

ثانياً - دراسة مصادر التمويل للمشروع

هيكل التمويل للمشروع: "هو المزيج الجيد من حقوق الملكية والديون في وقتٍ معين"، وهنا السؤال يفرض نفسه

هل تكلفة الديون أقل من تكلفة حق الملكية؟

للإجابة على هذا السؤال لابد ان نتعرف على درجة مخاطر كل مصدر من مصادر التمويل ومن خلال المقارنة التالية:

الديون

- بفائدة محدودة وثابتة من حيث التوقيت والقيمة.
- تدفع بانتظام.
- عند التصفية تكون للديون أولوية السداد.

حق الملكية

- الربح خاضع لتحقيق أرباح واتخاذ قرار بإجراء التوزيعات.
- مرتبط بسياسات الشركة التشغيلية والفنية والإدارية والتسويقية.
- معرض للضياع وخاصة عند الخسارة او التصفية.

هيكل التمويل المتوازن: هو الهيكل الذي يخفض تكلفة التمويل للمشروع ويمكن احتسابه بطريقة التكلفة المرجحة للمصادر وبشرط ألا تتجاوز نسبة المديونية (وما تمثله من أقساط وفوائد) ومقدرة المشروع على السداد.

طريقة التكلفة المرجحة لمصادر التمويل:

تكلفة رأس المال = (نسبة الديون * تكلفة الديون) + (نسبة حق الملكية * تكلفة حق الملكية).

ما الفرق بين مفهوم هيكل التمويل المتوازن ومفهوم الخلل في الهيكل التمويلي؟

هيكل التمويلي المتوازن هو الهيكل الذي يخفض تكلفة التمويل للمشروع بشرط ألا تتجاوز نسبة المديونية مقدرة المشروع على السداد، وعكس هذا يصبح الهيكل غير متوازن وفيه خلل يؤدي إلى تعثر المشروع وعدم المقدرة على السداد وإخراجه من النشاط وبالتالي خروجه من السوق.

1. القرار المالي السليم للهيكل التمويلي:

مع الأخذ في الاعتبار كافة المفاهيم النظرية وصولاً لهيكل تمويلي يتوافق والواقع العملي في اقتصاديات السوق المفتوح في ضوء توافر المعلومات اللازمة وصولاً لنسب التقريبية تحقيقاً للأهداف المرجوة في أي مشروع بتعظيم قيمة السهم ومن ثم تعظيم قيمة الشركة، لأن السهم

يعبر عن حق مشاعاً في ملكية الشركة (حق الملكية) وتوزع الأرباح عليه أما السند فهو دين على الشركة وله فائدة ثابتة على الشركة.

وهذا الدمج في هيكل تمويل الشركة أثر في الكثير من الحيان إلى تخفض تكلفة تمويل الشركة أو إلى حل مشكلة العائد على رأس المال أو زيادة هامش الربح أو ضعف السيولة وهذا النهج أدى في الكثير من الأحيان إلى إعادة هيكلة تمويل بعض الشركات.

2. إعادة هيكلة الشركة:

1. يقصد بإعادة هيكلة الشركة إما تخفيض في حجم قاعدة أصول الشركة أو تعديل جانب التمويل المكون من الملكية والديون.

2. فإن تخلص الشركة من بعض أصولها أو خطوط الانتاج الاقل كفاءة من خلال البيع واستخدام حصيلة البيع في مجال آخر يمكن أن يزيد من معدل العائد على الاستثمار.

3. وتجدر الإشارة إلى أن التصفية تعد واحدة من عمليات إعادة الهيكلة وقد تكون تصفية إجبارية من قبل الدائنون من خلال اشهار إفلاسها أو اختيارية (لصالح المساهمين).

4. إعادة الهيكلة المالية هي التغييرات التي يمكن تفعيلها في حقوق الملكية والديون - الشراء الممول بقروض وتعنى الحصول على اسهم أو أصول شركة ذات اكتتاب عام من خلال تمويل تمثل القروض نسبة كبيرة منها ويضمن هذه العمليات متخصصين في عمليات الشراء.

كيف تحسن أرباح شركتك

فى ضوء الدراسات التسويقية لمنتجات شركتك والمزيج التسويقي والفرص والتهديدات وعناصر القوة والضعف والوضع التنافسي لمنتجك بين الشركات المثيلة في انتاجه يمكن للشركة تحسين أرباحها وتدفقاتها النقدية بالعمل على ترشيد عناصر التكلفة وتطبيق بعض السياسات التشغيلية للعاملين واعادة تنظيم عمليات الانتاج وتحسين الرقابة على المخزون إن وجد وحسن إدارة الأموال والتخلص من بعض الوحدات التي لم تعد تناسب الشركة في وضعها الجديد.

