

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية المؤسسة

تحت عنوان:

أثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في

المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال العمومية-قالمة-

تحت إشراف الأستاذ:

من إعداد الطلبة:

- غراس محمد الطاهر

- عمارة ماضي حورية ياسمين

- شارف سميرة

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

شكر وتقدير قال الله تعالى: ﴿فاذكروني أشكروا لي ولا

تكفرون﴾

الحمد لله عز وجل ونشكره على توفيقه لنا لإتمام هذا العمل، ويسرنا أن نتقدم بالشكر والتقدير إلى الأستاذ "غراس محمد الطاهر" الاستاذ الذي أشرف على هذه الدراسة كما نشكر كل من أحسن استقبالنا وتعاون معنا أثناء إجراء الدراسة الميدانية "مؤسسة الجزيرة العربية"، وفي الأخير نشكر كل من ساعدنا من قريب أو بعيد على إتمام هذه الدراسة لكم جميعا كل الشكر والتقدير.

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع

إلى الوالدين الكريمين الأم ليلي والأب عيسى حفظهما الله
ورزقهما السعادة اللذان كان لهما الفضل الكبير بعد الله عز وجل
بتشجيعي وتحفيزي

إلى إخوتي الأعزاء نوري وأسامة وأيوب وإيمان

إلى كل أحبتي وعائلتي

إلى صديقتي وزميلتي عمارة ماضي ياسمين

إلى كل من ساندني من أجل إعداد هذا العمل وشكرا من
القلب.

سمية

إهداء

أهدى ثمرة هذ العمل المتواضع إلى الوالدين الكريمين
(وهيبة ونور الدين) حفظهما الله من كل شر ورزقهما
السعادة وأدخلهما جنة الفردوس إن شاء الله، وإلى إخوتي
(شهيناز ولامية)، وصديقتي وزميلتي في المشوار الدراسي
وفي هذا العمل شارف سمية حفظهم الله من كل شر.

ياسمين

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
	إهداء
I-I	قائمة المحتويات
I	قائمة الأشكال
I	قائمة الجداول
أ-و	المقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري لاتخاذ القرار التمويلي
02	تمهيد
03	المبحث الأول: أساسيات حول التمويل
03	المطلب الأول: مفهوم التمويل
04	المطلب الثاني: أهمية التمويل ومجالاته الرئيسية
06	المطلب الثالث: مصادر التمويل
10	المبحث الثاني: المفاهيم الأساسية لاتخاذ القرار
11	المطلب الأول: مفهوم اتخاذ القرار وخصائصه
14	المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار
17	المطلب الثالث: أهمية اتخاذ القرار
18	المبحث الثالث: قرار التمويل والهيكل الأمثل له
18	المطلب الأول: مفهوم قرار التمويل
19	المطلب الثاني: خطوات اتخاذ القرار التمويلي والعوامل المؤثرة فيه
21	المطلب الثالث: الهيكل التمويلي الأمثل
23	خلاصة

	الفصل الثاني: أثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل
30	تمهيد
31	المبحث الأول: مدخل للتمويل بالإيجار التمويلي
31	المطلب الأول: ماهية الإيجار التمويلي
35	المطلب الثاني: أهمية الإيجار التمويلي وأسباب اللجوء إليه
37	المطلب الثالث: أنواع الإيجار التمويلي
41	المبحث الثاني: أسس الإيجار التمويلي
41	المطلب الأول: مراحل الإيجار التمويلي
44	المطلب الثاني: الجانب القانوني لعقد الإيجار التمويلي
47	المطلب الثالث: تقييم الإيجار التمويلي
50	المبحث الثالث: تقييم مخاطر عقد الإيجار التمويلي وقرار التمويل به
50	المطلب الأول: تقييم مخاطر عقد الإيجار التمويلي
51	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار التمويل بالإيجار التمويلي
57	المطلب الثالث: دراسة قرار التمويل بالإيجار التمويلي
66	خلاصة
	الفصل الثالث: دراسة حالة في مؤسسة الجزيرة العربية-قائمة-
60	تمهيد
61	المبحث الأول: تقديم للمؤسسة محل الدراسة
61	المطلب الأول: التعريف بمؤسسة الجزيرة العربية "SARL GTR EL JAZIRA ELABIA"
62	المطلب الثاني: الأعمال المقدمة من طرف مؤسسة الجزيرة العربية
63	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الجزيرة العربية
65	المبحث الثاني: عقد الإيجار التمويلي في مؤسسة محل الدراسة
65	المطلب الأول: مراحل الحصول على الإيجار التمويلي من مؤسسة التأجير SOFINANCE
67	المطلب الثاني: ملف عقد الإيجار التمويلي
68	المطلب الثالث: شروط عقد الإيجار التمويلي

71	المبحث الثالث: دراسة قرار التمويل في المؤسسة محل الدراسة
72	المطلب الأول: جدول أقساط قرض الإيجار التمويلي
73	المطلب الثاني: المفاضلة بين قرض الإيجار التمويلي والقرض البنكي
79	المطلب الثالث: مقابلة مع مدير مؤسسة الجزيرة العربية
82	خلاصة
83	الخاتمة
87	قائمة المراجع
100/93	قائمة الملاحق
الملخص	

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
05	المجالات الرئيسية لتمويل	01
10	مصادر التمويل	02
16	مراحل اتخاذ القرار	03
40	أنواع الإيجار التمويلي	04
43	مراحل الإيجار التمويلي	05
55	العوامل المؤثرة في قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي عند المستأجر	06
57	العوامل المؤثرة في قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي عند المؤجر	07
63	الهيكل التنظيمي لشركة الجزيرة العربية	08
66	مراحل قرض الإيجار التمويلي	09

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
63	القيمة الحالية للتكلفة الاستئجار	01
64	القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض المصرفي لغرض الشراء	02
71	جدول أقساط قرض الإيجار التمويلي	03
74	جدول الوفر الضريبي للاستئجار التمويلي	04
75	جدول التدفقات النقدية الخارجية للاستئجار التمويلي	05
77	جدول تسديد القرض للتمويل المصرفي	06
77	جدول الوفر الضريبي للقرض البنكي	07
78	جدول التدفقات النقدية الخارجية لبدل القرض البنكي	08

إن قوة أو ضعف أي اقتصاد في أي بلد مرهون بالمكانة الاقتصادية التي تحظى بها مؤسساته، وهذه المكانة تتحقق بالحصول على مركز اقتصادي قوي والسعي نحو التغيير والتطور والاستمرارية، وخلق مكانة تنافسية قوية في السوق، فالمؤسسة تعتبر المحرك الأساسي للاقتصاد وإحدى دعائم التنمية في مختلف الوحدات والمنظومات، فهي تستمد وجودها من خلال تحقيق القيمة المضافة ويتم ذلك عبر تعاملاتها في السوق. ومما لا شك فيه أن هذا يتحقق من خلال العمل على توفير موارد مالية لازمة لتغطية الاحتياجات التمويلية المتعددة، وذلك في حالة عدم قدرة التمويل الذاتي على تغطية هذه الاحتياجات، إذ في هذه الحالة من الضروري أن تلجأ المؤسسة لمصادر التمويل الخارجية.

يعتبر التمويل الركيزة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة فلا يمكن لها الدخول في أي استثمار ما لم يكن لديها العنصر المالي الكافي الذي يغطي جميع احتياجاتها الاستثمارية، ويوفر لها الأموال اللازمة ويخلق لها ثروة جديدة تضمن استمراريته وديمومتها، وتأسيساً على ذلك يتطلب على المؤسسة اختيار مصدر تمويلي مناسب يكسبها المرونة لمواجهة مختلف الظروف والتغيرات، ويتم ذلك عن طريق اتخاذ قرار التمويل الرشيد والأمثل، فهذه العملية بالغة الأهمية وبالغة التعقيد وفي نفس الوقت تحمي المؤسسة من المخاطر المستقبلية التي تحيط بها. ومن مصادر التمويل التي أصبحت تعتمد عليها المؤسسة مؤخراً التمويل "بقرض بالإيجار التمويلي"، حيث يعتبر من البدائل التمويلية لطرق الائتمان التقليدية التي عجزت عن تلبية احتياجات المؤسسة، وذلك لتقديمه تسهيلات تضمن تحقيق المشروعات الاستثمارية بما يتناسب مع الظروف المالية للمؤسسة وخاصة تلك التي تحتاج لرأس مال كبير، إذ أنه يجعل للمؤسسة ميزة اقتناء أو تجديد أو إحلال أصول رأسمالية بأخرى أكثر كفاءة وتطور دون الحاجة لدفع ثمنها بالكامل، وبذلك يوفر سيولة تمكنها من الدخول في استثمارات أخرى جديدة ويخدم أيضا التطور والتقدم التكنولوجي المستمر ليقوي المكانة التنافسية للمؤسسة في السوق، ويساعد على توسيع نطاق عملها.

إن ميزة الإيجار التمويلي تتمثل في أنه يتحلى بالمرونة ويعتبر من صيغ التمويل الأقل مخاطرة، وذلك لما يمتلكه من خصائص ومزايا تساهم في تطوير الاستثمار خاصة والاقتصاد الوطني عامة، ونذكر من بين هذه الامتيازات ما يتعلق بالناحية الجبائية التي تخفف من ثقل الضرائب والرسوم على المؤسسة، وكذلك المتعلقة بالأصل المستأجر التي تمنح خيار شراء في نهاية عقد الإيجار، وهذا قد يكون من أهم العوامل التي تساهم في اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي.

الإشكالية:

وعلى ضوء ما سبق، ورغبة منا في التعمق أكثر في هذا الموضوع نطرح التساؤل الرئيسي التالي:

ما هو أثر الإيجار التمويلي في اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية؟

ولمعالجة مختلف جوانب هذا التساؤل يمكن تفكيكه إلى عدة أسئلة فرعية والمتمثلة في:

1- ما هو تأثير الإيجار التمويلي على التوسع النمو في المؤسسة الاقتصادية، وهل يساعد في زيادة القدرة التنافسية وتطوير الأعمال؟

2- هل تؤثر الاعتبارات المالية والغير مالية الخاصة بالإيجار التمويلي على قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية؟

3- كيف تتم المفاضلة بين قرارات التمويل المختلفة؟

فرضيات الدراسة:

لتحليل ودراسة الإشكالية المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية:

- 1- يمكن أن يساعد الإيجار التمويلي على التوسع والنمو في المؤسسة الاقتصادية من خلال توفير رأس المال اللازم لاقتناء الأصول الجديدة دون الحاجة لاستخدام رأس المال الخاص بالشركة في شراء الأصول.
- 2- نعم يمكن للاعتبارات المالية والغير مالية الخاصة بالإيجار التمويلي أن تحدد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية.
- 3- تتم المفاضلة بين قرارات التمويل المختلفة في المؤسسة الاقتصادية على أساس التكلفة.

أهمية الدراسة:

تكسب هذه الدراسة ميزة بالغة تكمن في لفت الانتباه لأهمية قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، والذي هو عبارة عن المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة واختيار التمويل الأمثل والأنسب الذي يتكيف مع احتياجات المؤسسة، إذ قمنا في هذه البحث بلفت الانتباه نحو قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي الذي يعتبر أحد الوسائل التمويلية التي يزداد الإقبال عليها يوماً بعد يوم، وذلك لتأثيره الواضح على استمرارية وتطور المؤسسة ولذلك يجدر بنا التعرف أكثر على هذه الآلية وإلقاء الضوء على أهم جوانبها.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي:

- 1- توضيح الخلفية التاريخية للإيجار التمويلي؛
- 2- إلقاء الضوء على جميع الجوانب المتعلقة بالإيجار التمويلي؛
- 3- التعرف على أهم الأطراف المتعاملة في عقد الإيجار التمويلي وأهم المراحل التي يمر بها؛
- 4- التعرف على العوامل المحددة لاتخاذ قرار التمويل في ظل الإيجار التمويلي؛
- 5- محاولة تقييم قرض الإيجار التمويلي والدور الذي يلعبه في ترشيد قرارات التمويل في المؤسسة الاقتصادية.

أسباب اختيار الموضوع:

- يرجع اختيارنا لهذا الموضوع إلى عدة أسباب نذكر منها:
- التعرف على الجانب النظري للإيجار التمويلي؛
- التعرف على الأسس التي تعتمد عليها المؤسسة لاختيار البديل التمويلي الأمثل.
- الميول الشخصي لهذا الموضوع؛
- دراسة تطبيق عقد الإيجار التمويلي في المؤسسة الاقتصادية وواقع اتخاذ قرار التمويل به.

المنهج المتبع:

اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي في الجانب النظري لوصف المتغيرات المتعلقة بقرض الإيجار التمويلي وقرارات التمويل لنصل إلى العلاقة التي تربطهم. أما في الجانب التطبيقي، فقد اعتمدنا على الأسلوب دراسة حالة من خلال تقديم دراسة ميدانية لكيفية تقييم قرار الإيجار التمويلي والتعرف على أهم العوامل التي تحكمه، هذا بالإضافة إلى المنهج التحليلي لتحليل النتائج التي توصلنا إليها.

صعوبات الدراسة:

- جميع الدراسات لا تخلو من صعوبات مهما كان نوعها، حيث واجهتنا العديد من الصعوبات خلال إنجاز هذا البحث، نذكر منها:
- صعوبة الحصول على المعطيات المقدمة من طرف مؤسسة الجزيرة العربية بسبب تحفظ المؤسسة وسرية بعض المعلومات؛
- قلة الدراسات التي تناولت موضوع الدراسة بشكل مباشر.

الدراسات السابقة:

حازت دراسات موضوع قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي اهتمام العديد من الباحثين خاصة في عصرنا الحديث ومن أهم الدراسات التي تطرقت لهذا الموضوع:

- 1- سوسن زيرق "مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة ميدانية بولاية سكيكدة-"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي - الجزائر، 2017.

تهدف هذه الدراسة للتعرف على إمكانية مساهمة قرض الإيجار في حل مشاكل التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ومن النتائج التي توصلت إليها أن اتخاذ قرار التمويل عملية جد معقدة وتتطلب تفاعل بين قراري الاستثمار والتمويل وهما أهم القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية.

2- عبد الله قروي "معوقات تطبيق الإيجار التمويلي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر-"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية تخصص بنوك، مالية ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة-الجزائر، 2017.

تهدف هذه الدراسة للبحث عن المعوقات التي تحول دون استخدام الإيجار التمويلي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، واعتمدت في بحثها عن عينة من المؤسسات الناشطة في ولاية سطيف، ومن النقاط التي تطرقت إليها هذه الدراسة أن قرار التأجير من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة سواء من طرف المؤجر أو والمستأجر، ولطالما ارتبط قرار الإيجار التمويلي بقرار الاقتراض وشراء الأصول الرأسمالية، ومن أهم النتائج التي توصلت إليها أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتحمل مسؤوليات خارجة عن نطاقها وتواجه مشاكل عديدة فيما يخص التمويل بقرض الإيجار التمويلي، وهذه المعوقات تحويل دون تطبيق هذه الصيغة التمويلية.

3- حشماوي محمد، عياد حنان "العوامل المحددة لقرار التأجير لدى شركات الاعتماد الإيجاري في الجزائر - دراسة ميدانية الجزائر العاصمة-"، مجلة جامعة القدس للبحوث الإدارية والاقتصادية، العدد 02، الجزائر، 2017. تهدف هذه الدراسة الى التعرف على العوامل المحددة لقرار التأجير لدى شركات الاعتماد الإيجاري، وتحديد درجة تأثير هذه العوامل على قرار التأجير. وأهتتمت هذه الدراسة بشكل خاص بالمؤسسات المؤجرة لقرض الإيجار التمويلي، ومن اهم النتائج التي توصلت إليها ان قرار تأجير لا يختلف كثيرا عن أي قرار ائتماني، وأن هذا القرار يتأثر بالعديد من العوامل فبشكل عام يتأثر بعوامل تخض المؤسسة المستأجرة، وبشكل خاص يتأثر أيضا بالعوامل القانونية والسياسية.

4- طلحي سماح "دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -مع الإشارة لحالة الجزائر-:"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير تخصص مالية، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي-الجزائر، 2014. تطرقت هذه الدراسة لصيغ التمويل الحديثة ودورها في حل مشكلة التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن بينهم قرض الإيجار الذي أثبت نجاعته في حل مشكلة التمويل، والذي يتمتع بدوره بالعديد من المزايا التي تخدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص.

5- Smaili Nabila "Pratique du crédit-bail, analyse de la situation Algérienne"، مذكرة ماجستير، جامعة مولود معمري، الجزائر. 2011

تطرقت هذه الدراسة لأهم جوانب الإيجار التمويلي بما فيه الجوانب المالية والقانونية والمحاسبية، ومدى تطابقها مع أرض الواقع، وأهتتمت بمدى تطور هذه الآلية في الجزائر، حيث أعدت عينة من 50 مؤسسة صغيرة

ومتوسطة لدراسة هذا الموضوع ومن أهم النتائج التي توصلت إليها أن عدم التوجه للإيجار التمويلي يرجع لجهل المؤسسات بوجوده.

6 - "Aspects fondamentaux du crédit-bail au Maroc Arbitrage entrele " Bennouna Ahmed

أطروحة دكتوراه في علوم التسيير والمالية، جامعة باريس، فرنسا، 2012.

تطرت هذه الدراسة لقرض الإيجار التمويلي الخاص للمنقولات وذلك من خلال الجوانب المتعلقة بإيجار في المغرب، والتشريعات والقوانين المعمول بها بخصوص ذلك، بالإضافة إلى الجوانب الاقتصادية، كما تناولت أيضا طرق المفاضلة بين قرض الإيجار والقرض البنكي، ومن ثم كيفية اتخاذ قرار الاختيار بين قرضين، ومن النتائج التي توصلت إليها أن أساس المفاضلة بينهم هي التدابير الجبائية المتعلقة بنوع الإهلاك المطبق، والتخفيضات في مبلغ الرسم على القيمة المضافة، ونوعيه الأصول معمول به.

إن الدراسات المشار إليها سابقا تلقي نظرة عامة عن مجال الإيجار التمويلي، لكن ما وقفنا عليه من خلال اطلاعنا على هذه الدراسات فإن أغلبها تقتصر على الجانب النظري فقط، حيث تركز على الجوانب المختلفة للإيجار التمويلي وتحاول إبراز أهميته بالنسبة للمؤسسة، أو أنها تحاول تقييم قرار التمويل بالنسبة للمؤسسة المؤجرة وعادة ما تكون البنوك التقليدية، في حين أننا حاولنا من خلال هذا البحث تقديم رؤية عملية وأكثر شمولية للمفاضلة بين قرارات التمويل في المؤسسة المستأجرة للإيجار التمويلي، وتحديد الأسس التي يقوم عليها اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة المستأجرة.

هيكل الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة وبناء على الأهداف والفرضيات الموضوعية سابقا قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول على النحو التالي:

الفصل الأول: خاص بالإطار النظري للتمويل بقرض الإيجار التمويلي وكمدخل لهذا الفصل قمنا بالتعرف على التمويل بصفة عامة، ومن ثم التطرق لجوانب مختلفة خاصة بقرض الإيجار التمويلي من حيث نشأته ومفهومه وخصائصه وأهميته البالغة، بالإضافة إلى أنواعه والأطراف المتدخلة فيه وشرح لمراحلها، وفي الأخير قمنا بالتعرف على الطبيعة القانونية لهذا العقد بمميزاته وعيوبه.

الفصل الثاني: يتطرق إلى الإطار الفكري والنظري لاتخاذ القرار بقرض الإيجار التمويلي وذلك من خلال التعرف على ماهية اتخاذ القرار بصفة عامة، ولتعمق أكثر قمنا بالتعرف على ماهية اتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة، وكل هذا بهدف الوصول إلى كيفية اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي في المؤسسة.

الفصل الثالث: فهو يتعلق بأثر الإيجار التمويلي على قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، حيث يعرض واقع الإيجار التمويلي في المؤسسات الاقتصادية في الجزائر وبالخصوص المؤسسة المستأجرة، وتم حيث تخصيص الدراسة الميدانية في مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال العمومية، وتطرقنا لتقديم عام للمؤسسة محل الدراسة بالإضافة إلى دراسة ملف قرض الإيجار التمويلي وجميع الخطوات المتابعة لا جراء الدراسة الميدانية، ونختتم هذا الفصل بتحليل النتائج المتحصل عليها من تقييم قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي والعوامل المحددة له.

ونتهي بحثنا هذا بخاتمة نلخص فيها أهم النتائج التي توصلنا إليها وكذلك نقدم بعض الاقتراحات التي يمكن أن تساعد المؤسسة في حل بعض مشكلاتها التمويلية.

الفصل الأول:

الإطار النظري لاتخاذ القرار التمويلي

تمهيد:

يلعب التمويل دورا هاما في الحياة الاقتصادية للمؤسسة، فالتدبير الجيد للأموال والتخطيط لها يكون بالبحث عن مصدر تمويل مناسب لضمان بقائها واستمراريتها، فهو من أهم المواضيع التي تشغل القطاع الاقتصادي بمختلف وحداته ومؤسساته، إذ ان قرار التمويل الرشيد هو الذي يسمح للمؤسسة بالحصول على توليفة مثلى تتناسب مع جميع احتياجاتها المالية، ويخلق فرصة للحصول على استثمارات ومشاريع جديدة

وعليه سيتم تخصيص هذا الفصل للإحاطة بالمفاهيم الأساسية للتمويل بشكل عام وسيكون ذلك من خلال المبحث الأول، ومن ثم سنتعرف أكثر على المفاهيم الأساسية لاتخاذ القرار والقرار التمويلي والهيكلة الأمثل له من خلال المبحث الثاني والثالث.

المبحث الأول: أساسيات حول التمويل

في واقع الأمر فإن التمويل موضوع واسع ومتعدد المجالات، باعتباره الحجر الأساسي الذي تعتمد عليه المؤسسة لتوفير احتياجاتها التمويلية المتعددة، ومن أجل التعرف أكثر على التمويل قمنا بالتطرق لأهم المفاهيم الخاصة به.

المطلب الأول: مفهوم التمويل

تطور مفهوم التمويل وتعدد تعاريفه عند الاقتصاديين، ومن أهمها:

أولاً: التعريف الأول: "هو تلك الوظيفة التي تختص بعملية تخطيط الأموال والحصول عليها من مصادر التمويل المناسب وتوفير الاحتياجات اللازمة لأداء أنشطة الشركة المختلفة، بما يساعد على تحقيق أهدافها وتحقيق التوازن بين الرغبات المتعارضة للفئات المؤثرة في نجاح واستمرار الشركة، والتي تشمل المستثمرين والعمال والمديرين والمجتمع والمستهلكين".¹

ثانياً: التعريف الثاني: "هو مجموعة من الأسس والحقائق التي تساهم في تدبير الأموال وكيفية استخدامها سواء كانت هذه الأموال تخص الأفراد أو منشآت الأعمال أو الأجهزة الحكومية".²

ثالثاً: التعريف الثالث: "التمويل هو النواة الأساسية التي تعتمد عليها المنشأة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحققاتها ونفقاتها، لهذا حاول الباحثون إبراز أهمية الوظيفة التمويلية وأثرها على عمل المنشآت الاقتصادية، إذ يجتمعون على أن التمويل يعني توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام، أي الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع كان يمثل نظرة تقليدية، حيث تركز النظرة الحديثة للوظيفة التمويلية على تحديد أفضل".³

ومن خلال المفاهيم السابقة يمكن استنتاج أن التمويل هو عبارة من تهدف للحصول على موارد مالية لتغطية الاحتياجات التمويلية للأفراد أو المؤسسات، وذلك من خلال مصادر تمويل مختلفة.

