المبحث الاول
الإطار النظري لمفهوم التضخم

يشير مفهوم التضخم بشكل عام إلى الارتفاع المستمر والمتواصل في المستوى العام للأسعار بحيث يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية للنقود ويعوقها عن أدائها لوظائفها على نحو كامل (١)

يمكن تقسيم هذا المبحث على النحو الاتي :-

أولا: المفهوم العام للتضخم the concept of Inflation

١- يعرف التضخم اقتصاديا بأنه إجراء اقتصادي يتخذ عمدا من جانب السلطات النقدية في دولة ما في صورة ضخ كمية من النقود في الاقتصاد مما يؤدي إلى تنشيط الأوضاع الاقتصادية والعمل على إرجاعها إلى ما كانت عليه قبل الانخفاض المتواصل في الأسعار (٢).

٢- كما يعرف التضخم بأنه حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض.

٣- انه احد الإمراض الاقتصادية والاجتماعية التي تعبث في جسد الاقتصاد القومي وتحدث فيه اختلالات سيئة وقد انتشر هذا المرض في عدد كبير من دول العالم واشتدت الموجات التضخمية خاصتا في السبعينات من هذا القرن حتى تحولت إلى ظاهرة عالمية تجندت لدراستها العقول الاقتصادية بغية الوصول إلى حلول لإيقاف هذا الخطر الزاحف وتلافي إثارة السيئة (٣).

---

(١) د.حسام علي داود-مبادئ الاقتصاد الكلي- دار الميسرة للنشر والتوزيع- ٢٠١٠ –ص ١٦١.
(٢) د.نزار سعد الدين العيسى- مبادى الاقتصاد الكلي- الدار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع ٢٠٠١-ص ١٩١
(٣) حسين بن سالم جابر الزبيدي- التضخم والكساد- الوراق للنشر والتوزيع -٢٠١١- ص٣٢.

ثانيا: انواع التضخم types of Inflation.

١- التضخم وفقا لحدته وشدته.

أ. التضخم المعتدل(الزاحف) **Creep of Inflation**

يشمل الحالات التي تتزايد فيها الأسعار بشكل بطي ومتوقع حيث يأخذ معدل التضخم منزلة عشرية(أي اقل من ١٠%) وهذا النوع من التضخم لا يحدث اختلالا في التوازن الاقتصادي كما إن الاقتصاديين الكنديون يرون ان هذا التضخم لا يشكل أي خطورة على النشاط الاقتصادي(١).

ب.التضخم المتسارع **Accleratingly of Inflation.**

ويشمل الحالات التي تتزايد فيها الأسعار بمعدلات مرتفعه قد تصل إلى منزلتين عشريتين او ثلاثة(أي بين معدل عشرة وحتى يصنع مئات) خلال فترة زمنية بسيطة(٢).

ج .التضخم الجامح **Hyper of Inflation.**

عادتا يحدث هذا النوع من التضخم في بدايات مرحلة الانتعاش او مرحلة الانتقال من نظام اقتصادي إلى أخر أو في الفترات التي تعقب الحروب لذلك يعتبر هذا النوع من التضخم أسوا أنواع التضخم حيث يفقد الناس الثقة بالنظام الاقتصادي(٣)

---

(١) د.حسام علي داود- مصدر سابق – ص ١٦٢.
(٢) د.حسام علي داود- مصدر نفسه – ص ١٦٣.
(٣) د.وديع طوروس- الاقتصاد الكلي –شركة المؤسسة الحديثة للكتاب ٢٠١٠ –ص ١٩٣

٢- التضخم وفقا لدرجة تحكم السلطات النقدية في مراقبة وتحديد الأسعار.

أ. التضخم الظاهر **Open of Inflation**.

