

الاستثمار و دوره في تمويل

الاقتصاد

دراسة نظرية و

تطبيقية :-

1-5 أصفاء الاستثمار:

يمكن تصنيف الاستثمار إلى:

★ استثمار إجمالي ؛

★ استثمار صافي ؛

★ استثمار مستقل؛

★ استثمار تبعي أو محرض ؛

★ استثمار حقيقي وظاهري؛

★ استثمار عمومي وخاص.

أ- الاستثمار الإجمالي (IB) والاستثمار الصافي (In)

يمثل القيمة الإجمالية للسلع الرأسمالية الجديدة المنتجة في اقتصاد (ما) خلال فترة معينة عادة هي السنة، متضمنة الاهتلاك أو الاستثمار التعويضي

In

الاستثمار الإجمالي
IB



فهو عبارة عن الاستثمار الإجمالي ناقصا الاهتلاك (**Ir**). حيث أن السلع الرأسمالية التي تم استخدامها خلال السنة تهتك ولذلك لا بد من طرح الاهتلاك للحصول على الاستثمار الصافي (**In**)

أي :

$$In = IB - Ir$$

الاستثمار الصافي
In



ب- الاستثمار المستقل (Ia) والاستثمار التبعي (Ii) :

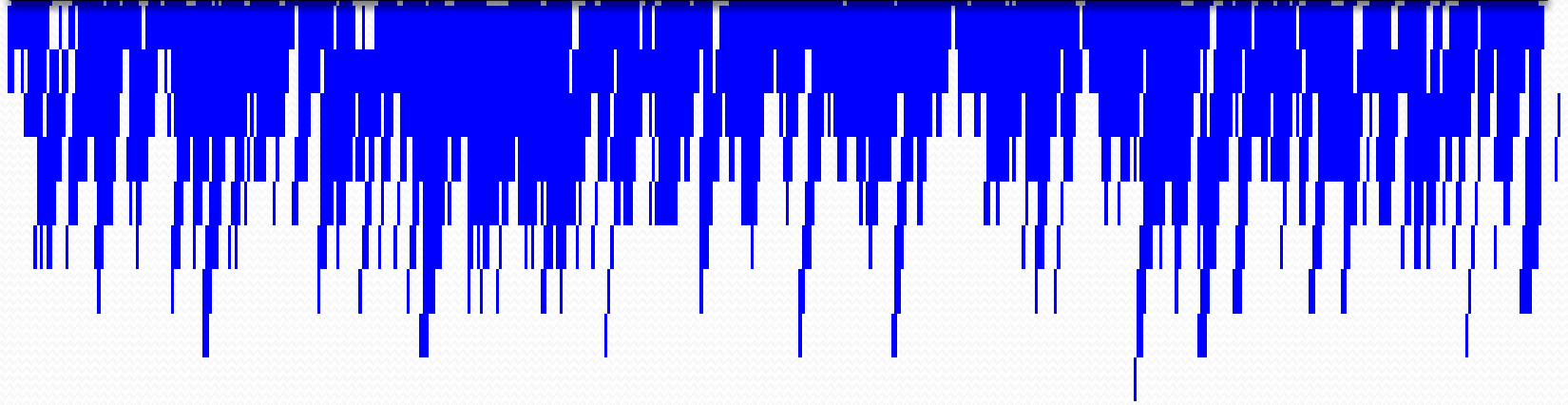
يتمثل الاستثمار المستقل عن الدخل في تقدم أساليب التسيير والتنظيم. التقدم الفني والتكنولوجي ومستوى المعرفة وتقنيات الإنتاج.....
كل هذه العوامل تؤثر بشكل في تغيير حجم الدخل الوطني.

الاستثمار المستقل
Ia

أما الاستثمار التبعي يجعل (Y) يرتبط بحجم الاستثمار (I) حيث أن كل زيادة في حجم (Y) ستؤثر في الاستثمار.

الاستثمار التبعي
Ii

المحاضرة الثانية



ج- الاستثمار الحقيقي (الاقتصادي) والاستثمار الظاهري:

الاستثمار الحقيقي
(الاقتصادي)

يتمثل الاستثمار الحقيقي في
الاستثمار الاقتصادي أي الإنفاق
على السلع الرأسمالية الجديدة.

و

الاستثمار الظاهري

الاستثمار الظاهري هو عبارة
عن الاستثمار المالي في الأسهم
والسندات أو الاستثمار
المصرفي.

د- الاستثمار العمومي والخاص:

هو ذلك الاستثمار الذي
يخضع مباشرة لسلطة
ويلبي احتياجات
اقتصادية واجتماعية
متنوعة و لا يضع الربح
في المقام الأول.

