

دور التخصيم كبديل تمويلي للشركات وتوفير السيولة النقدية

أسماء أحمد فهمي أبو القمصان

الملخص:

هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر تطبيق نشاط التخصيم على تنوع أساليب تمويل الشركات ومدى توافر السيولة النقدية بتلك الشركات، وتم استخدام التحليل المالي والإحصائي لإختبار فرض الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر ايجابي معنوي لتطبيق نشاط التخصيم على توفير التمويل والسيولة للشركات محل الدراسة، وأوصت الدراسة بضرورة التوسع في نشاط التخصيم وتبسيط إجراءات تنفيذه وإصدار القانون المنظم له.

Abstract:

The objective of this study is to identify the effect of applying factoring activity on the diversity of the financing methods of companies and the availability of liquidity in these companies. The financial and statistical analysis was used to test the hypothesis of the study. The study concluded that there is a positive effect for applying the factoring activity on providing finance and liquidity for the companies. This study recommends that there is a need to expand the activity of factoring and simplify the procedures of implementation and the issuance of the law governing it.



الجزء الأول: الإطار العام للدراسة

أولاً: الدراسات السابقة:

١- دراسة (Turcu, 2010)

Financing Through Factoring

هدفت هذه الدراسة إلى بحث وتحليل سوق التخصيم الدولي، ومدى إمكانية وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل عن طريق التخصيم، وكذلك أهمية هذه الظاهرة على الصعيدين العالمي والوطني. ومدى وجود علاقة بين تطور الإقتصاد وإنتشار نشاط التخصيم، من خلال البيانات الإحصائية.

وقد أسفرت نتائجها إلى تزايد الأسانيد والمبررات التي تدعم فكرة زيادة اللجوء التخصيم كأحد أساليب التمويل. وبالنظر إلى الأهمية الكبيرة للتخصيم كمصدر تمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإن الحكومات من جميع البلدان مطالبة بمحاولة الحد من العقبات (التشريعية أو البيئية الأخرى) والتي يمكن أن تقف في طريق نمو هذا النشاط.

٢- دراسة (Mihajlov et al., 2011)

Factoring as a Financial Alternative: Evidence from Serbia

هدفت هذه الدراسة إلى إختبار الفرضيات التي تفسر اختيار التخصيم كبديل تمويلي ومستوى قوة الشركات التي تستخدم التخصيم في جمهورية صربيا. ويستند هذا التحليل على الخصائص الديموغرافية والمالية بالشركة مثل العمر، والدوران، والصناعة، و الشكل القانوني ومستوى المديونية.

وقد أسفرت نتائجها إلى أن الشركات التي تستخدم التخصيم تتركز بشكل أوسع في الشركات الكبرى (أكثر من عشر سنوات من العمر)، والشركات ذات المسؤولية المحدودة في التصنيع والتجارة. وتقديم أدلة على أن التخصيم أصبح أكثر أهمية كأداة للتمويل قصير الأجل وتحسين التدفق النقدي، ولكن البيئة



القانونية ليست مؤهلة لتطبيق التخصيم، كما وأن نشاط التخصيم ليس في متناول الكثير من الشركات الصربية.

٣- دراسة (JANEKOVÁ, 2012)

Factoring – Alternative Source of a Company Financing

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل تطور سوق التخصيم في مجال التمويل في العالم. وتحديد نسب القارات وفقا لحصتها من إجمالي معدل دوران التخصيم. وقد أسفرت نتائجها إلى تصدر قارة اسيا جميع القارات بنسبة ١٣,٦%، وتليها قارة أوروبا بنسبة ١٣,٣%، ثم قارة أمريكا بنسبة ٥,٢% وأخيرا قارة استراليا بنسبة ٢,٩%.

٤- دراسة (Tanrisever, 2012)

Reverse Factoring for SME Finance

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الظروف التي سيكون فيها عقد التخصيم العكسي قادرا على البقاء اقتصاديا وخلق عائد لكل طرف، وتوفير السيولة المطلوبة، وذلك من خلال تحديد قيمة عقود التخصيم العكسي للمشاركين. عن طريق كشف الربط المناسب بين (١) حجم تكاليف التمويل الخارجي الكلية، (٢) فترة السداد، (٣) الخصائص التشغيلية للشركات (ولا سيما تقلب الطلب)، (٤) سعر الفائدة الخالي من المخاطر.

وقد أسفرت نتائجها إلى أن الشركات الصغيرة والمتوسطة سيكون لديها الحافز الآن لاستخدام التخصيم العكسي، حيث سيكون مجموع الفوائد التي تعود على الشركات أيضا أكبر في هذه الحالة. كذلك فإن معدل الفائدة الخالي من المخاطر لا يؤثر على مجموع الفوائد للشركات، ولكن انخفاض المعدل الخالي من المخاطر يعطي الشركة حافزا أقل لتقديم التخصيم العكسي للشركات الصغيرة والمتوسطة. من خلال مجموعة من التحليلات الرقمية، نلاحظ أن التخصيم العكسي، في ظل ظروف اقتصادية معقولة، قد تسفر عن زيادة قيمة ٢% - ١٠%.



٥- دراسة (Stanciu, 2013)

Empirical Study on Financing Companies through Factoring Case Study: Romania

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في الاتجاهات العالمية والإقليمية عن شركات التمويل بواسطة التخصيم، زيادة التمويل الخارجي من خلال تخصيم الشركات في رومانيا.

