المحور الأول الأسس النظرية للمشاريع الاستثمارية

تعتبر المشاريع الاستثمارية من بين الأدوات الفاعلة في الانتقال من الركود إلى التطور والتنمية الاقتصادية. فللمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة، و بالنسبة للوحدات الاقتصادية بصفة خاصة. لما كانت هذه المشروعات تتمتع بالأهمية البالغة، والتأثير المباشر على حجم الاستثمارات، فلا بد من التقليل من نسب فشلها، و ما ينجم عنه من إهدار للموارد و الطاقات، و هذا بإخضاعها إلى دراسات جدوى الاقتصادية قبل تنفيذها، و التي تسمح بالتحديد القبلي لإمكانية النجاح و القدرة على مواجهة المخاطر و عدم اليقين من المستقبل.

تعريف الاستثمار لتوضيح مفهوم الاستثمار هنالك العديد من التعريفات الخاصة بالاستثمار التي وردت في الأدبيات الاقتصادية.

حيث يعرف الاستثمار بأنه: ((عملية توظيف الأموال الفائضة في أدوات ومجالات استثمارية متنوعة بهدف خلق إنتاج جديد أو توسيع الإنتاج الحالي وزيادة تكوين رأس المال على مستوى الاقتصاد والمجتمع أو لتحقيق زيادة فعلية في الثروة))

كما يعرف بأنه: ((إجمالي تكوين رأس المال الثابت المنفق على حيازة السلع الرأسمالية الجديدة مضافا إليها التجديدات والتحسينات التي تجرى على السلع الرأسمالية القائمة في البلد ولا يقتصر ذلك على إضافة رأس المال النقدي لغرض شراء السلع الرأسمالية فقط، بل على حيازة السندات أو إي شكل أخر من الموجودات المالية))

مبادئ الاستثمار : تتسم الفوائض النقدية لدى الافراد او المنظمات بسمة الندرة نسبيا، 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 الاستثمارية منها:

1- **مبدأ الاختيار** : 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.

2- **مبدأ المقارنة:** يلعب هذا المبدأ دوراً هاماً في عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها. اما المؤشرات المستخدمة في عملية المقارنة فتعرف بأدوات التحليل وتتخذ صوراً متعددة في شكل نسب مالية مثلا.

3- **مبدأ الموائمة او الملائمة:** يعتبر هذا المبدأ الاكثر أهمية بين مبادئ الاستثمار، ويترجمه المستثمر عملياً عندما يختار من بين مجالات وادوات الاستثمار المتاحة – المجال والاداة المناسبين لرغبته وميوله ويتحدد تفضيل الاستثمار بمجموعة من العوامل أهمها : دخله، وعمره، ووظيفته وكذلك حالته الاجتماعية والصحية.

4- مبدأ التنويع (توزيع الاخطار): تعتبر المخاطرة عنصراً ملازماً للاستثمار أياً كان مجاله وذلك لصعوبة توفر شرطين مهمين معاً في عملية الاستثمار وهي:

- ان تكون التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار مؤكدة تماماً من حيث القيمة والكمية.
- 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. 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.

أهداف الإستثمار

تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الاستثمار ، فقد يكون الهدف منه ، هو تحقيق النفع العام ، كما هو عليه الحال بالنسبة للمشروعات العامة التي تقوم بها الدولة مثل انشاء المستشفيات ، والجامعات ، الطرق والجسور ، وخط سريع ، وغيرها . وقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق الربح أو العائد ، كما هو عليه الحال بالنسبة للمشروعات التي يقوم بها قطاع الأعمال (أو القطاع الخاص) .

وبشكل عام يمكن تناول أهم أهداف عملية الاستثمار على النحو الآتي :

1. تحقيق الأرباح أو العائد المناسب : وهو هدف أي مستثمر من أجل استمرارية عمل المشروع ، ونمو الثروة المالية ، لأن ذلك من شأنه أن يحافظ على القوة الشرائية للمستثمر ، وبذلك يتم إيجاد الحماية للمال

بسبب التضخم ، ضد انخفاض القوة الشرائية ، أي إن المشروع الذي يحقق له أكبر قدر من الأرباح ، هو المشروع المفضل لدى المستثمر ، وعلى وفق هذا يتم ترتيب البدائل على أساس مقدار العائد الناجم عن كل نوع من هذه البدائل .