الاستثمار العمومي

الاستثمار الخاص

أما :



هو يخضع لسلطة القطاع الخاص مباشرة ويضع الربح في المقام الأول.

و اذا كنا في نظام اقتصادي حر يجب على الحكومة أن تقلص من تدخلها في النشاط الاقتصادي وأن تترك الفرصة للقطاع الخاص لممارسة نشاطاته المختلفة في حدود القانون العام الذي يحكم الاستثمار.

ويقتصر دور الحكومة في هذا النظام على:

ضبط الإجراءات الخاصة بالسياسة المالية والنقدية وذلك مثل

تدخل الحكومة من خلال زيادة النفقات أو تقليصها ؛

ضبط النظام الضريبي من خلال قوانين المالية السنوية وإجراء

تغيرات عليها بما يساعد المؤسسة على زيادة طاقتها الإنتاجية وتخفيض التكاليف وتقديم مساعدات لها ان قضت الضرورة.

ضبط السياسة النقدية من خلال التحكم في عرض النقود ومراقبة

الكتلة النقدية وتحسين وسائل الدفع وسياسة القروض ومعدلات الفائدة للاقتراض

وإقراض .

★ وتهدف الحكومة من خلال السياسات السابقة إلى إقناع المؤسسات الإنتاجية بشكل غير مباشر إلى جعل هذه المؤسسات تتصرف بالطريقة التي تساعد على الأقل في المحافظة على مستوى التوظيف " التشغيل " والاستقرار المستوى العام للأسعار.

6-1 بعض محددات قرار الاستثمار:

بالرجوع إلى الاستثمار بالمفهوم الاقتصادي،
فان السؤال الذي يطرح نفسه هو :

ما هو الدافع وراء الإنفاق الاستثماري ؟

تتلخص الإجابة أساسا في أن المستثمرين لن

يستثمروا إلا إذا توقعوا الحصول على أرباح أي إذا
كانت الإيرادات اكبر من التكاليف.

بحيث تتحقق العلاقة التالية :

$$\pi = RT - CT$$

حيث :

π : الربح .

RT : الإيرادات الكلية .

CT : التكاليف الكلية .

ولهذا يمكن القول بان اتخاذ القرار استثماري معين
يتحدد بوجود دراسة عوامل أساسية هي :

1- العوائد (الإيرادات)

2- التكاليف

3- التوقعات حول الوضع الاقتصادي المستقبلي

4- مصادر التمويل

1- العوائد (الإيرادات)

يعرف العائد على أنه المبالغ النقدية التي يتحصل عليها المستثمر من جراء العملية الإنتاجية وتتحدد هذه العوائد ب:

مدى زيادة أو نقصان حجم المبيعات وبمدى اتساع وضيق نطاق السوق.

بحالة الانتعاش أو الركود الاقتصادي، حيث أنه في حالة الانتعاش يزداد الطلب مما يتطلب زيادة في الاستثمار ؛ أما الركود (الانكماش) والتي ينقص فيها الطلب على مختلف السلع والخدمات مما يؤدي إلى عدم الحاجة لزيادة الاستثمار.

2- التكاليف

المحدد الثاني لمستوى الاستثمار هو التكاليف الإنتاج سواء تعلق الأمر بالتكاليف الثابتة او التكاليف المتغيرة كتكلفة المواد الأولية والوسيلة (المدخلات) او تكلفة الاستثمار او الاقتراض كمعدل وكذلك أجور اليد العاملة..... الخ

3- التوقعات حول الوضع الاقتصادي

المستقبلي

ففي حالة :

☆ التفاؤل بالوضع الاقتصادي والمالي للاقتصاد
ستزداد المشاريع الاستثمارية وذلك لان الاقتصاد في
حالة رواج .

ويحدث العكس في حالة :

☆ التشاؤم بالوضع الاقتصادي حيث يحدث انكماش
وبالتالي تقلص المشاريع الاستثماري .

4- مصادر التمويل:

★ إذا توفرت مصادر التمويل، فإن ذلك سيشجع على الاستثمار وذلك مثل سهولة الحصول على القروض المصرفية.

★ يحدث العكس في حالة صعوبة التمويل المصرفي او ضعف مصادر التمويل الأخرى.

وعموما يمكن تقسيم مجموعة العوامل التي يمكن ان تؤثر
على القرار الاستثمار الى ثلاثة مجموعات اساسية هي:

العوامل التنظيمية والثقافية

العوامل الداخلية

العوامل الخارجية

أ- العوامل التنظيمية والثقافية:

وتشمل اساسا :
التسيير والتنظيم؛
مستوى التعليم والتاهيل والتكوين ودرجة التقدم
الفني فيه؛
الحالة الدينية ومدى استقرارها؛
الذهنية السائدة في المجتمع وسلوكات الافراد
الاجتماعية....