وقد أسفرت نتائجها إلى أن التخصيم هو أداة مفيدة لتمويل وإدارة المستحقات المالية للشركات، سواء في أوقات النمو الاقتصادي أو في أوقات الأزمات الاقتصادية. و أن التخصيم يفي بالاحتياجات المعقدة والمتنوعة في بيئة إقتصادية ديناميكية وصعبة للاقتصاد الروماني.

٦- دراسة (CELA, 2013)

Factoring as the Short Term Finance for SME and Possibility of Its Application in Albania

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم بعض الأدلة من صناعة التخصيم في ألبانيا وبناء نموذج اقتصادي قياسي على استخدام التخصيم كبديل تمويلي.

وقد أسفرت نتائجها إلى أن التخصيم يعتبر بديل تمويلي وموردا هاما للتمويل الخارجي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مراحلها المبكرة، وتنمو بشكل سريع للغاية، ويتركز استخدام التخصيم على الشركات في مجال التصنيع والتوزيع والنقل.

في نفس الوقت فإن التخصيم له علاقة عكسية مع مستوى الدين في الشركات الصغيرة والمتوسطة وتوفير البنوك للإقراض، أي أنه كلما ارتفع مستوى الدين وانخفض توفير البنوك للإقراض، كلما ارتفعت نسبة اللجوء للتخصيم.

٧- دراسة (Benea, 2013)

Financing with Receivables: Factoring, Securitization and Collateral



هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أساليب التمويل غير التقليدية للمشروعات (خاصة التخصيم والتوريق) مع بيان أهم مزايا وعيوب هذه الأساليب. وقد أسفرت نتائجها إلى أهمية تطوير نمط التفكير من أجل تقييم أفضل بديل تمويلي لمستحقات الشركات الرومانية خاصة في ظل تعقد إجراءات الحصول على التمويل بالأساليب التقليدية (كالإئتمان المصرفي مثلا).

٨- دراسة (Tomusange, 2015)

Factoring as a Financing Alternative for African Small and Medium-Sized Enterprises

هدفت هذه الدراسة إلى إستكشاف العقبات وتحفيز الوعي، وكيفية الإستفادة من التخصيم في أفريقيا.

وقد أسفرت نتائجها إلى وجود زيادة احتمالات تطبيق التخصيم، رغم وجود معوقات قانونية وتنظيمية، إنخفاض مستويات الوعي، تردد البنوك للاستفادة من التخصيم، زيادة حواجز دخول التخصيم غير المصرفي، وعدم التمتع بالتأمين على الائتمان، وعدم وجود ثقافة تجارة الحساب المفتوح.

٩- دراسة (Ivan, 2016)

The Effects of Using Invoice Factoring to Fund a Small Business

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير التخصيم من خمسة ملاك لمشروعات صغيرة، و خمسة مديرين تمويل لمشروعات صغيرة، و خمسة مديري برامج تخصيم، كل منهم يدير برامج التخصيم وشركات الخدمات التقنية بأقل من ٣ ملايين دولار عائدات سنوية.

وقد أسفرت نتائجها إلى أن هامش الربح له تأثير كبير على الشركات الصغيرة عند استخدام التخصيم باعتباره المصدر الرئيسي للتمويل، حيث أشار مديرو التخصيم وأصحاب الأعمال الصغيرة أن الشركات التي لديها أفضل هوامش الربح نفذت التخصيم بنجاح.



ثانياً: مشكلة الدراسة:

يمكن صياغة مشكلة الدراسة فيما يلي :
" ضعف دور التخصيم كبديل تمويلي للشركات وتوفير السيولة اللازمة، خاصة في ظل قصور تطبيق هذا النشاط في مصر".

ثالثاً: فرض الدراسة:

انطلاقاً من مشكلة الدراسة، تسعى الباحثة للتحقق من مدى صحة الفرض التالي:
" يوجد تأثير معنوي إيجابي لتطبيق نشاط للتخصيم على أسلوب تمويل الشركات وتوفير السيولة النقدية بالشركات محل الدراسة".

رابعاً: أهداف الدراسة:

- ١- الوقوف على تأثير تطبيق نشاط التخصيم على تنوع أساليب تمويل الشركات، ومدى توافر السيولة النقدية بتلك الشركات.
- ٢- تقديم مجموعة من التوصيات في ضوء نتائج الدراسة والتي يمكن أن تفيد الشركات محل الدراسة في إستخدام نشاط التخصيم كبديل تمويلي أقل مخاطرة وتلاشى مخاطر السيولة النقدية.

خامساً: أهمية الدراسة:

أ. الأهمية العلمية:

تستمد هذه الدراسة أهميتها العلمية مما يلي:

- ١- يعتبر موضوع تمويل الشركات من الموضوعات التي لا تتقدم نظراً لإرتباطها المستمر بعالم المال والأعمال، ومن ثم فإن أي دراسات في هذا المجال يعد إضافة إلى ما سبق من إجتهدات ورؤى الباحثين حول إدارة المخاطر المالية.
- ٢- رغم وجود زخم من الأبحاث العملية الأكاديمية والتطبيقية في موضوع التخصيم على مستوى العالم إلا أن جميعها كانت بلغات غير عربية وفي بيئة مختلفة عن مصر، ومن ثم ترى الباحثة أن هذه



الدراسة تعتبر إضافة للمكتبة العربية في واحد من الموضوعات ذات الأهمية في مجال التمويل ويمكن أن تساعد في سد الفجوة البحثية عن الهندسة المالية.

