

عوامل اقتصادی مؤثر بر تصمیم‌گیری درباره اجاره یا خرید و مزایای هر یک

مهدی مُشکی*

نخست به ذکر پاره‌ای از دلایلی پرداخته می‌شود که مؤسسات مالی مختلف ممکن است در ارزیابی راه‌حلهای متعددی که پیش رو دارند، از آنها استفاده کنند. به منظور تصمیم‌گیری صحیح در خصوص خرید یا اجاره، مؤسسه باید اجاره را با شقوق مختلف خرید مثل تأمین مالی از طریق استقراض یا تأمین مالی از طریق خرید اقساطی، مقایسه کند و عوامل مؤثر در تصمیمات اجاره - خرید را در محاسبات مربوطه دخالت دهد.

الف) خروج نقدینگی¹

معمولاً تأمین بخش زیادی از قیمت دارایی که مؤسسات اقتصادی اقدام به خرید آن می‌کنند، مستلزم خروج نقدینگی است. بخش دیگری از آن نیز ممکن است از طریق استقراض بلندمدت تأمین گردد. لیکن اجاره مستلزم هیچگونه خروج نقدینگی نیست و معمولاً مؤسساتی که دچار کمبود نقدینگی هستند، دارایی موردنظر خود را از طریق اجاره بسیار سریعتر و آسانتر می‌توانند به دست آورند تا اینکه اقدام به خرید آن کنند.

چکیده: در این نوشتار، حالات مختلف خرید با اجاره مقایسه شده عوامل مؤثر در تصمیم‌گیری و انتخاب آنها به دقت تجزیه و تحلیل و بررسی می‌گردد. در این زمینه از عواملی همچون خروج نقدینگی، اثر روی ظرفیت استقراض، احتمال خطر ناشی از نابابی و از مداخله‌دگی، فسخ اجاره و امکان تخصیص وجوه برای مصارف سودآور بحث شده است. از سوی دیگر، جهت انجام مقایسه‌ای دقیقتر، پس از تشریح تأمین مالی از طریق استقراض به توضیح تأمین مالی از طریق خرید اقساطی پرداخته شده و دو نمونه معمول آن یعنی «قرارداد فروش مشروط» و «رهن اموال شخصی» توضیح داده شده‌اند. عوامل مؤثر در تصمیمات اجاره - خرید نظیر گردش وجوه، عامل مالیات، حذف هزینه‌های عملیات، ارزش اسقاط، ارزش فعلی و دیگر مسائل مرتبط با موضوع مورد بررسی قرار گرفته است.

کلیدواژه: اجاره، خرید، خروج نقدینگی، ظرفیت استقراض، ارزش فعلی، نرخ بازده بدون احتمال خطر (ریسک)، نرخ بازده مورد انتظار، قرارداد فروش مشروط، رهن اموال شخصی، تشویق مالیاتی، برگشت مالیاتی.

مقدمه

اصولاً در رابطه با اینکه اجاره کنیم یا استقراض، بحث بسیار است. بنا به دلایلی ممکن است اجاره توصیه شود و بنا به دلایل دیگر، ممکن است استقراض پیشنهاد گردد. در اینجا

*عضو هیئت علمی دانشگاه پیام‌نور، مرکز رشت.

(عملیاتی) تهیه شوند، در آن صورت ترازنامه بدون تغییر می‌ماند و در نهایت نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام نیز که قبلاً ۱ بود، تغییری نخواهد کرد. اما اگر همین مؤسسه داراییهای مزبور را از طریق استقراض تأمین کند، در آن صورت علاوه بر اینکه داراییها و بدهیهای گزارش شده در ترازنامه افزایش خواهند یافت، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام نیز از ۱ به ۲ ترقی خواهد کرد. (Chandra, 1987: 783)

