

الفصل الثاني: المشروعات الاستثمارية

الفصل الثاني : المشروعات الإستثمارية

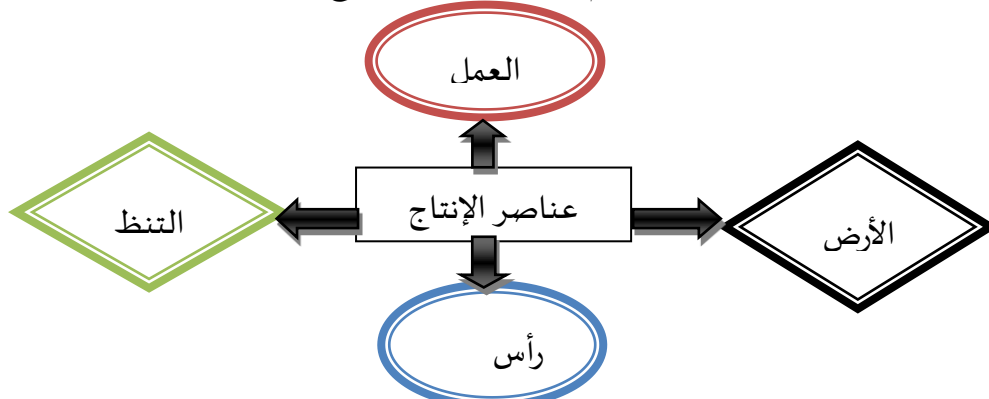
المشروع الاستثماري ذلك الاقتراح الذي يؤدي إلى استثمار مبلغ معين من المال من أجل القيام بمشروع جديد أو القيام بعملية توسعة لمشروع قائم ، وذلك من أجل القيام بعملية إنتاج سلع جديدة ، أو القيام بزيادة خطوط إنتاج لسلع يتم إنتاجها حالياً ، وذلك بهدف تحقيق أرباح أو زيادتها أو من أجل تحقيق أهداف أخرى ، وذلك خلال فترة زمنية معينة .⁽¹⁾

أولاً : مفهوم المشروع الاستثماري :

عرف (سيد الهواري ، 129، 1992) المشروع بأنه وحدة استثمارية مقترحة ، يمكن تميزها فنياً وتجارياً واقتصادياً عن باقي الاستثمارات ، فتحديد مشروع يكون بقصد دراسته وتحليله وتقييمه ؛ و لذلك فمن الضروري أن يكون مميزاً ؛ حتى يمكن عمل الحسابات اللازمة ، واختياره أو رفضه أو تعديله .⁽²⁾ وحسب " (Bridie et michailof) فإن المشروع الاستثماري هو مجموعة كاملة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محدودة سواء كانت تجهيزات أو موارد بشرية و المتمثلة في اليد العاملة أو موارد مالية خاصة الصعبة منها حيث ينتظر من هذه العمليات تحصيل دخول أو منافع نقدية أو غير نقدية بالنسبة لأفراد المجتمع كله".⁽³⁾

ويقصد بالمشروع الاستثماري هو كل كيان مالي مستقل يديره منظم أو أكثر يقوم بدمج ومزج عناصر الإنتاج المتاحة بنسب معينة وبأسلوب معين ، بهدف إنتاج سلعة أو خدمة تطرح في السوق لإشباع الحاجات الخاصة والحاجات العامة خلال فترة معينة .⁽⁴⁾

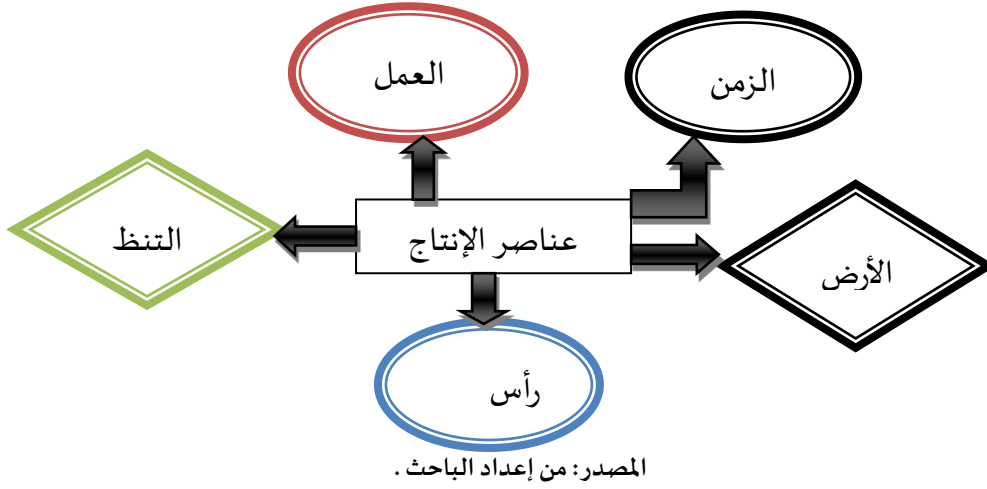
الشكل رقم (1.1): عناصر الإنتاج



المصدر : شقيري موسى (2009) ، دراسة الجدوى الاقتصادية ، الأردن ، دار المسيرة ، ص16.

1 - نعيم نمر داود ، (2011)، دراسو الجدوى الاقتصادية ،الأردن ، دارالبداية، ص 7 .
 2 - سيد الهواري ،(1992)، أساسيات الإدارة المالية ، القاهرة ، مكتبة عين شمس ،ص129 .
 3 - Bridie manuel, Serge michailof , (1995) ، « guide pratique d'analyse de projet (évaluation et choix des projets d'investissement) economica. Paris, France, p-01
 4 - عاطف وليم اندراوس ، (2007)، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات ، الأطر والخطوات. الأسس والقواعد. المعايير ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ،ص8.

ونظيف عامل الزمن لأنه مهم في عناصر الإنتاج فيكون الشكل كالتالي :
الشكل رقم (2.1): عناصر الإنتاج



وعرف البنك الدولي المشروع الاستثماري بأنه حزمة من النشاطات الاستثمارية والسياسات والاجراءات المؤسسية الأخرى التي تستهدف تحقيق هدف تنموي معين خلال فترة زمنية محددة (1).
وعرف المشروع الاستثماري على أنه مجموعة من العمليات التحويلية لمجموعة من العناصر الإنتاج تكون فيه قيم مخرجات تفوق قيمة مدخلاته بفارق يعرف بعوائد العملية الإنتاجية (عوائد الاستثمار) للمشروع (2).
وعلى الرغم من تعدد التعريفات المقدمة للمشروع إلا أنها تبقى قاصرة على التعبير عن جميع الخصائص الرئيسية للمشروع الاستثماري ، لكنه بالمقابل هناك إجماع على العناصر المكونة للمشروع والتي تشمل مايلي (3):

- تدفقات خارجية: وتسمى أحيانا بالتكاليف أو المدخلات ، أو الموارد أو الاستثمارات ؛
- تدفقات داخلية: وتسمى أحيانا بالمنافع أو المخرجات، أو العوائد التي تعكس هدف المشروع ؛
- فترة زمنية معينة: وتمثل عمر أو حياة المشروع ؛
- حيز مكاني: ويشمل موقع محدد في منطقة محددة ؛
- إدارة المشروع والأفراد: أصحاب المشروع ، أو المشاركين فيه ؛
- القيمة المتبقية للمشروع .

1 - مدحت الفريشي (2009)، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية ، دار وائل للنشر ، الأردن ، ص16.
2 - قاسم ناجي حمدي، (2008) ، أسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات مدخل نظري وتطبيقي ، الجزء الأول ، دار المناهج للنشر ، الأردن ، ص15 .
3 أحمد الكواز، تقييم المشروعات الصناعية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 41، الكويت ، ماي 2005 ، ص02 .

