

مصادر التمويل

تتضمّن رؤوس اموال مملوكة و اموال مقترضة وتنقسم الى مصادر قصيرة الاجل وطويلة الاجل.

1- المصادر قصيرة الاجل

❖ الائتمان التجارى

شراء مستلزمات الانتاج والمنتجات الوسيطة. تتحدد كلفة هذا الائتمان بشروط الاتفاق بين المورد والمستهلك. يمكن تقدير هذه الكلفة من خلال الفرق بين الاسعار العاجلة والاسعار الاجلة او المتوقعة.

اذا كانت الاسعار العاجلة = الاسعار الاجلة فهذا يعنى ان التكلفة = 0

ذا كانت الاسعار العاجلة اصغر من الاسعار الاجلة فهذا يعنى ان التكلفة < 0

❖ الائتمان المصرفى

لا تقتصر تكلفته على سعر الفائدة بل تشمل تكلفة اضافية ناتجة عن شروط الاقتراض. يمكن مثلا الزام الشركة بالاحتفاظ برصيد مجمد اذا لم تكن لها ضمانات كافية.

مثلا: شركة تحصل على قرض ب 100 م ر بسعر فائدة 10% لكن البنك يشترط 20% من قيمة القرض كرصيد مجمد. اذا يصبح القرض الحقيقى 80 م ر وبالتالي سعر الفائدة = 10/80 = 12.5% .

2- مصادر طويلة الاجل

تمثل التزاما على المشروع كشخصية معنوية مستقلة ازاء الملاك وازاء الغير. وتشمل.

❖ الاسهم العادية

عبارة عن قرض دائما للشركة ويمكن بيعه الى مستثمر اخر. المساهمون يعتبرون المالكين القانونيين للمشروع ومن حقهم التصويت في الجمعية العامة والاطلاع على دفاتر الشركة والمشاركة في الارباح والخسائر وحق البيع والتداول.

❖ أسعار الاسهم العادية

- القيمة الاسمية: Nominal value : القيمة المدونة على الصك.
 - القيمة السوقية: Market value : تحدد بقوى العرض والطلب في سوق الاوراق المالية.
 - القيمة التفتيرية: Book value : تتمثل في قسمة حقوق الملكية على عدد الاسهم.
 - القيمة المصدرة: Issued value : القيمة التي على اساسها يتم اصدار السهم.
- ملاحظة:** يمكن لحاملي الاسهم العادية ان يستردوا قيمتها من المؤسسة الا عند التصفية.

❖ الأسهم الممتازة

يتمتع حاملها بكل حقوق الأسهم العادية ولكن ليس لهم الحق في التصويت في الجمعية العامة. لهم الحق في الحصول على نسبة من الأرباح قبل توزيع العوائد على الأسهم العادية ولهم الأفضلية في أصول المشروع في حالة التصفية.

❖ الأرباح المحتجزة

هي جزء من إيرادات المشروع التي لا توزع على المساهمين. يعتمد عليها الأفي ضل منشآت قائمة ترغب في توسيع المشروع أو تمويل فرص استثمارية جديدة. تعتبر مصدر تمويل رخيص نسبيا خاصة عندما يتم خصمها من الضرائب.

❖ السندات

تصدرها المؤسسة بهدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية. حامل السند له الحق في استرداد القيمة الاسمية للسند في تاريخ الاستحقاق والحصول على معدل فائدة دوري ثابت بصرف النظر على ربحية أو خسارة المؤسسة. عندما تكون القيمة السوقية للسند عند مدة الاستحقاق أكبر من قيمته الاسمية فهذا يعني ان العملية مربحة.

❖ القروض طويلة الأجل

يحصل عليها المستثمر من المؤسسات المالية لفترة طويلة مقابل معدل فائدة وتكاليف اضافية (قانونية، ادارية، ضرائب ناتجة عن الاقتراض).

3- تقدير متوسط تكلفة الاموال

عادة ما يكون هيكل رأس المال خليطاً من معظم هذه المصادر. يتم تحديد الأهمية النسبية لكل مكون من خلال احتساب التكلفة المتوسطة المرجحة بالأوزان ولذلك نتبع الخطوات التالية:

- تحديد مصادر التمويل.
- تحديد تكلفة الاموال لكل مصدر.
- تحديد الوزن النسبي لقيمة كل مصدر = قيمة المصدر / قيمة رأس المال.
- تحديد تكلفة الاموال المرجحة الخاصة بكل مصدر = تكلفة اموال المصدر مضروباً في الوزن النسبي للمصدر.

مثال

افتراض انه وقع تمويل مشروع رأس ماله 1600 ون على الشكل التالي:

المصدر	قروض	800	اسهم عادية	300	اسهم ممتازة	200	ارباح محتجزة	300
التكلفة	14%		13%		10%		5%	

- المطلوب: اوجد
- الاوزان النسبية
- تكلفة الاموال المرجحة بالاوزان
- متوسط تكلفة الاموال المرجحة بالاوزان لهذا المشروع
- هل تعتبر ان المشروع رابحا اذا كان معدله الداخلى يساوى 11%

الاجابة

التكلفة المرجحة	تكلفة المصدر	الوزن النسبي	قيمة المصدر	مصدر التمويل
$0.07 = \frac{1}{2} \times 0.14$	0.14	$\frac{1}{2}$	800	قروض
$0.024 = \frac{3}{16} \times 0.13$	0.13	$\frac{3}{16}$	300	اسهم عادية
$0.0125 = \frac{2}{16} \times 0.1$	0.1	$\frac{2}{16}$	200	اسهم ممتازة
$0.00625 = \frac{2}{16} \times 0.05$	0.05	$\frac{2}{16}$	300	ارباح محتجزة
0.11275	----	1	1600	الاجمالى

اذا متوسط التكلفة المرجحة بالاوزان تساوى 11.275%. عندما يكون عائد المشروع اكبر من 11.275% يكون رابحا والعكس خاسر.