در خصوص اجاره سرمایه‌ای باید گفت که اگر چه این نوع اجاره تعهداتی نظیر تعهدات ناشی از استقراض به مؤسسه تحمیل می‌کند، مطالعات نشان داده‌اند که سرمایه‌گذاران و محافل مالی به تعهدات ناشی از استقراض در مقایسه با تعهدات ناشی از اجاره آگاهترند و حساسیت بیشتری نشان می‌دهند. به این ترتیب ممکن است در بعضی از موارد نتیجه گرفت که یکی از مزایای اجاره در مقایسه با استقراض این است که مؤسسه را قادر می‌سازد تا داراییهای بیشتری نسبت به آنچه ظرفیت استقراض آن اجازه می‌دهد، به دست آورد. اما مزیت دیگر اجاره این است که اگر مستأجر یا وام‌گیرنده، زمانی ورشکست شوند، در آن صورت وضعیت موجر در مقایسه با وام‌دهنده بهتر خواهد بود. موجر مالک دارایی است و می‌تواند در چنین وضعیتی آن را پس بگیرد، اما انجام چنین کاری برای وام‌دهنده، حتی اگر مبلغ پرداختی وی از طریق داراییهای خاصی تضمین شده باشد، مشکلتر و پرهزینه‌تر خواهد بود. (Home, 1983: 495)

ج) احتمال خطر (ریسک) ناشی از نابابی و از مدافندگی^۲ هنگامی که مؤسسه‌ای اقدام به خرید ماشین‌آلاتی می‌کند اصولاً ریسک ناشی از نابابی و منسوخ شدن آن را نیز قبول می‌کند. بنابراین، اگر زمانی اموال خریداری شده، از مدافنده و منسوخ تشخیص داده شوند، باید بلافاصله فروخته شده یا به ارزش قابل بازیافت که احتمالاً متضمن شناسایی زیان نیز خواهد بود، به بازار عرضه گردند.

یکی از بحثهایی که در ارتباط با موارد فوق و به حمایت از اجاره انجام می‌گیرد این است که اجاره احتمال خطر ناشی از نابابی را از استفاده‌کننده به مالک یا، به عبارت بهتر، از

در پاره‌ای از موارد، ممانعت از خروج نقدینگی ممکن است مزیتی برای اجاره در مقابل خرید تلقی گردد، لیکن همیشه چنین نیست. به بیان دیگر، اعتبار یا صحت و سقم این مطلب تا حد زیاد بستگی به وضعیت مالی مؤسسه دارد. اگر مؤسسه امکان استقراض را داشته باشد، ممکن است اقدام به انتشار اوراق قرضه کند و با وجوه حاصل از انتشار آن، به طور کامل و صددرصد تأمین مالی کند. بنابراین، در این مورد، اجاره هیچ‌گونه مزیت قابل توجهی بر استقراض نخواهد داشت.

از سوی دیگر، اگر مؤسسه با کمبود نقدینگی مواجه باشد و بنا به دلایلی قادر به استقراض نیز نباشد، اجاره به لحاظ جلوگیری از خروج نقدینگی نسبت به سایر روشهای تأمین مالی در اولویت قرار می‌گیرد.

ب) اثر روی ظرفیت استقراض^۳

ظرفیت استقراض یک مؤسسه ممکن است توان آن مؤسسه در افزودن بدهیهای بلندمدت اضافی به ساختار سرمایه آن تعریف شود، به گونه‌ای که این عمل آسیب جدی به میزان اعتبار و قیمت بازار سهام آن وارد نکند. در صورتی که مؤسسه بر حجم بدهیهای خود بیفزاید ولی افزایش معادل آن در حقوق صاحبان سهام ایجاد نکند، ظرفیت استقراض آن کاهش خواهد یافت.

یکی از بحثها در این زمینه این است که اجاره ظرفیت و توان استقراض مؤسسه را افزایش می‌دهد. از آنجا که تعهدات مؤسسه بابت اجاره به عنوان بدهی در ترازنامه انعکاس نمی‌یابد (اجاره عملیاتی) اثر نامطلوبی نیز در نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام از خود برجای نخواهد گذاشت. اگر مؤسسه قبل از اجاره، دارای ظرفیت استقراض معینی باشد، با استفاده از اجاره خواهد توانست از همان ظرفیت در دوره بعد از اجاره نیز استفاده کند. (Hampton, 1983: 571)

