

استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات المتوسطة و الصغيرة

أ/ زغيب مليكة

كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية
جامعة سكيكدة

Résumé:

Vu le rôle primordial que jouent les petites et moyennes entreprises dans les économies contemporaines, Cette étude s'intéresse au crédit -bail comme étant une technique de financement des investissements qui offre à ses entreprises la possibilité de se procurer les capitaux nécessaires pour se développer, et par conséquent surmonter le problème de financement qu'elles rencontrent

المخلص:

نظرا للدور الحيوي الذي تلعبه المؤسسات المتوسطة والصغيرة في الاقتصاديات المتطورة، فإن هذه الدراسة تهتم باستخدام قرض الإيجار كتقنية لتمويل الاستثمارات تسمح لهذه المؤسسات بتدبير الأموال اللازمة لتطورها، وبالتالي التغلب على مشكل التمويل الذي تواجهه.

مقدمة:

شرعت السلطات العمومية الجزائرية منذ النصف الثاني من الثمانينات في تنفيذ سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية ترجمت بجملة من التوازنات الاقتصادية الكلية كتخفيض عجز الموازنة و خفض معدلات التضخم و تحقيق فائض في ميزان المدفوعات...على أن تؤدي عملية الإصلاح الهيكلي للاقتصاد إلى رفع معدلات النمو و خلق فرص للعمل بزيادة الاستثمارات، الشيء الذي يتطلب تعبئة المدخرات الوطنية والاستعانة بالأموال الخارجية. ان تطور وسيلة الإنتاج اليوم مرتبط بشكل كبير بتطور المؤسسات المتوسطة والصغيرة، لأنها المحرك الرئيسي لزيادة الاستثمارات، إلا أن هذه المؤسسات تواجه جملة من الصعوبات لتحقيق ذلك، أهمها كيفية تمويل احتياجاتها المتزايدة. وفي هذا الصدد تبرز أهمية قرض الإيجار كوسيلة لتمويل الاستثمارات على المدى المتوسط والطويل، لذلك تعتبر الأمر 09/96 المؤرخ في 19 شعبان 1416هـ الموافق لـ 10 يناير 1996 بمثابة خطوة هامة في مسار الإصلاحات الهيكلية بعدما ثبت أن هذه الوسيلة قد أسهمت بفعالية كبيرة في زيادة الاستثمارات في الدول المتقدمة، وتلقى اهتماما متزايدا في الدول النامية. لذلك سنتناول هذه الدراسة قرض الإيجار كوسيلة ضرورية لدعم المؤسسات المتوسطة والصغيرة للرفع من كفاءتها و قدرتها التنافسية بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي.

1- مفهوم المؤسسة المتوسطة والصغيرة:

عند تعريفنا للمؤسسة المتوسطة والصغيرة، فإننا نستند في ذلك إلى مجموعة من المعايير الكمية والنوعية. ومن بين المعايير الكمية الأكثر استعمالا نجد حجم العمالة و رقم الأعمال ووسائل الإنتاج و رأس المال. فأخذا بحجم العمالة مثلا، يمكننا تصنيف هذه المؤسسات كما يلي:

- من 10 إلى 199 عامل فهي مؤسسة صغيرة،

- من 200 إلى 500 فهي مؤسسة متوسطة،

ويرجع استخدام هذا المعيار عادة إلى سهولة الحصول على المعلومات الخاصة بالعمالة، كما أن هذا المؤشر لا يتأثر ببعض المشاكل المالية كتخفيض العملة و تقادم الاستثمارات. إلا أنه لا يخلو من بعض العيوب من بينها عدد العمال غير المصرح بهم، أو اللجوء إلى العمالة الموسمية. أما المعايير النوعية فتأخذ أساسا وضعية المؤسسة في

السوق واستقلالية تسييرها، تركّز ملكيتها في عدد قليل من الأفراد إضافة إلى نصيبها في السوق. وتعتبر هذه المعايير النوعية أقل ملائمة لتصنيف المؤسسات. مما سبق يتضح أنه لا يوجد تعريف موحد وشامل للمؤسسات المتوسطة والصغيرة لاختلاف المعايير المطبقة من طرف الدول والدارسين في هذا المجال، وحتى داخل الدولة الواحدة باختلاف الأنشطة والقطاعات.

2- خصائص المؤسسة المتوسطة و الصغيرة:

تمتاز المؤسسات المتوسطة و الصغيرة ببعض المزايا التنافسية مقارنة بالمؤسسات الكبيرة أهمها ما يلي:

- إن اعتماد المؤسسات المتوسطة و الصغيرة على التقنية البسيطة يتيح لها المرونة في العمل وتخفيض التكاليف غير المباشرة، مما يساعدها على التكيف السريع مع مستجدات السوق⁽¹⁾.

- تعتمد أغلب هذه المؤسسات على المواد الخام المحلية، مما يجنبها تقلبات سعر الصرف وانعكاساته على نتائجها المالية خاصة.

- تقوم هذه المؤسسات على الصناعات كثيفة العمالة نسبيا مما يساعد على خلق فرص أكبر للعمل.

