

جامعة باجي مختار – عنابة

Université Badji Mokhtar–

Annaba

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
التسيير

Faculté des Sciences Economiques et commerciale et Sciences de
gestion

قسم الجذع المشترك



المحور الخامس: النشاط الاقتصادي والعمليات الاقتصادية: الاستثمار.

من إعداد الأستاذة بونعيجة نجوى

موجهة لطلبة السنة الأولى جذع مشترك (المجموعة C)

السنة الجامعية: 2025/2024

تمهيد:

لا يكفي الادخار وحده لتكوين رأس المال، وإنما يجب أن توجه المدخرات إلى مشروعات تعمل على إنتاج رؤوس الأموال باستثمار ادخاره في مشروع خاص أو مشترك، فترك الأموال على حالها دون

استثمار سيعرضها إلى التدهور وانهيار قيمتها، فإذا كانت في شكل أصول نقدية فستتدهور بفعل التضخم الذي يعمل على إضعاف القدرة الشرائية للنقد، أما إذا كانت في شكل أصول عينية كالمباني والآلات والأجهزة ومختلف السلع الأخرى، فستعرض إلى تدهور قيمتها السوقية بفعل التقادم وانهيار الأسعار وغيرها من العوامل السوقية المؤثرة على أسعارها وقيمة المواد، إضافة إلى تحمل تكاليف التخزين والاحتفاظ بتلك المواد كمصاريف التأمين والحراسة و كراء المخازن وغيرها من المخاطر.

أولاً- مفهوم الاستثمار:

يقصد بالاستثمار :

✓ كل زيادة أو إضافة جديدة في ثروة المجتمع (والمباني، المزارع، الطرق، المصانع....)، أي أنه عملية توظيف الأموال 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.

✓ كل تضحية مادية أو غير مادية بشرط أن تتجسد في تدفق مالي من وإلى المؤسسة من أجل تحقيق هدف معين.

✓ التوظيف المنتج للادخار، فهو ذلك الجزء من الدخل غير المستهلك (الادخار) والذي يعاد استخدامه في العمليات الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج وتوسيعه أو المحافظة عليه .

✓ إنفاق مبالغ مالية معينة في الوقت الحالي بغرض الحصول على عوائد مستقبلية، فالاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، وعن عامل المخاطرة المرافق للمستقبل الذي يتم فيه تحصيل هذه التدفقات.

تبعا لما سبق ذكره، فإن مفهوم الاستثمار يعبر عن عملية اقتصادية مهمة تشترك مع عملية الادخار في عنصر التضحية وتختلف عنه من حيث التوظيف والمخاطرة، فهي تتجسد في عملية توظيف الأموال اقتصاديا، ولذلك فإن الاستثمار يرتبط بالعناصر التالية:

✓ الادخار مصدر أساسي للاستثمار، وفي معظم الأحيان يكون هو نفسه- من حيث القيمة-.

✓ التضحية بالمنافع الحالية والتي تأخذ بعين الاعتبار المدة الزمنية المخصصة للاستثمار.

✓ المخاطرة التي تتجسد في الغموض الذي يحيط بمستقبل الاستثمار.

✓ العائد المتوقع كتعويض مالي عن التضحية والمخاطرة التي يتحملها المستثمر.

أما مفهوم المشروع الاستثماري فهو اقتراح بتخصيص قدر معين من الأموال حاليا بغية الحصول على تدفقات متوقعة مستقبلا، في حين يعرف عائد الاستثمار بـ " العائد الذي يحصل عليه صاحب رأس المال مقابل تخليه عن الاستمتاع بأمواله للغير ولفترة زمنية معينة "، أو انه " ثمن لتحمل عنصر المخاطرة أو عدم التأكد".

ثانياً- أهداف الاستثمار:

تتمثل الأهداف التي يحققها الاستثمار للمستثمر فيما يلي:

- تحقيق عائد أو ربح، إذ يعتبر المحفز والدافع الأساسي لمعظم عمليات الاستثمار، فالفرد يضحى بالاستهلاك الجاري أو الحالي على أمل تكوين الثروة في المستقبل.