ومن الناحية التمويلية إن الابتكارات التمويلية أحدثت الكثير من التغييرات الجذرية وأصبحت المنافسة فى صناعة الخدمات المالية ذات أوسع متزايد.

وقد تطورت عمليات التمويل وأوجدت حلولاً فعالة للمشاكل المالية المعقدة وبشتى الطرق الممكنة لكل حاله على حده.

وأخيراً كما يثار في جميع الأوساط المالية أن الهندسة المالية هي العنصر الأساسي لصناعة الخدمات المالية وتقديم الحلول غير التقليدية لمشاكل تمويل الشركات لخدمة جميع الأطراف

والتلاحم بين الإدارة والعاملين والملاك وترشيد عناصر التكلفة وبالتالي تعظيم كفاءة الشركة وجعلها أكثر قدرة على المنافسة في ضوء التغييرات المعاصرة المشهودة.

وهنا دعوة لإعادة صياغة المفاهيم لإزالة المفاهيم التي ثبت فشلها والانفتاح على التجارب الناجحة المعتمدة على أسس مرنة، من الطرق الرئيسية لتقييم تكلفة اسهم رأس مال الشركة المتوقعة "المتداولة في البورصة"

نموذج جوردن "لقياس نمو حصة الأرباح" باستخدام المعادلة البسيطة التالية:

تكلفة اسهم رأس مال الشركة

(متوسط العائد السنوي المتوقع من السهم) =

$$\frac{\text{آخر حصة ربح سنوية} \times (1 + \text{النمو السنوي المتوقع لحصص الأرباح}) + \text{النمو المتوقع لحصص الأرباح}}{\text{السعر الحالي للسهم في السوق}}$$

السعر الحالي للسهم في السوق

إن سعر السهم يعكس تقييم السوق الحالي لحصص الأرباح المتوقعة في المستقبل من الأسهم.

3. كيفية واستخدامات الأموال والحكم على مدى سلامة السياسة التمويلية للشركة:

أولاً: يجب أن يكون لدينا قائمة المركز المالي أو جدول التدفقات النقدية لسنتين متتاليتين أو أكثر للمشروع في حالة دراسة الجدوى الاقتصادية أو للشركة أو المؤسسة القائمة في حالة التقييم. ثانياً: يكون الناتج عبارة عن الفرق ما بين السنة السابقة والسنة الحالية وبناء على النتائج نحسب التغير في كل من عناصر الميزانية أو جدول التدفق النقدي أي تصنيف كل تغير في الميزانية إلى مصادر أموال أو استخدامات أموال ويكون ذلك بناء على القاعدة التالية:

مصادر الأموال

- 1- أي زيادة في الخصوم (مطلوبات)
- 2- أي نقص في الأصول (موجودات)
- 3- أي زيادة في مخصص الإهلاك (الحصالة)

استخدامات الأموال

- 1- أي زيادة في الأصول (موجودات)
- 2- أي نقص في الخصوم (مطلوبات)
- 3- أي نقص في مخصص الإهلاك (الحصالة)

ثالثاً: للحكم على مدى سلامة وسياسة الشركة هناك ثلاث حالات:

1- سياسة التغطية أو الموائمة:

إن الاستخدامات طويلة الأجل يجب أن تمول من مصادر طويلة الأجل وأن الاستخدامات قصيرة الأجل يجب أن تمول من مصادر قصيرة الأجل إن اتباع مثل هذه السياسة يجنب الشركة من الوقوع في مشاكل السيولة ففي حالة تمويل المشروع عن طريق الائتمان في مرحلة التأسيس حيث تدخل القروض في الأصول الثابتة فلا بد أن تكون قروض استثمارية طويلة الأجل وبفائدة مدروسة تتناسب مع عوائد المشروع. أما إذا تتطلب تمويل المشروع للمصاريف المتغيرة فيمكن للمشروع أو المؤسسة أن تلجأ للتسهيلات المصرفية والقروض قصيرة الأجل، وفي الغالب يكون عوائد المشروع تغطي خدمة التسهيلات أو القروض قصيرة الأجل.

2- سياسة الهجومية الجريئة:

إذا كانت مصادر طويلة الأجل أقل من استخدامات طويلة الأجل يصبح سياسة هجومية جريئة. يعني سوف يستخدم مصادر أموال قصيرة الأجل تكلفته منخفضة في تمويل استخدامات طويلة الأجل تكلفته مرتفعة.

3- سياسة دفاعية أو متحفظة:

إذا كانت المصادر طويلة الأجل أكبر من استخدامات طويلة الأجل. يعني سوف يستخدم مصادر طويلة الأجل تكلفته مرتفعة في تمويل استخدامات قصيرة الأجل عائدته منخفض

