

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مدیریت وجه نقد و نقدینگی



مدیریت وجه نقد و نقدینگی

وجه نقد پول رایج قانونی است که از آن می توان برای خرید کالا و یا بهره مندی از خدمات استفاده کرد .

مدیریت وجه نقد بسیار مهم است و مدیران مالی مخصوصا شرکت های خدماتی و خرده فروشی بخش عمده ای از وقت خود را صرف آن می کنند

نقدینگی دارایی ها هستند که ما می توانیم آنها را به وجه نقد تبدیل کنیم ولی ممکن است مدت تبدیل این دارایی ها به وجه نقد طول بکشد مثل چک ها ، موجودی کالا و مواد اولیه

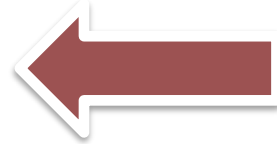
میزان سرمایه گذاری در وجه نقد در حداقل ممکن شود (یعنی به گونه ای نباشد که شرکت برای نیاز وجه نقد مشکل برخورد کند) و در عین حال به طور موثر و کارا عملیات خود را ادامه دهد

هدف اصلی
مدیریت وجه نقد

به صورت خلاصه مطالبات خود را به سرعت وصول کند و صورت حساب خود را دیر بپردازد (باید دقت کرد مثلا ایا شرکت دوره وصول مطالبات ان ها کوتاه هست یا بلند و یا این که در حقیقت حساب های دریافتی اش چه قدر بار منفی بود برای شرکت دارد و زمانی دوره وصول مطالبات کوتاه مدت بود این یک پوئن مثبت برای شرکت است)

شرکت ها باید وجوه مازاد و راکد خود را به صورت موقت در اوراق بهادار کوتاه مدت قابل فروش سرمایه گذاری کنند دلیل انجام این کار این است که ارزش زمانی پول حفظ شود .

ویژگی های اوراق بهادار کوتاه مدت



سر رسید آنها کمتر از ۱ سال یا ۱ سال است .
ریسک نکول پایینی دارد.
قابلیت فروش دارد.
مالیات ندارد یا اگر دارد کمتر از مالیات در سرمایه گذاری است .

* معمولاً بازده مورد انتظار اوراق بهاداری که سر رسید کوتاه تری دارند، کمتر از بازده مورد انتظار اوراق بهادار دارای سر رسید طولانی تر است.

دلایل نگهداری پول

انگیزه سفته بازی

- مثل زمان حراجی با تخفیف یک فرصت برای خرید برای شما وجود دارد و اگر آن زمان وجه نقد نداشته باشید فرصت را از دست می‌دهید و یک شرکت در این دوران با استقراض و اوراق بهادر قابل فروش مبلغ مورد نیازش را بدست می‌آورد

انگیزه احتیاطی

- در زمان شرایط سخت بیماری یا مهمانی ما به مقداری پول نیاز داریم در شرکت‌ها همین طور است مقداری را برای شرایط سخت می‌گذارند که در بهترین حالت مقدار بهره قابل فروش اوراق خزانه که سریع قابل فروش است استفاده می‌کنند

انگیزه معاملاتی

- این نوع انگیزه در زندگی روزمره یکسان است مثل پرداخت قبض خرید می‌توان یعنی بدهی‌های روزمره می‌توان با آن پرداخت کرد مثلاً داخل شرکتها به پرداخت صورت حساب می‌گویند مثل حقوق و دستمزد

جریان‌های نقدی ورودی و خروجی کاملاً همزمان نیستند بنابراین مقداری وجه نقد لازم است تا بتوان از آن به عنوان ضربه گیر استفاده کرد

هزینه نگهداری وجه نقد

- اگر بیش از حد وجه نقد را نگهداری کنیم چه اتفاقی می افتد ؟
به مرور زمان ارزش خود را از دست می دهد .
هزینه فرصت برای ما ایجاد می کند چون ما می توانستیم این وجه نقد را در دارایی های کوتاه مدت یا جاری سرمایه گذاری کنیم .
- اگر کمتر از حد معمول وجه نقد را نگه داریم چه اتفاقی می افتد ؟
در شرایط پیش بینی نشده ممکن است نیازمند وجه نقد باشیم و به همین دلیل مجبور می شویم وام بگیریم که این برای ما بدهی محسوب می شود .
ممکن بود بتوانیم محصولی را در حراج بخریم و در آن بازه زمانی سود کنیم ولی بعد از مدتی نمی توانیم این کار را انجام دهیم .