من التعريفات السابقة نستشف أن المشروع الاستثماري هو عبارة عن فكرة بعد دراستها وتقييمها نصل إلى قناعة علمية بأنها صالحة لتنفيذ أي إتخاذ قرار بإنشاء كيان مستقل له حيز مكاني و يمتلكه فرد أو عدة أفراد ، يقوم أو يقومون بمزج عناصر الإنتاج في ظل توفير التمويل الكافي من أجل إنتاج سلعة أو خدمة جديدة أو تجديد أو توسعة لمشروع قائم ، في مدة زمنية محددة ، مع مراعات عامل المخاطرة .

لأن العلاقة بين درجة المخاطرة و الاستثمار هي علاقة عكسية، بحيث أنه كلما زادت درجة المخاطرة، انخفضت معها كمية الاستثمار، أما عندما تقل درجة المخاطرة ترتفع معها كمية الاستثمار. و لكن من جهة ثانية نجد أن العلاقة بين درجة المخاطرة و العائد هي علاقة طردية. و عليه فلا بد من توفير الحد الأدنى من الضمانات في إطار القوانين المشجعة للاستثمار خاصة في الدول النامية.

و هذه المخاطرة قد ترتبط بمدى توفر الاستقرار السياسي و الاقتصادي في الدولة فتوفر الاستقرار السياسي و الاقتصادي يؤدي إلى انخفاض درجة المخاطرة و الذي يعمل على تشجيع الاستثمار. بالإضافة إلى العوامل السابقة نجد عوامل أخرى و هي تتمثل في :

- مدى توفر السوق المالية الفعالة و النشطة.

- مدى توفر الوعي الادخاري و الاستثماري لدى أفراد المجتمع.

جديدة ، أو القيام بزيادة خطوط إنتاج لسلع يتم إنتاجها حالياً ، وذلك بهدف تحقيق أرباح أو زيادتها أو من أجل تحقيق أهداف أخرى ، وذلك خلال فترة زمنية معينة.¹⁾

ثانياً. أهداف المشروع الاستثماري

إن تحديد الأهداف المراد تحقيقها من المشروع يعتبر بمثابة النقطة المحورية لدراسة جدوى أي مشروع استثماري. وهو يسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

- زيادة الإنتاج السلعي و الخدمي الممكن تسويقه بفعالية، و زيادة الدخل الوطني ؛
- زيادة قدرة المشروع على الاستخدام الكفاء والأعلى لعوامل الإنتاج⁽²⁾
- تطوير أساليب الإنتاج المحلية وتحديد التكنولوجيا ؛
- تحقيق التنمية الاجتماعية لمواكبة التطورات المختلفة في مجالات الحياة ؛

¹ - نعيم نمر داود، (2011)، دراسو الجدوى الاقتصادية، الأردن ، دارالبيداء، ص7 .

² - آدم مهدي أحمد، الدليل لدراسات الجدوى الاقتصادية :الدار الجامعية، الإسكندرية - مصر، 2001، ص07.

- رسخ مبادئ العمل الجماعي باعتبار المشروع مجهود جماعي بين مختلف العاملين في الداخل و تحقيق التفاعل بين أفراد المجتمع ؛
- تحقيق الاستقرار الاجتماعي بتوفير حاجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية ؛
- توفير فصل العمل والقضاء أو التخفيف من حدة البطالة⁽¹⁾ .

ويمكن تلخيص أهداف المشروع الاستثماري على أنها أهداف استراتيجية أو أهداف تشغيلية .

أ. الأهداف الاستراتيجية

هي مجموعة من الأهداف التي عادة ما تكون في المجال الاستراتيجي ، قد تكون خاصة بموضوع الاستغلال ، أو التحديث ، أو التطوير أو الاستقلال ، أو غير ذلك ...، ويسمح التنسيق وتحديد الأولويات لهذه الأهداف بتعريف الاستراتيجية المتعلقة بالاستثمار.

ب. الأهداف التشغيلية

هي أهداف خاصة بمستوى الفني ، يمكننا أن نذكر ثلاثة أهداف أساسية لمشروع استثماري.

1. هدف التكلفة

تخفيض التكلفة هو الهدف الأساسي للعديد من المشاريع لأن عنصر رأس مال يتيح مساحة للمناورة من حيث سياسة الأسعار ، حيث سياسة الأسعار: تتأثر إلى حد كبير بالتكلفة ، لذا يجب الاهتمام كثيرا بتقليل التكاليف .

2. الهدف الزمني (التوقيت المناسب)

أي مشروع يمكن أن يكون الهدف الرئيسي منه هو تلبية الطلبات التي ظهرت حديثا ، لذا يجب تلبيةها في أسرع وقت ممكن بدون تأخير من أجل الحصول على ميزة تنافسية، خاصة في ظل المنافسة القوية هذا من جهة ، ومن جهة أخرى التأثير على العادات الشرائية ، وهذا ما يفسر جزئيا فشل بعض المنتجات التي تم إطلاقها متأخرة، حتى ولو كانت تمتلك صفات أفضل .

3. الهدف الجودة

يجب أن تضمن الشركة مستوى معين من الجودة وهو أمر ضروري في بيئة تنافسية شديدة. ولكي يتحقق هدف الجودة يتطلب من الشركة تخصيص الوقت الكافي والمزيد من التكاليف ، وهذا يتناقض مع

¹ - زين العابدين بن عبد الله بري، خصخصة المشروعات العامة - منظور اقتصادي، النشر العلمي .المطابع - جامعة الملك سعود، الرياض،

الهدفين المذكورين أعلاه (التكلفة ، والتأخير) .لذا ، ستضطر الشركة إلى استبعاد هذين العاملين ، لأن التعايش بينهم يصعب رؤيته في الواقع .

ثالثا : أنواع المشروعات

قبل أن يُقدم المستثمر على تنفيذ المشروع يتعين عليه أن يختار الشكل الذي سوف يأخذه المشروع من الناحية القانونية، وبشكل عام يمكن التمييز بين سبعة أشكال رئيسية يمكن الاختيار بينها وهي:

- المشروع الفردي
- شركة التضامن
- شركة التوصية البسيطة
- شركة التوصية بالأسهم
- الشركة ذات المسئولية المحدودة
- الشركة المساهمة المفتوحة والشركة المساهمة المغلقة
- شركة المحاصة

1-العوامل التي تكون سببا في اختيار شكل معين دون الأشكال الأخرى:

- أ- شكل المشروع الاستثماري السائد في وقت التفكير في المشروع.
- ب- الهدف من إنشاء المشروع وحجمه ومدى القدرة المالية للمساهمين في المشروع.
- ت- درجة التدخل الحكومي وحجم الأعباء والمزايا الضريبية المقررة لكل شكل من الأشكال.
- ث- القدرات التنظيمية والمهارات الإدارية المطلوبة ومدى توافرها لدى أصحاب المشروع.

2-فيما يلي نتعرف على كل شكل من الأشكال القانونية لهذه المشروعات:

أ- المشروع الفردي

ويطلق عليه أحيانا منشأة (أو شركة) الرجل الواحد حيث يكون المالك واحدا فقط، وهذا المشروع صغير الحجم وقدرته المالية محدودة ويتولى صاحب المشروع إدارته أو تعيين من يديره، كما يتحمل صاحب المشروع كامل المسئولية عنه وتتعدى مسئوليته رأسمال المشروع إلى أملاكه الخاصة. ويصنف قانونا تحت ما يسمى بشركات الأشخاص.

ب- شركة التضامن

يقوم هذا النوع من شركات الأشخاص بين عدد من الأفراد تربطهم قرابة أو مصالح وهي غالباً محدودة الإمكانيات والمعاملات وإن كانت أكبر من المشروعات الفردية في الحجم والإمكانيات المالية، وفي هذا لنوع من الشركات يعتبر الشركاء متضامنين ويضمن كل واحد منهم التزامات المشروع حتي من أمواله الخاصة. وتنشأ مشاكل في هذه المشروعات في حالة اختلاف الشركاء أو وفاة أحدهم أو عدم اتفاقهم على زيادة الموارد المالية.