- **تأمين حاجات المجتمع،** من خلال توظيف الأموال في عمليات إنتاج السلع والخدمات أو إقامة مشاريع معينة ذات منفعة عامة أو خاصة.
- **المحافظة على رأس المال وتنميته،** فعادة ما تهدف عمليات الاستثمار إلى المحافظة على الأموال- وتنميتها من خلال استهداف عائد من وراء تلك العمليات والذي يساهم في تنمية ثروة الأشخاص والمجتمع.
- **توفير مناصب الشغل** كون الاستثمارات تساهم في تعبئة وتوظيف المدخرات العامة والخاصة في- إنشاء مشايرع استثمارية تحتاج إلى عمالة ومن ثم المساهمة في التشغيل.
- **توفير العملة الصعبة** حيث تساهم عمليات الاستثمار في توفير العملة الصعبة فهي مدخل مهم لتوسيع ورفع القدرة الإنتاجية للبلد بما يؤدي إلى زيادة القدرة على التصدير ومن ثم دخول العملة الصعبة، إضافة إلى الاستثمارات التي يقوم بها المواطنون في الخارج.
- **التنمية الاقتصادية والاجتماعية،** وذلك من خلال زيادة الإنتاج وتوفير الخدمات في مختلف القطاعات- كالسكك الحديدية والطرق والمدراس والمصانع وغيرها.

ثانيا- أنواع الاستثمار:

هناك أنواع كثيرة من الاستثمارات، تتنوع باختلاف معايير وأسس تقسيمها، من حيث:

➤ القائمة على الاستثمار: ينقسم الاستثمار إلى:

- **الاستثمار الخاص (استثمار الشركات):** يشير إلى تلك الاستثمارات الصادرة عن القطاع الخاص كالعائلات والشركات الخاصة، ويكون هدفه غالبا اقتصادي أي تعظيم الثروة من خلال تحقيق الأرباح.

- **الاستثمار العمومي:** وهو تلك الاستثمارات الصادرة عن القطاع العام أي الدولة بمختلف مؤسساتها وأجهزتها، كإنشاء المطارات والطرق وبناء الجامعات وغيرها، وغالبا ما يكون هدفه اجتماعي أي توفير خدمة أو منفعة عامة للمواطنين.

- **الاستثمار المختلط:** وهو الذي يشمل النوعين السابقين.

➤ الغاية من الاستثمار: ونجد منه نوعين هما:

- **الاستثمار المحفز:** يقوم به المستثمر بدافع توقع عائد (ربح) مثل حالة الخواص.
- **الاستثمار الإجباري:** تقوم به الحكومة دون توقع الحصول على عائد، مثل الصناعات الحربية.

➤ طبيعة الاستثمار: وهو نوعين:

- **الاستثمار غير المادي:** يتمثل في نفقات تحسين الإنتاجية وتكوين العمال مثلا، وتكاليف البحث والتطوير، شراء براءات الاختراع ورخص الاستغلال، مثل تكاليف الاستثمار.

- **الاستثمار المالي:** يتضمن عقود مكتوبة مثل الأسهم والسندات.

- **الاستثمار المادي (حقيقي):** هو استخدام الوسائل والسلع في تكوين طاقة إنتاجية جديدة. مثل التجهيزات والمباني، ويشمل ما يلي:

- أ) **الاستثمار باستبدال (التعويض):** الذي يهدف إلى الإبقاء على الرأسمال ومستواه وذلك بتعويضه ويستخدم من أجل ذلك أموال استهلاك الرأسمال، وبعبارة أخرى تعويض آلة بالآلة أخرى دون تعديل أو تغيير من الحجم الإجمالي في إنتاجية المؤسسة.

ب) الاستثمار عن طريق المحافظة أو الصيانة: وهو عبارة عن نفقات مخصصة بمبالغ

معينة لتحسين الخدمة وصيانة الآلة مما يؤدي إلى رفع حجم الإنتاج.

➤ أهمية الاستثمارات وتأثيرها في العملية الإنتاجية: وهي على ثلاثة أنواع:

• استثمارات الإنتاجية المباشرة: هي التي تؤثر على العملية الإنتاجية بصفة مباشرة، مثل الآلات الإنتاجية.

• استثمارات الإنتاجية غير المباشرة: هي التي تؤثر على عملية الإنتاج بصفة غير مباشرة، مثل الطرق، المخازن، المواصلات.

