

محاضرة رقم (8) أساليب التمويل في المؤسسة:

إن المؤسسات والشركات بصفة خاصة والدولة والمنظمات التابعة بصفة عامة تحتاج لموارد مالية لتمويل

مشاريعها، مهما كان المصدر التمويلي الذي تعتمد عليه وبالتالي يمكن القول أن للتمويل أهمية كبيرة تتمثل في:¹

- تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها.
- يساعد على إنجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والتي بها يزيد الدخل الوطني.
- يساهم في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل اقتناء أو استبدال المعدات.
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للمزج من حالة العجز المالي.
- يساهم في ربط الهيئات والمؤسسات المالية على المستوى المحلي وحتى الدولي.
- المحافظة على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية (ويقصد بالسيولة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها عند استحقاقها أو هي القدرة على تحويل بعض الموجودات الى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة).

إنه ونظرا لأهمية التمويل فقراره يعتبر من القرارات الأساسية التي يجب على المؤسسة أن تليه بعناية خاصة ذلك أنه المحدد الأساسي لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واستخدامها استخداما أمثالا بما يتناسب وتحقيق أكبر عائد وبأقل تكلفة وبدون مخاطر، مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة وأن قرار اختيار طرق التمويل يعتبر أساس السياسة المالية حيث يرتبط بهيكل رأس المال وتكلفته إذ يختار البديل الذي يكلف المؤسسة أقل ما يمكن.

فالتمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية ويعتبر أحد الركائز الأساسية لنشاط المؤسسة وضمن استمرارها وذلك بإمدادها بالأموال اللازمة في الأوقات المناسبة أي سد الاحتياجات المالية لمؤسسة سواء كانت احتياجات قصيرة الأجل والتي تخص دورة الاستغلال أو احتياجات طويلة الأجل التي تختص دورة الاستثمار.

طرق "مصادر" التمويل الاستثماري للمؤسسة:

لأن أحد العوامل المحددة للسياسة المالية في المؤسسة لتمويل استثماراتها هي اختيار التمويل الملائم، فلن يتأتى ذلك إلا بالمعرفة المسبقة لمجموع مصادر التمويل الممكنة وخصائص كل منها، و قبل اعتماد أي معيار من

¹ هوارى معراج وعمر حاج سعيد، "التمويل التأجير"، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص16.

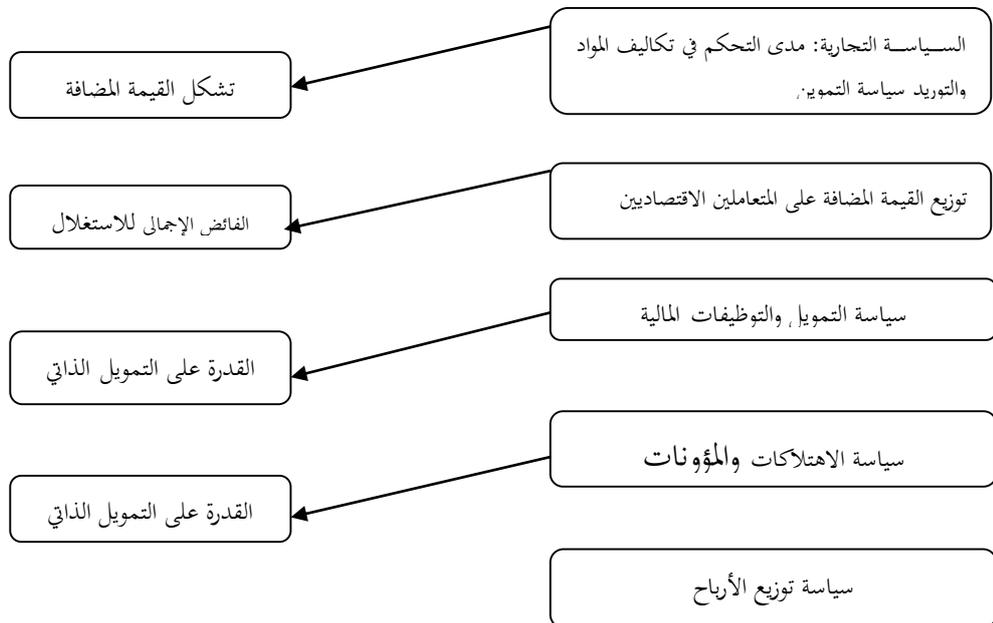
المعايير المستخدمة في المفاضلة بين مصادر التمويل هذه، كان لابد من تحديد الأموال اللازمة وكذا الفترة الزمنية التي ستحتاج خلالها المؤسسة إلى هذه الأموال فقد تكون الاحتياجات التمويلية موسمية ومؤقتة، وفي بعض الحالات قد يكون المصدر التمويلي المستخدم هو المصدر الوحيد المتاح كما قد تكون هذه الاحتياجات كبيرة ولمدة طويلة، أي أنه من المهم جدا أن تكون مصادر التمويل المستخدمة ملائمة لطبيعة الاستثمارات التي ستقوم هذه المصادر بتمويلها.

