



بررسی بهترین روشهای تأمین مالی در شرکتهای توزیع

خلیل شفیعی

شرکت توزیع برق استان اصفهان

ایران

تأمین مالی - پیش دریافت - تسهیلات بانکی

چکیده مقاله

توزیع را جهت اتخاذ تصمیم‌گیری مناسب بطور اساسی یاری خواهد کرد.

در این تحقیق ابتدا انواع روشهای تأمین مالی در شرایط کنونی جامعه بررسی و با توجه به اینکه شرکتهای توزیع برق دارای قوانین و مقررات خاصی می‌باشند و از روشهای مختلف تأمین مالی نمی‌توانند استفاده نمایند روش تأمین مالی از طریق پیش دریافت با روش تأمین مالی از طریق تسهیلات بانکی با فرض اینکه بین روشهای تأمین مالی پیش دریافتها کمترین نرخ هزینه را دارد و فرآیند عملیاتی تأمین مالی از طریق پیش دریافتها برای شرکت آسانتر است مقایسه شده است که با استفاده از اطلاعات صورتهای مالی شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان طی سالهای ۱۳۷۸-۱۳۷۷ و همچنین نظر سنجی از مدیران مالی و کارشناسان ارشد شرکتهای توزیع نتایجی در ارتباط با بهترین روشهای تأمین مالی حاصل گردیده است.

امروزه قابلیت و قدرت انعطاف عملیاتی یک شرکت تا حد زیادی به تواناییهای بالقوه و بالفعل آن شرکت در دسترسی و رابطه با منابع مالی بهینه بستگی دارد. به عبارت دیگر شرکت آنگاه می‌تواند از فرصتهای سرمایه‌گذاری بنحو مطلوب استفاده کند که به موقع بتواند از منابع مالی متناسب بهره‌مند شود و با کسری نقدینگی روبرو نشود. نظر به اینکه منابع مالی و روشهای گوناگون تأمین مالی دارای هزینه و ریسک متفاوتی است، لذا بکارگیری و استفاده بهینه از منابع مالی و سرمایه بسیار حائز اهمیت است، تا از طریق بهترین بافت مالی با حداقل هزینه ارزش فعلی شرکت حداکثر گردد. با توجه به کمبود منابع مالی طی برنامه پنج ساله سوم و کسری بودجه شدید صنعت برق، تحقیق در مورد بهترین متد تأمین منابع مالی از اهم مسائل صنعت برق کشور است و از اولویت اول خوردار است و مدیریت کلان صنعت برق و مدیریت شرکتهای

شیوه‌های تأمین مالی

گسترش فزاینده و پیچیدگی فعالیتهای اقتصادی و تکنولوژی و تحولات سریع و روز افزون مبادلات تجاری و بازرگانی و تکنولوژی در دنیای امروز، نیاز شرکتها را برای حفظ ظرفیت و یا توسعه فعالیتها و طرحهای سرمایه گذاری، حفظ و یا افزایش توان و قدرت رقابت در عرصه‌های داخلی و بین‌المللی، نیاز به منابع مالی را برای شرکتها افزایش داده است.

تأمین وجوه برای شرکتها و مؤسسات از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و لازم است که مدیریت مالی اطمینان حاصل نماید که در موقع نیاز چنین وجوهی فراهم است.

تأمین مالی شرکتها و مؤسسات و تناسب وسعت و نیاز و اهداف و نحوه دسترسی به منابع و بازار سرمایه متفاوت می‌باشد. شیوه‌های مختلفی برای تأمین مالی شرکتها عنوان گردیده است که با اختصار مهمترین روشهای تأمین مالی مورد استفاده در تحقیق بیان می‌شود.

پیش دریافت از مشتریان

این شیوه تأمین مالی کوتاه مدت هنگامی قابل استفاده است که محصولات شرکت به دلایلی نظیر کیفیت برتر، قیمت ارزانتر، انحصار تکنولوژی و نظایر آن دارای تقاضای بیش از توان تولیدی (کوتاه مدت) است. در چنین حالتی شرکت اقدام به پیش دریافت از مشتریان برای تحویل کالا و یا ارائه خدمات در آینده می‌نماید. یعنی دقیقاً عکس فروش نسبه کالا.