به عنوان مثال، فرض کنیم که جمع داراییهای یک مؤسسه مبلغ ۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰ ریال باشد که از این مبلغ، ۵/۰۰۰/۰۰۰ ریال آن از محل حقوق صاحبان سهام و ۵/۰۰۰/۰۰۰ دیگر از محل وام تأمین شده است. مؤسسه مزبور نیاز به خرید داراییهای اضافی به مبلغ ۵/۰۰۰/۰۰۰ ریال دارد. حال اگر فرض کنیم که داراییهای اضافی مزبور از طریق اجاره

2. effect on borrowing capacity
3. risk of obsolescence

مستاجر به موجد انتقال می‌دهد. مؤسسه‌ای که مالک تجهیزات و ماشین‌آلات مربوطه است باید احتمال خطرناشی از نابابی و از مدافندگی آنها را قبول کند. اما اگر مؤسسه مزبور اقدام به اجاره آن تجهیزات و ماشین‌آلات نماید، در آن صورت شرکت موجد باید این احتمال خطر را تقبل کند.

اما مطلبی که در اینجا باید به آن اشاره شود این است که مطالب این بحث به ندرت اعتبار پیدا می‌کنند. اصولاً پرداختهایی که مستاجر انجام می‌دهد در قبال خدماتی است که موجد به وی عرضه می‌کند. حال اگر خود ریسک را نیز بتوان خدمتی فرض کرد (چون که موجد آن را برای خود محفوظ داشته و از این رهگذر خدمتی به مستاجر انجام می‌دهد) پس می‌توان ادعا کرد که موجد با آگاهی کامل از این ریسک، بهای آن را در محاسبات مربوط به اجاره تأثیر خواهد داد. به عبارت دیگر، مستاجر در ازای دریافت این خدمت، مجبور به افزایش پرداختهای اجاره خواهد شد.

توجه داشته باشیم که شرکتی که به کار اجاره مشغول‌اند، معمولاً دارای کارکنان متخصص بسیار در زمینه‌های مختلف هستند که از وجود آنان در تعیین و اندازه‌گیری میزان احتمال خطر فعالیت‌های مالی خود استفاده می‌کنند، لذا احتمالاً از خطر نابابی آگاه بوده میزان اجاره را بر اساس قبول همین احتمال خطر تعیین می‌کنند.

د) فسخ اجاره

مؤسسات مالی تنها وقتی اقدام به خرید دارایی یا سرمایه‌گذاری در آن می‌کنند که آن را سودآور و کاراً تشخیص دهند. حال اگر مؤسسه‌ای متوجه شود که وارد معامله‌ای شده است که به هیچ وجه سودآور نیست، طبعاً در این حالت مایل خواهد بود که خود را در اسرع وقت از آن کنار بکشد.

یکی از بحث‌های دیگری که به طرفداری از اجاره مطرح شده، این است که به مؤسسه اجازه می‌دهد تا در صورت عدم موفقیت کافی در به کارگیری داراییها، اقدام به فسخ قرارداد اجاره کند. وقتی مؤسسه‌ای اقدام به خرید دارایی می‌کند، با این کار تمامی خطراتی را که ممکن است در خصوص دارایی مزبور وجود داشته باشند نیز تقبل می‌کند. حال آنکه در مورد اجاره، دارایی مورد بحث قابل برگشت به

موجد است. بحث فوق مبتنی بر این فرض است که اجاره قابل فسخ باشد و موجد نیز قادر به بازیافت مبلغ سرمایه‌گذاری خود در طی دوره اجاره نشود. بنابراین، در صورتی که چنین وضعیتی تحقق یابد، حالت فوق می‌تواند یکی از مزایای اجاره در مقایسه با خرید تلقی گردد.

ه) امکان تخصیص وجوه برای مصارف سودآور

برخی از تحلیلگران بر این باورند که بازده داراییهای جاری با بازده داراییهای ثابت یکسان نیست. داراییهای جاری به لحاظ گردش بالایی که دارند دارای نرخ بازده بالایی نیز هستند. از طرف دیگر، داراییهای ثابت به لحاظ گردش پایینی که دارند، بازده محدود دارند.

