

ملخص المحور الثالث: سياسة التمويل في المؤسسة.

1- تعريف سياسة التمويل: تعرف بأنها عملية تتعلق بإختيار نوع الهيكل المالي الذي ترغب المؤسسة تحقيقه من خلال عملية المفاضلة بين العديد من مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة من أجل تعظيم قيمتها، أي إختيار الهيكل المالي الذي يشكل أدنى تكلفة مالية ممكنة وأعظم مردودية.

2- محددات سياسة التمويل: تتحكم العديد من العناصر في إختيار سياسة تمويلية معينة للمؤسسة حسب إمكانياتها ووضعها التنافسي والمالي ودرجة التغيرات في محيطها، ومن أهم العوامل المحددة لسياسة التمويل نجد:

- التكلفة، - المخاطرة المالية، - المردودية؛

3- مصادر التمويل في المؤسسة: تنقسم مصادر التمويل حسب آجال استحقاقها إلى قسمين هما:

3-1- مصادر التمويل قصيرة الأجل: يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد عادة عن سنة واحدة، ويستخدم التمويل قصير الأجل غالباً لتمويل التشغيليات الجارية الخاصة بالمؤسسات، وتلجأ هذه الأخيرة إلى هذا النوع من مصادر التمويل للأسباب الآتية:

- زيادة معدلات الأرباح؛

- سهولة الحصول على التمويل قصير الأجل مقارنة بالتمويل طويل الأجل؛

- الإستفادة من إستخدام أموال الغير بدون مقابل أي بدون دفع فوائد؛

- انخفاض تكلفة التمويل قصير الأجل عن تكلفة التمويل طويل الأجل بسبب إنخفاض معدلات الفائدة المفروضة الأموال المقترضة في المدة القصيرة؛

- قد يكون استخدام مصادر التمويل قصيرة الأجل ضروري نتيجة لعدم توفر أي مصدر آخر كما في حالة المؤسسات الصغيرة لا يمكن تصدراً أسهماً أو سندات.

- إن القروض قصيرة الأجل يمكن أن تتحول إلى قروض متوسطة أو طويلة الأجل عند موافقة المصرف على تجديدها.

وبصفة عامة يمكن ترتيب مصادر القروض القصيرة الأجل في شكل ترتيب تنازلي من حيث الأهمية إلى الإئتمان التجاري،

القروض المصرفية من المصارف التجارية والأوراق التجارية، وعليه يمكن تصنيف التمويل القصير الأجل إلى مجموعتين هما:

3-1-1- التمويل القصير الأجل التلقائي: يتم ويتولد تلقائياً خلال دورة التشغيل للمؤسسة ولا يحمل عادة معدل

فائدة للحصول عليه، فمثلاً أوراق الدفع تنشأ تلقائياً طالما أن المؤسسة تشتري المواد الأولية بالأجل، يشمل كل من:

- الإئتمان التجاري، - مصادر تلقائية أخرى: مثل الأجور والضرائب المستحقة، ويظهر بند الأجور المستحقة عندما لا تدفع

المؤسسة للعاملين كل مستحقاتهم، فإذا كانت الأجور تدفع مرة واحدة كل شهر، فهذا يعني أن هذه الأجور تصبح مستحقة في نهاية كل شهر، ويظهر بند الضرائب المستحقة عندما تكون هذه الضرائب واجبة الأداء في تاريخ إعداد الميزانية ولكنها لم تدفع بعد.

3-1-2- التمويل القصير الأجل التفاوضي: يتم من خلال تفاوض المؤسسة مع طرف آخر وفق ترتيبات وشروط معينة من

أبرز أشكاله الإئتمان المصرفي والأوراق التجاري وكذلك القروض التي يمكن الحصول عليها من الموردين:

- الإئتمان المصرفي: مختلف أشكال القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، - الأوراق التجارية، - القروض من الموردين.

3-2- مصادر التمويل متوسط وطويل الأجل: تتشكل من جميع المصادر المتاحة لتمويل المؤسسة التي يزيد أجلها عن السنة

الواحدة، تهدف المؤسسة من ورائها إلى تمويل تكوين رأس المال الثابت، تنقسم حسب الأجل إلى:

3-2-1- مصادر التمويل متوسطة الأجل: تمثل تلك المصادر التمويلية التي تتراوح أجل إستحقاقها بين سنتين إلى سبع سنوات كحد أقصى وعادة ما يميز بين مصدرين للتمويل المتوسط الأجل بالنسبة للمؤسسة هما: - القروض متوسطة الأجل، - الإعتماد الإيجاري.

3-2-2- مصادر التمويل طويلة الأجل: تضم كل المصادر التي يزيد أجل إستحقاقها عن سبع سنوات المتمثلة في:

- الأسهم العادية، - الأسهم الممتازة، - السندات، - الأرباح المحتجزة، - القروض طويلة الأجل.

4- المقارنة بين مصادر تمويل المؤسسة: لكل مصدر من مصادر تمويل خصائصه و منافعه ومساوئه للمؤسسة وبالتالي فهي تختلف فيما بينها لكنها تكمل بعضها، ومن أجل المقارنة بينها فإننا سنتناول الجوانب الآتية:

4-1- أثر المصدر التمويلي على مستوى المخاطرة في المؤسسة: بالنسبة للتمويل بالمدىونية فإنها تؤدي إلى زيادة نسبة أو معدل المدىونية؛ تخفيض معدل تغطية الربح للأعباء الثابتة؛ تخفيض معدل الفائض النقدي؛ زيادة معامل بيتا (المخاطرة المنتظمة)، أما فيما يتعلق بالتمويل عن طريق الملكية فيؤدي لجوء المؤسسة إليها إلى تخفيض نسبة القروض طويلة الأجل؛ زيادة معدل تغطية الربح للأعباء الثابتة للقروض؛ تخفيض مستوى بيتا.

4-2- أثر المصدر التمويلي على تكلفة الأموال: إن التوسع في استخدام القروض يؤدي إلى تخفيض التكلفة المتوسطة للأموال إذا كانت نسبة المدىونية منخفضة ومقبولة، أما التوسع في استخدام التمويل بالملكية يؤدي إلى تخفيض تكلفة الأموال إذا كانت نسبة المدىونية مرتفعة.

4-3- أثر المصدر التمويلي على السعر السوقي للسهم العادي: إذا كانت نسبة المدىونية منخفضة أي في ظل المستوى المقبول من المدىونية فإنها تؤدي إلى زيادة السعر السوقي للسهم نتيجة التوسع في استخدام التمويل بالقروض، أما إذا كانت نسبة المدىونية مرتفعة فإنها ستعمل على زيادة السعر السوقي في حالة استخدام التمويل بالملكية.

4-4- أثر المصدر التمويلي على درجة الرقابة: لا يؤثر استخدام التمويل بالمدىونية على مستوى رقابة المساهمين على المؤسسة، أما استخدام التمويل بالملكية قد يفقد سيطرة الملاك الحاليين على المؤسسة.

5- تكلفة مصادر التمويل: يشير مفهوم تكلفة الأموال إلى تكلفة خليط الأموال التي تتكون منها مصادر التمويل في المؤسسة.