مدیریت وجه نقد در مقایسه با مدیریت نقدینگی

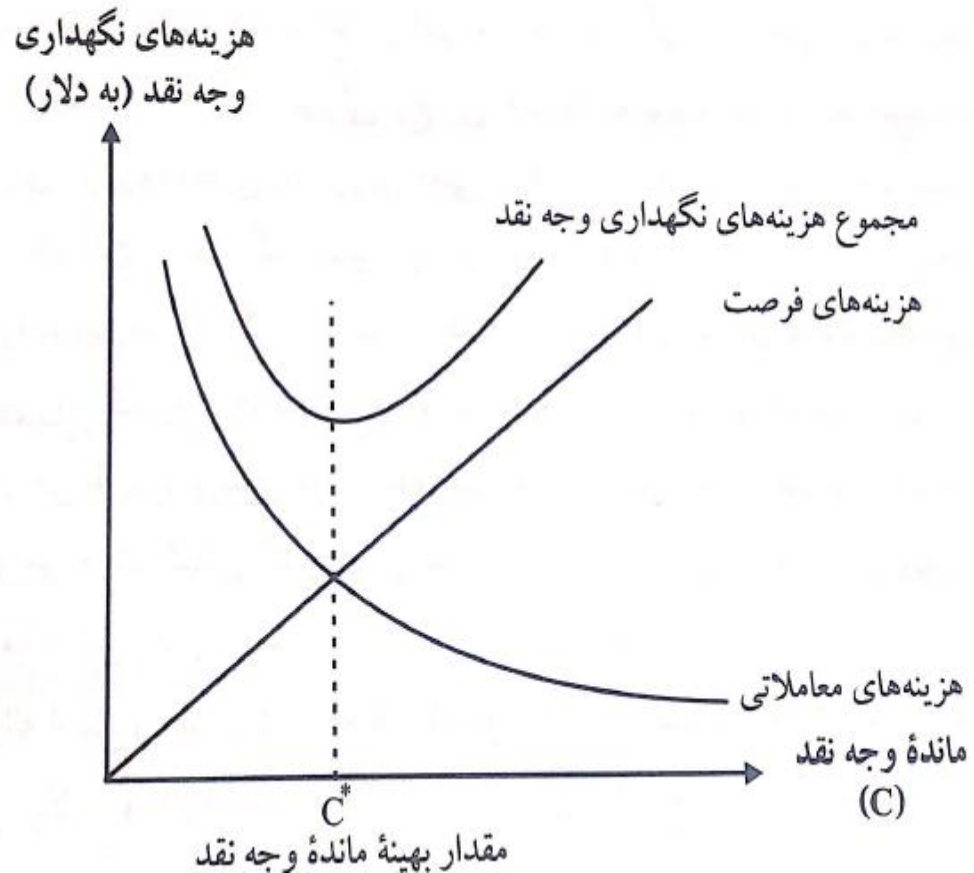
مدیریت نقدینگی ← مقدار بهینه دارایی های نقدی است که شرکت باید نگه دارد و بعد خاصی از سیاست های مدیریت دارایی های جاری است .

مدیریت وجه نقد ← ارتباط بسیار زیادی با بهینه کردن سازوکارهای وصول و پرداخت وجه نقد دارد .



تعیین مانده مطلوب وجه نقد

8



برای تعیین مانده مطلوب وجه نقد باید بین هزینه فرصت نگهداری وجه نقد بسیار زیاد (هزینه های نگهداری) و هزینه های نگهداری وجه نقد بسیار زیاد (هزینه های کمبود) تعادل برقرار کرد. ماهیت دو هزینه یاد شده به سیاست شرکت در مورد سرمایه در گردش بستگی دارد در ثابت بودن سایر عوامل:

۱. هرچه نرخ بهره بالاتر باشد، مانده مطلوب وجه نقد پایین تر خواهد بود.
۲. هرچه هزینه معاملات اوراق بهادار قابل فروش بیشتر باشد، مانده مطلوب وجه نقد بیشتر است.

توضیحات نمودار بهینه مانده وجه نقد

مربوط به هزینه معاملاتی : وقتی که مانده مطلوب وجه نقد پایین باشد ، هزینه معاملات افزایش پیدا می کند و اگر مانده مطلوب وجه نقد افزایش پیدا کند ، هزینه معاملات کاهش پیدا می کند .

مربوط نمودار هزینه فرصت : در صورتی که شرکت هزینه کم استفاده کند هزینه فرصت کم برخوردار هستیم و اگر وجه نقد افزایش پیدا کند هزینه فرصت کاهش پیدا میکنند و وقتی وجه نقد کاهش پیدا کنند هزینه فرصت افزایش پیدا می کند .

