

الدراسات السابقة:

1. دراسة نجلاء فتح الرحمن أحمد (2000)م. (استخدام الرفع المالي وأثره في القيم

الاستثمارية للشركات والمؤسسات العامة السودانية)¹

وموضوع هذه الدراسة هو استخدام الرفع وأثره في القيمة الاستثمارية للشركات والمؤسسات العامة السودانية، وكان الهدف الرئيسي لها هو تحديد اثر درجة الرفع المالي على الهيكل المالي وعلى تكلفة رأس المال وأثره على قيمة الشركة السوقية والبحث عن طبيعة العلاقة بين- شقي الميزانية وهما جانب الأصول وجانب الخصوم ورأس المال وتتخلص مشكلة الدراسة في الكيفية التي يتكون بها الهيكل المالي للشركات العامة والأسس التي تخضع لها هذه الهياكل المالية والاعتبارات المؤثرة فيه، وتبين الدراسة على الفرضيات التي جاء بها مودقلياني وميلر والذان توصلا إلى عدم وجود علاقة بين درجة الرفع المالي وقيمة المنشأة الاستثمارية عند تجاهل الأثر الضريبي، والتي أهمها أن القيمة السوقية للمنشآت تتحدد بالعائد الناتج من عمليات المنشأة ودرجة المخاطر المصاحبة لها وأن الاعتماد على التمويل الدائن يعرض المنشأة لمخاطر الإفلاس، مما يزيد من مخاطر رأس المال المساهم، ويؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية لأسهم المنشأة، وتتضمن الجانب التطبيقي للدراسة على تحليل مكونات الهيكل المالي وتحليل أثر الربحية في القيمة الاستثمارية وتكلفة الأصول للمنشآت عينة الدراسة وهما شركة أسمنت عطبرة ومطاحن الغلال بعطبرة. وتتخلص نتائج الدراسة في فقدان السياسة المالية الواضحة أدى إلى عدم استقرار الموقف المالي للمنشآت عينة الدراسة، تدني معدلات الأرباح يقلل من معدل تغطية فوائد الديون وبالتالي يؤدي إلى زيادة المخاطر المالية المصاحبة للتمويل الدائن في المستقبل، كما أن الصيغ التمويلية المتبعة بهذه المنشآت غير متجانسة وغير محددية، وذلك بسبب القيود التي تفرضها اللوائح المالية التي تخضع لها، عدم وجود سوق مالية فعالة بالسودان أدى إلى حجب نسبي لتمويل الشركات العاملة في هذا المجال وبالتالي لا توجد قيم سوقية حقيقية لأسهمهم. أوصت هذه الدراسة بضرورة اتخاذ سياسة مالية واضحة فيها

¹ نجلاء فتح الرحمن أحمد، استخدام الرفع المالي وأثره في القيمة الاستثمارية للشركات والمؤسسات العامة السودانية (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 200م)

يتعلق باستخدام الرفع المالي في عملياتهم التمويلية والاستفادة من مزايا التمويل الدائن لأجل التوسع ومقابلة الاحتياجات المتزايدة لرأس المال، والعمل على إيجاد سوق فعالة للأوراق المالية لكي تتمكن الشركات العاملة في صناعتي الأسمنت والدقيق تحديد القيمة السوقية لأوراقها المالية بالدقة المطلوبة وبالتالي يمكن الحصول على التمويل اللازم لاستثماراتها.

يري الباحث أن هذه الدراسة وضعت إطار نظري لأثر الرفع المالي في القيمة الاستثمارية للمنشأة، وناقشت السياسات التمويلية للمنشآت وتكلفة الأموال وكذلك اعتمدت على الفرضيات التي جاء بها موقلياني وميللر وتختلف عن دراسة الباحث الذي يعتمد على الفرضيات التي تقوم عليها نظرية الدخل والنظرية التقليدية واللذان تؤيدان تأثير الهيكل المالي في قيمة المنشأة.

2. دراسة هاله خالد الربيع، 200م (العسر المالي في شركات القطاع العام الصناعي، دراسة تطبيقية لبضائع الشركة العامة للغزل والنسيج المحدودة)⁽¹⁾.