ب. الأهمية العملية :

تظهر المؤشرات التي حصلت عليها الباحثة تزايد إهتمام سائر دول العالم بتطبيق نشاط التخصيم حتى أنه بلغ في عام ٢٠١٦ ما قيمته (٢,٣٧٦ مليار يورو)، كما تلاحظ للباحثة تزايد هذه الإستخدام بشكل واضح في كل من قارة أوروبا (٢٠%)، جنوب أمريكا (٢٠%). أما في مصر فقد تلاحظ للباحثة تزايد الإهتمام بهذا النشاط في الآونة الأخيرة حتى وصل إلى ٤,٦ مليار جنيه عام ٢٠١٦.

الجزء الثاني: الإطار النظري للدراسة

أصبح تطبيق نشاط التخصيم ضرورة ملحة للمنظمات في ظل التغييرات التي طرأت على بيئة الأعمال، حيث يعد بديل تمويلي للشركات لمواجهة إلتزاماتها المادية، وأن قدرة أى منظمة تعتمد على سداد إلتزاماتها.

أولاً: تعريف التخصيم:

أشار John Velentzas 2013 إلى التخصيم بأنه عقد بين طرفين، الطرف الأول هو البائع والطرف الثاني هو شركة التخصيم. حيث تلتزم شركة التخصيم (لمدة معينة متفق عليها) بتقديم خدمات مرتبطة بمتابعة وإدارة وتحصيل المستحقات المالية الخاصة بها لدى عملائها.

أما Ivan Justin قام بتعريف التخصيم بأنه إحدى الخدمات المالية حيث يوفر النقدية للشركات عن طريق توفير قرض آمن مقابل الأصول، وهي أوراق القبض في هذه الحالة. حيث يشتري المخصم هذه الفواتير مقابل خصم ويقوم بتجميع قيمتها من المدينين مباشرة.



ثانياً: محددات إدارة المستحقات المالية:

كما سبق القول فإن إدارة مستحقات أى شركة يرتبط بالتكلفة والعائد.. وإذا كان إدارة هذه المستحقات عن طريق الشركة نفسها أحد البدائل الممكنة. فقد ظهر وإنشتر فى الأونة الأخيرة وجود وسطاء ماليين للقيام بهذا الدور، كوسيط مالى لإدارة المستحقات المالية مثل التخصيم، وفى هذا الإطار فقد قدم Thomas نموذجاً يمثل أهمية كبيرة لبيان المحددات المطلوبة لإدارة المستحقات المالية للشركة، وذلك بالمقارنة بين النتائج المترتبة على أداء الشركة فى حالة تطبيق نشاط التخصيم من عدمه، وقد أوضح Thomas من خلال هذا النموذج وجود عدد من المحددات المطلوبة عند إختيار تطبيق نشاط التخصيم، وهو ما يتضح مما يلى:

١- تكلفة العمليات:

تعتبر تكلفة عملية إدارة المستحقات المالية أحد العناصر الحاكمة لإتخاذ هذا القرار وقد قام كل من Smith & Schnucker 1992 بدراسة قرار التخصيم من حيث التكلفة وذلك من خلال خيارين:
الأول: القيام بوظائف الإئتمان التجارى داخل الشركة.
الثانى: عن طريق عقد متخصص مع شركة خارجية.
هذا، وقد أُشير إلى أنه فى الأسواق غير الكفاء تساعد عقود التخصيم فى تحقيق هدف تخفيض نفقات العملية التجارية خاصة تكاليف جمع المعلومات، وعملية المتابعة والتي تتراد لكل من البائعين والمشتريين على حد سواء.. فالمشتريين يتحملون تكاليف تقييم البضاعة وفحص جودتها والتأكد من سلامتها ومطابقتها للمواصفات المتفق عليها وكذلك التأكيد من إلتزام البائعين بخدمات ما بعد البيع، فى الوقت نفسه، يقوم البائعون بجمع معلومات عن الجدارة الإئتمانية للمشتريين، وهنا تصبح شركة التخصيم مصدر للمعلومات لكل من البائعين والمشتريين.



٢- إقتصاديات (وفورات) الحجم:

يرتبط بعملية الإئتمان التجارى عدة تكاليف يتمثل أهمها فى تكلفة التحصيل وتكلفة التأمين، إلى جانب تكاليف تمويل المستحقات المدينة وغيرها من هذه التكاليف. ولذلك فإن الشركات الأكبر حجما من المرجح أن تكون أكثر قدرة على إدارة حساباتها المستحقة داخليا بطريقة فعالة من حيث التكلفة. وفى حالة لجوء المدين إلى شركة التخصيم فإنها تتحمل كافة هذه التكاليف.

