الإدارة المالية

(المحاضرة العاشرة)

أ. د. منذر مرهج

الاستثمار في النقدية

يعد عنصر النقدية من أهم عناصر الأصول المتداولة في المنشأة نتيجة تأثيره المباشر في سيولة المنشأة وربحيتها، وتمثل النقدية الشريان الحيوي لأي منشأة، فهي المحور الرئيس لأهداف المدير المالي في مجال السيولة والربحية، فالزيادة في الرصيد النقدي تعني زيادة المركز الائتماني للمنشأة، وقدرتها على سداد التزاماتها المستحقة في مواعيدها، ولكن بالوقت ذاته، إذا لم يتم استثماره تجمد جزء من مواردها المالية مما يمنع تحقيق المزيد من الأرباح، ومن ناحية أخرى إن انخفاض الرصيد النقدي يعني حرمان المنشأة من الحصول على بعض المكاسب المالية (خصم مكتسب)، كما يدفع الموردين إلى الحد من التعامل مع المنشأة في حال تأخرها عن سداد قيمة، أوراق الدفع، والالتزامات المترتبة على عمليات الشراء الآجل، وتسديد أقساط القروض والفوائد مما يضعف مركزها الائتماني.

النقدية هي النقود السائلة المودعة في البنوك سواء أكانت على شكل حساب جاري أو وديعة لأجل أو وديعة تحت الطلب، كما تضم النقدية في خزينة المنشأة والنقدية بصندوق المصروفات النثرية، وتشمل النقدية، النقود بكافة فئاتها، والشيكات وأذونات البريد، والحوالات البريدية، أما الشيكات مؤجلة الدفع والكمبيالات والسندات فلا تعد نقوداً بل أوراق قبض.

دواعي توفر النقدية في المنشأة :.

1. توفر النقدية في المنشأة يساعدها على تخفيض تكلفة السلعة المنتجة إذ يمكنها من شراء المواد الأولية بجودة عالية، وتكلفة أقل وبكميات كبيرة للاستفادة من الخصم النقدي, وتوفر النقدية لتأمين الصيانة والتصليح، مما يضمن عدم حدوث اختناقات إنتاجية، وهذا كله ينعكس إيجاباً على تكلفة المنتج.
2. توفر النقدية يساعد المنشأة على تنفيذ مشاريعها الاستثمارية خصوصاً إذا لم تتمكن من الاقتراض لارتفاع مخاطر المشروعات المقترحة.
3. توفر النقدية يساعد المنشأة في التخلص من الأزمات الطارئة الناجمة عن عدم الدقة في التنبؤ، أو ظهور حالات عدم التأكد.
4. توفر النقدية في المنشأة يرفع من الروح المعنوية للعاملين فيها.
5. توفر النقدية في المنشأة يساعدها على مقابلة التغييرات الموسمية (كانخفاض الطلب على المنتجات، تأخر بعض الموردين عن إرسال المواد الأولية مما يدفع المنشأة للبحث عن مصادر أخرى) والتغيرات المفاجئة (مثل نشوء حرب، أو غيرها).

ولكن أهمية توفر النقدية في المنشأة يجب ألاّ يدفعها للاحتفاظ بنقدية أكثر من اللازم مجمدة دون مبرر، وهذا بالطبع يتطلب التخطيط الدقيق للتدفقات النقدية، وينجم عن ذلك أن يتم اقتراض الأموال المطلوبة فقط في المواعيد المحددة واللازمة.

العوامل المؤثرة في تحديد الحجم الأمثل من النقدية في المنشأة الاقتصادية:

يعد تحديد الحجم الأمثل للنقدية من أهم أهداف المدير المالي خصوصاً في سعيه إلى تحقيق التوازن بين السيولة والربحية، إذ إن زيادة الأرصدة النقدية تزيد من قدرة المنشأة على سداد التزاماتها بسرعة وسهولة، وبالوقت ذاته فإن زيادة النقدية التي توجه إلى الاستثمارات الفعالة المنتجة داخل المنشأة تؤدي إلى زيادة أرباحها، وانخفاض في حجم السيولة النقدية، لذلك يواجه المدير المالي مشكلة هامة وهي كيفية تحديد مستوى النقدية الأمثل.

وهناك العديد من العوامل التي تؤثر في تحديد حجم الرصيد النقدي المناسب في المنشأة هي:

1. **الاختلاف المتوقع بين الرصيد النقدي الداخل والخارج للنقدية:**

تحتفظ المنشأة برصيد نقدي بهدف الحماية خلال الفترة الزمنية التي تعرف مسبقاً أن تدفقاتها النقدية الخارجة أسرع من تدفقاتها النقدية الداخلة، فمثل هذه الاختلافات قد تحدث خلال فترات متقاربة أو متباعدة، فعلى سبيل المثال يؤدي دفع الأجور الأسبوعية إلى تدفق خارج للنقدية لا يعادله الدخل النقدي في الفترة ذاتها، وقد تسدد المنشأة حساباتها الدائنة في نهاية الشهر بينما يدفع العملاء حساباتهم بمعدل ثابت أثناء الشهر.

