

الفصل الثامن : قرارات اعداد الموازنة الرأسمالية

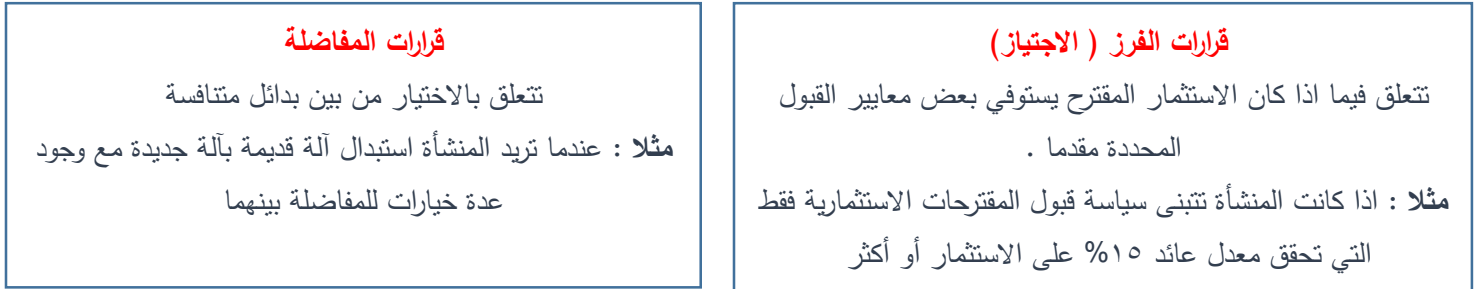
مقدمة:

الموازنة الرأسمالية هي العملية أو الأسلوب الذي يستخدم في اتخاذ القرارات الاستثمارية طويلة الأجل وهي تلك القرارات التي تتعلق بالأصول الثابتة ومن أمثلة تلك القرارات :

- شراء معدات جديدة بغرض خفض التكاليف أو بغرض التوسع .
- المفاضلة بين مجموعة من الآلات .
- إحلال آلات جديدة محل الآلات القديمة
- شراء آلات أو تأجيرها

ويعتمد اعداد الموازنة الاستثمارية على مفهوم الاستثمار حيث يتم انفاق موارد نقدية الآن لتحقيق عائد في المستقبل

قرارات الموازنة الرأسمالية :



✚ ما هو أدنى معدل عائد مطلوب للشركة ؟

تعتبر **تكلفة رأس المال** في الشركة أدنى معدل عائد مطلوب .

تكلفة رأس المال : متوسط معدل العائد الذي يجب أن تدفعه شركة للدائنين طويلي المدى والمساهمين مقابل استخدام أموالهم .

لذلك اذا كان معدل عائد المشروع أقل من تكلفة رأس المال فلن تحقق الشركة أرباحا لتعويض الدائنين والمساهمين لذلك يجب رفض أي مشروع يكون معدل عائده أقل من تكلفة رأس المال .

اذا **تكلفة رأس المال** هي أحد أدوات **قرارات الاجتياز (الفرز)** .

يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية بالخطوات التالية :

١. التدفقات النقدية الصادرة (التدفقات النقدية الخارجة)

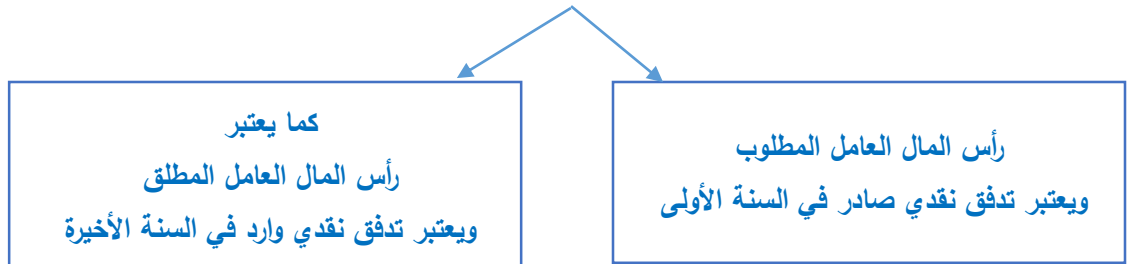
وهي التدفقات التي تقوم الشركة بدفعها للحصول على المشروع وعادة نفترض أن هذه التدفقات سوف تسدد في بداية المشروع وتحدد كالآتي :

