



التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية في دعم القرارات الاستثمارية

شهلاء حسين مراد

أ.م.د. خليل ابراهيم اسماعيل

أ.م.د. سناء حسن حلو

الجامعة التقنية الوسطى / الكلية التقنية الادارية / بغداد

الملخص:

في عالم الأعمال اليوم، يعد التخطيط المالي الاستراتيجي أمرًا ضروريًا، حيث تلعب ميزانية العقود ورأس المال دورًا محوريًا. في حين تتضمن ميزانية العقود إعداد ميزانية للالتزامات التعاقدية، تركز ميزانية رأس المال على التقييم الطويل الأجل وتمويل الاستثمارات. يمكن أن يؤدي دمج الميزانيتين إلى تطوير استراتيجية مالية شاملة تأخذ في الاعتبار الالتزامات قصيرة الأجل والأهداف طويلة الأجل. يتناول البحث كيف يمكن للتكامل بين ميزانية العقود ورأس المال أن يدعم قرارات الاستثمار. تهدف أسئلة البحث إلى تحديد ما إذا كان هذا التكامل يسمح بتقييم الاستثمارات وكيف يساهم في تحقيق الأهداف الاستراتيجية. تكمن أهمية الدراسة في تقديم مساهمة معرفية لممارسات الميزانية وفحص آثار التكامل على قرارات الاستثمار. الهدف الرئيسي هو تعزيز فعالية إدارة الموارد المالية وإنشاء نظام مالي متكامل يعزز النمو المستدام. تتضمن الفرضيات أنه يمكن تقييم عقود الاستثمار باستخدام أدوات ميزانية رأس المال وأن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين كلا النوعين من الميزانية وقرارات الاستثمار. تشمل المنهجية الجوانب النظرية والعملية. وتقتصر الحدود المكانية على هيئة السياحة، في حين تغطي الحدود الزمنية سنوات محددة. ويحدد البحث ثلاثة متغيرات رئيسية هي: موازنة العقود، وموازنة رأس المال، وقرارات الاستثمار، لتحليل العلاقات فيما بينها.

كلمات مفتاحية: الموازنة التعاقدية والرأسمالية، الاستثمار

A Integration Between Contractual And Capital Budgeting In Supporting Investment Decisions

Shahla Hussein Murad

A. P. D. Khalil Ibrahim Ismail

P. D. Sana Hassan Hilu A.

Abstract:

In today's business world, strategic financial planning is essential, with contract and capital budgeting playing a central role. While contract budgeting involves preparing a budget for contractual obligations, capital budgeting focuses on long-term evaluation and financing of investments. Integrating both budgets can lead to the development of a comprehensive financial strategy that considers short-term obligations and long-term goals. The research addresses how the integration between contract and capital budgeting can support investment decisions. The research questions aim to determine whether this integration allows for the assessment of investments and how it contributes to achieving strategic objectives. The importance of the study lies in providing a cognitive contribution to budgeting practices and examining the effects of integration on investment decisions. The main goal is to enhance the effectiveness of financial resource management and create an integrated financial system that promotes sustainable growth. The hypotheses include that investment contracts can be assessed using capital budgeting tools and that there is a statistically significant



relationship between both types of budgeting and investment decisions. The methodology encompasses both theoretical and practical aspects. The spatial boundaries are limited to the Tourism Authority, while the temporal boundaries cover specific years. The research identifies three main variables: contract budgeting, capital budgeting, and investment decisions, to analyze the relationships among them.

Keywords: Contractual and capital budgeting, investment

الفصل الاول

المبحث الاول

المقدمة :-

في عالم الأعمال الحديثة اليوم ، يعد التخطيط المالي الاستراتيجي أمراً ضرورياً، وتلعب الموازنات التعاقدية الرأسمالية دوراً مركزية في عملية التخطيط المالي الحديث ، حيث تتعامل الموازنة التعاقدية مع تخطيط ومراقبة الأموال للالتزامات تعاقدية محددة، في حين تقوم الموازنة الرأسمالية بتقييم وتمويل الاستثمارات طويلة الأجل، ويتيح التكامل بين كلا الموازنات وضع استراتيجية مالية شاملة تأخذ في الاعتبار الالتزامات قصيرة الأجل والأهداف طويلة الأجل، وتحسين إدارة المخاطر وتعزيز النمو المستدام. ان الوحدات الاقتصادية التي تنفذ هذا التكامل تكون أكثر قدرة على التغلب على التحديات المالية وتحقيق أهدافها الاستراتيجية.

منهجية البحث

1-1 مشكلة البحث :

في عالم الأعمال اليوم، وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي العالمي، أدى ذلك الى توسع الاستثمارات حول العالم ، وبهذا فإن قرارات الاستثمار تعد واحدة من أهم القرارات وأكثرها تعقيداً لكونها تتطلب تحليلاً وتخطيطاً دقيقين لضمان الاستخدام الفعال لرأس المال الاستثماري في تحقيق العوائد المناسبة، وتحمل المخاطر الناشئة عن تلك الاستثمارات، وعليه فإن الموازنة التعاقدية تعد أداة مهمة في تنفيذ ومراقبة قرارات الاستثمار، فهي تعمل على استخدام الموارد المالية بكفاءة وتحسين الأداء وضمان تحقيق النشاط الاقتصادي للأهداف الاستراتيجية، والموازنة الرأسمالية لها أهمية استراتيجية في قرارات الاستثمار أيضاً لكونها تعمل على إدارة المخاطر وزيادة الربحية من أجل تحقيق الأهداف الطويلة المدى، فهي أداة لا غنى عنها للتخطيط والنجاح للوحدات الاقتصادية ، ومن هنا ظهرت مشكلة عدم قدرة التدفقات النقدية الداخلة الناتجة عن الاستثمارات الى تحقيق اهداف الوحدة الاقتصادية على الامد الطويل.

وهنا ظهرت مشكلة البحث على شكل تساؤلات وهي:-

1- هل التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية يمكن ان يدعم القرارات الاستثمارية.

2- هل يمكن تقييم الاستثمارات وفقاً للتكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية .

1-2 أهمية البحث :

تكمّن أهمية البحث في الاتي:

1- تقديم مساهمة معرفية بالموازنة التعاقدية والاستثمارية والتكامل بينهما.

2- يعد البحث محاولة لتوفير معلومات مفيدة عن تأثير التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية في دعم القرارات الاستثمارية.



4-يقوم البحث على ضرورة الاهتمام بكيفية اعداد الموازنة لغرض اتخاذ قرارات استثمارية واضحة لتحقيق اهداف الوحدة الاقتصادية المالية الطويلة المدى.

5- مدى الارتباط بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية والقرارات الاستثمارية.

3-1 هدف البحث :

الغرض من هذا البحث هو تحسين فعالية وكفاءة إدارة الموارد المالية للوحدات الاقتصادية ، وإنشاء نظام مالي متكامل يزيد من كفاءة وفعالية ادارتها، مما يسمح للوحدات الاقتصادية بتحقيق أهدافها التشغيلية والاستثمارية بشكل أكثر كفاءة وضمان استدامة النمو على المدى الطويل من خلال الآتي:-

1- بيان تأثير التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية على اتخاذ القرارات الاستثمارية .

2- ايجاد نموذج للتكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية.

3- تحليل كيفية مساهمة الموازنة التعاقدية والرأسمالية في تحسين قرارات الاستثمار.

4- التعرف على مدى اسهام الموازنة التعاقدية والرأسمالية في دعم القرارات الاستثمارية .

4-1 فرضية البحث:

يستند هذا البحث الى الفرضيات التالية وهي:-

1. يمكن تقييم العقود الاستثمارية بأدوات الموازنة الرأسمالية باستخدام(صافي القيمة الحالية NPV).

2. يمكن للموازنة التعاقدية والرأسمالية ان تدعم قرارات الاستثمار.

3. العلاقة الارتباطية بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية والقرارات الاستثمارية.

5-1 اسلوب البحث :

اولا : الجانب النظري

اعتمد في البحث المنهج الاستقرائي لعرض الجانب النظري من خلال النظر في مجموعة من الكتب العربية والأجنبية والرسائل والأطاريح الجامعية ،والدراسات المنشورة في المجلات العلمية، والمقالات والتقارير المنشورة في شبكات الإنترنت والبحوث ذات صلة بموضوع البحث.

ثانيا: الجانب العملي

1-تم اعتماد المنهج الاستنباطي في ربط المتغيرات (الموازنة التعاقدية والرأسمالية) في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار بما يؤمن للوحدة الاقتصادية النمو المستدام.