ونظراً لأن اقتراض الأموال المقابلة لمثل هذه الاختلافات قصيرة المدى يكون على جانب كبير من الصعوبة لذلك يجب أن يكون الرصيد النقدي كافياً لمقابلة مثل هذه الحالات، ولكن عندما يتضح أن العجز النقدي سيستمر لفترة زمنية أطول فإن المنشأة، حتماً ستواجه مشكلة وهي إما الاحتفاظ بأرصدة نقدية مجمدة لمقابلة هذا العجز، أو اقتراض الأموال اللازمة.

2. **الاختلافات غير المتوقعة بين التدفق الداخل والخارج:**

بما أن التدفق النقدي الداخل والخارج يتعلق بالمستقبل، والمستقبل يكتنفه الغموض فإن الاحتمالات غير المتوقعة ممكن حدوثها والتي تحدث عدم توازن، أو خللاً بين التدفق النقدي الداخل والخارج، وهذا يتطلب الاحتفاظ برصيد نقدي لمقابلة هذه الاحتمالات التي قد تحدث بسبب (الإضراب، الفيضانات، الحريق، إفلاس بعض عملاء المنشأة وغيرها) علماً أنه من الصعوبة تحديد المبالغ الضرورية بدقة، إلا أنه يمكن أن ينظر إلى النقدية التي تحتفظ بها المنشأة لهذه الأغراض كنوع من التأمين، وتكلفة التأمين في هذه الحالة هي الدخل الذي تفقده بسبب بقاء هذه الأرصدة مجمدة.

3. **قدرة المنشأة على تأمين احتياجاتها المالية من مصادر التمويل المختلفة:**

عندما يتوفر للمنشأة مصادر تمويل مناسبة بشروط ملائمة، يمكنها تخفيض حجم رصيدها النقدي الذي تحتفظ به لمقابلة التدفقات الخارجة المتوقعة وغير المتوقعة، كما أن توفر رأس مال لدى أصحاب المنشأة، يساعد على تخفيض حجم الرصيد النقدي الواجب الاحتفاظ به.

وقد تتاح للمنشأة ذاتها مصادر أموال تكفي لمقابلة المدفوعات النقدية غير المتوقعة فمثلاً يمكن بيع جزء من المخزون، أو تحويل الذمم إلى أوراق قبض ثم خصمها في الحال مما سيزيد من سرعة عودة الأموال إلى الخزان النقدي. وعندما تملك بعض المنشآت، أوراقاً مالية بغرض الاستثمار يمكن بيعها عند الحاجة.

4. **نمط العلاقة بين المنشأة والبنك الذي تتعامل معه:**

يتوقف حجم الرصيد النقدي الواجب الاحتفاظ به في المنشأة على نمط العلاقة بين المنشأة والبنك في ضوء حجم إيداعات المنشأة، ورصيد حسابها الجاري لدى البنك، وعدد البنوك التي تتعامل معها.

حيث تودع المنشآت الكبيرة أموالها في عدد من البنوك ويزداد عدد هذه البنوك بزيادة نشاط المنشأة. وبذلك إن المنشأة التي تتمتع بسمعة مالية جيدة تحسن من علاقتها مع البنوك وترفع درجة الثقة وبذلك لا تحتاج إلى احتياطي نقدي للطوارئ، لأنها عند الحاجة تحصل على الأموال من البنوك بأفضل الشروط وبتكلفة قليلة نسبياً.

5. طبيعة عمل المنشأة:

ليس هناك مبرر للاحتفاظ برصيد نقدي دائم كاحتياطي في المنشأة إذا تحقق التوازن بين التدفق النقدي الداخل والخارج فيها، ولكن عملياً يختلف الأمر تماماً إذ لا يمكن أن يحدث مثل هذا التوازن مما يتطلب ضرورة الاحتفاظ برصيد نقدي كاف لمقابلة التزامات المنشأة العادية وغير العادية.

ولكن تختلف المنشآت عن بعضها من حيث سهولة تحقيق التوازن بين المقبوضات والمدفوعات، أو صعوبته، أو حتى استحالته، وذلك بحسب طبيعة أعمالها.

فالمنشآت التي يعتبر الطلب على سلعها غير مستقر، أو غير منتظم (منشآت الألبسة) تتطلب رصيداً أكبر من النقدية، وبالتالي الرصيد النقدي الاحتياطي يكون أكبر. بينما المنشآت التي يكون الطلب على سلعها مستقراً تتطلب رصيداً نقدياً أقل من الحالة الأولى، وبالتالي لا تحتاج إلى احتياطي نقدي كبير مثل النوع الأول من المنشآت.