• استثمارات الإنتاجية الاجتماعية: والتي تؤثر على الإنتاج على المدى الطويل، مثل تكوين إطارات في استغلال قدرات الأفراد في الإنتاج.

ويمكن أيضا التمييز بين الاستثمارات حسب طبيعتها إلى: استثمارات اقتصادية أي تلك التي تسعى إلى تحقيق هدف اقتصادي أو إيجاد مشروع اقتصادي معين، استثمارات اجتماعية وهي تلك التي تسعى إلى تحقيق أهداف اجتماعية كالاستثمارات الصحية والثقافية، واستثمارات في العنصر البشري وهي تلك التي تسعى إلى تحقيق التنمية البشرية من خلال أنشطة التعليم والتدريب والتكوين.

➤ جنسية الأموال المستثمرة:

• الاستثمارات المحلية: تعود إلى أشخاص يقيمون داخل الدولة،

• الاستثمارات الأجنبية: تعود إلى أشخاص يقيمون في دول أجنبية، وتشمل: الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والاستثمارات الأجنبية غير مباشرة،

و رغم أن المزايا التي تتمتع بها الاستثمارات الأجنبية في كونها تساهم في تلبية حاجات و رغبات الأفراد والمجتمع والتشغيل، إضافة إلى دورها في استقطاب رؤوس الأموال والعملية الصعبة في المدى القصير ونقل التكنولوجيا، إلا أن دورها في الأجل الطويل يساهم في استنزاف العملة

الصعبة بالنظر إلى التحويلات التي تتم في هذا الإطار والتي تؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى بلدان إقامة أصحاب الاستثمارات، كذا لا تساهم الواقع أثبت عدم مساهمة هذه الاستثمارات في نقل التكنولوجيا وبدلا من ذلك تجعل الدول المستضيفة لتلك الاستثمارات مجرد مستهلك لها، وتابعة للدول الأجنبية، ولهذا فإن أحسن وسيلة للتنمية هي الاستثمارات المحلية رغم محدوديتها في بعض الأحيان وضعف فعاليتها بسبب انخفاض رؤوس الأموال المحلية.

➤ مدة الاستثمار: يتم التمييز بين:

• الاستثمارات قصيرة الأجل (سنة أو سنتين)؛

• استثمارات متوسطة الأجل (سنة إلى سبع سنوات)؛

• استثمارات طويلة الأجل (تفوق سبع سنوات).

➤ الهدف من الاستثمار: ويشمل ما يلي:

• الاستثمار باستبدال (التعويض).

• الاستثمارات الإستراتيجية: تمس قطاعات حساسة ومهمة في البلد وذات الأثر البالغ على الدولة وفي استحداث وتنمية القدرة الإنتاجية للمجتمع

• الاستثمارات التوسعية: وهي تلك الاستثمارات التي تساهم في توسيع القدرة الإنتاجية الحالية من خلال اقتناء تجهيزات جديدة.

رابعاً- محددات الاستثمار:

هناك عدد من العوامل المؤثرة في البيئة الاستثمارية على المستوى الاقتصادي الايجابية منها **(العوامل الجاذبة للاستثمار)** وأخرى سلبية **(العوامل الطاردة للاستثمار)**، والتي تشكل بمجموعها ملامح البيئة الاستثمارية في الاقتصاد الوطني، أهمها:

• **الدخل والادخار:** يعتبر الدخل مصدرا مهما وأساسيا لتمويل الاستثمارات، ولهذا فإنه كلما ارتفع مستوى الدخل أدى إلى زيادة حجم الاستثمارات، كما تعتبر المدخرات سواء الحالية أو السابقة عامل مهم لتمويل الاستثمارات.

• **معدل العائد على الأموال المستثمرة ود رجة المخاطرة:** يؤثر معدل العائد المتوقع على الأموال المستثمرة على الاستثمار بشكل إيجابي، ومن جهة أخرى تؤثر د رجة المخاطرة بشكل سلبي، ولكلاهما دور في توجيه الأموال نحو أنواع معينة من الاستثمارات، إذا كان هناك اختلافات بين هذه الأخيرة من حيث د رجة المخاطرة ومعدل العائد المتوقع.