در طول سالهای اخیر که تورم باعث سوبسیدی شدن قیمت برخی از کالاهای کارخانجات دولتی گردیده است، تقاضا برای محصولات بیش از عرضه شده است و لذا صنایع اقدام به پیش فروش کالاها و یا ارائه خدمات خود می‌نمایند. این منبع تأمین مالی ظاهراً بدون هزینه است اما واقعاً هزینه آن محرومیت شرکت از تفاوت قیمت در آینده است. برای مثال در مورد پیش دریافت از خریداران اتومبیل که شرکت بهای اتومبیل را

بافت سرمایه (Capital Structure) مفهومی محدودتر از بافت مالی (Financial Structure) دارد. بافت مالی اشاره به نحوه تأمین مالی داراییهای شرکت دارد در واقع شامل کلیه اقسام سمت چپ ترازنامه می‌باشد. بافت سرمایه تأمین مالی بلند مدت و دائمی شرکت است، و اقلامی چون بدهی بلند مدت، سهام عادی و ممتاز و ... مورد نظر است، اما اعتبارات کوتاه مدت مستثنی شده است. پس بافت سرمایه شرکت تنها بخشی از بافت مالی آن است.

در اینجا لازم است اشاره شود که واژه سرمایه در ترکیب "بافت سرمایه" و یا "هزینه سرمایه" و مشابه آنها به مفهومی وسیعتر از آنچه در حسابداری از سرمایه مستفاد می‌شود، بکار می‌رود، اینجا منظور فقط حقوق صاحبان نیست بلکه وقتی می‌گوئیم سرمایه، منظور کلیه وجوه بلند مدت مورد استفاده شرکت می‌باشد خواه متعلق به صاحبان شرکت باشد و خواه متعلق به سایر تأمین‌کنندگان مالی باشد.

تغییر در ساختار سرمایه بر ارزش کلی شرکت و هزینه سرمایه آن اثر خواهد گذاشت. ساختار سرمایه‌ای که در آن میانگین موزون هزینه سرمایه به حداقل برسد، عین ساختار سرمایه‌ای است که در آن ارزش کل شرکت به حداکثر برسد.

این ساختار سرمایه را که منجر به حداکثر شدن ارزش کل شرکت یا به حداقل رسیدن هزینه سرمایه می‌شود، ساختار مطلوب سرمایه می‌نامند.

مدیریتی که بتواند هزینه سرمایه خود را کاهش دهد شاهد افزایش ارزش شرکت خواهد بود. از آنجا که شرکت می‌تواند ساختار سرمایه خود را تغییر دهد و در نتیجه، هزینه سرمایه خود را تا حدی کنترل کند، این قدرت را دارد که بصورتی غیر مستقیم (از طریق تغییر دادن بافت سرمایه)، ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. و از آنجا که ساختار مطلوب سرمایه باعث می‌شود ارزش کل شرکت به بالاترین حد ممکن برسد، ثروت سهامداران نیز به حداکثر می‌رسد، بنابراین، اهداف شرکت مبنی بر به حداقل رساندن هزینه سرمایه با هدف مبنی بر به حداکثر رساندن ثروت سهامداران منافات ندارد.

کالاها و یا ارائه خدمات را افزایش دهیم.

ب) معایب تأمین مالی از طریق پیش دریافت

موفقیت این روش به موقعیت محصولات شرکت و میزان برتری آن در بازار و رضایت مشتریان بستگی دارد آشکار است که هر چه قدرت انحصاری شرکت در بازار بیشتر باشد، این شیوه تأمین مالی امکان پذیرتر خواهد بود.

