

القيمة الزمنية للنقود كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية

في الاقتصاد الإسلامي

د. بن إبراهيم الغالي

جامعة قالمة- الجزائر

د. رحمانى موسى

جامعة بسكرة- الجزائر

الملخص

القيمة الزمنية للنقود هي حجر الزاوية في التمويل الحديث، إذ أصبحت المحرك الرئيسي للعمليات المالية والاقتصادية في مجالات شتى، وكذا اتخذت مبررا لعدة معاملات سواء في النظام الاقتصادي التقليدي أو الإسلامي، وذلك بغض النظر عن مشروعيتها أو عدمها .
ويعد فهم القيمة الزمنية للنقود أمر أساسي لتحقيق النجاح المالي، والذي يسمح بتقدير القيمة المحتملة من التدفقات النقدية مستقبلا، مما يوجب مراعاتها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية والمالية في أي مشروع.

وعلى هذا الأساس أتت هذه الدراسة لتسلط الضوء على مفهوم أو ضرورة استخدام الزمن كعامل اقتصادي للمفاضلة بين المشروعات في الاقتصاد الإسلامي من خلال عملية خصم التدفقات النقدية المتولدة عن المشروعات الاستثمارية

Abstract :

Time value of money is the cornerstone of modern finance, it has become the main driver of financial operations and economic development in various fields, as well as an excuse to have taken a number of transactions in the economic system, whether conventional or Islamic, and regardless of the legitimacy or lack thereof.

Understanding the time value of money is key to achieving financial success, which allows assessment of the potential value of future cash flows, which requires be taken into account when making investment decisions and financial in any project.

And on this basis of this study came to shed light on the concept or the need to use time as an economic factor for the trade-off between projects in the Islamic economy through the process of discounted cash flow generated by investment projects.

مقدمة

تعتبر دراسة الجدوى الاقتصادية من أهم وسائل صنع و ترشيد القرار الاستثماري في عمليات المفاضلة بين البدائل الاستثمارية، وأحد الخطوات الأساسية لأي مشروع ناجح، ومن الركائز المهمة التي يعتمد عليها في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي على حد سواء، والتي لايمكن الاستغناء عنها نظرا للدور الأساسي الذي تلعبه في كشف مدى نجاعة المشروع.

وعند تقييم البدائل الاستثمارية فإننا نتعامل مع تدفقات نقدية داخلية وأخرى خارجة في توقيتات مختلفة، على مدار العمر الافتراضي للمشروع المراد دراسة جدواه الاقتصادية، مما يطرح إشكالية اختلاف الفترات الزمنية التي تحدث فيها هذه التدفقات، حيث أننا نجد من بين هذه التدفقات مبالغ مالية متساوية وأخرى مختلفة، متقاربة أو متباعدة، الأمر الذي يوجد صعوبة في تقدير وحساب ربحية المشروع الاستثماري طيلة مدة حياته، ولتفادي الوقوع في هذا الإشكال، كان لزاماً أخذ معيار الزمن بعين الاعتبار من خلال مسمى القيمة الزمنية للنقود، وذلك باستبعاد تأثيرها على التدفقات النقدية باستخدام أسلوب معين يمكن من تجميع كافة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وإيجاد قيمتها في لحظة واحدة، وهو ما يعرف بخصم التدفقات النقدية .

إشكالية الدراسة

على ضوء ما تقدم، تزايد إدراك الباحثين في الاقتصاد الإسلامي بأهمية دراسة وتحليل القيمة الزمنية للنقود التي تؤخذ كأساس لعملية خصم التدفقات النقدية للمشروعات الاستثمارية، وذلك لإزالة اللبس و الشكوك التي تثار حولها خاصة من الناحية الشرعية، وعلى هذا الأساس يمكن طرح الإشكال التالي: هل للزمن في الاقتصاد الإسلامي قيمة مالية؟ وما مدى إمكانية اعتماد القيمة الزمنية للنقود كأساس في عملية خصم التدفقات النقدية في الاقتصاد الإسلامي؟

فرضيات الدراسة :

تقوم هذه الدراسة على فرضيتين رئيسيتين، وهما:

1. إن مبدأ التفضيل الزمني في المعاملات المالية والاقتصادية لا يعني بالضرورة إباحة الربا المحرم شرعاً.

2. يستند السبب الرئيسي في استخدام عملية خصم التدفقات النقدية غير الربوية في

الاقتصاد الإسلامي إلى القيمة الزمنية للنقود

أهداف الدراسة :

تسعى هذه الدراسة للتوصل إلى الأهداف التالية :

1. إبراز أهمية القيمة الزمنية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الاقتصاد الإسلامي من خلال عملية خصم التدفقات النقدية .

يختلفان عن بعضهما البعض .

يعرف خصم الديون أو ما يسمى بالخصم الائتماني ، بأنه يشكل صورة من صور الائتمان أو الاعتماد المصرفي ، فبمقتضاه يعجل البنك للمستفيد حامل الورقة التجارية أو أي صك آخر قابل للتداول لم يحل أجله بعد ، بدفع قيمتها مقابل تنازل المستفيد للبنك عن ملكية الحق الثابت ، ويخصم البنك من قيمة الورقة مبلغاً يمثل فائدة المبلغ المدفوع عن المدة من تاريخ دفعه إلى تاريخ استحقاق الورقة³ ، أو الدين .

وعلى هذا الأساس ، فإن الاختلاف بين خصم التدفقات النقدية و الخصم الائتماني ينحصر في ثلاثة نقاط رئيسية ، وهي :

- 1. من حيث الهدف :** إن الهدف من استخدام خصم التدفقات النقدية يكمن في المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية ، بينما الخصم الائتماني يهدف إلى التحصيل المسبق لقيمة الدين .
 - 2. من حيث مجال التطبيق :** تستخدم عملية خصم التدفقات النقدية في مجال المشروعات الاستثمارية، بينما الخصم الائتماني ينحصر تطبيقه في مجال المتاجرة في الديون أو الأوراق التجارية .
 - 3. من حيث المدة الزمنية :** خصم التدفقات النقدية تكون مخصصة للأجال المتوسطة و الطويلة ، بينما الخصم الائتماني يكون في الغالب في الأجال القصيرة .
- أما الشبه بين الصيغتين للخصم، فهو على مستوى معدل الخصم، الذي يكون في كليهما في الغالب يعتمد على سعر الفائدة السائد في السوق النقدية، و الذي يحدده البنك المركزي .
- رابعا : المعادلة الرياضية لعملية الخصم .

لغرض تقييم واختيار المشروعات الاستثمارية يتم الاستعانة بالصيغ الرياضية والإحصائية لعملية الخصم، وذلك في شكل معادلة رياضية تعكس العلاقة بين معدل الخصم والقيمة الحالية من جهة، ومن جهة أخرى العلاقة بين معدل الخصم والقيمة المستقبلية للتدفقات النقدية، وذلك وفق المعادلة التالية:⁴

$$PV = \frac{FV}{(1 + K)^n}$$