ت- شركة التوصية البسيطة

في هذا النوع من شركات الأشخاص يوجد نوعين من الشركاء: الشريك المتضامن وهو الذي يرغب في إدارة المشروع وتوجيهه ويكون ضامناً للالتزامات المشروع في كامل أمواله ووثوته، وشريك موصي لا يشترك في الإدارة وتكون مسؤوليته عن التزامات المشروع في حدود حصته في رأسمال المشروع، وهذا الشكل من أشكال المشروعات يعد البداية الحقيقية لفصل الملكية عن الإدارة وفصل الذمة المالية للشركاء عن الذمة المالية للشركة بشكل جزئي. ويمكن هذا الشكل من المشروعات قبول نوعين من الشركاء مما يساعد على زيادة القدرات المالية للمشروع.

ث- شركة التوصية بالأسهم

وهي لا تختلف عن سابقتها إلا في شكل المساهمة فعلى حين يسمى نصيب الشريك في شركة التوصية البسيطة حصة فإن نصيب المشارك في شركة التوصية بالأسهم يسمى سهماً، ويسأل الشركاء المتضامنين عن التزامات الشركة باعتبارهم مسؤولين عنها مسؤولية غير محدودة، أما الشريك الموصي المساهم فلا يكون مسؤولاً إلا في حدود الأسهم التي اكتتب فيها. ويتكون عنوان الشركة من اسم واحد أو أكثر من الشركاء المتضامنين دون غيرهم. وبحكم كونها من شركات الأشخاص فلا يحل

لها طرح أسهمها للاكتتاب العام.

ج- الشركة ذات المسؤولية المحدودة

وأهم ما يميز هذا النوع من الشركات أن مسؤولية الشريك تكون في حدود ما يساهم به في رأس المال فقط ولا تتعدى ذلك إلى أمواله الخاصة، كما لا تطرح أسهمها للاكتتاب العام ولا يزيد عدد المساهمين في الشركة عن خمسين عضواً ولكل واحد صوت في الجمعية العمومية ولا يجوز للعضو أن ينيب عنه أحداً في التصويت، ومثل هذا النوع من الشركات يناسب الشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم.

ح- شركة المساهمة

وهذا النوع من الشركات يناسب الشركات كبيرة الحجم والتي تتطلب رؤوس أموال ضخمة لا تحقق من خلال عدد محدود من الشركاء. ويوجد منها نوعان: الشركة المساهمة المفتوحة والتي تطرح أسهمها للاكتتاب العام ويتم تداول أسهمها في البورصة ويدخل ويخرج الأعضاء (منها و إليها) دون قيود، أما النوع الآخر فهو الشركات المساهمة المغلقة وهي التي تكون مغلقة على الشركاء فقط ولا تطرح أسهمها للاكتتاب العام. وعموما فإن رأسمال الشركة المساهمة يكون مقسما إلى أسهم متساوية القيمة ولكل سهم قيمة معينة يحددها القانون، وتكون مسؤولية المساهم عن التزامات الشركة في حدود مساهمته في رأس المال، وتتخذ الشركة اسما يحدد الغرض من إنشائها ولا يجوز أن تتخذ من أسماء الشركاء أو اسم أحدهم عنوانا لها. ولا يجوز أن يقل عدد الشركاء في الشركة المساهمة عن ثلاثة، ويكون لها جمعية عمومية ومجلس إدارة يكونان مسؤولين عن تعيين الموظفين والإداريين في الشركة.

خ- شركة المحاصة

وهي من شركات الأشخاص التي بموجبها يتم الاتفاق بين عدد من الشركاء على القيام بعمل أو الامتناع عن عمل معين، وهي شركة مؤقتة تنتهي بانتهاء الغرض منها. ولا يحتاج مثل هذا النوع من الشركات إلى الإعلان أو الإشهار وهي تناسب كافة الأعمال صغيرها وكبيرها كما تسمح بمواجهة المنافسات وتكوين التكتلات الاقتصادية والتجارية غير المعلنة.

رابعاً: خصائص المشروع الاستثماري (1)

مهما كانت طبيعته ، يمكن وصف كل مشروع استثماري بخصائص متعددة:

1. رأس المال المستثمر أو النفقات الأولية

هذه هي التكلفة التي تتحملها الشركة لتنفيذ المشروع. يتضمن رأس المال المستثمر تكلفة شراء المعدات والزيادة في متطلبات التمويل للعملية الاستغلال من أجل إتمام المشروع. وتشمل تكلفة الشراء ما يلي:

- التكاليف العرضية (تكاليف النقل ، الاستثمار ،) ؛
- الرسوم الجمركية إذا تم استيراد المعدات ، وحاجات أخرى ؛
- ضريبة القيمة المضافة التي لا يمكن استردادها إذا كان لدى الشركة حق خصم أقل من 100 ؛

1 - أنظر إلى : أ - عبد العزيز مصطفى عبد الكريم ، مرجع سابق ، ص 125 .
 ب - سعيد طلال ، (2003) ، "دراسات الجدوى وتقييم المشاريع" ، القاهرة ، دار النشر والتوزيع ، 82 .
 ج - عبد القادر محمد عطية ، (2005) ، "دراسة الجدوى التجارية والاقتصادية والاجتماعية مع مشروعات BOT ، الاسكندرية ، الدار الجامعية ، ص 127- 128 . د - سعيد عبد العزيز عثمان ، (2003) ، "دراسة جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق ، مصر ، دار الجامعية للنشر والتوزيع ، ص 227 .

فيما يتعلق بالزيادة أو الحاجة إلى تمويل التشغيل ، فإن أي مشروع استثماري يزيد بشكل عام من نشاط الشركة ، مما يزيد من تشغيل BFR .

هذه الحاجة الجديدة تستدعي تمويلًا جديدًا.

وبالتالي ، يجب أن يأخذ رأس المال المستثمر بعين الاعتبار الملحق الأولي لـ BFR المتعلق بالمشروع والزيادات المتتالية التي ستنتشر على مدى عمر المشروع. من ناحية أخرى ، تبعاً للحالة ، فإن دفع السند أو دفع الخيار في عقد التأجير هي أيضاً جزء من تدفقات الاستثمار.

وبالتالي ، يجب أن يأخذ رأس المال المستثمر بعين الاعتبار الملحق الأولي لـ BFR المتعلق بالمشروع والزيادات المتتالية التي ستنتشر على مدى عمر المشروع. من جهة أخرى واعتماداً على الحالة ، فإن دفع الوديعة أو دفع الخيار في عقد الإيجار التمويلي هي أيضاً جزء من التدفقات الاستثمارية. يجب أن تؤخذ جميع هذه التدفقات بعين الاعتبار أثناء الصرف الفعلي لأن الاستثمار ليس بالضرورة ثابتاً لفترة واحدة.

2. عمر المشروع

يفترض في تقييم المكاسب المتوقعة أن يعرف المرء مدة تشغيل المشروع. من حيث المبدأ ، يتم اختيار المدة الاقتصادية. ولكن إذا كان من الصعب التنبؤ ، فإننا نحتفظ بفترة اهتلاك الممتلكات.

3. التدفقات النقدية التشغيلية الناتجة عن المشروع

يتم تعيين التدفقات النقدية الداخلة من مشروع استثماري عن طريق التدفق النقدي وهو الفرق بين الدخل المنسوب إلى المشروع والمصروفات المنسوبة إلى المشروع.

أ- مفهوم التدفق النقدي

حالمًا يتم إطلاق المشروع ، تأمل الشركة في أن:

تحقق دخلاً صافياً مقبولاً ، وإما أنه يسمح بتوفير بعض تكاليف التشغيل.

إن تحليل الاستثمار يؤدي إلى دراسة التدفقات النقدية المرتبطة بشكل صارم بهذا الاستثمار ، متجاهلاً النشاط العام للشركة. هذا هو السبب في أننا نتحدث عن التحليل الهامشي للتدفقات النقدية.

