

## الادارة المالية

(الحاضرية الخامسة)

أ. د. منذر مرهج

## قرار الاستثمار الأمثل

يعد قرار الاستثمار من أهم القرارات التي تتخذها المنشأة، لأن الاستثمارات التي تستفادها المنشأة هي التي تحدد مستقبلاها، وتأثر على سمعتها المالية، فالمنشأة التي تخطئ في اتخاذ قراراتها ستقع حتماً في مشكلات مالية صعبة، تؤدي إلى الورق في العسر المالي إذا لم يتم تجاوز تلك المشكلات.

والاستثمار هو عبارة عن توظيف طويل الأجل لرأس المال الذي خصصته المنشأة من أجل تدعيم وضعها الاقتصادي وتحسينه.

ومن الناحية المالية فإن الاستثمار هو تحقيق مصروفات رأسمالية من أجل الحصول على إيرادات في المستقبل. إذ يعني الاستثمار تخلي عن إيرادات مالية سائلة (أي التخلي عن رأس المال يوظف في مجال معين) بهدف الحصول على إيرادات أخرى في فترات زمنية متعاقبة.

فكل استثمار يرافقه في البدء سلسلة من المصروفات ثم يعقبه سلسلة من الإيرادات في فترات زمنية متتالية، وكلما كانت إيرادات الاستثمار أكبر من المصروفات التي أنفقت من أجل تفيذه، كان الاستثمار ناجحاً، ومقيداً للمنشأة.

كما يعني الاستثمار استعمال الأموال في توظيفات إنتاجية جديدة تهدف إلى خلق طاقة إنتاجية، أو زيادة الطاقة الإنتاجية لاستثمارات تم تنفيذها مسبقاً.

والاستثمار هو نوع من الإنفاق، ولكنه إنفاق على أصول يتوقع منها تحقيق عائد على مدى فترة طويلة من الزمن، ولذلك يطلق عليه البعض اصطلاح إنفاق رأسمالي تميّزاً له من المصروفات التشغيلية، أو المصروفات الجارية، مثل: الأجور، والرواتب، والصيانة، وشراء المواد الخام.

هذا ويمكن تصنّيف الاستثمارات في أربعة مجموعات:

**1 . استثمارات استبدالية (إحلال وتجديد):**

وتتمثل بإحلال استثمارات جديدة بدلاً من الاستثمارات القديمة، أي شراء أصول جديدة بدلاً من الأصول القديمة (المتقادمة)، للاحتفاظ بالطاقة الإنتاجية، أو لتحسين الكفاءة الإنتاجية.

كما يمكن أن يطلق عليها استثمارات تحسينية، أو إنتاجية، حيث تستبدل الاستثمارات القديمة الجديدة، وبنوعية أفضل وذلك بغية تخفيض تكلفة السلع المنتجة، وزيادة القدرة على المواجهة.

**2 . استثمارات توسيعية:**

وهي الاستثمارات التي تساعد على زيادة القدرة الإنتاجية للمنشأة مثلاً: بناء مصنع جديد، افتتاح مخزن جديد، فتح خط إنتاجي جديد. وهي مشروعات استكمال للمشروع الأساسي.

**3 . استثمارات مرتبطة باختراعات واكتشافات جديدة:**

كالاستثمارات المتعلقة بتقديم سلعة جديدة أو تحسين نوعية الإنتاج الحالي أو اكتشاف مادة جديدة، والهدف منها زيادة أرباح المنشأة أو زيادة قدرتها على المنافسة.

#### 4 . استثمارات استراتيجية:

وتتضمن تعهد المنشأة بإجراء توسعات مستقبلية لا يمكن تجنبها ( كالبحث عن أسواق جديدة لمنافسة الشركات الأخرى، والبحث عن تقنيات جديدة). وترتبط هذه الاستثمارات بمستقبل المنشأة. ويطلق عليها بالاستثمارات الاستراتيجية، وتؤدي هذه الاستثمارات إلى زيادة كمية الأرباح الإجمالية.

#### معدل العائد على الأموال المستثمرة:

تعد الربحية مؤشراً هاماً لقياس الأداء الاقتصادي للمنشأة، وبهدف قياس الأداء الاقتصادي للوظيفة المالية بشكل خاص، يعدّ معدل العائد على الأموال المستثمرة من أهم المؤشرات المالية المستخدمة في هذا المجال حيث يعكس ريعية الأموال المستثمرة في المنشأة، كما يعدّ أداة تخطيطية ورقابية هامة، ومن هنا يستمد هذا المعيار أهميته من دوره الكبير في التأثير على المنشأة واستمراريتها، من خلال مراقبة أنشطتها وفعالياتها.

كما يعدّ معدل العائد على الأموال المستثمرة من أهم النسب المالية وأكثرها شيوعاً التي تمكن من الحكم على مستوى ربحية عمليات المنشأة، وعلى كفاءة استغلال الأصول. ويرجع الفضل لشركة "دي بونت" الأمريكية في استخدام معدل العائد على الأموال المستثمرة لقياس قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح.

