

"أما الاستثمار فيقوم على التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة (وليس مجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للمدخر) وذلك أملاً في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل". لذا ما دام المستثمر يقبل بمبدأ التضحية برغبة استهلاكية حاضرة، فإنه يكون مستعداً لتحمل درجة معينة من المخاطرة بفقدانها كلها أو بعضاً منها، وبناء عليه يكون من حقه أيضاً أن يتوقع الحصول على مكافأة أو عائد Return ثمناً لمخاطرته. لكن من وجهة عامة لا يكفي مجرد توفير فوائد

نقدية من دخول الأفراد أو المنشآت والمؤسسات لكي تنشط حركة الاستثمار، بل لابد أيضاً من أن يرافق ذلك توفر مجموعة أخرى من العوامل التي تخلق الدافع لدى من لديهم هذه الفوائد لتحويلها إلى استثمارات، وهذا يتطلب ما يلي:

1- توفر درجة عالية من الوعي الاستثماري لدى المواطنين لأنه بوجود مثل هذا الوعي، يتولد لدى المدخرين حس استثماري يجعلهم يقدرّون المزايا الكثيرة المترتبة على توظيف مدخراتهم في شراء أصول منتجة وليس مجرد تجميدها في شكل أوراق بنكنوت تتناقص قيمتها الشرائية مع الزمن بفعل عوامل التضخم. كما أن توفر مثل هذا الوعي يكسر لدى المدخرين حاجز الرهبة من المستقبل ويحثهم على قبول قدر معقول من مخاطرة الأعمال سعياً وراء الحصول على عوائد تزيد من قيمة مدخراتهم.

2- وبجانب الوعي الاستثماري المشار إليه أعلاه لابد من توفير المناخ القانوني والاجتماعي والسياسي المناسب للاستثمار، وذلك لتوفير حد أدنى من الأمان يشجع المدخرين على تقبل المخاطرة المصاحبة للاستثمار. ولعل من أبرز مظاهر هذا المناخ وجود قوانين مقننة تحمي حقوق المستثمرين وتنظيم المعاملات في الأسواق المالية بالإضافة إلى جو من الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي يبعث الطمأنينة في نفوس المواطنين ويخلق لديهم دوافع الادخار والاستثمار.

3- وجود سوق مالي كفؤ وفعال يوفر المكان والزمان المناسبين للجمع بين رغبة المدخرين في استثمار أموالهم، ورغبة المقترضين في الحصول على هذه الأموال. سوق يوفر للمستثمرين تشكيلة متنوعة من فرص الاستثمار تهي لكل منهم اختيار المجال المناسب من حيث الأداة، والتكلفة والعائد والمخاطرة.

الفرق بين الاستثمار والمضاربة

1- يختلف المستثمر والمضارب في تقييم كل منهما للفترة الزمنية/العملية الاستثمار أو ما يعرف بالأفق الزمني للاستثمار. إذ بينما يركز المضارب على الاستثمار في الأجل القصير لتحقيق أكبر قدر من الأرباح الرأسمالية وفي أقصر فترة زمنية ممكنة، يركز المستثمر العادي على الاستثمار في الأجل الطويل ويهتم بتحقيق أكبر عائد سنوي من الاستثمار ولأطول مدة ممكنة.

2- يترتب على ما سبق أن المضارب يبني قراراته الاستثمارية غالباً على ما يعرف باستراتيجية التركيز على موعد الاستحقاق. في حين يبني المستثمر العادي تلك القرارات على ما يعرف باستراتيجية التركيز على العائد. وهكذا

3- أما الفرق الرئيسي والأخير والذي هو بمثابة الأصل للفروق السابقة فهو استعداد المضارب لتحمل درجات عالية من المخاطرة تفوق كثيراً تلك التي يقبلها المستثمر العادي.

1- قرار الشراء

يتخذ المستثمر عندما يشعر بأن قيمة الأداة الاستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي أو بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي (س) أقل من قيمة الأداة الاستثمارية (ق) وذلك كما يراها المستثمر أي (س > ق). مما يولد لديه حافزاً لشراء تلك الأداة سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في سعرها السوقي مستقبلاً.

يترتب على ما سبق تولد ضغوط شرائية في السوق على تلك الأداة مما يؤدي إلى رفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمة.