- سهولة دخول المستثمرين الصغار بأفكارهم التجديدية في مختلف القطاعات الإنتاجية والخدمية نظرا لصغر حجم الاستثمارات فيها⁽²⁾؛

- القدرة على إنتاج سلع مختلفة تلبي عددا كبيرا من الرغبات.

- مساهمتها في التنمية الإقليمية المتوازنة بانتشارها في جميع المناطق.

وبالرغم من المزايا التي توفرها المؤسسات المتوسطة والصغيرة لدورها الهام في توفير مناصب الشغل و مساهمتها في تحقيق النمو الاقتصادي و الاجتماعي، إلا أنها تواجه مجموعة من الصعوبات أهمها تلك المتعلقة بكيفية تمويلها، وهذا نظرا للأسباب التالية:

- موارد مصدرها البنوك أساسا: بخلاف المؤسسات الكبيرة، فإن المؤسسات المتوسطة والصغيرة تعتمد بشكل كبير على البنوك لتغطية احتياجاتها في ظل نقص قدراتها على التمويل الذاتي، وهذا يجعلها تابعة للبنوك⁽³⁾.

- أموال خاصة غير كافية: و هنا يجب الإشارة إلى أهمية الأموال الخاصة و التي تسمح بتمويل الاستثمارات الإنتاجية و تغطية الاحتياجات من رأس المال العامل.

واستنادا إلى مبدأ التغطية في التمويل، فإن عدم كفاية الأموال الخاصة سيؤدي إلى اختلال الهيكل المالي لهذه المؤسسات، وهذا لأنها ستضطر لاستخدام الموارد قصيرة الأجل لتمويل احتياجاتها الدائمة (بسبب ضعف التمويل الذاتي و مساهمة الشركاء). تؤدي العناصر السابقة الذكر إلى هشاشة الهيكل المالي، لهذا فإن تطور وازدهار المؤسسة المتوسطة و الصغيرة يمر بالبحث عن مصادر أموال جديدة، خاصة و أن هذه المؤسسات غير قادرة على استخدام جميع البدائل التمويلية التي تتاح عادة للمؤسسات الكبيرة، كزيادة رأس المال عن طريق طرح أسهم للاكتتاب، و هذا ما يقودنا إلى استعراض قرض الإيجار كوسيلة تمويلية جديدة يمكن لها أن تساهم بشكل فعال في دعم المؤسسات المتوسطة والصغيرة.

3- التمويل عن طريق الاستئجار:

عندما تريد المؤسسة زيادة استثماراتها، فإنها تصطدم غالبا بقلة الموارد المالية، سواء كانت داخلية أو خارجية، لذلك تلجأ إلى التمويل بالاستئجار⁽⁴⁾ كوسيلة لتمويل استثماراتها على المدى المتوسط والطويل، والذي يعد حلا ناجعا لتفادي مثل هذه المشاكل التي تعرقل نمو وتطور المؤسسة، وقد عرفت هذه الوسيلة تطورا معتبرا يمكن رده أساسا إلى أنها من المنتجات المالية النادرة التي يجد فيها جميع الأطراف فائدة، سواء أكانت هذه الفائدة جبايية أو محاسبية أو مالية⁽⁵⁾. وفيما يلي سنستعرض مفهوم التمويل بالاستئجار، أنواعه، خصائصه، ومبررات لجوء المؤسسة لاستخدامه.

3-1- مفهوم التمويل بالاستئجار:

يمكن تعريف التمويل بالاستئجار على أنه «عقد إيجار لأصل منقول أو عقار مرفق بتعهد أحادي الجانب بالبيع بسعر يأخذ في الاعتبار مبالغ الإيجار المحصلة حتى رفع خيار الشراء⁽⁶⁾». أي أنه عبارة عن عقد يلتزم بموجبه المستأجر بدفع مبالغ محددة بالاتفاق مع المالك جراء انتفاع المستأجر بمنافع وخدمات أصل معين يعود للمالك بعد فترة محددة. ويعدّ التمويل بالاستئجار بهذا التعريف وسيلة بديلة للاستدانة لأنها تسمح للمؤسسة بالحصول على تمويل احتياجاتها دون التعاقد على قرض أو إنفاق من أموالها الخاصة، إذا ما علمنا أن عددا كبيرا من هذه المؤسسات غير قادرة على تمويل استثماراتها ذاتيا نظرا لتكلفتها المرتفعة، وكذا التقادم التكنولوجي المرتبط بعدد كبير من التجهيزات، لاسيما تلك التي تتسم بتكنولوجيا عالية كقطاع الاتصالات والإعلام الآلي. فعوض شراء بعض الآلات

والمعدات والعقارات اللازمة، تقوم المؤسسة باستئجارها تبعا لاحتياجاتها والعائد المنتظر منها، من المؤجر الذي يظل مالكا لها طوال مدة العملية، وفقا للشروط المتفق عليها في العقد المبرم بين الطرفين.

