

بسم الله الرحمن الرحيم

كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير

الجمعية العلمية نادي الدراسات الإقتصادية

هاتف/فاكس: 021 47 75 15

رقم الحساب البنكي: N° 16-287/60-200 badr bank

الموقع: www.clubnada.jeeran.com

البريد الإلكتروني: cee.nada@caramail.com

المقر: ملحقة الخروبة الطابق الأول

علم - عمل - إخلاص

مقدمة :

إن إمداد المؤسسة بالأموال اللازمة لإنشائها أو توسيعها يعتبر من أعقد المشكلات التي يواجهها التنمية الاقتصادية في أي بلد كان ، و إن الكيفية أو الطريقة التي تحصل بها المؤسسات على ما تحتاجه من أموال للقيام بنشاطها هي أول ما يفكر فيه كل مسير ، و بقدر ما يكون حجم التمويل كبيرا و يحسن استثماره بقدر ما يكون العائد أو الربح الذي يعتبر هدف أي نشاط اقتصادي كبيرا.

و إنطلاقا من هنا يمكننا طرح الإشكالية التالية و التي تفيدنا في تعميق البحث وفق ما يلي :

ما مدى فعالية و نجاعة عملية التمويل في دفع وتيرة الإستثمار في المؤسسات الاقتصادية ، و ما هي مصادر التمويل الأكثر فعالية ؟

و بناء على هذا الإشكال تتجلى لنا التساؤلات التالية :

- ماهية التمويل في المشروعات الإستثمارية و المخاطر التي تواجهه .

- فيما تتجلى المصادر الأكثر إستعمالا و فعالية في المؤسسة الاقتصادية .

و على ضوء هذه التساؤلات تتبلور لنا الفرضية التالية :

يعتبر التمويل أهم مصدر تمويلي لأقل تكلفة لدى المؤسسات ، إلا أنه غير كافي لتحقيق التمويل الفعال من أجل تعظيم قيمة المؤسسة.

الفصل الأول :تعريف التمويل ، أهميته و مخاطره:

المبحث الأول : تعريف التمويل

تختلف وجهات نظرالباحثين في تقديم تعريف للتمويل ، إلا أن م يجمعون على أن التمويل يعني :
"توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع و تطوير مشروع خاص و عام . " كما يعرفه البعض على أنه :
"إمداد المشروع بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها "

و من خلال هذين التعريفين نستخلص ما يلي :

- 1 - التمويل خاص بالمبالغ النقدية و ليس السلع و الخدمات .
- 2 - أن يكون التمويل بالمبالغ المطلوبة لا أكثر و لا أقل .
- 3 - الغرض الأساسي للتمويل هو تطوير المشاريع الخاصة أو العامة.
- 4 - أن يقدم التمويل في الوقت المناسب ، أي في أوقات الحاجة إليه .

المبحث الثاني : أهمية التمويل

لكل بلد في العالم سياسة اقتصادية و تنموية يتبعها أو يعمل على تحقيقها من أجل تحقيق الرفاهية لأفراده، و تتطلب هذه السياسة التنموية وضع الخطوط العريضة لها و المتمثلة في تخطيط المشاريع التنموية و ذلك حسب إحتياجات و قدرات البلاد التمويلية .

و مهما تنوعت المشروعات فإ ما تحتاج إلى التمويل لكي تنمو و تواصل حيا ل ، حيث يعتبر التمويل بمثابة الدم الجاري للمشروع ، و من هنا نستطيع القول أن التمويل له دور فعال في تحقيق سياسة البلاد التنموية و ذلك عن طريق :

- 1 - توفير رؤوس الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع التي يترتب عليها :
 - توفير مناصب شغل جديدة تؤدي على القضاء على البطالة.
 - تحقيق التنمية لإقتصادية البلاد .
 - تحقيق الأهداف المسطرة من طرف الدولة .
- 2 - تحقيق الرفاهية لأفراد ا تمتع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم (توفير السكن، العمل ...)

