

الموضوع: أساليب التمويل المتاحة لدى المؤسسة

مفهوم التمويل: يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الإنتاجية و تسديد جميع مستحققاتها و نفقاتها، و يقصد بالتمويل الحصول على الأموال اللازمة من اجل إنشاء أو تطوير مشروع ما، أما حديثا فالتمويل أصبح يقصد به تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة و العائد المتوقع.

محددات الاختيار بين مصادر التمويل: لأجل القيام بعملية التمويل فإن المؤسسة تقيم مختلف مصادر التمويل المحتملة على ضوء الاعتبارات التالية:

- حجم الأموال التي تحتاجها المؤسسة و الفترة الزمنية التي سيتم توظيف الأموال خلالها.

- تكلفة التمويل مقارنة مع معدل التكلفة السائد و مع عائد الاستثمار المتوقع.

- آجال التسديد و تزامنها مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها من استغلال الاستثمارات الممولة.

- القيود و الشروط التي يفرضها الممولون على المؤسسة.

مصادر التمويل: يقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على أموال، و هي تتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم بميزانية المؤسسة. سواء كانت قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، داخلية أو خارجية، و نستطيع أن نميز بين ثلاث أنواع من مصادر التمويل و هي:

*أولا: التمويل الذاتي:

تعتبر الأموال الذاتية من المصادر التقليدية لتمويل المؤسسة، و هي عبارة عن الأموال المتولدة عن فائض الإنتاج أو الناتجة عن إعادة الاستثمار الجزئي أو الكلي للأرباح المحققة و كذا مخصصات الاهتلاك و المؤونات.

عناصر التمويل الذاتي:

1- الأرباح المحتجزة: هي عبارة عن ذلك الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من خلال ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو في سنوات سابقة، حيث أن المساهمين ينتظرون المقابل لما استثمروه من أموال في المؤسسة- متمثلة في الأرباح- بينما الإدارة المالية تحاول الحفاظ على وضع مالي ايجابي لتقوية مركزها المالي من ناحية، أو لتلبية احتياجات النمو و التوسع من ناحية أخرى، لذا فهي ترغب في إرضاء المساهمين بمنحهم جزء من الأرباح و احتجاز الباقي لأغراض التمويل، و من العوامل التي تؤثر على نسبة احتجاز الأرباح ما يلي:

- التشريعات و القواعد القانونية.

- المركز المالي للمؤسسة.

- طبيعة الديون المترتبة بذمة المؤسسة.

- عدد مالكي المؤسسة والوضع الضريبي لهم.

وتأخذ الأرباح المحتجزة العديد من الأشكال أهمها:

أ- الاحتياطي القانوني: وهو الحد الأدنى من الاحتياطي الذي لابد للمؤسسة من تكوينه، وهو إلزامي يحدده القانون.

ب- الاحتياطي النظامي: يتم تكوينه طبقا للنظام الأساسي للمؤسسة، ويشترط فيه تحديد نسبة من الأرباح لأغراض معينة ولا تستطيع المؤسسة العدول عن تكوين هذا الاحتياطي ما لم يعدل نظام المؤسسة.

ج- احتياطات أخرى- اختيارية: حيث تقوم الجمعية العامة بتكوين احتياطات اختيارية، وهي التي تضمن ازدهار المؤسسة أو تكفل توزيع أرباح ثابتة قدر الإمكان للمساهمين.

2- الاهتلاك: وهو تلك المبالغ السنوية المخصصة لتعويض النقص التدريجي الذي يحدث بصورة فعلية أو معنوية على الاستثمارات، نتيجة للاستعمال أو التلف أو التقادم.

- يتمثل الدور المالي للاهتلاك في إعادة تكوين الأموال المستثمرة بهدف ضمان تجديد الاستثمارات مع نهاية عمرها الإنتاجي، إذ يتم حجز مبالغ سنوية لصالح المؤسسة كتمويل ذاتي إلى حين صرفها فيما بعد.

3- المؤونات: وهي عبارة عن مكون مالي من أموال المؤسسة، يحتجز لغرض مواجهة خسائر محتملة أو أعباء ممكنة الحدوث في المستقبل، وتبقى مجمدة لغاية زوال أو تحقق الخسائر المحتملة والأعباء التي كونت لأجلها هذه المؤونة.

