



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

تتكون النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت من النماذج الآتية :

1. نموذج المعجل .
2. نموذج التدفقات النقدية .
3. النموذج النيوكلاسيكي .
4. نموذج تقييم الأدوات المالية .



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

أولاً : نموذج المعجل المعمم:

يفترض النموذج أن الرصيد الأمثل لرأس المال هو مضاعف ثابت من الناتج وأن التكلفة المصاحبة لتعديل رأس المال الفعلي ليصل إلى رأس المال الأمثل كبيرة وأن إحلال رأس مال جديد محل رأس المال المتهاك يعتمد على المستوى الحالي والسابق للناتج . وفي ضوء ذلك تم اشتقاق النموذج كالاتي :

$$I_t = \beta_0 + \sum_{i=0}^n \beta_1 X_{t-1} + \delta K_{t-1} + e_t$$

- حيث I_t إجمالي الإنفاق الاستثماري الحقيقي المخطط للفترة الحالية .
- β_0 صافي الاستثمار الحقيقي يتم تحديده بمتغيرات لم يتضمنها النموذج .
- X_{t-1} الناتج خلال الفترة السابقة أو مؤشر لمستوى النشاط الاقتصادي .
- δK_{t-1} الاستثمار الجديد الذي حل محل الاستثمار المتهاك .



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

ثانياً: نموذج التدفقات النقدية

هو نفس النموذج السابق بإضافة متغير يمثل التغير على التدفقات النقدية الحقيقية لفترة إبطاء واحدة . ومن المفهوم أن التدفقات النقدية الحقيقية ما هي إلا التدفقات النقدية الاسمية مقسومة على رقم قياسي مناسب لمستوى الأسعار . أما التدفقات النقدية الاسمية فهي عبارة عن مجموع قيمة الإهلاك ، الأرباح بعد استقطاع الضرائب ، والتغير في مستوى المخزون الناجم فقط عن تغير الأسعار .



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

ثالثا: نموذج النيوكلاسيك

رأى بعض الاقتصاديون أن كلا من النموذجين المذكورين أعلاه غير كافيين حيث لم يتضمنا سعر المنتج النهائي وأسعار مدخلات الإنتاج أخذا في الاعتبار أن المنشأة التي ترغب في تعظيم أرباحها يجب أن تهتم بأسعار مدخلات الإنتاج ومنتجها النهائي .

$$I_t = \beta_0 + \sum_{i=0}^n \beta_i \alpha' \left(\frac{PX}{C} \right)_{t-1} + \delta K_{t-1} + e_t$$

حيث P سعر المنتج النهائي
C تكلفة رأس المال = سعر الفائدة الإسمي طويل الأجل + معدل الإهلاك -
معدل التضخم .
 α' حصة رأس المال في الناتج .



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

رابعاً: نموذج تقييم الأوراق المالية

يقوم النموذج على فرضية أساسية تتمثل في أن مالكي المنشأة يهتمون بإدارة أصولها المستثمرة في الأدوات المالية (أدوات حقوق الملكية، السندات، رأس المال التشغيلي... الخ) بهدف تعظيم قيمة مساهمتهم في حقوق الملكية، وعلى ذلك فإن مالكي المنشأة سوف يقومون بإصدار أدوات حقوق ملكية جديدة واستخدام حصيلة الاكتتاب لشراء سلع رأسمالية إضافية في حالة ما .

إذا كانت القيمة السوقية لأدوات حقوق الملكية للمنشأة تتعدى تكلفة إحلال السلع الرأسمالية، وبالتالي ترتفع القيمة السوقية للمنشأة. وعلى ذلك فإن المحدد الأساسي في دالة الطلب على الاستثمار يتمثل في النسبة بين القيمة السوقية لأدواتها المالية إلى تكلفة إحلال السلع الرأسمالية (q ratio).



نظرة عامة على النماذج الرئيسية لمحددات تكوين رأس المال الثابت

مثال : افترض أن أصول المنشأة تتكون من 10 وحدات من المعدات بتكلفة 1000 دولار لكل وحدة في حالة شرائها اليوم. وإن الأدوات المالية المتداولة في بورصة الأوراق المالية للمنشأة تتكون من 500 سهم ، 10 سندات بسعر 10 دولار للسهم ، 100 دولار لكل سند في السوق .

$$q \text{ ratio} = [(500 \times \$10 + 10 \times \$1000) / (10 \times \$1000)] = 1.5$$

q ratio =

لاحظ إذا ارتفع سعر الفائدة ، فإن القيمة السوقية لسندات المنشأة سوف تنخفض (افترض إلى 900 \$ لكل سند) وبالتالي فإن نسبة q سوف تنخفض لتبلغ 1.4 وحيث أن النسبة تتجاوز الواحد الصحيح ، فإن ذلك يعني قدرة المنشأة على إصدار أسهم أو سندات جديدة واستخدام الحصيلة لشراء الآلات ومعدات جديدة بهدف زيادة الأرباح ومن ثم زيادة صافي قيمة المنشأة .