وفيه ترتفع الأسعار بصورة متصلة ودائمة دون ان يعترض طريقها او يحد من وقوعها أي عائق استجابة لفائض الطلب وبعبارة أخرى ترتفع فيه الأسعار بحرية أي بدون تدخل السلطات ويظهر هذا النوع مباشرة على شكل ارتفاع في الإشعار ثم ينعكس في شكل ارتفاع في الأجور وغيرها.(١)

ب.التضخم المكبوت **Repressed of Inflation**

غالبا ما يظهر هذا النوع من التضخم في الدول التي تاخذ بالاقتصاد الموجه حيث تصدر الدولة نقودا دون غطاء بهدف الانفاق العام للدولة مما يؤدي الى ارتفاع الاسعار نتيجة زيادة الطلب على العرض بسبب وفرة النقد فتلجا الدولة الى تدخل من اجل التحكم بالاسعار عن طريق تحديد حصص من السلع والخدمات لكل فرد وهذا ما يؤدي الى ظهور الاسواق السوداء (٢).

٣- التضخم وفقا لمصدر التضخم.

أ.التضخم المحلي (الداخلي) **LocalorInternal of Inflation.**

وهو عبارة عن حالة تحدث نتيجة عوامل داخلية لاقتصاد قومي معين وفي زمان معين تتصل بمجموعة الاختلالات الهيكلية والوظيفية لنشاطه الاقتصادي الوطني او المحلي(٣).

ب.التضخم المستورد **Import of Inflation.**

وهو عبارة عن حالة تحدث نتيجة ارتفاع اسعار السلع المستوردة لأي سبب كان ينسحب هذا الارتفاع في الغلب على السلع المحلية ما يؤثر بشكل واضح على اصحاب الدخول المحدودة فيطالبون بزيادة الاجور والمرتبات.(٤)

(١) د.احمد فوزي ملوخيه –جامعة الاسكندرية- الاقتصاد الكلي- مكتبة بستان المعرفة - ص ٣٨٣.
(٢) د. وديع طوروس – مصدر سابق - ص ١٩٤
(٣) د.حسام علي داود- مصدر سابق – ص ١٦٣.
(٤)د. وديع طوروس – مصدر نفسه - ص ١٩٤

ثالثا: اسباب التضخم.

١- العامل النقدي.

يرى االقتصادي الشهير(ميلتون فريدمان) ان التضخم وفي كل الاحوال ظاهرة نقدية فيرى فريدمان ان التغيرات في العرض النقدي هي المصدر الرئيسي للتغيرات في الاسعار ومن ثم حدوث التضخم وبالتالي فان علاج التضخم من وجهة نظر فريدمان انما يتمثل في معادلة تخفيض معدلات نمو العرض النقدي الى مستويات منخفضة.و يقرر فريدمان بانه في كل حالة يمر فيها بلد ما بما بمعدل تضخم غاية في الارتفاع ولفترة ممتدة من الزمان فان معدلات النمو في العرض النقدي لهذا البلد يكون ايضا غاية في الارتفاع(١).

٢- جذب الطلب Demand pull.

ان زيادة المستوى العام للأسعار هي ناجمة عن ارتفاع الطلب العام وخاصة في ظروف التوظف الكامل او التشغيل الكامل او شبة الكامل بحيث ان الزيادة في الطلب تعمل على دفع الاسعار داخل الاقتصاد بشكل عام وأسواق عناصر الانتاج فكما لاحظ كينز (Kynes) فان التضخم ينشأ عندما لاتؤدي الزيادة الاضافية في الطلب الى زيادة اضافية في الانتاج ففي هذه الاحوال لا يتوسع الانتاج وفي نفس الوقت تتصاعد الاسعار(٢)

٣- دفع النفقة cost push .

وهذا يفسر ظاهرة التضخم على انها ناجمة عن دفع نفقات الانتاج او الزيادة في تكاليف الانتاج كما تعلم قد تكون اجور او ارباح او فوائد او ريع .ففي هذه الاحوال فان دفع تكاليف الانتاج سواء كان اجور او ارباح او غير ذلك سيؤدي الى ارتفاع الاسعار والارتفاع المتلاحق في الاسعار هو التضخم

---

(١) د. محدي فوزي ابو ألسعود جامعة الإسكندرية مقدمة في الاقتصاد ألكلي دار الجامعة-٢٠٠٤ – ص ٢٠٤

(٢) طاهر حيدر حردان- مبادى الاقتصاد- دار المستقبل للنشر والتوزيع عمان الاردن- ١٩٩٧- ص ١٩٧

٤-العجز ة المستمر من موازنة الدولة.