مزايا التمويل الذاتي:

- الاستقلالية النسبية نتيجة عدم اللجوء إلى القروض الخارجية وما يتبعها من شروط وأعباء.

- يشجع المؤسسات على القيام باستثمارات جديدة بأقل تكلفة ممكنة.

- لا يصاحبه زيادة في عدد أسهم المؤسسة وبالتالي تفادي زيادة الأصوات في مجلس الإدارة.

- تحقيق وفورات ضريبية والتي تمثل حصة كبيرة من التمويل الذاتي.

عيوب التمويل الذاتي:

- عدم رضا المساهمين إذا كانت الأرباح الموزعة محدودة.

- عدم الاستفادة من الموارد المالية المتاحة في السوق، مما يؤدي إلى النمو البطئ وحرمان المؤسسة من فرص استثمارية مربحة.

- الاستعمال غير العقلاني لموارد التمويل الذاتي مقارنة بباقي الموارد، نتيجة ترسخ فكرة أن أموال التمويل الذاتي دون تكلفة.

* ثانيا: التمويل عن طريق القروض:

يتم تصنيف القروض التي يتم منحها للمؤسسة حسب معيار الزمن إلى قروض: قصيرة، متوسطة، وطويلة الأجل،

ويقصد بالتمويل قصير الأجل الأموال التي تحصل عليها المؤسسة و تلتزم بردها خلال فترة لا تتجاوز عادة السنة المالية الواحدة، أما التمويل طويل الأجل فهي الأموال التي تحصل عليها المؤسسة و التي تتجاوز مدة استحقاقها عادة 07 سنوات.

1- مصادر التمويل قصيرة الأجل: و تتمثل في:

أ- الائتمان التجاري: و يسمى أيضا الائتمان التلقائي و هو عبارة عن قيمة السلع و الخدمات المشتراة لأجل، فالفترة الفاصلة بين تاريخ الشراء و بين تاريخ التسديد هي فترة قصيرة يتسنى للمؤسسة خلالها الاستفادة من تلك الأموال التي احتفظت بها، و يعتبر هذا النوع من أكثر مصادر التمويل قصير الأجل التي تستخدمها المؤسسات.

ب- الائتمان المصرفي: و هي القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك بغرض تمويل التكاليف العادية للإنتاج، و الائتمان المصرفي يأتي في المرتبة الثانية من حيث اعتماد المؤسسة عليه بعد الائتمان التجاري، و هو أكثر مرونة منه لأنه يأتي في صورة نقدية و ليس بضائع، و هو ينقسم إلى :

- الخصم التجاري: يتمثل في قيام البنك بشراء الورقة التجارية من المؤسسة قبل تاريخ الاستحقاق (أي يقدم سيولة آنية)

- السحب على المكشوف: و هي طريقة يسمح من خلالها للمؤسسة باستخدام أموال أكبر مما هو موجود برصيدها في البنك، لمدة تتراوح من 15 يوم إلى سنة كاملة، و يستخدم عادة لتمويل نشاط المؤسسة و الاستفادة من بعض الظروف الاقتصادية التي يتيحها السوق.

- تسهيلات الصندوق: قروض معطاة للمؤسسات لتخفيف صعوبات السيولة المؤقتة، لا تتجاوز مدته 15 يوما

- القروض الموسمية: و هي القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنك في بعض المواسم التي تزيد فيها احتياجاتها للتمويل المؤقت نظرا لطبيعة نشاطاتها الموسمية.

- الاعتماد المستندي: يستعمل في مجال تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة مع الخارج حيث يقوم البنك بدور الوسيط بين المؤسسة المستوردة و المؤسسة المصدرة .

ج- التمويل عن طريق المستحقات: تتمثل في تلك المستحقات الإلزامية التي لم تسدها المؤسسة (الضرائب، اقتطاعات الضمان الاجتماعي، الأجور.....) حيث أن احتفاظ المؤسسة بهذه المستحقات من شأنه أن يتيح لها قدرة تمويلية بقيمة هذه المستحقات.