المبحث الثالث : مخاطر التمويل

- قد تواجه المؤسسات أثناء عملية تمويل مشاريعها عدة مخاطر تكون سببا في تعطيلها أو سببا في زيادة تكاليف الإنجاز ، و التي تتبناها المؤسسة من قبل ، و تنقسم هذه المخاطر عموما إلى ثلاثة أنواع :
- 1- من ناحية السلع الموجودة في المخازن أو المواد الأولية ، فهي معرضة بطبيعة الحال إلى الإختلاس أو الإلتلاف بسبب طول مدة تخزينها و عدم طلبها من الزبائن أو بسبب وقوع حريق داخل المخزن كل هذا يعتبر بمثابة أخطار مادية تؤثر بشكل كبير على الإيرادات المالية للمؤسسة ، بحيث تنخفض هذه الإيرادات جراء هذه الأخطار المذكورة .
- 2- إن التسيير الجيد للمؤسسات يسمح بتحقيق الأهداف المتوقعة مستقبلا أو حتى الوصول إلى نتائج أفضل ، ومن ثم فإن سوء التسيير من طرف مسيري المشروع يتسبب في تعطيل مدة إنجازه و تحمل المؤسسة تكاليف إضافية غير مرغوب فيها ، و تعتبر أخطاء التسيير بمثابة الأخطار الفنية.
- 3- النوع الثالث من المخاطر هو المخاطر الإقتصادية التي تنقسم إلى نوعين أساسيين هما :
- أ- خطر عدم كفاية الموارد اللازمة لإتمام المشروع و التي تتسبب في توقف العمل ، وفي نفس الوقت ارتفاع تكاليف الإنجاز . و يمكن أن نذكر على سبيل المثال تسديد أجور العمال المتوقفين عن العمل ،...
- ب- خطر تدهور حجم الطلب على المنتج النهائي أي انخفاض رقم الطلبات على الإنتاج التام الصنع للمؤسسة من (س) وحدة إلى (س- ن)، حيث ن : تمثل عدد الوحدات التي انخفض الطلب ، و يعود ذلك إلى عدة أسباب منها :
- * سوء التقدير لرغبات و احتياجات المستهلكين بسبب نقص الخبرة و قلة المعلومات .
- * المنافسة الكبيرة في السوق .
- * وجود نقص في السلعة المنتجة ، أي السلعة المنتجة لا تعمل أو لا تكون صالحة إلا بوجود سلعة مكتملة لها .
- وبالمقابل هناك عدة طرق تسمح للمؤسسة بتفادي أو تخفيض هذه المخاطر منها :
- 1- وضع احتياطات و مخصصات من الميزانية لمواجهة أي خطر محتمل .
- 2- فيما يخص سوء التقدير لرغبات و متطلبات المستهلكين ، فإنه بالإمكان مواجهته عن طريق الإنفاق على بحوث و دراسات التسويق.
- 3- التأمين ضد أخطار السرقة و الحريق و غيرها من المخاطر ، وذلك لدى مؤسسات التأمين.

الفصل الثاني : مصادر التمويل

نقصد بالتمويل الداخلي للمؤسسة مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج ،أي مصدرها ناتج عن دورة الاستغلال للمؤسسة ، و تتمثل أساسا في التمويل الذاتي .

التمويل الذاتي :

يعرف التمويل الذاتي على أنه إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها ، و هذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة ،هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران موردا داخليا للمؤسسة وهما الإهلاكات و المؤونات .
إن مبلغ النتيجة الصافية المحل عليها في اية الدورة المالية و التي تكون أحد عناصر التدفق النقدي الصافي ليست مائة أو تحت تصرف المؤسسة النهائي لأ ما سوف توزع على الشركاء ، ولهذا فالمقدار الذي تستطيع المؤسسة أن تتصرف فيه فعلا بعد اية الدورة يتكون من قيمة النتيجة الصافية الغير موزعة، إضافة إلى الإهلاكات و المؤونات ، إذن فهذه القيمة تعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها.

التدفق النقدي الصافي

$$= \text{الأرباح} + \text{الإحتياطيات} + \text{مخصصات الإهلاكات} + \text{مخصصات المؤونات}.$$

قدرة التمويل الذاتي =

$$= \text{النتيجة الصافية قبل توزيع الأرباح} + \text{مخصصات الإهلاك} + \text{مؤونات ذات طابع احتياطي}$$

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{الأرباح الموزعة}$$

مصادر التمويل الذاتي : تتمثل في الأرباح المحتجزة - الإهلاكات - المؤونات .

