

## الموازنة الرأسمالية في ظروف التأكد

### أولاً: أساسيات الموازنة الرأسمالية

الموازنة الرأسمالية هي عملية إدارة نفقات الاستثمار ، النفقات الرأسمالية، أي أنها عملية تحليل قرارات الاستثمار طويلة الأجل التي تخص النفقات الرأسمالية. والانفاق الرأسمالي هو الانفاق الذي يتوقع ان تمتد منافعة لمدة تطول عدد من السنوات. ومن الامثلة الواضحة على النفقات الرأسمالية، النفقات على شراء الاراضي والمباني والمعدات، وكذلك الاضافات الدائمة على راس المال العامل المرتبطة بتوسيع الشركة. وكذلك يمكن ان تشمل هذه النفقات على برامج البحث والتطوير ، حملات الاعلان والترويج لأكثر من سنة واحدة، ولذا يمكن اعتبارها نفقات رأسمالية وبالتالي تؤخذ في الاعتبار عند اعداد الموازنة الرأسمالية.

ويعد اعداد الموازنة الرأسمالية امرا هاما لنمو الشركة في المستقبل، كما يتطلب مزيدا من الفهم لغرض تحديد الموازنة الرأسمالية المثلى، أي مستوى الاستثمار الذي يعظم قيمة الشركة الى الحد الاقصى. ويحدث النمو اذا قامت الشركة باستثمارات رأسمالية جديدة لتوسيع قاعدة الموجودات وبالتالي زيادة الانتاج والمبيعات والارباح. ويهدف قرار الاستثمار الرأسمالي الى تقييم المشاريع الرأسمالية المتاحة للشركة. واختيار المشاريع الرأسمالية المربحة، وتحديد حجم الموازنة الرأسمالية الذي يعظم قيمة الشركة (الموازنة الرأسمالية المثلى) ويتطلب ذلك تعريف مشاريع الاستثمار الرأسمالي، واعداد تقديرات التدفق النقدي لكل مشروع والمفاضلة فيما بين المشاريع باستخدام معايير التقييم.

### ثانياً: اهمية الموازنة الرأسمالية

تعد قرارات الموارد الرأسمالية من اهم القرارات المالية التي تشغل الادارة المالية للشركة، بل والاكثر من ذلك تؤثر قرارات اعداد الموارد الرأسمالية على جميع ادارات الشركة، وادارة العمليات والتسويق والبحث والتطوير وغيرها من الادارات. ولذا يتوجب على الادارات التنفيذية ان يطلعوا على قرارات اعداد الموارد الرأسمالية. ان عملية الموازنة الرأسمالية هي نظام لخطوات مترابطة لقرارات استثمارية طويلة الامد. وان هذه العملية تتأثر باستراتيجية الشركة التي هي خطة الشركة التي تأمل منها تحقيق الاهداف في ظل بيئة متغيرة. وطالما ان تحقيق هذه الاهداف يتطلب نفقات رأسمالية ، لذا فان استراتيجية الشركة غالبا ما تكون بالضرورة هي عملية الموازنة الرأسمالية. وعلية فان ذلك يتطلب اشتراك الادارات التنفيذية في عملية الموازنة الرأسمالية، ولكن يبقى الدور الاساس للمدير المالي والادارة المالية. وبهذا الخصوص هناك مدخلين لإعداد مشروعات الموارد الرأسمالية الاول: مدخل الاعلى - الادنى فالمشروعات تقترحها الادارة العليا ثم تدرس المعلومات بخصوصها في المستويات الادنى. وتوصيات المشروعات غالبا ما تأتي عن طريق المدراء المختصين والمتضمنة لقرارات استراتيجية. فالقرارات الاستراتيجية هي قرارات ليست روتينية ومتضمنة للموارد الرئيسية كالتوسعات المصنعية والاسواق الجديدة، وكذلك تتطلب صلاحيات للموافقة على النفقات الرأسمالية الكبيرة. والثاني: مدخل بموجبة تقترح المشروعات في المستويات الدنيا وغالبا ما تكون قرارات تشغيلية او قرارات ادارية. والتي تتطلب موارد مالية معتدلة. ويتضح من ذلك بان قرارات الموارد الرأسمالية هي قرارات ذات اهمية عالية.

