جامعة البصرة

كلية الادارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

دراسات الجدوى المالية

المرحلة الثالثة

الدراسات الصباحية

المحاضرة الثالثة

محددات الهيكل التمويلي للمشروع

استاذ المادة

المدرس المساعد

حسن حيدر عبد الكريم

٢. محددات الهيكل التمويلي :

من اجل تحديد الهيكل التمويلي لأي مشروع مقترح يجب مراعاة عدة عوامل نذكر منها الاتي :

❖ الرافع المالية :

يعرف الرافع المالية بأنها ذلك الأثر الذي تحدثه عملية الاقتراض على مردودية الأموال الخاصة ، فمن المعروف أن استخدام المصادر المالية ثابتة التكلفة مثل القروض والأسهم الممتازة لتمويل المشروع يمثل نوعا من الرفع المالي ، ويعد الرافع المالي أحد اهم الاعتبارات في تحديد الهيكل التمويلي للمشروع .

ويقيس أثر الرافع المالي العلاقة بين معدل مردودية الأموال الخاصة و ومعدل المردودية الاقتصادية للأموال المقترضة و المستثمرة في المشروع والعلاقة بينهما يمكن أن تكتب كما يلي:

$$Rc = Re + (Re - i)\frac{D}{C}$$

حيث أن :

Rc : المردودية المالية

Re : المردودية الاقتصادية

I : سعر الفائدة

D : القروض

C : الاموال الخاصة

✓ اذا كان $Re > I$ هذا يعني أن اثر الرفع المالي يلعب دورا ايجابيا ويمكن اللجوء الى الاقتراض من اجل تعظيم مردودية المشروع محل الدراسة .

✓ اذا كان $Re = I$ فهذا يعني غياب اثر الرفع المالي

✓ اذا كان $Re < I$ هذا يعني أن اثر الرفع المالي سلبيا وفي مثل هذه الحالة فأنه يتوجب عدم الاعتماد على الاقتراض و اللجوء الى الاموال الخاصة واعتمادها في التمويل .

❖ **الملائمة بين كلفة الاستثمار وطبيعة مصادر الاستثمار :**

يجب أن تتناسب مصادر التمويل التي يلجا إليها المشروع مع طبيعة التكلفة الاستثمارية للمشروع، إذن يتعين تمويل الأصول الثابتة وتكلفة ما قبل التشغيل باستخدام مصادر طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات هذا من جهة، وتمويل الأصول المتداولة باستخدام مصادر التمويل القصيرة الأجل مثل القروض قصيرة الأجل والائتمان التجاري من جهة أخرى،

بصفة عامة يجب أن يوازي الهيكل التمويلي المقترح للمشروع على اساس القاعدة التالية :

الملاءمة بين طبيعة التكلفة الاستثمارية وطبيعة مصادر التمويل

مصادر التمويل الطويلة الأجل	←	تمول الأصول الثابتة وجزء من الأصول المتداولة (رأس المال العامل)
مصادر التمويل قصيرة الأجل	←	تمول الجزء المتبقي من الأصول

❖ المرونة :

هي قدرة المشروع على تكييف هيكله التمويلي مع احتياجات التي تنشا من الظروف المتغيرة، وتتوقف درجة مرونة في الهيكل المالي على:

- المرونة في التكاليف الثابتة للمشروع
- الشروط المقيدة في اتفاقيات القروض
- شروط الوفاء بالتزامات المالية

وتفيد المرونة في تكوين الهيكل المالي الأمثل حيث تعمل على توفير عدد من البدائل عند اتخاذ قرار التوسع أو الانكماش في مجموع الأموال التي يستخدمها المشروع

❖ **نمو و استقرار العائد :**

إن كانت منتجات المشروع من النوع الذي تتميز مبيعاتها بالاستقرار النسبي والعائد المتحقق من تلك المبيعات في نمو وتزايد مستمر يمكن للمشروع عندئذ الاعتماد على التمويل بالاقتراض وتحمل كافة كلف الاستثمار بشكل افضل من المشروعات التي تتسم بعدم استقرار مبيعاتها .

❖ **حجم المشروع:**

يؤثر حجم المشروع بصورة كبيرة على إمكانية إتاحة الأموال من المصادر المختلفة، فالمشاريع الصغيرة قد تجد صعوبة في الحصول على القروض الطويلة الأجل، عكس المشاريع الكبيرة لديها مرونة اكبر في تكوين الهيكل التمويلي، حيث تستطيع الحصول على قروض بشروط ميسرة وإصدار أسهم عادية وممتازة وسندات .

❖ **المخاطرة:**

تعرف المخاطر بأنها عدم انتظام العوائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها من رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة وترجع عملية عدم انتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم التأكد بالتنبؤات المستقبلية. مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما زادت المخاطرة التي تواجه المشروع تطلب ذلك تخفيض حجم التمويل عن طريق الاقتراض في مقابل زيادة الحجم التمويل عن طريق أموال الخاصة .

❖ **الوعاء الضريبي :**

احد الأسباب التي تدفع المشروع للتمويل باستخدام القروض هو أن مدفوعات فوائد هذه القروض تعد من التكاليف الواجبة الخصم وصولا للنتيجة الإجمالية الخاضعة للضريبة، الأمر الذي يخفض من العبء الضريبي، غير انه في بعض الأحيان قد يعفى دخل المشروع من الضرائب أو قد يمنح حوافز ضريبية تخفض من عبء الضريبة، الأمر الذي يؤدي إلى فقدان الاقتراض كمصدر لتمويل لأحد مزاياه الأساسية التي تنشا في حالة ارتفاع الأعباء الضريبية .

.