: این منحنی سهمی در بالای این دو نمودار به معنی مقدار مطلوب وجه نقد است و برآیند این دو نمودار را نشان میدهد یعنی بین هزینه عملیاتی و هزینه فرصت تعادل ایجاد می کند ، در حقیقت به ما مقدار بهینه وجه نقد را نشان می دهد .

سایر عوامل موثر بر مانده مطلوب وجه نقد

اولا در بحث مدیریت وجه نقد فرض می کنیم که شرکت وجه نقد را با فروش اوراق بهادار قابل فروش مثلا اوراق خزانه سرمایه گذاری میشود فروش، مثل اوراق خزانه بدست آورد. روش دیگر تهیه وجه نقد استقراض است.

استقراض موارد زیر را به مدیریت وجه نقد اضافه می کند:

1. احتمالا هزینه وام بیش از هزینه فروش اوراق بهادار قابل فروش است، زیرا نرخ بهره وامهای جدید احتمالا بیشتر خواهد بود.
 2. در صورت تمایل مدیریت شرکت به ذخیره وجه نقد کم، نیاز به استقراض بیشتر خواهد شد در چنین شرایطی، شرکت برای اکثر جریانهای نقدی پیش بینی شده و پیش بینی نشده ناچار به گرفتن وام خواهد بود.
- ثانیا در شرکت های بزرگ، هزینه خرید و فروش اوراق بهادار در مقایسه با هزینه های فرصت نگهداری وجه نقد بسیار اندک است. شرکت های بزرگ، اوراق بهادار را به صورت روزانه خرید و فروش می کنند؛ پس به احتمال زیاد هیچگاه مبلغ هنگفتی از وجه نقد خود را راکد نگه نمی دارند

چک های در جریان

ممکن است مانده وجه نقد در دفتر با مبلغ موجود در حساب بانکی تفاوت داشته باشد. مانده وجه نقدی که در دفاتر شرکت وجود دارد را **مانده دفتری** می نامند و مانده وجه نقدی که در حساب بانکی شرکت وجود دارد **مانده قابل استفاده** نامیده می شود. تفاوت مابین مانده قبل استفاده و مانده دفتری را **چکهای در جریان** می نامند

چک های صادر شده در جریان : وقتی شرکتی چک صادر می کند، چک های صادر شده در جریان شکل می گیرد و موجب کاهش مانده دفتری می شود ولی مانده قابل استفاده بدون تغییری ماند.

برای مثال فرض کنید شرکت جنرال مکانیکز در حال حاضر ۱۰۰۰/۰۰۰ هزار دلار سپرده نزد بانک

دارد. در ۸ ژوئن مقداری مواد خام می خرد و با پست الکترونیک یک چک ۱۰۰۰/۰۰۰ دلاری برای

تامین کننده می فرستد. در نتیجه، مانده دفتری شرکت بلافاصله ۱۰۰۰/۰۰۰ دلار کاهش می یابد

چک های صادر شده در جریان

ولی بانک شرکت جنرال مکانیکز تا زمانی که دارنده چک برای نقد کردن آن به بانک مراجعه نکند مثلاً ۱۴ ژوئن از آن بی اطلاع است. در فاصله مراجعه ی دارنده چک به بانک، مانده قابل استفاده شرکت ۱۰۰/۰۰۰ دلار بیش از مانده دفتری آن است

مانده دفتری - مانده قابل استفاده = چکهای در جریان

$$100.000 - 100.000 = 0$$

اما وضعیت وجه نقد شرکت جنرال مکانیکز در فاصله بین ۸ تا ۱۴ ژوئن به صورت زیر است:

مانده دفتری - مانده قابل استفاده = چکهای صادر شده در جریان

$$100.000 - 0 = 100.000$$

شرکت می تواند مانده قابل استفاده را به صورت موقت در اوراق بهادار قابل فروش سرمایه گذاری کند و بهره زیادی به دست آورد.

چک های دریافت شده در جریان و خالص چک های در جریان

چک هایی را که شرکت دریافت می کند، چک های دریافت شده در جریان می نامند. این چک ها مانده دفتری را افزایش می دهند، ولی موجب تغییر فوری در مانده قابل استفاده نمی شوند. اگر خالص چکهای درجریان **مثبت** باشد، چکهای صادر شده در جریان بیش از چکهای دریافت شده و همچنین مانده قابل استفاده بیش از مانده دفتری است. این حالت برای شرکت مطلوب است.

اگر خالص چکهای درجریان **منفی** باشد، چکهای دریافت شده در جریان بیش از چکهای صادر شده و همچنین مانده قابل استفاده کمتر از مانده دفتری است. چنین حالتی برای شرکت نا مطلوب خواهد بود؛ زیرا مقدار واقعی وجه نقد شرکت بیش از مبلغی است که دفاتر بانک نشان می دهد، ولی شرکت نمی تواند از این وجوه استفاده کند.