التدفق النقدي = (الإيرادات) - (النفقات)

ب- تقييم التدفقات النقدية

يتوقع من معظم عناصر التدفق النقدي ، والتي تخضع لعدم اليقين. وهذه العناصر هي رقم الأعمال ، تكاليف التشغيل والضرائب. بقدر ما اعترف بأن هناك علاقة بين المقبوضات ورقم الأعمال من ناحية ، وبين المصروفات والرسوم من جهة أخرى ، فإن ذلك نعبر عنه كالتالي :

$$\text{التدفق النقدي} = (\text{الإيرادات}) - (\text{النفقات})$$

$$\text{النتيجة الصافية} = \text{رقم الأعمال} - (\text{النفقات} + \text{العلاوات})$$

لدينا:

$$\text{التدفق النقدي} = \text{صافي الدخل} + \text{رسوم الإطفاء}$$

$$1. \text{ القيمة المتبقية واسترداد IBER}$$

$$\text{أ. القيمة المتبقية (VR)}$$

في الحالة العامة ، وعلى الرغم من أن الاستثمار له عمر اقتصادي أطول من حياته المحاسبية (المدة القابلة للاستهلاك) ، فإنه يتم الاحتفاظ بها لتقييم المشروع. بالمقابل في نهاية هذه الفترة ، فإن المشروع بالكامل

غير قابل للاستهلاك والقيمة المتبقية للأصل هو لا شيء (القيمة الدفترية الصافية). ولكن في بعض الحالات ، من الممكن تعيين قيمة سوقية غير صفرية لهذا العقار. هذه القيمة المتبقية في نهاية الاستغلال هي إيرادات إضافية يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار في السنة الأخيرة من المشروع ، ويجب التمييز بين حالتين لتحديد العائد.

المركز النقدي الصافي ، اعتماداً على ما إذا كان الشخص يعتمز بيع الموجودات في سوق السلع المستعملة.

-وفي حالة إعادة بيع العقار: تؤدي عائدات البيع التي يتم تسليمها إلى تحديد المبالغ المربحة لرأس المال

على البيع ، والتي تخضع لضريبة القانون العام (الشركات الخاضعة لـ IBS .

و إذا تم الحفاظ على الممتلكات ، كل شيء يحدث كما لو كان من المخطط التخلي عن الشلل إلى مشروع

آخر ينجح المشروع الأول. هذا النقل الداخلي لا يخضع لـ IBS

ب. استرداد PFRE

بحلول نهاية المشروع يتم تصفية المخزون ، ويتم استرداد الذمم المدينة و الحسابات المستحقة

الدفع ، يعتبر أن متطلبات رأس المال العامل (BFR) يتم استرداد BFR الأولية + و BFR التكميلية)

4. الاهتلاك

الاهتلاك هو "انخفاض قيمة الأصول ، الناتجة عن استخدام الوقت أو التقادم. ويأخذ الاهتلاك في الاعتبار خسارة القيمة المتكبدة خلال فترة معينة. وبالتالي ، فإن الإطفاء يسمح بتوفير الموارد التي يمكن أن تمول فيما بعد تجديد المعدات المستعملة. من بين أنظمة الاهتلاك المختلفة ، هناك انخفاض في القيمة الخطية وهي الأكثر استخداماً في الشركات و الاهتلاك التنازلي و الاهتلاك التدريجي .

أ. الاهتلاك الخطي (ثابت)

وينطوي على خصم نفس الهبة كل عام من المبلغ الإجمالي للاستثمار باستخدام معدل ثابت ، وهذا يؤرخ هذا الحساب على النحو التالي :

$$\text{قسط الاهتلاك} = \frac{\text{المبلغ القابل للاهتلاك}}{\text{العمر الإنتاجي (مدة المنفعة)}}$$

من الناحية المحاسبية يجب توزيع تكلفة الأصل القابل للإهلاك بطريقة منطقية ومنظمة بين الفترات المستفيدة من خدماته وذلك من خلال الإستعانة بالطرق المحاسبية المختلفة منها مايلي:

أ- طريقة القسط الثابت

تعد في أبسط الطرائق وأكثرها شيوعاً، إذ توزع قيمة الأصل على حياته الإنتاجية توزيعاً متساوياً بعد طرح قيمة «الخردة» النفاية إن وجدت.

يتم حساب قسط الإستهلاك وفقاً لهذه الطريقة باستخدام المعادلة التالية:

$$\text{القسط السنوي للاستهلاك} = (\text{تكلفة الأصل} - \text{قيمة الخردة}) / \text{عدد سنوات الأصل الإنتاجية}$$

ب- طريقة الوحدات المنتجة

ويتم حساب قسط الإستهلاك السنوي بهذه الطريقة من خلال المعادلة:

$$\text{قسط الإستهلاك السنوي} = (\text{قيمة الأصل} - \text{قيمة الخردة}) / \text{عدد الوحدات الإنتاجية للأصل خلال عمره الإنتاجي}$$

ت- طريقة الرصيد المتناقص

تعد هذه الطريقة إحدى طرائق الاهتلاك المعجل، وتهدف إلى تحميل السنوات الأولى رصيماً أكبر من الاهتلاك لحساب السنوات الأخيرة من العمر الإنتاجي. وطبقاً لهذه الطريقة يُضَاعَف معدل الاهتلاك على أساس طريقة القسط الثابت، ويطبق هذا المعدل المضاعف على التكلفة القابلة للاهتلاك.

ث- طريقة مجموع سنوات الاستخدام

هي طريقة أخرى من طرائق الاهتلاك المعجل، يوزع فيها جزء أكبر من قيمة الأصل على السنوات الأولى من استخدامه: فيأخذ معدل الاهتلاك صورة كسر عادي يكون فيه البسط عدد السنوات المتبقية من العمر الإنتاجي للأصل، أما مقام الكسر فيكون مجموع عدد سنوات العمر الإنتاجي. وإن ضرب هذا المعدل بالقيمة الخاضعة للاهتلاك أعطى قسط الاهتلاك في عام معين.

ج- طريقة الدفعة المستثمرة

هي طريقة قليلة الاستخدام تهدف إلى استثمار أقساط الاهتلاك فتؤدي جملة الدفعات والأقساط في نهاية العمر الإنتاجي إلى قيمة الأصل الثابت.

ح- طريقة الأقساط المتزايدة

وهي عكس طريقة الأقساط المتناقصة، وطريقة احتياطي الاهتلاك التي تعد الاهتلاك توزيعاً للربح وليس عبئاً عليه، أي إنها تحتسب الاهتلاك في السنين الراححة ولا تحتسبه في السنين الخاسرة وتترك معدلاته لتقديرات الإدارة، وهي طريقة مرفوضة علمياً وغير مستخدمة إلا في بعض المشروعات الفردية إذ إن الاهتلاك هو عبء على الربح وليس توزيعاً له.

الاهتلاك المعجل هو سياسة تستهدف التعجيل بالاهتلاك لتشجيع المشروع على تبديل أصوله الثابتة وتحديثها بوقت أقل. ويكون تطبيق هذه السياسة بتبني بعض طرائق الاهتلاك كطريقة القسط المتناقص أو مجموع سنوات الاستخدام. وقد يتبنى المشروع طريقة القسط الثابت لكنه يقصر العمر الإنتاجي، فإذا كان عمر الآلة المتوقع 10 سنوات فمن أجل معدل تعجيل قدره 50% يصبح العمر المحسوب 5 سنوات.