• **توقعات المستثمرين بالمستقبل** حيث كلما كان النشاط الاقتصادي في حالة جيدة، فإن ذلك سيؤدي إلى تفاؤل المستثمرين حول المستقبل مما يؤدي إلى قيام باستثمارات جديدة.

• **السياسات الاقتصادية (السياسة النقدية والسياسة المالية)** تلعب دورا في تشجيع الاستثمار، إذ تؤثر على سعر الفائدة وعلى العائد المتوقع من الاستثمار، ومن تلك العوامل نجد التحفيزات، التسهيلات الاستثمارية والضريبية والجمركية التي تقرها الدولة، الدعم المالي، إضافة إلى أدوات السياسة النقدية كالتأثير على سعر الفائدة والكتلة النقدية، معدل الفائدة السائد في البلد حيث أنه كلما ارتفع هذا المعدل كلما زادت تكلفة الاستثمار وبالتالي تترجع عجلة الاستثمار في البلد كما أن ارتفاع معدل الفائدة يشجع أكثر على الادخار بدل الاستثمار على الأقل في المدى القصير (والعكس بالعكس)، و غالبا ما تساهم أسعار الفائدة في فرع تكلفة الأموال المستثمرة ، ولهذا فإن رفع هذه الأسعار له اثر سلبي على الاستثمارات ويساهم في انتقالها إلى الخارج.

• **التقدم التكنولوجي:** حيث أن الطرق الجديدة في الإنتاج تؤدي إلى تخفيض النفقات ورفع الإنتاجية وإنتاج سلع جديدة.

• **توافر الائتمان المصرفي** يعد عاملا محددًا ومؤثرا على الاستثمار لدعم وتشجيع الاستثمار، وكذا مدى توافر النقد الأجنبي لمتطلبات العملية الإنتاجية والخدمية التي يتم استيرادها من الخارج.

• **الظروف السياسية والاجتماعية السائدة** تلعب دورا كبيرا في التأثير على د رجة المخاطرة، ومن ثم على الاستثمار على الاستثمار، ومن بين هذه العوامل درجة الاستقرار السياسي، العلاقات الخارجية للدولة، ثقافة المجتمع، المستوى التعليميالخ.

• **الظروف الاقتصادية** كمعدل التضخم، المستوى المعيشي، التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي للبلد، مناخ الاستثمار، طبيعة المؤسسات والأنظمة والقوانين الخاصة بتنظيم الاستثمارات في البلد، وما تتصف به من فساد إداري ومالي، وبيروقراطية.

• **حجم الطلب في السوق المستهدف.**

• **الوضعية المالية للمؤسسة** أي مدى توفر السيولة المالية لديها، فكلما توفرت رؤوس الأموال تزيد القدرة على الاستثمار، وخاصة الاستثمارات الحقيقية التي غالبا ما تتطلب رؤوس أموال كبيرة.

• **وجود بنية تحتية ملائمة للنشاط الاستثماري** كالطرق والجسور و السكك إضافة إلى مختلف الخدمات المساعدة على إقامة مشاريع استثمارية كتوفير الاتصالات شبكة المياه والكهرباء.

خامسا- مبادئ الاستثمار:

تتسم الفوائض النقدية لدى الأفراد او المنظمات بسمّة الندرة، لذا تتنافس على توظيف هذه الفوائض فرص استثمارية متعددة تفرض على المستثمر اختيار ما يناسبها من خلال عملية مفاضلة التي تأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العوامل أهمها :

• معدل العائد المتوقع على الاستثمار ؛

• درجة المخاطرة، السيولة؛

• تكلفة الفرصة البديلة لكل بديل من البدائل الاستثمارية المتاحة.

في هذا السياق، يتوصل المستثمر إلى اتخاذ قراره الاستثماري من خلال توفر مجموعة من المبادئ المتعارف عليها، منها على سبيل الذكر لا الحصر:

(1) **مبدأ الاختيار (The Principle of Choice)**: يعدّ بمثابة القاعدة التي يستند عليها قرار الاستثمار، ويقصد به أن على المستثمر الرشيد البحث دائماً عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار الفرصة المناسبة، فكلما زادت الفرص الاستثمارية المتاحة توفرت للمستثمر مرونة أكبر في اختيار المجال المناسب للاستثمار.