- ** ثمن شراء الأصل
- ** + تكاليف النقل والتركيب
- ** + رأس المال العامل المطلوب
- ثمن بيع الأصل القديم (**)
- ** اجمالي التدفق النقدي الصادر

رأس المال العامل :

قد يترتب على الحصول على الآلات الجديدة زيادة في قدرات الشركة الإنتاجية وعملياتها التجارية ويؤدي ذلك الى زيادة في كل من:
الأصول المتداولة : مثل زيادة النقدية لتمويل عملياتها التجارية ، زيادة في المدينين ، زيادة في المخزون
الخصوم المتداولة مثل : زيادة الدائنين أو أوراق الدفع .

$$\text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة} =$$



مثال : يفترض أنه يترتب على شراء آلة جديدة زيادة في كل من :

المخزون ٥٠,٠٠٠ ريال والمدينون ٧٠,٠٠٠ والدائنون ٢٦٠,٠٠٠ وأوراق الدفع ١٤,٠٠٠ ريال
المطلوب : تحديد رأس المال العامل ؟

٢. التدفقات النقدية الواردة (صافي التدفق النقدي الداخل) :

وهي عبارة عن المنافع أو التدفقات النقدية التي تحصل عليها الشركة نتيجة استخدام المشروع وقد تكون في صورة متحصلات نقدية أو وفورات في التكلفة أو مكاسب (إيرادات - تكاليف نقدية)

ملاحظات :

١. رأس المال العامل المطلق وقيمة الأصل كخرده في نهاية عمره الإنتاجي تعتبر تدفق نقدي داخل في السنة الأخيرة فقط من عمر الأصل .
٢. قد تكون التدفقات النقدية الداخلة منتظمة (ثابتة على مدار حياة المشروع) أو غير منتظمة (كل سنة لها تدفق مختلف عن السنة الأخرى)
٣. يختلف التدفق النقدي الداخل عن صافي الربح المحاسبي في عنصر واحد فقط هو قسط الاستهلاك السنوي للأصل حيث أن :

$$\text{صافي الربح المحاسبي} = \text{التدفق النقدي الداخل} - \text{قسط الاستهلاك}$$

مثال ١ : تفكر احدى الشركات في الحصول على تجهيز آلي لتصنيع أحد المنتجات الجديدة وقد عرض أحد مهندسي الشركة الاقتراحات التالية:

الاقتراح الأول : تكلفة شراءه ١٩٠.٠٠٠ ريال وتبلغ تكاليف النقل والتركيب ١٠.٠٠٠ ريال ويحقق تدفق نقدي سنوي قدره ٦٤.٠٠٠ ريال سنويا خلال عمره الانتاجي الذي يقدر بخمس سنوات ويستهلك بطريقة القسط الثابت وليس له قيمة كخرده في نهاية عمره الانتاجي .

الاقتراح الثاني : تكلفة شراؤه ١٥٨.٠٠٠ ريال وتبلغ مصاريف النقل والتركيب ٧.٠٠٠ وتتطلب زيادة في رأس المال العامل بمبلغ ١٥.٠٠٠ ريال ويحقق تدفق نقدي سنوي خلال عمره الانتاجي الذي يقدر بخمس سنوات بمبلغ ٧٠.٠٠٠ ، ٦٥.٠٠٠ ، ٦٠.٠٠٠ ، ٦٥.٠٠٠ ، ٤٠.٠٠٠ ريال على التوالي ويستهلك بطريقة القسط الثابت وقيمه كخرده ٥.٠٠٠ ريال .

المطلوب : تحديد تكلفة الاستثمار المبدئي والتدفق النقدي لكل الاقتراحين ؟

أولا طريقة صافي القيمة الحالية

صافي القيمة الحالية : هو الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الواردة للمشروع بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية الصادرة منه

وفقا لهذه الطريقة يتم احتساب صافي القيمة الحالية ويتم اتخاذ القرار كالآتي :

$$\begin{array}{r} \text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الواردة} = \text{تدفق السنة} * \text{معامل القيمة الحالية} \\ \text{صافي القيمة الحالية} = \frac{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصادرة}}{\text{صافي القيمة الحالية}} \end{array}$$

ملاحظات :

- ✓ اذا كان صافي القيمة الحالية موجب نقبل الاقتراح الاستثماري واذا كان سالب نرفضه
- ✓ وفي حالة المفاضلة بين اكثر من اقتراح أو مشروع نختار الذي يحقق أكبر صافي قيمة حالية موجبة .
- ✓ اذا كان صافي القيمة الحالية موجب فهذا يعني أن المشروع يحقق عائد أعلى من أدنى عائد مطلوب تحقيقه .
- ✓ اذا كان صافي القيمة الحالية سالب فهذا يعني أن المشروع يحقق عائد أقل من أدنى عائد مطلوب تحقيقه .
- ✓ اذا كان صافي القيمة الحالية صفر فهذا يعني أن المشروع يحقق عائد يساوي أدنى عائد مطلوب تحقيقه .

