

محاضرة رقم 05: التسيير المالي قصير الاجل -تسيير الخزينة-

أولاً : مفهوم الخزينة:

يمكن النظر للخزينة بمفاهيم متعددة منها:

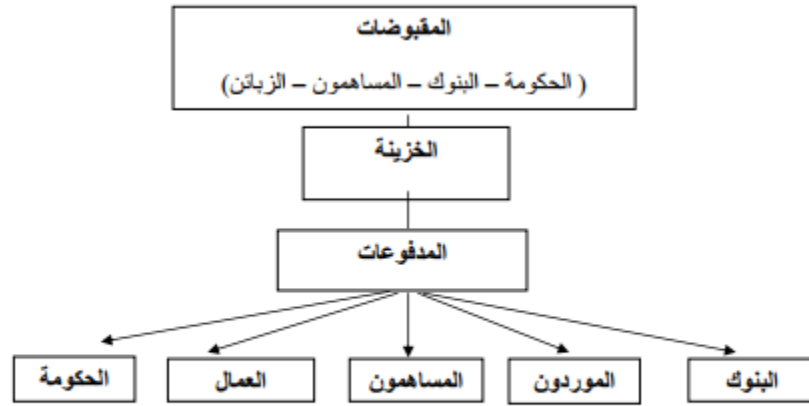
1/ **المفهوم التقليدي للخزينة:** ينظر للخزينة من خلال هذا المفهوم على أنها: "الفرق في لحظة معينة بين المصادر الموضوعية للتمويل نشاط المؤسسة والإحتياجات الناتجة عن هذا النشاط".

2/ **المفهوم النقدي للخزينة:** الخزينة هي: "مخزون نقدي يتوقف مستواه على مميزات هيكلية إستخدامات وموارد المؤسسة، هذا الهيكل يمكن تعريفه إستناداً الى درجة التقارب النقدي الخاص بمختلف أقسام إستخدامات وموارد المؤسسة".

3/ **المفهوم التفاضلي للخزينة:** تعبر خزينة المؤسسة عن رصيد لمجموع الموارد ومجموع الإحتياجات، فهي تعرف بأنها الفرق بين رأس المال العام وإحتياجات رأس المال العام.

تظهر الخزينة في هذا التعريف كنقطة وصل بين الأجل الطويل الممثل برأس المال العامل، والأجل القصير الممثل بإحتياجات رأس المال العام.

4/ **المفهوم الديناميكي للخزينة:** وهو مقياس لحظي ناتج عن الفرق بين التدفقات الداخلة والخارجة المرتبطة أساساً بالنشاط الإقتصادي للمؤسسة، فجوهر الخزينة إذن هو ضمان الحركة المستمرة لمتدفقات النقدية، حيث تشمل التدفقات الداخلة على تلك الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من أطراف متعددة لمواجهة الإحتياجات المتعلقة بالتدفقات الخارجة



الشكل (1) : الخزينة و التدفقات

ثانياً : نماذج تسيير الخزينة

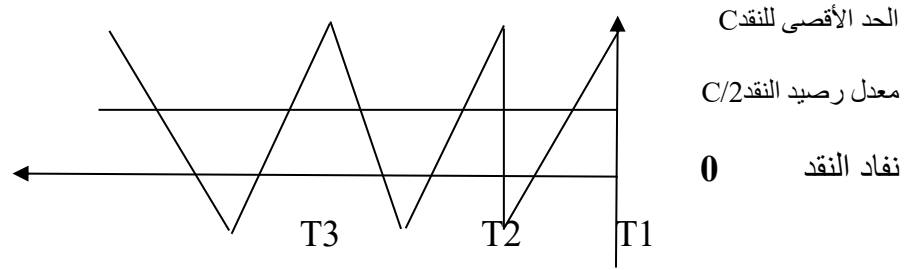
تعد النماذج الرياضية من الأساليب الحديثة لتحديد الحجم الأمثل للخزينة

• نموذج باومول :

ويسمى كذلك بنموذج التحديد الدقيق Model Deterministic ، إذ يفترض النموذج بأن حالة المؤسسة مستقرة مكانية التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية للمؤسسة خلال عدد من الفترات الزمنية أي يفترض حالة التأكد و Certainty.

ويسمى كذلك نموذج موازنة الكلف model balancing-Cost ، إذ يحدد رصيد أمثل للخزينة تكون عنده الكلفة الإجمالية في أدها وهو نموذج بسيط نسبياً، يتجاهل الإحتياجات الفصلية والدورية، ويفترض أف التدفقات النقدية الداخلة والخارجة تحدث بصورة مستقرة وفي ضوء إفتراضات هذا النموذج فانه يطبق نموذج المخزون في تسيير الخزينة.

الشكل (01): الأرصدة النقدية في ظل افتراضات نموذج باومول



يتبين من الشكل بأنه:

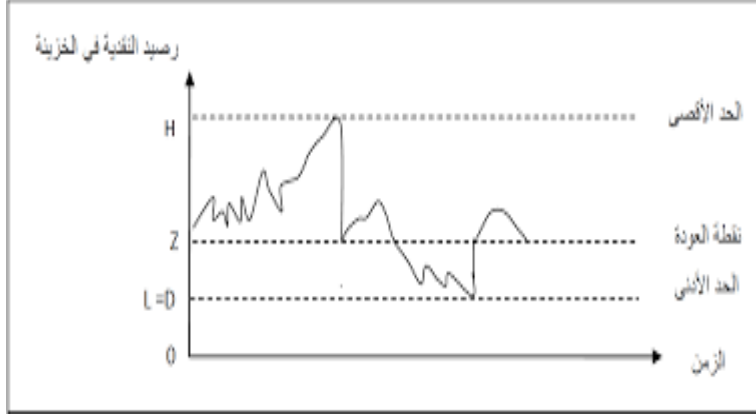
عند إستخدام نموذج باومول فإن المؤسسة تبدأ بمقدار من النقد مقداره C ، وعندما يصرف هذا المقدار فان الرصيد النقدي يسترجع من خلال بيع الأوراق المالية القصيرة الأجل أو اقتراض مبلغ إضافي مقداره C ، وأن تحديد الرصيد النقدي الأمثل C ، يتضمن المبادلة بين تكاليف الإحتفاظ Holding Costs ، وتكاليف المعاملات. واستنادا إلى نموذج باومول فان جمع تكاليف الاحتفاظ مع تكاليف المعاملات ينتج عنها إجمالي التكاليف كما يلي في المعادلة- طريقة الحساب موضحة في المحاضرة-

• نموذج ميلر و أور:

يساعد نموذج ميلر - أور على تسيير الخزينة في حالة ما إذا كانت المؤسسة غير قادرة على التنبؤ بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة بدقة أي في حالات عدم التأكد ويوضح الشكل الأساس الذي يقوم عليه هذا النموذج، وهو كالآتي:

الشكل رقم(02): نموذج ميلر و أور

يمكن أن نلاحظ من الشكل أن الخزينة تتغير صعوداً للأقصى وهبوطاً بشكل عشوائي حتى تصل إلى



الحد وهنا يقوم صاحب المؤسسة بشراء حجم معين من الأوراق المالية، يؤدي إلى عودة الخزينة إلى المستوى الطبيعي، ومرة أخرى تتذبذب الخزينة حتى تصل إلى الحد الأدنى وهنا تتدخل المؤسسة ببيع حجم كاف من الاستثمارات المؤقتة يكفي لعودة الخزينة لمستواها العادي .

- طريقة الحساب موضحة في المحاضرة حضوريا-