¹ محمد عثمان إسماعيل حميد، "التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال"، دار النهضة العربية للنشر، مصر، 1995، ص 17.

² يوسف حسن يوسف، "التمويل في المؤسسة الاقتصادية"، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012، ص 210.

³ أحمد بوراس، "تمويل المنشآت الاقتصادية"، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 24.

المطلب الثاني: أهمية التمويل ومجالاته الرئيسية

أولاً: أهمية التمويل

تتبع أهمية التمويل بالنسبة للمؤسسة من أهمية العمليات والإنجازات التي تقوم بها، فهي في حاجة مستمرة للتمويل مختلف مراحل حياتها، وهذه الأهمية تزداد مع تزايد الحاجة الى المال وزيادة روح المنافسة والتطوير، وتكمن هذه الأهمية في:¹

- الحصول على الأموال والموارد المالية المجمدة في المؤسسة كمصدر تمويلي عن طريق التمويل الذاتي؛
- الحصول على مشاريع جديدة وإنجاز المشاريع معطلة في المؤسسة؛
- الحصول على المعدات والأصول الرأسمالية عن طريق التمويل بقرض الإيجار؛
- المساهمة في خروج المؤسسة من حالة العجز؛
- السماح بتوفير رؤوس الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع الاستثمارية في المؤسسة.²

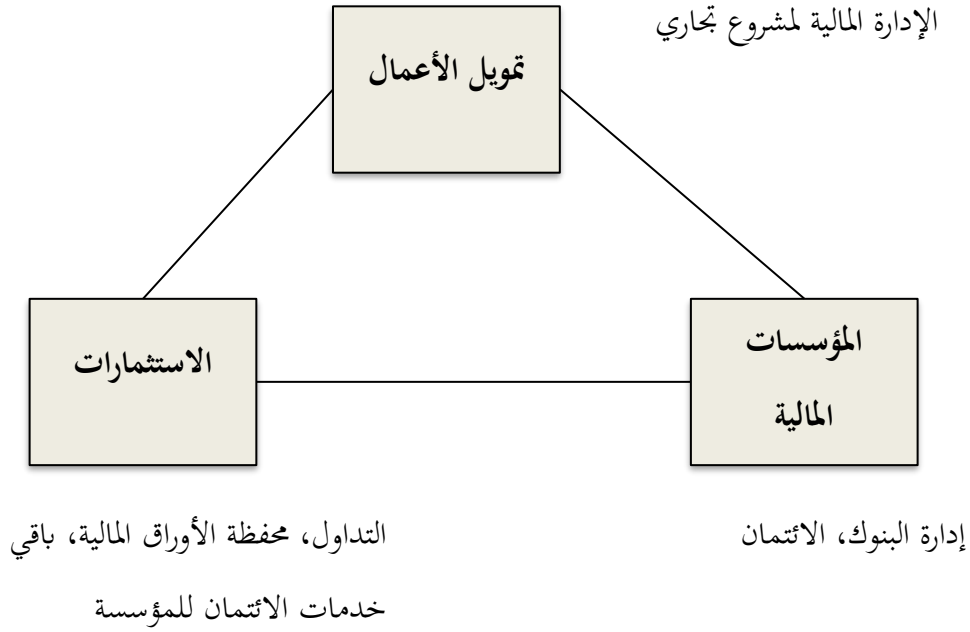
¹ معراج هوارى، حاج سعيد عمر، "التمويل التاجيري"، دار كنوز المعرفة للعلمة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص16.

² أيمن عبد الله محمد أبوبكر، "الاتجاهات المعاصرة في التمويل التاجيري"، دار الكتاب الجامعي، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، 2017، ص22.

ثانياً: مجالات التمويل الرئيسية

يمكننا أن نفرق بين ثالث مجالات رئيسية للتمويل، نوضحها في الشكل الموالي¹:

الشكل رقم (01): المجالات الرئيسية لتمويل.



المصدر: بوعظم فايزة، "قرارات تمويل المؤسسة الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات - نظرية الإشارة كمدخل مفسر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقرض البنكي -"، أطروحة دكتوراه في علوم المالية والمحاسبة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2021-2022، ص7.

يوضح الشكل السابق مجمل المجالات الخاصة بالتمويل، حيث يمكن أن نلاحظ بأن التمويل يوجه إلى مختلف المشاريع التجارية، حيث يتم إدارته لتحقيق الأرباح والعوائد. كما يوجه أيضا من البنوك والمؤسسات المالية، بالإضافة إلى الاستثمارات الضخمة مثل شراء الأوراق المالية للتداول في سوق الأوراق المالية.

¹ بوعظم فايزة، "قرارات تمويل المؤسسة الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات - نظرية الإشارة كمدخل مفسر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقرض البنكي -"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم المالية والمحاسبة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2021-2022، ص7.

المطلب الثالث: مصادر التمويل

تعدد مصادر التمويل حيث تنقسم الى:

أولاً: مصادر التمويل الداخلية (الذاتية):

تتمثل مصادر التمويل الذاتية في مجمل مصادر التمويل التي تلجأ إليها المؤسسة لتلبية احتياجاتها المالية بالاعتماد على مواردها الذاتية بأقل تكلفة وبدون التفكير أو البحث عن مصادر تمويل خارجية، وهذا ما يميزها عن المصادر التمويلية الأخرى لأنها تحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة وتجنبها مخاطر التمويل الخارجية، فهي عبارة عن نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات الآتية من الأرباح التي حققها المشروع أي الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة¹، وتتكون مصادر التمويل الداخلية مما يلي²:

1-1-الاهتلاكات: هو المبالغ السنوية المخصصة لتعويض النقص التدريجي الذي يحدث بصورة فعلية أو معنوية على عناصر الاستثمارات التي تتدهور قيمتها مع مرور الزمن نتيجة الاستعمال أو التلف أو التقادم التكنولوجي، ويمكن تعريفها من عدة جوانب من بينها:

1-1- الجانب الاقتصادي: هو توزيع تكلفة شراء الأصل الثابت وتتمثل في الفرق بين تكلفة الشراء والإرادات المتوقعة لبيع هذا الأصل في نهاية عمره الإنتاجي مقسمة على عدد السنوات التقديرية لاستخدام هذا الأصل.

1-2- الجانب المحاسبي: هو عملية تهدف لقياس قيمة الأصل الثابت في أي مرحلة من مراحل حياته وذلك من أجل قياس الربح الذي ينتج عن استخدام ذلك الأصل الثابت خلال فترة معينة.

1-3- الجانب المالي: هو عبارة عن عملية تمكن المنشأة من استبدال وتجديد أصولها الثابتة لذلك تعتبر مصدراً من مصادر التمويل الذاتية للمؤسسة.

¹ أيمن عبد الله محمد أوبوكر، مرجع سبق ذكره، ص18.

² أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص28.

2-المؤونات والمخصصات: تعرف على أنها مكون مالي يحتجز لغرض مواجهة خسائر محتملة حيث تبقى مجمدة داخل المنشأة إلى حين حدوث الخطر.

3-الأرباح المحتجزة: تتمثل الأرباح المحتجزة في النتيجة الصافية التي تحققها المنشأة من عملياتها الجارية والاستثمارية التي لم تقم بتوزيعها، إذ تحتفظ بها سواء كاحتياطيات تبقى تحت تصرفها أو في صورة نتائج رهن التخصيص بهدف تلبية احتياجات التوسع والنمو ومواجهة الطوارئ حيث أن الأرباح المحتجزة أقل تكلفة من مصادر التمويل الأخرى، وغالبا ما تنص التشريعات والقوانين على تحديد نسب معينة من الأرباح التي يجب احتجازها بهدف تكوين هذه الاحتياطيات.

ثانيا: مصادر التمويل الخارجية

تتمثل مصادر التمويل الخارجية في جميع الأموال التي يمكن للمؤسسة أن تحصل عليها من مصادر خارج المؤسسة، وتنشأ من عدم كفاية مصادر التمويل الداخلية في تغطية الاحتياجات المالية للمؤسسة، إذ أنها تعتبر مكملا للتمويل الداخلي لتلبية المتطلبات المالية للمؤسسة، هناك أنواع المختلفة لمصادر هذا التمويل، ومنها¹:

1-مصادر التمويل قصير الأجل: تتمثل مصادر التمويل قصيرة الأجل في جميع القروض التي لا تتجاوز مدة استحقاقها السنة وعادة ما تلجأ إليها المؤسسة لتغطية احتياجات دورة الاستغلال ومن أهمها:

1-2- الائتمان التجاري: وهو الائتمان الناشئ عن العمليات الجارية التي تقوم بها المؤسسة، والمتمثل في الفترة الفاصلة بين تاريخ شراء البضاعة أو المواد الأولية وبين تاريخ تسديد قيمة هذه المشتريات، حيث يتسنى للمؤسسات خلال هذه الفترة الاستفادة من تلك الأموال التي احتفظت بها خاصة إذا لم يترتب عن ذلك تكلفة، وتلجأ إليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حالة عدم كفاية رأسمالها العامل وعدم قدرتها على اللجوء إلى مصادر التمويل الأخرى.

1-3- الائتمان المصرفي: يأتي بعد الائتمان التجاري من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه، ويأخذ إحدى صورتين، إما في صورة مبلغ إجمالي تحصل عليه المؤسسة مرة واحدة على أن تقوم بالوفاء بقيمته مضافا إليها الفوائد

¹ سميرة مناصرة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والتمويل المستحدث دراسة حالة -ولاية أم البواقي-"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2015-2016، ص81.

في تواريخ الاستحقاق المتفق عليها، أو في صورة مبلغ إجمالي يمثل حداً أقصى لما يمكن الحصول عليه أو السقف الائتماني في شكل دفعة واحدة أو على عدة دفعات خلال فترة متفق عليها.¹

2- مصادر التمويل طويلة ومتوسطة الأجل

تتمثل في جميع القروض التي تتجاوز مدة استحقاقها السنة، ومنها متوسطة الأجل التي تستحق في فترة تزيد عن الفترة الزمنية المتعلقة باستحقاق القروض قصيرة الأجل وأقل من فترة استحقاق القروض طويلة الأجل، وأما بالنسبة للقروض طويلة الأجل تتمثل في جميع القروض التي تتجاوز مدتها أكثر من سنة وتستخدم في الاستثمارات طويلة وتتمثل في²:

2-1- التمويل بحقوق الملكية: تنقسم حقوق الملكية إلى ما يلي:

2-1-1- الأسهم العادية: هي عبارة عن سند ملكية لحامله، ويحمل قيمة اسمية وقيمة دفترية، حيث يتمتع صاحبه بحق التصويت في الجمعية العمومية وحق الاطلاع على دفاتر المؤسسة والمشاركة في الأرباح والخسائر وحق البيع والتداول وتكون مسؤوليته محدودة حسب حصته في رأس المال.

2-1-2- الأسهم الممتازة: هي عبارة عن سند ملكية لحامله، حيث يتمتع حامله بنفس المزايا والحقوق التي يتمتع بها حملة الأسهم العادية، وللسهم الممتاز أيضاً قيمة اسمية وقيمة دفترية أو محاسبية، ولكنه يختلف عن الأسهم العادية في أن:

- حاملها له حق الأولوية لاسترجاع قيمة السهم عند التصفية؛

- حاملها لا يملك الحق في التصويت.

2-2- التمويل بالدين: يتمثل التمويل بالدين في:

2-2-1- التمويل بالسندات: هو مستند مديونية طويل الأجل، تصدره المؤسسات ويعطي حامله الحق في الحصول على القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق، والحق أيضاً في معدل فائدة دوري يتمثل في نسبة من القيمة الاسمية كما قد يتحمل خسائر رأسمالية، وتتحدد القيمة السوقية حسب درجة المخاطرة التي يوجهها حامله، والتي

¹ منير إبراهيم هندي، "الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل"، منشأة المعارف، مصر، 1998، ص 9، ص 10.

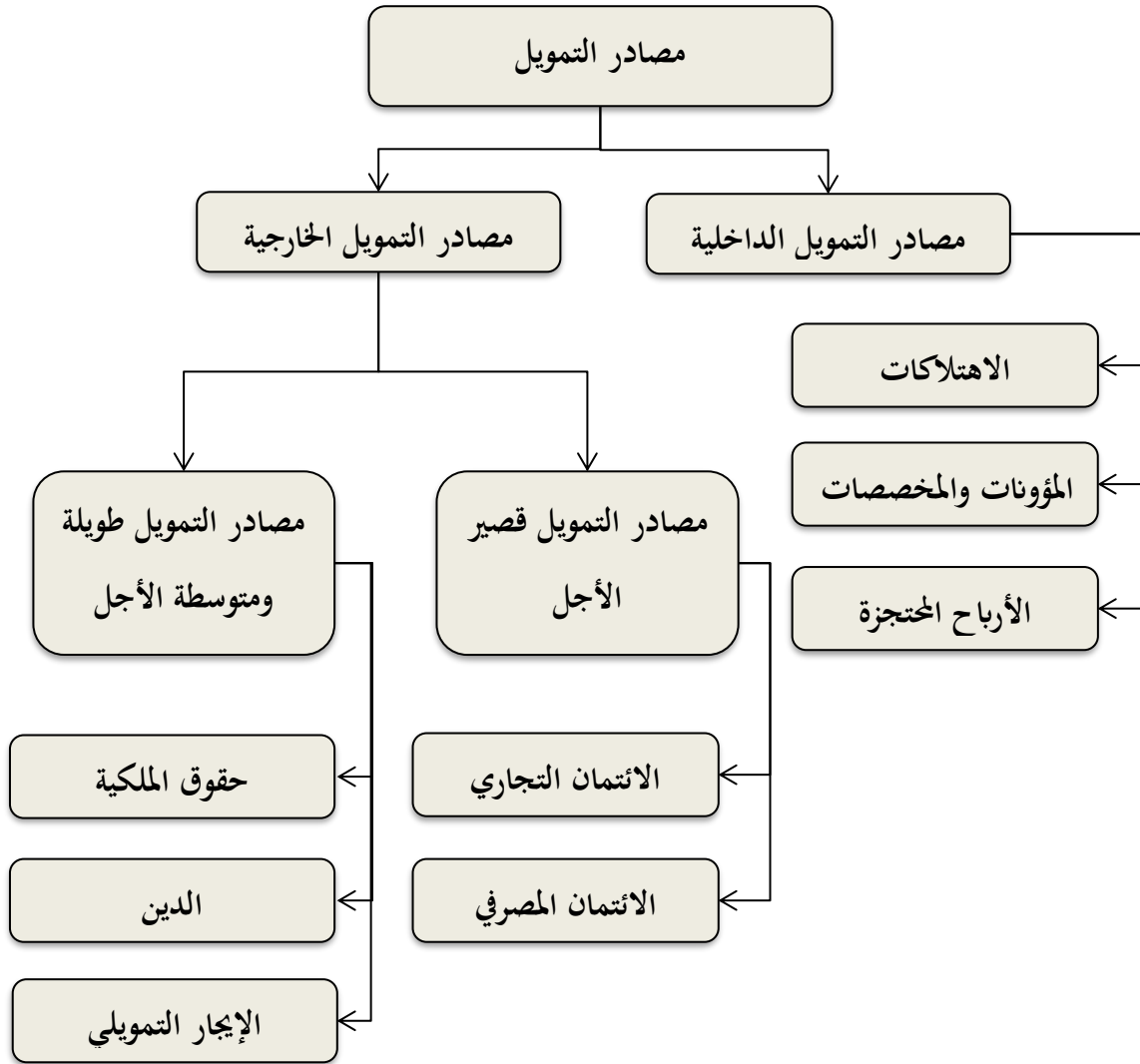
² معراج هوارى، حاج سعيد عمر، مرجع سبق ذكره، ص 22-42.

تعتمد هي أيضا على الوضعية المالية للمؤسسة وعلى الظروف الاقتصادية المحيطة، وكذلك مستوى أسعار الفائدة في السوق.

2-3- التمويل بالإيجار التمويلي: يعتبر الإيجار التمويلي أحد الأساليب التي يعتمد عليها لتمويل المؤسسات الاستثمارية لتفادي اللجوء المكثف إلى القروض البنكية والسندات، وذلك لما يتبعها من آثار سلبية على الوضعية المالية المستقبلية، ويعرف التمويل التأجيري بأنه التزام تعاقدى بتأجير أجهزة وأدوات إنتاجية من مؤسسة مالكة إلى مؤسسة إنتاجية مستخدمة لفترة معينة مقابل أقساط كراء محددة، (سيتم التطرق لهذا المصدر التمويلي بالتفصيل في الفصل الثاني).

ومن خلال مصادر التمويل المختلفة التي ذكرناها سوف نبسطها في الشكل التالي:

الشكل رقم (02): مصادر التمويل.



المصدر: من إعداد الطلبة.

المبحث الثاني: المفاهيم الأساسية لاتخاذ القرار

يعتبر اتخاذ القرار جوهر العملية الإدارية ووسيلتها الأساسية لتحقيق أهداف المؤسسة، فهو العامل الأساسي للتقدم والنجاح الذي تحقّقه أي مؤسسة، وفي هذا الإطار نحاول تقديم عدة تعاريف للقرار ومراحل اتخاذه بالإضافة إلى خصائصه وأهميته البالغة.

المطلب الأول: مفهوم اتخاذ القرار وخصائصه

أولاً: التعريف بالقرار

يتضح معنى القرار من خلال المفاهيم المتعددة التي وضعها له علماء الإدارة، والتي نستعرض بعضها كما يلي:¹

1- التعريف الأول: "هو الاختيار الحذر والدقيق لأحد البدائل من بين اثنين أو أكثر من مجموعات البدائل السلوكية".

2- التعريف الثاني: "الاختيار المدرك (الواعي) بين البدائل المتاحة في موقف معين".

3- التعريف الثالث: "مسار فعل يختاره متخذ القرار باعتباره أنسب وسيلة متاحة أمامه لإنجاز الهدف أو الأهداف التي يبتغيها".

ونستخلص من مجموع هذه التعاريف أن القرار هو: البديل الذي تم اختياره من بين مجموعة البدائل الموجودة للوصول إلى البديل الأنسب.

ثانياً: تعريف اتخاذ القرار

يشير اتخاذ القرار إلى العملية التي تبني على الدراسة والتفكير الموضوعي للوصول إلى قرار معين، أي الاختيار والتفضيل للبدائل أو الإمكانيات المتاحة حيث أن أساس اتخاذ القرار وجود البدائل التي تؤدي بدورها إلى إيجاد

¹نواف كنعان، "اتخاذ القرارات الإدارية"، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 83.

مشكلة تتمثل في الاختيار بين تلك البدائل،¹ ويمكن الفرق بين مفهومي عملية صنع القرار واتخاذ القرار فأن عملية صنع القرار هي عملية شاملة لموقف معين تبتدئ عند إثارة المشكلة وتستمر إلى غاية تحقيق الهدف، ويشترك في العملية جوانب إنسانية مادية وقانونية، غير أن عملية اتخاذ القرار هي مرحلة من مراحل صنع القرار وتوصف بأنها المرحلة الحاسمة في القضاء على التردد باختيار بديل من مجموعة بدائل يوصف البديل المختار بأنه يمتلك درجة عالية من الرشاد في ظل ظروف يحيط بها الشك والغموض والخوف من المستقبل.²

ثالثا: خصائص اتخاذ القرار

من أهم الخصائص التي تميز عملية اتخاذ القرار ما يلي:³

1- عملية قابلة للتشديد: ذلك أن هذه العملية تقوم على افتراض أن ليس بالإمكان الوصول إلى تشديد كامل للقرار، وإنما يمكن الوصول إلى حد من المعقولية والرشد، كما أن عملية اختيار البديل الملائم تتم على خطوات متعددة ومختلفة، الأمر الذي يجعل من غير الممكن (من الناحية العلمية) وجود معلومات دقيقة وتنبؤ دقيق بالأحداث تمكن متخذ القرار من اختيار البديل الأمثل، بالإضافة إلى تعدد الأهداف وتعارضها أحيانا يبعد هذه العملية عن اعتبارها عملية حسابية قابلة للقياس والتحديد الدقيق.

2- عملية اتخاذ القرار تتأثر بالعوامل الإنسانية والاجتماعية: وهذه الصفة نابعة من كون هذه العملية تتأثر بسيكولوجية نابعة من شخصية متخذ القرار والمرؤوسين وجميع الأشخاص الذين يساهمون في اتخاذ القرار أو يؤثرون به، وهذا ما أكده "سيمون" في قوله: "ليس هناك قرار إداري يتخذ في أي مؤسسة بعيدا عن تأثير العديد من الأفراد"، كما أن هذه العملية تتأثر بعوامل اجتماعية نابعة من بيئة القرار سواء كانت هذه البيئة داخلية أو بيئة خارجية وهي بيئة المجتمع الذي تمارس المؤسسة نشاطها في إطارها.

3- عملية تمتد من الماضي إلى المستقبل: تعتبر القرارات الإدارية وبالأخص القرارات المتكررة مجرد امتداد لقرارات اتخذت في السابق، وبالتالي لا يمكن عزل هذه القرارات عن سابقتها لأننا قد نجد قرارات مرتبطة جدا بقرارات اتخذت

¹ بلحاج فتيحة، "الأسس النظرية والعلمية في اتخاذ القرار"، المجلة الجزائرية للعلمة والسياسات الاقتصادية، العدد 07، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016-2017، ص270.

² رابع سرير عبد الله، "القرار الإداري"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص27.

³ مخوخ رزيقة، "استخدام الأساليب الكمية في تشديد قرارات المؤسسة الاقتصادية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016-2017، صص57-59.

من قبل، بالإضافة إلى نتائج القرارات المرتقبة في المستقبل، لذلك يجب التدقيق في معرفة درجة التأكد من نجاح هذه القرارات في المستقبل.

4- عملية تقوم على الجهود الجماعية المشتركة: ينظر إلى هذه العملية على أنها نتاج جهد مشترك يبرز من خلال مراحلها المتعددة، وما تتطلبه هذه المراحل من إعداد وتحضير وجمع معلومات وتحليل لهذه المعلومات وتقييمها وتنفيذ القرار، وما يتطلب التنفيذ من جهود مشتركة.

5- العمومية والشمول: فهي تتصف بالعمومية من حيث أن نوع القرارات وأسس وأساليب اتخاذها تكاد تكون عامة بالنسبة لجميع المؤسسات الإدارية، فهي صالحة للتطبيق على المؤسسات الإدارية على اختلاف أنماطها سواء كانت مؤسسات تجارية أو صناعية أو خدمية، وهي تتصف بالشمول من حيث أن القدرة على اتخاذ القرارات ينبغي أن تتوافر في جميع من يشغلون المناصب الإدارية على اختلاف مستوياتها العليا والوسطى والمباشرة، هذا ما عبر عنه "هايمان وهلجرت" (Haiman and Hilgert) بقولهما: "أن جميع المديرين-بغض النظر عن مراكزهم في تدرج المستويات الإدارية- ينبغي عليهم أن يسلكوا نفس المنهج الأساسي لحل المشكلة أو اتخاذ القرار، وأن الفرق الوحيد هو أن القرارات التي تتخذ على مستوى الإدارة المباشرة أو التنفيذية غالباً ما تكون أبعد مدى وأوسع نطاقاً من حيث عدد الأشخاص والمواقع التي تتأثر بها".