مدیریت چک های در جریان

شامل کنترل دریافت ها و پرداخت های وجه نقد است.

هدف دریافت وجه نقد تسریع وصول مطالبات و کاهش فاصله زمانی بین پرداخت شدن حساب های مشتریان با وصول چک ها

هدف پرداخت وجه نقد - ترل پرداخت ها و به حداقل رساندن هزینه هایی که شرکت برای پرداخت های خود متحمل می شود

مطالب مربوط به چک های در جریان را می توان به ۳ مرحله تقسیم کرد:

۱- دریافت چک: قسمتی از فرآیند دریافت و پرداخت است که از تاریخ صدور چک تا رسیدن آن به دست گیرنده با سامانه پستی طول می کشد.

۲- پردازش چک: طول مدتی که دریافت کننده، چک را نقد می کند و وجه آن را به حساب بانکی خود واریز می کند.

۳- قابل استفاده بودن مبلغ چک: به مدت زمان مورد نیاز برای پایاپای کردن چک در نظام بانکی اشاره دارد. برای مثال، در کشور کانادا این مرحله نمی تواند بیش از یک روز به طول بیانجامد و مدت آن غالباً صفر است.

محاسبه چک های در جریان

حجم چک های در جریان هم به ارزش دلاری و هم به مدت زمان وصول آن ها بستگی دارد.
مثال فرض کنید هر ماه یک چک ۵۰۰ دلاری را از استان دیگری دریافت کنند میانگین روزانه چک های در جریان شما چقدر است؟
راه اول :

$$\frac{6 * 500 = 3000}{30} = 100$$

مجموع چک های در جریان

میانگین روزانه چک های در جریان با فرض سی روز بودن هر ماه

راه دوم : میانگین روزانه چک های در جریان با فرض سی روز بودن هر ماه چک های در جریان مدت ۶ روز در ماه ، ۵۰۰ دلار و ۲۴ روز باقیمانده صفر است.

$$\frac{(6 * 500 + 24 * 0)}{30} = \frac{3000}{30} = 100$$

محاسبه چک های در جریان چند رسیدی

Subject:

چک های در جریان چند رسیدی

$$\begin{array}{l} \text{مبلغ} \\ \text{روزهای تاخیر} \\ \text{مجموع چک های در جریان} \end{array} = \begin{array}{l} \text{چک اول} \\ 9 \times \$4,000,000 \\ \$36,000,000 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{چک دوم} \\ 5 \times 2,000,000 \\ \$10,000,000 \end{array} = \begin{array}{l} \$44,000,000 \\ \$9,000,000 \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{میانگین روزهای چک های در جریان} \\ \text{مجموع چک های در جریان} \\ \text{مجموع روزها} \end{array} = \frac{44,000,000}{30} = 1,533,333,333,333 \$$$

پس به خود میانگین روزهای ۱,۵۳۳,۳۳۳,۳۳۳ دلار وجود دارد که هنوز وصول نشده و در دسترس نیست.

روش دیگر بدست آوردن محاسبه چک های در جریان چند رسیدی این است که بعد از محاسبه میانگین روزانه چک ها، آنها را در میانگین موزون تاخیر ضرب کنیم.

$$\text{میانگین روزانه چک ها} = \frac{\text{مجموع مبالغ}}{\text{مجموع روزها}} = \frac{9,000,000}{30} = 300,000$$

از مجموع این 9,000,000 دلار، 4,000,000 یا $(\frac{4}{9})$ پس از 9 روز و $(\frac{2}{9})$ باقی مانده هم پس از 5 روز وصول می شود

$$\text{میانگین موزون تاخیر} = \frac{4}{9} \times 9 + \frac{2}{9} \times 5 = \frac{24}{3} = 7,997 \approx 8 \text{ روز}$$

بنابراین میانگین روزانه چک ها درجاری بهر است با

$$300,000 \times 7,997 = 2,399,100$$

هزینه چک های درجریان

1. ارزش زمانی پول یعنی کالایی که امروز می توانیم خریداری کنیم را دو ماه آینده نمی توانیم با قیمت امروز خریداری کنیم .
2. هزینه فرصت یعنی سرمایه گذاری که می توانست انجام شود و از بهره آن سود ببریم به عنوان یک فرصت از دست می رود .