فمن الناحية القانونية، يعتبر التمويل بالاستئجار عقد إيجار لأصل منقول أو غير منقول مرفق عادة بخيار للشراء، حيث يحدد السعر وتاريخ تحويل الملكية مسبقا. أما من الناحية الاقتصادية، فهي عملية بموجبها تقوم مؤسسة مالية متخصصة بشراء أصل منقول أو عقار لحساب مؤسسة أخرى. في حين يمكن تشبيه عملية التمويل بالاستئجار من الناحية المالية بعملية شراء ممولة بقرض، لأن المؤسسة تتحصل على العتاد وتقوم باستعماله كأنها قامت بشرائه، وتدفع أقساط الإيجار في مكان تسديد القرض. فماليا لا يوجد فرق بين قرض الإيجار واعتماد غير مجزأ، ففي الحالتين تلتزم المؤسسة بدفع مبالغ محددة تعاقديا مع مؤسسة التمويل بغض النظر عن النتائج المحققة.

ويتمثل الالتزام الأساسي في قيام المستأجر بدفع القيمة الإيجارية للمؤجر بصفة دورية خلال مدة الاستئجار، حيث تتكون هذه القيمة الاستثنائية من:

- استهلاك قيمة الاستثمار في الأصل؛ - فائدة ضمنية على الأموال المستثمرة؛
- تعويض للمؤجر عن أي تكاليف خدمات يقوم بدفعها - إن وجدت - مثل التأمين، الصيانة، الضرائب، وكذلك تعويض عن أي مخاطر مرتبطة بهذه الخدمات. وفي بعض أنواع الاستئجار يقوم المستأجر بدفع تكاليف الخدمات السابقة، ولذا يلزم عقد الاستئجار المستأجر بتقديم المستندات المؤيدة لهذه المدفوعات، ويعطي الحق للمؤجر بالتفتيش الدوري للتأكد من قيام المستأجر بالصيانة اللازمة. ويجب الحصول على موافقة المؤجر قبل إجراء أي تعديلات أو تحسينات على الأصل المستأجر. وفي حالة عدم التزام المستأجر بأي شرط من شروط العقد، يكون حق المؤجر الحجز على الأصل واسترداده.
- ويمكن أن يتم تجديد استئجار الأصل أو شرائه خلال مدة الاستئجار أو في نهايتها، ولا بد أن يتضمن عقد الاستئجار منذ البداية شروط هذه الاتفاقية.

3-2- أنواع التمويل بالاستئجار:

يمكننا تقسيم عملية التمويل بالاستئجار وفقا لمعايير مختلفة كطبيعة الأصل محل الاستئجار أو الخدمات الملحقة بهذا النوع من العقود والشروط المترتبة عن ذلك، وعموما يمكننا التمييز بين أربعة أنواع رئيسية للتمويل بالاستئجار هي:

أ- استئجار الخدمة (التشغيلي):

يتسم هذا النوع من العقود بانتفاع المؤسسة المستأجرة من الأصل المؤجر وعلاوة على ذلك فهي تنتفع بخدمات الصيانة التي تؤخذ تكلفتها في الحساب عند تقدير الإيجار، بينما تتحمل المنشأة المستأجرة أقساط الإيجار وتكلفة تشغيله. ومن مميزات هذا النوع من التأجير أن دفعات الإيجار لا تكفي لتغطية التكلفة الكلية للأصل، وسبب ذلك أن عقد الإيجار لا يمتد لنهاية العمر الافتراضي للأصل. ولذلك تتم تغطية التكلفة الكلية للأصل عن طريق بيعه أو إعادة تأجيره. وإذا ما تقدم الأصل بسبب التطور التكنولوجي أو لم تعد المؤسسة المستأجرة بحاجة إليه، فيمكنها إلغاء هذا العقد استناداً إلى بنود الإلغاء الموجودة فيه، مما يجنبها خطر التقادم التكنولوجي أو الالتزام بشراء أصل لم تعد بحاجة إليه إطلاقاً.

ب- الاستئجار المالي:

يتضمن عقد الاستئجار المالي حق انتفاع المؤسسة المستأجرة بالأصل، غير أن المؤجر لا يقدم خدمة الصيانة. ويمتد هذا العقد إلى نهاية العمر الافتراضي للأصل، لذلك فإن أقساط الإيجار تكون كافية لتغطية التكلفة الكلية للأصل المؤجر، كما أنه لا يحتوي على بنود للإلغاء. ويختص هذا النوع من العقود عادة بالأصول الجديدة.

ويمكن ملاحظة أن الاستئجار المالي يشبه إلى حد كبير اتفاقية القرض طويل الأجل الذي يسدد على أقساط متساوية تتضمن كل منها أصل القرض + مقدار الفائدة، فيما عدا الاختلاف في المعالجة الضريبية. فبينما لا يعتبر استهلاك أصل القرض ضمن التكاليف الواجبة الخصم قبل الوصول للوعاء الضريبي أي تخصم الفائدة فقط، فإن القيمة الإيجابية تعتبر واجبة الخصم بالكامل.