التمويل الذاتي Self-financing

يعتبر التمويل الذاتي المحور الأساسي للتمويل حيث يساهم في التقليل من المصادر الخارجية وبالمقابل يلعب دور في جذب هذه الأخيرة ، ويمكن تعريفه على أنه مورد متكون من النشاط الأساسي للمؤسسة أو فائض نقدي موجه نحو تمويل النمو في الاحتياجات المالية مستقبلا ، متكون من مصادر خلقتها المؤسسة لنفسها، عن طريق ادخار الفائض النقدي الإجمالي الصافي الناجم عن نشاطها خلال الدورة وهذا بعد مكافأة كل الشركاء من مستخدمين، دولة، مقرضين، مساهمين.

ويختلف مفهوم التمويل الذاتي عن مفهوم قدرة التمويل الذاتي، لأن التمويل الذاتي هو الفائض النقدي الصافي الذي تحققه المؤسسة بعد توزيع الأرباح واقتطاع جميع المصاريف المالية والجبائية، أي التمويل الذاتي هو المبلغ المتبقي من قدرة التمويل الذاتي بعد توزيع الأرباح، ويعبر عنه بمجموع الإهلاكات والمؤونات والأرباح الصافية غير الموزعة أما قدرة التمويل الذاتي فهي محصلة (نتيجة الدورة الصافية + حصص الإهلاكات + المؤونات) ويتشكل التمويل الذاتي بواسطة عدة عناصر أساسية من خلال المراحل التالية:

الشكل رقم 01: مراحل تشكل التمويل الذاتي



التمويل الذاتي

من خلال الشكل السابق نلاحظ كيفية تكوين التمويل الذاتي وذلك تبعا للمراحل التالية:

- . ينطلق من القيمة المضافة التي تكونت من خلال تغطية رقم الاعمال للإستهلاكات الوسيطة،
 - . يغطي رصيد القيمة المضافة المحصل عليه سابقا رصيد المستخدمين ومصاريف الضرائب والرسوم ليشكل الفائض الإجمالي للاستغلال،
 - . يوجه هذا الفائض في تغطية المصاريف المالية والمصاريف الاستثنائية والضرائب على الأرباح،
 - . لتتكون في الأخير النتيجة الاجمالية والتي تمثل القدرة على التمويل الذاتي وبعد اقتطاع منها مستحقات المساهمين نتحصل على فائض مالي يعاد استثماره الذي يعرف بالتمويل الذاتي.
- وبالتالي فان حجم هذا المصدر التمويلي يتوقف خاصة على حجم الارباح المحجوزة والتي تتحدد وفقا لسياسة توزيع الارباح التي تحدد مصير الارباح المحققة من حيث مقدار التوزيعات على الملاك ومقدار الحجز، وهنا على الادارة الاخذ في الحسبان سؤاين ضروريين وهما:
- هل توزيع الارباح على المساهمين يعتبر عملا سليما من الناحية القانونية اي هل يتمشى مع ما ينص عليه القانون،
 - هل هذا التوزيع يعتبر عملا سليما من الناحية المالية واذا كان كذلك ما هو مقدار الارباح المقترح توزيعها.
- يمثل التمويل الذاتي الركيزة الأساسية في مخطط التمويل لأنه يضمن قدرة المؤسسة على السداد، ويستبعد المخاطر المتعلقة بالبيئة المالية مثل التوقف عن الدفع ، لأنه يرفع من القدرة المالية والاقتراضية للمؤسسة بسبب اعادة استثمار الأرباح المحتجزة، يوفر لها الاستقلالية في اتخاذ قراراتها الاستثمارية والتمويلية ، كما يضمن البقاء والاستمرارية من خلال مخصصات الاهتلاك التي تغطي التآكل المادي والمعنوي للاستثمارات وتمثل الجانب الأكبر في التمويل الذاتي وهي تمثل أعباء قابلة للخصم من الوعاء الضريبي مما يسمح بتحقيق الوفرات الضريبية، إضافة الى مخصصات المؤونات التي تعوض انخفاض قيمة الأصول المتداولة، ومؤونة الأعباء التي تواجه تدهور الأصول، وبالتالي يجنب الأعباء التعاقدية وفوائد واقساط القروض كما في حالة الاستدانة.
- رغم ما يحقق هذا التمويل من مزايا للمؤسسة الا أنه يتميز ببعض الجوانب السلبية كما في حالة الامتناع عن توزيع الأرباح يؤدي الى فقدان اهتمام المساهمين القدامى والمستخدمين بالمؤسسة ، الى انخفاض طلب المستثمرين على أسهمها ومنه انخفاض قيمتها، كما قد يكون حجم التمويل الذاتي غير كافي لتمويل احتياجات