2. المحافظة على قيمة الأصول الحقيقية : أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المُستثمر في المشروع ، الذي يحقق أكبر عائد وبأقل درجة من المخاطرة .

3. استمرارية الحصول على أعلى قيمة للدخل والعمل على زيادته ، من خلال التركيز على الاستثمارات التي تحقق من خلالها على عوائد مالية مرتفعة .

4. ضمان السيولة اللازمة : إذ يعمل المستثمر على توفير حد مناسب من السيولة لتغطية متطلبات العمل .ويقصد بتحقيق السيولة أن يتوفر بحوزة المستثمر مبلغ من المال جاهز للدفع عند اللزوم ، والسيولة لأي مشروع : هي قدرته على الدفع ، أو قدرته على سداد الالتزامات المترتبة عليه في وقت استحقاقها ، أو قدرته على تحويل ما بحوزته من أصول إلى نقدية بدون خسارة من أجل تجنب المشاكل الناجمة عن عدم السداد .

5. إن الاستثمارات تهدف إلى تأمين المستقبل ، لاسيما في أعقاب الوصول إلى سن التقاعد بواسطة شراء الأوراق المالية ، التي تدر العوائد المتوسطة الدخل ، وتكون قليلة المخاطر .

العوامل المحددة للاستثمار ويمكن تناولها على النحو الآتي :

1. الدخل (الدخل القومي): ان أهم العوامل المؤثرة في حجم الاستثمار هو مستوى الدخل. إذ هناك علاقة ارتباط مباشرة وراسخة بين الدخل والاستثمار فزيادة الإنفاق الاستثماري تزيد الدخل القومي بوجه مضاعف كما أن زيادة الدخل القومي تقود إلى الزيادة في الاستثمارات (إذا تلاءمت المعطيات والمتغيرات الاقتصادية الأخرى) والعكس صحيح أيضاً. إذ إن تقليص الاستثمار يؤدي إلى تباطؤ في الحركة الاقتصادية وتراجع في الدخل القومي كما أن التناقص في الدخل يقود إلى تدن في حجم الاستثمار.

2. سعر الفائدة : يقصد به : تكلفة رأس المال المستثمر ، فكلما زادت أسعار الفوائد انخفض معدل الاقتراض ، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمارات نتيجة لارتفاع تكلفة الاقتراض ، وهذا ما يترجم رياضياً في العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم أو قيمة الاستثمار . لذلك من الأفضل للدولة أن تعمل على رفع سعر الفائدة في ظل ظروف التضخم ، أما في حالة الركود ، فمن الأفضل العمل على تخفيض سعر الفائدة.

3. الادخار : يتأثر الاستثمار بالادخار ، طالما أن الادخار يساوي الاستثمار كما يقول (كينز) ، بمعنى آخر أن ما يوفره الأفراد من أموال يأخذ طريقه الى المشاريع الانتاجية والخدمية على شكل استثمار ، لذا فزيادة مستويات الادخار تقود الى زيادة مستويات الاستثمار . والعكس صحيح ايضاً .

4. الاستهلاك : يؤثر متغير الاستهلاك في الاستثمار تأثيراً ايجابياً ، فزيادة الاستهلاك تعني زيادة الطلب على السلع ، وزيادة الطلب على السلع يؤدي الى زيادة الاسعار والأرباح التي يجنيها المنتجون ، وزيادة الأرباح تحفز رجال الأعمال على استثمار أموالهم في المشاريع الانتاجية المربحة ، والعكس صحيح ايضاً ، فانخفاض الاستهلاك ومن ثم انخفاض الطلب يؤدي الى الركود الاقتصادي ، مما يؤدي الى تقليص حجم الاستثمار .

5. الكفاية الحدية لرأس المال : يقصد بها : الإنتاجية الحدية لرأس المال ، أو العائد المتوقع الحصول عليه من استثمار حجم معين من الأموال .فالعلاقة بين الإنتاجية الحدية لرأس المال والأموال المستثمرة هي علاقة طردية ، فعند ارتفاع الإنتاجية الحدية ترتفع المداخيل ومن ثم يزيد التشجيع على الاستثمار مع زيادة الأموال المستثمرة .

6. السيولة : عادة تتعارض السيولة مع العائد المطلوب ، فالاحتفاظ بسيولة عالية يعني انخفاض في العائد، لأن السيولة ليس لها عائد ولكن وجود السيولة يقلل من المخاطرة .

7. التقدم العلمي والتكنولوجي:الذي يؤدي التحديث في مجال البحث والتطوير ومن ثم ظهور مصادر الطاقة الجديدة محل القديمة ، وإلى ظهور نوع جديد من الآلات المتطورة ذات الطاقات الإنتاجية العالية ، والتي تعمل على دفع المنتج أو المستثمر إلى العمل على إحلال الآلات القديمة بأخرى جديدة، وذلك في ظل المنافسة السائدة في السوق ..

8. درجة المخاطرة :إن العلاقة بين درجة المخاطرة والاستثمار هي علاقة عكسية ، فكلما زادتدرجة المخاطرة ، انخفضت معها كمية الاستثمار، أما عندما تقل درجة المخاطرة ترتفع معها كمية الاستثمار . في حين نجد أن العلاقة بين درجة المخاطرة والعائد هي علاقة طردية .

9. التوقعات المستقبلية : من العوامل المؤثرة في الاستثمار توقع رجال الأعمال والاقتصاد والمنظمين لطبيعة النشاط الاقتصادي المستقبلي في المجتمع ، فإذا كان رجال الأعمال يحملون المواقف المتفائلة حول النشاطات الاقتصادية المستقبلية ، أي يتوقعون تحقيق الربح من هذه النشاطات فإن حجم الاستثمار يزداد والعكس صحيح.

10. العوامل الأخرى: تتمثل هذه العوامل في مدى توفر السوق المالية الفعالة والنشطة، ومدى توفر الوعي الادخاري والاستثماري لدى أفراد المجتمع.

المشروع الاستثماري

هو اقتراح أو فكرة خاصة باستثمار يهدف إلى إنشاء وتوسيع و / أو تطوير بعض المنشآت بغية زيادة إنتاج السلع و / أو الخدمات في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، كما ويعتبر المشروع وحدة استثمارية لأغراض التقييم يمكن تمييزها فنياً وتجارياً واقتصاديا عن باقي الاستثمارات

–هو نشاط تستخدم فيه موارد معينة وتنفق من اجله الأموال لحصول على منافع متوقعة خلال فترة زمنية معينة. وقد يكون مشروعاَ زراعياَ أو صناعياَ اوسياحياً او خدمياً او مشروعا فردياَ كبيراَ أو صغيراَ أو متوسط الحجم وقد يكون مشروعاَ محلياَ او دولياَ.

و تعريف أخر للمشروع يتضمن هدف الربح للمشروع الاستثماري هو مجرد **خطة أو فكرة** يترتب على تنفيذها التضحية بقدر معين من الموارد بغية الحصول على الربحية.

أنواع المشاريع الاستثمارية

يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية الى أنواع عدة، فهناك التي تُقسم حسب الملكية، وهناك التي تقسم حسب الحجم، ويمكن تناولها للتوضيح على النحو الآتي:

1. أنواع المشاريع حسب الملكية

يُعد الهدف المراد تحقيقه من المشروع هو النقطة المحورية التي تحدد نقطة الانطلاق في تحليل دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع، ومن هذا المنطلق يمكن تقسيم المشاريع حسب ملكيتها الى ثلاثة أقسام هي:

أ . المشاريع الاستثمارية الخاصة : هي المشاريع التي يمتلكها القطاع الخاص ، ولهذا فإن الأرباح تذهب لمالكيها الذين يتحملون عبء الخسارة ايضاً، ومن هنا فإن النظرية الاقتصادية تفترض أن تحقيق أقصى الأرباح يُعد من الأهداف الرئيسة لأي مشروع، والى جانبه أهداف أخرى كثيرة تهتم بها هذه المشاريع من أهمها :

- تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على شهرة وثقة في السوق.
- الاحتفاظ بسيولة مناسبة كي لا يتعرض المشروع الى مخاطر العُسر المالي.
- كسب اسواق خارجية وتعظيم الصادرات.