ج- البيع وإعادة الاستئجار: هناك من يعتبره نوعاً خاصاً من الاستئجار المالي، ويتعلق الأمر هنا بشكل خاص من التمويل يسمح لمؤسسة مالكة لعقارات ذات الاستعمال المهني بالتنازل عنها لشركة تمويل بالاستئجار، بهدف الحصول منها عن قرض للإيجار يسمح لها بالاحتفاظ باستعمال هذه العقارات. وبفضل هذا النوع من العمليات، فإن المؤسسات التي تملك عقارات هامة يمكن لها أن تحصل على موارد مالية لاستثمارها في مشاريع صناعية وتجارية أكثر مردودية، أو تصحيح وضعية مالية حرجية (تحسين من

موقف السيولة). ومثال ذلك مؤسسات كبيرة تنازلت عن مقراتها الاجتماعية واستفادت من موارد مالية هامة نتجت عن ذلك.

وتتمتع المؤسسة المستأجرة بوفورات ضريبية معتبرة، والتي تخصم من الإيرادات لغرض حساب الضريبة. ومن خصائص هذا النوع من التمويل أن يكون لمدة طويلة عادة 20 سنة، كما يتميز بتقييس مبالغ الإيجار والقيمة الباقية، بالإضافة إلى دفع مبالغ إيجار مسبقة للشركة المالية في مرحلة بناء العقار مثلاً⁽⁷⁾.

مما سبق يتضح أنّ هذا النوع من العقود يسمح للمستأجر بالتخلي عن العقار للمؤجر، ويقوم عن طريق دفع أقساط الإيجار بإعادة شراء تدريجي لهذا العقار، مع إمكانية الانتفاع به طول مدة العقد. وبهذه الطريقة يكون المستأجر قد حصل على قرض بضمان العقار من أجل تمويل استثمار⁽⁸⁾.

د-التأجير الرفعي:

يتدخل في هذا النوع من العقود ثلاثة أطراف وليس طرفان، كما هو الشأن بالنسبة للأنواع الأخرى من العقود: المؤجر، المستأجر، والمقرض. ويرتبط التأجير الرفعي بالأصول المرتفعة القيمة، ويمكن للمؤجر أيضا خصم أقساط الإهلاك بغرض حساب الضريبة، لكن وضعه يختلف عن الحالات السابقة، ف شراء الأصل يمول جزئيا من حقوق الملكية والباقي من الأموال المقترضة، ولمزيد من الضمان يوقع كل من المؤجر والمستأجر على عقد القرض.

3-3-خصائص التمويل بالاستئجار:

إنّ الخاصية الأساسية لعملية التمويل بالاستئجار هي أن يظل المؤجر مالكا للأصل خلال مدة العملية، أمّا المستأجر فلا يملك إلاّ الاستعمال مقابل دفع إتاوة تسمى الإيجار. ويتم اختيار أنواع الإيجار بحرية (ثابت، متزايد، متناقص، مؤشر) على أن يكون التسديد دوريا، ويحدد مبلغه تبعا لقيمة الأصل ومدة إهلاكه، وهو يساوي عادة الإهلاك مضافا إليه تعويض لمؤسسة قرض الإيجار وعلاوة خطر⁽⁹⁾. وبعبارة أخرى يتم تحديد مبلغ الإيجار تبعا لمدة العملية وكذا القيمة المتبقية المطبقة، فكلما كانت هذه المدة أكبر، كانت مبالغ الإيجار الدورية أقل، كما أنّه كلما كانت القيمة المتبقية المطبقة على العملية مرتفعة، كانت مبالغ الإيجار ضعيفة. وفي هذا الإطار نجد أن هناك أنظمة بمعدلات متغيرة

وأخرى بمعدلات ثابتة، هذه المرونة في الاستعمال تسمح بتكثيف التسديد وفق خصائص وظروف المؤسسة⁽¹⁰⁾.

أما في فترات التضخم، فيطرح مشكل التقييس المحتمل للإتاوة وكذا القيمة المتبقية. ويطبق التقييس عادة بالنسب للعقود الطويلة نسبيا.

وتسمح عملية التمويل بالاستئجار للمؤسسة بالحصول على احتياجاتها الاستثمارية دون إنفاق من أموالها الخاصة. لكنها قد تكون عملية مكلفة أكثر من مصادر التمويل الأخرى، الشيء الذي يؤثر على مردودية المؤسسة، لأنّ تكلفة قرض الإيجار يجب أن تغطي اهتلاك الأصل في دفاتر مؤسسة قرض الإيجار، بالإضافة إلى تكلفة الأموال المستثمرة ومكافأة الخدمة المقدمة، أضف إلى ذلك مايلي:

- حرمان المؤسسة من الوفورات الضريبية المرتبطة بأقساط الإهلاك، لأنّ الأصل المحصل عليه بهذه التقنية ليس ملكا للمؤسسة⁽¹¹⁾؛

- القيود والصعوبات المرافقة للحصول على المواصفات والخصائص المطلوبة والالتزام بما يقدم المؤجر⁽¹²⁾. كما أنه غير متوفر بالنسبة لجميع الأصول.