6-1 الحدود الزمانية والمكانية للبحث:

تتمثل حدود البحث بالآتي :

اولا : الحدود المكانية : تم اختيار هيئة السياحة لكونها احدى تشكيلات القطاع العام ذات التمويل الذاتي ويمكن اعتبارها نموذجا جيدا لانها تمتلك العديد من الاصول القابلة للاستثمار، وتم اختيار عدد من هذه الاصول المستثمرة فعلا .

ثانيا: الحدود الزمانية : المعلومات التي تم اعتمادها للسنوات (2018،2017،2016،2012،2003) التي توفره من السجلات المالية للهيئة لكونها اصول توفر تدفقات نقدية فعلية لها.

7-1 متغيرات البحث:



البحث يتضمن ثلاث من المتغيرات وهي :

1-الموازنة التعاقدية : المتغير المستقل الاول.

2-الموازنة الرأسمالية : المتغير المستقل الثاني.

3-القرارات الاستثمارية : المتغير التابع .

2-1 الدراسات السابقة

اولا : الدراسات العربية

سبيل ،ادم ،احمد سليمان & عبدالرحمن ، بدر الدين ،محمد احمد 2017	1-دراسة
الموازنات الرأسمالية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية	عنوان الدراسة
يركز موضوع الدراسة على السؤالين التاليين :مدى معرفة مدراء البنوك التجارية في المنطقة قيد الدراسة أن استخدام الميزانيات الرأسمالية سيؤدي إلى ترشيد قرارات الاستثمار.ومدى معرفتهم بكيفية أعداد الموازنة الاستثمارية وكيفية تنفيذها وفق اسس علمية.	مشكلة الدراسة
التأكيد على أهمية استخدام الموازنة الرأسمالية لترشيد اتخاذ القرارات الاستثمارية في القطاع التجاري بالمنطقة دراسة. ومدى معرفة المسؤولين من ان استخدام الموازنة الرأسمالية يسهم في ترشيد القرارات الاستثمارية.	هدف الدراسة
تتبع أهمية البحث من أهمية الموضوع الذي يتناوله في ظل التطور العلمي السريع والزيادة مستويات عالية من المخاطر المتعلقة بالاستثمار التي يجب أن تكون إدارة المؤسسات المالية على دراية بها استخدام الأساليب العلمية واستخدامها لتبسيط قرارات الاستثمار لاتخاذ هذه القرارات على أساس علمي متين للحد منها.	اهمية الدراسة
دراسة تحليلية	نوع الدراسة
عبد الحسين، بهجت ، علي ،2022	2- دراسة
الموازنة التعاقدية ودورها في تخطيط وتنفيذ عقد الابنية المدرسية	عنوان الدراسة
هل يمكن للموازنة التعاقدية ان تحقق تخطيط افضل وتحسين الاليات والطرق المتبعة في اعداد الموازنة.	مشكلة الدراسة
التعرف على الموازنة التعاقدية وأثر استخدامها في الوحدات الحكومية ووضع الحلول المناسبة لتحقيق رفاهية المجتمع والتخطيط والالتزام بالتنفيذ للابنية المدرسية.	هدف الدراسة
تساعد في ترشيد الانفاق الحكومي، وتشجيع القطاع الخاص للعمل على تنفيذ مشاريع البنى التحتية للدولة.	اهمية الدراسة
دراسة تحليلية باستخدام اساليب احصائية في الاستبانة.	نوع الدراسة
التميمي ، حسين ، علي حسين ،2023	3-دراسة
تقييم القرارات الاستثمارية في القطاع الصحي وفق مدخل استراتيجي .	عنوان الدراسة
هل قطاع الصحة يمكن ان يعتمد على كيفية تقييم قرارات الاستثمار.	مشكلة الدراسة
تطبيق طرق تقييم القرارات الاستثمارية على عينة احد القطاعات	هدف الدراسة



الصحية المشمولة بالاستراتيجية لاستخلاص أعلى قية في استخدامه وتقليل للتكاليف الاقتصادية والبيئة.	
توضيح الاطر النظرية لتقييم القرارات الاستثمارية والبعد الاستراتيجي.	
تضمن اهمية البحث في دراسة قرارات الاستثمار في القطاع الصحي لأهمية هذا القطاع باعتباره احد الركائز الاساسية المهمة ضمن تطوير البنى التحتية ، بالاضافة الى اهمية استخدام اساليب تقييم القرارات الاستثمارية .	اهمية الدراسة
دراسة حالة ادوتها هي تحليل نتائج طرق التدفق النقدي ، وتحليل الحساسية.	نوع الدراسة

ثانيا: الدراسات الاجنبية

4-دراسة	Mark ،Robinson ،2000
عنوان الدراسة	الموازنة التعاقدية ContractBudgeting
مشكلة الدراسة	إعادة تشكيل الموازنة العامة كنظام لعقود الشراء بين الوكالات المقدمة والحكومة ، وحجم المشكلات التي تواجه أي شكل من أشكال الموازنة القائمة على المخرجات، ثم تحلل القضايا المحددة المتعلقة بالتعاقد. ويخلص إلى موازنة العقود لا تتناسب بشكل جيد مع واقع الموازنة في قطاع عام معقد.
اهمية الدراسة	هو تحقيق موازنة تنفيذية معيارية من خلال تطبيق مبادئ الموازنة التعاقدية، وتحسين إدارة المشاريع والموارد عن طريق توجيه الانتباه إلى العلاقة بين الأداء والتكلفة في المشاريع وتحسين تخصيص الموارد واتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتضمن جاذبية الموازنة التعاقدية في أنها تؤكد على آليات "السوق" في وقت أصبحت فيه السياسة العامة ككل، وليس بدون سبب، موجهة نحو السوق بحماس.
هدف الدراسة	تهدف موازنة العقود إلى تحويل العلاقة بين الحكومة ووكالاتها التنفيذية التي تعتمد على الموازنة من علاقة تمويل الى علاقة شراء.
5-دراسة	2021 Dinesh Adhikari
عنوان الدراسة	Capital budgeting practices in Nepali manufacturers ممارسات الموازنة الرأسمالية في المصنعين النيباليين
مشكلة الدراسة	1-هل تمارس شركات التصنيع النيبالية أدوات الموازنة الرأسمالية ؟ 2-ما هي الأدوات الرأسمالية التي مورست بشكل رئيسي والتي لم تمارس لحد الآن؟ 3-ما هي الصعوبات التي تواجه تطبيق أدوات الموازنة الرأسمالية؟
هدف الدراسة	دراسة الممارسات الحالية لأدوات الموازنة الرأسمالية ، ودراسة وتحديد أدواتها المستخدمة، واستكشاف الصعوبات السائدة في تطبيق أدوات الموازنة الرأسمالية في شركات التصنيع النيبالية.



اهمية الدراسة	تطبيق ادوات الموازنة الرأسمالية في الشركات النيبالية الصغيرة والصعوبات التي تواجهه تطبيق هذه الأدوات تقديم معلومات عن تطبيق الأدوات في ظل ظروف مختلفة. وبالتالي، فإنه سيتم تشجيع استخدام هذه الادوات في صنع القرار للشركات التي لم تستخدم هذه الادوات.
نوع الدراسة	إجراء التحليل الكمي والنوعي للبيانات

2-2 ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تعتبر هذه الدراسة حول التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية عنصراً هاماً في دعم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية الاستراتيجية وذلك في :-

1- تحسين التخطيط المالي، أي تقديم نظرة شاملة للموارد المالية وتخصيصها لدعم الأهداف القصيرة والطويلة المدى.

2- تحسين التوقعات المالية وضمان المرونة اللازمة للتكيف مع المتغيرات عند ظهورها.

3- ضمان التوازن بين الاستثمارات الرأسمالية والتدفقات النقدية لتحقيق النمو.

4- تقييم الخيارات الاستثمارية المختلفة وتحديد الاستثمارات التي توفر أفضل عائد.

5- تحديد فرص الاستخدام الأكثر كفاءة للموارد وتخصيصها بشكل مناسب.

6- تحسين التقييم والرقابة لتحقيق أهداف المنظمة.

وبالتالي فإن عملية تكامل الموازنات التعاقدية والرأسمالية توفر فرصة لتحسين القدرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية المبنية على أسس علمية تدعم النمو طويل المدى والاستقرار المالي للمنشأة وتحقيق المنافسة وأفضل النتائج.