تأمین مالی از طریق دریافت وام بانکی

این نوع تأمین مالی در سیستم "پایه بانکی" رواج زیادی دارد. شرکتها برای تأمین مالی خود به بانکهای تخصصی مراجعه می‌کنند و با ارائه شواهد و مدارک کافی توجه بانک جهت بررسی پروژه سرمایه گذاری یا پیشنهاد درخواست وام را جلب می‌نمایند. بانک پس از تأیید پروژه جهت سرمایه گذاری مبالغی معین با جدول زمانی پرداخت بهره و اصل در سررسید در اختیار شرکت قرار می‌دهد. نرخ بهره وام عمدتاً ثابت می‌باشد وام گیرنده حتی قبل از شروع به بهره برداری ملزم به پرداخت آن می‌باشد. چنانچه شرکت بتواند بازدهی بیش از نرخ بهره از سرمایه گذاری خود کسب نماید. می‌تواند بنحوی از اهرم مالی جهت افزایش ثروت سهامداران استفاده نماید. اما از طرفی بدلیل تعهدات پرداخت بهره ثابت، ریسک شرکت افزایش می‌یابد. مزایا و معایب این روش عبارتند از:

الف) مزایای تأمین مالی با وام بانکی

- ۱- در شرایط رقابتی حاکم بر بازارهای پولی (بانکی) شرکت می‌تواند شرایط خوبی جهت اخذ وام کسب نماید.
- ۲- توسعه رابطه بانک با مشتری تسهیلات ویژه‌ای

۶ ماه یا ۱۲ ماه قبل از تحویل خودرو دریافت می‌کند ممکن است روند بازار به گونه‌ای باشد که در این مدت بهای اتومبیل به میزان چشمگیری افزایش یابد و در این صورت سود حاصل از تفاوت قیمت اتومبیل ممکن است بسیار بیشتر از هزینه تأمین مالی از محل پیش دریافت مشتریان و بیش از هزینه بهره تسهیلات بانکی خواهد بود. این نتیجه گیری احتمالاً صحیح است چرا که به طور معمول هزینه سرمایه اشخاص بیش از نرخ بهره بانکی است. همگان آگاهند که نرخ مبادله پول در بازار غیر رسمی سرمایه در ایران حدود چهار درصد در ماه است در نتیجه کسیکه برای مثال یک میلیون تومان به عنوان پیش پرداخت می‌پردازد دقیقاً مراقبت می‌کند که سودی که از محل تفاوت قیمت بدست می‌آورد بیش از سود چهار درصد در ماه در مهلت انتظار باشد.

البته در بعضی مواقع شرکتها با آگاهی از این امر باز ترجیح می‌دهند که از این منبع تأمین مالی استفاده کنند و این زمانی است که شرکتها و صنایع مختلف حق فروش کالاها و یا نرخ ارائه خدمات خود را به قیمت روز ندارند و مجبورند محصولات خود را به قیمتی که دولت یا سازمانی مسئول تعیین کرده بفروشند در چنین وضعی شرکت سعی می‌کند قسمتی از سود خریدار خوش شانس را از طریق پیش دریافت کالاها و یا ارائه خدمات وصول کند. در این گونه شرایط پیش دریافت از مشتری بهترین شکل تأمین مالی است.

حتی در قانون عملیات بانکی بدون ربا تحت عنوان عقد سلف (پیش خرید) بانکها را مجاز به پیش خرید نمودن کالاها تولیدی کارخانجات نموده است. البته این نوع وام بانکی است که دارای هزینه و ریسک خاص خود است. مزایا و معایب این روش عبارتند از:

الف) مزایای تأمین مالی از طریق پیش دریافتها

- ۱) حجم آن متناسب با نیاز شرکت و عملیاتی که انجام می‌دهد قابل انعطاف است
- ۲) سررسید آن قابل انعطاف است
- ۳) با استفاده از سود مشارکت می‌توان حجم تقاضا برای

جهت اخذ اعتبارات برای شرکت پدید می‌آورد. مانند تمدید مهلت بازپرداخت وام یا تقسیط مجدد و ... که این امر در سایر طرق تأمین مالی میسر نیست.

۳- هزینه بهره جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی است و لذا شرکت پرداخت قسمتی از بهره را به دولت منتقل می‌کند.

ب) معایب تأمین مالی از طریق وام بانکی

۱- افزایش ریسک شرکت به دلیل هزینه ثابت بهره
۲- معمولاً ظرفیت وام‌گیری محدود است و استقراض می‌تواند محدودیتهای خاصی برای وام‌گیرنده بوجود آورد.

تأمین مالی از طریق پیش دریافت در صنعت برق

از آنجا که فائق آمدن بر مشکلات و اثر بخشی فعالیتها در یک سازمان علیرغم وجود منابع و امکانات محدود مستلزم اعمال مدیریت کارآمد است و همانگونه که بودجه به عنوان یکی از ابزارهای مدیریتی، و گزارش بودجه‌ای مدیریت را در تصمیم‌گیری بهینه از امکانات موجود هدایت می‌نماید نقش پیش دریافت نیز به عنوان یکی از سازه‌های اصلی سازمان فرآیندی است برای حل مسائل مربوط به تأمین مواد اولیه مورد نیاز سازمان به نحو مطلوب از طریق استفاده مؤثر و کارآمد از منابع کمیاب در یک محیط در حال تغییر یا عبارت عامتر پیش دریافت به عنوان یکی از روشهای تأمین مالی به مدیریت این امکان را می‌دهد که در مورد اهداف عالی شرکت آنگونه که شایسته است تصمیم‌گیری نماید. فلذا پیش دریافت بحثی است که رواسط توجه خاص مدیران صنعت برق بدان معطوف گردد.

همانطور که از معنی و مفهوم پیش دریافت مستفاد می‌گردد پیش دریافت عبارت است از هرگونه وجهی که قبل از انجام تعهدات مورد قبول واقع شده طرفین هر قرارداد پرداخت می‌شود و مؤسسه یا شرکت

مجری را جهت پیش بینی و انجام پاره‌ای از مقدمات آماده خواهد کرد.

پیش دریافت در صنعت برق جهت انجام خدمات و یا فروش لوازم اندازه‌گیری از مشتریان دریافت می‌شود که چون صنعت برق در ایران حالت انحصاری دارد و فقط توسط شرکتهای برق منطقه‌ای قابل انجام می‌باشد مشتریانی که احتیاج به لوازم اندازه‌گیری و یا خدمات را دارند به شرکتهای توزیع برق مراجعه و پس از پرداخت مبلغ لوازم اندازه‌گیری و خدمات و امضاء قرارداد، شرکت موظف می‌گردد ظرف مهلت مقرر شده در قرارداد (معمولاً ۶ ماهه) نسبت به انجام خدمات و یا تهیه لوازم اندازه‌گیری جهت مشتریان اقدام نماید در مدت زمان بین دریافت پیش دریافت و انجام خدمات، شرکت با بودجه بدست آمده اقدام به تهیه مواد اولیه و رفع تنگناهای مالی می‌نماید. بنابراین پیش دریافتی که از طرف مشتریان صنعت برق صورت می‌گیرد از چند جهت حائز اهمیت می‌باشد.

۱- پیش دریافت برای خرید مواد اولیه

تهیه مواد اولیه مورد نیاز شرکت از اهمیت خاصی برخوردار است و یکی از اساسی ترین نکاتی است که مدیریت شرکت جهت جلوگیری از رکود در عوامل سرویس دهی بایستی به آن اهمیت دهد. بدون در نظر گرفتن نقش پیش دریافت و عدم دسترسی بدان برای خرید مواد موجب می‌شود عملیات خدماتی شرکت با رکود و نارسائی مواجه گردد.

مدیریت برای اینکه سرویس دهی به مشتریان متوقف نگردد باید مواردی از قبیل شناخت ظرفیتهای خدمت، پیش بینی دقیق آنها، بررسی و کنترل انبارها و نهایتاً بررسی دقیق میزان سفارش مواد اولیه را بررسی نموده و نسبت به تهیه و تأمین آنها دستورات لازم را صادر نماید و این امر امکانپذیر نمی‌گردد مگر اینکه شرکت از لحاظ تأمین مالی با مشکلی مواجه نباشد.

۲- پیش دریافت به عنوان عامل اطمینان دهنده

همچنین به منظور بررسی آسانتر بودن فرایند عملیاتی تأمین مالی از طریق پیش دریافتها در مقایسه با سایر روشها از کلیه کارشناسان مالی شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان نظر سنجی بعمل آمده است.

پیش دریافت به عنوان عامل اطمینان دهنده برای طرفین قرارداد می‌باشد و همچنین شرکت با وجوه پیش دریافت شده اقدام به تهیه مواد و انجام خدمات می‌نماید و نگرانی از بابت عدم وصول مبلغ فروش ندارد.