6- عملية ديناميكية مستمرة: تبرز صفة الحركية من خلال كون هذه العملية تنتقل من مرحلة لأخرى وصولاً إلى الهدف المنشود لحل المشكلة محل القرار، كما أن المشكلة محل القرار غالباً ما يكون تابعها التغيير المستمر من مرحلة لأخرى حسب متغيرات وظروف معينة كتغير نوعية وكمية المعلومات المتاحة لمتخذ القرار مثلاً، يضاف إلى ذلك أن التغيير المستمر للمشكلة محل القرار يفرض على متخذ القرار متابعة هذا التغيير لتحديد المشكلة الرئيسية وتمييزها عن المشكلة الفرعية، وكذلك التمييز بين المشكلة وظواهرها وأعراضها وأسبابها حتى يتوصل إلى التشخيص السليم للمشكلة الذي يتوقف عليه بشكل أساسي التوصل للبديل الملائم.

7- عملية مقيدة وتميز بالبطء أحياناً: هذه العملية مقيدة وليست مطلقة، وهذه الصفة نابعة من كون متخذ القرار يخضع لقيود متعددة وهو بصدد اتخاذ القرار، بعضها قانونية، وبعضها نابع من الضغوط التي يتعرض لها، وبعضها نابع من المرؤوسين أو غيرهم ممن يمسه القرار.

كما أن هذه العملية تتسم أحيانا بالبطء، كونها تستغرق وقتا طويلا لاتخاذ القرار بسبب تعقد المشكلة محل القرار أحيانا، أو بسبب ما يتطلب حلها من جمع للمعلومات وتحليلها، أو بسبب تردد متخذ القرار أو إحجامه أحيانا عن اتخاذ القرار، أو بسبب ما يتطلب اتخاذ القرار من دراسات ومناقشات وخاصة إذا كان اتخاذه يتم عن طريق اللجان، هذه كلها أسباب تجعل من عملية اتخاذ القرارات عملية بطيئة.

8- الصعوبة والتعقيد: بما أن القرار المتخذ تحقق نتائجه في المستقبل نلجأ إلى أساليب التنبؤ والتخمين، لكن التغيير المستمر وعدم الاستقرار من العوامل المؤثرة فيه يؤدي إلى صعوبته وتعقيده.

المطلب الثاني: مراحل اتخاذ القرار

تمر عملية اتخاذ القرار بمراحل متعددة، نذكر أهمها كما يلي:

أولاً: تشخيص المشكلة محل القرار: إن أول ما يحتاجه متخذ القرار هو تشخيص المشكلة التي تواجهه بشكل واضح، ففي هذه المرحلة يركز على التفهم الواسع والعميق للمشكلة التي هو بصدد معالجتها، فأى إخفاق في تحديد وتعريف المشكلة يمكن أن يقود إلى انحراف الخطوات اللاحقة من عملية اتخاذ القرار عن مسارها الصحيح، فالتشخيص الصحيح للمشكلة يعني قطع أكثر من نصف المسافة نحو الحل المناسب.¹

ثانياً: تحليل المشكلة محل القرار: ويقضي تحليل المشكلة محل القرار، هو تصنيف هذه المشكلة بمعنى تحديد طبيعتها وحجمها ومدى تعقدها ونوعية الحل الأمثل المطلوب لمواجهتها، وأيضاً تحديد البيانات والمعلومات المطلوبة لحلها ويجب أن تكون هذه البيانات والمعلومات كافية ودقيقة ومختصرة، وشاملة، وأن يتم الحصول عليها في الوقت المناسب.²

ثالثاً: إيجاد بدائل لحل المشكلة : ويعني الحل البديل وسيلة الحل المتاحة أمام متخذ القرار لحل المشكلة المطروحة، أو بمعنى آخر هو قرار مقترح يؤخذ في الاعتبار إلى جانب قرارات أخرى مقترحة بقصد المقارنة والتحليل حتى يتم اختيار واحد منها، ومن هذا المنطق لا بد أن يتوفر للحل البديل شرطان الأول هو أن يسهم الحل البديل في تحقيق

¹ باسم الحميري، "مهارات إدارية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص59.

² نواف كنعان، "اتخاذ القرارات الإدارية"، مرجع سبق ذكره، ص 129.

بعض النتائج التي يسعى إليها متخذ القرار، أما الثاني فهو أن تتوفر امكانيات تنفيذ هذا الحل حال اختياره دون البدائل الأخرى وعدم توافر أي من هذين الشرطين ينفي عن الحل صفة البديل القابل للاختيار.¹

رابعاً: تقييم البدائل المتاحة لحل المشكلة : وهذا يتطلب دراسة وافية لكل بديل تتضمن تحديد التكلفة والنتائج المترتبة عن كل منهم، وبعد ذلك يتم مقارنة تلك البدائل مع بعضها البعض، تتطلب هذه المرحلة التنبؤ بحوادث المستقبل والظروف والعوامل التي تؤثر على القرار وهذا يقوم على معلومات يغلب عليها صفة عدم التأكد، وتفيد هذه الخطوة في تقليص عدد البدائل وذلك بعد طرح وإهمال البدائل التي لا تحقق الحد الأدنى من المعايير الموضوعية (مستوى الرضى)، وهذا يوفر وقت أكثر للإدارة لاتخاذ القرار بعيداً عن ما يعرف بالقرار تحت الضغط أي القرار العاجل والفوري.

خامساً: اختيار الحل الملائم للمشكلة (اتخاذ القرار): يقع الاختيار على البديل المناسب من وجهة نظر الرجل الإداري وذلك بعد القيام بالخطوات السابقة والاسترشاد بما يلي:²

- الموازنة بين الفوائد المتوقعة والمخاطر المترتبة على ذلك في الاختيار الانسب بديل التمويل؛
- اختيار البدائل الأكثر كفاية من ناحية استغلال الموارد، والسرعة المطلوبة، والوقت المناسب؛
- واقعية البديل وامكانية تنفيذه استناداً للموارد المتاحة وخاصة البشرية التي تعمل على تنفيذه؛
- اختيار البديل الذي يحقق الاهداف التنظيمية للمنظمة ويكون منسجماً مع سياساتها واستراتيجياتها؛
- اختيار البديل الذي ينتج عنه اقل ما يمكن من ردود الأفعال لدى المنتقدين.

سادساً: متابعة تنفيذ القرار وتقييمه: بعد التوصل إلى الحل الملائم والقابل إلى التطبيق فإنه يتم تطبيق وتنفيذ القرار في المجال المتصل بالمشكلة مع مراعاة ما يلي:

¹ مرجع سابق، ص 143.

² كاسر نصر المنصور، "الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 48.

- على متخذ القرار اختيار الوقت المناسب لإعلان القرار حتى يؤدي القرار أحسن النتائج، وعندما يطبق القرار المتخذ وتظهر نتائجه، يقوم متخذ القرار بتقويم هذه النتائج ليرى درجة فعاليتها ومقدار نجاح القرار في تحقيق الهدف الذي اتخذ من أجله.
 - عملية المتابعة فهي تنمي لدى متخذ القرارات القدرة على التحري والدقة والواقعية في التحليل أثناء عملية التنفيذ مما يساعد على اكتشاف مواقع القصور ومعرفة أسبابها واقتراح سبل علاجها.¹
- يمكن تلخيص أهم مراحل اتخاذ القرار في الشكل الموالي:

الشكل رقم (03): مراحل اتخاذ القرار



المصدر: من إعداد الطلبة

¹ رابح سرير عبد الله، "القرار الإداري"، مرجع سبق ذكره، ص 77.

المطلب الثالث: أهمية اتخاذ القرار

لا يمكن أداء نشاط ما لم يتخذ بصدده قرار، فاتخاذ القرارات هي أساس عمل المسير والتي يمكن من خلالها إنجاز كل أنشطة المنظمة، وتكمن أهميته فيما يلي:¹

أولاً: اتخاذ القرارات عملية مستمرة: يمارس الإنسان اتخاذ القرارات طوال حياته اليومية، ومن وقت لآخر يواجه قرارات مصيرية وحاسمة فمثلاً عند حصوله على الثانوية يقرر هل يتجه للعمل أم يقرر الالتحاق بالجامعة، وعندما يقرر الالتحاق بالجامعة عليه ان يختار الكلية التي يدرس فيها، وإذا كان هذا هو موقف الإنسان العادي فإن مجال العمل في المنظمات ما هو إلا مجموعة مستمرة ومتنوعة من القرارات الإدارية في مختلف المجالات.

ثانياً: اتخاذ القرارات أداة للمسير في عمله: إن اتخاذ القرارات هي أداة للمسير في عمله اليومي، التي بواسطتها يمارس العمل الإداري حيث يقرر ما يجب عمله ومن يقوم به ومتى يتم القيام به وأين يتم القيام به وعليه كلما ارتفعت قدرات المسير في اتخاذ القرارات كلما ارتفع مستوى أدائه الإداري.

ثالثاً: القرارات الاستراتيجية تحدد مستقبل المنظمة: ترتبط القرارات بالمدى الطويل في المستقبل، ومثل هذه القرارات يكون لها تأثيراً كبيراً على نجاح المنظمة أو فشلها، فلا شك أن قرار شركات السيارات اليابانية بإنتاج السيارة الصغيرة، منذ أمد بعيد، مكن هذه الشركات من النجاح في إنتاج السيارات الصغيرة وصعوبة وعدم مقدرة الشركات الأمريكية منافستها، وهذا الحال ينطبق تماماً على الأمم والشعوب، حيث تلعب القرارات الاستراتيجية دوراً هاماً في مصيرها ومكانتها بين دول العالم.

رابعاً: اتخاذ القرارات أساس لإدارة وظائف المنظمة: إن الدور الإداري في وظائف المنظمة يحتوي على مجموعة من القرارات الخاصة بإدارة الجوانب المختلفة لهذه الوظائف، فوظيفة الإنتاج تنطوي على مجموعة من القرارات الخاصة بالخطة الإنتاجية والحجم الأنسب للإنتاج ونحوها، كذلك نشاط التسويق به عدد من القرارات الخاصة بتخطيط السوق والترويج وغيرها، وبالنسبة لوظيفة المواد البشرية تتضمن قرارات هامة خاصة بتعيين الأفراد وترقياتهم وغيرها، وبالنسبة لوظيفة التمويل فهناك قرارات عديدة مثل: تحديد حجم رأس المال ومصادر الحصول عليه، وكذا القرارات الخاصة بإدارة رأس المال واستخدامه في المنظمة.

¹ أحمد ماهر، "اتخاذ القرار"، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 34-36.

خامسا: اتخاذ القرارات جوهر العملية الإدارية: ان اتخاذ القرارات هو جوهر وظيفة التخطيط نظرا لأن العديد من نشاطات وظيفة التخطيط ينطوي على سلسلة من القرارات ولكننا نرى أن اتخاذ القرار أساس وجوهر كل الوظائف الإدارية الأخرى من تنظيم وتوجيه ورقابة، لأن كلا من هذه الوظائف تنطوي على مجموعة من القرارات الإدارية الحاسمة.

المبحث الثالث: قرار التمويل والهيكل الأمثل له

يعد قرار التمويل المساحة الأساسية الثانية في الإدارة المالية، ويتضمن هذا القرار اختيار المزيج المناسب لمصادر التمويل المختلفة، وأن اختيار هيكل رأس المال يعتمد على هدف تعظيم ثروة حملة الأسهم.¹

المطلب الأول: مفهوم قرار التمويل

توجد عدة تعاريف للقرار التمويلي نذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: "القرار الذي يتعلق بأنواع مصدر الأموال وكيفية الحصول عليها والموازنة بين أنواعها المختلفة في سبيل الوصول إلى هيكل رأسمال أمثل".²

التعريف الثاني: "قرار التمويل بأنه الحصول على الأموال بالشكل الأمثل، أي تحديد مزيج مناسب للتمويل يتكون من تمويل قصير الأجل، وتمويل طويل الأجل، وتمويل بالملكية وتمويل بالدين، يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى وبما يعظم ثروة المساهمين أي تعظيم قيمة المنشأة، ويتوجب على المدراء الماليين عند اتخاذهم لقرارات التمويل ان يأخذوا بعين الاعتبار أن هناك عددا كبيرا من المصادر البديلة التي يمكنهم الحصول متها على الأموال".³

ومن التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن: "قرار التمويل هو اختيار مصادر وطريقة التمويل الملائمة لتمويل استثمارات المؤسسة لتحقيق الأهداف المطلوبة".

¹ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، "الإدارة المالية المتقدمة"، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 379.

² زونية مخلخل، يجباوي مفيدة، "دور القوائم المالية في اتخاذ القرار التمويلي بشركات المساهمة الجزائرية"، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 14، العدد 03، الجزائر، 2020، ص 267.

³ محمد علي إبراهيم العامري، "الإدارة المالية الحديثة"، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص 25.

المطلب الثاني: خطوات اتخاذ القرار التمويلي والعوامل المؤثرة فيه

أولاً: خطوات اتخاذ قرار التمويل

تختلف خطوات التمويل من مؤسسة إلى أخرى وفقاً لاعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها، وعليه نعرض على الآتي¹:

1- التعرف على الاحتياجات المالية: لعل من أكثر أسباب فشل المشروعات الاقتصادية شيوعاً هو التخطيط على أساس رأس المال الحالي الموجود لدى أصحاب المؤسسات، وهذا الأخير لا يعتبر السبب الوحيد الذي يؤدي إلى فشل المؤسسات الاقتصادية فحسب بل يعتبر أيضاً أحد أشكال التمويل الخاطئ للمؤسسات، ولهذا فعلى أصحاب المؤسسات التعرف بشكل مستمر ودقيق على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والمستقبلية القريبة والبعيدة، وبعدها يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفقاً لأهميتها وأولويتها؛

2- تحديد حجم الأموال المطلوبة : بعد أن تتم مرحلة التعرف على الاحتياجات المالية تأتي المرحلة الثانية والمتمثلة في تحديد كمية التمويل المطلوبة لتغطية هذه الاحتياجات، حيث تتميز هذه الخطوة بالصعوبة من حيث تقدير كمية الأموال بشكل دقيق، فقد يتم تقديرها دون مستوى أو أقل من المستوى المطلوب ولهذا لا بد من تحديد الحد الأعلى والحد الأدنى لهذه الأموال؛

3- تحديد شكل التمويل المطلوب: لضمان الاختيار الأنسب من بين ما هو متاح لا بد أن تتوفر لدى الإدارة المالية القدرة الكافية لتقييم مصادر التمويل المختلفة، وطبيعة كل واحد منها ومزايا وعيوبه ومدى توفره، وكذلك كلفة كل منها والإجراءات اللازمة للحصول عليها، كما قد تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على القروض أو إصدار بعض الأسهم والسندات، وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات والأسهم لأن ذلك سوف يترتب عنه زيادة التزامات معينة على المؤسسة وهذا حال القروض أيضاً، ولهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل وأسلوب التمويل؛

4- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية: بعد أن يتم تحديد الاحتياجات ومقدارها وشكل التمويل فإنه من المفضل أن يتم وضع جدول زمني من أجل تدفق هذه الأموال لكي لا تتكبد المؤسسة تكاليف الأموال التي ستكون

¹ رضاني العلاء، جخوة الطاهر، بن نوار عمار، "دور الأساليب الكمية في اختيار القرارات التمويلية المتوازنة في المؤسسة الاقتصادية"، مجلة المدير، المجلد 2، العدد 02، 2015، الجزائر، ص 128، 129.

ضرورية في مرحلة زمنية قادمة، وأثناء وضع جدول زمني لا بد من الأخذ بعين الاعتبار المدة الزمنية التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة؛

5- وضع وتطور الخطة التمويلية: تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستنفق بها الأموال، والعائدات المتوقعة منها بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة، وتجنب المشاكل المتعلقة بالسداد وهذه الخطة تبين أيضا مقدار التدفقات الداخلة والخارجة؛

6- تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها: إن تنفيذ الخطة التمويلية يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جيد قابل للتطبيق، كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الانحرافات الناتجة عن التنفيذ من خلال وضع إجراءات رقابة فعالة، وتقييم كفاءة تنفيذ المشروع من خلال فترة زمنية معينة، مما لا شك فيه أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقدم ولهذا لا بد من العمل على تحديثها وكذا تعديلها وفق المتطلبات الحديثة.

ثانيا: العوامل المؤثرة في قرار التمويل

يتأثر القرار التمويلي بجملة من العوامل التي تلعب دورا أساسيا في اتخاذه والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند دراسته، وتمثل هذه العوامل في¹:

1- عنصر الملاءمة: يتحقق ذلك من خلال الحرص على أن يكون مصدر التمويل ملائما ومتوافقا مع المجال الذي تستخدم فيه الأموال فالملاءمة بين مصادر التمويل ومجال الإنفاق والاستخدام من العناصر الأساسية التي يجب مراعاتها في اتخاذ القرار التمويلي.

2- وضع السيولة النقدية للمؤسسة: يجب على متخذ القرار التمويلي أن يكون عارفا بالوضع المالي للمؤسسة، وملما بحالة السيولة النقدية ومدركا لسياسات التي تنتهجها المؤسسة في إدارة تلك السيولة، ففي حالة ما إذا كان وضع السيولة حساسا وحرجا في المؤسسة هنا تكون المؤسسة مضطرة للبحث عن مصادر تمويل طويلة الأجل لتجنب الضغط على سيولة مستقبلا.

¹ مخلخل زوينة، "مساهمة نظام المعلومات الحاسوبية في اتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية"، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2019-2020، ص 66، 65.

3- القيود المفروضة على المؤسسة: من أمثلة هذه القيود سياسة توزيع الأرباح داخل المؤسسة أو قيود على مصادر تمويل أخرى، لذا يجب على متخذ القرار التمويلي دراسة مختلف تلك القيود المفروضة وتحليلها ودراستها.

4- المزايا الضريبية: تعتبر المزايا الضريبية من أبرز العوامل المؤثرة في القرار التمويلي، إذ أن مصادر التمويل الخارجية تحقق وفورات ضريبية تخفف من المتوسط المرجح لتكلفة الأموال لذا يجب مراعاة تلك المزايا الضريبية في عملية اتخاذ القرار التمويلي.

5- التكلفة المختلفة لمصادر التمويل: إذ يجب على متخذ القرار التمويلي مراعاة تكلفة مصادر التمويل المختلفة عند استعمالها في تغطية الاحتياجات التي يمكن اعتمادها في تمويل المؤسسة.

المطلب الثالث: الهيكل التمويلي الأمثل

يعتبر تحديد هيكل التمويل الأمثل من أهم القرارات التمويلية التي يتخذها المدير المالي الذي يهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة.

أولاً: تعريف الهيكل التمويلي الأمثل

1- التعريف الأول: "يعرف بأنه مدى إمكانية اختيار المؤسسة لنسبة تمويل معينة بين كل من الأموال الخاصة والديون بالشكل الذي يؤدي إلى تدني تكلفة رأس المال إلى أقصى حد ممكن، وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة".¹

2- التعريف الثاني: "هو المزيج المناسب من الأموال التي يتم الحصول عليها بغية تلبية احتياجات المنظمة التمويلية للأصول المتداولة والأصول الثابتة".²

ثانياً: خصائص الهيكل التمويلي المناسب

لتحقيق التوازن المناسب بين العائد والمخاطرة، يجب تحديد الهيكل التمويلي المناسب لكل مؤسسة، والذي من شأنه أن يؤدي إلى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بما يؤدي إلى تحقيق النمو والتوسع المستمر من خلال:³

¹ بكاري بلخير، ضيف أبوب، "محددات الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة" (دراسة تطبيقية لغينة عاملة في قطاع الخدمات بولاية ورقلة)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 10، العدد 01، الجزائر، 2017، ص 593.

² أحمد محمد غنيم، "الإدارة المالية مدخل التحول من الفقر إلى الثراء"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 129.

³ بوقرة رابح، "صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية"، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي، 14-15 أبريل 2009، جامعة المسيلة، الجزائر، ص 556.

- تغطية الاحتياجات المالية بأقل التكاليف؛

- تخفيض المخاطر المالية؛

- تحقيق معدلات عائد متزايدة على الأموال المستثمرة.

مما سبق يمكننا تحديد أهم خصائص الهيكل التمويلي المناسب كما يلي:

1-الربحية: بمعنى أن يكون الهيكل التمويلي من العوامل المساعدة على تحقيق المزيد من الأرباح، وذلك من خلال التوسع في استخدام الديون، وعلى أن يكون بأقل تكلفة ممكنة للحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية.

2-السيولة: وتعني ألا يتم الإفراط في الاعتماد على الديون إلى الحد الذي يعرض المؤسسة للعسر المالي.

3-المرونة: ويعني ذلك أنه ينبغي على الهيكل التمويلي أن يتميز بالقدرة على تعديل مصادر الأموال، أي أنه يتيح للمؤسسة القدرة على التصرف في المواقف المتغيرة والتكيف معها، مع مراعاة الحصول على الاحتياجات المالية بأقل تكلفة.

4-الرقابة: بمعنى أن يحتوي هيكل التمويل على أفضل الشروط المالية التي تحد من المخاطر المالية ومن درجة الرقابة التي يفرضها المقرضون على أعمال المؤسسة، أي خطر فقدان السيطرة على إدارة المؤسسة.

وتجد الإشارة إلى أنه يمكن أن تزداد الأهمية النسبية لأحد العناصر السابقة فيه عن البعض الآخر، وذلك وفقا للظروف المتغيرة، لذلك لا يوجد هيكلًا تمويليًا نموذجيًا صالحًا لجميع المؤسسات، أو لمؤسسة طوال فترة حياتها، بل ينبغي أن يكون هذا الهيكل مرنا ومتغيرا حتى يسهل تكيفه مع أي ظرف يطرأ على المؤسسة ومحيطها.

خلاصة:

توصلنا من خلال هذا الفصل إلى أن قرار التمويل هو عملية اختيار المزيج الأمثل من مصادر التمويل بما يوفر التوافق بين تغطية الاحتياجات المالية وتكلفة الحصول على هذه الأموال، حيث أن اتخاذ القرار التمويلي يستلزم معرفة مالية وإلماما بمختلف المصادر المتاحة والعوامل المؤثرة فيها.

الفصل الثاني:

أثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل

تمهيد:

إن عملية إيجاد الأموال من الوظائف المهمة في مختلف المؤسسات والمشاريع، فاتخاذ القرارات التمويلية هو جزء أساسي من عملية إدارة الأموال والاستثمار، يشمل هذا النوع من القرارات اختيار كيفية تخصيص الموارد المالية المتاحة لتحقيق الأهداف المالية المطلوبة.

فتعتبر القرارات التمويلية في المؤسسات من بين الوظائف الأساسية كونها تتعلق بتحديد هيكل التمويل الأمثل، أي مزيج التمويل الذي يخفض تكلفة رأس المال إلى حدها الأدنى، ومن بين مصادر التمويل التي تعمل بها المؤسسة التمويل "بالإيجار التمويلي" وهو يشكل وسيلة تمويل لاقتناء أصول أو استخدام معدات لنشاط استثماري.

وعليه سنقوم في هذا الفصل بالتطرق للأثر الذي يتركه الإيجار التمويلي على قرار التمويل، حيث سيتم تخصيص هذا الفصل للإحاطة بالإطار النظري للتمويل بقرض الإيجار التمويلي وذلك بالتطرق للمفاهيم الأساسية لآلية الإيجار التمويلي في المبحث الأول، وذلك بالرجوع إلى الماضي للعثور على أصل هذه العملية والتعرف على المعلومات الأساسية التي تخصها، أما المبحث الثاني سنتعرف من خلاله على الأسس التي يقوم عليها قرض الإيجار التمويلي، ثم سنتطرق من خلال المبحث الثالث لاتخاذ قرار التمويل بصيغة الإيجار التمويلي.