غير أن النقص السابقة لا تنفي وجود العديد من الإيجابيات والمزايا المعتبرة لهذه الوسيلة التمويلية أهمها:

- تكون الإتاوة عادة متصاعدة، وبالتالي تتوافق مع اهتمامات صاحب المؤسسة الذي يستثمر لتحقيق مردودية كافية؛

- سهولة تطبيقه، وهذا يتعلق خاصة بقرض الإيجار المنقول، لأنه يسمح باستعمال الأصل في أوقات قصيرة دون المرور بالإجراءات والأخطار المرتبطة بعمليات الشراء والبيع⁽¹³⁾. لكن سهولة الحصول على هذا النوع من التمويل يمكن أن يجر المؤسسة في عمليات ذات مردودية ضعيفة؛

- يسمح قرض الإيجار بتمويل كلي للاستثمار، في حين أن اللجوء إلى القروض يلزم المؤسسة بتمويل نسبة معينة من أموالها الخاصة؛

- تعتبر وسيلة تمويل مرنة تعرض بطرق مختلفة، حيث يؤدي بعض أنواعها (البيع وإعادة الاستئجار) إلى تحقيق سيولة كبيرة للمؤسسة رغم أنها لا تعطي أصول إضافية⁽¹⁴⁾. وتسمح هذه المرونة بتكثيف تجهيزات المؤسسة للتطور التكنولوجي خاصة إذا كان ذلك سريعا، وبالتالي فقرض الإيجار يكون شبه أمان ضد المخاطر التكنولوجية،

وعدم التأكد المرتبط بعمليات إعادة بيع الأصل المحصل عليه، وعلاوة عن ذلك، فإنّ بعض أنواع التمويل بالاستئجار تتكفل بخدمات ملحقة كالصيانة؛

- يعتقد البعض⁽¹⁵⁾ بأنّ قرض الإيجار يحافظ على قدرة الاستدانة للمؤسسة، بما أنه تمويل خارج الميزانية، إلّا أن هذا التبرير غير مقبول في كل الأحوال، وذلك لأنّ الالتزامات الخاصة بهذا العقد تكون محل معالجات دقيقة من قبل المحلل المالي؛

- تخفيض تكلفة الإفلاس وتجنب مخاطر الملكية⁽¹⁶⁾؛

- يمكن لقرض الإيجار أن يساهم في التقليل من الحواجز للدخول إلى مهنة أو صناعة معينة من خلال تمويل ضعيف بالأموال الخاصة⁽¹⁷⁾.

إنّ الخصائص التي تتمتع بها عملية التمويل بالاستئجار تعطي للمؤجر ضمانا مزدوجا⁽¹⁸⁾، قدرة الوفاء بأقساط الإيجار وكذا إمكانية استعادة العتاد في حالة عدم التسديد، وهذا بهدف بيعه أو تأجيره للآخرين، وبالتالي تحصيل جزء من الدين أو كلّه.

وفي حالة إفلاس المستأجر، يمكن للمؤجر استرداد الأصل إلّا إذا قررت المحكمة استمرار تشغيل الأصل لأنّه يعد حيويا بالنسبة للمؤسسة، بشرط الاستمرار في دفع مبالغ الإيجار في موعدها⁽¹⁹⁾. وفي حالة استرداد الأصل لكن بقيمة سوقية تكون أقل من مبالغ الإيجار المستحقة حتى نهاية العقد، يدخل المؤجر طرفا في التصفية لاسترداد الفرق كباقي الدائنين⁽²⁰⁾. وتفاديا لمثل هذه المشاكل، وعندما يتصفف الأصل الممول عن طريق الاستئجار بخصوصية معينة يتحملها المالك في حالة إفلاس المستأجر مثلا، ويكون من الصعب إعادة بيع هذا الأصل، تقوم الجهة الممولة بفحص الوضعية المالية للمؤسسة المستأجرة قبل إبرام العقد، وهنا نكون أقرب من عملية القرض الكلاسيكي، أمّا إذا احترم المستأجر كل الشروط المرتبطة بالعقد، فإنّه في نهاية مدة هذه العملية يكون أمام ثلاث إمكانيات: - الحصول على الأصل بمبلغ خيار الشراء المحدد في العقد مسبقا وبصفة مستقلة عن القيمة السوقية.

- تمديد مدة إيجار الأصل بمبلغ يحدّد لاحقا (تجديد عقد الإيجار).

- إعادة الأصل إلى المؤجر دون تحمل أية مبالغ إضافية.

3-4-مبررات اللجوء إلى التمويل بالاستئجار:

إنّ للأطراف المعنية بعقد التمويل عن طريق الاستئجار فوائد ومزايا تختلف من طرف لآخر. وسواء تعلق الأمر بالمؤسسة المستأجرة أو مالك الأصل أو المورد (في

حالة الاستئجار المنقول)، فإن مبررات كل منها تستوجب دراسة تحليلية عميقة وجادة قبل الإقدام على قبول هذا النوع من العقود.

فبالنسبة لمورد الأصل، فإن عملية التمويل بالاستئجار تعد وسيلة لتسويق وتمويل المبيعات، وبذلك فسوف يتميز هذا المورد عن المنافسين بتقديم خدمات ملحقة، وبالتالي جذب أكبر عدد من الزبائن مما يعني تطوير المبيعات، لأن اكتساب وفاء الزبائن والاستعلام عن انشغالهم طول مدة العقد يسمح بتلبية رغباتهم.