تتناول الدراسة مفهوم العسر المالي والعوامل التي تؤدي إلى الإعسار في مصانع الشركة العامة للغزل والنسيج، وتتعلق مشكلة الدراسة للإعسار المالي وهو مشكلة تمويلية شديدة الخطورة تواجه منشآت المساهمة العامة، ومن الفرضيات التي قامت عليها الدراسة أن الدراسة السليمة لمكونات رأس المال العامل تؤمن الشركة ضد مخاطر العسر المالي، وفي حالة وصول الشركة إلى العسر المالي الحقيقي فإن الخيارات المتاحة لها هي إعادة تنظيم رأسمالها أو الاندماج أو التصفية النهائية.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي وأسلوب التحليل النسبي البسيط والمركب، ومن النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن التزايد المستمر للأرصدة المدينة في الشركة العامة للغزل والنسيج تمثل عقبة أمام تحسين موقف السيولة النقدية، وأن عملية حجز الأموال في شكل مخذونات تعرض هذه الأموال للضياع نتيجة للتلف أو التقادم، وأن أهم أسباب العسر المالي سواء كان عسر مالي حقيقي أو عسر مالي فني- هو سوء إدارة رأس المال العامل مما أدى إلى صعوبات مالية تعوق العملية التشغيلية في مصانع الشركة

¹ هاله خالد الربيع، العسر المالي في شركات القطاع العام الصناعي، دراسة تطبيقية بمصانع الشركة العامة للغزل والنسيج المحدودة (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 200م)

العامة للغزل والنسيج. ومن التوصيات التي وضعتها هذه الدراسة هو ضرورة تبني سياسات انتمائية سليمة، وغيّاد الموازنة بين مصادر التمويل طويلة الأجل ومصادر التمويل قصيرة الأجل عند تحديد الهيكل المالي، وإتباع عملية التحليل النسبي البسيط والمركب لمساعدة الشركة على متابعة موقف السيولة النقدية وتحديد منسوب الربحية واتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة لمواجهة خطر العسر المالي.

يري الباحث أن هذه الدراسة تناولت جانب مهم من جوانب المشاكل المترتبة على عدم القدرة على السداد في المنشآت بسبب عدم توفر السيولة فيها وهي مشكلة العسر المالي ولقد أوضحت مفاهيم تساعد إدارة التمويل في المنشآت في اتخاذ القرارات المالية لمواجهة العسر المالي. تختلف دراسة الباحث عنها في مناقشتها لأثر مصادر الهيكل المالي للشركات في أدائها.

3. دراسة محمد أبكر أحمد، 2004م (هيكل رأس المال وأثره في القيمة السوقية للشركات)⁽¹⁾. تناولت هذه الدراسة مشكلة عدم الاهتمام بأخذ الطرق العالمية عند تكوين هيكل رأس مال المنشآت مما يقلل الفرصة في زيادة الناتج القومي والدخل القومي، والهدف من هذه الدراسة هو إلغاء الضوء على المشكلات التي تعترض تكوين هيكل المالي وبيان أثر تركيبية رأس المال في تحديد قيمة المنشأة، ودراسة جدوى النظريات التي تحكم تكوين الهيكل المالي، وتحليلها وبيان ما إذا كان هناك هيكل مالي نموذجي في كل أنواع المنشآت. ومن الافتراضات التي قامت عليها الدراسة أن الاهتمام بهيكل رأس مال المنشأة وزيادة الافتراض يعظم قيمة المنشأة المنشأة في الأسواق المالية، وأن عدم تحديد الحد الاقصى- للأستدانة يؤدي إلى نتائج سلبية، وتخفيض رأس المال إلى أدي نسبة ممكنة يساعد في الوصول إلى نموذج رأس المال المناسب. واستخدمت الدراسة المنهج الاستنباطي والاستقرائي في جمع وتحليل بيانات الدراسة والتي غطت بعض شركات سوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة من 2000-2002م.