المبحث الأول: مدخل للتمويل بالإيجار التمويلي

الإيجار التمويلي مصدر تمويلي مهم للمؤسسة، وحرصا منا للتعرف أكثر على هذه الآلية سنحاول التطرق لأهم العناصر الخاصة به وذلك من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: ماهية الإيجار التمويلي

قد حاولنا عرض العناصر الأساسية لتمويل بقرض الإيجار التمويلي عن طريق تقديم نظرة عامة والمتعلقة أساسا بالنشأة وعرض للمراحل الأساسية لتطوره، بالإضافة إلى التعريف الدقيق له والتعرف على خصائصه وأهميته البالغة.

أولاً: التطور التاريخي للإيجار التمويلي

يتمد التأجير التمويلي إلى العصور القديمة، فإن أقدم السجلات للإيجار تعود إلى بعض المعاملات المادية التجارية التي وقعت قبل عام 2000 قبل الميلاد وذلك في مدينة أور السومرية القديمة، فقد سجلت وثائق الإيجار السومرية المكتوبة على كتل صلصاليه رطبة معاملات مادية تجارية تتراوح ما بين إيجار أدوات زراعية وأراضي وحقوق انتفاع بالمياه إلى إيجار الثيران وحيوانات أخرى.

ولقد وجدت حضارات أخرى قديمة مثل حضارات الإغريق والرومان وقدماء المصريين من الإيجار كوسيلة جذابة وفي متناول اليد لتمويل المعدات والأرض والماشية، بل أنها كانت الوسيلة الوحيدة المتاحة.¹

ولدت فكرة التأجير التمويلي المعروفة على يد أحد رجال الصناعة الأمريكية بكاليفورنيا يدعى D.P. Boothe Junior، الذي كان يملك مصنعا لإنتاج بعض المواد الغذائية المحفوظة، وفي أثناء حرب كوريا 1950 م تقدمت القوات الأمريكية لـ "بوث" بطلب توريد كميات كبيرة من الأغذية تفوق القدرة الإنتاجية لمصنعه، فهو لا يملك المعدات والأموال اللازمة لتلبية الصفقة المعروضة عليه، فقد فكر في دراسة استئجار المعدات اللازمة لإنتاج المواد الغذائية المطلوبة بدلا من شرائها، فعكف على دراسة هذه الفكرة وهكذا سارع "بوث" نحو تأسيس أول شركة للتأجير التمويلي في الولايات المتحدة الأمريكية و المسماة (United States Leasing Corporation)، وذلك في

¹ طه محمد محمد أبو العلاء، "الإيجار التمويلي الحقيقي للمعدات الانتاجية"، منشأة المعارف، مصر، 2005، ص 7، 8.

سان فرانسيسكو في 1952، بعد ذلك أنشأت شركات أخرى في الولايات المتحدة الأمريكية ليعبر التأجير التمويلي المحيط نحو أوروبا عام 1962¹.

وعلى مستوى الدول النامية، فقد عرف هذا النشاط في كثير من الدول، فمنذ سنة 1978م بدأ استخدامه في بعض الدول الآسيوية مثل لبنان وكوريا والفلبين ثم فيما بعد في بعض دول أمريكا اللاتينية مثل شيلي والبرازيل وفنزويلا إلى جانب بعض دول أفريقيا مثل المغرب وتونس ومصر وساحل العاج².

وبالنسبة للدول العربية بدأ تطبيق التأجير التمويلي في عدد محدود من الدول مثل المغرب ومصر وتونس وعمان والأردن ولبنان، فقد انطلق في المغرب سنة 1964م بمبادرة من مجموعة باريس والبنك الوطني للتنمية الاقتصادية، حيث تم إنشاء أول شركة للتأجير التمويلي (Maroc Leasing)، وفي تونس سنة 1984م، تم إنشاء أول شركة لقرض الإيجار (Tunisie leasing) بفضل الشركة التونسية السعودية للاستثمار والتنمية، أما في مصر قد بدأ إنشاء شركات التأجير التمويلي سنة 1996م، بعد صدور قانون رقم 95 لسنة 1995م الذي ينظم نشاطها.

أما بالنسبة للجزائر فمن بين التجارب الأولى في هذا المجال تجربة "بنك البركة الجزائري"، الذي مارس التأجير التمويلي ابتداء من سنة 1993م، وبعد صدور الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996م والمتعلق بشروط إنشاء شركات التأجير التمويلي، تم تأسيس الشركة الجزائرية للإيجار المالي للمنقولات (SALEM) التابعة للصندوق الوطني للتعاون الفلاحي سنة 1998م، والشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف (SOFINANCE) التي تمارس عمليات التأجير التمويلي، ثم الشركة العربية للإيجار المالي (ALC) التابعة للشركة المصرفية العربية سنة 2001م، والشركة المغربية الجزائرية للإيجار المالي (MLA leasing) سنة 2005م³.

¹ سالم صلال راهي الحسنوي، "التأجير التمويلي وتطبيقات مختارة"، الدار المنهجية للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2016، ص ص18، 19.

² عبد المطلب عبد الحميد، "تخطيط وإدارة المشروعات لنظام التأجير التمويلي والبوت والفرنشايز"، الدار الجامعية، مصر، الطبعة الأولى، 2018، ص 277.

³ معراج هواري، حاج سعيد عمر، مرجع سبق ذكره، ص 73.

ثانيا: تعريف الإيجار التمويلي

اختلفت المفاهيم حول الإيجار التمويلي، نتج عن ذلك العديد من التسميات والمصطلحات الموجودة في مختلف القوانين والمؤلفات ولكن الفقه الانجلو أمريكي قد استقر على تسميته بعقد (Leasing)، أما الفقه الفرنسي فقد سماه (Crédit-bail)، وعند ترجمة هذا المصطلح إلى اللغة العربية حصل اختلاف في تعريبه، حيث أطلق عليه البعض اسم الاعتماد بالتأجير التمويلي، أو الإيجار المالي أو الائتمان التجاري، أو الإيجار الائتماني أو الاستئجار المالي، أو الإيجار المنتهي بالتمليك، وهو مصطلح ظهر مع دخول البنوك الإسلامية هذا المجال، وأطلق عليه المشرع الكويتي مصطلح الإجارة، أو التأجير ورغم التباين في التنظيم القانوني وتعدد المصطلحات والتسميات إلا أنها تتفق على أنه عقد تمويل وتتفق حول العناصر المكونة وبالتالي فإنه مفهوم واحد وإن اختلفت النظم والتسميات¹.

1-التعريف الانجلوسكسوني: "هو عقد بين المؤجر (المالك) والمستأجر (المستعمل)، يتضمن إيجار أصول معينة يتم اختيارها من المورد أو البائع بمعرفة المستأجر، ويظل المؤجر مالكا للأصول، والمستأجر حائزا ومستعملا لها مقابل دفع أجرة معينة يتفق عليها خلال مدة الإيجار، ولا يعطي عقد الإيجار التمويلي المستأجر الحق أو يلقي على عاتقه التزاما بتملك الأصول لا خلال مدة العقد ولا بعد انتهاء العقد"².

2-التعريف اللاتيني: في فرنسا الإيجار التمويلي هو ما يعطي المستأجر في نهاية مدة الإيجار خيار شراء الأصل محل عقد الإيجار (سواء كان عقارا أو منقولاً)، فيكتسب ملكية الأصل بسعر مخفض يدخل في تقديره المبالغ التي دفعها المستأجر خلال مدة الإيجار وقد عرفت المادة الأولى من القانون الفرنسي رقم 66-445 الصادر في 1966/7/2 الإيجار التمويلي بقولها أنه يقصد بعلميات الإيجار التمويلي في مفهوم هذا القانون ما يلي: "هو عمليات تأجير المعدات والآلات اللازمة لمزاولة حرفة أو صناعة، والتي يتم شرائها بقصد إعادة تأجيرها بواسطة مشروعات تظل هي المالكة لها، وذلك عندما تحول هذه العمليات للمستأجر الحق في تملك كل أو جزء من الاصول محل الإيجار في مقابل ثمن يتفق عليه، ويؤخذ في الاعتبار عند تقديره المبالغ التي دفعها للمستأجر على سبيل الإيجار"³.

¹ بسام هلال مسلم القلاب، "التأجير التمويلي"، دار الرابطة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص 13.

² حسام الدين عبد الغني الصغير، "الإيجار التمويلي"، دار النهضة العربية، مصر، 1994، ص 13-16.

³ نفس المرجع، نفس الصفحة.

3-تعريف المشرع الجزائري: يعرف المشرع الجزائري الإيجار التمويلي على أنه: "عقد الإيجار للأصول الغير المنقولة يمنح من خلاله طرف يدعى (المؤجر) وعلى شكل تأجير لصالح طرف آخر يدعى (المستأجر) مقابل الحصول على إيجارات ولمدة ثابتة أصولا ثابتة مهنية اشتراها أو بنيت لحسابه، مع إمكانية المستأجر للحصول على ملكية مجمل الأصول المؤجرة أو جزء منها في أجل أقصاه انقضاء مدة الإيجار".¹

ومن خلال المفاهيم السابقة يمكن استنتاج أن الإيجار التمويلي هو عبارة عن عقد إيجار لأصول منقولة أو غير منقولة، يحكمه عدة أطراف (المؤجر، المستأجر، المورد)، ويمكن أيضا أن يكون طرفين فقط (المؤجر، المستأجر) حيث يتم بمقتضاه عقد اتفاقية تنص على تأجير أصل محدد بشروط معينة، ومدة زمنية محددة مع إمكانية تملك الأصل في نهاية العقد.

ثالثا: خصائص الإيجار التمويلي

للإيجار التمويلي خصائص عديدة تميزه عن غيره من صيغ التمويل الأخرى ومن بينها:²

- التأجير يكون بالنسبة للأصول المنقولة أو العقارات وموجهها لاستعمال مهني؛
- حق الملكية (الملكية القانونية) يبقى قائماً لشركة التأجير (المؤجر) طوال مدة الإيجار، وحق استعمال الأصل (الملكية الاقتصادية) يكون للمنشأة الاقتصادية (المستأجر) التي تتحمل المخاطر والمنافع الناتجة عن ملكية الأصل المؤجر، سواء انتقلت الملكية للمستأجر في نهاية مدة العقد أو لا؛
- الاقساط تسدد عادة مقدماً في بداية كل فترة، وهذا ما يميز الإيجار التمويلي عن القروض الأخرى التي غالباً ما تسدد دفعاتها في نهاية كل فترة وتكون فصلية إما سداسية أو سنوية حسب ما يتفق عليه خلال فترة التأجير؛
- فترة الإيجار هي مدة غير قابلة للإلغاء حيث ان للمستأجر الحق في استعمال الأصل المؤجر خلال مدة التأجير بالكامل دون تدخل من المؤجر؛
- المؤجر يقوم بشراء الأصل الذي يحدده المستأجر بناء على اختياره، وغالباً ما يكون المؤجر مؤسسة مالية (شركة تأجير، أو بنك)؛

¹ الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 03، الصادرة في 23 شعبان عام 1416، المادة 8، ص 26.

² معراج هواري، حاج سعيد عمر، مرجع سبق ذكره، ص 83-85.

- يحتوي عقد الإيجار التمويلي بين المؤجر والمستأجر على أحد الخيارات بعد انتهاء فترة التعاقد، إما إعادة الأصل للمستأجر إلى المؤجر الأصلي أو إمكانية شراء الأصل للمستأجر عند نهاية مدة العقد؛¹
- توفير تمويلا في صورة الأصل موضوع العقد.²

المطلب الثاني: أهمية الإيجار التمويلي وأسباب اللجوء إليه

أولاً: أهمية الإيجار التمويلي

لم تنشأ الحاجة إلى تطبيق أسلوب الإيجار التمويلي من فراغ، فقد ظهرت أهميته أنه يساعد على دفع عجلة التنمية في القطاعات الاقتصادية المختلفة، إذ يبرز كأحد الوسائل الفعالة لمساعدة شركات قطاع الأعمال العامة للقيام بعمليات الإحلال والتجديد لأصولها وخطوط إنتاجها بأحدث أساليب التكنولوجيا دون تحميل ميزانيتها تكاليف اقتناء هذه الأصول والخطوط الإنتاجية حتى تكون أكثر قدرة على المنافسة داخليا وخارجيا لا سيما بعد إنشاء منظمة التجارة العالمية واعتبار الجودة جواز مرور المنتجات الوطنية إلى الأسواق العالمية. وبالتالي فللإيجار التمويلي أهمية بالغة لكلا الطرفين.³

حيث يمكن رصدها من خلال ما يلي:⁴

1- من ناحية المستأجر: تكمن أهمية عقد الإيجار التمويلي بالنسبة للمستأجر فيما يلي:

- الحصول على الأصول الرأسمالية عن طريق الإيجار التمويلي دون الحاجة لتملكها؛

- يزيد القدرة التنافسية للمستأجر؛

- يساعد على تجنب مخاطر التقادم الفني لمؤسسة المستأجر؛

¹ بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سبق ذكره، ص25.

² عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 285.

³ المرجع نفسه، ص288.

⁴ بسام أحمد عثمان، "النقل التاجر التمويلي ودوره في تفعيل مشروعات بالسكك الحديدية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد

03، سوريا، 2011، ص ص610، 611.

- يساعد المؤسسة المستأجرة على فرض وجودها المستمر في السوق.

2- من ناحية المؤجر: تتمثل أهميته بالنسبة للمؤجر فيما يلي:

- يضمن أسلوب التأجير التمويلي مجالاً واسعاً للاستثمار بعوائد مناسبة، وبضمان كافٍ قوامه ملكية الأصول الرأسمالية المؤجرة ذاتها؛

- يعد تأجير الأصل أفضل للمؤجر من نظام البيع بالتقسيط نظراً إلى سهولة تطبيقه؛

- يؤدي التأجير التمويلي إلى زيادة مبيعات الأصول المؤجرة، نظراً إلى وجود بعض المستأجرين الراغبين في اقتنائها بعد تجربتها، واستخدامها؛

- يعد التأجير التمويلي وسيلة تمويل يمكن إضافتها إلى الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية لعملائها.

ثانياً: أسباب اللجوء إلى الإيجار التمويلي

هناك عدة أسباب تدعو إلى اللجوء إلى التأجير التمويلي كبديل تمويلي من أهمها:¹

- **مقابلة الاحتياجات المؤقتة:** حيث تحتاج المشروعات أحياناً إلى معدات وأصول معينة لأجل نشاط عرضي (مثل آلة حفر، سيارة... الخ)، فبدل الشراء تؤجرها لأنها لن تحتاجها مرة أخرى؛

- **إمكانية إنهاء التأجير:** تزداد أهمية هذا الشرط في حالة المعدات التي تتميز بالتطور السريع، كالحاسبات مثلاً، إذا لم يتم رفع خيار شرائها وبالتالي فهي تحول وتنقل مخاطر التقادم من المستأجر إلى المؤجر؛

- **المزايا الضريبية:** يحقق المستأجر مزايا ضريبية كنتيجة عملية التأجير، حيث أن أقساط التأجير من التكاليف التي تخصم من الإيرادات قبل سداد الضريبة؛

- **الاحتفاظ برأس المال:** احتفاظ المشروع بأمواله واستخدامها في استثمارات بديلة طالما أنه يحصل على خدمات الأصل الذي يحتاج إليه دون الحاجة إلى شرائه.

¹ رابع خوني، رقية حساني، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها"، إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2008، ص 130.

المطلب الثالث: أنواع الإيجار التمويلي

توجد عدة أنواع للإيجار التمويلي وتختلف باختلاف تصنيفها، ومن أهم أنواع الإيجار التمويلي ما يلي:

أولاً: حسب طبيعة العقد: هناك نوعان من التأجير هما:¹

1- التأجير التشغيلي: الذي يتضمن كل من خدمات التمويل والصيانة، أي أنه يترتب على المؤجر القيام بعمليات الصيانة وخدمة الأصل طيلة مدة التأجير، وأن كلفة الصيانة والخدمات الأخرى المقدمة تكون من ضمن دفعات الإيجار، ومن خصائص هذا النوع من التأجير هو أن تكون مدة التأجير أقل من العمر الاقتصادي للأصل، كما أنه قابل للإلغاء، حيث يتيح للمستأجر التخلص من الأصل في حالة التطور التكنولوجي وظهور أصول أكثر تطوراً.

2- التأجير الرأسمالي: الذي يطلق عليه أيضاً تسمية التأجير المالي، ويختلف هذا النوع عن النوع السابق في ثلاثة جوانب هي: أنه لا يتضمن تقديم المؤجر لخدمات الصيانة، وأن العقد لا يمكن الغائه، وأنه يمتد لمدة زمنية طويلة تمتد حتى نهاية العمر الاقتصادي للأصل، وأن المؤجر يستلم أقساط إيجار مساوية لقيمة الأصل، ويضم التأجير الرأسمالي الأنواع التالية:

1-2- البيع وإعادة التأجير: يشير إلى عملية التأجير التمويلي التي يقوم فيها المستأجر بدوري البائع والمستأجر، حيث يقوم ببيع الأصول الإنتاجية موضوع العقد إلى (المشتري، المؤجر)، ثم يستأجرها منه لفترة معينة من الزمن وتحت شروط معينة، وقد سبقت الإشارة إلى أن عقد البيع في هذه الحالة يتوقف تنفيذه على إبرام عقد التأجير التمويلي، وينشط هذا النوع من التأجير في الحالات التي يعاني فيها (البائع، المستأجر) من مشكلات في التدفقات النقدية.²

2-3- التأجير التمويلي المباشر: يكون طرفا العقد محصورين بين المؤجر المالك للأصل والمستأجر فقط، دون تدخل أو توسط أطراف أخرى.

2-4- التأجير الرفعي: تم تطوير هذا النوع من الاستئجار حديثاً لتمويل الموجودات التي تتطلب إنفاق رأسمالي كبير، ومن خصائصه هو وجود ثلاثة أطراف في عقد الاستئجار عوضاً عن طرفين، والأطراف الثلاثة هي: المستأجر،

¹ أرشد فؤاد التميمي، عدنان تايه النعيمي، "الإدارة المالية المتقدمة"، مرجع سبق ذكره، ص 360، 361.

² حسن رجب، "الحاسبة عن عقود التأجير التمويلي"، دار العلوم للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 15.

المؤجر صاحب الملكية، والجهة المقرضة ولا يختلف دور المستأجر عما كان عليه في عقود الاستئجار المذكورة سابقاً، لكن هناك اختلاف في دور المؤجر الذي يقوم بشراء الأصل ويموله جزئياً من أمواله الخاصة، ويمول الجزء المتبقي بقرض مضمون طويل الأجل من المؤسسة التمويلية، وتكون ضمانته القرض رهن الأصل لصالح الجهة المقرضة وتخصيص دفعات الإيجار لتسديد دفعات القرض.¹

ثانياً: حسب ملكية الأصل المؤجر

حيث نميز نوعين من التأجير التمويلي بحسب ما إذا كان للمستأجر حق شراء الأصل في نهاية عقد الإيجار من عدمه، نذكرهما:²

1- التأجير التمليكي (الإجارة المنتهية بالتمليك): يتمثل في إبرام عقد بين المؤجر والمستأجر بمقتضاه يتم تأجير الأصل محل العقد على أن يلتزم المستأجر بسداد أقساط الإيجار طوال هذه المدة وفي نهاية العقد سوف يمتلك المستأجر هذا الأصل ويلتزم المستأجر طوال مدة العقد بتحمل كل تكاليف الصيانة والإصلاح.

2- التأجير غير التمليكي: هناك عقود للإيجار التمويلي تكون بدون حق الشراء حيث يتم تأجير الأصل وفق عقد محدد، وتسديد أقساط الإيجار من طرف المستأجر بحيث لا يحق له تملك ذلك الأصل في نهاية العقد، وفي هذا النوع من العقود لا تستغرق مدة العقد غالبية العمر الافتراضي للأصل، وإنما تغطي جزء منه فقط.

ثالثاً: حسب محل الأصل المؤجر

حسب هذا التصنيف قد يكون الأصل المؤجر كما يلي:³

1- التأجير التمويلي للمنقولات: يستعمل هذا النوع من طرف المؤسسة المالية لتمويل الحصول على أصول منقولة تشكل من تجهيزات وأدوات استعمال ضرورية لنشاط المؤسسة المستعملة، وتعطى على سبيل الإيجار لفترة محددة لصالح المستعمل سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً لاستعماله في نشاطه المهني مقابل ثمن الإيجار، وفي نهاية هذه الفترة تعطى لهذا المستعمل فرصة تجديد العقد لمدة أخرى أو شراء هذا الأصل أو التخلي عنه نهائياً.

¹ أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 105، 106.

² حنان كمال الدين جمال ضبان، "عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة-دراسة فقهية-"، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2014-2015، ص 16.

³ الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 79، 80.

2-التأجير التمويلي للعقارات: لا يختلف هذا النوع من ناحية تقنية استعماله عن النوع السابق، ويتمثل الفرق الأساسي في موضوع التمويل حيث أن هذا النوع يهدف إلى تمويل أصول غير منقولة تتشكل غالبا من بنايات شيدت أو هي في طريق التشييد، حصلت عليها المؤسسة المؤجرة من جهة ثالثة أو قامت هي بنائها و تسلمها على سبيل الإيجار إلى المؤسسة المستأجرة لاستعمالها في نشاطاتها المهنية مقابل ثمن الإيجار، و في نهاية العقد تتاح للمؤسسة المستأجرة إمكانية الحصول نهائيا على الأصل.

3-التأجير التمويلي المتعلق بالمحلات التجارية والمؤسسات الحرفية: عقد الإيجار التمويلي الذي يخص المحلات التجارية أو المؤسسات الحرفية هو العقد الذي يقوم من خلاله المؤجر بتأجير محل تجاري أو مؤسسة حرفية للمستأجر خلال فترة محددة وبمقابل دفعات إيجار مع تعهد بيع من طرف واحد للمستأجر وبمبادرة منه بواسطة مبلغ متفق عليه يأخذ في عين الاعتبار على الأقل جزء من مدفوعات الإيجار التي دفعت، من دون إمكانية أن يقوم المستأجر بإعادة تأجير المحل التجاري أو المؤسسة الحرفية الى المالك القديم.¹

رابعاً: التأجير التمويلي حسب الإقامة

وينقسم إلى التأجير التمويلي المحلي والتأجير التمويلي الدولي²:

1-التأجير التمويلي المحلي: حدد المشرع الجزائري في المادة الخامسة من القانون 09/96، المتعلق بالحالة التي يكون فيها التأجير التمويلي محليا أو دوليا: " يكون عقد الاعتماد التجاري وطنيا إذا ما أبرم بين شركة تأجير أو بنك أو مؤسسة مالية مع متعامل اقتصادي، وكلاهما مقيمان في الجزائر".