قد يؤدي وجود العجز المستمر في موازنة الدولة الى بروز ظاهرة التضخم . فماذا يعني العجز المستمر في موازنة الدولة ؟ انه يعني باستمرار أن نفقات الدولة هي اكثر من ايرادتها.فعندما تتجاوز نفقات الدولة ايرادتها فان ذلك مؤشرا على التوسع في الانفاق الحكومي. وهذا التوسع يمكن تغطيته اما عن طريق التوسع في الاصدار النقدي او التوسع في الاقتراض(الخارجي) وكلا الوضعين يؤديان الى التوسع في الطلب وبالتالي زيادة الاسعار خصوصا ونحن نعلم ان معظم الانفاق الحكومي هو انفاق استهلاكي والميل نحو الاستيراد ليس افضل منه في القطاع الخاص .وإذا كانت الايرادات لا تغطي النفقات فهي تعني ايضا بان الدخول والمخصصة للإنفاق ستكون مرتفعة نسبيا وكل ذلك يدفع باتجاه زيادة الأسعار.

رابعا: اثأر التضخم Effests of Inflation

يترتب على التضخم المستمر في الأسعار اثأر تمس إفراد المجتمع وأوجه النشاط الاقتصادي المختلفة ولكن بصورة متفاوتة ونورد أهم هذه الآثار فيما يلي:

١-تأثير التضخم على الدخل.

يضر التضخم بعض فئات المجتمع أكثر من البعض الأخر فأصحاب الدخول الثابتة هم بالتأكيد المتضررين من ارتفاع الأسعار بينما يستفيد أصحاب الدخول الناشئة عن الإرباح من رجال الإعمال وتجار وغيرهم (الذين ترتفع دخولهم بنسبة ارتفاع الأسعار من وجود التضخم(١)

٢-تأثير التضخم على المديونية

يستفيد المدين من التضخم بينما يتضرر الدائن وذلك لكون المدين يفترض مبلغ من المال ويعيده في فترة لاحقه بقيمة حقيقية اقل نظرا للارتفاع المستمر في الأسعار

٣-تأثير التضخم على ميزان المدفوعات.

التضخم أثره السلبي على ميزان المدفوعات حيث إن الدولة التي تأتي من ارتفاع تجد منتجاتها في موضع تنافسي ضعيف من منتجات الدول الأخرى الأقل سعرا وبذلك تزداد أدواتها وتقل صادراتها مما يؤدي إلى عجز الميزان التجاري من ميزان المدفوعات أو اقل الحالات سوءا ينخفض حجم الفائض فيه.

---

(١)د- محمود حسين الوادي- د.احمد عارف - د .وليد احمد صافي- الاقتصاد الكلي-دار المسيرة-٢٠٠٩-ص ١٨٨

٤-تأثيرات التضخم على النمو الاقتصادي.
اختلفت الآراء اثر التضخم على النمو الاقتصادي بدى ضريف من الاقتصاديين إن التضخم يخلق حالة من عدم اليقين حول الأوضاع الاقتصادية المستقبلية الأمر الذي يؤثر على قرارات الاستثمار ويؤخرها كما يؤثر على الحافز على الادخار وإنتاجية العمال وحماسهم نتيجة انخفاض دخولهم الحقيقية ويرى على آخران التضخم قد يكون دافعا لعملية النمو الاقتصادي حيث يتوقع ان ارتفاع الأسعار لفترة يعمل على زيادة الإرباح فتزيد الاستثمارات ويزيد التشغيل وتنخفض البطالة وتظل صحة أي من الرأيين محكومة بنوع وحدة التضخم فالتضخم الشديد والسريع بدون شك سيضر بالنمو الاقتصادي بينما يكون التضخم ألبطي والمعتدل دافعا للنمو إذا صوحب بسياسات اقتصادية حكيمة(١)

خامسا:- كيفية معالجة التضخم.
يمكن معالجة التضخم عن طريق إتباع السياسات الآتية.