سوال : کاهش هزینه ها به چه صورت است ؟

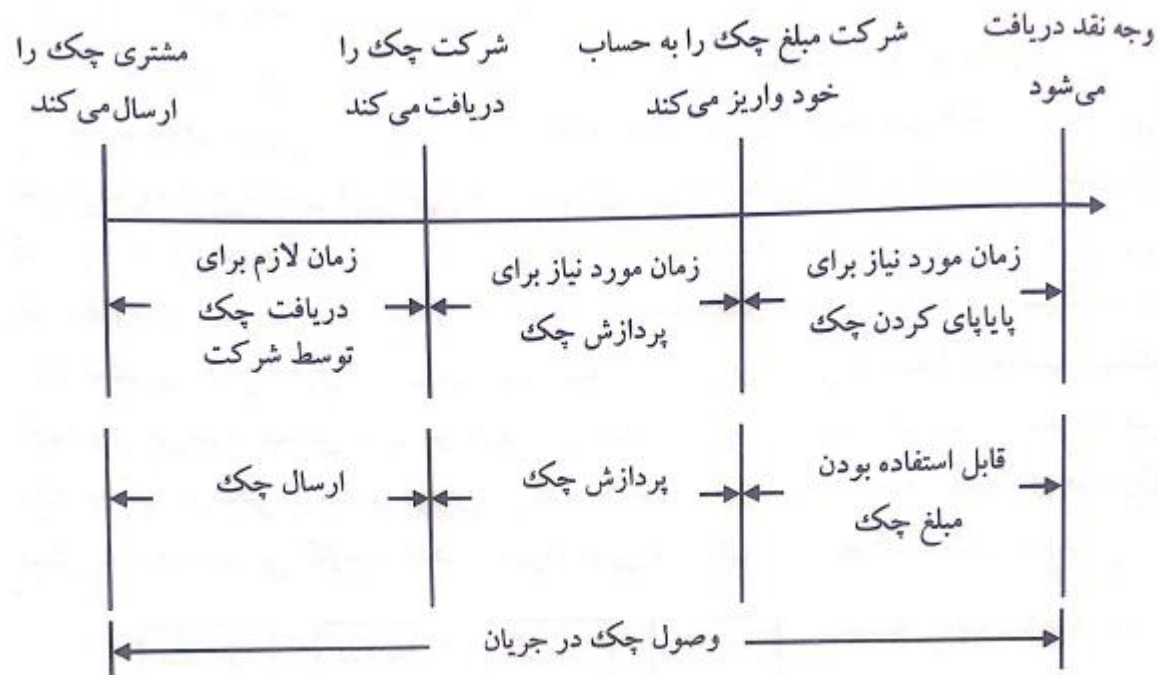
راه حل : تبادل الکترونیکی داده ها

نقاط قوت : کاهش چشمگیر مدت زمان مورد نیاز برای آغاز و تکمیل یک معامله تجاری و همچنین کاهش عمده و یا حذف چک های درجریان

نقاط ضعف : پیچیدگی راه اندازی تبادل الکترونیکی داده ها و گران بودن آن

سرعت بخشیدن به وصول مطالبات

قسمت اصلی فرآیند وصول وجه نقد، دریافت، پردازش و پایاپای کردن چک (قابل استفاده بودن چک) است. در مورد چک های صادر شده نیز ارسال، پردازش و پایاپای کردن چک (قابل استفاده بودن چک) است.