خامساً: تعريف القرار الاستثماري⁽¹⁾

يستند مفهوم القرار الاستثماري الرشيد على مبدأ الرشادة الاقتصادية الذي يقوم عليه علم الاقتصاد أساساً حيث من المفترض أن متخذ القرار الاستثماري أن يتسم بالقدرة على حسن التصرف في الموارد النادرة المتاحة أي عملية البحث في كيفية استخدام الموارد الاقتصادية أحسن استخدام ممكن والتي يكون لها استخدامات عديدة، بحيث يصل إلى توظيف واستثمار تلك الموارد في النشاط أو المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الاستثمار آخذاً في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة أو الضائعة والمضحي بها.

1 - أنظر إلى : أ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 37. 38. ب. ، Robert N . Anthony / Management Accounting - Jamess Reece . - P . 629 ، ج - محمد عبد الرحمن العايد ، "استخدام الأساليب الكمية في تطوير البيانات المحاسبية اللازمة لترشيد قرارات الاستثمار بالتطبيق على قطاع التأمين" ، ص 5. ، د . - Allen Sykes . - p . v 11 . - د . J . Merett ، Capital Budgeting and Company Finance

إذن يمكن القول أن القرار الاستثماري الرشيد هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بلديين على الأقل فأكثر والمبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار وتتم بعد مراحل تنتهي بإختيار قابلية هذا البديل للتنفيذ لفي إطار منهجي معين وفقا لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري .

وهناك من عرف قرار الاستثمار بأنه : " ذلك القرار الذي يتطعب قدرا من الأموال تخاطر به المنشأة إذا ما هي قبلت اقتراحا استثماريا . " وعرف أحد الكتاب قرار الاستثمار طويل الأمد بأنه " ربط أو تخصيص مقدار معوموم من أموال وموارد المنشأة والتضحية في الوقت الحاضر استنادا على منحج رشيد مسبق للتحليل والتقسيم والمقارنة بغية تحقيق أو الحصول على عوائد مناسبة يتوقع حدوثها على مدار فترات زمنية مستقبلية طويلة نسبيا . " وفريق آخر عرف قرار الاستثمار بأنه " قرار يؤدي إلى تكاليف ثابتة إضافية وبمجرد تنفيذه لا يمكن الرجوع فيه ، وتتوقع الإدارة من تنفيذه أرباحا مستقبلية ولكنها أرباح غير مؤكدة الحدوث . " وعرف آخر قرار الاستثمار بأنه " القرار الذي ينطوي على عملية تخصيص قدر معوموم من أموال المنشأة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق ربح في المستقبل ، وه يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد "

اتخاذ القرار هي عملية منظمة مبنية على الدراسة والتفكير الموضوعي ، التي تحدد طريقة الاستخدام الأفضل في ظل مجموعة من الظروف والمعايير ، التي يتم على ضوءها الاختيار ، ومن بين هذه المعايير على سبيل المثال لا الحصر ما يلي :⁽¹⁾

- 1 . درجة المخاطرة المتوقعة ؛
- 2 . الاقتصاد في الجهد والنفقات ؛
- 3 . الإمكانيات والموارد المتاحة ؛
- 4 . الوقت الذي يستغرقه اختيار البديل وتنفيذه .

ويمكن القول أن القرار الاستثماري هو اختيار المستثمر أو المؤسسة لأفضل بديل استثماري من بين بديلين أو مجموعة من البدائل المتاحة مع مراعات درجة المخاطرة المتوقعة والوقت المستغرق في تنفيذه وذلك لتحقيق الهدف المنشود .

سادسا : أنواع القرارات الاستثمارية

¹ - نواف كنعان ، (2009) ، " اتخاذ القرارات الإدارية " ، عمان ، الأردن ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، ص 158 - 160 .

إن صانع السياسة الاستثمارية هو بصدد اتخاذ قرار الاستثمار يجد نفسه دائماً أمام مشكلة اختيار البديل الاستثماري الأفضل من بين عدة بدائل استثمارية، فإن القرارات الاستثمارية تختلف من حيث درجة المخاطرة، وكذلك تختلف القرارات الاستثمارية من حيث الأسلوب أو التكتيك المستخدم في التحليل الاستثماري، ويمكن إيضاح كل تقسيم على النحو التالي:⁽¹⁾

1- أنواع قرارات الاستثمار بمعيار عدد البدائل المتاحة : يوجد ثلاث أنواع طبقاً لهذا المعيار :

أ- قرارات تحديد أولويات الاستثمار: وتلك القرارات الصالحة والتي تشكل فيما بينها بدائل محتملة أو ممكنة لتحقيق نفس الأهداف، ولكن يتم ترتيبها تبعاً للأولويات لدى المشروع الاستثماري النابعة من أهدافه، ويتم ترتيب البدائل وفقاً للأولويات التي حددها صانع القرار الاستثماري .

ب- قرارات قبول أو رفض الاستثمار: وعلى صانع القرار الاستثماري هنا أن يقبل الاستثمار في نشاط أو مجال معين أو يرفضه، وبالتالي تكون فرصة الاختيار أمام صانعي القرار الاستثماري محدودة جداً .

ت- قرارات الاستثمار الممانعة تبادلياً: وفي هذه الحالة، توجد فرص متعددة أمام صانع القرار الاستثماري يمكن أن يتخذ قراراً يبدأ الاستثمار فيها ولكن في حالة اختيار بديل معين فإنه لا يمكن اختيار بديل آخر فالبديل الأول يمنع البديل الآخر.

2 أنواع قرارات الاستثمار بمعيار درجة المخاطرة: حيث يمكن أن نجد نوعين من قرارات الاستثمار طبقاً لهذا المعيار هما:

أ. قرارات الاستثمار في ظل التأكد: وهذا يعني أن القرار يتم في ظل إنعدام المخاطرة أو وصولها إلى أدنى درجة ممكنة أي أنها تكاد تتلاشى، ويتم ذلك في وجود كل المعلومات والبيانات المطلوبة لأخذ قرارات الاستثمار الواضحة والمحددة، وبالتالي يكون متخذ القرار الاستثماري على علم كامل وتام بكل الأوضاع على الطبيعة المحتمل حدوثها مستقبلاً .

ب. قرارات الاستثمار في ظل عدم التأكد: وهذا يعني أن القرار يتم في ظل درجة معينة من المخاطرة كبيرة أو صغيرة ويتم دراسته في ظل الحالات الطبيعة المحتمل حدوثها خلال الفترة الزمنية المستقبلية.

1 - أنظر إلى أ - عيد المطلب عيد الحميد، (2010) ، "مبادئ وسياسات الاستثمار"، الإسكندرية، الدار الجامعية، ص 37 - 38 .
ب - إيمان محمد السيد سلامة عيده، (2006) ، "إطار محاسبي للإفصاح عن التنبؤات المالية لترشيد قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية في جمهورية مصر العربية - دراسة تطبيقية"، (مصر: جامعة عين شمس، كلية التجارة، رسالة دكتوراه الفلسفة في المحاسبة غير منشورة، ص 111.

3. أنواع قرارات الاستثمار بمعياري نوع التحليل الاستثمار المتبع: حيث يمكن تقسيم قرارات الاستثمار طبقاً لهذا المعيار إلى نوعين من القرارات هي:

أ. قرارات تعتمد على التحليل الوصفي: حيث يتم دراسة القرار الاستثماري بناء على

التحليل الوصفي للمعلومات المتاحة، دون استخدام أساليب كمية.

ب. قرارات تعتمد على التحليل الكمي: حيث يتم دراسة القرار الاستثماري بناء على التحليل

الكمي لاستخدام الأساليب الرياضية والقياسية والإحصائية والنماذج المختلفة،

والتحليل الكمي يمكن أن يعتمد في ذلك على مقاييس كمية موضوعية.