ب. المشاريع العامة: هي المشاريع التي تعود ملكيتها الى الدولة، ومن ثم يعود النفع منها على جميع أفراد المجتمع اذا تمخض عنها نفع، ويتحمل جميع أفراد المجتمع الخسارة اذا ما تعرضت للخسارة. ومن هنا فالهدف الرئيس لهذه المشاريع هو تحقيق الأهداف العامة للاقتصاد القومي، وتعظيم المنفعة العامة، لذلك فإن المعيار الاقتصادي أو المنفعة العامة هي التي تحدد جدوى المشروع من عدمه، سواء تحقق ربح منه أم لم يتحقق، وقد تهتم هذه المشاريع بالربح ولكن ينبغي ان لا يكون على حساب تحقيق الأهداف التي أنشئ المشروع العام من أجلها، ومن أهم هذه الأهداف:

- قيام بعض المشروعات الوطنية المرتبطة بالأمن القومي للدولة مثل صناعة الأسلحة والذخائر، أو لاعتبارات اقتصادية وطنية كإنشاء الدولة المنتجة للنفط مصافي لتكريره أو اسطولاً بحرياً لنقله، أو انشاء قاعدة من الصناعات الثقيلة كأساس للتنمية.

– قد تقوم الدولة بإنشاء مشاريع وبيع منتجاتها بأقل من تكلفتها لاعتبارات اجتماعية، كما في حالة الخبز والمنسوجات والأدوية وغيرها.

– قد يكون الغرض من انشاء الدولة لمشاريع انتاجية هو الحصول على موارد مالية لتمويل نفقاتها بدلاً عن اللجوء لفرض ضرائب جديدة، فصناعة السجائر والتبغ من المشاريع العامة التي تدر على الدولة بالربح.

– مشروعات المنافع العامة التي تنتج الخدمات الأساسية والبنية التحتية مثل النقل والمواصلات والطرق والجسور والماء والكهرباء وغيرها.

ج. المشاريع المشتركة (المختلطة): هذه المشاريع تعود ملكيتها الى القطاع العام (الدولة) والقطاع الخاص (الأفراد). ففي أحيان كثيرة تكون الاستثمارات المطلوبة كبيرة الحجم، فتقوم الدولة بتوفير حصة من جانبها لتشجيع القطاع الخاص للدخول في مثل هذه المشاريع، مثل مشاريع إقامة خطوط السكك الحديدية، أو استغلال واستصلاح الأراضي الزراعية، ولا شك في أن معايير الربحية مناسبة في مثل هذه المشاريع، والا فإن القطاع الخاص لن يجد حافزاً للدخول في هذه المشاريع.

2. <u>أنواع المشاريع حسب الحجم</u>

يمكن تقسيم المشاريع من حيث حجمها الى قسمين هما:

أ . المشاريع صغيرة الحجم: التي تتميز بما يأتي:

- تعتمد على تكنولوجيا بسيطة.

- تعطي انتاجاً في فترة قصيرة نسبياً.
- تحتاج لرأس مال صغير وقد تمول من صاحب المشروع.
- لا تحتاج الى مستويات عالية من الخبرة.
- مخاطرها صغيرة نسبياً.
- يمكن أن تتواجد في أماكن متعددة.

ب. المشاريع الكبيرة الحجم: التي تتميز بما يأتي:

- تعتمد على تكنولوجيا معقدة.
- تعطي انتاجاً بعد مدة طويلة نسبياً.
- تحتاج لرأس مال كبير، لذلك فإن طريقة التمويل قد تكون أكثر تعقيداً.
- تحتاج الى مستويات عالية من الخبرة الادارية.
- تتمركز في مناطق محددة، مثل المناطق الصناعية في المدن الصناعية.
- في حال فشل هذه المشاريع فإن مخاطرها كبيرة نسبياً.