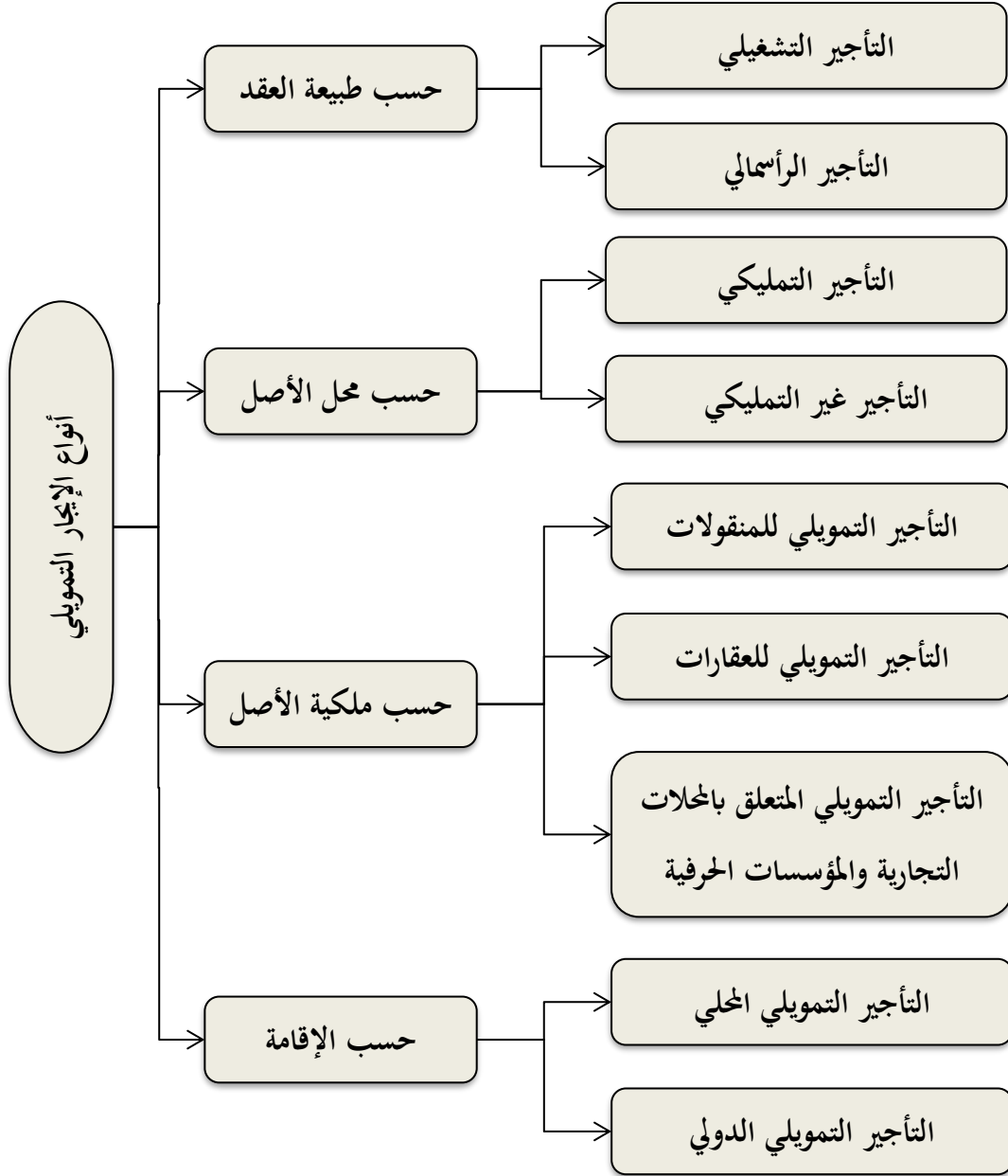
2-التأجير التمويلي الدولي: ويسمى كذلك التأجير عبر الحدود، وقد حدده المشرع الجزائري كذلك في المادة السابقة الذكر: " يكون عقد الاعتماد الإيجاري دوليا إذا كان أحد أطرافه مقيما بالجزائر والطرف الآخر غير مقيم بها".

¹ الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرجع سبق ذكره، المادة 09، ص، ص 26-27.

² عبد الكريم عساني، "عقد الاعتماد الإيجاري الدولي"، رسالة دكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، الجزائر، 2014-2015، ص 62.

توجد عدة أنواع للإيجار التمويلي وتختلف باختلاف تصنيفها، ونوضحها في الشكل التالي:

الشكل رقم (04): أنواع الإيجار التمويلي.



المصدر: من إعداد الطلبة.

المبحث الثاني: أسس الإيجار التمويلي

مما لا شك فيه أن للإيجار التمويلي أسس معينة يركز عليها، ولمعرفة ذلك علينا التعرف على أطراف هذه التقنية أولاً ومن ثم المراحل الأساسية التي يمر بها، وبعد ذلك سنتقل إلى أهم جوانبه القانونية، وسنختم هذا المبحث بمزايا و عيوب هذه التقنية.

المطلب الأول: مراحل الإيجار التمويلي

أولاً: مراحل الإيجار التمويلي

يمر التأجير بأربع مراحل رئيسية نلخصها في كالاتي¹:

- 1- **الدراسة التطبيقية:** في هذه المرحلة يقوم المستأجر بتقديم طلب للبنك أو المؤسسة المؤجرة بهدف تأجير الأصول، بحيث يرفق هذا الطلب بالمستندات التالية :
 - دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع الذي سيتم تمويل معداته؛
 - طبيعة ومصادر المعدات؛
 - الفاتورة الأولية للسعر؛
 - الضمانات المقدمة للوفاء بالتزامات عقد الإيجار اتجاه مؤسسة المؤجر؛
 - مستندات الثبوتية للمركز المالي للمستأجر؛
 - البطاقة الضريبية والسجل التجاري للمستأجر.

نشير هنا إلى أن إرفاق الطلب بجميع المستندات لا يعني قبول الطلب، بحيث يقوم المؤجر بدراسة الملف وتقييمه والتحقق في العميل والسلعة المعنية قبل إبداء موافقته النهائية على الطلب التمويل.

¹ Zaida houssem, the leasing as financing tool small and medium-sized enterprises (SMEs) in Algeria a case study of the agricultural and rural development Bank, Economic, Management and commercial Sciences Review, N° 02, Algeria, 2020, p64-66.

2- تنفيذ العملية: بعد دراسة الملف وتقييمه، وحصول العميل على الموافقة المبدئية للتأجير، تبدأ مرحلة تنفيذ المهمة وفق الخطوات التالية:

- يقوم البنك بشراء المعدات دفع ثمنها بالكامل لغرض الحصول على ملكية الأصل ليستطيع تأجيره؛
- يجوز للمؤجر توكيل للمستأجر لاستلام المعدات أو البضائع الخاضعة للائتمان وإنهاء جميع الأمور المتعلقة بها مع الجهات الإدارية؛
- بعد أن يقوم المستأجر بالتحقق من المعدات مطابقتها للمواصفات المطلوبة التي حددها مسبقاً، يقوم بإصدار تقرير استلام للبنك أو المؤسسة المستأجرة؛
- بعد قيد الاستلام، يوقع الطرفان عقد الإيجار، لأنه في هذه المرحلة تم نقل ملكية المعدات بالفعل إلى المؤجر وعلى ذلك يتم تأجيرها للعميل.

3- المتابعة: في هذه المرحلة، مراقبة كلا الطرفين (المستأجر والمؤجر) بالالتزامات المفروضة عليهما طوال مدة عقد التمويل، حيث يلتزم المؤجر بالتسليم الأصل للمستأجر لغرض الاستفادة منه، ويلتزم المستأجر بدفع أقساط الإيجار ضمن المواعيد المحددة المتفق عليها مع إعداد تقارير دورية عن المتابعة.

4- نهاية العملية: في نهاية مدة الإيجار المتفق عليها سيكون للمستأجر ثلاثة خيارات¹:

- إعادة الأصل للمؤجر إلى المؤجر؛
- طلب إعادة الإيجار بشروط جديدة؛
- طلب تمديد مدة الإيجار،

ثانياً: أطراف الإيجار التمويلي

تتمثل الأطراف الرئيسية لعقد الإيجار فيما يلي:²

¹Ahmed Bennouna, " **Le crédit-bail au Maroc (une mode de financement original)**", Edition Lahrmattan, 2014, p23

² إبراهيم علي عبد الله القاضي وآخرون، "أثر التأجير التمويلي على الأداء المالي في القطاع المصرفي الأردني"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 02، الأردن، 2019، ص ص32، 33.

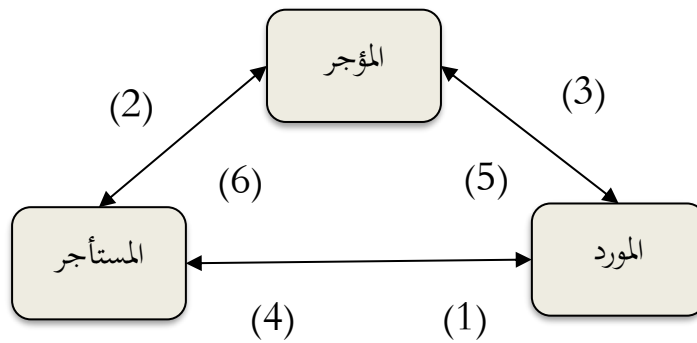
1-المورد: هو المقاول أو المنتج أو الموزع للأصول المؤجرة، حيث يقوم بتسليمها للمؤجر وفقاً للمعايير والشروط المتفق عليها بينه وبين المستأجر؛

2-المستأجر: هو الطرف الذي يتفاوض مع المورد لاقتناء الأصل ويحدد خصائصه وصفاته؛

3-المؤجر: الممول لشراء الأصل، بمعنى شركة التأجير التمويلي التي تقبل تمويل العملية، والتي تتميز بالملكية القانونية للأصل موضوع العقد، هذه الشركة تقوم بنشاط مالي متخصص حيث المستأجر هو الذي يتحمل كل الالتزامات التقنية المتعلقة بالأصل، والشكل التالي يوضح أطراف التعامل بالإيجار التمويلي بالإضافة للعلاقة بين هذه الأطراف وأهم التعاملات بينهم.

ومن خلال مراحل وأطراف هذا العقد نبينه في الشكل التالي:

الشكل رقم (05): مراحل الإيجار التمويلي.



(1) اختيار الأصل، (2) عقد الإيجار التمويلي، (3) طلب المعدات،

(4) تسليم الأصل، (5) تسديد السعر، (6) دفع أقساط الإيجار.

Source : Jean-François Gervais, "Les clés du leasing", Editions d'organisation, France, 2004, p5.

المطلب الثاني: الجانب القانوني لعقد الإيجار التمويلي

من المفيد أن نعرف الطبيعة القانونية لعقد الإيجار التمويلي، فالأمر بالغ الأهمية لأنه على أساسه سوف يتحدد حقوق الأطراف وواجباتهم، ولمعرفة هذا الأمر لا بد من البحث عن العمليات التي تتألف منها عملية الإيجار التمويلي ككل، فبالنسبة للقانون الجزائري نظم هذا العقد على أساس أنه عقد الإيجار يؤدي وظيفة ائتمانية ولا يندرج تحت النظام القانوني للعقود التقليدية ويبقى محافظا على استقلالته بالرغم من أنه يعتبر من أحد عقود التمويل، ومن أجل معرفة نظرة القانون الجزائري لهذا العقد سنتطرق لأهم الجوانب الخاصة به في التشريع الجزائري.¹

أولا: التكييف القانوني لعقد الإيجار التمويلي

ورد في التشريع الجزائري مصطلح الاعتماد التجاري للإشارة الى عملية الإيجار التمويلي لكونه أحد التسميات المعتمدة لهذه الآلية، ومن خلال مضمون أمر رقم 96 - 09 مؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 الذي يتعلق بالإيجار التمويلي سنتعرف على أهم الأركان التي يقوم عليها هذا العقد:²

- ارتفاع المستأجر بالأصل لفترة معينة وبمبلغ محدد مسبقا، وكأنه صاحب ملكية هذا الأصل؛

- تسديد مبلغ من الإيجار في الفترة غير القابلة للإلغاء؛

- يسمح للمستأجر في حالة الاعتماد التجاري المالي فقط، وعند انتهاء المدة غير القابلة للإلغاء أن يحصل على الأصول المؤجرة مقابل دفع قيمة متبقية تأخذ بعين الاعتبار الإيجارات التي تم تسديدها، في حالة ما إذا يقرر مزاوله حق الخيار بالشراء دون أن يحد ذلك من حق الأطراف المتعاقدة في تجديد الإيجار لفترة ومقابل قبض إيجار يتفق عليه، ولا من حق المستأجر في استرجاع الأصل المؤجر عند نهاية الفترة الأولية من الإيجار.

1- بنود عقد الإيجار التمويلي

لكي يصح عقد الإيجار التمويلي يجب ان تتوفر على بنود ملزمة واخرى اختيارية، والمتمثلة في³:

¹ بن عزة هشام، "دور قرض الإيجاري "leasing" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجامعة وهران، الجزائر، 2012، ص134.

² الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرجع سبق ذكره، المادة 10، ص ص27، 28.

³ المرجع نفسه، نفس الصفحة.

1-1- البنود الملزمة (الإجبارية) لعقد الإيجار التمويلي: تتمثل فيما يلي:

- يجب أن يشير العقد الى الأصول الموافقة له، ومدة الإيجار ومبلغ الإيجار وحق الخيار بالشراء عند انتهاء العقد، وكذلك القيمة المتبقية من سعر اقتناء الأصل المؤجر؛
- يتم تحديد مدة الإيجار الموافقة للفترة غير القابلة للإلغاء باتفاق مشترك بين الأطراف؛
- إن فسخ عقد الاعتماد الإيجاري خلال الفترة غير القابلة للإلغاء من قبل طرف من الأطراف تمنح الطرف الآخر حق التعويض الذي يمكن تحديد مبلغه ضمن العقد في إطار بند خاص، أو عن طريق الجهة القضائية المختصة وفقا للأحكام القانونية المطبقة على الفسخ التعسفي للعقد، ما عدا القوة القاهرة أو حالة تسوية قضائية أو إفلاس، أو عدم قدرة حقيقية للمستأجر على الوفاء.

1-2- البنود الاختيارية لعقد الإيجار التمويلي: وتتمثل في:

- التزام المستأجر بمنح ضمان أو تأمين للمؤجر عن الأصل؛
- إعفاء المؤجر من المسؤولية المدنية تجاه المستأجر ما لم يعارض ذلك النظام العام؛
- نقل الالتزامات الملقاة عادة على عاتق المؤجر إلى المستأجر؛
- إمكانية مطالبة المؤجر بتبديل الأصل وذلك لأسباب محددة في مدة عقد الإيجار التمويلي.

2- حقوق والتزامات الاطراف المعنية بعقد الإيجار التمويلي

الإيجار التمويلي عقد كغيره من العقود القانونية، يفرض على أطرافه حقوق والتزامات تحددها الطبيعة القانونية لهذا العقد والمتمثلة في:

1-2-1- حقوق المؤجر: يتمتع المؤجر كونه من أهم أطراف عقد الإيجار التمويلي بحقوق ينصها التشريع القانوني من بينها ما يلي¹:

- الحق في ملكية الأصل المؤجر خلال مدة عقد الإيجار التمويلي إلى غاية تحقيق شراء الاصل؛

¹ الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مرجع سبق ذكره، المادة 19-21، ص 29.

- يحق للمؤجر فسخ عقد الإيجار التمويلي، وذلك بعد إشعار مسبق لمدة خمسة عشر (15) يوما، واسترجاع الأصل بالتراضي أو عن طريق أمر غير قابل للاستئناف يصدر عن رئيس محكمة مكان إقامة المؤجر في حالة التخلف عن دفع قسط الإيجار.

2-2-التزامات المؤجر: يفرض التشريع الجزائري على المؤجر مجموعة من التزامات من بينها ما يلي¹:

- الالتزام بتسليم الأصل؛
- التزام المؤجر بالضمان، أي أن يتمتع عن كل تعرض يحول دون انتفاع المستأجر بالعين المؤجرة، ولا يجوز أن يحدث بها أو بملحقاتها أي تغيير ينقص من هذا الانتفاع؛
- الالتزام بنقل حق الملكية في حالة خيار شراء الأصل من قبل المستأجر.

2-3-حقوق المستأجر: يمثل المستأجر الطرف المستخدم للأصل، ويضمن له التشريع القانوني مجموعة من الحقوق المتمثلة في²:

- حق الانتفاع بالأصل المؤجر ابتداء من تاريخ التسليم؛
 - الحق في الحصول على تعويض في حالة عجز المؤجر على القيام بالتزاماته، كما هو منصوص عليها في العقد.
- ## 2-4-التزامات المستأجر: يفرض التشريع القانوني الجزائري على المستأجر مجموعة من التزامات المتمثلة في:

- الالتزام بدفع الإيجار في التواريخ المتفق عليها والمبالغ المحددة في العقد؛
- الالتزام باستعمال الأصل المستأجر؛
- الالتزام بصيانة الأصل المؤجر؛
- الالتزام بتأمين الأصل.

¹ بلعزام مبروك، "الاعتماد الإيجاري العقاري في ظل الأمر 09/96"، مجلة أبحاث قانونية وسياسية، العدد 09، الجزائر، 2019، ص 39، 41.

² المرجع السابق، المادة 29-36، ص 30، 31.

المطلب الثالث: تقييم الإيجار التمويلي

أولاً: مزايا الإيجار التمويلي

يتمتع الإيجار التمويلي بمزايا عديدة، وهي التي تجذب العملاء والمستثمرين لاستخدام هذه التقنية وأبرز هذه المزايا:

1- مزايا الإيجار التمويلي بالنسبة للمستأجر: وتتمثل في:¹

- لا يدعو لحشد الأموال؛

- يشكل الإيجار التمويلي وسيلة تمويلية بديلة للمنشأة عن الاقتراض حيث يتميز بليوننة تتلاءم مع حاجيات المؤسسة؛

- يقدم الإيجار التمويلي تمويلاً كاملاً لقيمة الأصول الرأسمالية من آلات ومعدات أي بنسبة 100%²؛

- يمكن المؤسسة من حيازة الأصول الرأسمالية مما يوفر لها سيولة لأغراض استثمارية أخرى.³

2- مزايا الإيجار التمويلي بالنسبة للمؤجر: وتتمثل في:⁴

- يتميز المؤجر بامتلاكه حق ملكية الأصل، وهذا يعتبر ضماناً لحقوقه دون الحاجة لطلب ضمان آخر؛

- الفوائد الضريبية والتي تتمثل في الإعفاء ضريبي، إذ يجعل المؤجر يتمتع بذات المعاملة المقررة قانوناً للمستأجر، وذلك طوال مدة العقد بالنسبة للرسوم الجمركية والضريبة على المبيعات أو الضرائب والرسوم الأخرى؛

- الإيجار التمويلي يجنب المؤجر مخاطر انخفاض قيمة الأصل في المستقبل؛

- تقع مسؤولية صيانة وتأمين الأصل على المستأجر وهذه ميزة يستفيد منها المؤجر.

¹ علائي سارة، وزغيب مليكة، "موقوفات نشاط قرض الإيجار في الجزائر"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 04، الجزائر، 2017، ص45.

² Kamel chérit, "**techniques et pratiques bancaires et financiers**", collection Guides- Plus, Alger, 2003, p16.

³ بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سبق ذكره، ص31.

⁴ إبراهيم علي عبد الله القاضي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص33.

3- مزايا الإيجار التمويلي بالنسبة للمورد: تتمثل في¹:

- يستخدم المورد التأجير التمويلي كوسيلة تسويقية لتنمية مبيعات التجهيزات الرأسمالية التي تنتجها الشركات خاصة إذا كانت تقوم مباشرة بالتأجير التمويلي لعملائها؛
- يحمي الإيجار التمويلي المورد من خطر عدم التسديد لأن المؤجر يقوم بالدفع الفوري لقيمة الأصل المباع؛
- يحفز أسلوب التأجير التمويلي على إنشاء شركات للتأجير بين الموردين والمؤسسات المصرفية أو تابعة للمورد فقط ليقوم بدور المؤجر، ليحصل على جميع مزايا المؤجر.

4- مزايا الإيجار التمويلي على مستوى الاقتصاد: تتمثل فيما يلي:

- دفع عجلة التنمية الاقتصادية؛
- تحسين ميزان المدفوعات للدولة في حالة الإيجار التمويلي من خارج الحدود (المؤجر أجنبياً)، حيث يقلل من حجم التدفقات النقدية إلى الخارج بالنقد الأجنبي، لأن الدفعات تقتصر على الأجرة الدورية فقط بدلاً من دفع كامل ثمن الأصول الإنتاجية المستوردة؛
- الإيجار التمويلي يعتبر إضافة جديدة إلى أساليب التمويل التقليدية، مما يوفر للمنشآت الاقتصادية فرص ومرونة أكبر عند اتخاذ قرار الاستثمار؛
- الإيجار التمويلي يساهم في زيادة المنافسة بين مصادر التمويل المختلفة وتخفيض تكلفة المشروعات وزيادة إنشاء فرص استثمارية جديدة.

¹ معراج هوارى، حاج سعيد عمر، مرجع سبق ذكره، ص ص 99-101

ثانيا: عيوب الإيجار التمويلي

رغم المزايا التي يتمتع بها الإيجار التمويلي التي تعود على كل من المؤجر والمستأجر إلا أن هناك عيوب، من بين سلبياته ما يلي:¹

1- العيوب بالنسبة للمؤجر: إن المؤجر معرض لصعوبات ومخاطر تحدد سير عملياته وحياته مؤسسته على الرغم من وجود ضمان قوي للمؤجر يضمن له حق استرجاع الاستثمار والممثل في الملكية القانونية، هذه المخاطر تعتبر عيوب بالنسبة للمؤجر وهي كالآتي:

- عند نهاية مدة العقد وارجاع المستأجر الاصل المؤجر يجب ان تكون القيمة المتبقية المالية تساوي القيمة السوقية، وهذا تفاديا لتحمل الخسارة من طرف المؤجر والا فهو يواجه خطر القيمة المتبقية.

- من حق المؤجر استرجاع استثماره وبيعه في السوق في حالة افلاس المستأجر اثناء الايجار فالمبلغ المتبقي يكون حتما أقل من القيمة السوقية للاستثمار فهنا يواجه المؤجر خطر مقابل انخفاض قيمة رأس المال المتبقي.

2- العيوب بالنسبة للمستأجر: إن التمويل الإيجاري يعاني من بعض العيوب بالنسبة للمستأجر وهي:

- القيود المفروضة على استخدام الأصل المستأجر، مثل عدم قدرة المستأجر على ادخال تحسينات فنية على الأصول المؤجرة دون موافقة المؤجر؛

- خسارة القيمة المتبقية لأصل المستأجر بعد انتهاء مدة الإيجار؛

- حرمان المؤسسة المستأجرة من مزايا امتلاك الأصل، مثل: حق التصرف في الأصل، إمكانية الاقتراض بضمان الأصل، حرمانها من استخدامه في حالة عدم سداد الإيجار؛

- إذا قرر المستأجر فسخ العقد قبل نهايته بسبب عدم توافق تجهيزاته المؤجرة مع عملياته الإنتاجية، فإنه مجبر في الكثير من الأحيان على مواصلة دفع أقساط الإيجار إلى غاية نهاية العقد حتى ولو لم يستعمل التجهيزات.

¹ بن عزة هشام، دور القرض الإيجاري " leasing " في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص ص 119-120.

المبحث الثالث: تقييم مخاطر عقد الإيجار التمويلي وقرار التمويل به

تناولنا في هذا المبحث تقديم طرق اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي، وأهم المخاطر التي تواجه هذا العقد، وذلك لمساهمة في تسهيل عملية التمويل وتحقيق الربح وخلق فرصة للاستثمار في مشاريع جديدة وبالتالي خلق قيمة للمؤسسة.