سابعاً: محددات القرار الاستثماري

إن لقرار الاستثمار محددات تؤثر فيه بشكل مباشر و يختلف هذا التأثير من حالة لأخرى،

و سنتطرق إلى هذه المحددات للوقوف على حجم التأثير و هل هو في صالح اتخاذ قرار الاستثمار أم لا؟ و

تتمثل هذه المحددات فيما يلي:

1. الأرباح: يعتبر الربح هو المحرك الأساسي لاتخاذ قرار الاستثمار، فعلاقة مستوى الربح بالاستثمار

علاقة قوية، حيث أن زيادة الأرباح تؤدي إلى زيادة الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات في المشروعات، و

يقاس الربح عن طريق الفرق بين الإيرادات الكلية المتوقعة و التكاليف الكلية المتوقعة، و لذلك فإن

اتخاذ قرار الاستثمار يتطلب بيانات و معلومات عن تكاليف الاستثمار و كافة النفقات المتوقعة و

كذلك حجم الإيرادات المتوقعة طوال العمر الانتاجي للمشروع.

و مع ذلك فإن الأرباح المتوقعة تتوقف على توقعات المستثمرين او رجال الاعمال بحيث تقوم إلى حد

كبير على ما تحقق في الماضي و الحاضر، و إن التوقعات الصحيحة و المتفائلة تحقق أرباحاً و

التوقعات الخاطئة تتمخض عنها خسائر.

2. العوائد: إن الهدف الرئيسي من الاستثمار هو تحقيق عائد على الأموال المستثمرة، حيث نلاحظ

أن الاحتفاظ بالأموال دون استثمار يتضمن تكلفة الفرصة البديلة، و التي تتمثل في العائد الذي يمكن

تحقيقه على هذه الاموال بالإضافة إلى تأثير التضخم على القوة الشرائية، فالمستثمر يسعى إلى تحقيق

عائد ملائم و ربح مناسب بغرض استمرار النشاط الاستثماري، و حيث أن المستثمر يضحي ببعض

ماله في الوقت الحاضر إنما يطمح إلى ان يحقق مستقبلاً عائداً مقابل هذه التضحية على شكل أرباح،

أما إذا كانت نتيجة الاستثمار خسارة فعلية أن لا يستمر في ذلك الاستثمار لأنه يستنزف من امواله

الكثير و لا يحقق له عائداً إيجابياً.

لكن يجب أن نفرق بين كل من العائد المتوقع و العائد الفعلي، حيث يشير المفهوم الاول إلى العائد الذي يتوقع الحصول عليه في المستقبل في حين يشير الثاني إلى العائد الذي حققه المستثمر فعلا، و هنا نلاحظ أن المستثمر يهدف الى تحقيق عائد كان متوقعا و هو ما يشير إلى درجة الخطر المرتبطة بالاستثمار، أي تقلب العوائد المحتملة و الناتجة عن عملية الاستثمار. كما ترتبط العوائد بحجم المبيعات و بما ان الاخيرة تؤثر على الوضع الاقتصادي للدولة بشكل عام، لذا نجد انه خلال فترات الركود الاقتصادي لا تعمل الآلات و المصانع بالكامل او بفعالية كبيرة، و هذا يعني عدم الحاجة الى زيادة الاستثمارات، و عليه نرى قلة الاستثمارات خلال فترات الركود الاقتصادي و الحاجة إلى زيادتها في فترات الانتعاش الاقتصادي.

من هنا نلاحظ أن العوائد المتوقعة من الاستثمار ترتبط بمستوى النشاط الاقتصادي و مستوى الطلب الكلي، فحدوث زيادة في الطلب الكلي تحفز على القيام بالمزيد من الاستثمارات لمواجهة الزيادة في الطلب الكلي و التي تحدث بسبب الزيادة في الدخول و عادة ما تكون في الاستثمار أكبر من الزيادة في الطلب الكلي.

3. التوقعات : يعتبر الاستثمار مغامرة تتعلق بالمستقبل، ولذلك فإن المستثمر يتخذ قراراته الاستثمارية بناء على توقعاته بخصوص مستقبل النشاط الاقتصادي في المجتمع، لذلك فإن التنبؤات و توقعات المنظمين يمكن أن تلعب دورا هاما في هذا الصدد، و كما هو معروف في أي مشروع استثماري هناك جانبان هما:

جانب التكلفة و جانب العوائد أو المردودات، و المقصود هنا بالتوقعات فهو التغيرات المتوقعة في العوامل التي تؤثر على التكلفة و العوائد، و أهمها الحالة الاقتصادية المتوقعة في المستقبل و التي تؤثر بطبيعة الحال على احتمال تحقق العوائد المتوقعة من المشروع، فإن كانت الحالة المتوقعة للاقتصاد متفائلة فإن حجم الاستثمارات تزيد و العكس صحيح، و ترتبط التوقعات بخصوص المستقبل بمدى الاستقرار السياسي في المنطقة و بطبيعة السياسات الاقتصادية المباشرة و غير مباشرة التي تتخذها الدولة لتحفيز الاستثمارات او توجيهها لمجالات معينة.

4. مستوى الدخل : يمثل مستوى الدخل احد العوامل المهمة التي تؤثر على الاستثمار و التي تؤدي إلى تحرك منحنى الطلب الاستثماري بالرغم من ثبات سعر الفائدة، ففي حالة الازدهار(زيادة معدل نمو الدخل)، يرتفع مستوى الانتاج و المبيعات فترتفع الأرباح مما يؤدي إلى زيادة حجم الاستثمار، و يترتب على ذلك انتقال منحنى الكفاية الحدية للاستثمار إلى أعلى باتجاه اليمين و العكس صحيح في حالة الكساد، حيث ينتقل المنحنى إلى الأسفل حتى مع ثبات سعر الفائدة. هناك بعض الاقتصاديين يعتقد

بأن الدخل يعتبر مقرراً رئيسياً للإنفاق الاستثماري و الافتراض الذي يستند إليه هذا هو أن الاستثمار يعتمد على الربح، و ان الربح يرتبط مباشرة بمستوى الدخل الجاري، فإذا صحت هذه الافتراضات، فإن مستوى الدخل المتصاعد سيرافقه زيادة في الأرباح فإذا مدد رجال الأعمال أرباحهم الجارية إلى المستقبل، تحسنت توقعاتهم و ارتفع مستوى الانفاق الاستثماري استجابة لتصاعد مستوى الدخل.

5. **زيادة الطلب ونموه:** زيادة الطلب على السلع و الخدمات المختلفة و نموه سيؤدي إلى تشجيع المستثمرين على شراء معدات و آلات و بناء مصانع جديدة لتلبية الطلب المتزايد و الحصول على أرباح أعلى، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الاستثماري، و يؤثر مستوى الطلب الكلي على حجم الاستثمار بالمجتمع، و ذلك لأن زيادة الطلب الكلي تمثل حافزاً قوياً على زيادة الاستثمار بالمجتمع لتغطية هذا الطلب، و العكس صحيح، و يزداد الطلب الكلي بالمجتمع بسبب زيادة معدل النمو، و من ثم زيادة الدخل القومي أو بسبب زيادة حجم السكان.

6 **سعر الفائدة السائد في السوق:** إن السلع الاستثمارية تستعمل لسنوات عديدة و عليه فمن الصعب حصر تكاليفها و معاملتها كالسلع الاستهلاكية، لذلك سوف نقوم باحتساب تكاليف رأس المال على أنها سعر الفائدة على الاقتراض، و يعود هذا الافتراض السائد على ان صاحب العمل يقوم باقتراض المبالغ المطلوبة للاستثمارات من القطاع المصرفي، و بالتالي فإن تكلفة الاستثمارات هي سعر الفائدة الذي سيدفعه المستثمر للبنك مقابل القروض الممنوحة إليه خلال الفترات الزمنية المختلفة. و بالتالي يعبر سعر الفائدة على القروض الممنوحة للمستثمرين عن التكلفة المالية الداخلة في قرار الاستثمار، و من البديهي أنه كلما كانت أسعار الفائدة منخفضة فإنها تشجع أصحاب الأعمال على زيادة الاقتراض لغايات الاستثمار، و بالمقابل فإن ارتفاع أسعار الفائدة تعمل على زيادة كلفة الاقتراض و تقلل بالتالي من حوافز الاقتراض لديهم لأغراض الاستثمار، بل و تزيد أيضاً من كلفة الفرصة البديلة لهم لاستثمار أموالهم الخاصة في المشاريع الإنتاجية، و بالمقابل فإنه يصبح من الأفضل لهم استثمارها كودائع لدى البنوك لمعدلات فائدة عالية و مخاطر قد تكون معدومة، و يتقرر معدل الفائدة من قبل السلطات النقدية في الدولة هذا في النظام الاشتراكي، أما في النظام الرأسمالي فيحدد كل بنك سعر فائدة يتلاءم و طبيعة حجم الائتمان و إعادة الائتمان، مع تحديد سقف للفائدة يحدد من قبل البنك المركزي، فمعدل سعر الفائدة يلعب دوراً مهماً في نظرية رأس المال، و الحقيقة ان النظرية الكلاسيكية ركزت على أهمية و دور معدل الفائدة كما يمكن تلخيصها بما يلي:

أ. ينخفض مستوى الاستثمار المرغوب فيه حينما يرتفع معدل الفائدة.