2- قرار عدم التداول

يترتب على الحالة السابقة والناجمة عن الضغوط الشرائية أن تستجيب آلية السوق لتلك الضغوط فيواصل السعر الارتفاع إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي (س) مع القيمة (ق) من وجهة نظر المستثمر. وهنا يصبح السوق في حالة توازن تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء، وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع أيضاً التوقف عن البيع. فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة هو عدم التداول حيث (س=ق). لأن المستثمر عند هذه النقطة يكون في وضع تنتفي لديه الآمال لتحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية، كما تنتفي لديه أيضاً ولو مؤقتاً المخاطر من انخفاض السعر في المستقبل القريب إلا إذا تغيرت الظروف السائدة، ولذا يقرر الاحتفاظ بالأداة الاستثمارية.

3- قرار البيع

بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد وفي

نطاق نموذج الخاص بالقرار، أي مستثمر يرى بأن (س) في تلك اللحظة ما زال أقل من (ق) مما يتطلب منه أن يعرض سعراً جديداً لتلك الأداة يزيد عن (ق). وهكذا يرتفع السعر عن القيمة (س < ق) مولداً بالتالي حافزاً لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار بيع.

ذلك يخلق طرفاً جديداً ينعكس على آلية السوق ليصل إلى نقطة يصبح فيه المعروض من الأداة أكثر من الطلب عليها فيتجه السعر السوقي للأداة الاستثمارية للهبوط مرة أخرى وهكذا تدور الدورة.

1- الاستراتيجية الملائمة للاستثمار

تختلف استراتيجيات الاستثمار التي يتبناها المستثمرون وذلك حسب اختلاف أولوياتهم الاستثمارية. وتتمثل أولويات المستثمر بما يعرف بمنحنى تفضيله الاستثماري Investor Preference Curve والذي يختلف بالنسبة لأي مستثمر وفق ميله تجاه العناصر الأساسية الثلاثة التالية:

- أ- الربحية Profitability .
- ب- السيولة Liquidity .
- ج- الأمان Safety .

ويعبر عادة عن ميل المستثمر لعنصر الربحية بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة، بينما يعبر عن ميله تجاه العنصرين

الأخرين (السيولة، والأمان) بالمخاطرة التي يكون مستعداً لقبولها في نطاق العائد على الاستثمار الذي يتوقعه. وعلى هذا الأساس فإن المنحنى التفضيلي لمستثمر

وبناء على ماورد اعلاه ينقسم المستثمرون الى ثلاثة أقسام هي

1/1- المستثمر المتحفظ Conservative Investor

وهو مستثمر يعطي عنصر الأمان الأولوية على ما عداه وبالتالي ينعكس نمط هذا المستثمر على قراراته الاستثمارية فيكون حساساً جداً تجاه عنصر المخاطرة. وغالباً ما نجد هذا النمط في كبار السن، وذوي الدخل المحدود.

2-1- المستثمر المضارب Speculator :

وهذا النمط على عكس سابقه يعطي الأولوية لعنصر الربحية على ما عداه. ولذا تكون حساسيته تجاه عنصر المخاطرة متدنية فيكون على استعداد لدخول مجالات استثمارية خطيرة طمعاً في الحصول على معدلات مرتفعة من العائد على الاستثمار. ويمكن وجود هذه الفئة من المضاربين بين صغار السن أو بين الممولين الكبار ممن يتصرفون بمحافظ استثمارية كبيرة.

3-1- المستثمر المتوازن Balanced Investor :

وهو المستثمر الحصيف أو الرشيد الذي يوجه اهتماماته لعنصري العائد والمخاطرة بقدر متوازن، وهكذا تكون حساسيته تجاه المخاطرة في حدود معقولة تمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بعناية تراعي تنوع الاستثمارات بكيفية تعظم العائد، وتدني درجة المخاطرة. ويندرج تحت هذا النمط الغالبية العظمى من المستثمرين.

2- الأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري

يفترض في متخذ القرار الاستثماري الرشيد مراعاة أمرين:

الأمر الأول: أن يسلك في اتخاذ هذا القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ القرار، والذي يقوم عادة على خطوات محددة أهمها ما يلي:

* تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.

* تجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار.

* تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية أو المتحكمة
Critical Factors في القرار .

* تقييم العوائد المتوقعة للبدائل الاستثمارية المتاحة.

* اختيار البديل الاستثماري المناسب للأهداف.