1 - الأرباح المحتجزة :

هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها (خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة) ولم يدفع في شكل توزيعات و الذي يظهر في الميزانية العمومية للشركة ضمن عناصر حقوق الملكية ، فبدلا من توزيع كل الفائض المحقق على المساهمين ، قد تقوم الشركة بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم " احتياطي " بغرض تحقيق هدف معين مثل :احتياطي إعادة سداد القروض ،أو إحلال و تجديد الآلات ... و تتمثل عناصر الأرباح المحتجزة فيما يلي :

1-الإحتياط القانوني :

وهو الحد الأدنى من الإحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه (و حدده القانون %5 من صافي الأرباح على أن لا يتعدى %10 من رأس مال الشركة) و يستخدم في تغطية خسائر الشركة و في زيادة رأس المال .

2- الإحتياط النظامي :

يتم تكوين هذا الإحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة ، حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري.

3- الإحتياطات الأخرى : ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية ، أن تقوم بتكوين إحتياطات أخرى ، وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة . أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين .

4- الأرباح المرّحلة :

و نقصد المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية و الذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية ، و يستخدم هذا الفائض كإحتياطي لمواجهة أي إنخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

2 - الإهلاك :

يعرف الإهلاك على أنه طريقة لتجديد الإستثمارات ، أي أن الهدف من حساب الإهلاكات هو ضمان تجديد الإستثمارات عند اية عمرها الإنتاجي ، كما يعرف على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة الى تتعرض لها الإستثمارات التي تتدهور قيمتها مع الزمن مدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية.

و يلعب الإهلاك في المؤسسة دورا اقتصاديا يتمثل في اهلاك متتالي للإستثمارات ، و دورا ماليا يتمثل في عملية إعادة تكوين الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة مدف إعادة تجديدها في اية حيا الإنتاجية ، حيث يتم حجز المبالغ السنوية ، لذلك تبقى تحت تصرف المؤسسة كتمويل ذاتي إلى يوم صرفها .

3- المؤونات :

تعرف المؤونة على أ ل انخفاض من نتيجة الدورة المالية و مخصصة لمواجهة الأعباء و الخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول . كما تعرف على أ ل انخفاض غير عادي في قيمة الأصول و على المؤسسة أن تسعى لتفادي الإنخفاض .

و تطبيقا لمبدأ الحيطة و الحذر يجبر القانون التجاري الجزائري في مادته 718 المؤسسات على أخذ هذه الأمور بعين الإعتبار أي تسجيلها في دفتر المحاسبة ، وذلك بتكوين مؤونات تدهور قيم المخزون و الحقوق و مؤونات الأعباء و الخسائر ، سواء كانت النتيجة إيجابية أم سلبية حفاظا على صدق الميزانية ، و تكوين هذه المؤونات يتقيد بعدة شروط منها :

- أن تكون أسباب إنخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة.

- أن يكون وقوع هذا النقص محتملا .

- أن يكون تقدير هذا النقص موضوعي .

و يمكن طرح السؤال التالي : متى و كيف تدخل هذه المؤونات في حساب التمويل الذاتي ؟ من خلال معرفتنا كون هذه المؤونات خاصة بالأعباء و الخسائر المحتملة ، فقد تقع هذه الخسائر بالفعل خلال دورة الإستغلال ، و من هنا تواجه المؤسسة هذه الخسائر ، و من جهة أخرى قد لا تقع هذه الخسائر المحتملة و عليه تبقى هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة ، و بالتالي في اية الدورة المالية تنتقل إلى الإحتياطيات و هذا بعد طرح نسبة الضريبة منها و تبقى لدى المؤسسة حيث تدخل ضمن التمويل الذاتي لها .

مزاي و عيوب التمويل الذاتي :

1 - المزاي :

- يعتبر التمويل الذاتي ضروري لعمليات الإقتراض حيث أنه من المعروف أن المؤسسة تلجأ إلى الإقتراض حسب امكانيا ل على التسديد و حجم التمويل الذاتي الذي يبين لها نسبة التسديد.
- البحث عن تمويل ذاتي بمستوى عال هو الهدف الأساسي للسياسة المالية وهو دليل على إستقلالية المؤسسة في المحيط الذي تنشط فيه.

- تمثل أموال الإهلاك الجانب الأكبر في التمويل الداخلي و التي تمثل أمواله معفية من الضرائب.

2- العيوب :

- حجم التمويل الذاتي عادة لا يكفي لتغطية كل حاجيات التمويل .

- قد يؤدي الإعتماد على التمويل الداخلي اعتمادا كليا إلى التوسع البسيط ، وبالتالي عدم الإستفادة من الفرص المتاحة و المرجحة بسبب قصور التمويل الداخلي إلى توفير الإحتياجات المالية اللازمة .