روش جمع آوری اطلاعات

اطلاعات مورد نیاز تحقیق به چهار صورت جمع آوری شده است

دوره زمانی تحقیق

۱) ابتدا جهت مباحث نظری از منابع موجود کتابخانه‌ای استفاده شده که مشتمل بر کتب، مجلات، گزارشات عملی و سایر اسناد موجود در مراکز علمی می‌باشد.
۲) اطلاعات مربوط به نرخ تسهیلات بانکی از طریق گزارشات بانک مرکزی جمع آوری شده است
۳) اطلاعات مالی شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان و استخراج ارقام پیش دریافت صورتهای مالی سالهای ۱۳۷۸ - ۱۳۷۲ جهت تجزیه و تحلیل و همچنین قیمت فروش اجناس و خدمات ارائه شده به مشتریان از طریق گزارشات سالانه شرکتهای مورد نظر جمع آوری شده است

دوره زمانی تحقیق حاضر، شامل سالهای ۱۳۷۲ الی ۱۳۷۸ می‌باشد به نحوی که ۷ دوره مالی را در بر می‌گیرد. دلایل اصلی انتخاب دوره زمانی را می‌توان بشرح زیر بیان نمود.

۱) با توجه به اینکه نحوه تأمین مالی شرکتها و تبعیت از مدل ترجیحی در این تحقیق مورد بررسی قرار می‌گیرد نزدیک بودن دوره زمانی تحقیق به زمان حاضر جهت توصیف شرایط فعلی حاکم بر شرکتهای توزیع برق مطلوب و مناسب‌تر است.

۲) دسترسی به اطلاعات مورد نیاز تحقیق، عامل محدود کننده دیگر در انتخاب دوره زمانی تحقیق به شمار می‌رود روند تهیه اطلاعات از گذشته تا حال در شرکتهای برق بهبود یافته و هر چه به سنوات قبل بر می‌گردیم جمع آوری و دسترسی به منابع معتبر دشوارتر است.

روشهای آماری آزمون فرضیات تحقیق

تجزیه و تحلیل داده‌های این پژوهش در دو سطح توصیفی و استنباطی صورت گرفته است در سطح توصیفی با استفاده از مشخصه‌های آماری نظیر فراوانی، درصد، میانگین و انحراف معیار به تجزیه و تحلیل داده‌ها پرداخته و در سطح آمار استنباطی از آزمون مقایسه میانگین دو جامعه آماری استفاده شده است.

جامعه آماری

در این تحقیق فرض بر این است که پیش دریافت فروش محصولات و خدمات بهترین روش تأمین مالی در شرکتهای توزیع برق می‌باشد که برای اثبات فرضیه تحقیق ابتدا نرخ هزینه تأمین مالی پیش دریافتها از طریق نسبت تفاوت قیمت فروش

جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان می‌باشد، به لحاظ اینکه این بررسی طی سالهای تشکیل این شرکتها یعنی سال ۱۳۷۸ - ۱۳۷۲ انجام شده از سه شرکت توزیع برق موجود یعنی شرکت توزیع برق استان اصفهان، شرکت توزیع برق شهرستان اصفهان، شرکت توزیع برق چهار محال و بختیاری مورد بررسی قرار گرفتند.

محصولات و خدمات در تاریخ دریافت پیش دریافت بر قیمت فروش محصولات و خدمات در تاریخ تحویل به مشتری محاسبه گردیده و سپس با نرخ هزینه تسهیلات بانکی مقایسه می‌گردد.

فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی تحقیق به شرح ذیل می‌باشد: " با توجه به شرایط فعلی صنعت برق و بازارهای سرمایه در ایران، بهترین روش تأمین مالی استفاده از پیش دریافتها است."

با توجه به اینکه از اهداف این تحقیق بررسی اجزاء هزینه سرمایه که همان شیوه‌های تأمین مالی می‌باشد. فرضیات دیگر تحقیق که اهداف فرضیه اصلی را دنبال و اثبات می‌کند به صورت ذیل می‌باشد.