2- مصادر التمويل متوسطة و طويلة الأجل:

توجه القروض طويلة الأجل لتمويل نوع خاص من الأصول، و التي تزيد مدة اهتلاكها عن 07 سنوات، و تلجأ المؤسسة التي تقوم بهذه الاستثمارات إلى البنوك لتمويل هذه العمليات نظرا لمبالغها الضخمة التي لا يمكن لها أن تعبئها وحدها، و نظرا لطبيعة هذه القروض (المبلغ الضخم و المدة الطويلة) فإن هناك مؤسسات مالية متخصصة تقوم بتعبئة هذه الأموال.

مزايا القروض:

- تجنب المؤسسة تكاليف اللجوء إلى الإصدار العام
- سهولة التفاوض مع المقرض إذا دعت الحاجة إلى إدخال تعديلات على نص اتفاق القرض.
- الحصول على القرض لا يستغرق وقتاً طويلاً مقارنة مع الوقت الذي تتطلبه إجراءات الإصدار العام

أما عيوبه فتمثل في:

- الاستنزاف النقدي نتيجة للأقساط السنوية المدفوعة.
- تتضمن اتفاقيات القرض نصوصاً مقيدة للمؤسسة لحماية حقوق الدائنين (المقرضين).
- عدم الإيفاء بفوائد وأقساط القرض قد تؤدي إلى إفلاس وتصفية المؤسسة.

* يمكن تمييز نوعين من القروض متوسطة الأجل وهي:

قروض قابلة للتعبئة (لدى مؤسسة مالية أخرى).

قروض غير قابلة للتعبئة .

* وفيما يخص القروض طويلة الأجل فقد ظهر حديثاً ما يسمى (الائتمان "القرض" الإيجاري)، وهو عبارة عن عملية يقوم بموجبها بنك أو مؤسسة مالية متخصصة مؤهلة قانوناً، بوضع آلات أو معدات أو أي أصول أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار، مع إمكانية تجديد العقد أو إلغائه أو التنازل عن الأصل في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط تسمى " ثمن الإيجار".

ثالثاً: التمويل عن طريق الأسواق المالية:

يمكن تعريف السوق المالية على أنها سوق تجمع أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز، وهي تتكون أساساً من السوق النقدية وسوق رأس المال ، وبإمكان المؤسسة أن تلجأ للتمويل عن طريق الأسواق المالية بواسطة اللجوء إلى المساهمين، ويتجسد ذلك من خلال إصدار نوع خاص من الأوراق المالية هي الأسهم، أو عن طريق الاقتراض ويتجسد ذلك من خلال إصدار السندات.

أ- الأسهم العادية : السهم هو سند ملكية لحامله، يتمتع صاحبه بحق التصويت في الجمعية العامة، وحق الاطلاع على دفاتر المؤسسة والمشاركة في الأرباح والخسائر، ومسؤولية صاحبه محدودة حسب حصته من رأس مال المؤسسة، وبما أن السهم العادي ورقة مالية طويلة الأجل فهو يعتبر بالنسبة للمؤسسة مصدر تمويل دائم .

ب- الأسهم الممتازة: هي أيضاً عبارة عن سند ملكية لحامله وتختلف الأسهم الممتازة عن العادية في:

- لحامل السهم الممتاز الأولوية في استرجاع قيمته عند التصفية.

- ليس له حق التصويت في الجمعية العامة.

- عائد السهم الممتاز ثابت ولحامله الحق في تحويله إلى سهم عادي .

ج- السندات: هي عبارة عن أوراق مالية تثبت دائنية حاملها للمؤسسة التي أصدرتها، أي أن السند عبارة عن إثبات لعملية قرض يعطي لحامله الحق في الحصول على قيمته الاسمية في تاريخ الاستحقاق، بالإضافة إلى عائد دوري يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية

- ليس لحامل السند أي حق في التدخل في تسيير شؤون المؤسسة

- تمنح الأولوية لحملة السندات على حملة الأسهم في حالة تصفية المؤسسة باعتبارهم دائنين للمؤسسة.