المبحث الاول

الموازنة التعاقدية

تمهيد:

تعد الموازنة التعاقدية أسلوباً إدارياً حديثاً للتحكم بالموارد المالية للوحدة الاقتصادية، وهي عملية تخطيط تعتمد على العقود الهدف من هذه العقود هو تحديد التكاليف المحتملة لمختلف الأنشطة والمشاريع بناءً على التوقعات والتقديرات، الهدف الرئيسي من الموازنة التعاقدية هو التأكد من تخصيص الموارد المالية بفعالية وكفاءة لتحقيق الأهداف المحددة وضمان الشفافية والمساءلة في إدارة الموارد المالية. يساعد هذا الإجراء على تقليل الهدر وزيادة الكفاءة في استخدام الموارد المالية، ومع ذلك، وتعد نيوزيلندا أول من اعد الموازنة على اساس تعاقدى بعد إقرار قانون المالية العامة لعام 1989 كانت أول محاولة لتطبيقها، ولكن تم العمل بها فعلياً عام 1996 ومن ثم تبعتها دول العالم مثل بريطانيا وأمريكا.

1-1-2 مفهوم الموازنة التعاقدية:

اختلف الباحثون في تحديد مفهوم الموازنة التعاقدية، حيث يرى البعض على أنها خطة عمل شاملة تتضمن تحديد الإيرادات والتكاليف مسبقاً وربطها مع التخصيصات في الموازنة العامة للحكومة لتحقيق الأهداف المرجوة. بينما يرى آخرون هي عملية تحويل للعلاقة بين الحكومة والجهات المنفذة من علاقة تمويلية إلى علاقة تجارية (شراء)، بالإضافة إلى ذلك تُفصل الموازنة التعاقدية الاحتياجات المطلوبة



لوضع الخطط التنموية طويلة الأجل، مع اعتماد الوقت والتكلفة كعاملين أساسيين. وتُعد هذه الموازنة على أساس العقود التي تُصنف حسب هيكل الموازنة لفترة زمنية محددة.

ذكر البكري أنه مع اتساع نطاق مسؤوليات الحكومة ومطالبتها في تقديم الخدمات العامة بشكل كبير وشحة الموارد والضغط عليها، فإن الموارد المالية العادية من الموازنة العامة كافية لتمويل المشاريع الخدمية مثل البنى التحتية، لذلك اعتمدت نهج الشراكة مع القطاع الخاص لتنفيذ هذه المشاريع ولجأت إلى الموازنات التعاقدية في وضع حدود هذه المشاركة سواء مع القطاع العام أو القطاع الخاص، حيث تلتزم الحكومة بتوفير الخدمات العامة والمنافع الاجتماعية. (البكري & شكاره، 2010:).

وذكرها اسماعيل في انها مجموعة من الخطط التي تتضمن عدداً من العقود المصنفة حسب هيكل الموازنة المعدة ولفترة محددة من الزمن ، حيث يتم تحديد الالتزامات والواجبات للأطراف المتعاقدة لتحقيق الهدف الذي أعدت من أجله الموازنة وانها جاءت نتيجة لعدم قدرة الأنواع الأخرى من الموازنات على تلبية العديد من المتطلبات للوحدات الاقتصادية (اسماعيل، 2021: 38).

مما سبق ترى الباحثة : أن مفهوم الموازنة التعاقدية تشير إلى تحديد الموارد والنفقات المالية ، أي المدخلات والمخرجات ، في شكل تعاقدى يعتمد بشكل أساسي على نموذج العقود البسيطة، يهدف استخدام الموازنة التعاقدية إلى خلق الوضوح والالتزام المالي ، مما يساعد على تعزيز الإدارة المالية المنضبطة وزيادة الثقة الاطراف المعنية.

2-1-2 تعريف الموازنة التعاقدية :

لقد عرفت الموازنة التعاقدية بعدة تعاريف منها :-

ت	المصدر	السنة	التعريف
1	ياسين، ايام	2018	" الموازنة التعاقدية بأنها أسلوب يستند على الترابط بين الموازنة العامة للدولة كخطة سنوية وبين التخطيط الاقتصادي طويل الاجل والأهداف على المستوى القومي، ويعتمد ذلك على اختيار المشاريع الأكثر أهمية للمجتمع وإجراء دراسات جدوى اقتصادية لها، على أن يؤخذ بعين الاعتبار عاملي الزمن والتكلفة في التنفيذ بشكل يمكن قياسه كمياً".
2	يرش، احمد	2019	"بأنها اتجاه حديث من اتجاهات إصلاح وتطوير الموازنة العامة للدولة، مبقتضاها تكون العلاقة بين الاجهزة التنفيذية والحكومة علاقة تعاقدية لتنفيذ مهام محددة قابلة للقياس الكمي، مقابل مبالغ تدفعها الحكومة قبل وأثناء وبعد تنفيذ ما اتفق عليه أو نص عليه العقد".

ومن التعاريف اعلاه نلاحظ ان الموازنة التعاقدية تعتمد على العقود والاتفاقيات التي تركز على تنفيذ مشاريع وبرامج التنمية في الوقت المناسب ، وبأقل تكلفة ممكنة ، حيث ترتبط الموازنة التعاقدية بتحديد الأهداف قصيرة الأجل وطويلة الأجل وتقديم تفاصيل دقيقة عن احتياجات التنمية مع مراعاة الكفاءة والفعالية. كما يتضمن اختيار المشاريع الأكثر أهمية للمجتمع ، وإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية ورفعها إلى الجهات المنفذة للتعاقد معها ، مع مراعاة عوامل الوقت والتكلفة لتحقيق أكبر فائدة ممكنة.

3-1-2 مزايا الموازنة التعاقدية:

لقد اوضح العديد من الباحثين العديد من المزايا للموازنة التعاقدية وهي :



- 1- عملت الموازنة التعاقدية في اعطاء حلول جذرية للعديد من المشاكل التي كانت تواجه الادارات الحكومية (كوشك، 2004:6).
 - 2- يجب ان تكون النتائج قابلة للإنجاز خلال الفترة التي يتم التفاوض عليها وتكون وسائل التنفيذ للعقود محددة مع الخضوع للعقاب والمسائلة عند الفشل في عدم الابقاء بشروط العقد (عبد الحسين، 2022: 6).
 - 3- تساهم في تقليل المخاطر من خلال توزيعها بين اطراف العقد (ياسين، 2018: 41).
 - 4- تعمل على تقليل انحراف التكلفة الفعلية عن الخطة وبالتالي يزيد من معدل الإنجاز الفعلي الفعل للمشاريع (ياسين، 2018: 41).
 - 5- تساعد مشاريع POT ، P3S في حصول الحكومات على انسب العروض والأكثر جودة للتخفيف من تحمل مخاطر المشاريع. (الركابي، 2017: 288)
- 2-1-3 مبادئ اعداد الموازنة التعاقدية :**

ونظراً لأن الموازنات التعاقدية تعتمد على العلاقة بين التكاليف والخدمات المقدمة، يتم تصنيف البرامج المخططة على أنها وظيفية ادارية وليست اقتصادية. أي أن جميع التكاليف المطلوبة لبرنامج معين، سواء كانت جارية أو استثمارية، تشكل تكلفة المشروع ويعتمد تنفيذها على تحويل المشاريع الحكومية إلى أنشطة ثم إلى مشاريع محددة مواصفات العمل والتكاليف التقديرية والتوقيت اللازم للتنفيذ من قبل جهة التعاقد (البكري & شكاره، 2013: 6).

اولا :- التخطيط

يعتمد مبدأ التخطيط على تحقيق الانسجام بين صنع القرار في الوقت الفعلي والأهداف الاقتصادية طويلة المدى ، وتحقيق التفاعل والارتباط بعمل الموازنة، وضمان تنفيذها ومراقبتها. (بيرش، 2019: 86) وتشمل عملية التخطيط الابعاد التالية (Worth&Cold Sman, 1998)

- أ- تفاصيل المشروع ومواصفاته .
- ب- الكلفة التخمينية للمشروع.
- ت- الوقت اللازم لإنجاز المشروع.
- ث- التمويل المطلوب للمشروع

ثانيا :- التنفيذ

هناك مراحل عدة لتنفيذ متطلبات عقود الموازنة التعاقدية و تشمل ما يلي:

(الركابي: 2017، 285).

اولا : تشكيل لجنة من الخبراء تعمل على إعداد التشريعات والبنية التحتية القانونية والتنظيمية لتعزيز العمل مع الجهات المحلية والأجنبية .