٣- الإحتياجات المالية:

يتم إتخاذ قرار تمويل المستحقات المالية عن طريق الموازنة بين التكاليف وتوافر مصادر مالية أخرى. حيث يوجد علاقة طردية بين حاجة الشركة للتمويل خاصة تمويل أصولها قصيرة الأجل ولجوء الشركة للتخصيم، وعلاقة طردية بين تطبيق نشاط التخصيم وحجم أوراق القبض إلى إجمالى الأصول. وتعد أكبر مزايا التخصيم هو الحصول الفورى على النقدية لحل مشاكل السيولة وبقيمة أكبر بدلا من الحصول على قرض مصرفى بضمان المستحقات المالية، خاصة فى ظل الضوابط التى تضعها البنوك للموافقة على منح الإئتمان.

٤- المخاطر / الوضع المالى:

تضمن شركات التخصيم حماية كاملة للمستحقات المالية لعملائها، ولذلك فالشركات الأكثر عرضة للديون المعدومة تلجأ للتخصيم لحمايتها من الإفلاس، حيث يعتبر التخصيم بمثابة إقراض للبائع ذات المخاطر العالية بضمان مستحقاته المالية مع الأخذ فى الإعتبار الجدارة الإئتمانية للمشتريين.

٥- المرونة المالية (القدرة المالية على التكيف):

وهى قدرة الشركة على إدارة مواردها المالية من أجل إتخاذ إجراءات رد الفعل، وإجراءات وقائية لتعظيم قيمة الشركة، فقد تصبح البنوك غير قادرة على تمويل أى فرص مستقبلية أو توفير السيولة فى أوقات الأزمات المالية. مما شجع



الشركات على إيجاد أساليب تمويلية بديلة. وهنا يمكن إعتبار التخصيم كأداة للتنويع المالى الذي يخفف من خطر القيود المالية فى المستقبل.

٦- قطاع الصناعة:

يتحكم نوع الصناعة فى تطبيق التخصيم من عدمه، فيعتبر نشاط التخصيم أسلوبا تقليديا وشائعا فى بعض الصناعات، مثل المنسوجات، حيث يرتبط نشأة التخصيم بهذه الصناعة، ومن ثم فإن هذه النوعية من الشركات تكون أكثر ميلا لإستخدام التخصيم.

ومن ناحية أخرى قد لا تفضل بعض شركات التخصيم الدخول فى مجال معين لعدم تحقيق هذا المجال أهداف التخصيم، فعلى سبيل المثال صناعة البناء والتشييد، حيث تكون المديونية بنسب محدودة من قيمة هذه السلع، ويتم تخصيص المستحقات المالية بحد أقصى وذلك لأن البضاعة المشترى فى كثير من الأحيان لم يتم تسليمها تماما.

ثالثاً: العوامل المؤثرة على قرار الشركة لتخصيم مستحقاتها:

تنوعت رؤى الباحثين أيضا حول العوامل الحاكمة لتطبيق نشاط التخصيم، وكذلك المعايير والمحددات اللازمة لتخصيم الشركة لمستحقاتها من عدمه..

إن قرار التخصيم، الذى يتخذه المخصم – بإعتباره جانب العرض – يرتبط إرتباطا وثيقا بمجموعة من المعايير تدور غالبها حول: حجم التداول، المنتج، القطاع، عمر الشركة، الإدارة، الربحية وإمكانية التحصيل، صك الإئتمان الذى يقوم عليها الدين، أضف إلى ذلك وإن كان بدرجة أقل إرتباطا، ولازال قيد البحث: حجم الشركة، عدد الموظفين، القوائم المالية.

وقد حدد Ibrahim Farag مجموعة من المعايير المرتبطة بقرار التخصيم، تتمثل فيما يلى:



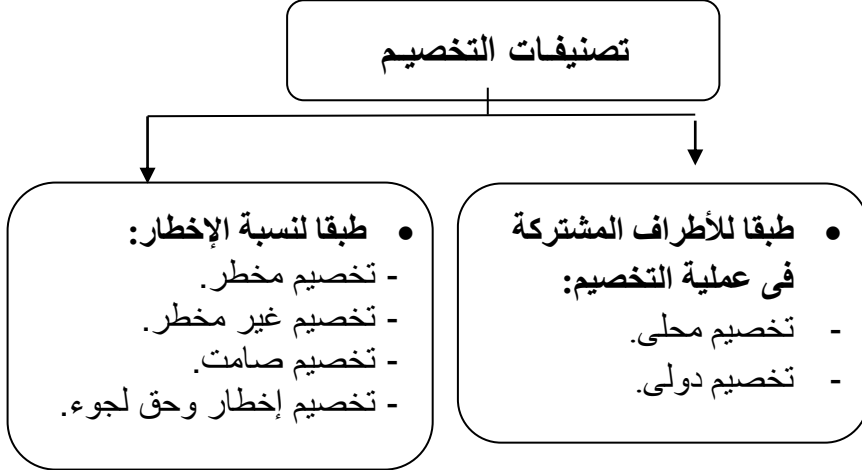
- ١) حجم الشركة (حجم التداول، وعدد الموظفين، ورأس المال) وفقا للدراسات السابقة.
 - ٢) قطاع الشركة.
 - ٣) إحترافية الإدارة و هيكل الملكية.
 - ٤) موسمية المبيعات.
 - ٥) السيولة النقدية للموردين الآخرين (كفاءة الائتمان التجاري).
 - ٦) الكفاءة المالية، ومعدل النمو.
 - ٧) توافر سيولة سريعة.
 - ٨) معرفة الموقف الإئتماني للعميل.
- أما Levy 2007 فقدم نموذجا يراه أكثر تطورا لفهم دوافع الشركة وراء قرار لجوئها إلى التخصيم.. وأكد على ضرورة توافر على الأقل أحد هذه المعايير.