المؤسسة، وبالتالي فإن الاعتماد عليه يسمح بزيادة رأس المال بشكل بطيء وبالتالي ضياع فرص استثمارية متاحة مرحة، وللإشارة فإن تدعيم سياسة التمويل الذاتي عن طريق تعظيم أفساط الاهتلاك يؤدي الى زيادة تكلفة السلع المنتجة، وهو من شأنه أن يؤدي الى ارتفاع أسعار وحدات الانتاج مما ينعكس سلبا على إيراداتها .

ان جعل الأرباح المحتجزة مصدرا للتمويل الداخلي يعتمد على العائد الذي تستطيع المؤسسة تحقيقه، فحتى تستطيع احتجاز الأرباح يجب أن تحقق عائدا مساويا أو أكبر من العائد الذي تحققه لحملة الأسهم العادية، فمن وجهة نظر حامل السهم تمثل الأرباح المحتجزة استثمارا جديدا في المؤسسة نفسها وبالتالي فإنه سيطلب عائد يكون على الأقل مساويا لعائده من الأسهم العادية. أما بالنسبة لحجم الأرباح المحتجزة والذي يتم عادة احتسابه كجزء من نصيب السهم الواحد من الأرباح المحققة للسنة فإنه يعتمد على غرض المؤسسة من هذا التمويل وهل أن حجم هذه الأرباح سيكون كافيا لتمويل الاستثمارات الجديدة للمؤسسة، أما بالنسبة للمؤسسة فإن تكلفة التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة هي على الأقل مساوية لتكلفة أسهمها العادية وقد تكون أقل من ذلك كون أن احتجاز الأرباح لا يكلف المؤسسة كلفة اصدار وتسويق التي قد تتحملها في حالة اصدار أسهم جديدة، وقد يقبل حامل السهم العادي بالعائد عن الأرباح المحتجزة يقل عن عائد الأسهم العادية اذا كانت الضريبة على الدخل الشخصي مرتفعة أو هناك كلفة عن إعادة استثماره للأرباح.

وفي حالة عجز المؤسسة عن تمويل حاجتها المالية عن طريق مصادرها الداخلية فإنها تلجأ للتمويل الخارجي.

التمويل بالأسهم Equity financing

1- التمويل بالأسهم العادية (الرفع في رأس المال): Financing in ordinary shares

تلجأ اليه المؤسسة عندما تعجز عن تغطية احتياجاتها المالية عن طريق مواردها الداخلية ، ويعمل على رفع مستوى رأس المال بواسطة المساهمة الخارجية ، ويكون الرفع في رأس المال بعدة أشكال منها وضع استثمار مادي أو معنوي تحت تصرف المؤسسة، مساهمة نقدية تظهر من خلال ارتفاع في رصيد الأموال الخاصة، ضم الاحتياطات في شكل أرباح غير موزعة الى الأموال الخاصة أو تحويل الديون الى أموال خاصة من خلال استبعاد آجال الاستحقاق وتحويل المقرضين الى مساهمين جدد.

الا أن الطريقة التي تمنا في هذا النوع من التمويل هي الزيادة في رأس المال عن طريق المساهمات الاسمية، وتكون عن طريق اصدار أسهم جديدة في شكل سند ملكية قابل للتداول، أي أنه مصدر تمويلي دائم لأن ليس لها تاريخ استحقاق، وانما فقط يتم نقل ملكيتها عن طريق البيع.