- قد لا تتم الإدارة بدراسة مجالات استخدام الأموال المدخرة لدى المؤسسة كتلك المتحصل عليها من الغير ، مما يؤدي إلى إضعاف العائد.

المبحث الثاني : المصادر الخارجية

من الممكن أن المؤسسة لا يمكنها تمويل إستثمارا أ بوسائلها الخاصة ، مما يجعلها تلجأ إلى البحث عن مصادر خارجية لتمويلها ، و تتمثل هذه المصادر فيما يلي :

1 - مصادر التمويل قصير الأجل

2 - مصادر التمويل متوسطة الأجل

3 - مصادر التمويل طويلة الأجل .

1- مصادر التمويل قصيرة الأجل :

يقصد بالأموال قصيرة الأجل كمصدر تمويلي ، تلك الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو للمؤسسة قصد تمويل الفرص الإستثمارية المتاحة كو أ تمثل إلتزاما قصير الأجل على المؤسسة يتعين الوفاء به خلال فترة زمنية لا تزيد عن سنة، وتتضمن مصادر التمويل قصير الأجل ما يلي:

1- الإئتمان التجاري (الإئتمان المقدم من الموردين)

يقصد بالإئتمان التجاري قيمة البضاعة المشتراة على الحساب بغرض بيعها ، وبعبارة أخرى يتمثل الإئتمان التجاري في رقم أوراق الدفع و الحسابات الدائنة التي تنشأ نتيجة لشراء البضاعة دون دفع ثمنها نقدا على أن يتم سداد قيمتها بعد فترة محددة . و تتوقف تكلفة الائتمان التجاري على شروط الموردين ، و يعتبر تمويلا مجانيا إذا استطاعت المؤسسة استثماره أو إستخدامه بالشكل الملائم ، و العكس حيث يصبح تمويلا ذا تكلفة عالية إذا فقدت المؤسسة السيطرة في استخدامه لصالحها.

الأشكال المختلفة للإئتمان التجاري : يتخذ الائتمان التجاري أحد الأشكال التالية :

الشكل الأول :

يتم الشراء على حساب بناء على أمر توريد شفوي أو كتابي يصدر عن المؤسسة المشتري إلى المورد ، وبمجرد أن يتم التوريد يقيد على حساب المشتري قيمة البضائع ، أي أن يتم تنفيذ الإئتمان التجاري من خلال الحسابات المفتوحة و بدون أية ضمانات .

الشكل الثاني:

يتم التوريد مقابل كمبيالة مسحوبة على المشتري ، يرسلها البائع مع فاتورة الشحن إلى البنك الذي يتعامل معه و الذي يقوم بدوره بالحصول على توقيع المشتري على الكمبيالة في مقابل تسليمه مستندات الشحن التي سيحصل على البضائع .

الشكل الثالث يتم الشراء و الحصول على البضاعة بعد أن يوقع المشتري كمبيالات بقيمة البضاعة و يسلمها مباشرة إلى البائع أي عن طريق السند لأمر (الإذني) من بين مزايا استخدام الإئتمان التجاري نذكر :

1 - استخدامه لا يترتب عليه أية أعباء إضافية نتيجة للشراء لأجل .

2 - السهولة النسبية في الحصول على التمويل المطلوب .

2- الإئتمان المصرفي :

يتمثل في القروض (السلفيات) التي يتحصل عليها المستثمر أو المؤسسة من البنوك و يلتزم بسدادها خلال فترة زمنية لا تزيد عادة عن سنة واجدة .

و القاعدة العامة أن الإئتمان المصرفي قصير الأجل يستخدم في تمويل الأغراض التشغيلية للمؤسسة و يستبعد استخدامه في تمويل الأصول الثابتة.

• أنواع القروض المصرفية :

تقوم البنوك التجارية بمنح مجموعة من القروض تتميز نوعين أساسيين هما :

أ- القروض الغير مكفولة بضمان :

من خلالها يقوم البنك بالموافقة و لمدة معينة من الزمن على إقراض المشروع ما يلزمه من أموال، بشرط أن لا تزيد الكمية المقترضة على مبلغ معين يسمى "الإعتماد" ، وهو عبارة عن الحد الأقصى الذي لا يمكن تجاوزه في أي وقت ، و عادة ما تعمد البنوك عند منح هذا النوع من القروض بوجود شرطين و هما :

1 - وجوب احتفاظ المقترض في حسابه الجاري لدى البنك على نسبة مئوية معينة تتراوح بين 10% - 20% من قيمة الإعتماد أو على الأقل من قيمة القرض الممنوح فعلا .