ثانيا : استقبال المشاريع المقترحة من مختلف القطاعات العامة وتصنيفها حسب أهميتها وحاجتها .

ثالثا : إعداد الهيئات المهنية ذات الطابع الفني المتعلقة باللجنة المهنية لمقارنة العقود والمفاضلة بينها.

رابعا :تنفيذ عملية التعاقد مع الشركات المتخصصة وتنفيذ العقود وفقا لإجراءات التعاقد الخاصة بالموازنة.

ثالثا :- الرقابة

الهدف من الرقابة هو تتبع العمل وقياس التنفيذ الفعلي ومقارنة النتائج المخطط لها. وهذا ما سيحدد ما هية الانحرافات الإيجابية التي يجب دعمها والاستمرار في استغلالها، والانحرافات السلبية التي يجب توضيحها وكيفية امكانية معالجتها و والعمل على تجنبها مستقبلا (عقيلي، 2013: 443). هي متابعة للخطط الطويلة الأجل وإجراء التعديلات اللازمة عليها، كما سيتم وضع خطة زمنية لمراقبة تنفيذ المشروع وتقديم التقارير للجهات المعنية بالإضافة الى انها هي خطة متابعة لتقييم كفاءة تنفيذ المشروع، وذلك وفقاً للتشريعات الحكومية. (بأمختار، 2021)

تري الباحثة: إن إعداد الموازنة التعاقدية يعد أمراً مهماً للنجاح المالي للمشروع. بدايةً، يتم تحديد نطاق المشروع بوصف واضح يحدد المعالم الرئيسية ووقت التسليم. بعد ذلك، يتم تقدير التكاليف باستخدام البيانات التاريخية. ثم تأتي عملية تخطيط الموارد التي يحتاجها المشروع، وتوفيرها وتوزيعها خلال فترة



المشروع مع الأخذ في الاعتبار عامل الوقت، ان الخطوة المهمة هي إنشاء جدول زمني مفصل يتضمن جميع المهام والمواعيد النهائية لضمان دقة الموازنة، يجب القيام بتحليل المخاطر وتحديد المخاطر المحتملة ووضع التدابير الملائمة لمعالجتها، ومن بعد ذلك يتم مراجعة الموازنة من قبل الجهات المختصة وتعديلها قبل الموافقة عليها، لتحديد الانحرافات وتصحيحها في مرحلة مبكرة.

2-1-4 مميزات الشراكة بين القطاع العام والخاص

- 1- يتحمل فيها القطاع الخاص المزيد من المخاطر.
- 2- التنافس بين القطاع الخاص .
- 3- الاستفادة من الدعم الحكومي.
- 4- دعم بنوك التنمية المتعددة .
- 5- يتم التنفيذ في بيئات اقتصادية سليمة.
- 6- يتم التنفيذ في بيئات مؤسسية أكثر سلامة . (Jorge Fleta-Asín a & Munoz, 2022)

المبحث الثاني

الموازنة الرأسمالية

تمهيد :

تعد الموازنة الرأسمالية عملية مهمة في الإدارة المالية للوحدة الاقتصادية، تهدف إلى تخطيط وإدارة الاستثمارات طويلة الأجل في الأصول الثابتة والمشاريع. والهدف هو تقييم الجدوى الاقتصادية للمشاريع المستقبلية وتوزيع الموارد بكفاءة من أجل تحقيق أعلى عائد ممكن على الاستثمار، وتشمل أمثلة هذه الاستثمارات بناء مصانع جديدة، أو شراء الآلات الحديثة، أو تطوير برامج تكنولوجيا المعلومات أو توسيع الأنشطة التجارية القائمة، وتعد الموازنة الرأسمالية جزءاً لا يتجزأ من التخطيط المالي الاستراتيجي للوحدة لأنها تساهم في تحقيق النمو المستدام وزيادة قدرتها التنافسية في السوق.

2-2-1 مفهوم الموازنة الرأسمالية (الاستثمارية):

بين Freeman ان الموازنة الرأسمالية مرتبط بمفهوم الموازنة العامة نفسها ، فهي تعد جزء من الموازنة العامة للدولة و يتم تسجيل بيانات الموازنة من خلال تحديد ميزانية المشروع، والتي تتضمن تقديراً للتكلفة الإجمالية في خطة مشروع استثماري طويل الأجل، وهي ليست ميزانية سنوية، بل يتم توزيعها في الفترة المحاسبية اللازمة لإنجاز المشروع وتكون متاحة للإنفاق ضمن الموازنة السنوية المدرجة في الموازنة العامة يتم تضمين تكلفة المشروع وعوائده. ويشمل ذلك الطرق التي تمت الموافقة عليها مسبقاً كجزء من التكلفة الإجمالية المقدرة اعتماداً على الموازنة الاستثمارية (Freeman & Smith, 2013) وكما ذكر Hansen ان الموازنة الرأسمالية ترتبط بقرارات الاستثمار وذلك بالتخطيط السليم و تحديد الأهداف و الأولويات و الأموال واستخدامها وفق اسس محددة لاختيار الأصول والعوائد الطويلة الأجل. وتعرض قرارات الاستثمار كميات كبيرة من الموارد ، لذا يجب وضع في الاعتبار المخاطر طويلة الأجل الوقت وفي الوقت نفسه تؤثر على التنمية المستقبلية للوحدة الاقتصادية، فهي واحدة من أهم القرارات التي يتخذها المدبرون، و ان كل وحدة اقتصادية لديها موارد محدودة و التي يصعب استخدامها والحفاظ على بقائها على المدى الطويل أو تحسينها. (Hansen & Maryanne M., 2022 Fifth Edidion)

مما سبق بين الباحثين مفهوم الموازنة على انها وصف لكيفية التخطيط لاستثمارات طويلة الاجل كبيرة ومهمة، وتوجيه النفقات للوصول الى الاهداف التنموية ومحاذات التطور التكنولوجي مع تقدير العوائد



المتحصلة منها في المدى البعيد. وهناك من بينها على انها عملية للتوازن بين النفقات الجارية (التشغيلية) والرأسمالية (الاستثمارية) ، وذلك بتحليل وتقييم الفرص الاستثمارية المتاحة واختيار الأمثل منها بناء على نتائج التحليل فهي بذلك تحدد مستوى الوحدة الاقتصادية مستقبلا، وبينها آخرون على ان الموازنة الرأسمالية ترتبط ارتباطا وثيقا بقرارات الاستثمار وذلك عن طريق التخطيط السليم وتحديد الأولويات والأهداف والعوائد المستقبلية وفق اسس علمية محددة.

تري الباحثة ان الموازنة الرأسمالية هي خطة مالية تحدد الإنفاق المخطط له على الأصول الرأسمالية أو الاستثمارات خلال فترة محددة وتقييمها وفق اسس علمية محددة ،وتعتبر هذه الموازنة ضرورية للوحدة الاقتصادية التي تتطلع إلى تحقيق عوائد مستقبلية و أهداف مالية محددة. الغرض الأساسي من الموازنة هو ضمان تخصيص الموارد بكفاءة وفعالية للمشاريع أو الأصول التي ستساهم في النجاح والنمو الشامل للوحدة الاقتصادية.

2-2-2 تعريف بالموازنة الرأسمالية :

هنالك العديد من التعاريف للموازنة الاستثمارية منها :

المصدر	السنة	التعريف
الاعرجي، عدنان سالم؛ تاج الدين، وآخرون	2012	هي اداة تخطيطية ورقابية وتنسيقية لتحقيق الأهداف التنموية الموضوعة ضمن رؤية مستقبلية، وهي تنبؤات لمجمل الأيرادات والنفقات لفترة مستقبلية تصدر بقانون ملزم بتنفيذها لتحقيق التنمية الشاملة للمجتمع ورفاهيته إجتماعيا واقتصاديا.
Matulich,Serge;Heitger, Lester,E	2015	هي تحديد لما يجب انفاقه من نفقات رأسمالية والتي تتمثل في ارتباطات طويلة الأجل وبمبالغ هامة وكبيرة من الموارد والتي تتم في اطار الاستراتيجية طويلة الأجل.

من التعاريف السابقة نستوضح ان الموازنة الرأسمالية هي اداة حيوية لتخطيط وتنفيذ الاستثمارات الطويلة المدى، حيث انها تساهم في تحقيق الاهداف التنموية وزيادة الربحية من خلال تخصيص الموارد بفاعلية ،بالاضافة الى ان عملية تقييم الاستثمارات يتيح تحديد قبول او رفض هذه الاستثمارات بهدف تحقيق عائد اعلى للاستثمار، وكذلك تعد خطة كمية ومالية تشمل التخطيط الطويل المدى واداة للرصد والتنسيق لتحقيق الاهداف التنموية كجزء من الرؤية المستقبلية.