ويتم حساب معدل العائد على الأموال المستثمرة كما يلي:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100}{\frac{\text{رأس المال المستثمر في الأصول}}{\text{صافي المبيعات}}}$$

ويتضح أن معدل العائد على الأموال المستثمرة يتتألف من نسبتين ماليتين هما:

1 . معدل دوران الأصول: يقيس القدرة على استخدام الأصول وفقاً لعدد مرات دوران رأس المال المستثمر في عمليات المنشأة ويتم حسابه كما يلي:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{رأس المال المستثمر في الأصول}} = \text{مرة}$$

2 . معدل ربحية الوحدة النقدية من المبيعات: تهدف إلى قياس القدرة على تعظيم الإيرادات من المبيعات، وتخفيض التكاليف، ويتم حسابه كما يلي:

$$\text{معدل ربحية المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

يعد معدل العائد على الاستثمار من أكثر أساليب التحليل المالي انتشاراً لأنه يعكس كفاءة استخدام الأموال المستثمرة، ويحدد مجالات التطوير والتحسين في الكفاءة الإنتاجية للمنشأة.

### العلاقة بين قرار الاستثمار وقرار التمويل، والخطر الاقتصادي والخطر المالي:

هناك علاقة وثيقة بين قراري الاستثمار والتمويل، وأي خطأ أو عدم توازن بينهما يؤثر على استمرارية المنشأة ونجاحها. وعدم تلاؤم مدة الاستثمار مع مدة التمويل تخلق أزمات مالية للمنشأة، فنوعية الاستثمار المتخذ يؤثر على تحديد مصدر الأموال اللازمة للتمويل وتكلفتها.

فمن ناحية المصدر، يمول الاستثمار قصير الأجل بمصادر تمويل قصيرة الأجل، بينما تمويل الاستثمارات طويلة الأجل بمصادر تمويل طويلة الأجل. ومن ناحية التكلفة، تكون تكاليف مصادر تمويل الاستثمارات ذات الخطورة العالية مرتفعة، خصوصاً القروض لأن فائدة القروض تكون مرتفعة لرغبتها المخاطرة المرافقة للاستثمار. إذاً بعد قرار الاستثمار وقرار التمويل من أهم القرارات التي تواجه إدارة المنشأة الاقتصادية ويجب اتخاذ هذين القرارين على ضوء الهدف الاستراتيجي للمنشأة، فإذا كان

هدف المنشأة تعظيم الثروة أو تعظيم القيمة السوقية، فإن الاستثمار هو السبيل الوحيد لذلك والقرار المالي في هذه الحالة يجب أن يتناسب مع قرار الاستثمار لتحقيق الهدف المطلوب.

وعندما يتم اتخاذ قرار الاستثمار يحدد المدير المالي قرار التمويل الأنسب لطبيعة الاستثمار ونوعيته. ومن ناحية أخرى، يرتبط قرار الاستثمار بالخطر الاقتصادي (أي دراسة طبيعة الاستثمار الجديد، ودرجة خطورته، وأثر هذه الخطورة على المشروع بأكمله، أي مدى ارتباط الاستثمار الجديد بالاستثمارات الأخرى التي تم تفيذها سابقاً).

وكما زاد الخطر الاقتصادي للاستثمار ستزيد تكلفة الأموال، وتتحفظ إمكانية المشروع في الحصول على القروض. وهذا ما يفسر أن معظم الاستثمارات ذات الخطورة الكبيرة (اختراع مادة، تقيب عن البترول) تكون ممولة برأس مال خاص.

فالخطر الاقتصادي العام في المشروع يتأثر بالأخطار الناشئة عن الاستثمارات الجديدة، فكلما كانت هذه الاستثمارات على درجة وثيقة من الارتباط بالاستثمارات القائمة ازداد تأثير خطرها على الخطر الاقتصادي العام. وكلما كانت مستقلة انخفض تأثيرها في الخطر الاقتصادي العام في المشروع.

ومن ناحية أخرى يزيد الخطر المالي عندما يزيد الخطر الاقتصادي، أو نتيجة خطأ في سياسة التمويل، ولذلك نستنتج أن قرار الاستثمار يحدد درجة الخطر الاقتصادي، بينما يحدد قرار التمويل درجة الخطر المالي، لأن القرار الاستثماري يحدد طبيعة الاستثمارات المتوقعة تفيذها ونوعيتها، وهذا يحدد درجة الخطر الاقتصادي الناشئة عن هذا القرار.

وقرار التمويل إذا لم يتمكن من الحصول على الأموال في الوقت المناسب أوقع المشروع في عسر مالي ناتج عن عدم قدرته على دفع التزاماته في الوقت المناسب.