بحثی که با استناد به مطالب فوق و در حمایت از اجاره انجام می‌گیرد، این است که اجاره این مکان را فراهم می‌سازد که وجوهی که قبلاً باید صرف تأمین مالی داراییهای ثابت شوند (که بازده پایینی دارند) اینک صرف سرمایه‌گذاری در داراییهای جاری شوند (که بازده بالا دارند). به این ترتیب اجاره روشی برای به حداکثر رساندن استفاده از وجوه و منابع مالی مؤسسه جهت افزایش سود خواهد بود.

در اینجا باید گفت که مزیت ادعا شده فوق کاملاً بی‌اعتبار به نظر می‌آید. زیرا به منظور اداره صحیح یک مؤسسه، نیاز به داراییهای جاری و ثابت به شکل توأم وجود دارد و بیان اینکه بعضی از داراییها دارای درجه سودآوری بیشتری نسبت به برخی دیگر هستند، سفسطه‌آمیز خواهد بود. بدیهی است که اگر اجاره ظرفیت استقراض را افزایش دهد مؤسسه سود بیشتری تحصیل خواهد کرد. اما اختیار در تخصیص وجوه جهت سرمایه‌گذاری در داراییهای جاری که دارای گردش بالا هستند کاملاً نادرست است. (Hampton, 1983: 527)

تأمین مالی از طریق خرید اقساطی

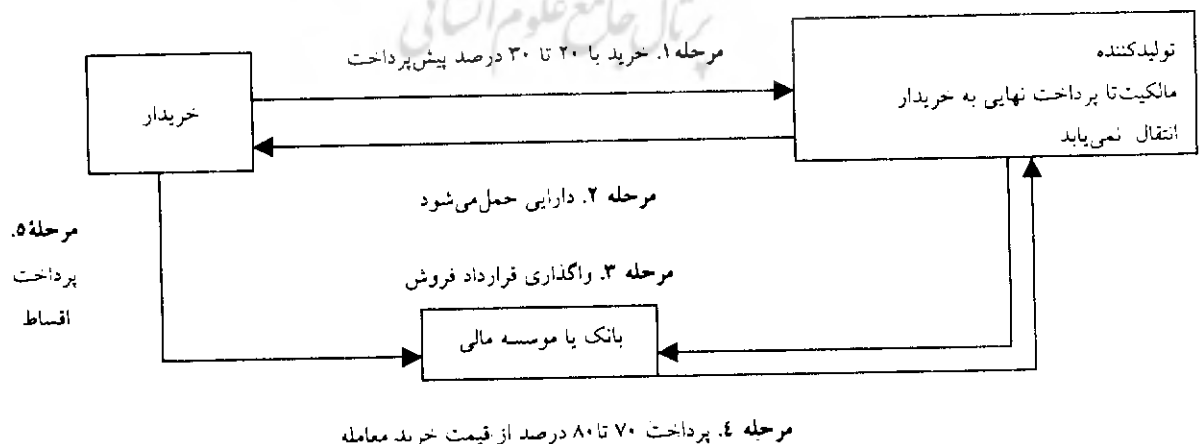
به منظور تصمیم‌گیری صحیح در خصوص خرید یا اجاره، مؤسسه باید اجاره را با شقوق مختلف خرید مقایسه کند. قبلاً مختصری در مورد تأمین مالی از طریق استقراض بحث شد. اینک تأمین مالی از طریق خرید (فروش) اقساطی^۴ را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

۵. تحت تصرف بودن دارایی. در طی دوره‌ای که پرداخت اقساط انجام می‌گیرد خریدار دارایی را در تصرف^۵ و اختیار خود دارد، اگر چه ضرورتاً مالک آن محسوب نمی‌شود. در معاملات اقساطی، داراییها با پرداخت آخرین قسط تحت مالکیت خریدار قرار می‌گیرند.