١-السياسة النقدية:Monetary Policy
يصبح الهدف في هذه الحالة تخفيض كمية النقود ويكون ذلك عن طريق استخدام أدوات السياسة العاملة في هذا الاتجاه(٢).

أ- عمليات السوق المفتوحة:Open Merket Operation
حيث يقوم البنك المركزي من خلال هذه السياسة التأثير على عرض النقود بحيث يدخل السوق المالي لبيع ما لدية من سندات حكومية ويتلقى مقابلها نقودا ورقية يتقلص من خلالها حجم النقود الزائدة في السوق الأمر الذي يؤدي إلى رفع القوة الشرائية للنقود مرة أخرى بسبب انخفاض عرضها في السوق وبالتالي التخفيض من وحدة التضخم (٣).

---

(١) د.عبد الرحمن يسري احمد التحليل الاقتصادي – الدار الجامعة للطباعة والنشر والتوزيع- ١٩٨٥- ص ١١١
(٢) طاهر حيدر حردان – مصدر سابق - ص ٢٠٠
(٣) د.محمود حسين الوادي- د. إبراهيم محمد خريس- د. نضال علي عباس- مبادى علم الاقتصاد- دار المسيرة ٢٠١٠ – ص ٣١٢

ب- سياسة الاحتياطي الإلزامي:Requered Reserved Rateo
يقوم البنك المركزي في العادة بفرض نسبة معينة تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها كاحتياطي مقابل الودائع لديها ويسمى ذلك بالاحتياطي القانوني أو الإلزامي ويلتزم كل بنك بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي دون إن يحصل منها على إيه فوائد ففي إثناء ظاهرة التضخم يقوم البنك المركزي بزيادة نسبة الاحتياطي فتقل عندئذ قدرة البنوك التجارية على خلق النقود عن طريق تقديم القروض وبالتاي يقل حجم النقد في الاقتصاد الأمر الذي يساعد على مكافحة التضخم (١).

ج- سياسة إعادة سعر الخصم Decsoynt Rate Ratio.
ويقصد بسعر الخصم سعر الفائدة على القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم ما يعني رفع سعر الفائدة للقروض التي يعطيها للبنوك التجارية مما يؤدي إلى رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة للإفراد فتقل رغبة الإفراد على الاقتراض فيقل الطلب على النقود مما يؤدي إلى معالجة التضخم في الاقتصاد.

٢-إجراءات السياسة المالية:fiscal Poesy Instruments
أ- الإنفاق العام والضرائبGiver Mint Expenditures and Taxes
تقوم الدولة في حالة التضخم بزيادة الضرائب أو تخفيض الإنفاق العام وقد تستخدم الوسيلتين معا إذا دعت الحاجة ولهذه السياسة اثر في تخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات بفعل تأثير الضرائب والإنفاق العام.

ب- سياسة التسعير الجبريPrice Control
هو قيام الدولة بوضع حد أقصى أو أدنى للأسعار في حالة التضخم من اجل التأثير على الأسعار كما يمكن استخدام نظام التقنين أو البطاقات التموينية للتأثير على حجم الاستهلاك وبالتالي الطلب الكلي.

---

(١) د.محمود حسين الوادي- د. ابراهيم محمد خريس- د. نضال علي عباس- مصدر سابق – ص ٣١٢

ج- سياسة الحد من زيادة الأجور: Wage Control
وذلك عن طريق وضع حد أعلى للأجور(سقف) وحد أدنى للأجور(أرضية) كل ذلك من اجل التأثير على الطلب الكلي ومحاولة الحد من التضخم.

