

الفصل الاول – التمويل

من أساسيات بناء المشروع التجاري هو الحصول على رأس المال الكافي لتشغيل الأنشطة والعمليات التجارية ومساعدة الشركة الناشئة على تحقيق أهدافها وغاياتها المنشودة، وهذا ما يُعرف بـ"التمويل". لذا كان لزامًا على كل رائد أو رائدة أعمال معرفة ماهي تمويل الشركات وما أنواع التمويل حتى يتمكن من الوصول إلى الطريقة الاستثمارية المفضلة والمستثمر المحتمل.

س /ومن اهم القرارات المالية الرئيسية التي تتخذها الإدارة لتكوين شركات التمويل الاستثمارية المفضلة وكما يلي عددها مع شرح واحده منها

اولا- قرار تمويل الشركات :

هو القرار الذي يبحث عن الكيفية التي تحصل بها الشركة على الأموال الضرورية للاستثمارات وهل يجب عليها إصدار أسهم جديدة او اللجوء الى الاستدانة.

تعريف التمويل: بأنه عملية يتم من خلالها تحديد احتياجات الشركة المالية، ومحاولة توفير تلك الاحتياجات لكي تغطي متطلبات الأفراد والأقسام والعمليات الإدارية واللوجستية، حتى يساعد ذلك على استمرار الإنتاج وتأكيد استقرار الشركة ونموها.

ثانيا- أهمية التمويل للشركات

"تعتمد الشركات في بقاءها ونموها على المال، إذ أنّ مقدار الأموال التي تمتلكها الشركة هو العامل الرئيس لضمان بقاءها واستمراريتها، ومع كثرة المصروفات التي تقع على عاتق الشركة، ينبغي عليها أن تجد مصادر تمويل



أخرى لمحاولة تصحيح وضعها والنجاة من كابوس الإفلاس، وتكمن المشكلة في أن الحصول على التمويل ليست عملية سهلة كما يظنها البعض، لاسيما للمشاريع المتوسطة و الصغيرة، إذ بالرغم من تعدد مصادر التمويل وتنوعها إلا أن المخاطر التمويلية دائماً ما تُشكل خطراً كبيراً على الشركات، لكنها شرٌّ لا بد منه".

س/ ما هو الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال

هيكل رأس المال	الهيكل المالي
<ul style="list-style-type: none"> • يتكون فقط مصادر الأموال على المدى الطويل. • يوضح فقط التزامات طويلة الأجل للشركة. • يشمل كل من رأس المال الاسهم الممتازة والأرباح المحتجزة 	<ul style="list-style-type: none"> • يتكون من كل مصادر الأموال طويلة الأجل وقصيرة الأجل • يوضح كامل جانب المطلوبات في الميزانية العمومية. • يشمل الهيكل المالي من جميع مصادر التمويل.

ثالثاً: كلفة قرار التمويل

تبرز أهمية معرفة كلفة الاموال بوصفها معيار الحد الأدنى لمعدل العوائد المقبولة على المقترحات الاستثمارية ومن ثم فإن الاستثمار الذي لا يتولد عنه عائد يعادل على الاقل كلفة تلك الاموال فينبغي رفضه، لذا تعرف كلفة الاموال بانها كلفة الخليط الذي يتشكل منه الهيكل المالي الطويل الاجل كما ويعرف بانه المعدل الذي على المنشأة دفعه للمستثمرين في اموالها او معدل العائد الذي يطلبه مقدمو التمويل للشركة او الحد الاقل من العائد المطلوب ان تحصل الشركة على استثماراتها من اجل المحافظة على القيمة السوقية وتم التمييز بين نوعين من العوامل المؤثرة على تكلفة التمويل عوامل مرتبطة بهيكل الموجودات إي بالاستخدامات او الاستثمارات التي

تقوم بها الشركة وعوامل مرتبطة بقرار الشركة المالي أي تحديد مصادر التمويل طويلة الاجل ومصادر التمويل قصيرة الأجل ،

س / وهناك مجموعة من العوامل التي يمكن ان تؤثر على قرار التمويل في الشركات عددها:

١- عنصر الملائمة بمعنى أن يكون مصدر التمويل مناسباً مع الحيز الذي تستعمل فيه الأموال.

٢. وضع السيولة النقدية في المنشأة لدى اتخاذ القرار وسياساتها المتخذة بإدارة هذه السيولة فإذا كان هذا الوضع حرجاً قد تضطر الشركة لتجاوز عنصر التكلفة و البحث عن مصادر تمويل طويل الأجل لتجنب عوامل الضغط على السيولة بالمستقبل .

٣. القيود التي يفرضها المقرض على المنشأة المقترضة والتي تتمثل عادة بالضمانات المقدمة أو سياسات توزيع الأرباح أو محددات على مصادر تمويل أخرى.

٤. المزايا الضريبية فمصادر التمويل الخارجي تولد وفورات ضريبية تخفف من المتوسط المرجح لتكلفة المبالغ.

وعليه يتم حساب كلفة التمويل عن طريق الآتي:

كلفة الأموال المقترضة:

تمثل كلفة معدل الفائدة على القرض ولكون الفوائد على القروض تحمل على المصروفات ومن ثم تخصم قبل الضرائب فإن الشركة التي تدفع فوائد مرتفعة تكون ضريبيتها منخفضة وبناء على ذلك يمكن حساب كلفة

يقصد بالتمويل الممتلك: قيمة الأسهم العادية والأرباح المحتجزة.