أما الأمر الثاني فهو أنه يجدر بمتخذ القرار الاستثماري أن يراعي بعض
المبادئ أو المعايير في اتخاذ قراره. ومن أهم هذه المبادئ ما يلي:

~~1- مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية~~

يعتبر هذا المبدأ ركناً أساسياً من أركان القرار الاستثماري، ويستمد أصوله
من حقيقة أن الفوائض النقدية المتوفرة لدى المستثمر الفرد أو المؤسسة تتسم بالندرة
Scarcity بينما تكون الفرص أو المجالات الاستثمارية المتنافسة على استقطاب
هذه الفوائض كثيرة في معظم الأحيان. ذلك يفرض على متخذ القرار الاستثماري
أن يراعي هذه الحقيقة وذلك باختيار ما يناسبه منه ضمن عملية مفاضلة تمكنه من
اختيار الأداة الاستثمارية التي تتفق مع استراتيجيته في الاستثمار، بدلاً من أن يوجه
مدخراته لأول فرصة استثمارية تلوح له.

وكلما زادت الفرص الاستثمارية المتاحة، تتوفر لمتخذ القرار الاستثماري مرونة
أكبر في اتخاذ القرار الناجح الذي يحقق أهدافه.

~~2- مبدأ الخبرة والتأهيل~~

يقضي هذا المبدأ بأن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب دراية وخبرة
قد لا تتوفر لكل فئات المستثمرين. ففي واقع الحال توجد فئة من الأفراد ممن لديهم
فوائض نقدية يرغبون في استثمارها لكنهم لا يمتلكون الدراية والخبرة الكافيتين
لاختيار الأداة الاستثمارية المناسبة. ويطلق على هذه الفئة من المستثمرين فئة
المستثمرين السذج (عديمي الخبرة) Naïve Investors . بالمقابل توجد فئة من
المستثمرين المحترفين Professional Investors ممن يتمتعون بالخبرة والدراية
الكافية التي تؤهلهم لاتخاذ القرار الاستثماري.

وتوجد فئة أخرى من الأفراد ممن يحترفون تقديم الاستشارة والنصح للمستثمرين من الفئة الأولى، ويطلق على هذه الفئة عادة مصطلح محللو الاستثمار، أو مدراء المحافظ الاستثمارية ممن لديهم خبرة ودراية كبيرتين في المجالات الاستثمارية. لذا يفترض بالمستثمر الساذج (عديم الخبرة) ان يستعين في اتخاذ قراره الاستثماري بمشورة فئة المستشارين والمحللين المتخصصين ولو كلفه ذلك دفع الأتعاب التي يقاضاها هؤلاء مقابل الخدمات التي يؤدونها، لأن هذه الأتعاب مهما ارتفعت ستبقى منخفضة بالقياس إلى الفائدة المحققة منها في ترشيد القرار الاستثماري.

مبدأ الملاءمة

يشكل مبدأ الملاءمة Relevance واحداً من الأركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع استراتيجيته الاستثمارية. ويطبق المستثمر هذا المبدأ في الواقع العملي عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب، ثم الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال من بين مجالات وأدوات الاستثمار المتعددة المتاحة له. ويسترشد المستثمر في تطبيق هذا المبدأ بمنحى سوائه أو منحى تفضيله الخاص والذي يتحدد عادة في ضوء مجموعة من العوامل منها: عمره، وظيفته، مستوى دخله، حالته الاجتماعية، وحالته الصحية .. الخ

ويقوم مفهوم منحى تفضيل أو منحى سواء المستثمر على فرضية مفادها أن لكل مستثمر معين نمطاً تفضيلاً معيناً يحدد درجة اهتمامه تجاه العناصر الأساسية في قرار الاستثمار وهي: العائد على الاستثمار، مخاطرة الاستثمار وبالتالي درجة الأمان التي يراعيها المستثمر، ثم سيولة الأداة الاستثمارية.

مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية Diversification

يمكن تلخيص مجمل أهداف المستثمر في تحقيق ما يعرف بالعائد المستهدف على الاستثمار (Target ROI) هذا يعني أن كل مستثمر يحدد في العادة العائد على الاستثمار الذي يطمح في تحقيقه من استثمارات وذلك في صورة (هدف) ولتحديد هذا العائد الهدف يجب أن يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الاستثماري بموجب معدل خصم Discount Rate يعادل العائد المستهدف، وذلك للوصول إلى القيمة الحالية Present Value لهذه التدفقات فإذا كان صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المخصومة موجباً يعتبر الاستثمار مجدداً أما إذا كان سالباً فيعتبر الاستثمار غير مجد.