2 - وجوب قيام المقترض بسداد ديونه مرة واحدة على الأقل كل سنة، وذلك لإظهار أن هذه القروض من النوع القصير الأجل و أ لا تستعمل كمصدر لتمويل الإحتياجات الدائمة .

ب- القروض المكفولة بضمان :

يتطلب هذا النوع من القروض وجود ضمان يقدمه المقترض إلى البنك قبل حصوله على الإئتمان إما في شخص آخر يتعهد بسداد القرض في حالة توقف المقترض عن الدفع ، و إما في أصل من أصول المؤسسة مثلا : أوراق القبض ، الحسابات المدينة للعملاء ، الأوراق المالية ، بضاعة... الخ. وفي حالة توقف المقترض عن سداد ديونه يحق للبنك الإستيلاء على الأصل المرهون .

2 - مصادر التمويل متوسطة الأجل :

يعرف التمويل متوسط الأجل بأنه ذلك النوع من القروض الذي يتم سداده خلال فترة تزيد عن السنة و تقل عن 10 سنوات ، وينقسم هذا النوع من القروض إلى :

1 - قروض مباشر و متوسطة الأجل .

2 - التمويل بالإستئجار .

1- القروض المباشرة متوسطة الأجل :

يستعمل هذا النوع من القروض في تمويل الأصول الثابتة التي لا يتجاوز عمرها الإقتصادي 10 سنوات ، و تمثل البنوك و المؤسسات المالية المختصة المصدر الرئيسي لها ، و غالبا ما يسدد القرض على شكل أقساط سنوية أو نصف سنوية ، مع وجوب تقديم ضمان للحصول عليه حيث يمثل الضمان عادة من 30% - 60% من قيمة القرض ، كما أن سعر فائدته أعلى من سعر فائدة القرض قصير الأجل .

2- التمويل بالإستئجار :

إن استخدام العقارات و المعدات من طرف المؤسسة كان ممكنا فقط عن طريق الإمتلاك ، لكن في السنين الأخيرة ظهر اتجاه نحو إستئجار هذه العقارات و التجهيزات بدلا من شرائها ، فبعد أن كان الإستئجار مقتصر على الأراضي و المباني ، فقد أصبح يشمل جميع الأصول تقريبا (المنقولة و العير منقولة) . و هناك عدة أشكال للتمويل عن طريق الإستئجار وهي :

أ- الأستئجار المالي :

- إن عملية الإستئجار المالي لأصل ما (أو كما يسمى القرض الإيجاري) تتم كما يلي :
- تختار المؤسسة التي ترغب في تحقيق هذا النوع من الإستئجار ، الأصل الذي تريد إستئجاره و كذلك المؤسسة الموردة له .
 - كما تقوم هذه المؤسسة بإختيار البنك الذي سيقوم بعملية التمويل ، فتنفق معه على أن تقوم بشراء الأصل من المورد و تأجيره مباشرة لهذه المؤسسة التي تستخدمه ، وهذا على أساس عقد إيجاري ينص على سداد قيمة الأصل على دفعات سنوية بالإضافة لعائد يحصل عليه البنك يتراوح عادة ما بين 6% - 12% من قيمة الأصل ، وفي اية فترة الإيجار يمكن للمؤسسة المستأجرة شراء هذا الأصل على أساس قيمة متبقية محددة في العقد ، أو تمديد مدة الإيجار مع دفع أقساط منخفضة أو إعادة الأصل للبنك ، ولا يحق لأي طرف (المؤسسة أو البنك) إلغاء العقد إلا في حالات إستثنائية .

ب- البيع بالإستئجار :

- هنا تستطيع المؤسسة أن تحصل على موارد مالية عن طريق بيعها لجزء من ممتلكاتها الثابتة (مثل : الأراضي ، المباني ، التجهيزات ...) لمؤسسة مالية ، ومباشرة بعد ذلك تقوم بإستئجار الأصل المباع لمدة محددة و بشروط خاصة .
- و تتشابه طريقة البيع ثم الإستئجار مع الإستئجار المالي تماما ، إلا من حيث مصدر الأصل المستأجر الذي يكون في طريقة البيع ثم الإستئجار هو المقترض و البائع في نفس الوقت ، مما يمكننا القول بأن البيع ثم الإستئجار هو نوع خاص من الإستئجار المالي .