وتعرف كلفة التمويل الممتلك: بأنها الحد الأدنى من معدل العائد المطلوب على الاستثمارات الممولة بأموال مملوكة ويستعمل نموذج (CAPM) في حساب كلفة التمويل الممتلك.

رابعاً: عوامل ومحددات قرارات التمويل :

ان التوجه نحو التمويل المقترض ضمن هيكل التمويل له اثاره الايجابية في العائد على حق الملكية عندما تكون القروض المستخدمة في التمويل بالحد المعقول،

س/ الا ان استخدام التمويل المقترض متفاوت لجميع الشركات، لأنه يتوقف على عدة امور او متغيرات مؤثرة في قرارات التمويل ويمكن اجمال اهمها بما يلي عددها مه شرح واحدة:

١. حجم الشركة

يعد حجم الشركة متغير مؤثر بالهيكل المالي وعامل مهم لتحديد الهيكل اذ ان الشركات الأكبر حجماً تميل الى ان تكون اكثر تنوعاً ومن ثم يكون احتمالية الفشل فيها قليل، وايضا تتمتع الشركات الكبيرة بسهولة الوصول إلى الأسواق المالية، والحصول على تصنيفات ائتمانية عالية لمشكلات ديونها، وتتمتع بانخفاض أسعار الفائدة على الأموال المقترضة، ومن ثم فمن المعقول أن يرتبط حجم الشركة بشكل إيجابي مع الهيكل المالي.

٢ معدل النمو

تقوم الشركات التي تنمو بمعدلات مرتفعة بالجوء إلى التمويل الخارجي في تغطية مختلف احتياجاتها التوسعية، اما بالنسبة للشركات ذات فرص النمو المنخفضة، فإن استخدام الديون سيكون محدود ففي حالة الإفلاس، فإن قيمة فرص النمو ستكون قريبة من الصفر.

٣. هيكل الموجودات

أن هيكل الموجودات للشركة يلعب دوراً مهماً في تحديد الهيكل المالي الخاص بها، إذ تشير الدراسات على وجه التحديد إلى وجود علاقة إيجابية بين هيكل الموجودات والدين طويل الأجل وقصير الأجل، و ان العائد على الأصول وامتداد الأصول (امد الاصل) لهما تأثير إيجابي كبير على نسبة الرافعة المالية للشركة، و أن الشركة التي تحتوي على نسبة مرتفعة من الأصول الثابتة تعتبر ضمانات تقدمها الشركة عند حصولها على أموال مقترضة.

٤. فرض الضرائب

تشير إلى إمكانية خصم الضرائب من مدفوعات الفوائد بوصفها واحدة من الفوائد الرئيسية لتمويل الديون، والتي توفر أدلة على أن الضرائب لها تأثير عالي على الاختيار بين الدين وحقوق الملكية. ومن المؤكد أن المنشآت التي لديها معدل ضريبي عالي ينبغي أن تستعمل المزيد من الديون للحصول على كسب بمعدل الضرائب.

٥. الربحية

تفضل الشركات ان يكون استخدامها لمصادر التمويل داخلي قبل البحث عن مصادر خارجية للتمويل، وفي معظم الشركات لديهم ميل إلى الاعتماد على مصادر داخلية وزيادة التمويل الخارجي إذا لزم الأمر، فإنها تفضل الديون



على الأسهم في ذلك. والتوقعات النظرية لا تعطي استنتاجات مناسبة للعلاقة بين الربحية والهيكل المالي وهناك من يقول بأن الشركات الاعلى ربحية لديها احتياجات أكبر لحماية الدخل من الضريبة وعليها أن تقتض بصورة أكبر من الشركات الاقل ربحية، أما وجهة نظر أخرى تقول ان هناك علاقة عكسية بين الربحية ومستوى الديون، وتقتض تفضيل المنشأة التمويل الداخلي عن التمويل الخارجي.

٦. موقف الادارة:

ادارة الشركة التي تتصف بالحيطة تتحفظ في استخدام التمويل المقترض على العكس من الادارة المجازفة التي تذهب نحو استخدام التمويل المقترض حسب حاجتها.

٧. البيئة الاقتصادية:

ان الحالة الاقتصادية لها تأثير كبير على قرارات التمويل فالازدهار الاقتصادي ونمو الانتاج المحلي الاجمالي يكون تأثير ايجابية على هيكل التمويل والعكس بالعكس.

٨. موقف الدائنين:

يمنح الدائنون القروض عندما تكون المعايير المالية للشركة المقترضة سليمة لذلك ينبغي عليها ان تتمتع بمؤشرات مالية ايجابية لتشجيع الدائنين على اقراضها.

٩. المخاطر التشغيلية:

هي المخاطر المتعلقة بنشاط الشركة او عملياتها الرئيسية في وقت لا تتحمل الشركة أي دين، مثل: مخاطر التكنولوجيا المرتبطة بالمنتج ومخاطر تغير ادونات المستهلكين وغيرها وكلما زادت هذه المخاطر قلت قدرة الشركة على استخدام الدين لان استخدام الدين سيزيد من المخاطرة.



١٠. مخاطر الشركة:

تعد من العوامل الاساسية التي تفسر قرار تمويل الشركة، وان هيكل راس المال الامثل للشركة ما هو الا نتيجة لمعادلة مخاطر الشركة، اذ يعد التذبذب في عوائد الشركة او عدم ثباتها زيادة في مخاطر فشل الشركة من ناحية، أو تدني قدرتها على الوفاء بالتزامها نحو المقرضين.