

الإدارة المالية (2) الدكتور نور الدين خبابه



جامعة الملك فيصل
عمادة التعلم الإلكتروني والتعليم عن بعد

المحاضرة الحادية عشر

التمويل متوسط و طويل الأجل



التمويل متوسط وطويل الأجل

مقدمة:

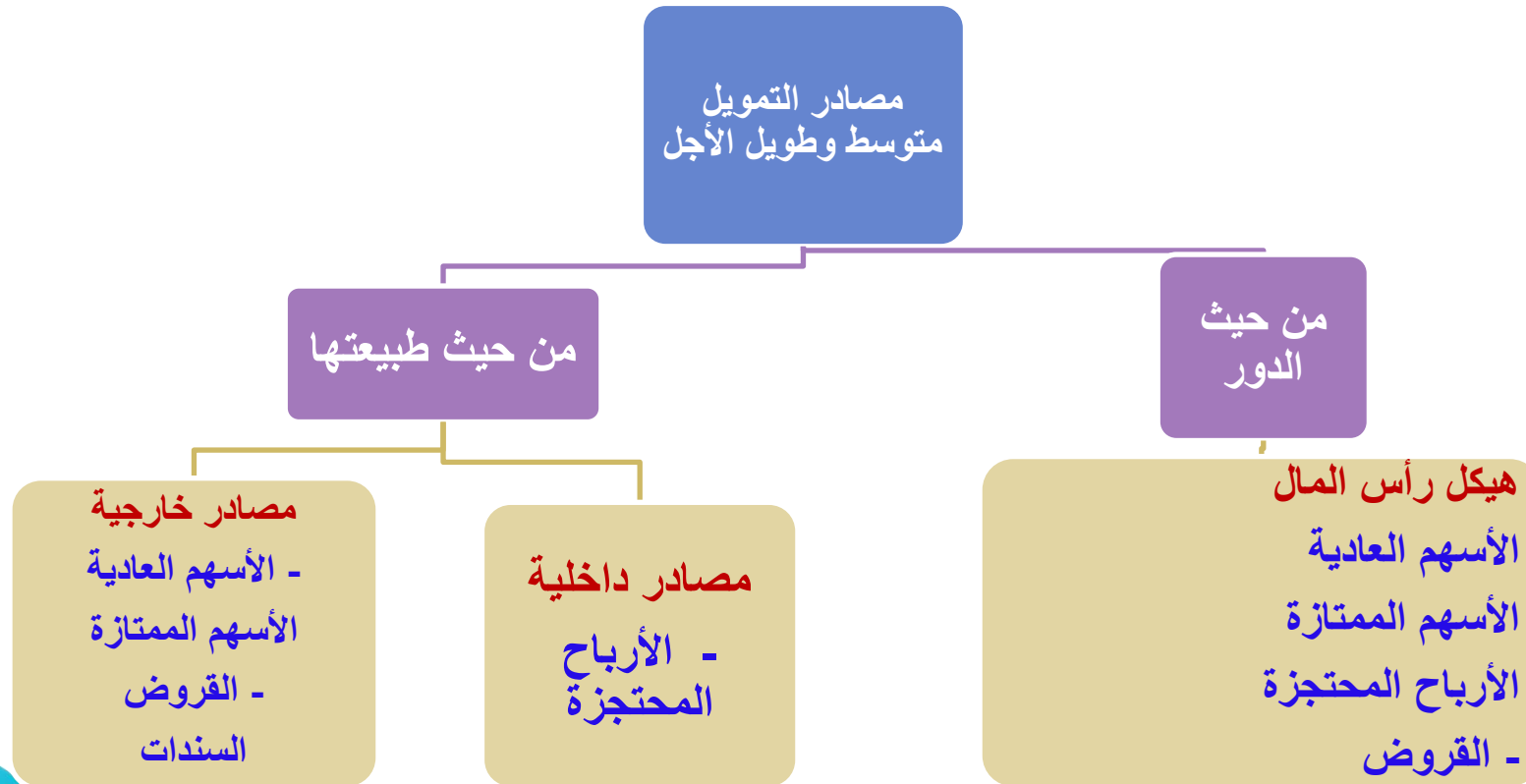
يهدف هذا الفصل إلى بيان أهم مصادر التمويل متوسطة وطويلة الأجل والتي تشمل:

- ✓ الاستئجار
- ✓ القروض المصرفية
- ✓ سندات الدين
- ✓ الأسهم الممتازة
- ✓ الأسهم العادية
- ✓ الأرباح المحتجزة.



التمويل متوسط وطويل الأجل

خصائص مصادر التمويل متوسطة وطويلة الأجل:



التمويل متوسط وطويل الأجل

الاستئجار:

الاستئجار هو عقد يبرم طرفين (المستأجر و المؤجر) ويترتب عليه الآتي:

- ✓ تلتزم بموجبه المستأجر (طرف أول) بدفع مبالغ محددة بتواريخ متفق عليها للمؤجر (طرف ثاني) وهو المالك لأصل من الأصول.
- ✓ ينتفع الطرف الأول بالخدمات التي يقدمها الأصل.

أهم بنود عقد الإيجار:

- ✓ المدة الأساسية للعقد التي لا يمكن خلالها إلغاؤه
- ✓ قيمة دفعة الإيجار الدورية
- ✓ تاريخ الدفع
- ✓ إمكانية تجديد العقد أو شراء الأصل في نهاية مدة العقد
- ✓ الجهة التي تتحمل صيانة الأصل



التمويل متوسط وطويل الأجل

أنواع عقود الاستئجار:

هناك عدة أنواع لعقود الاستئجار أهمها:

- ✓ الاستئجار التمويلي
- ✓ الاستئجار التشغيلي
- ✓ الاستئجار المقرون أو المرتبط برافعة التمويل



التمويل متوسط وطويل الأجل

الاستئجار التمويلي:

يمثل هذا النوع من الاستئجار عقداً بين المستأجر والمؤجر يلتزم بموجبه المستأجر بدفع أقساط مالية للمؤجر نظير استخدامه للأصل، بحيث يكون مجموع هذه الأقساط المالية يغطي قيمة الأصل بالإضافة إلى تحقيق عائد مناسب للمؤجر. من خصائص هذا النوع من الاستئجار:

1. أنه لا يمكن إلغاؤه، وإذا أراد المستأجر فعل ذلك، فعليه أن يدفع ما تبقى من قيمة العقد دفعة واحدة. وإذا تخلف المستأجر فإن ذلك من تعذر عليه ذلك فإن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى إفلاسه.
2. يتحمل المستأجر صيانة الأصل، وكذلك نفقات إيجار منخفض أو شراء الأصل التأمين والضرائب.



التمويل متوسط وطويل الأجل

أنواع الاستئجار التمويلي:

يمكن للاستئجار التمويلي أن يأخذ شكلين:

1. الاستئجار عن طريق البيع وإعادة الاستئجار:

حيث تقوم شركة مت تملك أصلاً من الأصول بيع هذا الأصل إلى مؤسسة بسعر سوقي عادل يتفق عليه وتستلم المبلغ نقداً، وفي نفس الوقت تقوم باستئجار ذات الأصل من الجهة المشتريّة، ومن خصائصه:

✓ دفعات الإيجار ستغطي سعر الأصل المدفوع علاوة على تحقيق عائد مناسب للمؤجر.

✓ يوفر هذا النوع من الاستئجار سيولة معتبرة للشركة يمكنها أن تمول بها استثماراتها أو تسديد ديونها.



التمويل متوسط وطويل الأجل

2. الاستئجار المباشر:

يسمح هذا النوع من الاستئجار للمنشأة بالحصول على أصل لا تملكه حيث:

- ✓ تقوم المنشأة بتحديد الأصل الذي تود القيام بالمنشأة رغب في الحصول عليه
- ✓ تتفق مع المالك على السعر وتاريخ التسليم
- ✓ تقوم المنشأة بترتيبات مع مؤسسة تمويلية (البنك مثلاً)، حيث تتولى الأخيرة شراء الأصل من المالك الرئيسي.
- ✓ تقوم المنشأة في نفس الوقت بتوقيع عقد استئجار مع المؤسسة التمويلية.
- ✓ وفقاً لهذا العقد ينبغي على المنشأة المستأجرة دفع كامل قيمة الأصل مضافاً إليه عائد مناسب للمؤجر.
- ✓ يتحمل المستأجر كافة نفقات التأمين والصيانة والضرائب.



التمويل متوسط وطويل الأجل

الاستئجار التشغيلي:

يطلق عليه أحياناً عقد استئجار الخدمات، لأنه يرتبط أساساً باستئجار التجهيزات والخدمات مثل السيارات وماكينات التصوير والحاسبات الآلية. ووفقاً لهذا النوع من الاستئجار، يقدم المؤجر الخدمة المطلوبة بما في ذلك تكاليف الصيانة الدورية والتأمين والضرائب وذلك مقابل دفعات سنوية يدفعها المستأجر للمؤجر نظير الانتفاع بخدمة الأصل.



التمويل متوسط وطويل الأجل

خصائص الاستئجار التشغيلي:

1. تكون مدة العقد أقل من العمر الاقتصادي للأصل.
2. على المؤجر تكرار تأجير الأصل لنفس المؤجر أو لغيره حتى يتمكن من تغطية تكلفة الأصل و تحقيق عائد مناسب.
3. قد يشمل العقد بنداً يمنح المستأجر إلغاء العقد قبل نهايته بعد منح المؤجر فترة إنذار. وقد يترتب على إلغاء العقد بعض التكاليف المتمثلة في الجزاءات أو الغرامة.
4. تتيح إمكانية إلغاء العقد للمستأجر فرصة البحث عن أصل أكثر حداثة وكفاءة.
5. تتيح إمكانية إلغاء العقد للمستأجر فرصة التخلص من الاستئجار في حالة تدهور النشاط الاقتصادي للمنشأة.



التمويل متوسط وطويل الأجل

الاستئجار المرتبط برافعة التمويل:

يوجد في هذا النوع من التمويل ثلاثة أطراف:

✓ المؤجر صاحب الأصل

✓ المستأجر

✓ ومؤسس التمويل

ويتم على النحو التالي :

✓ يحدد المستأجر الأصل الذي يود الانتفاع بخدماته

✓ يقوم المؤجر بشراء الأصل ويموله جزئياً من أمواله الخاصة

✓ يتم تمويل الباقي عن طريق مؤسسة تمويلية (بنك أو جهة أخرى) برهن الأصول المشتراة.



التمويل متوسط وطويل الأجل

مزايا وعيوب التمويل بالاستئجار:

أولاً: المزايا:

- ✓ يتميز التمويل عن طريق الاستئجار بقدر من المرونة: حيث أنه يمكن تبديل الأصل في حالة استئجار الخدمة أو تبديل المكان في حالة العقار.
- ✓ يمنح الاستئجار للمنشأة وفرات ضريبية، حيث أن دفعات الإيجار تخصم من الأرباح قبل الضريبة وبالتالي فهي تخفف العبء الضريبي
- ✓ يمكن أن تستخدم الأموال المتوفرة عن طريق الاستئجار في تمويل رأس المال العامل
- ✓ الأصول المستأجرة لا تظهر ضمن بنود الميزانية وبالتالي قد يكون لها إيجابي في التحليل المالي باستخدام النسب المالية خاصة نسب النشاط والربحية والمديونية.



التمويل متوسط وطويل الأجل

ثانياً: العيوب:

✓ الاستئجار يكون لفترة محدودة، فإذا رغبت المنشأة في الاستمرار في الاستئجار فقد تضطر على زيادة قسط الإيجار.

✓ تكلفة الفوائد على بعض عقود الاستئجار أكبر من تكلفة الاقتراض المباشر

بالرغم من هذه العيوب إلا أن مزايا التمويل عن طريق الاستئجار تفوق العيوب المذكورة. ولعل ما يشغل بال المنشآت التي الجأ إلى استخدام الاستئجار هو معرفة:

➤ أيها أفضل الاستئجار أو الاقتراض؟

➤ وما تكلفة كل بديل؟

➤ في حالة الاستئجار كيف يمكن تحديد قيمة دفعة الإيجار؟



التمويل متوسط وطويل الأجل

القروض المصرفية متوسطة وطويلة الأجل:

يمثل الاقتراض متوسط وطويل الأجل مديونية على المنشأة يجب الالتزام بها وسدادها. وتحصل المنشأة على هذه القروض من المؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار. وتستحق هذه القروض في مدة قد تصل إلى عشرين عاماً. وعادة ما يتم الاتفاق حول شروط القرض بين المنشأة والمؤسسة المالية المانحة للقرض، وتتضمن الاتفاقية:

✓ فترة استحقاق القرض

✓ تحديد معدل الفائدة

✓ تحديد ما إذا كان معدل الفائدة ويترك تحديده لعوامل العرض والطلب.

✓ كيفية تسديد القرض



التمويل متوسط وطويل الأجل

سندات الدين:

- السند عبارة عن شهادة دين تتعهد بموجبها الجهة المصدرة لها دفع قيمة القرض كاملة عند الاستحقاق لحامل السند بالإضافة إلى منحه فائدة دورية سنوياً أو نصف سنوياً.
- تتراوح فترات الاستحقاق السند بين القصيرة (من سنة إلى 5 سنوات) والمتوسطة من (5 إلى 10 سنوات) والطويلة (10 سنوات فأكثر).
- تصدر السندات بقيمة اسمية وتاريخ استحقاق محدد، وعندما يحين تاريخ الاستحقاق تقوم الجهة المصدرة للسند برد قيمة السندات لحاملها.
- للسند قيمة سوقية قد تكون < من القيمة الاسمية، وفي هذه الحالة سيحقق حامل السند مكاسب رأسمالية. وقد تكون القيمة السوقية > من القيمة الاسمية وفي هذه الحالة يتحمل حامل السند خسارة رأسمالية



التمويل متوسط وطويل الأجل

طرق سداد قيمة السندات:

عناك العديد من الطرق التي يمكن استخدامها من طرف المنشأة المصدرة لرد قيمة السندات إلى حامليها:

- 1. طريقة الوفاء الإلزامي:** ويقصد به إعادة شراء السندات من حملتها خلال فترة الاستحقاق بشرط أن ينص على ذلك في نشرة الإصدار.
- 2. طريقة الاستدعاء الاختياري:** حيث يسمح للمقترض إعادة شراء السند من حامله خلال فترة استحقاق السند بسعر ثابت أعلى من سعر الإصدار ويتناقص سنوياً حسب ما هو منصوص عليه في نشرة الإصدار.
- 3. طريقة البيع الاختياري:** البيع الاختياري من قبل حامل السند حيث يمكن للمستثمر إرجاع السند إلى المنشأة المصدرة للسند واسترداد قيمته في تاريخ محدد خلال فترة الاستحقاق.



التمويل متوسط وطويل الأجل

أنواع السندات:

1. السندات القابلة للتحويل:

وهي التي توفر لحاملها خاصيتين هما: الحصول على عائد ثابت بالإضافة إلى فرصة مستقبلية لتحويل السند إلى أسهم عادية. ويتصف هذا النوع من السندات بانخفاض معدل الفائدة التي يمنحها.

2. السندات القابلة للاستدعاء:

تلتزم الشركة هنا بدفع قيمة تفوق القيمة الاسمية للسند من أجل استدعائه قبل تاريخ الاستحقاق، وتسمى الزيادة عن القيمة الاسمية بتعويض الاستدعاء



التمويل متوسط وطويل الأجل

3. السندات القابلة للاستهلاك:

بواسطة هذا النوع من السندات تضع المنشأة جدولاً زمنياً لتسديد قيمتها بحيث تكون ملتزمة بشراء عدد معين من السندات سنوياً، وعادة ما تكون الفائدة على هذه السندات أقل من الفائدة على السندات العادية، لأن هناك نوع من الحماية لأموالي المستثمر.

4. السندات المضمونة بأصل:

وقد يكون ذلك برهن الممتلكات، حيث لا يسمح بالتصرف بهذه الممتلكات قبل توفير قيمة السندات. كما قد يكون ضمان السندات بسندات أخرى أو أسهم عادية وتسمى هذه الحالة بالسندات المتعلقة. وقد يكون الضمان سمعة المنشأة وتسمى هذه السندات بسندات الاعتماد.





مَشْرِقُ
بِحَمْدِ اللَّهِ