تري الباحثة ان الموازنة الرأسمالية هي خطة تقديرية للاستثمار في مشاريع مستقبلية في الأصول الطويلة الأجل التي تهدف في الحصول على عوائد مستقبلية مناسبة من هذه الاستثمارات .

2-2-3 اهمية الموازنة الرأسمالية: -

- 1- إنها تحسن التدفق النقدي والموارد الاقتصادية للدولة ، مما يؤدي إلى تخفيف الاعتماد على الموارد الطبيعية كمصدر رئيسي لتغطية نفقاتهم.
- 3-الاستثمار الرأسمالي يدور حول التخطيط الاستراتيجي . (حمزة، 2014، صفحة 191)
- 4-نظرا لأن التوقيت يلعب دورا مهما في قرارات استثمار رأس المال ، يجب أن تكون الأصول الاستثمارية موجودة ومتاحة في الوقت المناسب. (ناصر و بن زاوي، 2016)
- 5-تمتد آثار المشاريع والبرامج على مدى فترة زمنية طويلة من حيث الفوائد والتكاليف ، وترتبط بالمستقبل البعيد ، لذا فهي كالتالي لديها عنصر من المخاطر وعدم اليقين.



6- ان الغرض من الموازنة الرأسمالية هو دعم للسياسات المالية والاقتصادية والتنمية للدولة المباشر، وتوافر البنية التحتية لخدمة اقتصاديات الدولة ومجتمعها ورؤية المستفيدين لها و يعتمد ذلك كل على رؤيته الخاصة به، وومحاولة تعزيز الجانب الذي يزيد من فائدته منها. (حمزة، 2014)
مما سبق تعد الموازنة الرأسمالية عنصرا حاسما في التخطيط المالي للوحدة الاقتصادية. فهي بمثابة خارطة طريق لتخصيص الموارد المالية لمختلف الفرص والمشاريع الاستثمارية. وانها تساعد على تنسيق الأهداف المالية مع الأهداف الاستثمارية للوحدة الاقتصادية.

2-2-4 مشاكل اعداد الموازنة الرأسمالية (الرأسمالية) :

1- أن اغلب الاستثمارات تكون في اصول قابلة للاستهلاك :
تتميز هذه الاصول بأنها ليس لديها قيمة او بقيمة بيعية اقل من قيمتها الاصلية في نهاية عمرها الانتاجي معدا الاراضي ، وبالتالي فإن حساب معدل العائد على الاستثمار لهذه الاصول يكون اكثر صعوبة حيث يكون الاصل قد اهلك تماما في خلال سنوات العمر الانتاجي لها ، ولذلك فإن اي عائد لمثل هذه الاصول يجب أن يكون يغطي العائد Return على الاستثمار الاصيل ، واسترداد قيمة الاستثمار الاصيل (Garrison، 2008).

2- القيمة الزمنية للنقود:

يعد فهم القيمة الزمنية للمال أمرا بالغ الأهمية في اتخاذ قرارات مالية مستتيرة ،مثل خيارات الاستثمار، واتفاقيات القروض، وإعداد الموازنة. يستخدم المهنيون الماليون والمستثمرون مفاهيم TVM لتحليل ومقارنة الخيارات المالية المختلفة، مما يساعدهم على اتخاذ قرارات أكثر وضوحا بشأن تخصيص الموارد مع مرور الوقت أن الاستثمار في مجال الاعمال يعطي عائد لفترات زمنية طويلة لذلك عند اعداد الموازنة الرأسمالية ويجب الاخذ بنظر الاعتبار قيمة النقود الزمنية . (Horngren و Datar، 2015).

2- التضخم :

ان غالبية المنشآت لاتقوم بأجراء تعديلات التضخم عند تحليل اعداد الموازنة الرأسمالية، والسبب أن عملية الحساب تكون معقدة جدا، بالرغم من أن التعديل للبيانات بتأثير التضخم سيكون اكثر فائدة عند اجراء عملية المتابعة. و أن البيانات المعدلة تكون مناسبة للمقارنة اذا كان معدل التضخم واحد، حيث أن التضخم يؤدي إلى تآكل القوة الشرائية للنقود مع مرور الوقت. ان نفس المبلغ من المال سوف يشتري عموماً سلعا وخدمات أقل في المستقبل عما هو عليه اليوم (جمعة، 2011).

3- المخاطر:

هناك دائما مستوى معين من عدم اليقين أو المخاطر المرتبطة بتلقي الأموال في المستقبل كلما زاد وقت الدفع في المستقبل كلما زاد عدم اليقين.

1- النتيجة غير مؤكدة.

2- تتطلب مبالغ كبيرة من الاموال .

3- الاستثمار يرتب بالتزامات طويل الاجل .

4- صعوبة تغير القرار او من المستحيل تغييره. (العبيدي، 2021)

وبهذه فإن إعداد الموازنة الرأسمالية، تتضمن التخطيط لاستثمارات كبيرة وطويلة الأجل، وتواجه عملية اعدادها صعوبة في تقييم مدى جدوى هذه الاستثمارات وتحديد الموارد اللازمة، وتنطوي الاستثمارات الطويلة الاجل على المخاطر بطبيعتها، قد يكون تقييم هذه المخاطر وقياسها أمرا معقداً، وتؤدي المعلومات الغير كافية أو الكاملة حول المشروع أو ظروف السوق إلى إعاقه عملية اتخاذ القرار بالغ الأهمية، ويتطلب ذلك تحليلاً دقيقاً وشاملاً.

2-2-5 خصائص الموازنة الرأسمالية

حيث تتضمن مميزات الموازنة الرأسمالية ما يلي:

اولا : القدرة على تحديد العوائد المستقبلية (التدفقات النقدية).



ثانيا: تمتاز بدرجة عالية من المخاطرة.
ثالثا : فترة سريعة نسبياً بين الإنفاق الاستثماري والعائد المتوقع.
رابعا: يتضمن إعدادها تحليل وتقييم النفقات الاستثمارية المقترحة.

خامسا: تستخدم الموازنة الرأسمالية كأداة للتحكم في الإنفاق الاستثماري. (الزبيدي، 2004، صفحة 571)

2-2-6 الأساليب الكمية للقرارات الاستثمارية:

يمكن اتخاذ قرارات الاستثمار في الموازنة الرأسمالية على أساس مجموعة متنوعة من الأساليب الكمية وهي أن العائد يركز على كل هذه الطرق وعلى التدفقات النقدية (المقبوضات النقدية أو المدفوعات). أن استلام التدفقات النقدية من المشاريع الرأسمالية ودفعها على فترات زمنية مختلفة على مدار عمر المشروع. وتحدث بعض التدفقات النقدية في بداية الفترة و تحدث خلال الفترة ، بينما تحدث التدفقات النقدية الأخرى في النهاية. لتبسيط تحليل الميزانيات الرأسمالية يفترض معظم المحللين أن جميع التدفقات النقدية تحدث في وقت معين (Kinney و Raiborn، 2011).

2-2-7 أدوات تقييم الاستثمارات :

يمكن اتخاذ قرارات الاستثمار في الموازنة الرأسمالية على أساس مجموعة متنوعة من الأساليب الكمية عند تقييم الاستثمارات، هناك أدوات وأساليب مختلفة لتحليل ربحية ومخاطر الاستثمارات. يعتمد اختيار الأداة المناسبة على نوع الاستثمار والبيانات المتاحة والغرض من التقييم والظروف التي يتم فيها التقييم. ويرد هنا بعض أدوات تقييم الاستثمار الأكثر شيوعا وهي:

1. صافي القيمة الحالية (NPV).

أن العائد يركز على كل هذه الطرق وعلى التدفقات النقدية (المقبوضات النقدية أو المدفوعات). أن استلام التدفقات النقدية من المشاريع الرأسمالية ودفعها على فترات زمنية مختلفة على مدار عمر المشروع. وتحدث بعض التدفقات النقدية في بداية الفترة وتحدث خلال الفترة ، بينما تحدث التدفقات النقدية الأخرى في النهاية. لتبسيط تحليل الميزانيات الرأسمالية يفترض معظم المحللين أن جميع التدفقات النقدية تحدث في وقت معين (William N, Shannon W, & Michael W, 2011).