أما بالنسبة للمؤجر، فمن بين مبررات لجوئه إلى هذا النوع من العمليات هي المردودية التي يحققها، والتي تكون عادة أكبر من تلك المتعلقة بالقروض البنكية. كما أن المؤجر في هذه الحالة يكون أقل عرضة للخسائر من مالك الأصل في حالة عجز المستأجر عن تسديد أقساط الإيجار. وعليه فالمؤجر في وضعية آمنة لأنه بإمكانه استرداد الأصل إما لإعادة تأجيره لمؤسسات أخرى أو بيعه. هذا علاوة عن الاستفادة من الاهتلاكات الجبائية المرتبطة بالأصل.

وبما أن استعراضنا للتمويل عن طريق الاستئجار كان كمصدر تمويلي للمؤسسة، فإن انشغالنا سيركز على مبررات المستأجر للجوء إلى هذه الوسيلة التمويلية. فالفائدة التي تعود على المؤسسة من خلال استئجارها لبعض الأصول تكمن في المميزات والخصائص الإيجابية التي تتمتع بها هذه التقنية. فبالإضافة إلى تمويل احتياجات المؤسسة في حالة عدم توفر الموارد المالية الضرورية، وبالتالي تخفيف العبء على الخزينة إذا ما قامت المؤسسة بشراء الأصل عوضا عن استئجاره، فإن تحويل خطر التقادم التكنولوجي إلى الهيئة الممولة والتخلص من القيود الجبائية فيما يتعلق باهلاك الأصول تعد محفزات معتبرة لاستئجار الأصل المرغوب فيه. وفي بعض الأحيان تكون المؤسسة غير راغبة في امتلاك الأصل لأن استعماله يقتصر على فترة زمنية محددة. كما أن الاستفادة من استئجار الأصل يشبه إلى حد ما الرفع الجبائي، إذا امتلك الأصل الممول من خلال مبالغ الإيجار المسددة، وهذا لأن هذه المبالغ تخفض من الوعاء الضريبي.

إن قرار الاستئجار أو الشراء غالبا ما يتم بالنظر إلى الاستئجار كبديل لشراء الأصل عن طريق الاقتراض، وبالتالي تتم المفاضلة بين الاستئجار والاقتراض. ولقد أظهر (Hampton) أهم العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار الاستئجار أو الشراء، والتي يجب أخذها في الاعتبار كالتالي⁽²¹⁾:

- استخدام صافي التدفقات النقدية الخارجية المرتبطة بكل بديل.
- إجراء تحليل قرار الاستئجار أو الشراء في ضوء البيانات المحسوبة بعد خصم الضرائب نظرا للوفورات الضريبية المترتبة عن كل بديل.
- استبعاد تكاليف تشغيل الأصل وأعباء الصيانة، نظرا لأن المستأجر يقوم بتحمل هذه التكاليف ضمنيا، سواء قام بشراء الأصل أو استئجاره.
- مراعاة القيمة المتبقية للأصل في نهاية عمره الإنتاجي، وقيمة الخردة، حيث أنه في حالة شراء الأصل يكون للمؤسسة كامل الحق في القيمة المتبقية للأصل في نهاية عمره الإنتاجي، وبصفة خاصة في حالة الأصول التي يكون لها قيمة نقدية كبيرة في نهاية عمرها الإنتاجي مثل العقارات وأنواع معينة من الأصول، حيث يكون لهذه القيمة أهمية واعتبار في اتخاذ قرار الاستئجار أو الشراء؛
- حساب القيمة الحالية لكل بديل؛
- مراعاة قيمة الاهتلاك السنوي للأصل في حالة بديل الشراء، حيث يعتبر بمثابة إعفاء ضريبي.

وتهتم المؤسسة المستأجرة عند المفاضلة بين قرار شراء الأصل أو استئجاره بين التدفقات النقدية الخارجية في الحالتين، على اعتبار أن التدفقات النقدية الداخلة هي نفسها سواء كان الأصل مؤجرا أو ملكا لها. لذلك تعتمد المؤسسة إلى حساب التدفقات النقدية لأقساط الإيجار بعد خصم الوفورات الضريبية من أقساط الإيجار الدورية، ثم تقوم بعد ذلك بخصم هذه التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي. وبعد حصولها على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية على القرض الذي كان ينبغي على المؤسسة دفعه لو أنها قامت بالاقتراض من البنك لشراء الأصل، والذي يتم تحديده باستبعاد الوفورات الضريبية من معدل الفائدة الاسمي، تحصل المؤسسة على القيمة الحالية لأقساط الإيجار.