ب. يرتفع مستوى الادخار المرغوب فيه حينما يرتفع معدل الفائدة.

ت. يتغير معدل الفائدة لإبقاء الادخار مساويا دائما لحجم الاستثمار.
فالعلاقة الموجودة في هذه النظرية بين الاستثمار و الادخار هو أن ارتفاع معدل الفائدة يقلل من مقدار الاستثمار و يزيد من مقدار الادخار.

7. زيادة النمو السكاني : بجانب هذه العوامل هناك عوامل أخرى تؤثر على الطلب الاستثماري، و من هذه العوامل النمو السكاني، حيث تؤثر زيادة العدد السكاني في الطلب الاستهلاكي مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الرأسمالية المنتجة للسلع الاستهلاكية، كما أن زيادة عدد السكان تؤثر أيضا على الطلب و على الاستثمار في المباني السكنية.

8 . المعرفة الفنية (التكنولوجية) : إن المعرفة الفنية (التكنولوجية) تقلل من تكاليف الاستثمار بالتالي تحفيز الاستثمارات فالدول الآن تتسابق على التطوير و التحديث و استخدام وسائل جديدة لفنون الإنتاج، و لمعرفة أن ارتفاع المستوى التكنولوجي سيؤدي إلى زيادة الاستثمار و زيادة هذا الاخير في أي نشاط او مجال يتوقف على الطلب الكلي، سبق ان عرفنا التقدم التقني بأنه عملية إدخال أساليب جديدة للإنتاج أو إنتاج منتجات جديدة، و ان هذه العملية يمكن أن تتم من خلال البحوث و الاختراعات العلمية أو عن طريق الاستيراد، و في كلتا الحالتين يمكن أن يؤثر التقدم التقني على الاستثمار بطريقتين هما:

❖ تخفيض تكلفة الإنتاج مما يشجع المستثمر على الاستثمار في المجالات التي يحصل فيها تقدم تكنولوجي.

❖ يتطلب التقدم التكنولوجي في أغلب الحالات الاستثمار في أجهزة و ماكينات متطورة جديدة، و أن تحقيقه يرتبط ارتباطا مباشرا في الاستثمار في وسائل الإنتاج الجديدة، و هكذا يؤدي التقدم التقني إلى انتقال دالة الاستثمار إلى أعلى.

ويأتي التقدم التكنولوجي بمخترعات و تجدييدات يترتب على استخدامها تخفيض نفقة الإنتاج و بالتالي رفع الكفاية الحدية للاستثمار، و لا شك أن استخدام هذه المخترعات و التجدييدات لا يمكن ان يتم في كثير من الحالات إلا من خلال الاستثمار في الآلات و المعدات الحديثة، و تقوم بعض المشروعات التي ترغب في تحقيق معدلات ربح مرتفعة و في تقوية مركزها التنافسي في السوق بزيادة استثماراتها كي تطبق المخترعات و التجدييدات المتعلقة بفنون الإنتاج الحديثة مسايرة للتقدم التكنولوجي بغض النظر عن مستوى سعر الفائدة السائد. كما قد يأتي التقدم التكنولوجي بمنتجات حديثة تقتضي ضرورة إقامة استثمارات جديدة حتى يمكن إنتاجها، و يحفز على ذلك ارتفاع مستوى الطلب الموجه لهذه المنتجات الحديثة و انخفاض مستوى الطلب الموجه للمنتجات القديمة.

حدوث تقدم فني في نشاط معين يسهم في تخفيض تكاليف الإنتاج به، و بالتالي زيادة الانتاج، و من ثم زيادة الأرباح الصافية المتوقعة، و يحفز هذا الأمر على زيادة الاستثمار بهذا المجال، و لذا يسعى رجال الأعمال إلى الاستثمار في المعدات و الآلات الحديثة و الأنشطة الأكثر تطورا باستمرار لأنها تكون أكثر تحقيقا للربح مقارنة بالاستثمار في المعدات و الآلات التقليدية و الأنشطة الأقل تطورا، و تكون العلاقة بين التطور و التقدم التكنولوجي، و حجم الاستثمار علاقة طردية.

9 . حوافز الاستثمار: تعد من أهم العوامل المؤثرة في الطلب على الاستثمار، نظرا لأن حوافز الاستثمار التي تقدمها حكومات الدول النامية تجذب العديد من المستثمرين للاستثمار في هذه الدول، و من ثم تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى هذه الدول، و ذلك من خلال القضاء على العقبات الإدارية و الروتينية، و تقديم العديد من الإعفاءات و المزايا لهذه الاستثمارات بهدف استقطاب المزيد منها، و يترتب على ذلك زيادة معدلات الاستثمار في المجتمع.

و بناء على ما سبق، فكلما زادت حوافز الاستثمار المقدمة من قبل حكومات الدول النامية كلما زاد الطلب على الاستثمار بالرغم من ثبات سعر الفائدة، و بالتالي يترتب على ذلك زيادة معدلات الاستثمار بالمجتمع، و يحدث العكس في الدول التي لا تنتهج مثل هذه السياسات.

10 . درجة المخاطرة المتوقعة : على المستثمر أن يسلم بأن النشاط الاستثماري محفوف بالمخاطر و لذلك عليه اختيار المشروع الذي يحتمل مخاطرته، و كما هو معروف فإن العلاقة بين المخاطرة و العائد علاقة طردية، فينبغي على المستثمر الموازنة بين درجة المخاطرة و العائد المتوقع. فالمخاطرة المحتملة و التي هي عبارة عن التقلبات في العوائد الفعلية عن العوائد المتوقعة المحسوبة، و يمكن أن يعبر عنها كمياً بجذر التباين أو بالانحراف المعياري للعوائد الفعلية أو المتوقعة، و تنقسم هذه المخاطر إلى مخاطر منتظمة لا يمكن تجنبها أو تلافياها و تنجم عن انعكاس تقلبات النشاط الاقتصادي في الدول على كافة الاستثمارات المتاحة في السوق و التي يمكن إجمالها بحالات الكساد و التضخم و تغيير القوانين ذات العلاقة، و مخاطر غير منتظمة يمكن تجنبها و هي ناجمة عن انعكاس الاجراءات الداخلية غير المرغوبة مثل حالات الفساد المالي و الإداري، و هذه المخاطر التي ينبغي على المستثمر تلافياها أو تجنبها بالحذر و التيقظ.

و يسعى المستثمر أن لا تزيد درجة مخاطر استثماراته عن الحدود التي يعتبرها مقبولة لديه و يلجأ المستثمرون في العادة إلى تنويع استثماراتهم لتخفيض مستوى مخاطرها إلى الحدود

ثامنا : أسس ومبادئ إتخاذ القرارات الاستثمارية⁽¹⁾

لا بد للمستثمر أو المؤسسة عند إتخاذ قرار الاستثمار أن تهتم بأسس ومبادئ الاستثمار لأنهما عاملين أساسيين في عملية إتخاذ القرار .