توصلت الدراسة إلى نتائج منها أن التمويل الدائن بنسبة تناسب حجم وطبيعة المنشأة ترفع من قيمة المنشأة السوقية، وزيادة عن الحد المعقول تؤدي إلى نتائج سلبية

¹ محمد أبكر أحمد محمد، هيكل رأس المال وأثره في القيمة السوقية للشركات (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004م)

ومخاطر قد تنتسبب في تصفية المنشأة، وأن فاعلية وكفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية ضعيفة. ولا تفي بحاجة المستثمر نسبة لقلّة الشركات المدرجة بالسوق وقلّة المعاملات المالية وتأخير إصدار تقارير السوق. وأوصت الدراسة بزيادة رأس مال المصارف السودانية حتى تفي بحاجة منشآت المساهم العامة وذلك بزيادة حجم اقتراضها لتوسيع أعمالها وربحيتها، وكذلك زيادة حجم تمويلها الدائن بنسبة تتلائم وحجم طبيعة نشاطها بغرض زيادة قيمتها السوقية والزام المنشآت بتقديم تقاريرها المالية بصورة دورية إلى سوق الخرطوم للأوراق المالية حتى يتمكن المستثمر من اتخاذ قراراته الاستثمارية.

يري الباحث أن الدراسة سلطت الضوء على المستجدات التي تواجه تحديد هيكل رأس المال للشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، وأوضحت أهمية استخدام الديون في تمويل المنشآت وفي زيادة قيمة المنشأة. وتختلف دراسة الباحث عن هذه الدراسة بأنها تتناول المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لتركيب هيكل رأس المال كما أن هنالك اختلاف في الحدود الزمانية والمكانية للدراسة.

4. دراسة إيمان حسن أحمد الحسن، 2004 (أثر الهيكل المالي في الأداء المالي للجهاز المصرفي، دراسة تطبيقية على مصرف التضامن الإسلامي)¹.

تناولت الدراسة أثر الهيكل المالي في الأداء المالي للجهاز المصرفي، دراسة تطبيقية مصرف التضامن الإسلامي للفترة 1998م إلى 2002م، استعرضت الدراسة مصادر الهيكل المالي المصرفي المتمثلة في الودائع وأموال الملكية ومصادر التمويل الأخرى قصيرة الأجل والطويلة الأجل، وهدفت الدراسة تحليل الهيكل المالي والتعرف على أثره في الأداء المالي للمصارف بصفة خاصة مصرف التضامن الإسلامي ومعالجة الخلل في الهيكل المالي للمصرف، وافترضت الدراسة فرضيات منها أن الهيكل المالي يؤثر في سيولة المصرف، وكذلك يؤثر في ربحيته، ومدى إمكانية وجود هيكل مالي أمثل ومتوازن للمصرف ومدى كفاءة رأس المال بالمصرف. وخلصت الدراسة إلى أن مصرف التضامن الإسلامي تملك عدد كبير من الشهادات الاستثمارية تساعد في التحكم في السيولة، كما أن الودائع الاستثمارية فيه مرتفعة. وأوصت الدراسة بضرورة الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة حتى يتمكن

¹ إيمان حسن أحمد الحسن، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للجهاز المصرفي، دراسة تطبيقية على مصرف التضامن الإسلامي (الخرطوم: جامعة أم درمان الإسلامية، رسالة ماجستير غير منشورة، 2004م)

المصرف من الاستمرار في سداد التزاماته في مواعيدها ومواجهة سحبوبات العملاء، ورفع رأس مال المصرف بقدر المستطاع حتى لا يتعرض للدمج أو التصفية في المستقبل.

يري الباحث أن هذه الدراسة اهتمت بإصلاح خلل الهياكل المالية للمصارف والتعرف على كيفية وضع الهيكل المالي المتوازن الذي يسهم في تحسين الأداء وتحقيق الأهداف المستقبلية للمصرف. وتختلف دراسة الباحث عن هذه الدراسة في توضيحها لكيفية تحديد تشكيلة مصادر الهيكل المالي في منشآت المساهمة العامة القطاعين التجاري

والخدمي بينما تناولت هذه الدراسة الهياكل المالية للمصارف.

