

المحاضرة السادسة: الهيكل المالي في المؤسسة: تابع (الديون)

• تمهيد

• 1- القروض المصرفية

• 2- القروض السندية

• 3- قرض الايجار

تمهيد: ان الاموال الخاصة عادة لا تكفي لتمويل الاحتياجات المتنوعة للمؤسسة، فحتى تحافظ هذه الاخيرة على مستوى الاستثمارات عند الحدود المقبولة وتتجاوز أزمات السيولة الظرفية فانها تلجأ الى مصادر من خارج المؤسسة ويتم ذلك باجراءات وشروط مختلفة تختلف باختلاف المصدر التمويلي وتنقسم الديون الطويلة والمتوسطة الاجل عموما الى: القروض المصرفية، القروض السندية، وقرض الايجار التمويلي.

1- القروض المصرفية:

تعتبر البنوك من منابع التمويل الهامة في كثير من الاقتصاديات حيث تمنح اعتمادات مالية للجهة المستفيدة بتاريخ استحقاق معين، ويترتب عن ذلك فائدة للجهة الدائنة حسب مجموعة من الشروط التي يتم الاتفاق عليها بين الطرفين بشكل مسبق.

- ان الاعتماد على القروض المصرفية يجنب المؤسسة تكاليف اللجوء الى الاصدار العام للجمهور (تكاليف الاشهار والتسجيل).

- الحصول على مبالغ تمويلية عن طريق القروض المصرفية لا يستغرق وقتا طويلا مقارنة مع عملية الاكتتاب في البورصة.

- القروض المصرفية تحقق للمؤسسة ميزة جبائية تتمثل في تحقيق وفورات جبائية لان تكلفتها تعتبر عبئا محاسبيا يخضم مع الاعباء واجبة الخصم عند حساب الربح الاجمالي للمؤسسة.

- تكلفة الديون بصفة عامة ومنها القروض هي معدل الخصم الذي يحقق التعادل بين التدفقات الداخلة من الدين والتدفقات الخارجة منه، وبالتالي فتكلفة القرض المصرفي تعطى بالعلاقة التالية:

$$v_0 = a * \left[\frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \right]$$

V_0 : القيمة الحالية للقرض (القيمة الفعلية)

a : القسط السنوي للقرض

i : تكلفة القرض قبل الضريبة (معدل الفائدة)

n : مدة القرض

r : تكلفة القرض (بعد الضريبة) = معدل الفائدة * (1 - معدل الضريبة)

مثال: ليكن لدينا قرض بنكي بقيمة 1500000 ون يسدد على 4 دفعات، قيمة كل دفعة 475000 ون، اذا علمت أن معدل الضريبة يقدر ب: 19%، أحسب تكلفة هذا القرض.

2- القروض السندية:

هي قروض بمبالغ ضخمة مجزأة الى أقسام صغيرة يسمى كل منها السند، ويعرف السند بأنه مستند دين يستفيد حامله من كل الحقوق التي يستفيد منها الدائنون الآخرون خاصة الفائدة، وتستحق هذه الورقة المالية عند حلول أجل الاستحقاق ولا يحق لأصحابها المشاركة في اتخاذ القرارات، أما في حالة التصفية فان أصحاب السندات يحصلون على مستحقاتهم قبل حملة الاسهم الممتازة والعادية،

السندات باعتبارها دين فان تكلفتها تعتبر وفورات جبائية وتحسب بالعلاقة التالية:

$$v_0 = b * (1 - IBS) * \left[\frac{1 - (1 + r)^{-n}}{r} \right] + Kn * (1 + r)^{-n}$$

V_0 : القيمة الحالية للسند = القيمة الاسمية - مصاريف الاصدار

b : الفائدة السنوية للسند

r : تكلفة السند.

IBS : معدل الضريبة

Kn : قيمة السند عند انتهاء مدة الدين.

مثال: ترغب مؤسسة في تمويل مشروع استثماري عن طريق اصدار مجموعة من السندات القيمة الاسمية لكل سند: 200 ون، تستحق بعد 15 سنة، وباقساط متساوية، وبفائدة سنوية 8% وتكلفة اصدار 5%، حيث معدل الضريبة على الارباح يقدر ب: 25%.