- ١) إحتياج الشركة إلى تدفق نقدي سريع لتمويل نموها أو إلتزاماتها.
- ٢) الشركة في حالة تعثر وتحتاج إلى حل سريع.
- ٣) شركات جديدة أو في مرحلة الإنشاء، لا تملك قوة المساومة مع الموردين والعملاء، إلى جانب محدودية الموارد المالية، مع صعوبة الحصول على الإئتمان المصرفي.. فإن التخصيم في هذه الحالة يمثل ملاذا مناسباً ومثاليا لمواجهة هذه الصعوبات.

رابعاً: تصنيفات التخصيم:

لقد صاحب التطور الكبير الذي حدث في مفهوم التخصيم وتفرع استخداماته، تطورا مماثلا لتقسيمات التخصيم، حسبما تتفاوت رؤى الباحثين لهذه التصنيفات، وتقدم الباحثة فيما يلي إجمالاً لتلك التصنيفات في الشكل التالي رقم (١) يعقبه شرحاً موجزاً لكل عنصر ورد به:





شكل رقم (١)

تصنيفات التخصيم

المصدر: من إعداد الباحثة إعماداً على قراءاتها فيما قدمه الباحثون السابقون

• تصنيف التخصيم طبقاً للأطراف المشتركة في عملية التخصيم:

اتفق كل من Mthoko Mbatha و Zakaria Ab Rahim و Leontin Stanciu على تصنيف التخصيم طبقاً للأطراف المشتركة في عملية التخصيم إلى تخصيم محلي وتخصيم دولي، وقدموا عدداً من الأبعاد التي يمكن من خلالها مقارنة التخصيم المحلي بالتخصيم الدولي، كما هو وارد بالجدول التالي:

جدول رقم (١)

أوجه المقارنة بين التخصيم المحلى والتخصيم الدولى

عناصر المقارنة	التخصيم المحلى	التخصيم الدولى
١- المفهوم:	يعتمد هذا الشكل من التخصيم على عدم وجود عقد التجارة الدولية ، حيث تتم العملية التجارية في نفس البلد ، وبذلك يوجد مخصم واحد.	يعرف هذا النوع التخصيم أيضا بتخصيم التصدير، عندما يكون العميل هو شركة محلية والمورد شركة أجنبية يكون المخصم وسيط مع الشركة الخارجية لضمان الدفع وتحصيل الديون من الشركة المحلية، والعكس صحيح فى حالة تخصيم الإستيراد. يعتمد هذا التخصيم أيضا إذا كان هناك عقد للتجارة الدولية، فسوف يكون هناك طرفان فى التخصيم (مخصمان - الإستيراد واحد و التصدير واحد) فى هذه العملية. المخصم المصدر يشتري ديون المصدر.
٢- أطراف عملية التخصيم:	- المخصم. - الدائن. - المدين. كل أطراف العملية من نفس البلد.	١- الشركة المصدرة. ٢- مخصم المصدر. ٣- الشركة المستوردة. - مخصم المستورد. حيث أن أول طرفين يكونوا فى بلد المصدر واخر طرفين يكونوا فى بلد المستورد.
٣- المُمُول:	تمول هذه العملية من قبل المخصم لصالح العميل.	مخصم المصدر يجعل التمويل بالعمله المستخدمة فى إعداد الفواتير للبضائع من قبل الشركة المصدرة.

٤- مسئولية مخاطر العملة:	المخضم لا يتحمل مسؤولية مخاطر العملة حيث أن التمويل يتم بالعملة المحلية.	يتولى المخضم مسؤولية مخاطر العملة، ويمكنه حماية نفسه من خلال عمليات التحوط.
٥- مخاطر الإئتمان:	يتحمل المخضم مسؤولية الإئتمان، ومخاطر الإئتمان.	طبقا لنظام التخصيم المزدوج، فى حين أن مخضم المصدر يوفر الحماية من مخاطر الإئتمان، يتولى مخضم المستورد مسؤولية إدارة مخاطر الإئتمان.
٦- إهتمامات المخضم:	يهتم المخضم بالدائن والمدين سويا، وفى نفس الوقت يدير مستحقات الدائن والتزامات المدين، ويدرس السوق المحلى أيضا.	يهتم مخضم التصدير بالمصدر، بينما يراقب مخضم الاستيراد المستورد، وكل منهم يدرس ظروف السوق الخاصة به ولكن تحت قواعد التخصيم.
٧- القوانين الحاكمة:	المخضم، الدائن والمدين كلهم تحت إختصاص نفس القوانين المحلية.	تدير شركة التخصيم أى صراعات ممكن أن تنشأ مع اخذ فى الاعتبار اللوائح الخاصة بكل بلد.
٨- مسئولية تحصيل الأموال:	يتولى المخضم مسؤولية تحصيل قيمة المستحقات المالية من المدينين.	فى نظام التخصيم المزدوج، المخضم مسئول عن تحصيل قيمة المستحقات المالية من المستورد ومراقبته.
٩- جودة الخدمة:	جودة الخدمات المقدمة للدائن تعتمد فقط على إحترافية والجدارة الإئتمانية للمخضم.	جودة الخدمات المقدمة للمورد لا تعتمد فقط على إحترافية مخضم التصدير، ولكن أيضا إحترافية والجدارة الإئتمانية لمخضم الاستيراد حيث يقيم الخطر الإئتمانى لعملية التخصيم ويحصل قيمة المستحقات المالية فى ميعاد الاستحقاق.