2- التمويل بالأسهم الممتازة Preferred equity financing

يمثل السهم الممتازة سند ملكية ويحصل حامله على قسط ربح ثابت يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم، ولا يحق لحملة هذه الأسهم المطالبة بتوزيع الأرباح الا عند إقرار المؤسسة بتوزيعها، مما يمكن المؤسسة من احتجازها بهدف الرفع من قدرة تمويلها الذاتي وخفض نسبة الأموال المقترضة وزيادة قدرتها الاقتراضية، الا أنها لا تحقق وفرة ضريبية كما هو الشأن في حالة التمويل بالقروض ولا يعتبر من حقوق الملكية العادية الا أنه يمكن تحويلها الى أسهم عادية، وقد وصفت هذه الأسهم بالممتازة لأن تعطي لحاملها الأولوية في الأرباح (في حالة تحقق الأرباح وقرار التوزيع) كما لهم الأولوية الحصول على قيمة الأصول في حالة التصفية .

3- التمويل بالاستدانة: Financing by borrowing

إن لجوء المؤسسة للتمويلات المستدانة يكون مبني على مبدأ المقابلة Matching أي مقابلة مصدر التمويل بطول الحاجة اليه زمنيا، حيث تمول احتياجاتها من رأس المال العامل بتمويلات قصيرة الأجل ، أما احتياجاتها المالية طويلة الأمد كاحتياجات رأس المال الثابت فتمولها بمصادر تمويل طويلة الأمد، فلو لجأت الادارة المالية الى تمويل هذه الأخيرة باقتراض قصير الأمد فسوف يترتب عليها اللجوء الى عدد كبير من مصادر التمويل المقترضة قصيرة الأمد كون أن هذه الأخيرة قروض مستحقة التسديد خلال فترة قصيرة عادة أقل من سنة و مبالغها تكون منخفضة، في المقابل نجد ان الاحتياجات الطويلة الأمد تمتاز بضخامة الأموال المستثمرة فيها والاستثمار فيها يمتد لمدة طويلة، وأمام هذا الاجراء سوف تضطر الادارة المالية الى تجديد القروض كلما استحققت الدفع ، الأمر الذي يحملها كلفة اضافية منها كلفة اجراء معاملات تجديد وكلفة الفائدة المتأخرة، وفي الحالة المعاكسة أي اذا مولت احتياجاتها قصيرة الامد بتمويلات طويلة الأمد فانه سيكون أمام الادارة المالية فائض من الأموال القابلة للاستثمار مما يعني استغلالها في مجالات غير مربحة أو بقائها دون تشغيل داخل المؤسسة. من جهة أخرى يمكن الاعتماد على مصادر التمويل طويلة الأمد لتوفير مبلغ يعادل على الأقل الحد الأدنى للموجودات المتداولة وهو ذلك المقدار اللازم لاستمرار المؤسسة ومواصلة عملياتها التشغيلية كالنقدية والمخزون . وقد تلجأ المؤسسة الاقتصادية الى الاستدانة رغم ارتفاع قدرتها على التمويل، ويتوقف ذلك على عدة اعتبارات منها: تكلفة الاقتراض، الاستقلالية المالية، المخاطر المحتملة..، وتلجأ المؤسسة الى هذا النوع من التمويل في حالة دعوة المساهمين لرفع رأس المال يمكن أن يكون قرار خطير وصعب له آثار سلبية على الوضعية المالية، أو تكون ضم الاحتياطات والاحتفاظ بالأرباح عملية محدودة تتوقف على ارادة المساهمين.

3-1- التمويل بالسندات: Bond financing

هو عبارة عن مبلغ مالي معتبر في صورة قرض طويل الأجل مقسم الى أجزاء صغيرة متساوية في القيمة يطلق على كل منها اسم السند **The Bond**، حيث يتم إصداره من قبل المؤسسة المقترضة عن طريق العرض العمومي للادخار ، تدفع بموجبها فوائد محددة مسبقا وقيمة القرض عند آجال الاستحقاق. وتتم عملية الاصدار بضمان أحد البنوك الذي يراقب عملية الاتفاق ويمثل المقرضين(حملة السندات) ويعمل على التأكد من التزام المؤسسة بالاتفاق المبرم، وتمتد فترة استحقاق السندات عادة من 20 الى 30 سنة .

3-2-2- الائتمان المصرفي: Bank credit

تمنحه البنوك والمؤسسات المالية لتمويل العمليات الاستثمارية والتشغيلية للمؤسسات الاقتصادية في شكل قروض طويلة وقصيرة الأجل مقابل فرض شروط معينة، كأن يحتفظ المقرض في حسابه الجاري بما لا يقل عن 20% من الاعتماد المفتوح وهو ما يسمى بالرصيد المعوض، أو سداد القرض مرة على الأقل كل سنة، أو عدم التوسع في الاقتراض.