د - سياسة الحد من استيراد السلع الكمالية Imports Control
وذلك بهدف تخفيض الإنفاق الاستهلاكي على السلع الكمالية حيث تقوم الدولة برفع التعريفة الجمركية على استيراد هذه السلع وأحيانا تقوم بمنع استيراد هذه السلع نهائيا.
ه- سياسة تشجيع الادخار الموجة نحو الاستثمارEffects of Saving
تهدف هذه السياسة إلى تقليل حجم الإنفاق الحكومي ومحاولته توجيه المدخرات نحو الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الناتج القومي أي العرض الكلي مما يساعد في تخفيض الأسعار وإعادة الشرائية للنقود(١).

٣- الرقابة المباشرة(٢)
أ- تلجا الدولة إلى سياسة الرقابة على الأسعار وقد تضع حدود أعلى للأسعار تمنع من ارتفاع الأسعار إلى اعلي منها.
ب- تلجا إلى الدولة إلى سياسة البيع بالبطاقات وذلك حتى توفر المواد للمواطنين بالكميات المرغوبة عند أسعار معتدلة.
ج- تلجا الدولة إلى سياسة القيود الكمية على الاستيراد وخصوصا عندما يكون جزء من التضخم قادما من الخارج.

---

(١) د.محمود حسين الوادي- د. ابراهيم محمد خريس- د. نضال علي عباس-مصدر سابق– ص ٣١٢.
(٢) طاهر حيدر حردان – مصدر سابق - ص ٢٠٠

المبحث الثاني
الإطار النظري لمفهوم الاستثمار

يشير مفهوم الاستثمار على انه الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال من خلال عملية إنتاج السلع الرأسمالية أو الاستثمارية مثل شراء الآلات والمعدات الجديدة والمباني والمصانع ومثل هذه السلع لا تستخدم في الاستهلاك الجاري وإنما يتوقع إن تضيف إلى المخزون السلعي والدخل في المستقبل (١)
ويمكن تقسيم هذا المبحث إلى:-

أولا المفهوم العام للاستثمار the concept of Investment

١-الاستثمار هو توضيف النقود لأي أصل أو ملكية أو ممتلكات أو مشاركات يحتفظ بها للمحافظة على المال أو تنميته سواء بإرباح دورية أو بزيادات في قيمة الأموال في نهاية ألمدة وبمنافع غير مادية.
٢- كما يعرف الاستثمار لغويا هو استخدام المال وتشغيله بقصد تحقيق ثمرة هذا الاستخدام فيكثر المال وينمو على مدى الزمن(٢)
٣- ويعرف أيضا بأنه تخصيص رأس المال للحصول على وسائل إنتاجية جديدة أو تطوير وسائل إنتاجية قائمة للحصول على مزيد من السلع والخدمات(٣)

ثانيا: أنواع الاستثمار Types of Investment

يمكن التميز بين عدة أنواع للاستثمار منها.

١-أنواع الاستثمار بحسب معيار الجنسية.

أ- الاستثمارات الداخلية(الوطنية): هو توجيه المدخرات لتكوين رأسمال حقيقي جديد داخل الدولة(٤)
ب- الاستثمار الأجنبي:- هو توجيه جانب من أموال المشروع أو خبراته التكنولوجية إلى العمل في من مناطق جغرافية خارج الدولة(٥)

---

(١) .د مجيد علي حسين- د.عفاف عبد الجبار سعيد- مقدمة في التحليل الاقتصاد الكلي- دار وائل للنشر والتوزيع ٢٠٠٤- ص ١٨١.
(٢) د. عبد الله عبد الكريم عبد الله- ضمانات الاستثمار في الدول العربية – دار الثقافة للنشر والتوزيع ٢٠١٠- ص ١٨.
(٣) د.احمد عمر الراوي- دراسات في الاقتصاد العراقي بعد عام ٢٠٠٣ الواقع والتحديات دار الشؤون الثقافية العامة -٢٠١٠.ص ١٩٢.
(٤)انتصار حسن الواعظ- نموذج ديناميكي للمستخدم (المنتج وتوزيع الاستثمارات على القطاعات الرئيسية في الاقتصاد القومي العراقي) ١٩٧٤ - ص ٣.
(٥) د. عبد الله عبد الكريم عبد الله –مصدر سابق –ص ٢٠

٢-أنواع الاستثمارات حسب أسلوب إدارة المشروع الاستثماري.