6. حجم المبيعات بالنسبة للأصول الثابتة:

يعد حجم المبيعات بالنسبة إلى الأصول الثابتة من العوامل الهامة التي يؤثر في حجم الرصيد النقدي في المنشأة، فالمنشآت التي يكون حجم مبيعاتها كبيراً نسبياً بالنسبة للأصول الثابتة تتطلب رصيداً نقدياً أكبر من المنشآت التي يكون حجم مبيعاتها صغيراً بالنسبة للأصول الثابتة، لأن المنشأة الأولى ستضطر إلى استثمار مبالغ أكبر في المخزون السلعي والمدينين.

7. المركز الائتماني للمنشأة:

إذا كانت المواد الأولية المستخدمة في عملية الإنتاج تشكل جزءاً كبيراً من تكلفة المبيعات ويتم دفع قيمتها نقداً، فإن ذلك يتطلب أموالاً نقدية كثيرة، ولكن إذا كان يتم الحصول عليها عن طريق الدفع الآجل، أو يتم دفع قيمتها عندما تحصل المنشأة على قيمة مبيعاتها، فلا حاجة لها بأن تحتفظ برصيد نقدي كبير، قد تواجه المنشآت صعوبة في تحقيق ذلك ولكن يجب العمل على تحقيقه ما أمكن ضماناً لتوفير الأموال.

8. وضع أوراق القبض في المنشأة وفترة الائتمان:

إذا كانت مبيعات المنشأة تتم بشكل نقدي فإن حجم الرصيد النقدي اللازم توفره في المنشأة ينخفض إلى أدنى حد، إذا كانت دورة الإنتاج قصيرة، فإن ذلك يقلل من المال اللازم لدورة أعمال المنشأة، وإذا الشراء يتم عن طريق الدفع المؤجل، وكان الوقت اللازم لدفع قيمة المشتريات مساوٍ لفترة الإنتاج والبيع، أو أطول منهما، فإن ذلك يقلل من حجم الرصيد النقدي اللازم توفره.

ولكن إذا تم البيع بالآجل فإن ذلك يتطلب أموالاً أكثر للوفاء بالتزامات المنشأة المتعلقة بالإنتاج.

إذاً كلما طالت فترة الائتمان الممنوحة للمدينين، زاد حجم النقدية الواجب الاحتفاظ به، والحالة المعاكسة صحيحة.

لذلك يجب أن تزيد المنشأة من سرعة دوران المدينين، أو محفظة، أوراق القبض حتى يمكن تخفيض حجم النقدية الواجب الاحتفاظ بها للوفاء بالالتزامات المطلوبة.

9. حالة المخزون السلعي في المنشأة:

إن كبر حجم المخزون السلعي يزيد من حجم النقدية الواجب الاحتفاظ بها، كما يعرض المنشأة إلى خسائر تنتج عن انخفاض أسعار المحزون، تلف المخزون، أو تقادمه، تغير أذواق المستهلكين، وتجميد جزء من رأس المال.

هذا بالإضافة إلى الأعباء المالية التي تتكبدها المنشأة عند الاقتراض بهدف تأمين احتياجاتها قصيرة الآجل، لأن الجزء الأكبر من أموال المنشأة مجمد كمخزون سلعي.

دوافع الاحتفاظ بالنقدية:

1. المعاملات:

تحتفظ أغلب المنشآت بالنقدية من أجل المحافظة على استمرارية العملية الإنتاجية وهذا يتطلب تحليل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة حتى تتمكن من إتمام عمليات الشراء والإنتاج والبيع، ولكي تتم دورة النقدية تحتاج المنشأة إلى رأسمال عامل يكفي لدفع الأجور وشراء المواد الأولية، ومقابلة النفقات الأخرى، حتى يتم حصولها على قيمة مبيعاتها نقداً. وحجم الأموال المطلوبة تشكل حجم النقدية المطلوب لأغراض التعاملات، وللوصول إلى تحديد النقدية اللازمة في هذا المجال لا بد من تقدير سليم مبني على أسس علمية للتدفق النقدي الداخل، ومقارنته مع التدفق النقدي الخارج.

2. الاحتياط:

عندما تواجه المنشأة صعوبة كبيرة في التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة وتزداد حاجتها إلى رصيد نقدي أكبر تحتفظ به لأغراض احتياطية لمواجهة مثل هذه الظروف، أي أن هناك علاقة عكسية بين الرصيد النقدي الواجب الاحتفاظ به لأغراض الاحتياط، ودرجة التأكد التي تنطوي عليها التقديرات الخاصة بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

3. المضاربة:

تعد الاستفادة من أي فرص استثمارية مربحة، إحدى المبررات الأساسية للاحتفاظ بالرصيد النقدي، ويكون هذا الدافع مبرراً قوياً في المنشأة التي تركز بصفة أساسية على عمليات المضاربة، فالاحتفاظ بأرصدة نقدية، أو شبه نقدية لها تكلفة والتي تتمثل في العائد الذي كان يمكن تحقيقه من استثمار هذه الأرصدة. ويعني هذا أنه يجب على المنشأة التأكد من أن المكاسب التي يمكن تحقيقها من فرص المضاربة أكبر من الأرباح التي يمكن الحصول عليها من الفرص الاستثمارية العادية.