ب- العوامل الداخلية:

وتتمثل أساسا:

- ✦ في الأرباح المحققة من السنوات السابقة؛
- ✦ رقم الأعمال ونموه ؛
- ✦ الثقة التجارية والتوقعات،
- البورصة ومدى فعاليتها.

وبهذا يتبين بان الاستثمار هو دالة غير
مستقرة وذلك لأنه يتأثر بالعديد من العوامل
والمغيرات الاقتصادية والاجتماعية والمالية
والسياسة والبيئية.....الخ

ولهذا تعتبر دراسة الاستثمار من ضمن اصعب الدراسات في الاقتصاد حيث لا توجد لحد الان علاقة او قانون او نظريات كاملة تشرح عمليات الاستثمار بشكل دقيق وهذا نظرا لاختلاف وتنوع عدد العوامل المحددة لقرار الاستثمار من مشروع الى اخر ومن اقتصاد الى اخر.

ورغم كل الصعوبات السابقة الذكر فقد حاول
الاقتصاديون في اتجاهات مختلفة تحديد وتفسير أهم
العوامل المباشرة التي تتحكم في قرار الاستثمار و منها :

معدل الفائدة $i\%$

الكفاءة الحدية للاستثمار $r^0\%$

وهذا في ظل فرضية بقاء العوامل الأخرى ثابتة
على حالها.

7-1 المحددات الفنية لقرار الاستثمار:

1-7-1: الاستثمار وسعر الفائدة:

ان الهدف الأساسي لأي استثمار اقتصادي كسواء الآلات و المعدات هم الحصول على المردودية كبيرة أو عالية في الانتاج.

بحيث يجد أن تكون هذه المردودية أكبر من مردودية الموجودات الأخرى أو الاستثمار في مجالات أخرى. فعلى سبيل المثال اذا توقع مستحدث (ما) بأن توظيف أمواله في شراء الآلات جديدة سيعطيه مردودية 6 % ولكن اذا وظيف أمواله في البنوك أو في الأوراق المالية سيعطيه مردودية أكبر مثل 7 % فإنه بدون شك سيفضل 7 % .

ومن هنا نفهم هنا بأن المستثمر الخاص سيختار المشاريع التي يكون فيها المعدل الفائدة ضعيف أو منخفض و معدل مردود الاستثمار كبير (مرتفع) .
الا أن هذا التحليل لا يكون كافيا على المستوى الكلي لأن حجم الاستثمار كما ذكرنا سابقا يتأثر بعدة عوامل أخرى افترضناها ثابتة.

وعموما يمكن كتابة علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة بالشكل:

$$I=I(i):I'(i)0$$

وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة
($i\%$) وحجم الاستثمار (I) حيث كلما زاد معدل
الفائدة كلما تناقض الاستثمار، حيث أن معدل فائدة
مرتفع لا يشجع المستثمرين على الاستثمار باعتبار
أن معدل الفائدة للاقتراض بمثابة تكلفة. ولا تكون
هذه العلاقة صحيحة في ظل التحليل الكيني الا في ظل
توفر الشروط التالية (...).

ولا تكون هذه العلاقة صحيحة في ظل التحليل الكينيزي الا في ظل

توفر الشروط التالية (....).