جداول القيمة الحالية :

جدول ٢ (دفعة دورية) القيمة الحالية السنوية ل ١ ريال :	جدول ١ (دفعة وحيدة) القيمة الحالية ١ ريال :
$\frac{1}{r} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$	$\frac{1}{(1+r)^n}$
يعطى معامل القيمة الحالية لمبلغ واحد ريال يستحق دوريا لعدة سنوات ➤ يستخدم في حالة التدفقات المنتظمة	يعطى معامل القيمة الحالية لمبلغ واحد ريال يستحق في نهاية كل سنة على حدى ➤ يستخدم في حالة التدفقات الغير منتظمة

✚ في جداول القيمة الحالية الصف الافقي يرمز لمعدل العائد المطلوب أما العمودي فيرمز للفترة الزمنية (السنوات)

مثال : حل مثال ١ صفحة ٣ اذا كان المطلوب المفاضلة بين الاقتراحين بطريقة صافي القيمة الحالية مع العلم بأن الحد الأدنى للعائد المرغوب أو تكلفة الأموال ١٠%

الرجوع للكتاب لحل الأمثلة التالية :

مثال شركة Haeper صفحة ٣٠٤

مثال مستشفى Carver صفحة ٣٠٧

مثال شركة Swinyard صفحة ٣٠٩

مثال شركة VAL-TEK صفحة ٣١٥

مثال شركة Harper Ferry صفحة ٣١٣

حل التمارين التالية :

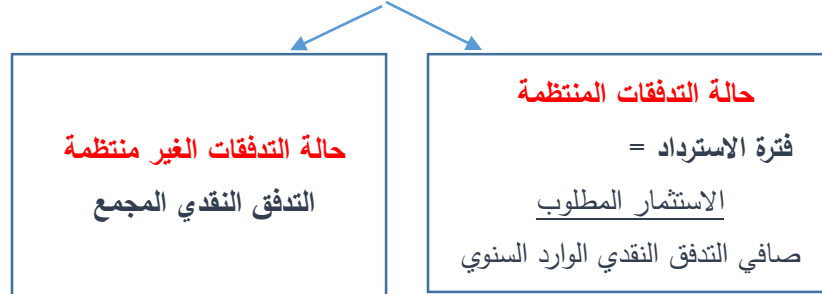
تمرين ٨-١ صفحة ٣٣٠

تمرين ٨-٨ صفحة ٣٣٢

ثانيا : طريقة فترة الاسترداد

فترة الاسترداد : المدة التي يستغرقها مشروع ليسترد تكلفته الأولية من صافي التدفقات النقدية الواردة التي يحققها والافتراض الأساسي هو أنه كلما امكن استرداد تكلفة الاستثمار بشكل اسرع فان الاستثمار يكون أكثر قبولا .

ويتم احتسابها كالآتي :



ملاحظات على طريقة فترة الاسترداد :

- لا تعتبر طريقة فترة الاسترداد مقياسا حقيقيا لربحية أي استثمار
- لاتأخذ في الاعتبار القيمة الزمنية للنقود
- تعتبر ذات أهمية بالنسبة للمنشآت الجديدة ذات النقص في السيولة النقدية .
- تستخدم في الصناعات التي تتميز بتقادم المنتجات بسرعة مثل الالكترونيات .
- تأخذ في الاعتبار التدفقات النقدية الداخلة للمنشأة بعد فترة الاسترداد .

مثال : نفس المثال السابق ١ صفحة ٣ اذا كان المطلوب المفاضلة بين الاقتراحين بطريقة فترة الاسترداد ؟

الرجوع للكتاب لحل الأمثلة التالية :

✚ مثال شركة York صفحة ٣٢٠

✚ مثال شركة Goodtime Fun صفحة ٣٢٢

✚ تمرين المراجعة صفحة ٣٢٧ المطلوب ١ - ٢ - ٤

حل تمرين ٨-٥ صفحة ٣٢١