فرضیه دوم

الف) بین روشهای تأمین مالی پیش دریافتها کمترین نرخ هزینه را دارد.
ب) فرآیند عملیاتی تأمین مالی از طریق پیش دریافتها برای شرکت آسان تر است.

آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه اصلی تحقیق حاضر که بدنبال بررسی تفاوت معنی دار، بین نرخ هزینه تأمین مالی از طریق پیش دریافت و نرخ هزینه تأمین مالی از طریق تسهیلات بانکی می‌باشد در قالب فرضیات آماری به صورت زیر بیان می‌گردد.

H_0 : بین متوسط نرخ هزینه تأمین مالی از طریق پیش دریافت با متوسط نرخ هزینه تأمین مالی از طریق تسهیلات بانکی تفاوت معنی دار وجود ندارد.

H_1 : بین متوسط نرخ هزینه تأمین مالی از طریق پیش

دریافت با متوسط نرخ هزینه تأمین مالی از طریق تسهیلات بانکی تفاوت معنی دار وجود دارد.

در ادامه ابتدا به تجزیه و تحلیل داده‌های حاصل از اطلاعات صورتهای مالی شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان طی سالهای ۱۳۷۸ - ۱۳۷۲ پرداخته شده و سپس با استفاده از آزمون t به مقایسه دو روش تأمین مالی پیش دریافتها و نرخ تسهیلات بانکی پرداخته شده است. سپس به منظور آزمون فرضیه دوم پژوهش با استفاده از ابزار پرسشنامه از مدیران مالی و کارشناسان ارشد شرکتهای توزیع برق منطقه‌ای اصفهان نظر سنجی بعمل آمده است.

آزمون فرضیات

بخش اول: مقایسه هزینه تأمین مالی از طریق پیش دریافت و تسهیلات بانکی

جدول (۱) توزیع میانگین کل پیش دریافت فروش طی سالهای ۱۳۷۲ - ۱۳۷۸

سال	میانگین مبلغ پیش دریافت	میانگین مبلغ فروش محصولات در تاریخ تحویل به مشتری	میانگین تفاوت
۱۳۷۲	۲۸۶/۲۸۷/۲۱۳	۲۹۲/۳۳۳/۳۳۰	۱۰۷/۴۴۶/۱۱۷
۱۳۷۳	۹۳۱/۵۵۲/۱۸۳	۱/۳۱۳/۶۸۵/۹۵۶	۳۸۱/۹۳۲/۷۷۳
۱۳۷۴	۱/۰۹۱/۳۳۷/۶۰۹	۱/۳۷۸/۹۲۰/۱۲۱	۲۸۷/۵۸۲/۵۱۲
۱۳۷۵	۱/۴۴۱/۳۳۱/۳۸۶	۱/۷۱۹/۶۳۸/۱۲۲	۲۷۲/۳۰۶/۴۴۶
۱۳۷۶	۲/۳۰۷/۳۶۱/۶۱۵	۲/۷۰۲/۳۶۱/۶۱۵	۳۹۷/۳۴۹/۶۶۵
۱۳۷۷	۲/۶۸۱/۱۷۷/۴۹۷	۵/۲۳۳/۲۰۶/۱۲۶	۵۲۲/۰۳۸/۶۲۹
۱۳۷۸	۲/۹۸۵/۲۵۲/۷۱۰	۶/۵۲۵/۳۲۰/۹۱۰	۱/۵۳۹/۶۸/۱۰۰

جدول فوق میانگین کل پیش دریافت از مشتریان را طی سالهای ۱۳۷۸ - ۱۳۷۲ نشان می‌دهد چنانچه ملاحظه می‌گردد مبالغ پیش دریافت ارقام عمده‌ای را جهت تأمین مالی شرکتها نشان می‌دهد.