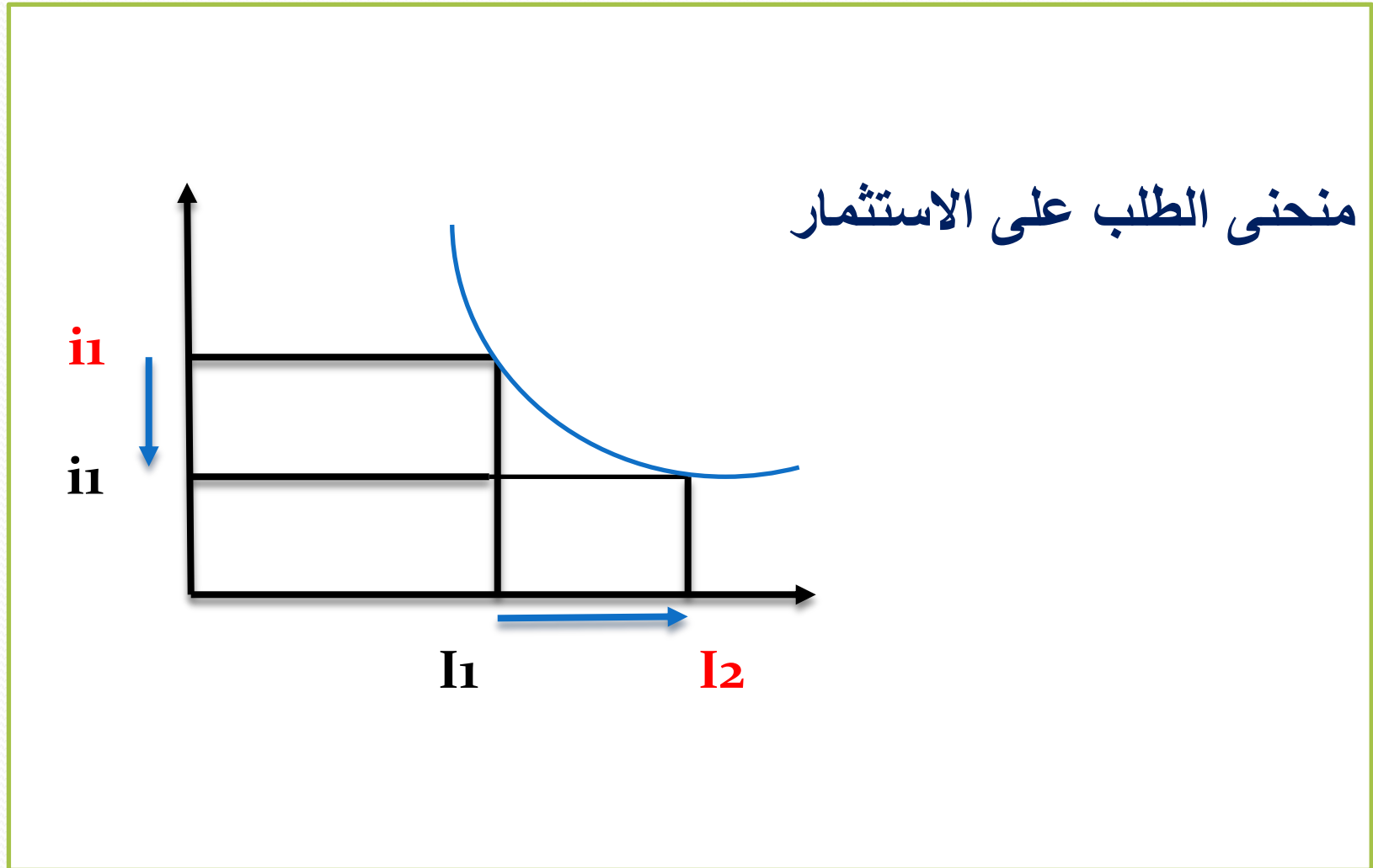
في حالة افتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة على حالها.

في حالة عدم توفر الأموال اللازمة لدى المستثمر ولجوئه للاقتراض من البنوك.

في حالة توفر الضمانات اللازمة التي يطلبها البنك لمنح القروض.

في حالة المشروعات الصغيرة والمتوسطة لأن المؤسسات الكبيرة عادة ما تعتمد على مواردها المالية الذاتية. فهي لا تتأثر كثيرا بمعدل الفائدة للاقتراض. ولهذا فان تأثير تغيير الاستثمار بمعدل الفائدة عادة ما يكون في المشروعات الصغيرة و المتوسطة.

ويمكن توضيح ذلك بيانيا كما يلي : (الشكل 1)



ومعدل الفائدة المأخوذ بعين الاعتبار هو معدل الفائدة الحقيقي وليس الاسمي .

حيث أن معدل الفائدة الحقيقي هو عبارة عن معدل الفائدة

$$i_R = i_s - inf$$

الاسمي ناقصا معدل التضخم أي

حيث أن (i_R) هي تمثل معدل الفائدة الحقيقي و (i_n) معدل الفائدة الاسمي و (inf) معدل التضخم.

أ/ معدل مردود الاستثمار أو الكفاءة الحدية لرأس المال:

ينبه معظم الاقتصاديون عملية حساب معدل المردود

الاستثمار ($r\%$) الى حد كبير بعملية حساب الفائدة المركبة.
ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

في المرحلة الاولى سنحاول التعرف على كيفية الحساب القيمة المستقبلية لمبلغ حاضر أو حالي في اطار استثمار في بنك

ثم حساب القيمة الحالية او الأصلية لمبلغ مستقبلي في مرحلة ثانية

أما في المرحلة الثالثة سنتطرق لكيفية حساب الكفاءة الحدية للاستثمار ($r\%$) وذلك في الاطار المفهوم الاقتصادي للاستثمار .