المطلب الأول: تقييم مخاطر عقد الإيجار التمويلي

يمكن إيجاز أهم المخاطر المتعلقة بعقد الإيجار التمويلي فيما يلي¹:

1- المخاطر القانونية: تحتوي عملية الإيجار التمويلي على عدة عقود قانونية، التي تربط العلاقة بين المورد والمؤجر والمستأجر، ومن بينها عقد الشراء مع المورد للأصول التي يمكن تأجيرها وعقد الإيجار بين المؤجر والمستأجر وعقد الشراء في نهاية المدة، هذه المعاملات هي التي تساهم في ظهور المخاطر القانونية لهذا العقد والمتمثلة في:

- التغييرات في التشريعات الضريبية بعد توقيع العقد الإيجار التمويلي؛

- المشاكل الناتجة عن التشريعات الخاصة بحدود الإيجار؛

- التغييرات في القانون المدني؛

- التغييرات في اللوائح المحاسبية الوطنية.

يؤدي استخدام عقود الإيجار التمويلي إلى ظهور هذه المخاطر وهذا يتعلق بما إذا كان فحص هذه الوثائق يتم عن طريق مستشارين خارجيين المتخصصين، وأن يكون لدى المؤسسة إرشادات دقيقة بشأن نظام العقود الخاص بها ولوائح التغيير والتحديث المستمر والتحكم، بصرف النظر عن التعداد الصريح للوثائق المستخدمة أيضاً.

2- المخاطر السوقية: من خلال مخاطر السوق يمكن فهم مخاطر السيولة ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر العملات الأجنبية، يجب أن تتم السيطرة على هذه المخاطر في خزانة المؤسسة ويجب أن تساهم أيضاً في تحسين النتائج بشكل كبير، ويمكن إيجازها فيما يلي:

¹ Scholz, Peter, "LEASING A FINANCING ALTERNATIVE FOR SMEs", Executive Master of Business Administration, University IMADEC, Austria, 2006-2007, p34-45

- مخاطر السيولة: لا بد من تقدير الاحتياجات المتوقعة لتصفية أجزاء من محفظة التأجير لتلبية متطلبات التمويل أو للاستفادة من فرص أخرى.

- مخاطر أسعار الفائدة: تنشأ من الاختلاف بين توقيت تغيرات السعر وتوقيت التدفقات النقدية، ويتم معالجتها بتعديل توقيت دفعات الإيجار التمويلي، والاعتماد على معدل فائدة ضمني وآخر متغير.

- مخاطر أسعار الصرف: وتتمثل في تذبذب أسعار البيع والشراء للعملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية.

3- المخاطر الائتمانية: وهي مخاطر الخسارة المالية الناتجة عن التغيرات في مستوى هوامش الائتمان المستخدمة في السوق، وتتمثل في:

- مخاطر التخلف عن سداد أقساط الإيجار؛

- الإفلاس وعدم القدرة على الدفع في الوقت المناسب.

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار التمويل بالإيجار التمويلي

في واقع الأمر فإن القرار الذي يتم اتخاذه من جانب أصحاب المشاريع للحصول على عقد الإيجار التمويلي يتوقف على عدة عناصر رئيسية وهي¹:

- مقدار وعي متخذ القرار بالجوانب المختلفة لعمليات الإيجار التمويلي؛

- إدراك متخذ القرار للمزايا المختلفة استخدام لنظام الإيجار التمويلي؛

- تحديد معدل دوران رأس المال العامل، ومدى سرعته في تغطية فترة الإيجار أو فترة القسط الدوري الذي يتم دفعه، خاصة وأن دوران رأس المال العامل يولد من القيمة المضافة ما يكفي لسداد التزامات المشروع ويوفر له احتياجاته؛

- مدى توافر شركات الإيجار التمويلي ذات شروط مناسبة، وقادرتها على تفعيل إمكانياتها للاستجابة لاحتياجات العملاء والمستهلكين من الشركات المختلفة.

¹ محسن أحمد الخضير، "التمويل بدون نقود"، مجموعة النيل العربية، مصر، الطبعة الأولى، 2001، ص 118، 119.

ومن من زاوية أخرى نجد أن هناك عدة عوامل تخص المؤجر والمستأجر تحدد قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي والمتمثلة في:

أولاً: العوامل المؤثرة في قرار التمويل بالنسبة للمستأجر

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على قرار التمويل بقرض الإيجار والتي ينبغي على المؤسسات المستأجرة أخذها بعين الاعتبار وتمثل فيما يلي¹:

1-العوامل المرتبطة بالأداء المالي للمؤسسة:

1-1- ربحية المؤسسة: ويرتبط قرار التمويل بقرض الإيجار بربحية المؤسسة من خلال توفير فرصة الحصول على أصول رأسمالية بتمويل كامل لقيمتها وبسرعة، على عكس الشراء الذي يتطلب دفع ثمنها وبالتالي فإن قرض الإيجار يحافظ على رأس المال العامل ويخفض من أعباء المؤسسة، إضافة إلى أنه كلما زادت ربحية المؤسسة كلما زادت قدرتها على تسديد التزاماتها الثابتة سواء كانت في صورة مدفوعات فوائد أو إيجارات وعليه لابد للمؤسسة من تكوين محفظة تمويلية مثلى من مختلف مصادر التمويل التي تحقق لها أقصى ربحية ممكنة بأقل تكلفة تمويلية ومخاطرة مالية مقبولة ومتناسبة مع محفظة الاستثمار.

1-2- سيولة المؤسسة: تعتبر السيولة من بين العوامل المؤثرة في قرار التمويل بقرض الإيجار في المؤسسة، إذ يترتب عليه تسديد التزام ثابت متمثل في أقساط الإيجار بدلا من استعمال السيولة المتاحة دفعة واحدة، وتبرز أهمية السيولة كعامل مؤثر في هذا الإطار للأسباب التالية:

- تمكين المؤسسة من الحصول على رأس المال العامل مع تجنب الالتزامات المالية طويلة الأجل؛
- تمكين المؤسسات الجديدة من توجيه القدر الكافي من إمكانياتها لرأس المال العامل، وبذلك لا تتعثر المشاريع في بدايتها بسبب نقص التمويل الذي استنفذت الأصول الرأسمالية الجزء الأكبر منه.

¹ سوسن زيرق، "مساهمات قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية بولاية سكيكدة"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي، الجزائر، 2016-2017، ص74.

1-3- التدفقات النقدية المحققة في المؤسسة: وتمثل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة في المؤسسة والتي تعد مهمة في تقييم المشاريع، حيث يتفق على استخدامها لتقييم جدوى اللجوء إلى أحد مصادر الأموال أو استثمار تلك الأموال في مجال دون آخر، وتعتبر التدفقات النقدية من الأسس الرئيسية للمقارنة بين اقتناء أصل ما عن طريق استئجاره أو شرائه من خلال المقارنة بين صافي التدفقات النقدية لكل بديل، ثم إيجاد القيمة الحالية لكل منهما باستخدام معدل الخصم الذي يمثل معدل الفائدة الحقيقي والذي يسمح بتحديد البديل التمويلي الأقل من حيث قيمته الحالية.

2- العوامل المرتبطة بأطراف عملية الإيجار التمويلي: تتمثل هذه العوامل في¹:

2-1- خصائص المؤجر: تختلف وجهة نظر المؤجر عن المستأجر بخصوص اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار، فالمؤجر يتخذ هذا القرار إذا كان يحقق له عائدا مناسباً أما المستأجر فيقدم عليه إذا كانت تكلفته أقل من تكلفة شراء الأصل، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

- نوعية الخدمات التي يقدمها المؤجر للمستأجر: تحدد نوعية الخدمات التي يقدمها المؤجر للمستأجر خلال فترة الإيجار مدى رغبة المستأجر في اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار خاصة فيما يتعلق ببعض الجوانب التي لا يتخصص فيها كالتواحي الإدارية والقانونية، وهو بذلك يفضل المؤجر الذي يوفر له هذه الخدمات على مؤجر آخر لا يقدمها حتى وإن كانت أقساط الإيجار المدفوعة لهذا الأخير أقل.

- توقعات المؤجر: يقوم المؤجر بالتنبؤ بمجموعة من الاعتبارات كالعمر الاقتصادي للأصل والقيمة المتبقية والحالة المالية للمستأجر في المستقبل ومدى قدرته على الالتزام بسداد الإيجارات، إضافة إلى بعض الظروف الاقتصادية كالتضخم والطلب على السلعة أو الخدمة التي ينتجها الأصل الرأسمالي محل العقد، والهدف من هذه التوقعات تحديد معدل الفائدة المطبق على عملية التأجير والذي يؤثر على قرار المستأجر في إتمام هذه العملية.

2-2- خصائص المستأجر: تهدف المؤسسة من خلال قرار التمويل بقرض الإيجار إلى الحصول على الأصل الذي تحتاجه بأقل تكلفة ممكنة ويتوقف ذلك على عدة عناصر:

¹ المرجع نفسه، ص 76، 75.

- طبيعة الطلب على السلعة أو الخدمة المنتجة: إن الطلب على أصل رأسمالي معين مشتق من الطلب على السلعة أو الخدمة التي ينتجها أو يقدمها، وهو الأساس الذي تعتمد عليه المؤسسة في استئجار الأصل الرأسمالي، والهدف من ذلك هو تحقيق الربح من خلال الإيرادات الناتجة عن استخدام ذلك الأصل والتي ينبغي أن تغطي تكاليف إنتاج تلك السلعة أو الخدمة إضافة إلى قسط الإيجار وهامش ربح الذي يحصل عليه المؤجر.

- فترة استخدام الأصل المستأجر: إذا كان المستأجر سيستخدم الأصل الرأسمالي لفترة تقل كثيرا عن عمره الاقتصادي فإنه سيلجأ إلى فرض الإيجار التشغيلي، أما إذا كانت الفترة الزمنية التي يحتاج فيها الأصل تعادل عمره الاقتصادي أو تزيد عنه أو تقل عنه بمقدار بسيط فإنه يفضل اللجوء إلى قرض الإيجار التمويل.

3- العوامل المرتبطة بالأصل الرأسمالي: يمكن توضيحها فيما يلي¹:

3-1- القيمة المتبقية للأصل المستأجر: تمثل القيمة المتبقية للأصل قيمته عند نهاية عمره الاقتصادي، وهي عادة من حق المؤجر إلا إذا قام المستأجر برفع خيار شرائها وفقا للاتفاق المبرم بينهما، فإذا كانت هذه القيمة عالية فإن تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره وهذا مرتبط بتقدمه التكنولوجي، فإذا كان التقادم التكنولوجي للأصل كبيرا فإن القيمة المتبقية تنخفض كثيرا، أما إذا كان من المتوقع أن تكون القيمة المتبقية في المستقبل مرتفعة فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة المنافسة بين المؤسسات المؤجرة وهو ما يؤدي إلى انخفاض أقساط الإيجار، ويمكن أن تكون القيمة المتبقية للأصل مضمونة أو غير مضمونة وذلك بطلب من المؤجر، وفي نهاية مدة الإيجار يمكن للمستأجر شراء الأصل بقيمته المتبقية المضمونة أو يقوم المؤجر ببيع الأصل، أما عن تأثير هذه القيمة المتبقية للأصل على قرار التمويل بقرض الإيجار فيظهر من خلال القيمة الحالية للتدفقات النقدية المرتبطة بها كنوع آخر من التدفقات النقدية التي تؤثر على هذا القرار.

3-2- درجة التطور التكنولوجي: من مزايا قرض الإيجار بالنسبة للمستأجر تفادي خطر التقادم الفني أو التكنولوجي للأصول الرأسمالية، لذا يجب على المستأجر عند اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار اعتمادا على هذه النقطة مراعاة عدة اعتبارات وهي أنه يفضل شراء الأصل على استئجاره إذا كان يعمل في مجال يتميز بدرجة بطيئة من التقدم التكنولوجي، وخاصة إذا كان بحاجة ماسة لهذا الأصل، أما إذا كان مجال عمله يميزه التطور التكنولوجي السريع فإنه يفضل اللجوء إلى قرض الإيجار لتفادي خطر التقادم الفني.

¹ المرجع نفسه، ص 77.

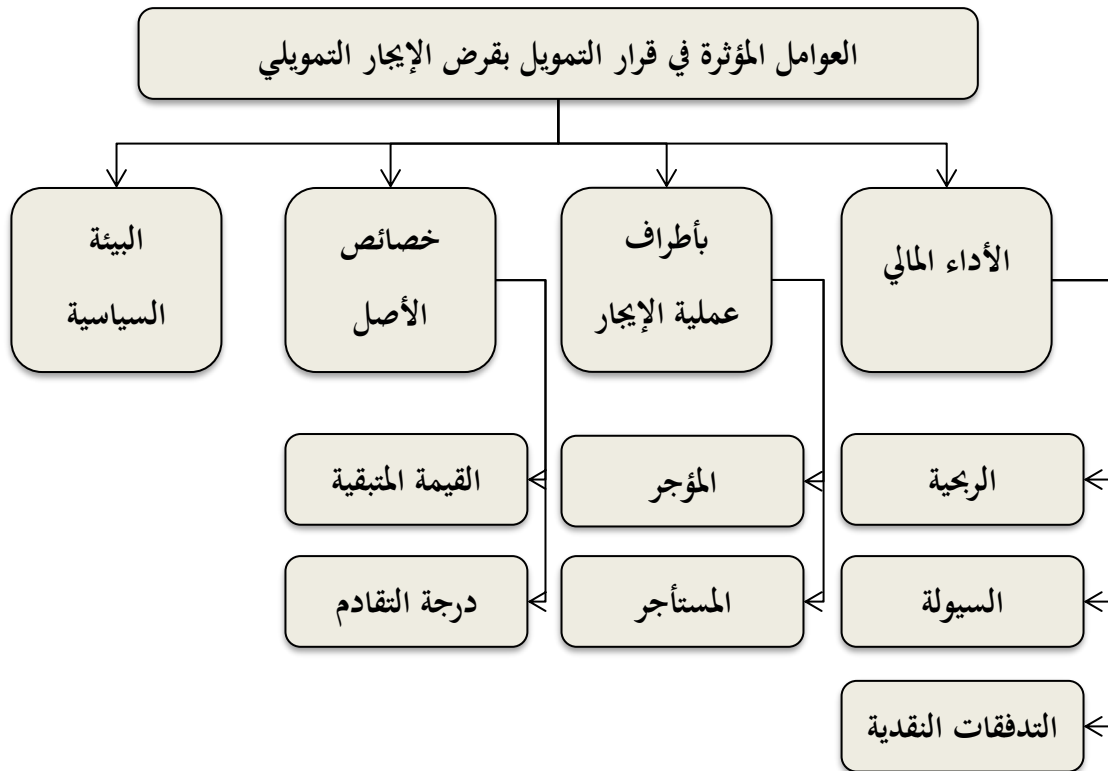
4- العوامل المرتبطة بالبيئة السياسية للمؤسسة: وتتمثل في الإجراءات التي تلجأ إليها الدولة لتشجيع استخدام هذا النوع من مصادر التمويل من خلال¹:

- تشجيع إنشاء مؤسسات متخصصة في قرض الإيجار وكل الخدمات المتعلقة به؛
- منح الإعفاءات الضريبية لكل من المؤجر والمستأجر لتشجيعهم على اللجوء إلى هذه العملية التمويلية؛
- منح الإعفاءات الجمركية لتسهيل دخول الأصول الرأسمالية في حالة فرض الإيجار الدولي.

الشكل رقم (06): العوامل المؤثرة في قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي عند المستأجر.

يمكن تلخيص مجمل العوامل التي تؤثر على قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي بالنسبة للمؤسسة المستأجرة

في الشكل الموالي:



المصدر: من إعداد الطلبة.

¹ المرجع نفسه، ص78.

ثانياً: العوامل المؤثرة في قرار التمويل بالنسبة بالمؤجر

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي للمؤسسات المؤجرة، وتتمثل فيما يلي:

1- العوامل المتعلقة بالأعمال التجارية للمؤسسة: من الضروري تحليل أعمال التجارية للمستأجر قبل اتخاذ قرار التأجير وذلك وفق تاريخ بداية النشاط وسجل الأعمال وعدد سنوات نشاط المؤسسة، ودورة حياة مشاريعها بالإضافة إلى التأثيرات الخارجية التي تواجهها والمنتجات التي تصنعها من حيث التنوع وأيضا الموقف السوقي والمنافسين الموردون والعملاء، وأيضا لا بد من تقييم النجاح المحتمل لأعمال المستأجر وبالتالي قدرته على تسديد الإيجار في الوقت المحدد، ومع ذلك من الأفضل أن يكون تقييم المستأجر مع فهم كامل لبيئة عمله.

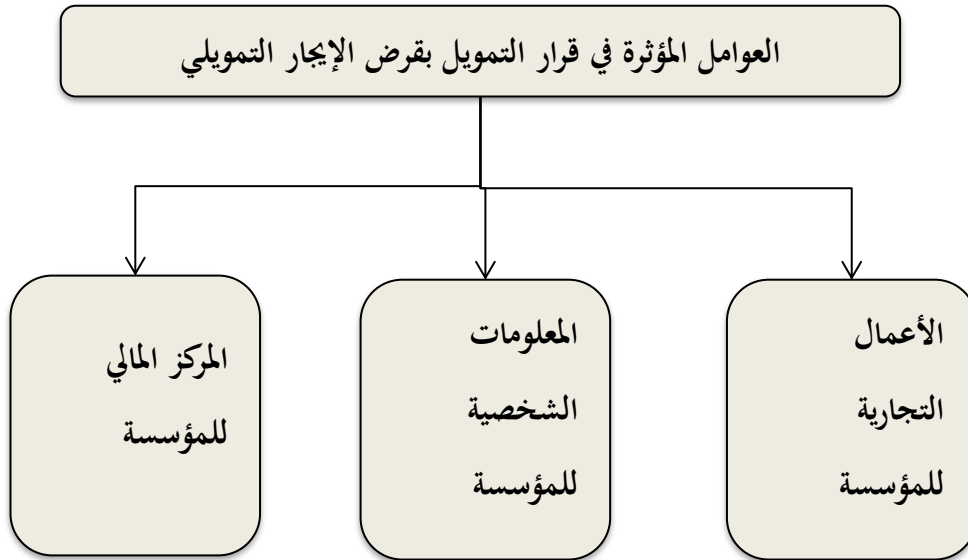
2- العوامل المتعلقة بالمؤسسة المستأجرة: من العناصر التي يجب النظر فيها عند اتخاذ قرار التأجير عدد المديرين التنفيذيين، وغير التنفيذيين، السن والمؤهلات الشخصية والعلمية والخبرات المهنية وطبيعة وفعالية نظم المعلومات الإدارية والسجلات السابقة المتعلقة بإدارة الأعمال.

3- العوامل المتعلقة بالمركز المالي: مراجعة المعلومات المالية للمستأجر لديها قيمة جزئية في عملية التقييم ولكن يجب الاعتراف بمحدودية هذه المعلومات كما أن الأداء السابق لا يعد ضمانا للأداء المستقبلي، وعلى الرغم من ذلك هناك قيمة كبيرة في التحليل المالي كجزء من عملية التقييم الشاملة للمستأجر ومن أهم ما يجب مراعاته في اتخاذ قرار التأجير:

- الربحية بما في ذلك نمو المبيعات وهامش الربح والقدرة على خدمة الدين وسياسة توزيع الأرباح؛
- هيكل الميزانية بما في ذلك مجموع صافي الأصول والسيولة والمديونية ونوع الديون على مدى معين والتغيرات في الاحتياطي والالتزامات خارج الميزانية؛
- التدفقات النقدية بما في ذلك التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الاستثمارية والتمويلية.

وللتغلب على هذه الشكوك قد يتطلب الأمر شكلاً من أشكال تعزيز الائتمان كالضمان.¹ ويمكن توضيح أهم العوامل التي تؤثر على قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي بالنسبة للمؤسسة المؤجرة في الشكل التالي:

الشكل رقم (07): العوامل المؤثرة في قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي عند المؤجر.



المصدر: من إعداد الطلبة.

المطلب الثالث: دراسة قرار التمويل بالإيجار التمويلي

تختلف علمية اتخاذ قرار الإيجار التمويلي عند المؤجر والمستأجر، فكلاهما يعتمدان على عوامل مختلفة وطرق لاتخاذ هذا القرار، ولاكن يتفقان على ان يكون التمويل بقرض الايجار التمويلي يحقق أقل تكلفة.

أولاً: قرار التمويل عند المؤجر

قرار التأجير بالنسبة للمؤجر يعتبر قرار ائتماني أي قرار تمويلي ويرتكز أساسا على بعدين (المستخدم والأصل الممول)، أول خطوة يقوم بها المؤجر هي التحقق من المعلومات الخاصة بعقد الإيجار التمويلي والمتمثلة في الحد الأدنى للتمويل والحد الأقصى المبلغ التمويل ومدة السداد، وطريقة الدفع للأقساط، والمستندات المطلوبة مثل طلب الإيجار

¹ حشماوي محمد، عياد حنان، "العوامل المحددة لقرار التأجير لدى شركات الاعتماد التجاري في الجزائر-دراسة ميدانية بالجزائر العاصمة-"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الادارية والاقتصادية، العدد08، الجزائر، 2017، ص ص33، 34.

التمويلي وصورة من البطاقة الشخصية وعقد الشركة القانوني ونظامها الأساسي ووضعها القانوني والسجل التجاري لها وميزانياتها وحساباتها ودراسة جدوى للمشروع ونسخة من عرض أسعار المورد للآلات المراد استئجارها وعرض من شركة الصيانة والضمانات المادية لملاك المشروع، وفي الواقع فإن المؤجر يقوم بدراسة كاملة للمستأجر للتأكد من الآتي:

- أهليته القانونية ومدى صلاحيته للقيام بإبرام العقود والمعاملات؛
- مدى صلاحيته بالقيام بالنشاط التجاري الذي يمارسه.

والخطوة التالية هي محاولات المؤجر تحديد قسط الإيجار التي سوف تغطي كل من القيمة الحالية المدفوعات الإيجار بالإضافة إلى القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتبقية من للأصل بعد انتهاء مدة العقد، والتي سوف تعادل أو تزيد على تكلفة الأصلية، ويقوم المؤجر باختيار سعر الخصم الكافي لاسترداد التكلفة بالإضافة إلى العائد المطلوب على رأس المال المستثمر، وغيرها من التكاليف قبل الضرائب، ويجوز للمستأجر حرية الاختيار في تسديد دفعات الإيجار في بداية أو نهاية العام، ولكلتا الحالتين طريقة مختلفة في الاحتساب¹.

1- تحديد قيمة دفعة الإيجار التمويلي

يتم حساب دفعة الإيجار التمويلي (قسط الإيجار) من خلال المعادلة التالية²:

$$CI + \sum_{t=1}^n \frac{M(1-T)}{(1+R)^t} = \sum_{t=0}^{n-1} \frac{L_t(1-T)}{(1+R)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{(TD)}{(1+R)^t} + \frac{SV}{(1+R)^n}$$

حيث أن:

CI : تكلفه الاستثمار الرأسمالي في المعدات؛

SV : القيمة المتبقية (الخردة) للمعدات؛

Mt : تكلفة الصيانة الدورية؛

¹ محسن أحمد الحضيري، مرجع سبق ذكره، ص 119، 120.

² باديس بوغرة، "تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، الجزائر، 2019، ص 428.

R: صافي العائد المطلوب على الاستثمار من قبل المؤجر؛

L_t : دفعة تأجير الدورية؛

n : الحياة الاقتصادية المتوقعة للمعدات؛

D : الإهلاك السنوي للمعدات؛

T : معدل ضريبة الدخل على ارباح شركة التأجير التمويلي.