لذا فان اهمية الموازنة الرأسمالية للأسباب الآتية:

### 1-التاثيرات طويلة الاجل

ان نتائج قرارات اعداد الموازنة الرأسمالية تستمر لمدة طويلة ، ولهذا فان هذه القرارات ربما تفتقر الى بعض المرونة في اجراء تعديلات او تعديلات كبيرة عليها.

## 2-توقيت الحصول على الموجودات

هناك مشكلة اخرى تكمن في وضع خطة توفير الموجودات الرأسمالية للشركة في الاوقات الاتية عند الحاجة اليها. اذ ان اعداد الموازنة الرأسمالية بشكل جيد ودقيق يحسن من توقيت توفر الموجودات المشتراة كما يحسن من نوعيتها.

## 3-الحصول على الاموال

السبب الاخر لأهمية اعداد الموازنة الرأسمالية يتمثل في ان التوسع في حجم الموجودات الرأسمالية يتطلب عادة نفقات كبيرة، لذا يجب على الشركة ان تقوم بتخطيط ملائم قبل ان تقوم بصرف كميات كبيرة من الاموال للحصول على التمويل الضروري لتغطية تلك النفقات.

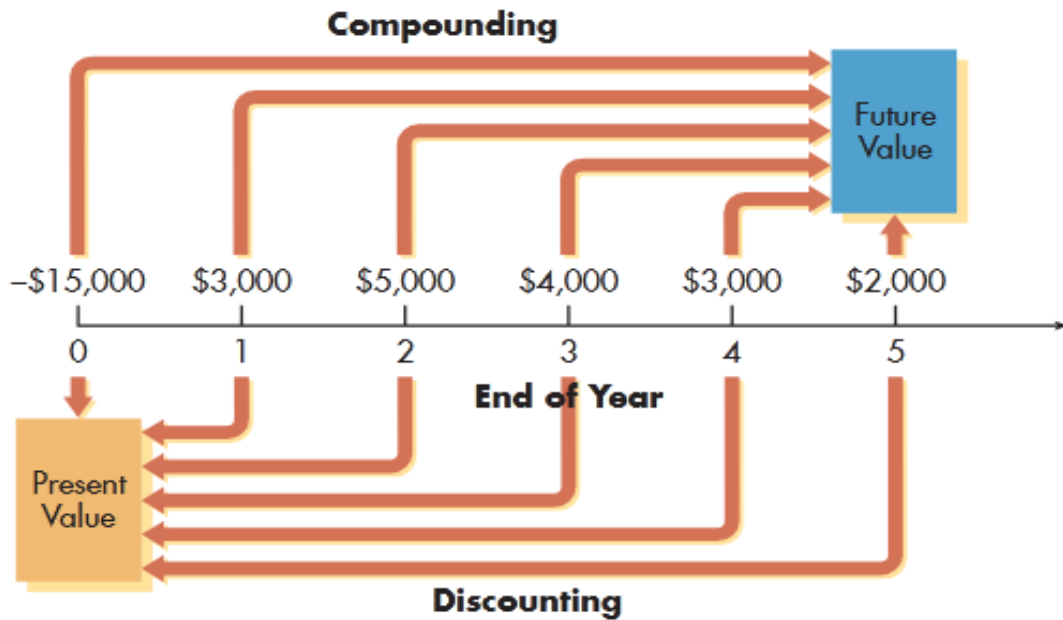
## ثالثا: مفاهيم ذات علاقة بالموازنة الرأسمالية:

**القيمة الزمنية للنقود:** يشير مفهوم القيمة الزمنية للنقود بان قيمة النقد اليوم اكثر من قيمته غدا. اي ان دينار اليوم اكبر من دينار يوم غد ويعزى السبب في ذلك لإمكانية استثمار النقد اليوم مما تزداد قيمته بالمستقبل.

