

مصادر التمويل الداخلية (التمويل الذاتي):

قبل قيام المؤسسة بالتوجه إلى أي مصدر تمويل خارجي يجب أن تبحث فيما يتوفر لها من مصادر تمويل داخلية، والتي تعرف أيضاً بالتمويل الذاتي. والتمويل الذاتي l'auto-financement و يتمثل في جميع مصادر التمويل التي تتوفر للمؤسسة من داخلها ودون اللجوء إلى المصادر الأخرى من استئانة ورفع رأس المال. وذلك من خلال تبني سياسة توزيع ملائمة (الأرباح المحتجزة) ، الاستفادة من الترتيبات التي تسمح بها الأنظمة الضريبية المطبقة (الاهتلاكات والمؤونات) وما ينص عليه قانون الشركات التجارية (تشكيل الاحتياطات). كما يعرف التمويل الذاتي بأنه تمويل داخلي شاغر أو مخزن للاستغلال وللاستثمار يهدف تحقيق استقرار في رأس المال بما يضمن استقرار ونمو الشركة، وهو عامل أساسي في قدرتها على الاستئانة بالإضافة إلى كونه محرك لنموها. وعلى العموم ويتشكل التمويل الذاتي من العناصر التالية:

1- الأرباح المحتجزة: وهي عبارة عن ذلك الجزء من الأرباح التي حققتها الشركة نتيجة ممارسة نشاطها-في السنة الجارية و/أو السنوات السابقة- ولم يدفع إلى المساهمين في شكل توزيعات، والذي يظهر في الميزانية العمومية ضمن عناصر رؤوس الأموال الخاصة. ويرتبط مبلغ الأرباح المحتجزة في الشركة بكل من قدرتها على توليد الأرباح، من جهة وسياسة التوزيع المتبعة لديها والتي هي نتاج سياساتها الاستثمارية والتمويلية أيضاً، من جهة أخرى. وتتراوح سياسات التوزيع في الشركات بين تلك التي تميل إلى توزيع أكبر قدر ممكن من أجل ضمان وفاء المساهمين ودعم سعر السهم في السوق، وتلك التي تتحو في اتجاه احتجاز أكبر قدر ممكن من أجل ضمان تمويل نمو الشركة في كنف الاستقرار وقلة المخاطر.

بالإضافة إلى ذلك يحقق احتجاز الأرباح مزايا ضريبية بالنسبة للمساهمين الذين يفضلون فوائض القيمة على الأرباح الموزعة، إذ أن الأنظمة الضريبية في أغلب دول العالم تفرض ضرائب أقل على العوائد الرأسمالية للأسهم (فوائض القيمة) ومعدلات أعلى على العوائد الإيرادية (الأرباح الموزعة).

2- الاهتلاكات: وتتمثل في تلك الأقساط التي تقتطع من قيمة الأصول الثابتة القابلة للإهلاك و تخصم من النتيجة قبل فرض الضريبة، وذلك بهدف استخدامها في تجديد هذه الأصول. وقبل نهاية العمر الإنتاجي لهذه الأصول تبقى هذه الأقساط على مستوى الشركة لكي تستخدم كمصدر من مصادر التمويل، لاسيما بالنسبة للشركات التي تتصف بارتفاع قيمة أصولها الثابتة مثل أغلب الشركات التي تنشط في القطاع الصناعي.

3-المؤنات: وهي تلك المخصصات التي تخصص سنوياً من الأرباح المحققة لتغطية الخسائر المحتملة سواء في شكل زيادة في الخصوم أو تدني في قيمة الأصول. وتتعلق هذه الخسائر مثلاً بتناقص قيمة المخزون، عدم القدرة على تحصيل الأموال من العملاء أو إمكانية خسارة أحد القضايا أمام القضاء. لكن تبقى هذه الخسائر احتمالية فقط وتبقى المخصصات الموجهة لمجابهتها على مستوى الشركة لكي تستغل في تمويل مختلف نشاطاتها لتشكل بذلك مصدراً تمويلياً داخلياً.

4- الاحتياطات: تتمثل الاحتياطات في مبالغ تقطع من الأرباح، وذلك سواء بصفة إجبارية (الاحتياطات القانونية)، تسمح بها الأنظمة الضريبية (الاحتياطات المنظمة)، كما قد تنص عليها ترتيبات القانون الأساسي (الاحتياطات القانونية الأساسية). تتراكم هذه المبالغ مع مرور السنوات التي تحقق فيها الشركة نتائج إيجابية وتصبح تشكل جزء معتبر من إجمالي رؤوس الأموال الخاصة، يستخدم في التمويل الدائم للشركة.

كما تجدر الإشارة إلى أن التمويل الذاتي ليس مجاني، مثلما يتبادر إلى ذهن الكثيرين، بل له تكلفته وهي تكلفة مرتفعة وتتجاوز تكلفة التمويل بالقروض. فالأقساط المالية المستخدمة في التمويل الذاتي هي في الأخير مملوكة للمساهمين وكثير منهم يودون الحصول عليها من أجل إعادة استثمارها بأنفسهم بمعدلات عائد على الاستثمار مرتفعة. وفي الحالة التي تقرر فيها الشركة الإبقاء على هذه الأموال على مستواها، يجب أن تقدم لأصحابها عائد مرتفع هو معدل العائد المطلوب على الاستثمار الذي يطالب به المستثمرون في السوق بمناسبة الاكتتاب في الأسهم العادية. ويتم تحديد هذا المعدل باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسماليةMEDAF.