

3- النظريات الحديثة المفسرة للهيكلية المالية: جاءت نظريات أخرى تفّسر الهيكلية المالية في ظل فرضيات واقعية، وكل منها فّسرت الهيكلية المالية. سيتم عرض أهمها في ما يلي: "نظرية الوكالة؛ لقد قام كل من الباحثين جونسون وماكلينج & Jensen Meckling سنة 8599 بنقد المرجعية التي أسسها Modigliani & Miller وذلك بإدماج نظرية الوكالة في النظرية المالية. تعرف علاقة الوكالة على أنها "عقد بموجبه يقوم شخص يدعى المّوكل (Principale) Mandant باللجوء ضرورة توافر قدرة من اللامركزية للوكيل، والقيام ببعض التصرفات دون الرجوع للمّوكل. ومن أجل الحد من تصرفات المسير فإن المساهم يمكن أن يتحمل تكاليف من أجل مراقبة المسير (تسمى تكاليف المراقبة) وينشأ نظام حوافز للمسير. ومن جانبه المسير يمكن أن يقوّن بتكاليف التبّير من أجل اقناع المساهمين بمطابقة تصرفاته لمصلحتهم الخاصة، وبالتالي تكون هناك ما يسمى بتكلفة البديلة أو ما يعرف بالتكاليف المتبقية. () بإدخال كل من الاقتصاد الضريبي () والقيمة الحالية المتوقعة لتكلفة الافلاس (F) وتكلفة الوكالة A كما ٤ تكاليف الرقابة: لدفع المسيرين للعمل من أجل مصلحة الملاك، ٤ تكاليف التبّير: تشمل المصاريف التي ينفقها المسيرين حتى يبرهنوا على حسن إدارتهم، ٤ التكاليف المتبقية: تنتج عن استحالة ممارسة الملاك رقابة تامة على المسيرين. كما أن دفع الفوائد وأقساط الدين يقلص احتمال قيام المديرين باستثمارات غير مجدية، تقوم هذه النظرية على انعدام التناظر في المعلومات L'Asymétrie de L'Information التي تتميز به تفضل التمويل من خلال مساهمين جدد ليشاركوا في تحمل الصعوبات المستقبلية، لأن هذا القرار ربما يعطي إشارة بأن التوقعات المستقبلية ليست جيدة، 3-3- نظرية التمويل السلمي: La Théorie de Financement Hiérarchique تقوم هذه النظرية على ترتيب مصادر التمويل للمؤسسة، وأساس هذه النظرية هو انعدام التناظر في المعلومات Asymétrie de L'Information وأن الاستثمارات تمّول أولاً عن طريق الأموال الداخلية وبصفة خاصة عن طريق الارباح المحتجزة، طريق إعادة اصدار للأسهم التي تأتي في آخر السلم. لكل مؤسسة نسبة من الاستدانة في هيكلها المالي يعكس احتياجاتها المتراكمة للتمويل الخارجي، نسبة استدانة معروفة بدقة ومحددة كهدف يجب الوصول الي