كما يمكن تقسيم هذا النوع من المشاريع الى: المشاريع متناهية الصغر، المشاريع الصغيرة، المشاريع المتوسطة، المشاريع الكبيرة.

<u>المراحل التي يمر بها المشروع</u>

إن المشروع الاستثماري هو فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة ولمدة معينة للوصول الى هدف معين أو عدة أهداف، على أن تزيد ايرادات أو منافع المشروع على تكاليف انشائه وتشغيله ، ومن ثم فأن عملية تخطيط وتنفيذ المشروع (دورة حياة المشرع) تمر بالمراحل الآتية :

وتمر جميع المشاريع بجميع أنواعها بخمسة مراحل او اكثر و كالتالي:

1. التجهيز (البدء): وهي أولى مراحل إدارة المشروع ودورة الحياة فيه والتي يجري فيها تحديد الفرص او مشاكل الاعمال للمشروع وخيارات الحلول الممكنه وكذلك يتم فيها تقييم المشروع والبيئة المحيطة بالناتج

النهائي، وضرورة المشروع والحاجة إليه، وهي تحتوي على عمليات دراسة المشروع بحالة العمل، ودراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع، ودراسة الحاجة والاحتياج.

2. التخطيط: وهي المرحلة التي تلي البدء، ويتم الدخول فيها فقط في حالة إثبات وجود الحاجة للمشروع، وتبرير جدواه اقتصادياً، ومرحلة التخطيط تعتبر أهم المراحل وأطولها مدة، ويترتب عليها مجموعه من الخطط المالية والتشغيلية والوظائف المختلفة في المشروع.

3. تنفيذ المشروع والمتابعة : وهي المرحلة التي تستند على خطة تنفيذ المشروع الناتجة عن مرحلة التخطيط، اذ تشمل عمليات التنسيق بين الاشخاص والموارد في ضوء خطة المشروع وهذه المرحلة تسير بالتوازي مع المرحلة التي تليها، وهي مرحلة التحكم والمتابعة وهي مرحله متداخله مع مرحلة التنفيذ ضمن مراحل إدارة المشروع وتتضمن تلك الأنشطة التي يتم أدائها بملاحظة تنفيذ المشروع لضمان الكشف عن المشاكل المحتملة أولا بأول واتخاذ الإجراءات التصحيحية عند الضرورة في حالة حدوث انحراف عن خطة إدارة المشروع حيث تمتد عمليات المتابعه والرقابه لتشمل جميع جهود المشروع ككل وتتضمن تحديد التغييرات المخاطر والاحداث إضافة عن مستويات الجودة وقياساتها في حالة تحقيق المخرجات للمشروع.

5. مرحلة الاختتام(الانتهاء): وهي اخر مرحلة من مراحل إدارة المشروع حيث يتم فيها تقييم الناتج النهائي ووضع نهاية رسمية لكافة أنشطة المشروع وتجهيز المشروع للتسليم واغلاقه فضلا عن تسليم وثائق المشروع واطلاع أصحاب المصلحة حول الاغلاق، وإدارج الدروس التي تم تعلمها والاستفادة منها في المشاريع المستقبلية.

المخاطرة والعملية الاستثمارية

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 الاستثمارية Investment 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 وهي:

- الاستقرار السياسي والامني.

- الاستقرار الاقتصادي.
- معدلات اسعار الفائدة.
- مستوى الدخل القومي.
- معدلات التضخم النقدي.
- الحكومة الالكترونية.
- الانفتاح الاقتصادي.

ويمكن تبويب المخاطرة تبويبات مختلفة على أسس متباينة ، فحسب النوع تبوب مخاطر الاستثمار الى مخاطرة أعمال ، ومخاطرة مالية ، ومخاطرة سيولة . أما حسب توقيت حدوثها الى مخاطر منتظمة ، ومخاطر غير منتظمة.