أ- الاستثمار المباشر.

قيام المستثمر الأجنبي سواء كان طبيعيا أم معنويا باستثمار أمواله داخل الدولة المضيفة وذلك بإنشاء مشروع يحفظ فيه لنفسه حق السيطرة والإدارة واتخاذ القرار.

ب-الاستثمار غير المباشر.

هو ذلك النوع من الاستثمار الذي يقتصر على انتقال الأموال النقدية دون إن يكون للمستثمر الأجنبي ملكية كل أو جزء من المشروع الاستثماري ولا يتمتع المستثمر الأجنبي بالرقابة أو السيطرة واتخاذ القرار في هذا الشكل من إشكال الاستثمارات(١).

٣-أنواع الاستثمارات حسب الجهة التي تقوم بها.

أ- الاستثمار الخاص.

هو الاستثمار الذي تمارسه جهة خاصة سواء كان فردا أم عبر شركات خاصة وتتمثل برأس المال الجديد الذي تقوم الحكومة بتكوينه وتحويله إما من فائض الإيرادات عن الإنفاق العادي أو من حصيلة القروض التي تطرحها للاكتتاب العام أو من حصيلة القروض الأجنبية أي تعقدها الحكومات والهيئات الأجنبية.

ب- الاستثمار الحكومي:-

هو رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم الحكومة بتكوينه وتحويله إما من فائض الإيرادات عن الإنفاق العادي أو من حصيلة القروض التي تطرحها للاكتتاب العام أو من حصيلة القروض الأجنبية أي تعقدها من الحكومات والهيئات الأجنبية (٢)

---

(١) د. عبد الله عبد الكريم عبد الله- مصدر سابق ص ٢٢

(٢) د. وديع طوروس- مصدر سابق –ص ١٨٣.

ثالثا:الأسس والمبادئ العلمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

من اجل الوصول إلى قرار استثماري سليم لابد من الأخذ بعين الاعتبار العاملين التاليين.

١-إن يعتمد اتخاذ القرار الاستثماري على أسس علمية ومن اجل تحقيق ذلك لابد من اتخاذ الخطوات الآتية؟

أ- تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.

ب-تجميع المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار.

ث-تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية لاتخاذ القرار.

د-تقيم العوائد المتوقعة للفرص الاستثمارية المقترحة.

ه-اختيار البديل أو الفرصة الاستثمارية المناسبة للأهداف المحددة.

٢-يجدر بمتخذ القرار إن يراعى بعض المبادئ أو المعايير عند اتخاذ القرار ومن أهم هذه المبادئ هي:-

أ- مبدأ تعدد الخيارات أو الفرص الاستثمارية.

يعتبر هذا المبدأ احد الأركان الأساسية من أركان القرار الاستثماري ويستمد أصولة من حقيقية إن الموارد المتاحة لدى المستثمر(فردا أو مؤسسة) مهما بلغ حجمها فإنها لابد إن تتصف بالندرة بينما تكون الفرص الاستثمارية المتنافسة على استقطاب تلك الأموال كثيرة ومتعددة في معظم الأحيان لذا يتطلب من متخذ القرار اختيار الفرصة الاستثمارية المناسبة التي تتصف مع إستراتيجية وهدفه من الاستثمار وذلك من خلال المفاضلة بين تلك الفرص بدلا من إن يوجه أمواله إلى أول فرصة استثمارية تتاح له.

ب- مبدء الخبرة والتأهيل.

من اجل الوصول إلى قرار استثماري سليم فان ذلك يتطلب مستوى معين من الدراية والخبرة والتي قد لا تتوفر لجميع فئات المستثمرين.

ج- مبدء الملائمة.

