

المحاضرة الخامسة: الهيكل المالي في المؤسسة: تابع (الاموال الخاصة)

1- التمويل الذاتي:

2- الاسهم:

1- التمويل الذاتي: هو المصدر الوحيد المتولد من العمليات الانتاجية للمؤسسة، وبذلك فهو يساهم بشكل كبير في نمو وتطور المؤسسة وهو يضمن عادة تمويلا جزئيا لتوسعات المؤسسة، ويتكون من تلك النتائج والارباح المحتجزة التي يعاد استثمارها في المستقبل بعد توزيع مكافأة راس المال. تتمثل أهمية التمويل الذاتي في:

- يعتبر محورا اساسيا للتمويل ويقلل بشكل مباشر من المصادر الخارجية للتمويل.
 - يعتبر عنصرا أساسيا في جذب وتحفيز وسائل التمويل الخارجية عند اللجوء الى الاقتراض أو فتح رأس المال.
 - يمكن من تحقيق هدف الاستقلالية المالية والادارية للمؤسسة
 - يجنب المؤسسة المخاطر المتعلقة بخطر عدم السداد والعسر المالي (أخطار السيولة).
- التمويل الذاتي مصدر غير مجاني وله تكلفة تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة خارج المؤسسة. فالمساهمون لا يقبلون سياسة احتجاز الارباح الا اذا تأكدوا بان العائد المتوقع من اعادة الاستثمار للارباح يفوق ذلك العائد الممكن تحقيقه من استثمارها ماليا أو اقتصاديا خارج المؤسسة، وتحسب تكلفته حسب العلاقة التالية:

$$r = \left[\frac{bi}{Fi - Si} + t * (1 - IBS) * (1 - c) \right] * 100$$

حيث:

r: تكلفة التمويل الذاتي (تكلفة الفرصة البديلة خارج المؤسسة)

bi: الارباح المتوقعة توزيعها على السهم الواحد

Fi: قيمة اصدار السهم (القيمة السوقية) = القيمة الاسمية + علاوة الاصدار

أو القيمة السوقية = القيمة الاسمية - خصم الاصدار

t: معدل نمو الارباح

IBS: معدل الضريبة

c: نسبة العمولات

2- الاسهم: السهم هو ورقة مالية تعتبر كسند ملكية، يعتبر مالكا شريك في راس المال المؤسسة ويستفيد من جزء من الارباح المحققة اذا تقرر توزيعها كما أن حاملها يتحمل مع المؤسسة الخسارة في حالة حدوثها. على العموم هناك نوعين من الاسهم هما: الاسهم العادية والاسهم الممتازة

- حملة الاسهم العادية يتمتعون بحق الاولوية في الاكتتاب وحق التصويت في الجمعية العامة كل حسب مساهمته، أي لهم الحق في المشاركة في تسيير المؤسسة واتخاذ القرارات على خلاف صاحب السهم الممتاز الذي لا يملك هذا الحق، لان حامل السهم الممتاز يحصل على عائد دوري وثابت من المؤسسة مهما تكن قيمة الارباح (كبيرة أو صغيرة)، وفي حالة افلاس الشركة وتصفيتها فان أصحاب الاسهم الممتازة يحصلون على حقوقهم مباشرة بعد الدائنين وقبل أصحاب الاسهم العادية.
- للتمويل بواسطة الاسهم عدة مزايا تتمثل في:
- عملية فتح رأس المال تدعم قيمة الاموال الخاصة وهذه الاخيرة تعتبر ضمانا للدائنين مما يسهل للمؤسسة الحصول على قروض جديدة في المستقبل.
- التمتع بحق الاستقلالية المالية وتجنب خطر عدم السداد.
- الاعتماد على الاسهم الممتازة يمكن المؤسسة من الحصول على الاموال اللازمة للتمويل مع المحافظة على الاستقلالية الادارية فيها.

تحسب تكلفة الاسهم العادية من خلال العلاقة التالية:

$$r = \left[\frac{bi}{Fi - Si} + t \right] * 100$$

بينما تحسب تكلفة الاسهم الممتازة من خلال العلاقة التالية:

$$r = \left[\frac{bi}{Fi - Si} \right] * 100$$

ملاحظة:

bi و Fi اذا أعطيا بنسبة مئوية يُحسبان من القيمة الاسمية للسهم.