ومدلول هذه المعادلة هو أن القيمة المخصومة للتدفقات النقدية من تأجير الأصل الرأسمالي والتي تتضمن أساساً دفعة الإيجار بعد الضريبة والوفر الضريبي من اهتلاك الأصل، والقيمة المتبقية (الخردة) للأصل، يجب أن تساوي إلى تكلفة الاستثمار الرأسمالي في الأصل مضافاً إليها القيمة المخصومة لتكاليف الصيانة بعد الضريبة. وبما أن دفعات الإيجار تدفع عادة في بداية الفترة وليس في نهايتها، فإن أول دفعة إيجار تسدد عند توقيع عقد الإيجار مع المستأجر وبالتالي فهي لا تحتاج إلى خصم، أما الدفعات المتبقية فتسدد في نهاية كل من السنوات الأولى وإلى غاية السنة ما قبل الأخيرة، لذلك يلاحظ أن مؤشر جمع القيمة المخصومة لدفعات الإيجار في المعادلة السابقة يبدأ من الفترة الزمنية صفر وحتى الفترة الزمنية قبل الأخير.

ثانياً: قرار التمويل عند المستأجر

تبدأ عملية اتخاذ القرار عند حصول المؤسسة على استثمارات تدعو الضرورة لتمويلها عن طريق الأصول الرأسمالية، سواء كانت معدات أو آلات، حيث أن قرار التمويل في هذه الحالة يقوم على المقارنة بين استئجار الأصل أو الاقتراض المصرفي لغرض شراء الأصل، ومن أهم العوامل المؤثرة اتخاذ قرار الاستئجار والتي يجب أخذها في الاعتبار كالتالي¹:

- إجراء تحليل قرار الاستئجار أو الشراء في ضوء البيانات المحسوبة بعد خصم الضرائب نظراً للوفر الضريبي المترتبة عن كل بديل؛

¹ المرجع نفسه، ص ص 429، 430.

- استبعاد تكاليف تشغيل الأصل وأعباء الصيانة، نظراً لأن المستأجر يقوم بتحمل هذه التكاليف ضمناً، 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؛

- مراعاة قيمة الاهتلاك السنوي للأصل في حالة بديل الشراء، حيث يعتبر بمثابة إعفاء ضريبي وتتم المؤسسة مستأجرة عند المفاضلة قرار شراء الأصل أو استئجاره بين التدفقات النقدية الخارجة في الحالتين، على اعتبار أن التدفقات النقدية الداخلة هي نفسها سواء كان الأصل مؤجراً أو ملكاً لها طالما كانت المواصفات الفنية للأصل المؤجر متماثلة، لذلك تعتمد المؤسسة إلى حساب التدفقات النقدية لأقساط الإيجار بعد خصم الوفر الضريبي من أقساط الإيجار الدورية، ثم تقوم بعد ذلك بخصم هذه التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي، لنحصل على القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار، ويمكن بيان ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$VAN = \sum_{t=0}^n \frac{L_t(1-T)}{(1+R)^T}$$

أما عند تقييم بديل الاقتراض ثم الشراء فيتم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة والتي تتمثل في الدفعات السنوية للقرض بالإضافة إلى مصاريف الصيانة، فضلاً عن ذلك يؤخذ بعين الاعتبار الوفر الضريبي المترتبة عن بديل الشراء والمتمثلة في تكاليف الصيانة وفوائد القرض بالإضافة لاهتلاك السنوي للأصل، هذا الأخير يعتبر مصروفاً دفترياً لا يترتب عليه أي تدفق نقدي خارج، لذا يؤخذ بعين الاعتبار فقط عند حساب الوفر الضريبي، أما بقية المصاريف فتعتبر تدفقات نقدية خارجة، فضل عن ذلك فإن المؤسسة باعتبارها مالكة للأصل في ظل هذا البديل ستكون أمام القيمة المتبقية في نهاية العمر الإنتاجي للأصل، ويترب عن ذلك تدفق نقدي داخلي، وهذا الأخير يحسب بعد الضريبة أي بعد اقتطاع قيمة الضريبة منه، وبناء على ما سبق يمكن توضيح كيفية حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة لبديل الاقتراض ثم الشراء VAN من خلال المعادلة التالية:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{A_t + M_t}{(1+r)^t} - \left[\sum_{t=1}^n \frac{(I_t + M_t + Am_t)T}{(1+r)^t} + \frac{VP(1-T)}{(1+r)^n} \right]$$

حيث أن:

I_t : تمثل قيمة الفوائد السنوية؛

A_t : تمثل الدفعات السنوية التي تمثل جزء من أصل القرض وجزء من الفائدة على الرصيد؛

VP : تمثل القيمة البيعة الصافية بعد طرح القيمة التجريدية من سعر البيع.

وطالما أننا بصدد قرار تمويلي وعليه يتم اختيار البديل الأقل تكلفة، نشير إلى أن التحليل السابق ينبغي أن يأخذ بنظر الاعتبار جملة من النقاط التي قد تؤثر في نتائج التحليل، والتي منها:

1- طريقة حساب الاهتلاك: إن تغيير طريقة حساب الاهتلاك ما إذا كان ثابتاً أو متناقصاً أو متزايداً من شأنه أن يغير القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض ثم الشراء؛

2- توقيت تسديد أقساط الإيجار: في غالب الأحيان تسدد هذه الأقساط عند إبرام العقد مباشرة أي في بداية سنة التحليل، وهذا الأمر يترتب عليه اختلاف فترة تسديد القسط عن فترة احتساب الوفر الضريبي عليه، لأن الضرائب تحسب في نهاية السنة المالية؛

3- طريقة تسديد أصل القرض والفوائد: هناك العديد من الأساليب التي تتبعها البنوك أو المؤسسات المستأجرة في استرجاع أموالها المقترضة وفوائدها، واختلاف هذه الطرق لها آثار جد مهمة على نتائج التحليل، ويظهر أهمية دراسة هذا البديل إذا توافرت للمؤسسة عدة بدائل للحصول على القرض واختلفت في طريقة سدادها.

مثال:

ترغب الشركة X في شراء آلة إنتاجية تكلفتها 100 000 دج، عمرها الاقتصادي يقدر بـ 5 سنوات، يمكن أن تباع في نهايتها بـ 10 000 دج وفي هذه الحالة تواجه المؤسسة X بديلين¹:

¹ مريم العمري، "مفاضلة المؤسسة بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق قرض الإيجار"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2012-2013، ص 96-99.

- استئجار الآلة من المؤسسة Y حيث تدفع قسط إيجار سنوي قدره 27 355 دج، وتلتزم المؤسسة Y بتقديم خدمات الصيانة التي تقدر تكلفتها السنوية 500 دج.

- افتراض مبلغ من البنك بقيمة 100 000 دج بفائدة سنوية 12% لشراء الآلة، كما أنه ستتحمل المؤسسة X تكاليف الصيانة السنوية بمقدار 500 دج.

تتبع المؤسستين (المؤجرة والمستأجرة) طريقة الاهتلاك الثابت كما يبلغ معدل الضريبة على أرباح المؤسستين 20% و 25% على التوالي، أما تكلفة الفرصة البديلة للمؤسسة المؤجرة Y فيقدر معدلها 15%.

الحل:

1- تقييم قرار التأجير من وجهة نظر المؤجر المؤسسة Y: بالاعتماد على معيار صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية للتأجير NPVLOT فإن تقييم قرار التأجير من وجهة نظر المؤسسة Y يكون على النحو التالي:

$$\begin{aligned} NPVLOT &= \left[\sum_{t=0}^{n-1} \frac{L_t(1-T)}{(1+R)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{(TD)}{(1+R)^t} + \frac{SV}{(1+R)^n} \right] - \left[CI + \sum_{t=1}^n \frac{M(1-T)}{(1+R)^t} \right] \\ &= [100\ 000 + (500)(0,8)(3,352)] \\ &\quad - [(27\ 335)(0,8)(3,855) + (18\ 000)(0,2)(3,352) + (10\ 000)(0,4972)] \\ &= 95\ 016,66 \end{aligned}$$

بما أن صافي القيمة المالية للتدفقات النقدية للتأجير 95 016,66 دج موجبة فهذا يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وعليه فإن قرار المؤسسة المؤجرة هو قبول تأجير الآلة للمؤسسة المستأجرة.

2- تقييم قرار الاستئجار من وجهة نظر المؤسسة المستأجرة X: يتم ذلك بالمفاضلة بين بديلين كما يلي:

- البديل الأول: استئجار الآلة من المؤسسة Y في هذه الحالة يتم حساب القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): القيمة الحالية للتكلفة الاستتجار

(الوحدة: ألف دينار)

نهاية السنة 1	دفعات الإيجار	الوفر الضريبي	التدفق النقدي الخارجي	معدل الخصم 12%	القيمة الحالية
0	27 335	-	27 335	1	27 335
4-1	27 335	6834	20 501	3,073	62 268
5	-	6834	(6834)	0,5674	(3 878)
القيمة الحالية للتكلفة الاستتجار					85 725

المصدر: مريم العمري، "مفاضلة المؤسسة بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق قرض الإيجار"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجامعة العربي بن مهيدي، الجزائر، 2012-2013، ص 97.

حيث أن:

العمود الأول: يمثل عدد السنوات وهي 05؛

العمود الثاني: دفعة الإيجار التي يجب أن تدفع في السنة 0، وفي نهاية كل السنوات الأولى وحتى الرابعة؛

العمود الثالث: الوفر الضريبي وهو عبارة عن دفعة الإيجار مضروبة في معدل الضريبة على الدخل 25%، ويلاحظ أن الوفر الضريبي لكل دفعة إيجار تتم الاستفادة منه في نهاية العام القادم لأن تكلفة الإيجار تدفع مقدما لذلك لا يوجد وفر ضريبي للسنة 0، ولكن هناك وفر ضريبي من السنة 01 إلى السنة 05؛

العمود الرابع: يبين التدفق الخارج وهو عبارة عن دفعات الإيجار ناقص الوفر الضريبي؛

العمود الخامس: يقدم معدل الفائدة للقيمة الحالية السنوية بمعدل 12%؛

العمود السادس: القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة لتسديد دفعات الإيجار.

- **البديل الثاني:** في حال قيام المؤسسة X بالاقتراض المصرفي فإنه يتعين حساب القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض والشراء، ويتم الحصول عليها من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (02): القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض المصرفي لغرض الشراء

(الوحدة: ألف دينار)

السنة	دفعات القرض	معدل الفائدة	تكلفة الصيانة	الاهتلاك	مجموع التكاليف	الوفر الضريبي	صافي التدفق الخارجي	معدل الخصم	القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية الخارجية
1	27741	12000	500	18000	30500	7625	20616	0,8929	18408
2	27741	10111	500	18000	28611	7153	21088	0,7972	16811
3	27741	7995	500	18000	26495	6624	21671	0,7118	15387
4	27741	5626	500	18000	24126	6032	22209	0,6355	14114
5	27741	2972	500	18000	21472	5368	12873	0,5974	7304
القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض المصرفي لغرض الشراء									72024

المصدر: مريم العمري، "مفاضلة المؤسسة بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق قرض الإيجار"، مرجع سبق ذكره، ص 98.

– المفاضلة بين البديلين: تتم عملية المفاضلة بين البديلين (الاستئجار والاقتراض لغرض الشراء) لاختيار البديل الأمثل على أساس المقارنة بين القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار والقيمة الحالية لتكلفة الاقتراض لغرض الشراء وأيهما أفقي وبما أن القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض لغرض الشراء 27 024 دج أقل من القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار 85 725 دج فإن القرار الصائب بالنسبة للمؤسسة X هو الاقتراض بدل الاستئجار.

ثالثاً: الفرق بين تحليل المؤجر وتحليل المستأجر

إن الفرق الرئيسي في تقييم القرار بين المؤجر والمستأجر هو أن المستأجر يوجد لديه خياران يتوجب عليه المفاضلة بينهما، وهما إما الاقتراض لشراء الأصل أو الاستئجار، ويستخدم في العادة القيمة الحالية لتكاليف الاقتراض والقيمة الحالية لدفعات التأجير ويختار الأقل قيمة، بعد الأخذ في الحسبان الفوائد المترتبة عن كل طريقة من حيث الاهتلاكات والمصاريف التي تخصم من الدخل الخاضع للضريبة، وكل ما يتعلق بالامتيازات التي يمكن

الاستفادة منها لكل أسلوب، سواء لقرار الاستئجار أو لقرار الشراء، ويمكن استخدام العائد الداخلي بدلاً من القيمة الحالية للتدفقات النقدية كبديل في الاحتساب من قبل المستأجر. أما المؤجر ليس أمامه أكثر من خيار وهو احتساب القيمة الحالية لدفعات التأجير على أساس تكلفة تمويل الأصل بهدف التأجير، وخصم القيمة المتوقعة للأصل بعد الانتهاء من التأجير (القيمة الخردة) بالإضافة إلى العائد على الاستثمار، مطروحاً منه أي وفورات مثل الاهتلاك، وبالتالي أساليب الحساب تختلف وفقاً للعائد والتكلفة المتوقعة من وجهة نظر المؤجر والمستأجر.¹

¹ أحمد توفيق بارود، "معيقات تطبيق نظام التأجير التمويلي في المؤسسات كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في فلسطين -"، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة العربية، غزة، 2010-2011، ص 43.

خلاصة:

من خلال هذا الفصل حاولنا التركيز على الجانب النظري للإيجار التمويلي وذلك لأنه من المصادر التمويلية المهمة بالنسبة للمؤسسة، من خلال إلقاء الضوء على مفهومه وخصائصه وأهميته البالغة، حيث تعود فكرة الإيجار التمويلي إلى القدم وهذا ما تعرفنا عليها من خلال التطور التاريخي لهذا العقد، ومن هنا يبدأ مفهوم الإيجار التمويلي، وتعرفنا أيضاً على أهم العناصر التي تخصه، ثم حاولنا التعرف على الجانب القانوني لهذا العقد وفي الأخير تعرضنا لمزايا وعيوب الإيجار التمويلي لتكون بذلك قد ختمنا الفصل.

بالإضافة إلى اتخاذ قرار التمويل بقرض الإيجار أي المفاضلة بين استئجار الأصل أو الاقتراض المصرفي لغرض شراء الأصل، الذي يقوم أساساً على القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة أي تكلفة التمويل لكل بديل، حيث يتم اختيار البديل الذي يحقق أقل تكلفة. وهناك عدة عوامل يجب الأخذ بها للوصول إلى القرار المناسب، منها السيولة، الربحية، ودرجة التطور التكنولوجي والعديد من العوامل كلها تؤثر على هذا القرار.

الفصل الثالث:

دراسة حالة في مؤسسة الجزيرة العربية-قائمة-

تمهيد:

بعدها تطرقنا في الجانب النظري للأسس النظرية لكل من الإيجار التمويلي واتخاذ القرار التمويلي في المؤسسة الاقتصادية، ستقوم بالتعرف في هذا الفصل على تأثير الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، وذلك سيكون من خلال دراسة ميدانية تهدف إلى مطابقة الجانب النظري مع الجانب التطبيقي لإثبات تأثير الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، والاستفادة من تجربة المؤسسة الجزائرية للأشغال العمومية "الجزيرة العربية". حيث سنعرض في هذا الفصل تقديم المؤسسة محل الدراسة من خلال المبحث الأول، أما في المبحث الثاني سنعرض دراسة لعقد الإيجار التمويلي. وبالنسبة للمبحث الثالث سنتناول دراسة قرار التمويل بواسطة عقد الإيجار التمويلي في المؤسسة محل الدراسة.

المبحث الأول: تقديم للمؤسسة محل الدراسة

تعتبر مؤسسة الجزيرة العربية إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية التي تساهم في التنمية الاقتصادية، باعتبارها ناشطة في قطاع الأشغال العمومية الذي يعتبر من أهم القطاعات في الجزائر، حيث أنها تعتمد على قرض الإيجار التمويلي كأداة فعالة لتمويل مشروعاتها الاقتصادية، حيث من خلال هذا المبحث سنقوم بعرض وتقديم هذه مؤسسة.

المطلب الأول: التعريف بمؤسسة الجزيرة العربية "SARL GTR EL JAZIRA ELABIA"

من خلال هذا المطلب سنتطرق لنظرة عامة حول مؤسسة الجزيرة العربية¹

تأسست شركة الجزيرة العربية بولاية قلمة في 28/02/2008 وبرأس مال قدره 122000000,00 دج، وهي شركة ذات مسؤولية محدودة تعمل تحت وصاية وزارة الأشغال العمومية، ويتمثل نشاطها الأساسي في الأشغال العمومية بالإضافة إلى جميع أنشطة البناء والتجديد وصيانة البنية التحتية (الطرق والجسور). تقع هذه الشركة في الحصة رقم 117، شارع بزازي السبت، رقم 05 قلمة.

ومن الأهداف الأساسية لهذه الشركة ما يلي:

- رفع إنتاجية المؤسسة؛
- السعي لمواكبة التطور الذي يشغله قطاع الأشغال العمومية من حيث المعدات والتقنيات الحديثة التي تعمل المؤسسة؛
- تحسين صورة المؤسسة وتعزيز مكانتها في السوق؛
- المنافسة على الصعيد العالمي من خلال تشجيع التجارة الخارجية.

¹ الوثائق الداخلية لمؤسسة الجزيرة العربية.

المطلب الثاني: الأعمال المقدمة من طرف مؤسسة الجزيرة العربية "SARL GTR EL JAZIRA ELABIA"

استفادت شركة الجزيرة العربية من امتياز الحصول على أرض لبناء مصنع خرساني دخل في حيز التشغيل، بالإضافة إلى وحدة تصنيع حواجز الأرصفة، والكتل النسيجية، والأنابيب الخرسانية المسلحة وغيرها، حيث يتم تجميع جميع أنشطة الشركة في خمسة تخصصات:

أولاً: الأشغال العامة (النشاط الأساسي للشركة) وتتمثل في جميع أنواع أعمال الحفر لبناء وتطوير أي مشروع، بالإضافة إلى الأعمال الخاصة ببناء الطرقات والمتمثلة في وضع الأسطح الخرسانية الإسفلتية والحصى الإسفلتية؛

ثانياً: الأشغال الخاصة بالري؛

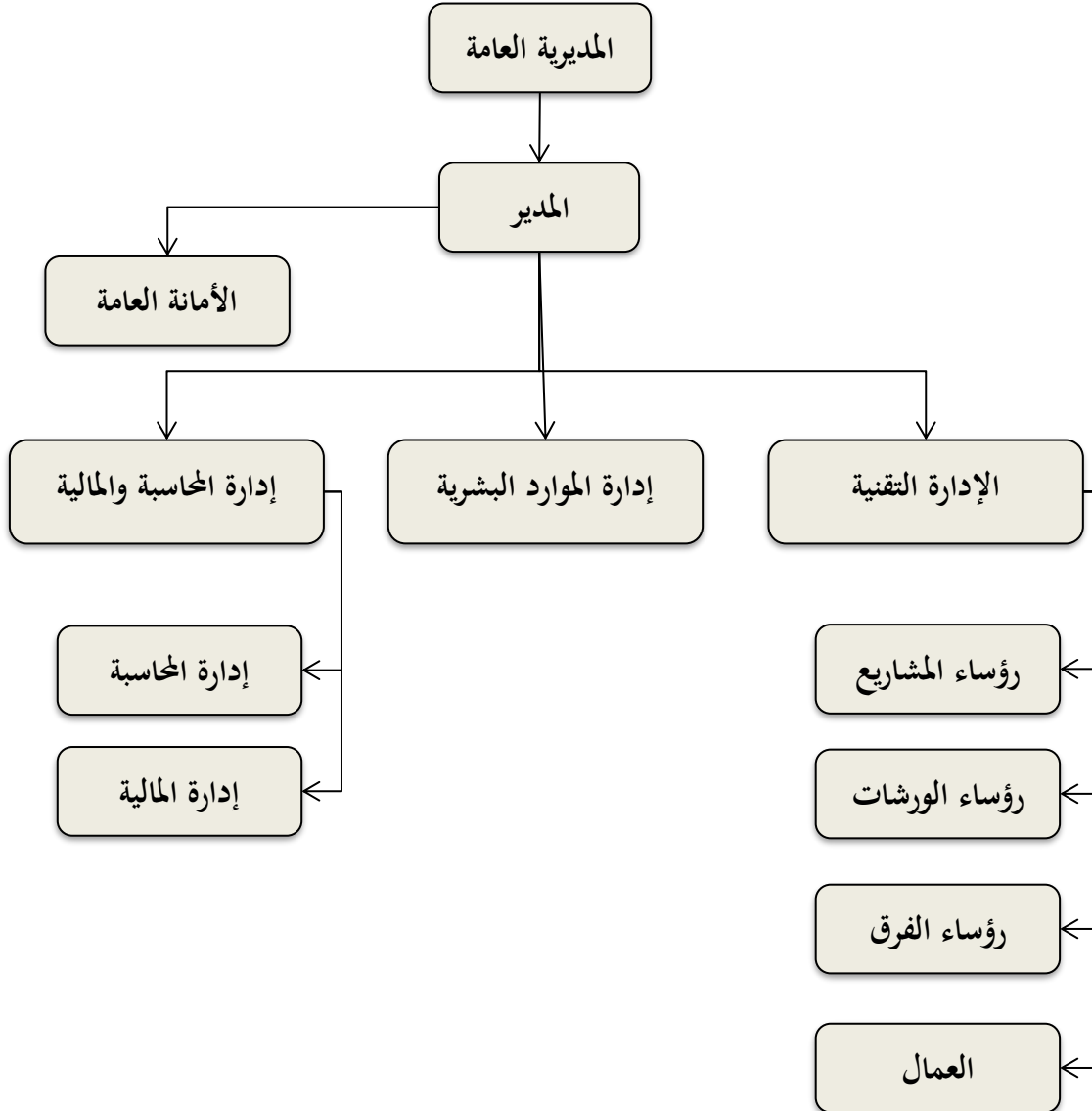
ثالثاً: الأعمال الخاصة بتأجير المعدات؛

رابعاً: الأعمال الخاصة بإنتاج وبيع الخرسانة.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الجزيرة العربية "SARL GTR EL JAZIRA ELABIA"

يمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمؤسسة الجزيرة العربية من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (08): الهيكل التنظيمي لشركة الجزيرة العربية SARL GTR EL JAZIRA ELABIA .



المصدر: معلومات مقدمة من مؤسسة.

تتمثل مهام المصالح المختلفة المدرجة في الهيكل التنظيمي فيما يلي:

أولاً: المصلحة التقنية: تتشكل من نائب المدير وهو مسؤول المصلحة التقنية بالإضافة الى العمال والمهندسين التابعين للأشغال العمومية، من أهم مهامها الإشراف على الأشغال التي تقوم بها المؤسسة وحرص على تنفيذها بالإضافة الى متابعة كل من رؤساء المشاريع، ورؤساء الورشات، ورؤساء الفرق.

1-رئيس المشروع: تتمثل مهمته في الإشراف على المشروع المسند اليه وتقييم الوسائل المادية والبشرية.

2-رئيس الورشة: مهمته توزيع المهام على العمال التابعين له وإعداد التقارير لرئيس المشروع.

3-رئيس الفرقة: مهمته الأشراف على العمال وتوفير الفحص الدوري لموقع العمل.

ثانياً: مصلحة الموارد البشرية: تقوم هذه المصلحة بتنظيم وتسيير الموارد البشرية في المؤسسة من أجور العمال والمستخدمين وغيرها، ومن أهم مهامها:

1-متابعه المستخدمين؛

2-اعداد تقارير حول عدد المستخدمين، نسب الغياب، عدد حوادث العمل وغيرها.