ج- إستئجار الخدمة (الإستئجار التشغيلي) :

- ومن أهم خصائص هذا النوع أن المؤجر عادة ما يكون مسؤولا عن صيانة الأصل و التأمين عليه ، كما يتحمل مخاطر الإهلاك و التقادم (و مثال ذلك تأجير السيارات ... الخ.) وفي هذا النوع يمكن للمستأجر إلغاء العقد قبل المدة المقررة و إرجاع الأصل لمالكه .

1- الأسهم: يمكن تصنيفها إلى نوعين هما :

أ- الأسهم العادية :

تمثل مستند ملكية لحاملها ، أي أنه يملك حصة في رأس مال الشركة ، و لها قيم مختلفة هي :

- قيمة إسمية :

تتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية

- قيمة سوقية :

تتمثل في قيمة السهم في سوق رأس المال، و قد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الإسمية أو الدفترية .

و تعتمد شركات المساهمة اعتمادا يكاد يكون تاما على الأسهم العادية في تمويلها الدائم خصوصا عند بدء تكوينها لأن إصدار هذا النوع من الأسهم لا يحتمل الشركة أعباء كثيرة كما هو الحال بالنسبة للأسهم الممتازة أو السندات ، إضافة إلى أن الشركة غير ملزمة بدفع عائد ثابت أو محدد لحملة الأسهم العادية .

فإذا حققت الشركة أرباحا كثيرة يمكن لحملة الأسهم العادية الحصول على عائد مرتفع ، أما إذا حققت الشركة خسائر أو قررت عدم توزيع الأرباح فإن حملة الأسهم العادية لن يحصلوا على شيء .

ب - الأسهم الممتازة :

يمتاز هذا المصدر الهام من مصادر التمويل طويلة الأجل بجمعه بين صفات أموال الملكية و الإقتراض ، وتعرف الأسهم الممتازة بأ ١ شكل من أشكال رأس المال المستثمر في الشركة ، ويحصل مالكي الأسهم الممتازة على ميزتين : ميزة العائد، و ميزة المركز الممتاز اتجاه حملة الأسهم العادية . و من أسباب لجوء الشركات إلى إصدار الأسهم الممتازة كمصدر تمويلي نذكر ما يلي :

1 - زيادة الموارد المالية المتاحة للشركة من خلال ما يلقاه هذا النوع من الأسهم من إقبال لدى المستثمرين .

2- المتاجرة بالملكية لتحسين عائد الإستثمار من خلال الفارق الإيجابي بين كلفة الأسهم الممتازة و عائد الإستثمار.

إستعمال أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة ، بإعتبار أنه ليس لهم الحق في التصويت .

2- الإقتراض طويل الأجل : و ينقسم إلى :

أ- القروض المباشرة طويلة الأجل :

هي الأكثر شيوعا كمصدر من مصادر التمويل طويل الأجل ، و يحصل عليها مباشرة من البنوك أو المؤسسات المالية المختصة ومدتها تتراوح بين 10-15 سنة و يمكن أن تصل إلى 20 سنة أما حجمها فيجب أن لا يتجاوز 70% من المصاريف الإستثمارية .
و تتمثل تكلفة هذه القروض في سعر الفائدة الذي يمكن أن يكون ثابتا كل فترة قرض أو متغيرا طبقا لظروف سوق المال ، وحسب الشروط الموضوعة في العقد.

ب- السندات :

تعتبر السندات جزء من القروض طويلة الأجل تصدرها المؤسسات مدف الحصول على أموال لتمويل نفقاتها الإستثمارية و التشغيلية ، و تنقسم السندات إلى :

1- سندات غير مضمونة برهن أصول :

هي تلك التي يصبح فيها حامل السند دائما دائما في حالة التصفية ، حيث أن هذا النوع من السندات له الأولوية على أصول بذا ، و تكون القدرة على تحقيق أرباح هي الضامن على قدرها على الوفاء بالتزاماتها .

2- سندات مضمونة برهن أصول :

و يكون الضامن في الغالب هو الأصول الثابتة التي تمتلكها المؤسسة ، على أن ينص في السند ذاته على نوع أو أنواع الأصول الضامنة في حالة عدم وفاء المؤسسة بالتزاماتها .

3- سندات الدخل :

تلتزم المؤسسة بدفع فوائد هذه السندات فقط في حالة تحقيقها لأرباح كافية لدفع هذه الفوائد بما يعني أن الفوائد نفسها لا تعتبر من قبيل الإلتزامات الثابتة .