(2) **مبدأ المقارنة (The Principle of Comparability)** : يلعب هذا المبدأ دوراً هاماً في عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها بناء على مجموعة من المؤشرات المالية (التحليل المالي) ، إذ لكل فئة من المستثمرين مجموعة خاصة من المؤشرات (نسب الربحية، نسب السيولة.....) تركز عليها في عملية المقارنة بين أوجه الاستثمار المتاحة، والتي تعبر عن منحى رغباتهم وميولهم الاستثمارية. وكما يؤدي مبدأ المقارنة دوراً هاماً في اختيار مجال الاستثمار وأداة الاستثمار المناسبة ضمن ذلك المجال.

(3) **مبدأ الموضوعية (The Principle of Objectivity)** : يرتبط هذا المبدأ بالمبدأ السابق الذكر، فحتى تكون المؤشرات المالية أداة صالحة للمقارنة لابد من توفر الموضوعية فيها منعاً لحدوث ما يعرف بتحيز القياس الذي يؤدي إلى نتائج مضللة تقود إلى قرارات خاطئة.

(4) **مبدأ الموائمة او الملائمة (The Principle of Relevance)**: يعتبر هذا المبدأ الأكثر أهمية بين مبادئ الاستثمار، ويترجمه المستثمر عملياً عندما يختار من بين مجالات وأدوات الاستثمار المتاحة – المجال والأداة المناسبين لرغبته وميوله التي يحددها ما يعرف بمنحنى التفضيل على فرض أن لكل مستثمر نمط تفضيل معين يحدد درجة اهتماماته تجاه العناصر الأساسية في قرار الاستثمار وهي: معدل العائد على الاستثمار، ودرجة المخاطرة، والسيولة ... الخ، وبناء عليه تتحدد أولوية هذه العناصر لديه.

سادسا- مخاطر الاستثمار

لدرجة المخاطرة دورا مهما في توجيهه والتأثير على الاستثمارات، والتي تعني عدم التأكد من تحقيق العائد المتوقع على الأموال المستثمرة، وهناك عدة عوامل تحدد درجة المخاطرة هذه، والتي يمكن إبرازها في مجموعتين أساسيتين وهما:

➤ **مخاطر نظامية**: هي التي لا تتعلق بنوع معين من الاستثمارات، أي أن تأثيرها عام يشمل كافة الاستثمارات مهما كان مجالها والقطاع الذي تنتمي إليه، مثل مخاطر طبيعية وسياسية وأمنية، وهذا النوع من العوامل له أثر كبير على جاذبية دولة ما للاستثمارات وقد رتها على تعبئة وتوظيف المدخرات في شكل استثمارات.

➤ **مخاطر غير نظامية**: هي تلك المخاطر التي تصيب نوع معين من الاستثمارات، أي تختص في تأثيرها على استثمارات بعينها ولا تؤثر على أنواع أخرى ومن بينها مخاطر العمل، مخاطر السوق، مخاطر مالية... الخ . ولهذا النوع من العوامل دور هام في توجيه الاستثمارات إلى قطاعات

معينة دون أخرى، لأنها تبرز الفوارق والاختلافات في المخاطر بين القطاعات وأنواع الاستثمارات.

ويمكن تبويب المخاطرة تبويبات مختلفة على أسس متباينة، فحسب:

- ✓ النوع: مخاطرة أعمال/مخاطرة مالية/مخاطرة سيولة.
- ✓ توقيت حدوثها: مخاطر منتظمة/مخاطر غير منتظمة.
- ✓ أسبابها: مخاطر سوقية/مخاطر غير سوقية (السوق المالي).

وتعدّ المحفظة الاستثمارية أداة هامة من أدوات الاستثمار وهي أداة مركبة لأنها تتألف من أصلين أو أكثر، تختلف من حيث النوع فيمكن أن تحوي أصلاً حقيقياً كالعقار وأصل مالي كالسند، ومن حيث الجودة فيمكن أن تحوي أسهم عادية منخفضة السعر إلى جانب أسهم ممتازة مرتفعة السعر. ويطبق المستثمر في تنويع محفظته على مبدأ توزيع الأخطار.