جدول (۲) مقایسه نرخ میانگین کل هزینه پیش دریافت و نرخ میانگین کل هزینه تسهیلات بانکی

سال	نرخ میانگین هزینه پیش دریافت	نرخ میانگین هزینه تسهیلات بانکی
۱۳۷۲	٪۲۷/۸	٪۲۵
۱۳۷۳	٪۴۱	٪۲۵
۱۳۷۴	٪۲۶	٪۲۵
۱۳۷۵	٪۱۹	٪۲۵
۱۳۷۶	٪۱۷	٪۲۵
۱۳۷۷	٪۱۱/۵	٪۲۵
۱۳۷۸	٪۳۱	٪۲۵

جدول فوق نرخ میانگین کل هزینه پیش دریافت و نرخ میانگین کل هزینه تسهیلات بانکی را طی سالهای ۱۳۷۲ - ۱۳۷۸ نشان می‌دهد چنانچه ملاحظه می‌گردد نرخ میانگین هزینه پیش دریافت بین ۱۱/۵٪ تا ۴۱٪ در نوسان بوده است ولی نرخ میانگین هزینه تسهیلات بانکی ثابت و برابر ۲۵٪ می‌باشد.

جدول (۳) مقایسه میانگین کل نرخ هزینه پیش دریافت با نرخ هزینه تسهیلات بانکی

شرح	میانگین انحراف معیار	t	P
نرخ هزینه پیش دریافت	۲۴/۰۷	۹/۱۵	۰/۴۴۷
نرخ هزینه تسهیلات بانکی	۲۵	۰۰۰	

با توجه به اینکه t مشاهده شده در سطح $P < 0/05$ معنی دار نبوده است بنابراین تفاوت مشاهده شده بین دو میانگین از لحاظ آماری معنی دار نمی‌باشد. بعبارت دیگر تفاوت مشاهده شده بین دو نرخ معنی دار نبوده است.

بخش دوم: نظر سنجی از مدیران مالی و کارشناسان ارشد

جدول (۴) توزیع فراوانی و درصد پاسخ سؤلهای مربوط به هزینه روشهای تأمین مالی

	بسیار ارزان	نسبتاً ارزان	گران	بسیار گران	میانگین انحراف معیار
تسهیلات بانکی	-	۲	۶	۱۰	۲/۶۰
پیش دریافت از مشتریان	۱۱	۹	-	-	۱/۴۵
انتشار اوراق قرضه	-	-	۸	۹	۴/۱
انتشار سهام	-	۱	۲	۱۱	۳/۷۵

از نتایج جدول بدست می‌آید ارزانترین هزینه تأمین مالی شرکتهای مورد مطالعه از نظر کارشناسان و مدیران مالی مربوط به پیش دریافت از مشتریان و پس از آن تسهیلات بانکی و گرانترین هزینه تأمین مالی مربوط به انتشار اوراق قرضه و سپس انتشار سهام می‌باشد.

جدول (۵) توزیع فراوانی و درصد پاسخ سؤلهای مربوط به سهولت دستیابی به روشهای تأمین مالی

	بسیار آسان	نسبتاً آسان	مشکل	بسیار مشکل	میانگین انحراف معیار
تسهیلات بانکی	۳	۴	۸	۲	۲/۸۰
پیش دریافت از مشتریان	۶	۹	۵	-	۱/۹۵
انتشار اوراق قرضه	-	-	۶	۷	۴/۰۵
انتشار سهام	-	-	۳	۱۰	۲/۲۰

بر اساس نتایج جدول سهولت‌ترین روشهای دستیابی به تأمین مالی در شرکتهای مورد مطالعه از نظر کارشناسان و مدیران مالی ابتدا پیش دریافت از مشتریان و پس از آن تسهیلات بانکی بوده است. در صورتی که مشکلترین روشهای دستیابی به تأمین مالی انتشار سهام و پس از آن اوراق قرضه می‌باشد.

جدول (۶) توزیع فراوانی و درصد نسبت استفاده از پیش دریافت به عنوان روش تأمین مالی

درصد	فراوانی	
۲۰	۴	کمتر از ۲۰٪
۲۰	۴	بین ۲۰٪ تا ۵۰٪
۵	۱	بین ۵۰٪ تا ۸۰٪
۵۵	۱۱	بیش از ۸۰٪
۱۰۰	۲۰	جمع

$$S = 1/54$$

$$X = 3/20$$

نتایج جدول نشان می‌دهد از نظر ۵۵٪ از کارشناسان، شرکت‌های مورد مطالعه بیش از ۸۰٪ منابع مالی خود را از طریق پیش دریافت تأمین می‌نمایند.