5. دراسة فاطمة دفع الله إبراهيم دفع الله، 2005م (أثر التخطيط المالي في رفع كفاءة العائد على رأس المال المستخدم، دراسة حالة الشركة السودانية للهاتف السيار المحدودة "موبتيل")¹

تناولت الدراسة دور التخطيط المالي في رفع كفاءة رأس المال المستخدم وذلك بالتطبيق على الشركة السودانية للهاتف السيار (موبتيل). وتتلخص مشكلة الدراسة في ضعف التخطيط المالي المالي وعدم الالتزام به في شركات الاتصالات والذي انعكس سلباً على العائد على رأس المال المستخدم، وتعتمد هذه الدراسة على عدد من الفرضيات وهي أن صحة التخطيط المالي يعتمد على دقة وشمولية البيانات. كما أن التخطيط المالي السليم يؤدي إلى رفع كفاءة العائد على رأس المال المستخدم وذلك بعد إتباع الأسس والأساليب العلمية الموضوعية له ومدى الالتزام بتطبيقها، اتبعت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي باستخدام أسلوب تحليلي إحصائي واستخدام الأسلوب الاستقرائي لتحليل البيانات لإثبات صحة الفرضيات، وقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها، غياب التخطيط المالي يؤدي إلى عدم ----- استخدام الموارد المتاحة وبالتالي إلى تدني العائد، مراقبة الخطة المالية والإشراف على تنفيذها ومعالجة الانحرافات يؤدي إلى تخطيط مالي سليم، وتعتمد كفاءة التخطيط المالي على الأساليب والنماذج الإحصائية والمالية المتبعة في عملية التخطيط المالي. ومن أهم التوصيات التي وضعتها هذه الدراسة هي

¹ فاطمة دفع الله إبراهيم، أثر التخطيط المالي في رفع كفاءة العائد على رأس المال المستخدم (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة ماجستير غير منشورة، 2005م).

الالتزام بتطبيق الخطة المالية ومراقبتها ومعالجة الانحرافات، استخدام نماذج الموازنات التخطيطية في عملية التخطيط المالي، القيام بالتحليل المالي للقوائم المالية الفعلية للمؤسسات وعمل مقارنات بين مستويات الأداء ومعدلات العائد في السنوات الماضية.

يري الباحث أن هذه الدراسة تناولت جانب التخطيط المالي وأثره في رفع كفاءة العائد المالي المستخدم بينما تختلف عن دراسة الباحث الذي يتناول هيكل التمويل وأثره في أداء الشركات.

6. دراسة فائزة عمر محمد المحجوب، 2007م (أثر الهيكل المالي في قيمة المنشأة، دراسة ميدانية لعينة من شركات القطاع التجاري والخدمي في السودان للفترة من 2000 إلى 2004م)¹.

موضوع هذه الدراسة هو أثر الهيكل المالي في قيمة المنشأة، وتطبق ذلك على عدد من شركات القطاع التجاري والخدمي، وتتمثل أهداف الدراسة إلى التعرف على أثر تشكيلة مصادر التمويل في قيمة المنشآت العاملة بالسودان، وتحديد الكيفية التي يتكون بها الهيكل الأمثل لها والتعرف على اثر السياسات الاقتصادية العامة للدولة على الهياكل المالية للمنشآت، وإظهار دور سوق الخرطوم للأوراق المالية في تمويل المنشآت في السودان.