يشكل مبدء الملائمة واحد من الأركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع الإستراتيجية الاستثمارية ويجد هذا المبدأ تطبيقه في المجال العملي عندما يقوم المستثمر باختيار المجال الاستثماري المناسب من بين عدة بدائل مقترحة(١)

(١) د. كاظم جاسم العيساوي -دراسات الجدوى الاقتصادية وتقيم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي دار المناهج للنشر والتوزيع ٢٠١١ ص ٣٣

د-مبدء التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية.
يمكن تلخيص مجمل أهداف المستثمر في تحقيق ما يعرف بالعائد المتوقع على الأموال المستثمرة(الهدف) وهذا يعني ان كل مستثمر في العادة العائد على الاستثمار الذي يطمح في تحقيقيه وذلك في صورة هدف ومن اجل تحديد ذلك الهدف (العائد) فانه لابد من خصم التدفقات النقدية ألداخله(العوائد المتوقعة) بموجب معدل خصم والذي عادة يمثل تكلفه رأس المال المستثمر من اجل الوصول إلى القيمة الحالية لتلك التدفقات واستنادا إلى ما تقدم فانه لا يمكن للمستثمر إن يضمن تحقيق العائد (الهدف) على استثماراته إلا بتحقيق الشرطين التالين :

- إن تكون التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار مؤكدة تماما من حيث القيمة.
- إن تكون مؤكدة من حيث التوقيت الزمني(١).

رابعا: أهداف الاستثمار Investment Goals (٢)

تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الاستثمار حيث قد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق النفع العام كما هو عليه الحال بالنسبة للمشروعات العامة التي تقوم بها الدولة وقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق العائد أو الربح كما هو عليه الحال بالنسبة للمشروعات التي تقوم بها قطاع الإعمال.
وبصورة عامة يمكن القول ان اغلب الدراسات التي تتناول موضوع الاستثمار تركز على الاستثمارات في قطاع الإعمال أي الاستثمار الذي يهدف إلى تحقيق عائد او ربح والذي يترافق بمستوى معين من المخاطرة.
ويكمن إجمالي أهم أهداف عملية الاستثمار فيما يلي:-

١- تحقيق عائد مناسب: حيث ان هدف أي مستثمر هو الحصول على عائد مناسب يساعد على استمرارية المشروع.
٢- المحافظة على قيمة الأحوال المادية: أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في المشروع.
٣- استمرارية الحصول على الدخل والعمل على زيادته:وهذا يعني ان المستثمر يسعى دائما من وراء استثماره لأمواله في مشروعات استثمارية في الحصول على عائد مستمر وزيادة وتنمية باستمرار.
٤- ضمان السيولة اللازمة: من الأهداف الأخرى للمستثمر هو توفير حد مناسب من السيولة لتغطية متطلبات العمل والعملية الإنتاجية ومن اجل التمكن من تغطية حالات الطوارئ والحالات غير المحسوبة التي تواجه العملية الإنتاجية.

(١)د. كاظم جاسم العيساوي- مصدر سابق –ص٣٣
(٢)د.مؤيد عبد الرحمن الدوري ادارة الاستثمار والمحاضر الاستثمارية- اثراء للنشر والتوزيع ٢٠١٠ ص ٢٣

خامسا: العوامل المؤثرة في الاستثمارDeterminants Of Investment.

١- الاستقرار السياسي.

يلعب الاستقرار السياسي دورا كبيرا ومؤثرا على الاستثمار والمستثمرين داخل البلد المعني ويعتمد الاستقرار السياسي على درجة المخاطر السياسية التي تختلف من دولة الى اخرى وعلى المستثمر ان يأخذ بنظر الاعتبار طبيعة النظام السياسي وجماعات الضغط والمعارضة وطبيعة الحكومة من حيث الكفاءة والقبول إضافة الى العوامل الدولية والعوامل المتعلقة بمدى التجانس السكاني والثقافي والاجتماعي وذلك لتأثير الاستقرار السياسي على الإنتاج وحجم الطلب والعرض وكلفة مستلزمات الإنتاج كما ان الاستقرار السياسي يؤدي الى استقرار القوانين والأنظمة المؤثرة على الاستثمار مما يشجع على استقرار الاستثمارات وتوسعها وتنوعها(١).

٢- الاستقرار الاقتصادي.