من جهة أخرى، تقوم المؤسسة بحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية في حالة شراء الأصل والتي تتمثل في الدفعات السنوية للقرض بالإضافة إلى مصاريف الصيانة، إذا كانت تقوم بذلك. وبعدها تقوم بالمقارنة بين القيمتين المذكورتين سابقا. فإذا كان مجموع القيمة الحالية لأقساط الإيجار أقل من مجموع القيمة الحالية للتدفقات السنوية

للقرض، وبعض المصاريف الملحقة في حالة الشراء، هذا يعني أن قرار الاستئجار أقل كلفة من قرار الشراء، وبالتالي البديل التمويلي الأنسب للمؤسسة. ويتم حساب القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض والشراء كما يلي⁽¹⁾:

$$PVCBO = \left[\sum_{t=1}^n \frac{DR_t + M_t}{(1 + K_i)^t} \right] - \left[\sum_{t=1}^n \frac{(I + D + M)T}{(1 + K_i)^t} + \frac{SV}{(1 + K_i)^n} \right]$$

حيث أن:

DR_t : دفعة تسديد القرض

M_t : تكلفة الصيانة السنوية

I : تكلفة الفائدة السنوية على القرض

D : تكلفة الاهتلاك السنوية

T : معدل ضريبة الدخل

SV : القيمة المتبقية (الخردة) لل تجهيزات

K_i : معدل الفائدة على القرض (معدل الخصم)

وفيما يلي مثال توضيحي⁽²²⁾ لكيفية المفاضلة بين قرار الاستئجار وقرار الشراء وقرار الشراء عن طريق الاقتراض:

ترغب إحدى المؤسسات في حيازة آلة تقدر تكلفتها بـ 108000 دج، ويتوفر لهذه المؤسسة بديلين تمويليين: الشراء عن طريق الاقتراض أو الاستئجار المالي كما يلي:

حالة الشراء	حالة الاستئجار
- معدل الفائدة على الاقتراض 15%.	- تقدر القيمة الإيجارية السنوية بـ 40900 دج على مدى ثلاث سنوات.
- تسديد القرض بدفعات سنوية متساوية على مدى ثلاث سنوات.	- يتحمل المالك تكلفة الصيانة والتي تقدر بـ 2000 دج سنوياً.
- تخفيض بمعدل 7,4% من الضرائب من قيمة الآلة في حالة الشراء.	- حق امتلاك الآلة بعد نهاية العقد مقابل دفع 8000 دج.
- تتبع المؤسسة طريقة القسط المتناقص في اهتلاك استثماراتها.	
- معدل الضريبة على الأرباح 40%.	

وسنقوم الآن بتقييم البديلين التمويليين واختيار الأنسب منهما (الأقل تكلفة).

I-حالة الاستئجار: حساب القيمة الحالية لدفعات الإيجار خلال مدة التعاقد:

-يحسب الوفر الضريبي بضرب القيمة الإيجارية في معدل الضريبة.

-تخصم التدفقات النقدية للقيمة الإيجارية بمعدل خصم قدره 9%، وهو المعدل الفعلي على

القرض والذي يتم تحديده باستبعاد الوفر الضريبي كمايلي: 15% (1-40%).

وعليه يمكننا الحصول على الجدول الموالي:

جدول رقم (1): القيمة الحالية للتدفقات النقدية للقيمة الإيجارية الوحدة: دج

السنة	القيمة الإيجارية	الوفر الضريبي	التدفق النقدي للقيمة الإيجارية	القيمة الحالية للتدفق للقيمة الإيجارية
1	40900	16360	24540	22503
2	40900	16360	24540	20663
3	40900	16360	24540	18945
			المجموع	62111

II-حالة الشراء: حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة (الدفعة السنوية للقرض +

تكاليف الصيانة).

-تحسب الدفعات السنوية لسداد القرض عن طريق قسمة قيمة القرض على القيمة الحالية

لدفعة سنوية قدرها 1 دج تستلم في نهاية كل سنة ومخصومة بمعدل الفائدة على القرض

(15%)، أي: $100.000/2.283 = 43798$ دج

-تحسب الفائدة المسددة سنويا على أساس رصيد القرض في بداية كل سنة.

وبعد ذلك يمكننا إعداد الجدول الموالي:

جدول رقم (2): القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة الوحدة: دج

السنة	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(6+5+2)	(7)	(8)	(9)
1	43798	15000	28797	71202	2000	50000	67000	26800	18998	17421
2	43798	10680	33118	38084	2000	33333	46013	18405	27393	23065
3	43798	5714	38084	-	2000	16667	24381	9752	36046	27828
									(8000)	(6176)
									المجموع	62138

حيث:

- (1): الدفعة السنوية لسداد القرض
- (2): الفائدة المسددة.
- (3): المسدد من أصل القرض.
- (4): رصيد القرض في نهاية السنة
- (5): تكاليف الصيانة.
- (6): قسط الاهتلاك.
- (7): الوفر الضريبي.
- (8): التدفقات النقدية الخارجة.
- (9): القيمة الحالية للتدفقات النقدي الخارجة.

وبناء على النتيجة التي تم التوصل إليها وهي:

- القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الخارجة المرتبطة بقرار الإستئجار = 62111 ج
 - القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الخارجة المرتبطة بقرار الشراء = 62138 ج
 يتضح أن القرار السليم هنا هو استئجار الأصل بدلا من شرائه، وذلك لأن قرار الاستئجار يحقق وفورات ضريبية في التكلفة. مما سبق، يتضح أن قرار الاستئجار ينبغي أن يأخذ في الحسبان معايير عديدة بالإضافة إلى معيار التكلفة، كمختلف المخاطر التي تتحملها المؤسسة في حالة امتلاكها للأصل، أو التأثير على خزيتها بتحميلها مبالغ كبيرة لشراء الأصل كان من الممكن توجيهها لاستخدامات ذات مردودية أعلى في مجالات أخرى.