وفيما يلي توضيح لكل أداة من أدوات تقييم الاستثمار :

1- صافي القيمة الحالية (NPV): ويعرف على أنه الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشروع الاستثماري والقيمة الحالية لتدفقاتها النقدية الخارج، وهو مؤشر مالي يُستخدم لتحديد القيمة الإجمالية لسلسلة من التدفقات النقدية المستقبلية بناءً على معدل خصم معين. تُستخدم هذه الطريقة لتقييم جاذبية الاستثمار أو المشروع لأنها تأخذ في الاعتبار القيمة الزمنية للنقود. وبعبارة أخرى، يعتبر الدولار في الحاضر أكثر قيمة من الدولار في المستقبل نظراً لقدرته على توليد الإيرادات (Carrison، 2021: 627).
(صافي القيمة الحالية (NPV) = صافي القيمة الحالية - الانقراض / معدل الخصم السنوي)

معامل الخصم = $\frac{1}{(1 + \text{معدل الفائدة})^n}$

تري الباحثة: تُعد أدوات تقييم الاستثمار جزءاً مهماً لأنها تساعد على تحديد القيمة الحقيقية على المدى الطويل للاستثمارات المحتملة واتخاذ قرارات مستنيرة. ويتطلب استخدام هذه الأدوات فهماً متعمقاً للمفاهيم المالية وكيفية تطبيقها في سياقات مختلفة ويعتمد اختيار الأدوات المناسبة على طبيعة الاستثمار والأهداف المالية والمخاطر المرتبطة به.

1-1-8 أوجه الاختلاف والتمييز بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية

يساعد فهم الاختلافات الأساسية بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية في كيفية إمكانية تطبيق كل منهما في مواقف مختلفة داخل الوحدة الاقتصادية، وتمهيدا لاعداد التكامل بين الموازنتين ومن خلال النظر في أوجه الاختلاف لكل منهما، حيث يمكن التمييز بين التعاقدية التي تتعامل مع الالتزامات المالية قصيرة الأجل، والرأسمالية التي تركز على قرارات الاستثمار طويلة الأجل والتي تؤثر على المستقبل المالي للوحدة.



ان كل من الموازنتين تمثل جانب مهم من جوانب التخطيط المالي للوحدات الاقتصادية المختلفة وهناك العديد من اوجه التميز بينهم حيث تسلط الضوء على اختلافاتهم الأساسية وهي :

الموازنة الرأسمالية	الموازنة التعاقدية	اوجه الاختلاف
تهدف الى التخطيط لاستثمارات طويلة الأجل وشراء الأصول الثابتة أو صيانتها بهدف توسيع القدرة الإنتاجية أو تحسين الكفاءة.	تركز عادة على الالتزامات المالية على المدى القصير المتعلقة بعقود أو مشاريع محددة.	1- الغرض والغاية
تتعامل مع الآثار المالية الأوسع نطاقاً لخيارات الاستثمار على المدى الطويل للوحدة الاقتصادية.	تتعامل مع الآثار المالية الفورية لتحقيق الالتزامات التعاقدية المحددة.	2- نطاق التأثير
يلزم إجراء تحليلات معقدة مثل استخدام صافي القيمة الحالية (NPV)، ومعدل العائد الداخلي (IRR) لتقييم مدى جدوى المشاريع طويلة الأجل.	يركز تحليلها على كفاءة وفعالية استخدام الموارد لتحقيق الأهداف وتقليل الانحرافات، حيث تستخدم تقدير الإيرادات والنفقات بناءً على الأداء التاريخي والتوقعات المستقبلية.	3- التقييم والتحليل
تتطلب القرارات تقييمًا شاملاً للمخاطر المحتملة وتأثيرها على مستقبل الوحدة الاقتصادية.	يكون اتخاذ القرارات بناءً على المشاريع المقدمة والحاجة اليها لتحقيق النمو، وعلى الموارد والتكاليف المرتبطة بها.	4- عملية اتخاذ القرار
تحدد الفترة الزمنية لها من 5 سنوات فأكثر	تحدد الفترة الزمنية للموازنة التعاقدية بحدود السنة .	5- الفترة الزمنية

جدول رقم (1)

المصدر من اعداد الباحثين بالاستناد الى ماسبق في البحث

9-1-1 اهمية التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية:

من خلال الدراسات والبحوث السابقة في الموازنة التعاقدية والرأسمالية فإن التكامل بين الموازنتين تلعب دورًا حاسمًا في دعم قرارات الاستثمار في الوحدات الاقتصادية. وتوفر الموازنة التعاقدية و الرأسمالية كل على حدة، أدوات وآليات مختلفة للتخطيط والتقييم المالي. وتتمثل آليات هذا التكامل فيما يلي.

التخطيط الشامل للموارد	من خلال دمج الموازنة التعاقدية والرأسمالية يمكن إعداد تخطيط مالي وتنبؤات أكثر شمولاً ودقة. تساعد الموازنة التعاقدية في تسجيل الالتزامات الحالية والمستقبلية، بينما تأخذ الموازنة الرأسمالية في الاعتبار الاستثمارات المخطط لها وتمويلها. توفر هذه المجموعة
------------------------	--



رؤية كاملة للالتزامات المالية والموارد المتاحة، مما يسهل تخطيط الأولويات الاستثمارية.	
يتيح التكامل في الحصول على رؤية شاملة لنفقاتها، من خلال مقارنة الموازنة التعاقدية ورأس المال مع بعضها البعض، ويمكن التأكد من بقاء التكاليف ضمن الحدود وعدم تكبد أي نفقات غير ضرورية و هذا يساهم في زيادة الربحية والكفاءة.	إدارة أفضل للتكاليف
يتطلب الدمج مراجعة وتعديل الموازنة بشكل دوري بناءً على الأداء والتغيرات في ظل الظروف الاقتصادية .	المراجعة والتعديل الدوري
يتيح التكامل تحديد أولويات الاستثمار بشكل أفضل، ويمكن تحليل كيفية تأثير تكاليف العقد المخطط لها على الأهداف طويلة الأجل والمبادرات الاستراتيجية وتخصيص الموارد، وفقا لذلك هذا يساعد على ضمان أن الاستثمارات تدعم أهداف الوحدة الاقتصادية وتوفر أقصى قيمة مضافة.	تحديد أولويات الاستثمار
تتيح الرؤية المتكاملة للموازنة التعاقدية والراسمالية للوحدات تحديد المخاطر وتقييمها بشكل أفضل، ويمكن تحديد المخاطر المحتملة المرتبطة بالعقود والاستثمارات في وقت مبكر واتخاذ التدابير المناسبة للتخفيف من هذه المخاطر أو إدارتها وهذا سوف يساعد على ضمان أداء مالي مستقر.	إدارة المخاطر
من خلال دمج الموازنة التعاقدية والموازنة الرأسمالية ، يمكن إنشاء تقارير وتحليلات أكثر جدوى، وتكوين فهم أفضل للالتزامات التعاقدية وتأثير الاستثمارات على الأداء المالي للوحدة ، مما يسمح لهم باتخاذ قرارات مستنيرة.	تحسين التقارير والتحليل
مع رؤية شاملة لجميع الجوانب المالية، يمكن للقادة اتخاذ قرارات استثمارية أكثر ملائمة، ويمكنهم تقييم تأثير الاستثمارات على الوضع المالي العام للوحدة الاقتصادية بشكل أفضل وضمان أن تكون الاستثمارات متوافقة مع الأهداف الاستراتيجية.	تحسين اتخاذ القرار

جدول رقم (2)

الجدول من اعداد الباحثة (المصدر بالاعتماد على الدراسات والبحوث السابقة)

و بشكل عام يساعد تكامل الموازنة التعاقدية والراسمالية على إدارة الموارد والتحكم في التكاليف والعوائد بشكل أكثر فعالية، وتحديد أولويات الاستثمارات، وإدارة المخاطر، وتحسين الصحة المالية والقدرة التنافسية للوحدات الاقتصادية على المدى الطويل تعد قرارات الاستثمار ذات أهمية كبيرة لنجاح الوحدة الاقتصادية على المدى الطويل حيث تتطلب هذه القرارات تحليلاً دقيقاً وموازنة لعوامل مختلفة لضمان توافق القرارات المتخذة مع أهداف الوحدة الاقتصادية وإضافة قيمة مستدامة يمكن أن يعزز هذا التكامل بين الجوانب المختلفة والأساليب العملية بشكل كبير.