وانحصرت مشكلة الدراسة في وجود خلل في الهياكل المالية لبعض المنشآت العاملة في السودان ومواجهتها لمشاكل عدم القدرة على تغطية التزاماتها المختلفة. اختبرت الدراسة فرضياتها واعتمدت الدراسة على المنهج التاريخي والاستنباطي والاستقرائي. توصلت الدراسة إلى نتائج منها أن الهيكل المالي الأمثل يسهم في تعظيم قيم المنشأة، وأن تنوع مصادر التمويل تتيح للمنشأة المقدرة على تعديل مصادر الأموال تبعاً للتغيرات الأساسية في الاحتياجات المالية، وتتأثر ربحية المنشأة بكفاءة الأنظمة المحاسبية فيها، أن الشركات العاملة في السودان لا تعتمد على سوق الخرطوم للأوراق المالية في تغطية احتياجاتها المالية الدائمة بسبب انخفاض كفاءته وافتقاره لوسائل التقنية الحديثة، وقدمت هذه الدراسة العديد من التوصيات منها أن يشتمل الهيكل المالي الأمثل للمنشأة على مزيج من مصادر التمويل بحقوق الملكية والتمويل بالديون عند تحديد الهيكل المالي للمنشأة،

¹ فائزة عمر محمد المحجوب، أثر الهيكل المالي في قيمة المنشأة، دراسة ميدانية لعينة من شركات القطاع التجاري والخدمي، (الخرطوم: جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، رسالة دكتوراة غير منشورة، 2007م)

والذي يعظم قيمتها، الاهتمام بتوحيد القوائم المالية في المنشآت السودانية، حتى يستطيع المستثمرون تفهم أعداد القوائم المالية والاستفادة منها في استخلاص المعلومات والكشف عن تطوير أداء المنشآت، تكثيف الحملات الإعلانية من قبل سوق الخرطوم للأوراق المالية لزيادة الوعي الاستثماري والأدخاري والتمويلي للأفراد والمنشآت.

يري الباحث أن هذه الدراسة تناولت استراتيجيات الهيكل المالي الأمثل للمنشآت في السودان، وطيفية تطبيق مقاييس تكلفة الأموال في السودان، وتختلف عن دراسة الباحث في أنها تتناول المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها لتركيب هيكل رأس المال، وتوضيح السياسات المالية التي يمكن بها تحقيق التوازن بين مصادر الحصول على الأصول واستخدامات هذه الأصول وتأثير ذلك على أداء الشركات.

الفصل الثاني

ماهية هيكل التمويل وأثره على أداء الشركات

المبحث الأول: مفهوم هيكل التمويل

2/1/1 تعريف التمويل:

التمويل في اللغة هو الإمداد بالمال، وفي الإصطلاح هو مجموعة الأعمال والتصرفات التي تمدها بوسائل الدفع⁽¹⁾، وعُرف التمويل في مجال منشآت الأعمال بأنه الأعمال التي يقوم بها المدير المالي المسئول في المنشأة⁽²⁾، وهذا التعريف لم يميز مسئوليات المدير المالي التي تختلف اختلافاً كبيراً بين تنظيم وآخر. وعُرف التمويل أيضاً بأنه دراسة لكيفية حصول المنشأة على الأموال لأقتناء الأصول⁽³⁾، أن هذا التعريف محدود نسبياً حيث يختص بالحصول على الأموال وإدارتها ويحصر دراسة التمويل في جانب الخصوم ورأس المال في الميزانية دون التعرض لجانب الأصول. وعُرف التمويل أيضاً بأنه مجالاً من مجالات المعرفة لأنه يتكون من مجموعة من الحقائق والأسس العملية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، ومن استخداماتها من جانب الأفراد ومنشآت الأعمال والحكومات⁽⁴⁾.

من التعريفات السابقة للتمويل نجد أن هنالك اتجاهين لتعريف التمويل، الاتجاه القديم الذي يركز على أن التمويل يشمل جانب الحصول على الأموال وتجميعها من المصادر المختلفة، دون الاهتمام بالكيفية التي سوف تستخدم بها هذه الأموال والمشاكل التي سوف تواجه استخدامها وتكلفة الحصول عليها، أما الاتجاه المعاصر فإن اهتمامه الرئيسي- ينصب على دراسة مصادر الحصول على الأموال والمفاضلة بينها من ناحية التكلفة والعائد والعمل على اختيار أفضلها بما يلائم حاجة المنشأة بالإضافة إلى العمل على اختيار البدائل

¹ عبيد علي أحمد حجازي، مصادر التمويل (القاهرة: دار النهضة العربية للنشر، 2001م) ص 11