**القيمة المستقبلية:** ويشير الى قيمة المبلغ المتجمع لمقدار حالي من النقد او لجملة دفعات نقدية بمرور الوقت وبمعدل فائدة معينة.

**القيمة الحالية:** ويشير الى القيمة الجارية لمقدار من النقد او لجملة دفعات نقدية في المستقبل مقيمة وفقا لمعدل خصم مناسب.

والشكل التالي يوضح في الجزء الاعلى القيمة المستقبلية لدفعات من المبالغ كما يوضح في الجزء الاسفل القيمة الحالية لدفعات مستقبلية من المبالغ:



## اساليب او معايير الموازنة الرأسالية

بعد الانتهاء من تقدير التدفقات النقدية المتوقعة وتكلفة الاستثمار وتوقيتات كل منهما ومعدل الخصم (معدل العائد المطلوب او تكلفة راس المال للمشروع) تكتمل المعلومات الاساسية لعملية تقييم مشروعات الاستثمار.

كفة الاستثمار = كفة شراء المكائن + تكاليف النصب + تكاليف النقل والتامين

التدفقات النقدية = صافي الارباح + الاندثار

معدل العائد المطلوب: اقل معدل عائد يطلبه المستثمر للاستثمار بمشروع او بموجود معين.

### معايير الموازنة الرأسالية:

اولا: فترة الاسترداد

يقوم هذا الاسلوب في تقييم المشاريع على حساب عدد السنوات اللازم لاسترداد الاموال التي جرى استثمارها في المشروع. وقاعدة القرار: كلما كانت فترة الاسترداد اقصر كلما كان المشروع مربحا او مقبولا، وان كانت الشركة تختار من بين اكثر من مشروع فيجب ان تقبل المشروع الذي له فترة استرداد اقل.

ويعتمد حساب فترة الاسترداد على التدفقات النقدية المتوقعة والداخلة للمشروع فيما اذا كانت متساوية او غير متساوية وكما ياتي:

1-فترة الاسترداد للتدفقات النقدية المتساوية

صافي الاستثمار

فترة الاسترداد =

التدفق النقدي السنوي

2-فترة الاسترداد للتدفقات النقدية غير المتساوية

الكفة غير المغطاة في بداية السنة اللاحقة

فترة الاسترداد = السنة السابقة لتغطية الاستثمار + ( )

التدفق النقدي للسنة اللاحقة

ومن عيوب معيار فترة الاسترداد

1-يهمل القيمة الزمنية للنقود

2-قبول المشروع ذات فترة الاسترداد الاقل ويهمل جميع التدفقات النقدية اللاحقة.

## ثانيا: صافي القيمة الحالية

تقيس صافي القيمة الحالية مدى الزيادة التي يضيفها المشروع المستثمر الى قيمة الشركة. ويتم قياس صافي القيمة الحالية وفق المعادلة الآتية:

صافي القيمة الحالية = مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية – صافي الاستثمار

### قاعدة القرار

قبول المشروع اذا كانت صافي القيمة الحالية اكبر من الصفر

رفض المشروع اذا كانت صافي القيمة الحالية اقل من صفر

## ثالثا: مؤشر الربحية

عندما تكون تكلفة الاستثمار الرأسمالي مختلف بين المشاريع الاستثمارية قيد الدراسة، فانه يصبح من الصعب تحديد الربحية النسبية للمشاريع اعتمادا على معيار صافي القيمة الحالية. ويتم قياس مؤشر الربحية وفقا للمعادلة الآتية:

مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية

مؤشر الربحية =  $\frac{\text{مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية}}{\text{صافي الاستثمار}}$

صافي الاستثمار

### قاعدة القرار

قبول المشروع اذا كان مؤشر الربحية اكبر من 1

رفض المشروع اذا كان مؤشر الربحية اصغر من 1