الفصل الثالث

الجانب العملي

تعتبر السياحة من أهم الأنشطة الاقتصادية، حيث أنها تتعامل مع إنتاج وتوزيع الثروة الاقتصادية وتعود فوائدها مباشرة على المنطقة المضيفة، وقد نُشرت عدد من الدراسات التطبيقية في مجال الاستثمار السياحي. وينصبّ التركيز الرئيسي في مجال الاستثمار السياحي على تحليل الموارد الطبيعية والبشرية وكيفية تجديدها، مع تزايد مشاركة الخدمات السياحية.



1-3 هيئة السياحة :

هيئة السياحة هي إحدى الدوائر الرئيسية في العراق المسؤولة عن إدارة صناعة السياحة في البلاد. ومن خلالها، يتم تنظيم دور السياحة وتطويرها وتعزيزها وترويجها وتقويتها. وتشارك باستمرار مع القطاع الخاص وتشجع دور الاستثمار السياحي وتولي اهتماماً بالقطاع السياحي من جميع الجوانب. تأسست هيئة السياحة في عام 1951 كجزء من المديرية العامة للسكك الحديدية وتطورت عبر عدة مراحل هيكلية، حيث تم تنظيمها في عام 1977 بموجب القانون رقم 49 وألحقت بعدة وزارات وإدارة رئاسة الجمهورية، قبل أن يعاد تسميتها بالهيئة العامة للسياحة في عام 1987، وبعد عدة تغييرات، أنشئت وزارة السياحة والآثار في عام 2012 وتم دمجها مع وزارة الثقافة في عام 2015 لتصبح وزارة الثقافة والسياحة والآثار. تهدف الإدارة إلى تعزيز قطاع السياحة كركيزة مهمة للاقتصاد الوطني من خلال استراتيجيات طويلة الأجل وتشجيع الاستثمار السياحي.

3-3 تقييم الاستثمارات باستعمال ادوات الموازنة الرأسمالية:

سيتم تقييم الاستثمارات لهيئة السياحة باستخدام أدوات التقييم للموازنة الرأسمالية لتحديد الاختلاف بين القانون الاستثماري العراقي الذي يتم تطبيقه حالياً وبين القيمة الحقيقية للاستثمار، و اعتماد نسبة الفائدة للبنك المركزي العراقي والتي تبلغ (7.5 %) في هذا التقييم.

(فندق الرشيد)

فندق الرشيد، الواقع في المنطقة الخضراء ببغداد، هو واحد من الفنادق الالوة الالة المستوى. تم بناء الفندق في نهاية السبعينات من القرن العشرين وافتتح في عام 1982، ويُعتبر فندق الرشيد الوحيد من الدرجة الالوة داخل المنطقة الخضراء المحصنة، و التي تحتوي على مقر الحكومة العراقية وسفارتي الولايات المتحدة وبريطانيا، ويتألف الفندق من 18 طابقاً ويحتوي على 450 غرفة وجناحاً، وتم تحويله إلى مشروع استثماري في عام 2012 لمدة 38 عاماً.

جدول رقم (2)

ملخص تقييم الاستثمار فندق الرشيد باستعمال ادوات التقييم الرأسمالية صافي القيمة الحالية

فندق الرشيد مدة الايجار: 38 سنة تاريخ الايجار : 2012 كلفة الاستثمار \$ 30,000,000			
السنوات	التدفق النقدي السنوي	التدفق النقدي المترك	التدفق النقدي المترك المخصص
ايراد الايجار الكلي	\$61,500,000		
من 2012- 2014 النسبة 10% اول ثلاث سنوات	\$ 3,000,000	\$ 9,000,000	\$ 7,801,577
من 2015- 2050 النسبة 5% المتبقي من السنوات وهي (35 سنة)	\$ 1,500,000	\$ 52,500,000	\$ 14,818,332
المجموع الكلي لسنوات الايجار وهي (38 سنة)	0	\$ 61,500,000	\$ 22,619,909



فرق القيمة الناتج NPV بتطبيق	0	0	\$(38,880,091)
---------------------------------	---	---	----------------

المصدر : من اعداد الباحثين

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الاستثمار (الأيجار) ولمدة 38 سنة 30,000,000 مليون دولار. اي ما يوفر تدفق نقدي \$61,500,000. حيث يولد المشروع تدفقا نقديا سنويا قدره 3,000,000 دولار السنوات الثلاث الأولى،، حسب قانون ايجار واستثمار املاك الدولة رقم (7) لسنة 2010 المعدل، وتدفقا نقديا تراكميا قدره 9,000,000 دولار، اذ يبلغ التدفق النقدي المخصوم في هذه المرحلة 7,801,577 دولار أمريكي. واعتباراً من السنة الرابعة، ينخفض التدفق النقدي السنوي إلى 1,500,000 دولار، وبعد ذلك يبلغ التدفق النقدي التراكمي 52,500,000 دولار أمريكي والذي تبلغ قيمته النقدية حسب صافي القيمة الحالية إلى 14,818,332 دولار أمريكي. على الرغم من أن التدفقات النقدية التراكمية تبلغ 61,500,000 دولار أمريكي، إلا أن هناك فرقاً سلبياً قدره (-38,880,091) دولار أمريكي في حساب صافي القيمة الحالية (NPV). ويشير هذا إلى أن التدفقات النقدية المستقبلية المخصومة غير كافية لتغطية احتياجات الوحدة الاقتصادية. ويشير تقييم المخاطر إلى أن القيمة النقدية للعوائد طويلة الأجل قد تكون أقل من المتوقع، خاصة في السنوات الثلاث الأولى وما بعدها، وأن التدفقات النقدية ستتناقص، ولتحليل الاستثمار وتقييمه تم تطبيق صافي القية الحالية (NPV) باستخدام الاكسل واعتماد فائدة البنك المركزي العراقي (7.5 %) للتدفقات المنتظمة ووفقا للمعادلة الآتية :

$$\begin{aligned}
 Npv &= \frac{1}{R} \left(1 - \frac{1}{(R+1)^n} \right) \\
 Npv &= \frac{1}{0.075} \left(1 - \frac{1}{(0.075+1)^3} \right) \\
 &= 13.33333 * (1 - 0.80496057) \\
 &= 13.33333 * 0.20 \\
 &= 2.60 * 3,000,000 \\
 &= \$ 7,801,577.22 \\
 Npv &= \frac{1}{0.075} \left(1 - \frac{1}{(0.075+1)^{38}} \right) \\
 &= 13.33333 (1 - 0.064043987) \\
 &= 13.33333 * 0.94 \\
 &= 12.48 * 1,500,000 \\
 &= \$ 18,719,120.27
 \end{aligned}$$

بعد احتساب صافي القيمة الحالية لسنوات الاستثمار (38 سنة) يتم طرح السنوات الثلاث الاولى منها والتي تمثل نسبة 5% ليكون قيمة صافية القيمة الحالية للمدة المتبقية وهي (35 سنة) .

$$\begin{aligned}
 &= 2.60 * 1,500,000 = \$ 3,900,788.61 \\
 &= \$ 18,719,120.27 - \$ 3,900,788.61 \\
 &= \$ 14,818,332
 \end{aligned}$$

4-3 الموازنة التعاقدية للسنوات القادمة للسنوات القادمة من الاستثمارات ولغاية انتهاء مدة الاستثمارات.



يبين جدول (3) التدفقات النقدية للسنوات الخمس الاخيرة من العقد للفترة من (2046-2049) ، والذي يوضح فيها انتظام التدفقات النقدية للاستثمارات، التي تمت خلال هذه السنوات بالدولار الأمريكي، والتي (تمثل 5% من إجمالي الاستثمار) وفقاً للقانون رقم (7) لسنة 2010 من قانون بيع وايجار املاك الدولة لغرض الاستثمار المعدل.

جدول (3)
التدفقات النقدية السنوية الموازنة التعاقدية

فندق الرشيد	الاستثمارية السنة
1,500,000	2045
1,500,000	2046
1,500,000	2047
1,500,000	2048
1,500,000	2049

المصدر من اعداد الباحثين

3- التدفقات النقدية المخصصة وفق التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية يوضح الجدول (4) التدفقات النقدية وفق التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية وتمثل هذه البيانات التدفقات النقدية السنوية المخصصة المتوقعة لفندق الرشيد للسنوات الخمس الاخيرة من الاستثمار .