أولاً: أسس اتخاذ القرار الاستثماري :

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

1. العائد المتوقع: سبق وأن أشرنا هدف المستثمر دوماً تحقيق عائد ملائم وربحية مناسبة بغرض

استمرار النشاط الاستثماري، وحيث أن المستثمر يضحى ببعض ماله في الوقت الحاضر إنما يطمح أن يحقق مستقبلاً عائداً مقابل هذه التضحية على شكل أرباح، أما إذا كانت نتيجة الاستثمار خسارة فعلية ألا يستمر في ذلك الاستثمار لأنه سيستنزف من أمواله الكثير، ولن يحقق لع عائداً إيجابياً .

2. اختيار إستراتيجية الاستثمار الملائمة: إن اختيار إستراتيجية الاستثمار المناسبة التي يتبناها المستثمر على مؤهلاته ومجالات التميز التي يبدع بها وإمكانية تطويرها وطبيعة البيئة المحيطة وسياسة السوق وإمكانية بناء الميزة التنافسية، وأن المرحلة الأولى لهذه الإستراتيجية تكون بناء على الحصة السوق من خلال الميزة التنافسية الحيايية وخلق مزايا للتنافس المتميز واتباع إستراتيجية الربح في ظل ثبات قوى التنافس في السوق من أجل زيادة العوائد المالية الحالية مع ضرورة اتباع إستراتيجية إعادة التأهيل عند ضعف المركز التنافسي، ويمكن تقسيم مراحل بناء الإستراتيجية الاستثمارية إلى مرحلة بناء الحصة ثم إستراتيجية النمو وزيادة الحصة ثم مرحلة التمرکز في السوق ومرحلة النضوج ومرحلة التمسك والاحتفاظ أو تحقيق الربح .

3. اختيار الزمن المناسب: يتفق العديد من الاقتصاديين على أن أوقات الاستثمار ليست جميعها على درجة واحدة من الجاذبية، فهناك أوقات للبدء بالاستثمار أفضل من غيرها، وعلى ذلك فإن على المستثمر اتخاذ القرار الاستثماري للقيام بالاستثماره في الوقت المناسب .

تخصيص كفاءة النشاط الاستثماري من حيث :

أ- قابلية للتداول السريع؛

¹ - أنظر إلى : أحمد زكريا صيام، (1997)، " مبادئ الاستثمار"، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، ص 21.

ب. دريد كامل آل شبيب، (2009)، " الاستثمار والتحليل الاستثماري"، عمان. دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ص 39-40.

ت. سمير محمد عبد العزيز، (2010)، " اقتصاديات الاستثمار والتمويل التحليل المالي"، الإسكندرية: دار النهضة العربية، ص 125.

ث - هوشيار معروف، (2015)، "الاستثمارات والأسواق المالية"، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، ص 49.

ت. كلفة تداوله؛

ث. تغيير سعره ما بين تداولين متتاليين.

ثانياً: المبادئ التي يقوم عليها القرار الاستثماري¹⁾:

هناك مجموعة من المبادئ العامة التي يجب على المستثمر أن يقوم بمراعاتها عندما يريد أن يتخذ قرار استثمارياً باختيار أحد البدائل المتاحة، ومن هذه المبادئ ما يلي:

1. مبدأ الاختيار: أن المستثمر الرشيد يبحث دائماً عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلاً من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليست لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الحاليين ممن لديهم خبرة في هذه المجال.
2. مبدأ المقارنة: حيث يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل المتاحة واختبار البديل الذي يناسبه لا بد أن يقوم لعملية المقارنة بين تلك البدائل المتاحة بالاستعانة بأدوات التحليل التقييمي لتحديد وحصر البديل المناسب لرغباته وإمكانياته الاستثمارية التي يتميز بها.
3. الموضوعية: ويقصد بها المبدأ أن تكون المؤشرات المالية المستخدمة في المقارنة ذات موضوعية، وذلك تجنباً لتحيز القياس، وهذا يعني عند استخدام مؤشر مالي لا بد أن تتوصل إلى نفس النتيجة هناك تقارب كبير.
4. مبدأ الملاءمة: كل مستثمر يتميز بخصائص ذاتية تتمثل في العمر، الدخل، والرغبات هذه العناصر تكون نمط تفضيل لدى المستثمر يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار المتمثلة في معدل العائد الاستثمار، درجة المخاطر التي يتصف بها، مستوى السيولة التي يتمتع بها كل مستثمر. يستنتج الباحث مما سبق أن متخذ القرار الاستثماري الصحيح هو الذي يسلك في اتخاذ هذا القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ قراره، بالإضافة لذلك أن يراعى المبادئ والمعايير السابقة في اتخاذ هذا القرار، وذلك لتحقيق العائد أو الهدف من هذه الاستثمارات.

تاسعاً: العوامل المؤثرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية

¹ - أنظر إلى: أ. زيادة رمضان، (2012)، "مبادئ الاستثمار"، عمان: دار وائل للنشر، ص 49.
 ب. أسماء حسام الدين، (2010)، "أثر الاتجاهات المستثمرين نحو المخاطر على القرار الاستثمار البورصة المصرية"، مصر: جامعة عين شمس، كلية التجارة، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، المجلد 2، العدد 2، ص 191.
 ت. مصطفى محمد علي، (1989)، "تأثير المعلومات المحاسبية المنشورة على اتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية"، الإسكندرية: جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، ص 10.

هناك عدة عوامل تؤثر في عملية إتخاذ القرار الاستثماري لا بد من مراعاتها وهي كالتالي :

العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار:⁽¹⁾

من عوامل التي تؤثر في عملية اتخاذ القرار :

- 1 تأثيرات البيئة الداخلية بالمنظمة من حيث الحجم والعمال والظروف المحيطة بالقرار والموارد المختلفة بالمنظمة.
- 2 الهيكل التنظيمي وطرق الاتصال والتنظيم الرسمي بالمنظمة والتنظيم غير الرسمي بطبيعة العلاقات الإنسانية بالمنظمة.
- 3 تأثير متخذ القرار حيث تؤثر شخصية متخذ القرار في صناعة القرار من حيث صفاته وتكوينه الشخصي ونمط سلوكه باختلاف نوعية المديرين.
- 4 لابد أن يوازن عند اتخاذ للقرار بما هو حوله ومدى تأثير القرار على النواحي الاجتماعية والثقافية والعقائدية والسياسية فلا يمكن أن تروج المنظمة للمشروبات الروحية لخمورها في مجتمع مسلم.
- 5 أثر الموقف الذي يتخذ فيه القرار ولعل كثير من القرارات تتأثر من موقف لآخر، وذلك ما يعرف بالمرونة في اتخاذ القرارات فقد تحلى المواقف سلوكيات تختلف عن اتخاذ القرار في الظروف العادية.

وهناك عوامل أخرى تؤثر في عملية اتخاذ القرار :

- 1 . القيم والمعتقدات: للقيم والمعتقدات تأثير كبير في اتخاذ القرار ودون ذلك يتعارض مع حقائق وطبيعة النفس البشرية وتفاعلها في الحياة.
- 2 . الميول والطموحات: لطموحات الفرد وميوله دور مهم في اتخاذ القرار لذلك يتخذ الفرد القرار النابع من ميوله وطموحاته دون النظر إلى النتائج المادية أو الحسابات الموضوعية المترتبة على ذلك.
- 3 . العوامل النفسية: تؤثر العوامل النفسية على اتخاذ القرار وصوابه، فإزالة التوتر النفسي والاضطراب والحيدة والتردد لها تأثير كبير في انجاز العمل وتحقيق الأهداف والطموحات والأمال التي يسعى الفرد إليها.

¹ - زكي مكي إسماعيل، (2009)، " نظم المعلومات الإدارية"، الخرطوم: د. ن، ص 2