يقاس الاستقرار السياسي بدرجة المخاطر الاقتصادية التي يتعرض لها الاستثمار ومدى كون هذه المخاطر داخلية تعتمد على عوامل اقتصادية محلية مثل درجة النمو ومعدلات التضخم والسياسات المالية والنقدية للدولة ومتانة الأسواق المالية وحجم الاستثمارات الممولة محليا أو كون المخاطر خارجية نتيجة الانكشاف الاقتصادي وطبيعة العلاقات الاقتصادية مع الدول الأخرى والانضمام إلى منظمات دولية أو إقليمية وشروط التبادل المالي والتجاري بينهما

٣-معدل أسعار الفائدة.

يؤثر معدل سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة وعلى الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات أو عوائدها وان معدل الفائدة هو سعر رأس المال او التمويل وهو ثمن تأجيل الاستهلاك أي التعويض عن الاستهلاك بشكل أموال إضافية تدفع في المستقبل وتأثر أسعار الفائدة بجملة عناصر همها مقدار العرض والطلب للأموال التي ترتبط بالميل الحدي للاستهلاك ودرجة المخاطر ومدة الاستثمار وكلفة التمويل ودرجة المنافسة وطبيعة الساسة النقدية المطبقة بهذا الشأن(٢)

---

(١) د. دريد كامل ال شبيب – الاستثمار والتحليل الاستثماري-دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ٢٠٠٩–ص٢٧

(٢) د. عبد المنعم السيد علي – مدخل في علم الاقتصاد –الدار الجامعة للطباعة و للنشر والتوزيع ١٩٨٤–ص٥٩

٤-الدخل القومي.

يؤثر الدخل القومي في بلد ما بدرجة كبيرة على الاستثمارات واهم العناصر المؤثرة هي حجم الدخل المتاح ومعدلات النمو في الدخل وتوزيع الدخل القومي وانعكاس ذلك على متوسط الدخل الفردي حيث كلما كبر حجم الدخل أدى الى ارتفاع الميل الحدي للادخار ويؤدي ذلك الى خلق استثمارات ذات طاقات إنتاجية واسعة وكلما زاد نمو الدخل القومي يعني ارتفاع حجم ومرونة الطلب الكلي للمجتمع إضافة الى زيادة الادخارات وهذا يشجع على القيام بتنفيذ الاستثمارات مما يعكس علاقة طردية بين الاستثمار و الدخل القومي(١)

٥-معدلات التضخم.

ان ارتفاع معدل التضخم يؤثر تأثيرا سلبيا عللا الاستثمار لأنه يخلق جو من عدم الاستقرار في قطاع الإعمال ويؤدي إلى عدم معرفة المستثمر الحالة التي يكون عليها الاقتصاد في المستقبل أو الأموال المستثمرة ويدفع درجة المخاطر لأنة يؤدي الى الارتفاع العام في الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود ويؤثر في تحديد القيمة الحقيقية للدخول والإرباح ويؤثر على القيمة الحقيقية لرأس المال المستثمر مما يؤدي الى انخفاض الرغبة في الاستثمار في بلد يعاني من ارتفاع مستمر في معدلات التضخم

٦- توفر البني الارتكازية والانفتاح الاقتصادي.

ان توفر البني التحتية الضرورية للأنشطة الاستثمارية وخاصة الإنتاجية منها يعد من أهم العناصر المؤثرة على الاستثمار والمقصود بالبني التحتية الطرق والمواصلات والاتصالات والانترنيت والموانئ الكهرباء الماء نظام مالي ومصرفي متطور وشامل سوق مالي كفوء وتطبيقات الحكومة الالكترونية والتجارة الالكترونية وكذلك تلعب مظاهر العولمة والانفتاح الاقتصادي دورا هاما في زيادة معدلات الاستثمار وخاصة الأجنبية منها(٢)

---

(١)د. دريد كامل ال شبيب – مصدر سابق–ص٢٨.

(٢)د. عبد الامير ابراهيم شمس الدين- اصول الاقتصاد الكلي-المؤسسة الجامعية للدراسات للنشر والتوزيع -١٩٨٩ –ص ٤٢