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على ما ورد فى رؤى الباحثين السابق الإشارة إليهم.

• تصنيف التخصيم طبقاً لنسبة الإخطار:

يتفق كل من Mthoko Mbatha و Ibrahim Ahmed Farag و Michael Farrenkopf و Leora Klapper و Zakaria Ab Rahim على انه يمكن تصنيف التخصيم إلى تخصيم بالأخطار وغير الإخطار وفقاً لما يلي:

- التخصيم المخاطر:

ويعنى انه يتم إخطار المشتري ان حساباته تم بيعها لشركة التخصيم عن طريق رسالة الإخطار، وينبغى تسديد جميع المدفوعات المستحقة إلى المخضم. في حالة الإخطار عادة ما يقدم المشتري للمخضم: وصولات الإستلام، التنازل عن الحسابات، الفواتير التي أعدت فى الشكل الذي يشير بوضوح للمورد أن حساباته تم شرائها من قبل الوسيط، ويصبح التخصيم مثاليا عندما يتم إخطار المدين ببيع المستحقات، ويصبح غير مثالى فى حالة عدم إخطاره بعملية خصم المستحقات، ويؤكد أن التخصيم لابد أن يتوافر فيه عنصر الإخطار وإلا لا يكون مقياس (تخصيم نموذجي).

- التخصيم غير المخاطر:

ويعنى انه لا يتم إخطار المشتري أن حساباته تم بيعها لشركة التخصيم، وقد تم تصميم هذا النوع من الخدمات خصيصا للعملاء الذين لا يريدون أي تدخل من طرف ثالث في الصفقة.

- التخصيم الصامت:

فى معظم الأحيان، يتم التخصيم عن طريق مهام مفتوحة. لكن فى هذا النوع تحتوى الفاتورة على ملاحظة أن التحصيل تم بيعه أو إعادة تخصيصه وأى نوع من أنواع الدفع سيتم حصريا بواسطة المخضم. عادة ما يتم إخطار العملاء بعملية بيع المستحقات مستقبليا بعد فترة معينة و لكى تقوم الشركات بحماية نفسها من المشاكل التى قد تحدث، فإنها غالبا تطلب توقيع العميل على الوثيقة التى تشير صراحة إلى أن المدفوعات التى سيتم دفعها إلى المخضم ستسدد ديونه.



الجزء الثالث: منهجية الدراسة والدراسة الميدانية:

أولاً: أسلوب الدراسة:

استخدم الباحث نوعين من مصادر البيانات وذلك كما يلي:

أ- المصادر الثانوية: ويمكن تحديد البيانات التي تم الاعتماد عليها في تحقيق أهداف الدراسة في ضوء مشكلة الدراسة والمتغيرات المتعلقة بها حيث اعتمد الباحث في تكوين الإطار النظري على الكتب العربية والأجنبية، والمجلات والدوريات العلمية، والأبحاث العلمية المتخصصة المنشورة منها وغير المنشورة أيضاً، والتي تناولت موضوع الدراسة أو بعض جوانبها، بالإضافة إلى ذلك اعتمد الباحث على التقارير والنشرات التي تصدر عن هيئة الرقابة المصرية، والجمعية المصرية للتخصيم ومنظمة FCI.

وتم الاعتماد على بعض البيانات الثانوية المنشورة وغير المنشورة ذات الصلة بموضوع الدراسة من خلال الرجوع إلى المكتبات، والدراسات والدوريات والنشرات والمقالات، وغيرها من مصادر جمع المعلومات، بالإضافة إلى البيانات المتعلقة - خلال الفترة الممتدة من ٢٠١١-٢٠١٦.

ب- المصادر الأولية: تم جمع البيانات الأولية اللازمة للدراسة من:

- ١- القوائم المالية للشركات.
- ٢- المسؤولين بهيئة الرقابة المصرية، والجمعية المصرية للتخصيم وشركات التخصيم وعملاء شركات التخصيم العاملين في شركات الأدوية من خلال قائمة الاستقصاء، وذلك للحصول على آرائهم واتجاهاتهم والتي تخدم موضوع الدراسة.

ثانياً: مجتمع وعينة الدراسة:

١- مجتمع الدراسة:

يعرف مجتمع البحث بشكل عام بأنه " الإطار الذي يشمل على جميع المفردات التي ينطبق عليها صفة هذا البحث وتخضع له.



وحيث أن هذه الدراسة تتناول الشركات التى طبقت أسلوب التخصيم، وأثر هذا التطبيق على توفير السيولة وتمويل الشركات، لذلك فإن مجتمع البحث يشتمل على كافة الشركات التى تطبق هذا الأسلوب البالغ عددهم ٢٦٠ شركة. ولكن نظراً للمحددات التى وضعتها الباحثة للدراسة والمتمثلة فى:

- أن تكون الشركات محل التطبيق مقيدة بسوق الأوراق المالية.
- توافر الحد الأدنى للملائم لبيانات التطبيق.
- وبناء على ذلك بلغ إجمالى الشركات التى بنطبق عليها هذان الشرطان ١٦ شركة تمثل المجتمع النهائى للبحث.
- ٢- عينة الدراسة:

إعتمدت الباحثة عند تحديدها لحجم العينة على المعادلة التالية:

$$N = \frac{NPQZ^2}{(N-1)E^2 + PQZ^2}$$

حيث:

N هى حجم العينة

P نسبة الشركات التى تطبق التخصيم فى مصر وقد إفترضتها الباحثة عند ٠/٠١، بفرض الحصول على أكبر حجم للعينة.

