والتوریدات، مصر، 2008، ص50. [↑](#footnote-ref-5)
6. نفس المرجع السابق، ص51. [↑](#footnote-ref-6)
7. ناهض خضر أبو الضیف، أثر التحلیل الفني على القرارات المستثمرین في بورصة فلسطین، رسالة ماجستیر ، كلیة التجارة، الجامعة الإسلامیة، غزة، 2010 ، ص29. [↑](#footnote-ref-7)
8. موسى فضل المولى مالك، دور التحلیل المالي في تقویم أداء المنشات، رسالة لماجستیر ، كلیة الدرسان العلیا، جامعة النیلین، الخرطوم، ص ص 72،73 [↑](#footnote-ref-8)
9. بن خروف جلیلة، دور المعلومات المالیة في تقییم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، رسالة ماجستير0 2009- 2008، ص88. [↑](#footnote-ref-9)
10. حنیفي عبد الغفار، أساسیات التمویل والإدارة المالیة، الدار الجامعیة، الإسكندریة، 2007، ص432 [↑](#footnote-ref-10)