² شوقي حسين عبد الله، التمويل والإدارة المالية (القاهرة: دار النهضة العربية للنشر، 1983م) ص 23

³ عبد الفتاح دياب، إدارة التمويل في مشروعات الأعمال (القاهرة: دار النهضة العربية للنشر، 1996م) ص 31

⁴ فرد وستون وبوجين برجهان، التمويل الإداري، الجزء الثاني، تعريب عبد الرحمن دعاله وعبد الفتاح السيد النعماني (الرياض: دار المديح، 2003م) ص 20

المناسبة للمشاريع الاستثمارية المتاحة للمنشأة لتوظيف الأموال المتوفرة لدى المنشأة مما يحقق أكبر ربحية لها.

يستنتج الباحث أن التمويل علم وفن فهو علم لأنه مجالاً للمعرفة يتكون من مجموعة من الأسس العلمية والنظريات الخاصة التي تتعلق بالحصول على الأموال وتجميعها من المصادر المختلفة واستثمارها واستخدامها بواسطة الأفراد والمنشآت والحكومات، والتمويل فن لأنه يتطلب مهارة في اختيار مصادر التمويل المختلفة وكيفية المفاضلة بينها بما يتناسب إمكانيات الفرد أو المنشأة وكذلك المهرة والقدرة على استثمارها في المشاريع التي تحقق أهداف المنشأة بأقل تكلفة ممكنة، بالإضافة إلى أنه يمثل التنبؤ للاحتياجات المستقبلية ودراسة المشاكل المالية التي قد تتعرض لها المنشأة.

ويستطيع الباحث تعريف التمويل بأنه عبارة عن مجموعة من القرارات التي تتعلق بكيفية الحصول على الموارد المالية من مصادرها المختلفة بالتكلفة المناسبة في الوقت المناسب وحسن استخدامها سواء كان من جانب الأفراد أو منشآت الأعمال أو الحكومات وذلك بما يحقق الأهداف المنشودة.

2/1/2 تعريف هيكل التمويل:

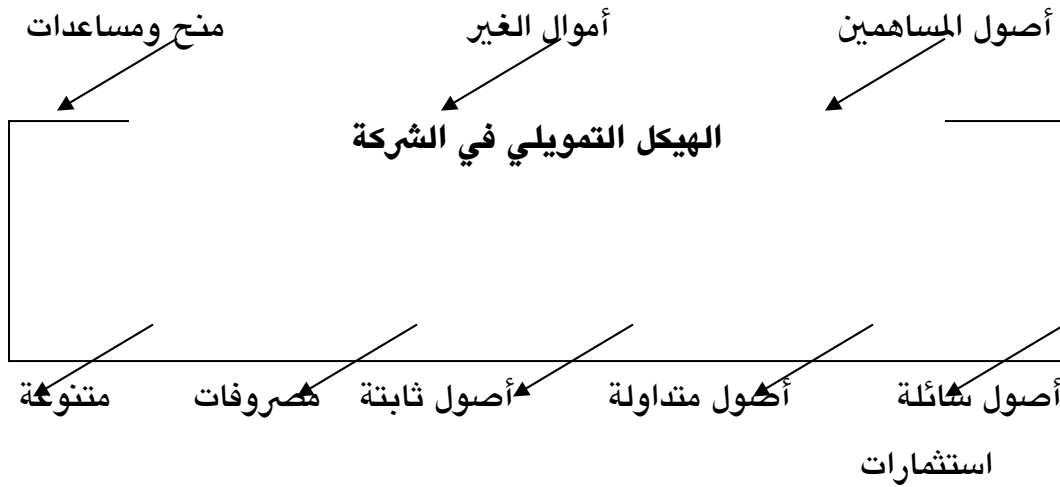
يقصد بالهيكل المالي Financial Stricture بأنه تشكيل المصادر التي حصلت منها المنشأة على أموال بهدف تمويل استثمارها⁽¹⁾، ومن ثم فإنه يتضمن كافة العناصر- التي يتكون منها جانب الخصوم سواء كانت تلك العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، وعُرف الهيكل المالي أيضاً بأنه الجانب الأيسر من قائمة المركز المالي الذي يحوى مكونات الأصول التي بموجبها يتم تمويل الأصول⁽²⁾، وهناك تعريف آخر بأن الهيكل المالي هو التمويل قصير الأجل اللازم لتغطية الاحتياجات الطارئه، والأصول التي تمتاز بسرعة دوراتها، والتمويل طويل الأجل الذي ينشأ نتيجة التوسعات والتحسينات التي تنوي المنشأة القيام بها لتمويل الأصول الثابتة⁽³⁾.