Q النسبة المكملة (نسبة الشركات التى لا تطبق)

Z الدرجة المعيارية من جدول التوزيع الطبيعى عند مستوى ثقة ٠/٠٩٥

E نسبة الخطأ الناتج وقد حددتها الباحثة عند ٠/٠٥

وبتطبيق المعادلة بالمعطيات المشار إليها تبين أن:

$$N = \frac{16(,01)(,99)(1,96)^2}{(16-1)(,05)^2 + (,01)(,99)(1,96)^2} = 8$$

وبالتالى فإن حجم العينة المختارة هو ٨ شركات، وسيتم الإشارة لهذه

الشركات بالحروف الهجائية (أ - ب - ج - د - هـ - و - ز - ح)



رابعاً: حدود الدراسة:

- 1- حدود مكانية: يتم تطبيق هذه الدراسة على الشركات المصرية التى تطبق نشاط التخصيم.
- 2- حدود زمانية: تطبق هذه الدراسة فى الفترة الزمنية من ٢٠١١ إلى ٢٠١٦ وهى فترة كافية لبيان أثر نشاط التخصيم على تلك الشركات.

خامساً: التحليل المالى والإحصائى:

فى إطار إختبار أثر تطبيق نشاط التخصيم على عناصر السيولة السابق الإشارة إليها.. فقد إستخدمت الباحثة إختبار t لبيان الفرق بين متوسط نتائج التحليل قبل وبعد تطبيق نشاط التخصيم.. حيث جاءت النتائج على النحو التالى:

- إختبار أثر تطبيق نشاط التخصيم على عناصر السيولة:
- إختبار أثر التطبيق على نسبة التداول:

جدول رقم (٢)

نتائج إختبار الفرق بين متوسطين لنسبة التداول

	Before	After	T	Df	Sig.
mean	1,0437	2.4289	-3.748	7	.003

تدل نتائج الجدول السابق رقم (٢) على وجود فروق جوهرية لنسبة التداول قبل وبعد التطبيق الأمر الذى دلت عليه القيمة المعنوية للإختبار (٠,٠٠٣) مما يدل على تأثير إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على نسبة التداول.

- إختبار أثر التطبيق على نسبة السيولة السريعة:

جدول رقم (٣)

نتائج إختبار الفرق بين متوسطين لنسبة السيولة السريعة

	Before	After	T	Df	Sig.
Mean	1.1279	2.2772	-4.280	7	.004

تدل نتائج الجدول السابق رقم (٣) على وجود فروق جوهرية لنسب التداول السريعة قبل وبعد التطبيق، الأمر الذى دلت عليه القيمة المعنوية للإختبار (٠٠٤)، مما يدل على تأثير إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على نسب السيولة السريعة.

- إختبار أثر التطبيق على متوسط فترة التحصيل:

جدول رقم (٤)

نتائج إختبار الفرق بين متوسطين لمتوسط فترة التحصيل

	Before	After	T	Df	Sig.
Mean	170.6957	100.9703	2.743	7	-012

تدل نتائج الجدول السابق رقم (٤) على وجود فروق جوهرية لمتوسط فترة التحصيل قبل وبعد التطبيق الأمر الذى دلت عليه القيمة المعنوية للإختبار (٠١٢)، مما يدل على تأثير إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على متوسط فترة التحصيل.



- إختبار أثر التطبيق على متوسط بقاء البضاعة بالمخازن:

جدول رقم (٥)

نتائج إختبار الفرق بين متوسطين لفترة بقاء البضاعة بالمخازن

	Before	After	T	Df	Sig.
Mean	146.3264	107.7980	3.107	6	.001

تدل نتائج الجدول السابق رقم (٥) على وجود فروق جوهرية لمتوسط بقاء البضاعة بالمخازن قبل وبعد التطبيق، الأمر الذى دلت عليه القيمة المعنوية للإختبار (٠٠١)، مما يدل على تأثير إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على متوسط بقاء البضاعة بالمخازن.

وحيث أن جميع الإختبارات التى تمت على العناصر الفرعية لنسب السيولة جاءت جميعها معنوية، فهذا يدل على أن هناك تأثيراً معنوياً لتطبيق نشاط التخصيم على نسب السيولة بالشركات محل الدراسة. ومن ثم تستطيع هذه الشركات توفير التمويل اللازم لممارسة نشاطها، ومواجهة الإلتزامات المالية خاصة العاجلة منها دون أن تضطر إلى اللجوء إلى الإقتراض (الإئتمان المصرفى) أو الشراء بالأجل (الإئتمان التجارى).