متوسط نمره پاسخها نیز نشان می‌دهد شرکت‌های مورد مطالعه بین ۵۰ تا ۸۰ درصد از منابع مالی خود را از طریق پیش دریافت تأمین می‌نمایند.

نتیجه گیری

شرکت‌ها هنگام نیاز به منابع مالی جدید می‌توانند از طریق استقراض و یا پیش دریافت فروش محصولات و خدمات خود، منابع مورد نیاز خود را تأمین نمایند. هر شرکت در راستای تشخیص منابع مالی مناسب باید هزینه منابع مختلف تأمین مالی رامشخص کرده و آثاری را که منابع مالی بر بازده شرکت می‌گذارد تعیین نماید. تأمین مالی صحیح برای اجرای پروژه‌های سود آور می‌تواند در جهت افزایش ثروت سهامداران شرکت نقش اساسی ایفا نماید.

افزایش ثروت سهامداران هدف نهایی مؤسسات انتفاعی است. بدست آوردن سود بیشتر از طریق ترکیب ساختار سرمایه بخصوص استفاده از پیش دریافت فروش برای دوره‌های زمانی از جمله مواردی است که شرکت‌ها به عنوان یک شیوه جهت دست یافتن به اهداف خود مد نظر قرار می‌دهند.

گرچه گروهی از متخصصین مالی بر این عقیده‌اند که ارزش شرکت بستگی به عملکرد مدیریت دارد نه ساختار سرمایه، در مقابل توجه به صرفه جویی‌های ناشی از هزینه سرمایه گروه بیشتری از

استادان مالی را متقاعد کرده است که استفاده از روشهای مختلف در تأمین مالی شرکتها یکی از راههای قابل توجه برای افزایش ارزش شرکت و در نتیجه افزایش ثروت سهامداران است. اینها معتقدند برای هر شرکت یک ساختار مطلوب از روشهای تأمین مالی وجود دارد که در آن حالت ارزش شرکت حداکثر خواهد شد.

با توجه به اطلاعات حاصل از جدولها و در نتیجه آزمون انجام شده و با توجه به اینکه t مشاهده شده در سطح $P < /05$ معنی دار نبوده است بنابراین فرضیه H_0 تأیید و فرضیه H_1 رد می‌گردد. بنابراین تأمین مالی از طریق پیش دریافت فروش به مشتریان و یا استفاده از تسهیلات بانکی برای پروژه‌های صنعت برق تفاوتی ندارد. همچنین با توجه به اطلاعات حاصل از جدولهای ارائه شده که از طریق نظر سنجی از مدیران مالی و کارشناسان ارشد شرکت‌های مورد مطالعه بدست آمده مشخص گردید که پیش دریافت از مشتریان به نظر مدیران و کارشناسان شرکت‌های وابسته به صنعت برق دارای کمترین هزینه تأمین مالی و از لحاظ سهولت دستیابی از دیگر روشهای تأمین مالی آسانتر است و همچنین ۸۰٪ منابع مالی شرکتها از طریق پیش دریافت تأمین می‌گردد.

اگر چه نتایج تحقیق حاضر نشان می‌دهد که هزینه تأمین مالی از طریق پیش دریافت با هزینه تأمین مالی از طریق تسهیلات بانکی دارای تفاوت معنی دار نمی‌باشد پیشنهاد می‌گردد مدیران شرکت‌های توزیع برق سعی بر تأمین مالی از طریق پیش دریافت را با توجه به شرایط صنعت برق داشته باشند. و همچنین بهتر است شرکتها جهت تأمین نیازهای جاری خود از منابع کوتاه مدت تأمین مالی بنمایند. زیرا که از این طریق متناسب با نیاز حرکت صورت گرفته است و از راکد ماندن منابع جلوگیری بعمل می‌آید.

فهرست مراجع و مأخذ

- ۱- جهانخانی، علی - شیوه‌های تأمین مالی شرکت‌های در شرایط کنونی بازار سرمایه ایران - حسابدار سال نهم - شماره یازدهم و دوازدهم
- ۲- مدرس، احمد - عبدالله زاده، فرهاد، مدیریت مالی جلد اول و دوم، شرکت چاپ و نشر بازرگانی ص ۲۶۷، ۲۶۵