خاتمة:

يعد الاستئجار شكلا من أشكال التمويل وهو يقدم بذلك بديلا لعملية شراء الأصل من أجل الحصول على خدماته أو حيازته، خاصة في عدم توفر الأموال اللازمة لعملية الشراء. ويعتبر قرار الاستئجار قرارا استثماريا وماليا في نفس الوقت، فهو يوفر للمؤسسة عملية حيازة الأصل الثابت وعملية تمويله في نفس الوقت، بشرط الوفاء بالالتزامات المنصوص عليها في عقد الاستئجار. كما أن عدم إمكانية لجوء المؤسسة المتوسطة والصغيرة إلى السوق المالي لإصدار أسهم وسندات، يجعلها غير قادرة على مواجهة احتياجاتها التمويلية لتحقيق استثماراتها هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن اقتصر التمويل على الجهاز المصرفي يؤدي إلى ضعف معدلات الاستثمار، لذا فإن قرض الإيجار سيسمح بدون شك لهذه المؤسسات بتحديث وسائل الإنتاج واستخدام التكنولوجيات المناسبة لزيادة قدرتها التنافسية، وبالتالي تغطية احتياجاتها التمويلية المتزايدة و التقليل من العوائق التي تفرضها عليها الجهات الدائنة وبخاصة البنوك.

الهوامش

- (1) -عبد القادر محمد،سعود فياض الفياض:"الصناعات الصغيرة في المملكة العربية السعودية:الدور و المعوقات"،مجلة التعاون الصناعي،ع60،الدوحة،1992،ص.14.
- (2) -BENCHAKROUM Yasmina, Le financement des petites et moyennes entreprises sur le second marché, mémoire de DESS en gestion et fiscalité, université paris 1,1995,p.32.
- * -وهذا يتوقف على حجم الضمانات و الشروط المفروضة من طرف البنك،ففي بعض الأحيان لا يمكن لهذه المؤسسات الحصول على احتياجاتها من البنوك مما يعيق تنفيذ استثماراتها.
- ** -هي تقنية قديمة وجدت أمثلة عنها في الحضارة السومرية حوالي 2000 سنة ق.م، كما أقر شرعيتها قانون هامورابي 1700 سنة ق.م.
- (3) - Pascal Philipossion, Le crédit-bail et le leasing, outils de financement locatifs, collection finance, sefied, 1998, p.6.
- (4) -Partick Piget, Gestion financière de l'entreprise, Economica, Paris, 1998, P513.
- (5) -منير إبراهيم هندي: الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، دار المعارف، جامعة الإسكندرية، 1997، ص555.
- (6) -Anne- Marie KEISER, Gestion financière, Ed ESKA, 1994, P404.
- (7) -Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE, Gestion financière, Dunod, 8^{ed}, Paris, 1998, P364.
- (8) -Pierre CONSO, Farouk HEMICI, Gestion financière, Dunod, 9^{ed}, Paris, 1999, P459.
- *** -يمكن حساب هذه القيمة تبعاً لقيمة إعادة البيع المحتملة للأصل من طرف المؤجر عند انتهاء مدة الإيجار، أو السعر الذي يجب على المستأجر دفعه في آخر العملية للحصول على الأصل.
- (9) - Anne DERMATINI, Elizabeth KREMP, structure et niveau de l'endettement des PME, revue d'économie financière, n 46, mars, 1998, p.26.
- (10) - Patrick PIGET, Op.Cit, P516.
- (11) -هيثم محمد الزعبي، مرجع سابق، ص60.
- (12) - Gerard CHARREAUX, Gestion financière, collection collectif, litec, 6^{ed}, paris, 2000, p.382.
- (13) -Hamadi MATOUSSI, les décisions financières de l'entreprise, cpu, Tunis, 2000, p.206.
- (14) -Fathi MESTIRI, le leasing mobilier mode de financement des pme, financement et developpement au maghreb, n9, p.27.
- (15) -منير إبراهيم هندي: الفكر الحديث في مال مصادر التمويل، مرجع سابق، ص558.

(16) - Pierre Consie, Farouk Henci, Op.Cit, P462.

(17) Alboy M. Financement et coût du capital, Eyrolles ed, Paris, 1991, P175.

(18) - منير إبراهيم هندي، المرجع سابق، ص 556.

(19) - المرجع نفسه، ص 557.

(20) - Jhon, J.Hampton, Financial decision making, 3rd ed, Prentice-Hall of india-private limited, New Delhi, 1983, PP579-583.

(21) - بوراس أحمد، مصادر التمويل وقيمة المنشأة: دراسة لآثر سياسة توزيع أرباح الأسهم، دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2001، ص 36.

(22) - منير هندي، مرجع سابق، ص 568-575 (بتصرف).