الجزء الرابع: النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

- ١- يوجد تأثير معنوى إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على نسبة التداول بالشركات محل الدراسة.
- ٢- يوجد تأثير معنوى إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على نسبة السيولة السريعة بالشركات محل الدراسة.
- ٣- يوجد تأثير معنوى إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على متوسط فترة التحصيل بالشركات محل الدراسة.
- ٤- يوجد تأثير معنوى إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على متوسط بقاء البضاعة بالمخازن بالشركات محل الدراسة.
- ٥- وبالتالي يوجد تأثير معنوى إيجابى لتطبيق نشاط التخصيم على السيولة بالشركات محل الدراسة.
- ٦- كنتيجة للنتائج السابقة يوجد تأثير معنوى لتطبيق نشاط التخصيم على توافر التمويل اللازم لتلك الشركات.

ثانياً: التوصيات:

- ١- تبسيط إجراءات تنفيذ عقود التخصيم عن طريق تقليل المستندات المطلوبة من المقترض من قبل شركات التخصيم، وتخفيف حدة الضمانات المطلوبة.
- ٢- تقديم الخدمات للموردين الأجانب والبنوك المحلية وخاصة لقطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة التى تتردد البنوك التجارية فى تمويلها.
- ٣- ضمان مراقبة أداء العملاء بصورة مستمرة، وعدم الإقتصار على حالات التخلف عن السداد فقط.



- ٤- وضع ضوابط للعملاء بالتعامل مع حد أدنى من المدينين لتقليل مخاطر إعتقاد شركة التخصيم على عدد قليل من المشترين.. مع أهمية تحقيق التنوع فى العملاء لتقليل مخاطر الإئتمان.
- ٥- تدريب وتنمية قدرات العاملين بشركات التخصيم، مع الإستفادة بخبرة الجهات ذات الإهتمام بهذا النشاط.
- ٦- الإسراع بإصدار قانون التخصيم والذى يحدد ضوابط تطبيق هذا النشاط وحقوق وإلتزامات الأطراف المتعاملة فيه.
- ٧- تذليل العقبات التى تحول دون تطبيق نشاط التخصيم والعمل على تهيئة البيئة الصالحة لتحقيق ذلك.
- ٨- إعتراف الحكومة بالتوقعات الإلكترونية وتفعيل قانون تمويل الديون عن طريق عقود التخصيم.



المراجع:-

أولاً: المراجع العربية:

- ١- د/ سيد محمد جاد الرب، الإتجاهات الحديثة فى إدارة المخاطر والأزمات، (المنصورة: مؤسسة الجوهري، ٢٠١٥).
- ٢- د/ عادل ميروك محمد، مقدمة فى الأسس العلمية والعملية للتحليل المالى، (٢٠٠٨)، ص ص ٧٥ – ٩٤.
- ٣- د/ منير إبراهيم هندی، أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية، (الأسكندرية، منشأة المعارف، ٢٠٠٨).
- ٤- د/ منير هندی، الفكر الحديث فى إدارة المخاطر: الهندسة المالية بإستخدام التوريق والمشتقات، (الأسكندرية، منشأة المعارف، ٢٠٠٨).
- ٥- د/ منير هندی، الفكر الحديث فى التحليل المالى وتقييم الأداء "مدخل حوكمة الشركات"، (الأسكندرية، دار المعرفة الجامعية، ٢٠٠٩)، ص ص ١٤٨ – ١٧٥.
- ٦- د/صفوت حميدة، التحليل الإحصائى الجزء الثانى – التحليل الإستدلالى، (الجيزة: الزعيم للخدمات المكتبية، ٢٠١٦).

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- 1- Athanasios Sakorafas, Evaluating a Model for Default Risk in Non-recourse Factoring, M. Sc Thesis, (Greek: University of Piraeus, 2010).
- 2- Ioana Benea, and Florin Duma, "Financing with Receivables: Factoring, Securitization and Collateral", Finance – Challenges of the Future, 2013, Vol. (1), No. (15).
- 3- Ivan Justin Salaberrios, The Effects of Using Invoice Factoring to Fund a Small Business, Ph. D. Dissertation (USA: Walden University, 2016).



- 4- Ivan Justin Salaberrios, The Effects of Using Invoice Factoring to Fund a Small Business, Ph. D. Dissertation (USA: Walden University, 2016).
- 5- Jaroslava JANEKOVÁ, "Factoring – Alternative Source of a Company Financing", International Journal of Engineering, 2012, Vol. (3).
- 6- John Velentzas, Nick Kartalis, and Georgia Broni, "The Factoring and Forfeiting Contract as Contemporary Types of Finance. Especially the Greek Regulations", Procedia Economics and Finance, Vol. (5), 2013.
- 7- Ksenija Denčić-Mihajlov, Tamara Milenković-Kerković, "Factoring as a financial alternative: Evidence from Serbia", Economics and Organization, 2011, Vol. (8), No. (4).
- 8- Leontin Stanciu, and Liliana-Mioara Stanciu. "Empirical Study on Financing Companies through Factoring Case Study: Romania", Buletin Scientific, 2013, Vol. (3).
- 9- Mthoko Mbatha, Risks and Rewards of Providing "Reverse Factoring" As a Financing Technology for Small and Medium-Sized Enterprises in South Africa, M. Sc. Thesis (South Africa: University of Pretoria, 2011).
- 10- Robert Lumbuye Tomusange, Factoring as a Financing Alternative for African Small and Medium-Sized Enterprises, Ph. D. Dissertation (USA: Walden University, 2015).