جدول (4)
التدفقات المخصصة وفق التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية

فندق الرشيد	الاستثمار السنة
128293.1518	2045
119342.4667	2046
111016.2481	2047
103270.9285	2048
96065.98	2049

المصدر اعداد الباحثين

يبين الجدول اعلاه التدفق النقدي أو الدخل الناتج عن الاستثمار لفندق الرشيد، وان هذه الأرقام تمثل الإيرادات المتوقعة للسنوات المقبلة، فسيكون هذا الانخفاض مؤشراً على انخفاض العوائد بمرور الوقت وسيتعين مراجعة استدامة المشروع، حيث تبلغ نسبة الانخفاض في قيمة النقود عند تاريخ انتهاء الاستثمار الى 82,4%.

3-6 المقارنة بين التدفقات النقدية حسب الموازنة التعاقدية والتدفقات النقدية حسب التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية .



يوضح جدول رقم (5) مقارنة للتدفقات النقدية بين الموازنة التعاقدية والموازنة الرأسمالية وبالتالي فهو الأساس في اتخاذ قرارات الاستثمار، اذ تقدم الموازنة التعاقدية نهجا تكامليا مع الموازنة الرأسمالية و يركز هذا النهج على إدارة الاستثمارات بناءً على الاسلوب المتفق عليه تعاقدياً .

جدول (5)

المقارنة بين التدفقات النقدية حسب الموازنة التعاقدية والتدفقات النقدية حسب التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية

الاستثمار	فندق الرشيد
السنة	
2046	(109,651,549.08)
2047	(110,722,371.24)
2048	(111,718,484.87)
2049	(112,645,102.21)
المجموع	(6,942,011)

المصدر اعداد الباحثين

من خلال الجدول اعلاه انه من المتوقع انخفاض القيمة الشرائية للتدفقات النقدية السنوية خلال السنوات القادمة حيث تظهر القيمة الحالية للنقد أقل ب(6,942,011) دولار من قيمة التدفقات النقدية وفق الموازنة التعاقدية. وباختصار يوفر التكامل بين الموازنة التعاقدية والرأسمالية إطاراً متوازناً للإدارة المالية، مما يعزز التخطيط الاستثماري طويل الأجل والاستدامة. في حين تركز الميزانية الرأسمالية على تحليل العوائد مع مرور الوقت، فإن الميزانية التعاقدية تضمن الوفاء بالالتزامات المالية بشكل منهجي. ويحافظ هذا النهج المشترك على الربحية والسيولة، ويدعم إدارة المخاطر، ويضيف الاستقرار إلى المشاريع الاستثمارية. علاوة على ذلك، فإن تقلبات أسعار الصرف، خاصة مع عملات مثل الدولار الأمريكي تؤكد الحاجة إلى إدارة نشطة لمخاطر العملة. حيث تؤثر هذه التقلبات على العوائد والصحة المالية، مما يجعل من الضروري دمج التحليل المالي والإحصائي لاتخاذ القرارات السليمة. ومن خلال التكامل يمكن للوحدة الاقتصادية من إنشاء موازنات أكثر دقة، وتشجيع النمو المستدام، ومواءمة قرارات الاستثمار مع الأهداف الإستراتيجية الأوسع.

الاستنتاجات :

- ونعرض هنا اهم الاستنتاجات التي توصلت اليها الباحثة وهي كالآتي :
- 1- ضعف دراسة الجدوى للاستثمارات و غالباً ما تغفل القيمة الحقيقية للنقود بشكل عام، إلا أنها يمكن أن تكون أداة أساسية لاتخاذ القرارات السليمة في مجال الاستثمار.
- 2- يبدو أن جميع المشاريع تتكبد خسائر مالية كبيرة، وتشير جميع المؤشرات مثل صافي القيمة الحالية والقيمة الحالية والعائد على الاستثمار إلى أن الاستثمار في هذه المشاريع غير مجدية .
- 3- يُظهر التحليل أنه يتم استخدام عملات مختلفة (الدولار الأمريكي والدينار العراقي) للمشاريع، مما يزيد من تعقيد التقييم الاقتصادي للاستثمارات.
- 4- ان نتائج تحليل للاستثمارات كانت سلبية مما يظهر عدم جاذبيتها مالياً .
- 6- نسبة الفائدة 7.5% تشكل نسبة عالية فهي تؤدي إلى تقليل جاذبية المشاريع الاستثمارية، وتقلل من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وتقلل من جاذبيتها المالية.



7- ان نسبة 10% سنويا من بدل ايجار الأرض المقدرة تخصص للجهة مالكة الأرض ولل سنوات الثالث الأولى من تاريخ بدء التشغيل التجاري للمشروع وتكون النسبة بعد انتهاء المدة المذكورة (5%) من قيمة الأرض المقدرة من قبل اللجان المشار إليها في المادة من هذا النظام ، وتعد هذه النسبة غير مجدية .
التوصيات :

في ضوء الاستنتاجات التي توصلت إليها الباحثة ، تقدم الباحثة التوصيات الآتية :
1 - تعزيز دراسات الجدوى للمشاريع عن طريق تحسين دقة تقدير الاستثمار وتقدير القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية بدقة أكثر وتأثير التضخم عليها.

2- إجراء إعادة تقييم شاملة لجدوى الاستثمارات المطروحة والنظر في إعادة توجيه الموارد حتى تكون أكثر جدوى.

3- توحيد العملة المستخدمة في تقديرات الاستثمار للحد من التعقيدات وتبسيط التحليل الاقتصادي لها.

5- مراجعة قوانين ولوائح الاستثمار لضمان بيئة استثمارية مواتية وجاذبة للمستثمرين.

6- تخفيض أسعار الفائدة الى اقل من 4% وذلك حتى يكون الاستثمار أكثر جدوى، وزيادة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية.

7- امكانية تعديل المادة 9 من قانون الاستثمار بطريقة تحمي مصالح الدولة وتضمن حصولها على عائد مناسب من استخدام املاك الدولة ،حيث يمكن زيادة معدل النسبة المئوية السنوية من 10% إلى 15% للسنوات الأولى، مع الإبقاء على المعدل الأقل بعد فترة معينة.

المصادر:

أولاً.المصادر العربية :

الكتب :

- 1- الزبيدي، حمزة محمود، الإدارة المالية ،(2004)، الإدارة المالية ، دار الوراق ،عمان.
 - 2- الهلالي ،محمد جمال، المحاسبة الحكومية،(2002) ، دار صفاد.
 - 3- جمعة ، احمد حلمي، المحاسبة الادارية،(2011) ،دار صفاء.
 - 4- عبد الرزاق ،حمادة، عقود الشراكة ppp ،(2014)،دار الجامعة الجديد،القاهرة.
- الرسائل ولاطاريح والبحوث:
- 1- حميد، احمد خورشيد، وعبد الله، عامر عاشور ،(2013)، الشروط الموضوعية في عقد الشراكة، بحث مستل، مجلة كلية القانون والسياسة.
 - 2- الركابي، ناجي شايب،(2017)، الموازنة التعاقدية اداة للتنمية في ظل ندرة الموارد، بحث ،،مجلة كلية بغداد للعلوم الجامعية الاقتصادية .
 - 3-- التميمي،ريام محمد،(2020)، تقويم قرارات الاستثمار حسب منظور تكلفة الفرصة البديلة وتحليل SWOT، رسالة ماجستير.
 - 4- الاعرجي، عدنان سالم ،(2012)، تحليل الفرص الاستثمارية المتاحة في العراق وخيارات التمويل ،بحث المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية.
- ثانياً . المصادر الاجنبية :

First :Books.

- 1- HANSEN, DON R,2022. Managerial Accountin.
- 2-.FRANK,K REILLY and KEITH , C BROWN 2012. Investment Analysis & Portfolio Management.
- 3- Freeman, J and Smith, Jr. 2013. Governmental and Nonprofit Accounting.
- 4- Horngren, Charles T and Datar, Srikanth M. 2015. Cost Accounting Magerial.



5- William , Lanen and Shannon , Anderson. 2007. **Fundamentals of Cost Accounting.**

<https://ar.tradingeconomics.com/iraq/interest-rate> (سعر الفائدة للبنك المركزي العراقي)

Second: Thesen

1-Robinson, Mark, (2000), **Contract Budgeting.**

2-Dinesh, Adhikari, (2021), **Capital budgeting practices in Nepali manufacturer.**

3- Jorge Fleta-Asín a, Fernando Munoz,(2022), **When bigger is better: Investment volume drivers in infrastructure public-private partnership projects.**

4- Thithui, Dong Nguyen, (2019) , **Applying capital budgeting methods in institutionsSmall and medium**