¹ سيد محمود الهواري، الإدارة المالية، مدخل اتخاذ القرارات (مصر: مكتبة عين شمس، 1973م) ص 191

² جميل أحمد توفيق، مذكرات في الإدارة المالية (الإسكندرية: دار الجامعات المصرية، 1970م) ص 297

³ عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة (الإسكندرية: المكتب العربي الحديث، 1993م) ص 22

كما يعرف الهيكل المالي بأنه مزيج أصول الملكية وأصول الاقتراض التي تستخدمها المنشأة في تمويل استثماراتها، فهو الذي يوازن بينهما وتختلف من منشأة لأخرى ومن وقت لآخر حسب الظروف السائدة في السوق المالي⁽¹⁾، كذلك يعرف الهيكل التمويلي بأنه عبارة عن مجموعة من القنوات التمويلية، أما في شكل أصول قادمة للشركة من مصادر مختلفة سواء مالكي المنشأة (المساهمين) أو الغير على شكل قروض بكافة أنواعها. وأيضاً مجموعة قنوات استخدام الأصول من استثمارات وأصول ثابتة ومستلزمات سلعية وغيرها وبقاء على شكل أصول سائلة². ووفقاً للشكل التالي:



رسم توضيحي لهيكل التمويل

من خلال الرسم التوضيحي فإن هيكل التمويل يشير إلى الجانب الأيسر في الميزانية فهو يعبر عن تركيب أو مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل الأصول (الجانب الأيمن في الميزانية)، والأصول يمكن تمويلها من مصادر متعددة رأس المال، الفائض المعجز، القروض طويلة الأجل، القروض قصيرة الأجل (ائتمان مصرفي / ائتمان تجاري) تمويل بالمشاركة، فهيكـل التمويل أياً فهو تركيب المصادر الذي يتم بموجبها تمويل الأصول والتركيز هنا على مكونات العناصر ودرجة الاعتماد على عنصر دون الآخر.

¹ سيد محمود الهواري، مرجع سابق ص 203

من خلال التعريفات السابقة نجد أن الهيكل المالي يختلف عن هيكل رأس المال Capital Stricture والذي يشمل فقط على مصادر التمويل طويلة الأجل (أو الدائمة). والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحق الملكية ويستبعد جميع أنواع الأئتمان قصير الأجل، ولهذا يكون هيكل رأس المال جزءاً من الهيكل المالي⁽¹⁾.

2/1/3 تعريف هيكل التمويل الأمثل:

هيكل التمويل الأمثل هو هيكل التمويل الذي يحقق أقصى ربح للملاك وبالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم، كما يعرف الهيكل المالي الأمثل بأنه تشكيلة الأموال التي يترتب عليها أقل تكلفة ممكنة وتعظم قيمة المنشأة، كما عُرف بأنه المزيج من أموال الملكية وأموال الاقتراض الذي يعظم ثروة المالكين ويخفض تكلفة الهيكل المالي المربحة بالأوزان إلى أدنى حد ممكن وكذلك عُرف بأنه الهيكل المالي الذي يحقق التوازن الأمثل بين المخاطرة والعائد والذي يعظم القيمة السوقية للسهم⁽²⁾.

والفكرة الأساسية هنا

¹ محمد صالح حناوي وآخرون، أساسيات الإدارة المالية (مصر، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر، 2000م) ص 360

² سيد محمود الهواري، مرجع سابق ص 127