1-2-3- أنواع القروض المصرفية: تقوم البنوك بمد عملائها بأنواع متعددة من القروض، وسنعمد في

التمييز على مدة القرض وعلى نوع الضمان:

1-1-2-3- حسب مدة القرض: يقسم القرض إلى

أ/ الائتمان المصرفي قصير الاجل:

يقصد به القروض التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك لتمويل اصولها المتداولة، ويأتي هذا النوع من الائتمان في الرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري و ذلك من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر تمويل قصير الأجل، و يتميز بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المؤسسة في الاستفادة من الخصم. وبصفة عامة يمكننا تصنيف قروض الائتمان المصرفي قصير الاجل او ما يعرف بقروض الاستغلال إلى :
اولا/ القروض العامة:

سميت بالقروض العامة كونها موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة و ليس لأصل معين، تتراوح مدة هذه القروض من بعض الأيام إلى بعض الأشهر، و تنقسم إلى مايلي:

- تسهيلات الصندوق CASH FACILITIES

هي عبارة عن قروض موجهة لتخفيف صعوبات مؤقتة في السيولة التي يواجهها الزبون و الناجمة عن تأخر الإيرادات عن النفقات، إذن فهي ترمي إلى تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل لصالح الزبون حيث يقتطع مبلغ القرض، لا تتجاوز مدة القرض عدة أيام من الشهر، و تحسب الفائدة

على أساس الإستعمال الفعلي له و المدة الزمنية الفعلية، أي المدة التي يبقى فيها الحساب مدين و إن طالت مدة التسهيل، فإنه يتحول إلى سحب على المكشوف.

السحب على المكشوف "Bank overdraft":

يعتبر السحب على المكشوف أحد التسهيلات التي تمنح للمؤسسة لسداد التزاماتها التي تتجاوز مؤقتا قدرتها المالية، حيث تسجل نقصا في الخزينة ناجم عن عدم كفاية رأس المال العامل.

- الاعتماد الموسمي THE CAMPAIGN CREDIT

هي قروض بنكية موجهة لتمويل احتياجات خزينة ناتجة عن نشاط موسمي لا يمكن أن يتجاوز دورة استغلال واحدة، فإن لهذا النوع من القروض يمنح لمدة تمتد عادة لتسعة أشهر.

- اعتماد الربط: CREDIT RELAIS

تتحقق قروض الربط عندما يكون قرض يخص استثمار معين، أو توسيع طاقة إنتاجية باللجوء إلى أسهم و سندات أو بيع عقارات من أجل برنامج استثماري تريد المؤسسة القيام به، حيث و لأسباب معينة لا تستطيع المؤسسة في الوقت الحالي الحصول على الأموال، فتلجأ إلى البنك التجاري لتمويلها بقرض الربط في انتظار دخول أموالها من عمليات شبه مؤكدة لكنها مؤجلة فقط ، كل هذا من أجل ربح الوقت و عدم تفويت فرصة القيام بمشاريع.

ثانيا/ القروض الخاصة:

هذه القروض موجهة لتمويل أصل معين من بين الأصول المتداولة ، كالتسيقات على البضائع - سند

ضمان.. الخ

ب- تمويل متوسط وطويل الاجل: وسيتم التفصيل فيها كل على حدا:

أولا/ قروض متوسطة الاجل: توجه القروض متوسطة الأجل لتمويل الاستثمارات تتراوح مدة استحقاقها بين

عامين الى سبع سنوات مثل الآلات و المعدات ووسائل النقل و تجهيزات الإنتاج بصفة عامة

ثانيا/ قروض طويلة الاجل: هي قروض تتراوح مدتها بين 07 سنوات إلى 20 سنة، مستعملة لتمويل

استثمارات مدة حياتها المحاسبية موافقة لمدة القرض أو أطول منها، لذا فهي تنطوي على مخاطر عالية، و تتطلب

مقابل ذلك ضمانات حقيقية كبيرة.

