

الفصل الأول

مفهوم ودور القيمة الزمنية للنقود

I. مفهوم القيمة الزمنية للنقود

إن مفهوم القيمة الزمنية للنقود مبني على أساس وجود فارق زمني بين تحقق التدفق النقدي الداخِل أو ما يعرف بحركة النقد إلى داخل المؤسسة والمتمثلة في عمليات بيع المختلفة أو الحصول على قروض ، والتدفق النقدي الخارج، والمتمثل في الخروج الفعلي للنقود نتيجة عمليات الشراء المختلفة، تسديد أقساط القروض، دفع أجور العمال...إلخ.

◀ على سبيل المثال حصول المؤسسة على قرض عبارة عن تدفق نقدي داخِل زمن تحققه يختلف عن زمن تسديد قيمته والذي يعتبر تدفق نقدي خارج.

لذلك فإن القيمة الزمنية للنقود ترتبط بشكل أساسي بالترتيب الزمني للنقود، حيث أن الحصول على تدفقات نقدية مبكرة يعني الحصول على فرصة أكبر لاستثمارها وتحقيق عوائد. كما أنه كلما زادت الفترة الزمنية اللازمة للحصول على التدفقات النقدية كلما زادت المخاطر المتعلقة بها. هذا ما يؤكد بداية أن قيمة الوحدة النقدية الآن أكبر من قيمتها بعد فترة زمنية معينة (هذا محقق حتى مع استبعاد آثار التضخم على قيمة النقد)¹.
إن أساس التفضيل الزمني للنقود هو نظرية قيمة الاستثمار (1938) التي أكد عليها الاقتصادي William، والتي تنص على أن قيمة الاستثمار تتحدد بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية، وهذا يتوقف بدوره على تحديد معدل الخصم أو ما يعرف بمعدل العائد على الاستثمار الذي يطلبه المستثمر.

II. أنواع القيمة الزمنية للنقود

II.1. القيمة المستقبلية للنقود

القيمة المستقبلية للنقود هي القيمة التي يفترض الحصول عليها في نهاية العمر الإنتاجي لاستثمار مبلغ مالي معين بمعدل عائد محدد. يمكن حسابها باعتماد الصيغة الرياضية التالية:

$$VF = VA (1+r)^n$$

حيث:

VF : القيمة المستقبلية

VA : القيمة الحالية

r : معدل العائد على الاستثمار

n : المدة الزمنية للاستثمار

ملاحظات:

- إن ما يتم تحصيله في نهاية السنة هو أصل المبلغ المستثمر والعائد المحقق عنه، وهذا يتوقف على مدة استثمار.
- إن المبلغ المستثمر ينمو بمعدل معين ويستمر في النمو باستمرار الاستثمار.

❖ القيمة المستقبلية للدفعات النقدية المتساوية

الدفعات النقدية المتساوية هي الدفعات المنتظمة للتدفقات النقدية الخارجة. بمعنى أن مبلغ الاستثمار يمكن أن يكون موزعا على شكل دفعات متساوية خلال فترة الاستثمار. ويمكن حسابها بتطبيق العلاقة التالية:

$$VF_n = VA \frac{((1 + r)^n - 1)}{r}$$

حيث:

VF_n : القيمة المستقبلية لدفعة متساوية في نهاية الفترة n

Pm_t : الدفعة المتساوية المستلمة في نهاية كل فترة.

r: معدل الفائدة (معدل العائد على الاستثمار) .

n: الفترة الزمنية للاستثمار.

$\frac{((1+r)^n-1)}{r}$: معامل القيمة المستقبلية لدفعات متساوية عند سعر فائدة معين وفترة زمنية محددة.

❖ القيمة المستقبلية للدفعات النقدية غير المتساوية

لحساب هذه القيمة يتم حساب في مرحلة أولى القيمة المستقبلية للتدفقات النقدية لكل سنة على حدى، ثم يتم جمع مختلف القيم المستقبلية المحسوبة في المرحلة الأولى لنحصل على القيمة المستقبلية لهذه الدفعات.

II.2. القيمة الحالية للنقود

القيمة الحالية للنقود هي مفهوم معاكس لقيمتها المستقبلية. القيمة الحالية هي ما يقصد به التحويل إلى الزمن صفر وذلك وفق معدل خصم. أما القيمة المستقبلية فيقصد بها الرسمة وفق معدل عائد محدد. القيمة الحالية للتدفق النقدي المستقبلي هي قيمة هذا التدفق في الزمن صفر أي زمن الانطلاقة الفعلية للاستثمار، وفق معدل خصم محدد (معدل التحويل). ويمكن حسابها بتطبيق الصيغة التالية:

$$VA = \frac{VF}{(1 + r)^n}$$

❖ القيمة الحالية لدفعات نقدية متساوية

يمكن حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتساوية التي تحدث في نهاية كل سنة باستخدام العلاقة التالية:

$$VA = VF \frac{(1 - (1 + r)^{-n})}{r}$$

حيث:

VA : القيمة الحالية

VF : الدفعة المتساوية المستلمة في نهاية كل فترة.

$\frac{(1 - (1 + r)^{-n})}{r}$: معامل الخصم (معامل القيمة الحالية للدفعات المتساوية)

❖ القيمة الحالية لدفعات نقدية غير متساوية

يتم حساب القيمة الحالية للتدفق النقدي لكل فترة على حدى كمرحلة أولى، ليتم بعدها حساب مجموع القيم الحالية ، فنحصل على القيمة الحالية لمجموع التدفقات النقدية غير المتساوية.

III. أهمية القيمة الزمنية للنقود

تكتسي القيمة الزمنية للنقود أهمية معتبرة في ممارسات الإدارة المالية للمؤسسات، لأنها مبنية على عامل الزمن وما له من أهمية في اتخاذ القرارات المالية داخلها. فالمقارنة المنطقية بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة تتم على أساس القيمة الزمنية (حالية أو مستقبلية). كما أن المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية لاختيار أكثرها عائداً أو أقلها مخاطرة إنما تتم وفق أساليب تقييم علمية أساسها القيمة الزمنية للنقود.