قرارداد فروش مشروط^۶

یکی از معمولترین اشکال معاملات اقساطی فروش مشروط است. نحوه عمل در این روش به این صورت است که ابتدا یک قرار داد فروش بین تولیدکننده و خریدار منعقد می‌شود که به موجب آن مالکیت دارایی خریداری شده تا زمانی که بهای آن به صورت کامل پرداخت نشده باشد به خریدار انتقال پیدا نمی‌کند. در این مرحله خریدار معمولاً ۲۰ تا ۳۰ درصد از بهای خرید را در قالب پیش‌پرداخت به تولیدکننده پرداخت می‌کند. در مرحله بعد دارایی مربوطه تحویل خریدار می‌شود و تولیدکننده قرارداد فروش را به بانک یا مؤسسات مالی به منظور دریافت ۷۰ تا ۸۰ درصد قیمت خرید باقیمانده واگذار می‌کند. بنابراین، از این به بعد، خریدار به جای اینکه اقساط دارایی را به تولیدکننده بپردازد به بانک یا آن مؤسسه مالی که پرداخت طلب تولیدکننده را تقبل کرده است، پرداخت خواهد کرد. به این ترتیب بعد از آنکه تمامی اقساط پرداخت شدند بانک یا مؤسسه مالی به تولیدکننده اجازه خواهد داد تا مالکیت دارایی مزبور را به خریدار انتقال دهد (نمودار ۱.۱).

(نمودار ۱.۱)



منبع نمودار: Hampton, 1983:578

رهن اموال شخصی^۷

عوامل مؤثر در تصمیمات اجاره - خرید

تصمیم‌گیری در مورد اجاره یا خرید یک دارایی صرفاً بعد از تجزیه و تحلیل‌های مالی خاصی که مزیت هر کدام را بر دیگری دقیقاً مورد ارزیابی قرار می‌دهند، امکان‌پذیر خواهد بود. در بعضی از موارد نتیجه تحلیل‌ها و بررسی‌ها ممکن است اجاره را توصیه کند و در پاره‌ای از موارد خرید دارایی را بهتر و مناسبتر بداند.

به طور کلی، عوامل کلیدی که ممکن است در تعیین هزینه اجاره یا خرید دخالت داشته باشند، عبارت‌اند از:

۱. گردش وجوه

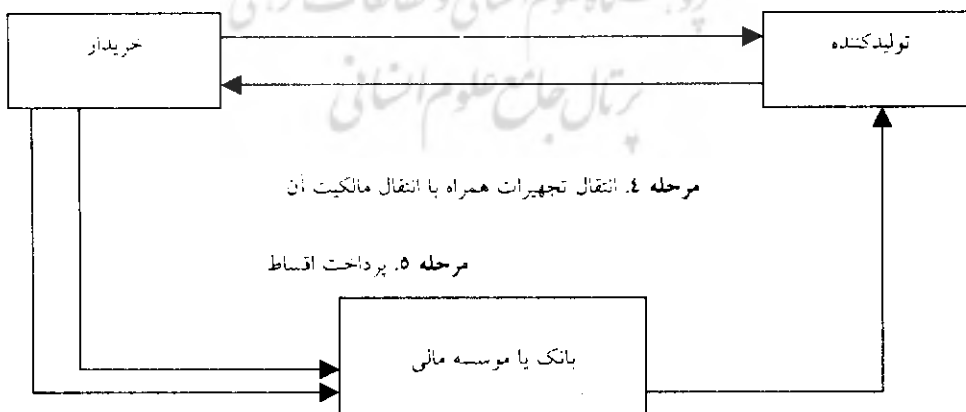
مقایسه صحیح بین اجاره و خرید مستلزم بررسی جریان‌ات ورودی و خروجی وجه نقد به عنوان مبنایی برای تصمیم‌گیری است. در مواردی که قیمت بازار سهام مؤسسه تحت‌تأثیر اجاره دارایی قرار گیرد، باید علاوه بر تجزیه و تحلیل جریان‌ات ورودی و خروجی وجه نقد، تجزیه و تحلیل سود سهام آتی هر سهم نیز انجام گیرد.

یکی از اشکال معاملات اقساطی رهن اموال شخصی است. این نوع معامله در مقایسه با قرارداد فروش مشروط کمتر شامل تأمین مالی دارایی‌های ثابت می‌شود. رهن اموال شخصی به جز دو تفاوت مهم که با فروش مشروط دارد از بقیه جهات شبیه آن است. این دو تفاوت عبارت‌اند از:

۱. انتقال فوری مالکیت^۸ در این روش مالکیت دارایی به محض اینکه فروخته شد از تولیدکننده به خریدار منتقل می‌شود. حال آنکه در روش فروش مشروط مالکیت دارایی تا پرداخت آخرین قسط و تسویه نهایی قابل انتقال نیست.
۲. پرداخت کلیه وجوه از سوی بانک یا مؤسسات مالی به تولیدکننده. دومین فرق مهم این روش با فروش مشروط در نحوه پرداخت وجوه به تولیدکننده است. به این معنی که در این حالت ابتدا خریدار مبلغ پیش قسط را به جای اینکه به تولیدکننده بپردازد به بانک یا مؤسسه مالی مربوط پرداخت می‌کند و سپس نهادهای مالی مزبور کل قیمت دارایی را مستقیماً و یکجا به تولیدکننده پرداخت می‌کنند (نمودار ۱، ۲).

(نمودار ۲، ۱)

مرحله ۱. خرید دارایی بدون پرداخت هرگونه پیش قسط



مرحله ۴. انتقال تجهیزات همراه با انتقال مالکیت آن

مرحله ۵. پرداخت اقساط

مرحله ۲. پرداخت پیش‌پرداخت و انجام رهن

مرحله ۳. پرداخت تمام بهای دارایی

۲. عامل مالیات در تصمیمات اجاره - خرید

از نقطه نظر مقاصد مالیاتی، مبالغ اجاره باید همانند هزینه‌های عملیاتی از درآمد مؤسسه کسر شوند. همچنین اگر مؤسسه اقدام به خرید دارایی از طریق استقراض کند، لازم است که هزینه بهره متعلق به آن محاسبه و در فصل هزینه‌های مؤسسه منظور شود. از آنجا که مبالغ پرداختی بابت مالیات مستقیماً در ارتباط با تصمیمات اجاره - خرید هستند و بر گردش وجوه نقد تأثیر می‌گذارند، در روند محاسبات باید عامل مالیات دخالت داده شود.

۳. حذف هزینه‌های عملیاتی

در تصمیمات مربوط به اجاره یا خرید، احتساب هزینه‌های عملیاتی در تصمیم‌گیریها، فریبنده و غلط‌انداز خواهد بود. اصولاً از آنجا که ما در بررسیهای خود صرفاً هزینه‌های نهایی^۹ را تجزیه و تحلیل می‌کنیم باید تمامی هزینه‌هایی را که مناسب و ارتباط مهمی با دارایی مورد نظر ندارند و اجاره یا خرید دارایی تأثیری در میزان آنها نخواهد داشت حذف کنیم.

۴. ارزش نهایی^{۱۰} (ارزش باقیمانده - ارزش اقساط)

وقتی مؤسسه‌ای اقدام به خرید دارایی یا اموالی می‌کند طبعاً خود را مالک و ذی‌حق در ارزش نهایی آن نیز می‌داند. اصولاً گاهی اوقات ممکن است ارزش نهایی، مخصوصاً در مورد داراییهایی نظیر اموال غیر منقول یا بعضی از انواع ماشین‌آلات، رقم قابل توجهی را تشکیل دهد که بی‌توجهی به آن می‌تواند به اتخاذ تصمیمات نادرست بینجامد. بنابراین، در تصمیم‌گیریهای اجاره - خرید باید هرگونه ارزش نهایی در نظر گرفته شود و به عنوان یک عامل مهم در محاسبات دخالت داده شود.

۵. مقایسه ارزش فعلی

در تصمیم‌گیریهای اجاره - خرید لازم است که جریان گردش وجوه در هر دو حالت با هم مقایسه گردد، ولی انجام این کار به این لحاظ که ممکن است سودمندی یا جریانات نقدی دو حالت در طی سالهای مختلف با هم متفاوت باشند، مقدور نیست. طبعاً برای اینکه چنین مقایسه‌ای امکان‌پذیر باشد لازم است شاخص مشترکی مثل «ارزش زمانی» پول به کار گرفته شود.

در تجزیه و تحلیل‌های اجاره - خرید از دو نوع ارزش زمانی پول استفاده می‌شود:

۱. نرخ بازده بدون ریسک^{۱۱}. این نرخ، در واقع، نرخ بازده مورد انتظار مؤسسه نسبت به داراییها، بدون احتمال وجود هرگونه خطر است. نرخ بازده نسبت به اسناد خزانه ایالات متحده و کانادا نمونه‌ای از نرخ بازده مزبور است.

۲. نرخ بازده مورد انتظار. نرخ مزبور متغیری برای تجزیه و تحلیل گردش وجوه است. این نرخ رابطه مستقیم با احتمال خطر (ریسک) دارد. بدین معنی که هر قدر احتمال خطر در انجام عملی بیشتر باشد به همان نسبت نیز نرخ بازده مورد انتظار^{۱۲} بالا خواهد بود.

این نرخ همچنین جهت تنزیل ارزش نهایی دارایی مورد استفاده قرار می‌گیرد. اما اینکه آیا دارایی واقعاً دارای ارزش نهایی خواهد بود یا خیر؟ سؤالی است که پاسخ آن را باید در میزان ریسک‌پذیری مؤسسه جست و جو کرد.

۶. صرفه‌جویی مالیاتی ناشی از استهلاك

هزینه‌های غیرنقدی شرکت به لحاظ تأثیر کاهنده آنها در سود، از جمله عواملی هستند که در کاهش مالیات مؤثرند. در تصمیم‌گیریهای اجاره - خرید مهمترین هزینه غیرنقدی هزینه استهلاك است. فرایند استهلاك به مؤسسه اجازه می‌دهد تا هر ساله بخشی از بهای تمام شده دارایی را به حساب هزینه‌های جاری دوره برده این عمل را تا زمانی که عمر مفید دارایی به اتمام نرسیده، انجام دهد. از آنجا که استهلاك به صورت یک عامل «حمایت مالیاتی»^{۱۳} عمل می‌کند و به مؤسسه اجازه می‌دهد تا به نسبت نرخ مالیات از خروج نقدینگی جلوگیری کند در نهایت می‌تواند در تصمیم‌گیریهای اجاره - خرید عامل مهمی محسوب شود.

۷. تشویق مالیاتی^{۱۴}

دولت آمریکا به منظور تشویق سرمایه‌گذاری در داراییهای معین، قانونی به تصویب رساند که به موجب آن مؤسساتی که در داراییهای مزبور سرمایه‌گذاری می‌کنند یا، به عبارت دیگر، اقدام به خرید آنها کنند، از یک رشته تشویقهای مالیاتی برخوردار خواهند شد. تشویقهای مالیاتی که به منظور افزایش سرمایه‌گذاری در داراییهای ثابت وضع شده بودند، در نهایت منجر به افزایش حجم فعالیت‌های اقتصادی شوند.

9. marginal costs

10. residual value

11. riskless rate of return

12. required rate of return

13. tax shield

14. investment tax credit

۸. برگشت مالیاتی^{۱۵}

اگر دارایی در طی پنج سال پس از خرید آن فروخته شود ممکن است بخشی از معافیت مالیاتی ناشی از تشویق مالیاتی به دولت عودت داده شود که در آن صورت با برگشت تشویق مالیاتی مواجه خواهیم بود.

این اصطلاح به استرداد معافیت مالیاتی ناشی از استهلاک یا تشویق مالیاتی هنگامی که مؤسسه اقدام به فروش داراییهای خود می‌کند، اطلاق می‌شود. برگشت مالیاتی در دو حالت ممکن است اتفاق افتد:

۱. مازاد قیمت فروش بر ارزش دفتری دارایی.

اگر ارزش دارایی فروخته شده بیشتر از ارزش دفتری آن باشد، در آن صورت برگشت مالیاتی ناشی از استهلاک خواهیم داشت. مبلغ مازاد قیمت فروش بر ارزش دفتری معمولاً «درآمد عادی»^{۱۶} آن سال محسوب می‌شود و مشمول محاسبه مالیات خواهد شد.

۲. بازپرداخت تشویق مالیاتی در نتیجه فروش زودتر از موعد دارایی.

منابع

Chandra (1987), *Prasanna, Financial Management, theory and practice*. New Delhi, McGraw-Hill Company.

Van Horne, James C. (1983), *Financial Management and policy*, Sixth Edition, McGraw-Hill Company.

Hampton, John (1983), *Financial Decision Making*, Prentice-Hall Inc. ■

15. tax recapture

16. ordinary income