راهکار های مختلف وصول وجه نقد

■ وصول غیر متمرکز مطالبات

■ صندوق های پستی

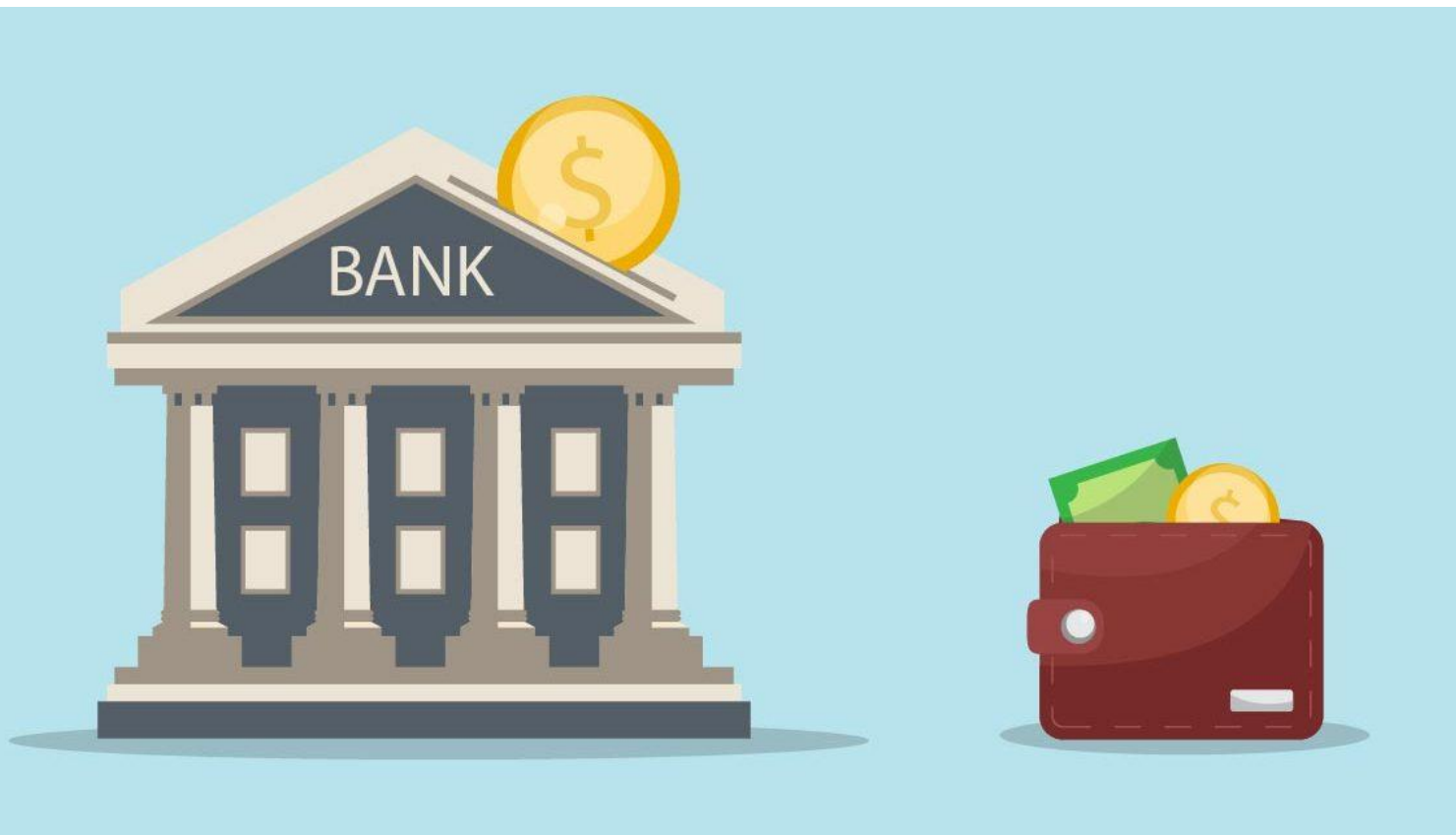
■ پرداخت های از قبل مجاز شده

■ سامانه های انتقال به مراکز

فروش

■ متمرکز کردن وجه نقد (سامانه

حساب بانکی متمرکز)



کنترل پرداخت ها

هدف این بحث کنترل پرداخت ها است و نه به تاخیر انداختن آن.

شرکت ها برای اجتناب از نگهداری مانده اضافی وجه نقد، از حساب های دارای مانده صفر استفاده می کنند. در این نوع حساب ها، شرکت با همکاری بانک، تنها مقدار وجهی که برای تامین چک های مراجعه کنندگان همان روز کافی است، منتقل می کند.

شرکتی که از **حساب با مانده صفر** استفاده می کند، می تواند **وجه نقد احتیاطی** را در حساب اصلی نگه دارد.

اما در صورتی که شرکتی از حساب با مانده صفر استفاده نکند، باید برای هر یک از حساب های فرعی مقداری وجه نقد احتیاطی در نظر بگیرد تا نیازهای پیش بینی نشده را رفع کند.