3-3 - الائتمان التجاري: Commercial credit

يتمثل في التسهيلات بالدفع التي يمنحها المورد للمؤسسة لفترة أقل من سنة، وينشأ بقيام هذه الأخيرة بالشراء الآجل للمواد الأولية لتصنيعها وبيعها ، فهو مصدر تمويل تلقائي ينشأ من العمليات التجارية العادية للمؤسسة ويزداد تلقائياً تبعاً لزيادة حجم المشتريات، وقد تحصل المؤسسة على خصم نقدي إذا عجلت بسداد هذا الالتزام ، وتظهر قيمة هذه المستلزمات في سجلات المؤسسة تحت حساب "الذمم المدينة" ، ويطلق على هذا النوع من التمويل مصطلح " الائتمان التجاري المكتسب" .

3-4 - خصم الاوراق التجارية: Discount commercial papers

الورقة التجارية هي من أدوات التمويل المقترض قصير الأجل التي تمثل اشعار بالوفاء غير مضمون وذات أجل استحقاق ثابت يتم اصدارها من قبل المقترض، وتكون مدتها تتراوح بين 03 أيام و270 يوم وتصدرها المؤسسات الصناعية من أجل تلبية احتياجاتها الموسمية ويمكن أن تصدرها بشكل مباشر دون وسيط أو بشكل غير مباشر من خلال الوسطاء (سماسرة)،

ويعود تاريخ هذه الأداة الى القرن التاسع عشر كبديل للقروض المصرفية قصيرة الأجل، وأصبحت ذات انتشار واسع في أمريكا خلال النصف الأول من القرن العشرين، وهذه الورقة غير مضمونة من قبل الجهة التي تصدرها، وبذلك فإن المقرض (الطرف الذي يشتري الورقة التجارية) يراهن على قدرة المقترض على اعادة القيمة الاسمية للورقة في تاريخ الاستحقاق المثبت على أصل الاشعار ، وفي الغالب فإن جميع الأوراق التجارية تكون مدعومة بخط ائتماني مصرفي الذي يلزم المصرف بموجبه اطفاء قيمة الورقة التجارية في حالة عدم قدرة مصدرها(المقترض) سداد قيمتها مقابل رسوم يتم الاتفاق عليها.

عندما تقوم المؤسسة بخصم أو تسهيل ما لديها من أوراق تجارية المسحوبة على عملائها الذي يتعاملون بالشراء الآجل لدى بنك مقابل فائدة معينة حتى تاريخ الاستحقاق، وخصمها من القيمة الاسمية للورقة واعطاء المؤسسة صافي القيمة وبالتالي تتمكن من الحصول على تمويل قصير الاجل بصافي قيمة الورقة.

3-5 - الاعتماد الاجاري: Leasing

تشير عملية الاستئجار الى اتفاق بين منشأتين بحيث تقوم المؤسسة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمؤسسة الأخرى وذلك لمدة سنة أو أكثر في مقابل التزامها بدفع مبلغ معين، ووفقاً لهذا التقنية تستطيع المؤسسة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج اليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة الى شرائه، وتنتمي المنشآت التي تقوم بتأجير الأصول الى فئة منتجي المعدات الصناعية وتأتي البنوك في الدرجة الثانية .

وعليه يمكن القول أن عملية الائتمان التجاري هي عملية قرض مصرفي يتمثل في عملية كراء أصول منقولة أو غير منقولة من قبل مؤسسة مؤجرة، تحتفظ بملكية الأصل حتى في فترة عقد الإيجار ويدفع بموجبه المستأجر أقساط إيجار منتظمة، وفي نهاية مدة العقد من حق المستأجر اما إعادة الأصل للمؤسسة المؤجرة، او شرائه بالقيمة المتبقية أو يجدد العقد بسعر جديد.

في الأخير يمكن القول أن التمويل يعتبر الدورة الدموية في المؤسسة حيث يجب أن تضخ الأموال بدقة في القنوات المختلفة حتى تحقق الأهداف التشغيلية والاستراتيجية المسطرة من قبلها فالمؤسسة تحتاج الى مصادر تمويلية متعددة بتشكيلة وتنوع شديدي الدقة خلال كل مراحل نموها، مما استوجب ضرورة العناية بعنصر الهيكل المالي وتكوينه أي المفاضلة بين المصادر المتاحة واختيار الأنسب منها، مما يحقق التوازن بين العائد والمخاطرة وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل ويمكن نفي الفرضية المطروحة حيث أن لكل مصدر تمويلي ميزته في دفع عجلة الاستثمار والنمو في المؤسسة فالتمويل مهما كان نوعه يلعب دورا هاما في دفع عجلة المشاريع الاستثمارية فقرار تمويل مشروع ما وتنفيذه يتطلب من المؤسسة الممولة القيام بدراسة كل جوانب المشروع ولعل أهمها الجانب المالي.