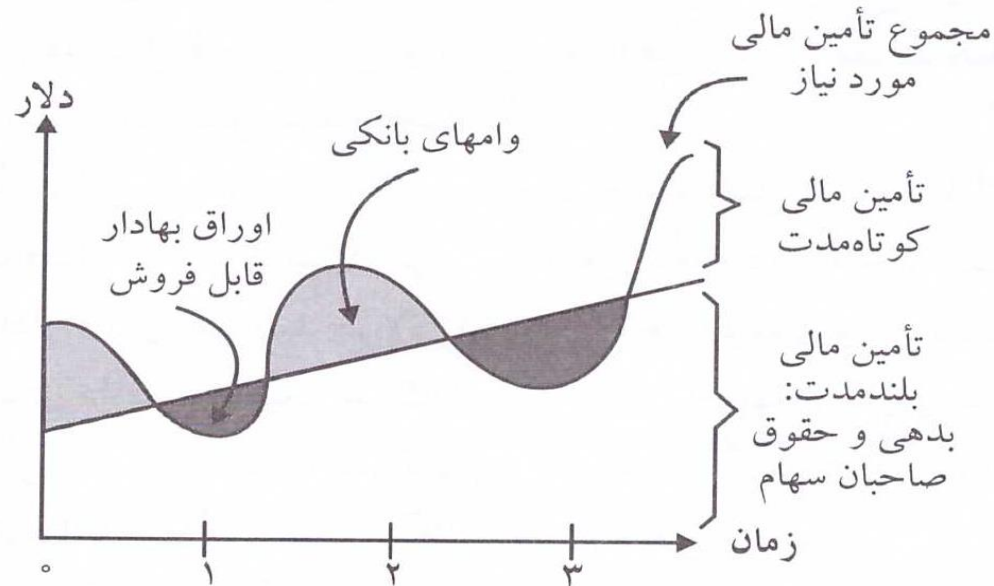
سرمایه گذاری وجوه مازاد

شرکت ها به دلایل مختلف وجه نقد مازاد موقتی دارند که در این بین دو دلیل از همه مهم تر است:

1. فعالیت های فصلی یا چرخه ای:

الگوی جریان نقدی برخی از شرکتها قابل پیش بینی است. این شرکت ها در مقاطعی از سال جریان نقدی مازاد و در مقاطعی دیگر با کسری جریان نقدی مواجه اند.

چنین شرکتی ممکن است وقتی جریان نقدی اضافی دارد، اقدام به خرید اوراق بهادار و در شرایط مواجهه با کمبود آنها را بفروشد. در این حالت شرکت از یک سیاست بینابین برای سرمایه در گردش استفاده می کند.



زمان ۱: مازاد جریان نقدی وجود دارد، تقاضای فصلی برای داراییها پایین است.

مازاد جریان نقدی در اوراق بهادار قابل فروش کوتاه مدت سرمایه گذاری می شود.

زمان ۲: کسری جریان نقدی وجود دارد، تقاضای فصلی برای داراییها بالاست.

کسری جریان نقدی با فروش اوراق بهادار قابل فروش و وامهای بانکی تأمین می شود.

شکل ۶-۱۰ وجه نقد مورد نیاز فصلی

سرمایه گذاری وجوه مازاد

2. مخارج سرمایه ای برنامه ریزی شده یا احتمالی:

شرکتها غالبا در تامین وجه نقد مورد نیاز برای اکثر مخارج چشمگیر، به صورت موقت در اوراق بهادار قابل فروش سرمایه گذاری هایی انجام می دهند.

بنابراین ممکن است قبل از اینکه وجه نقد مورد نیاز باشد، اوراق قرضه یا سهام منتشر کرده و

عواید آن را در اوراق بهادار کوتاه مدت قابل فروش سرمایه گذاری کنند؛ سپس برای تامین مالی

مخارج خود، این اوراق را بفروشند.

همچنین ممکن است شرکت ها در مواجهه با موقعیت هایی از قبیل بازنده شدن در یک دعوای حقوقی که منجر به خارج شدن مقدار زیادی جریان نقدی خروجی می شود، مازاد وجه نقد خود

را افزایش دهند.

1400/12/21

برخی از انواع مختلف اوراق بهادار بازار پول

- ۱- اوراق خزانه : سررسید های این اوراق یک، دو، سه، شش یا دوازده ماهه است. این اوراق به قیمتی کمتر از ارزش اسمی منتشر می شوند و همواره در بازارهای خارج از بورس، بانک ها و موسسات تامین سرمایه آنها را خرید و فروش می کنند. این اوراق معمولاً بدون ریسک هستند.
- ۲- اوراق تجاری : این اوراق بدون وثیقه هستند و سررسید آنها بین چند هفته تا ۲۷۰ روز است. هیچ بازار ثانویه فعالی برای این اوراق وجود ندارد، در نتیجه قابلیت فروش آنها پایین است. ولی شرکت های ناشر آنها را مستقیماً و قبل از تاریخ سررسید باز خرید می کنند.
- ۳- گواهی سپرده : وام های کوتاه مدتی هستند که به بانکهای تجاری داده می شوند. مبلغ اسمی این گواهی ها، معمولاً بیش از ۱۰۰۰.۰۰۰ دلار است. در آمریکا بازارهای فعالی برای این گواهی ها در سررسیدهای ۳، ۶، ۹ و ۱۲ ماهه وجود دارد.

نمونه سوال

1) باتوجه به این که وجه نقد زیاد باعث هزینه فرصت میشود چرا شرکت ها باز وجه نقد زیاد نگهداری می کنند؟

جواب : چون مانده وجه نقد باید در سطحی حفظ شود که بتوان با آن نیازهای معاملاتی پرداخت صورت حساب ها را تامین کرد. اگر شرکت وجه نقد بسیار اندکی نگهداری کند ممکن است این وجه به مصرف برسد در این صورت احتمالاً شرکت مجبور خواهد شد به صورت کوتاه مدت وجه نقد تهیه کند مثلاً اوراق بهادار قابل فروش خود را بفروشد یا وام بگیرد

2) مقدار بهینه مانده وجه نقد در نمودار نگهداری چه وظیفه دارد؟

جواب : مقدار مطلوب وجه نقد و یعنی برآیند این دو نمودار را نشان میدهد یعنی تعادل ایجاد میکند بین هزینه عملیاتی و هزینه فرصت در حقیقت به ما مقدار بهینه وجه نقد را نشان میدهد

نمونه سوال

۳- یک چک ۶۰۰ دلاری تا ۷ ژوئن هر ماه طول می کشد تا بدست ما برسد و یک روز تا ۸ ژوئن نیز طول میکشد تا در بانک وصول شود. میانگین روزانه چک در جریان را حساب کنید؟ و نیز تفسیر کنید مانده دفتری و مانده قابل استفاده این چک قبل از ۷ ژوئن و بعد از ۸ ژوئن چه تغییری می کند؟

جواب:

میانگین روزانه چک در جریان

$$۶۰۰ \times ۷ = ۴۲۰۰$$

$$۴۲۰۰ \div ۳۰ = ۱۴۰$$

مانده دفتری و قابل استفاده تا قبل ۷ ژوئن هیچ تفاوتی ندارند چون چکی صادر نشده است ولی بعد از ۷ ژوئن متفاوت خواهد شد.

$$۶۰۰ - ۶۰۰ = ۰$$

نمونه سوال

۴- چگونه هزینه های خود را کاهش دهیم و باعث کم شدن فاصله دریافت تا قابل استفاده شدن چک ها را فراهم کنیم؟

جواب : تبادل الکترونیکی باعث میشود ارتباطات بین شرکت ها از طریق چک های کاغذی نباشد و باعث حذف آن میشود و مستقیم در سامانه بدهکاران و بستانکاران را نشان می دهد .

۵- در سامانه انتقال به مراکز فروش برای انتقال مستقیم وجوه از حساب بانکی یک مشتری به حساب یک خرده فروش استفاده میشود

۱. چک

۲. برات

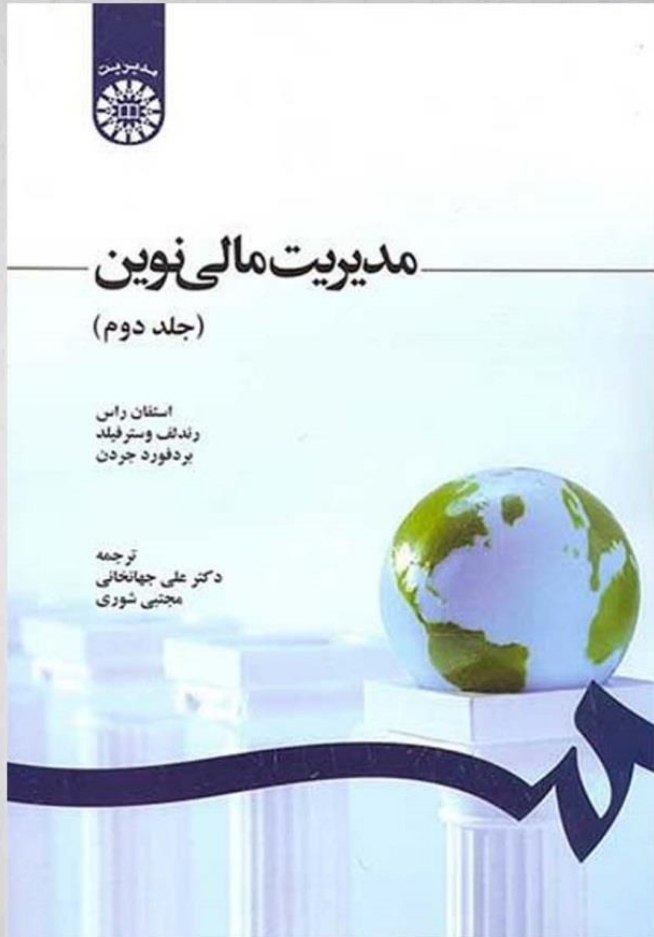
۳. **کارت های خرید**

۴. اوراق

منابع و ماخذ

مدیریت مالی نوین (جلد دوم)

ترجمه: دکتر علی جهانخانی، مجتبی شوری



با تشکر از حسن توجه شما