ثالثاً: مصلحة المحاسبة والمالية: تتكون هذه المصلحة من مجموعة من الاعوان توكل إليهم مهام تدقيق الحسابات وتسجيلها وتتبع العمليات المالية الخاصة بالمؤسسة سواء كانت مداخلات أو مصاريف، وتتمثل مهامها في:

1-التحقق من صحة الوثائق المالية؛

2-التحقق من المعاملات المحاسبية؛

3-إدارة الجانب المالي للمشروع والقيام بالإجراءات المالية والمحاسبية؛

4-تقديم تقرير دوري عن وضعية نشاط المؤسسة للمسير.

المبحث الثاني: عقد الإيجار التمويلي في مؤسسة محل الدراسة

سنتطرق من خلال هذا المبحث لنظرة عامة عن المؤسسة المتعاقدة بعقد الإيجار التمويلي مع مؤسسة الجزيرة العربية، بالإضافة لأهم المراحل التي يمر بها عقد الإيجار التمويلي بالإضافة لشروط الأساسية لهذا العقد.

المطلب الأول: مراحل الحصول على الإيجار التمويلي من مؤسسة التاجير SOFINANCE

قبل البدء بمراحل الإيجار التمويلي على المؤسسة اختيار شركة التأجير التي تتوافق مع متطلباتها، وفي حالة هذا العقد تم التعامل مع الشركة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف (SOFINANCE) هي عبارة عن مؤسسة مالية استثمارية عمومية ذات أسهم برأسمال اجتماعي 10 000 000 000 دج، تم إنشاؤها بمبادرة من المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE)، تحصلت على اعتمادها من بنك الجزائر في 2001/01/09، وتخضع لأحكام الأمر رقم 96-09 إضافة إلى تنظيمات وتعليمات بنك الجزائر، ويعتبر فرض الإيجار نشاطها الأساسي إلى جانب المساهمة في رأسمال المؤسسات ومنح القرض الكلاسيكي والالتزامات بالإمضاء وتسيير الخزينة ومساعدة المؤسسات من خلال تقديم الاستشارات، والهدف الرئيسي المخصص لـ "SOFINANCE" هو المساهمة في توحيد وتعافي الاقتصاد من خلال تقديم نهج جديد لتمويل الأعمال.¹ تعتبر هذه المؤسسة من أهم المؤسسات التي تتعامل معها مؤسسة الجزيرة العربية من خلال عقد الإيجار التمويلي، والذي يمر بعدة مراحل متمثلة في²:

1- المرحلة الأولى: تبدأ المرحلة الأولى بإيجاد المورد والاتفاق معه على ثمن الاصول المراد استئجارها، والمورد بدوره يقوم بعمل الفاتورة شكلية والهدف منها تبرير الثمن المطلوب للإيجار، ثم تبدأ المرحلة الثانية وهي الاتفاق مع شركة الإيجار التمويلي (SOFINANCE) وتجهيز ملف الإيجار التمويلي ودفعه للفرع التابع للمديرية العامة الذي يقع في ولاية عنابة.

2- المرحلة الثانية: بعد دراسة الملف المقدم من الشركة من قبل مؤسسة الإيجار التمويلي يتم الموافقة عليه أو رفضه، وفي حالة الموافقة تقوم شركة SOFINANCE بوضع شروط بعقد الإيجار التمويلي، وتنقسم إلى شروط خاصة وشروط عامة.

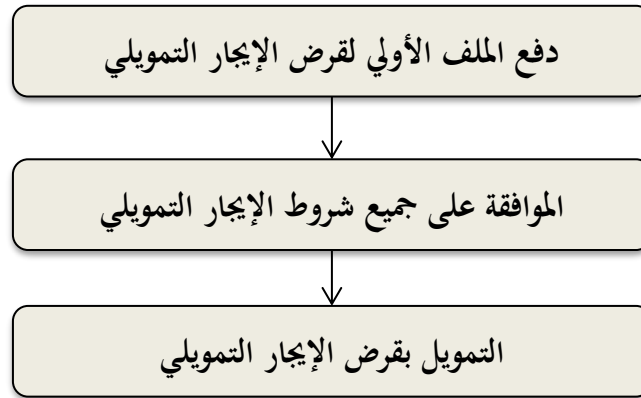
¹ - <http://sofinance.dz/presentation> consulté le 11-05-2023 à 00 :39.

² جمعيات عباس، مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال العمومية، في إطار الزيارة الميدانية (مقابلة شخصية)، قلمة، يوم 2023/03/16، على الساعة 13:00.

3- المرحلة الثالثة: تبدأ المرحلة الثالثة عند قبول المؤسسة بجميع الشروط التي وضعتها مؤسسة SOFINANCE ومن بينها معدل الفائدة المطبق على أقساط الإيجار، فيتم توقيع عقد الإيجار التمويلي من طرفين وتسدد المؤسسة الدفعة الأولى من الإيجار، وفي نفس الوقت تضع مؤسسة SOFINANCE جدول أقساط القرض مع الوقت المحدد لكل دفعة، هنا تبدأ عملية الإيجار التمويلي.

الشكل التالي يوضح أهم مراحل الإيجار التمويلي بشكل عام والمتمثلة في:

الشكل رقم (09): مراحل قرض الإيجار التمويلي



المصدر: من إعداد الطلبة.

استخلاصا لما سبق فإن كل مرحلة من مراحل الإيجار التمويلي تستوجب دراسة دقيقة لكلى الطرفين، وذلك من أجل تفادي الوقوع في مشاكل أثناء عملية التمويل.

المطلب الثاني: ملف عقد الإيجار التمويلي

يتكون ملف طلب الإيجار التمويلي ما يلي¹:

أولاً: طلب التمويل

- طلب تمويل (الاستمارة المقدمة من SOFINANCE)؛
- طلب خطي من قبل العميل.

ثانياً: الوثائق القانونية

- نسخة من النظام الأساسي لمؤسسة الجزيرة العربية؛
- نسخة من بطاقة الهوية الوطنية الأول المسؤول (للشخص الطبيعي)؛
- شهادة الإقامة (للشخص الطبيعي)؛
- نسخة من السجل التجاري؛
- نسخة من عقد الملكية أو عقد الإيجار بالنسبة لمقر المؤسسة.

ثالثاً: الوثائق المالية

- الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج وملاحقها لآخر 3 سنوات؛
- دراسة تقنية اقتصادية للمشروع، التوقعات ما يمكن للمشروع تحقيقه على مدى 5 سنوات للأنشطة الأخرى؛
- نسخة من شهادة تحديث CNAS؛
- التقييم الجبائي + بطاقة التعريف الجبائي؛
- ترخيص باستشارة مركز المخاطر في بنك الجزائر؛
- مخطط عمل المؤسسة؛
- كشف حساب بنكي لمدة 12 شهراً.

¹ الملحق رقم 01.

رابعاً: الوثائق التجارية

- إجراء الفاتورة (الفواتير) الأولية المقدمة من المورد من أجل تبرير الثمن المطلوب للاقتراض، بالإضافة إلى والاستشارات.

خامساً: الوثائق الأخرى

- نسخة من رخصة التشغيل (حالة نشاط النقل، المناجم... إلخ)؛
- نسخة من قرار منح المزايا الضريبية (ANDI).

المطلب الثالث: شروط عقد الإيجار التمويلي

تتمثل شروط عقد الإيجار التمويلي في الشروط الأولية والتي تكون ضمن ملف عقد الإيجار التمويلي، والشروط الخاصة والعامّة التي تضعها مؤسسة SOFINANCE بعد قبول ملف طلب العقد.

أولاً: الشروط الخاصة لعملية الإيجار التمويلي: وتتمثل في¹:

- المؤجر: مؤسسة SOFINANCE؛
- المستأجر: مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال؛
- المورد: مؤسسة "JOSEPH VOGELE AG" مقرها بألمانيا؛
- الأصل المؤجر: ماكينة رصف (vogle super 1800-3 AB 600-3 TP2)؛
- مبلغ التأجير: 22, 34 546 775؛
- مدة الإيجار: أربعة سنوات غير قابلة للإلغاء؛
- أقساط التأجير: تدفع الأقساط ثلاثية أي في نهاية كل ثلاث أشهر بمبلغ 2 639 326,44 دج، وهي ثابتة طوال مدة العقد 4 سنوات؛

¹ الملحق رقم 02.

- تسديد الأقساط: مقدماً؛
- الضمان: لا يوجد ضمان؛
- القيمة المتبقية: حددت في بداية العقد بمبلغ 5000,00 دج؛
- الصيانة والتأمين: تتحمل مؤسسة الجزيرة العربية كامل تكاليف تأمين وصيانة المعدات؛
- تكلفة الملف: تقدر بمبلغ 60 000,00 دج، تسلم باليد ولا تدخل ضمن مصاريف الأصل؛
- الملكية: تم الاتفاق على نقل ملكية الأصل للمؤسسة في نهاية مدة العقد تلقائياً بعد دفع مبلغ القيمة المتبقية.
- فترة الدراسة: 2018-2021.

ثانياً: الشروط العامة لعقد الإيجار التمويلي بين المؤسستين

والمتمثلة في¹:

- 1- من ناحية شركة الجزيرة العربية: من شروط التي تحددها ما يلي:
 - سداد جميع أقساط التأجير في الأوقات المتفق عليها وفق جدول أقساط التي تحدده مؤسسة SOFINANCE؛
 - تتحمل المؤسسة اتفاقية التأمين التي توقعها مؤسسة SOFINANCE لها، ويجب عليها تجديدها تلقائياً بنفس الشروط طوال مدة العقد وتغطي كل مخاطر المتفق عليها؛
 - تتحمل المؤسسة مصاريف الصيانة طوال مدة العقد؛
 - تسديد الضرائب المباشرة وغير المباشرة خلال فترة استعمال المعدات؛
 - تحمل ضريبة تأخير بنسبة 3% من القيمة الكلية في حالة التأخر الدفع؛
 - إعلام المؤجر بأي حدث عيوب مخفية في المعدات المستأجرة طوال مدة العقد؛

¹ الملحق رقم 03.

- إعلام المؤجر بأي حادث وقع للمعدات مرفقا ببيانات الحادثة من وقت، تاريخ، مكان؛
- تتحمل المؤسسة كل مصاريف التعاقد وتنفيذ أحكام العقد؛
- في حالة السرقة تكون مصاريف استعادة المعدات مسؤولية المؤسسة وحدها؛
- يجب على المؤسسة دفع جميع الخسائر للمورد في حالة إنهاؤها للعقد قبل تسلم المعدات؛
- لا يحق للمؤسسة التنازل أو التصرف في المعدات خلال مدة العقد ؛
- يحق للمؤسسة لمدة 8 أيام تفقد المعدات تقنيا من أجل قبولها؛
- تتحمل المؤسسة كل المصاريف عند رفع خيار الشراء؛
- ملكية المعدات تصبح للمؤسسة بعد سداد مبلغ القيمة المتبقية في نهاية العقد .

2- من ناحية مؤسسة SOFINANCE: من أهم الشروط التي نص عليها العقد بحققها ما يلي:

- جعل الأصل الرأسمالي متاح للمستأجر؛
- التأكد من قيام المورد بتحويل ضمان المعدات إلى المستأجر؛
- التأكد من عدم وجود عيوب في المعدات؛
- ملكية المعدات تبقى من حق مؤسسة SOFINANCE خلال 4 سنوات؛
- أي ارتفاع في القيمة المتبقية المتفق عليها لا تمنح عليه المؤسسة تعويض؛
- يحق للمؤسسة تفقد الأصل أثناء فترة التعاقد؛
- يجب على المؤسسة اكمال إجراءات التسجيل والإعلان المتعلقة بالعقد وفقا لأحكام القانون الجزائري؛
- التعهد في حالة وقوع نزاع تلجأ إلى التفاوض قبل الإجراءات القانونية؛
- يحق للمؤسسة فسخ العقد في حالة التسوية القضائية أو الإفلاس، وكذا في حالة تخلف عن السداد وبعد الإشعار الرسمي له؛

- يحق للمؤسسة الحصول على تعويض في حالة عدم احترام المستأجر لأي التزام خاصة تلك المتعلقة بعقود التأمين والصيانة، وذلك في غضون 15 يوم من تاريخ إرسال خطاب مسجل مصحوب بعلم الوصول؛
- يحق للمؤسسة الحصول على تعويض في حالة فساد المعدات وسرقتها يكون مساويا لمبالغ الإيجارات والقيمة المتبقية التي لم يتم دفعها.

المبحث الثالث: دراسة قرار التمويل في مؤسسة محل الدراسة

إن اتخاذ قرار تمويل بقرض الإيجار التمويلي مهم بالنسبة لمؤسسة الجزيرة العربية، ويتم بعد المفاضلة بينه وبين القرض البنكي، وعلى أساس ذلك يتم اتخاذ قرار التمويل الأمثل، حيث سنتطرق من خلال هذا المبحث لكيفية الاختيار بين البديلين من خلال معيار وصافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية، وأهم العوامل المساعدة لاتخاذ هذا القرار.

المطلب الأول: جدول أقساط قرض الإيجار التمويلي

يتم تحديد أقساط الإيجار التمويلي (دفعات الإيجار) من خلال الجدول التالي¹:

الجدول رقم (03): جدول أقساط قرض الإيجار التمويلي.

(الوحدة: دج)

عدد دفعات	تاريخ الاستحقاق	مبلغ الإيجار	
		TVA	H.T
1	2018/07/15	0,00	2 639 326,44
2	2018/10/15	0,00	2 639 326,44
3	2019/01/15	0,00	2 639 326,44
4	2019/04/15	0,00	2 639 326,44
5	2019/07/15	0,00	2 639 326,44
6	2019/10/15	0,00	2 639 326,44

¹ الملحق رقم 04.

2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2020/01/15	7
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2020/04/15	8
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2020/07/15	9
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2020/10/15	10
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2021/01/15	11
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2021/04/15	12
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2021/07/15	13
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2021/10/15	14
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2022/01/15	15
2 639 326,44	0,00	2 639 326,44	2022/04/15	16

المصدر: من إعداد الطلبة.

تقوم مؤسسة SOFINANE بتحديد جدول أقساط الإيجار التمويلي لتنظيم عملية الإيجار، ويكون على النحو التالي:

- الأقساط الثلاثية: 2 639 326,44 دج.

- معدل الفائدة السنوي: 5,55%، (معلومات مقدمة من المؤسسة).

- الدفعة الأولى: تسدد مع العقد (معلومات مقدمة من المؤسسة).

المطلب الثاني: المفاضلة بين قرض الإيجار التمويلي والقرض البنكي

من أجل المفاضلة بين قرض الإيجار التمويلي والقرض البنكي من وجهة نظر مؤسسة الجزيرة العربية، يجب حساب تكلفة تمويل كل بديل أي صافي التدفقات النقدية الخارجية المتوقعة للقرارين خلال فترة العقد، حيث أن¹:

- تكلفة الاستثمار الرأسمالي في المعدات تقدر ب: 34 546 775,22 دج؛

¹ ملحق رقم 04.

- أقساط الإيجار كل ثلاث أشهر تقدر بمبلغ: 2 639 326,44 دج؛

- دفعات الإيجار الدورية (خلال سنة): 10 557 305,8 دج (أقساط الإيجار الثلاثية ضرب 4)؛

- الدفعة الأولى: تسدد عند إبرام العقد؛

- الضريبة على الأرباح السنوية: 19% (معلومات مقدمة من المؤسسة)؛

- القيمة المتبقية: 5000,00 دج.

أولاً: البديل الأول الاستئجار التمويلي

يتم تحليل قرار التمويل بالاستئجار التمويلي بتحديد التدفق النقدي الخارجي لأقساط الإيجار خلال مدة العقد المتفق عليها بعد خصم الوفر الضريبي من أقساط الإيجار الدورية، ثم تقوم بعد ذلك بخصم هذه التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي، لنحصل على القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار من خلال ما يلي:

1- حساب الوفر الضريبي لبديل الاستئجار التمويلي: تعتبر أقساط الإيجار بمثابة تكاليف تتحملها مؤسسة الجزيرة العربية، مثلها مثل أقساط الاهتلاك، هذه التكاليف تسمح بتحقيق وفر ضريبي مهم للمؤسسة، والذي يقوم على مبدأ استخدام الديون في التمويل من أجل الاستفادة من إدراج فوائد الاستئجار ضمن المصاريف الداخلة في قائمة الدخل، مما يؤدي الى تخفيض الوعاء الخاضع للضريبة وبالتالي تخفيض تكلفة الاستئجار، ومن أجل حساب الوفر الضريبي للاستئجار التمويلي يجب حساب قسط الاهتلاك السنوي أولاً، ويتم ذلك وفق المعادلة التالية:

$$\frac{(34\ 546\ 775,22 - 5000\ 00)}{4} = 8511693,8$$

تقدر قيمة قسط الاهتلاك ب 8 511 693,8 دج، وبالتالي يمكن حساب الوفر الضريبي لتكاليف الإيجار التمويلي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (04): جدول الوفر الضريبي للاستئجار التمويلي.

(الوحدة: دج)

البيان	الدفعة الأولى	السنة 1	السنة 2	السنة 3	السنة 4
دفعات الأيجار	2639326,44	10557305,8	10557305,8	10557305,8	7917979,3
الهتلاك	-	8511693,8	8511693,8	8511693,8	6383770,3
المجموع	-	19068999,6	19068999,6	19068999,6	14301749,6
الوفر الضريبي	-	3623109,9	3623109,9	3623109,9	2717332,4

المصدر: من إعداد الطلبة.

حيث أن:

- الدفعة الأولى: لا يطبق عليها الخصم لأنها تسدد عند توقيع عقد الإيجار التمويلي.
- السنة 1، 2، 3: تضم 4 أقساط من الإيجار قابلة للخصم.
- السنة 4: تضم ثلاثة أقساط للإيجار قابلة للخصم.

2- حساب التدفقات النقدية الخارجية لبدل الاستئجار التمويلي

وتهتم مؤسسة الجزيرة العربية عند المفاصلة بين قرارات التمويل بحساب التدفقات النقدية الخارجة، على اعتبار أنها تحدد تكلفة التمويل المستقبلية، وذلك بعد خصم الوفر الضريبي من تكاليف الإيجار الدورية، ، لنحصل على التدفقات النقدية الخارجية لبدل الاستئجار التمويلي، وذلك من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (05): جدول التدفقات النقدية الخارجية للاستئجار التمويلي.

(الوحدة: دج)

السنة 4	السنة 3	السنة 2	السنة 1	الدفعة الأولى	البيان
6383770,3	8511693,8	8511693,8	8511693,8	-	الهلاك
7917979,3	10557305,8	10557305,8	10557305,8	2639326,44	دفعات الإيجار
2717332,4	3623109,9	3623109,9	3623109,9	-	الوفر الضريبي
11584417,2	15445889,7	15445889,7	15445889,7	2639326,44	التكلفة الفعلية

المصدر: من إعداد الطلبة.

3- حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية لبدل الاستئجار التمويلي

بعد حساب التدفقات النقدية الخارجية لبدل الاستئجار التمويلي نقوم بخصمها بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي لنحصل على القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار التمويلي، يتم حساب معدل الخصم وفق المعادلة التالية:

$$K = \frac{1}{(1 + 0,0555)^n}$$

$$VAN = (2\ 639\ 326,44 \times 1) + (15\ 445\ 889,7 \times 0,95) + (15\ 445\ 889,7 \times 0,90) + (15\ 445\ 889,7 \times 0,85) + (11\ 584\ 417,2 \times 0,80) = 53\ 610\ 762,39$$

وبالتالي يتضح لنا أن القيمة الحالية المتولدة عن التمويل بقرض الإيجار التمويلي تقدر بمبلغ 53610762,39 دج.

ثانياً: البديل الثاني الافتراض المصرفي لغرض شراء الأصل

إذا اعتبرنا أن مؤسسة الجزيرة العربية اعتمدت في تمويلها على قرض بنكي متوسط الأجل لشراء الأصل اللازم لمشروعها، ونفترض أنها توجهت إلى البنك للحصول على قرض بنكي تحت الشروط التالية:

- مبلغ القرض البنكي يقدر ب 24 182 742,65 دج (القرض يمول بنسبة 70% فقط من قيمة الاستثمار)؛
- مبلغ التمويل الذاتي يقدر ب 10 364 032,57 دج (القيمة المتبقية من قيمة الاستثمار 30%)؛
- مدة القرض المتفق عليها تقدر ب 4 سنوات؛
- معدل الفائدة 5,55%؛
- قسط الاهتلاك يقدر ب 8 511 693,8 دج.

يتم تحليل قرار التمويل بالقرض البنكي بتحديد التدفق النقدي الخارجي للمصاريف أو التكاليف التي تتحملها مؤسسة الجزيرة العربية نتيجة اختيار هذا البديل، والمتمثلة في فوائد القرض وأقساط الاهتلاك بعد خصم الوفر الضريبي، ثم تقوم بعد ذلك بخصم هذه التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي، لنحصل على القيمة الحالية لتمويل المصرفي من خلال ما يلي:

- 1-1- دفعة القرض:** تحدد تكلفة الاقتراض بتشكيل جدول تسديد القرض مع العلم ان القرض يمول بنسبة 70% فقط من قيمة الاستثمار أي ما يعادل 24 182 742,65 دج، حيث يتم حساب دفعات القرض البنكي لمعرفة التكلفة المترتبة عن هذا التمويل، وذلك يكون وفق المعادلة التالية:

$$A = \frac{24\ 182\ 742,65 \times 0.0555}{1 - (1 + 0.0555)^{-4}} = 6\ 907\ 160,61$$

- 1-2- جدول تسديد القرض:** بعد تحديد دفعات القرض البنكي يمكن لنا حساب أقساط القرض البنكي، وذلك وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (06): جدول تسديد القرض للتمويل المصرفي.

(الوحدة: دج)

N	رصيد القرض في بداية الفترة	الفائدة (5,55%)	الدفعة	القسط	رصيد القرض في نهاية الفترة
1	24182742,6	1342142,2	6907160,61	5565018,4	18617724,2
2	18617724,2	1033283,7	6907160,61	5873876,9	12743847,3
3	12743847,3	707283,5	6907160,61	6199877,1	6543970,2
4	6543970,2	363190,3	6907160,61	6543970,3	0
Σ	-	3445899,7	27628642,4	24182742,6	-

المصدر: من إعداد الطلبة.

1-3- الوفر الضريبي: الوفر الضريبي لكل سنة يتم تقديره من خلال إجمالي التكاليف السنوية مخصصة بمعدل الضريبة، ويتم حسابه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (07): جدول الوفر الضريبي للقرض البنكي.

(الوحدة: دج)

البيان	2018	2019	2020	2021
الاهتلاك	8511693,8	8511693,8	8511693,8	8511693,8
فوائد القرض	1342142,2	1033283,7	707283,5	363190,3
Σ	9853836	9544977,5	9218977,3	8874884,1
الوفر الضريبي	1872228,8	1813545,7	1751605,6	1686227,9

المصدر: من إعداد الطلبة.

2- حساب التدفقات النقدية الخارجية لبديل القرض البنكي: من أجل حساب التدفقات النقدية الخارجية يجب خصم الوفر الضريبي من تكاليف القرض البنكي، لنحصل على التدفقات النقدية الخارجية لبديل الثاني، وذلك من خلال الجدول الموالي:

الشكل رقم (08): جدول التدفقات النقدية الخارجية لبديل القرض البنكي.

(الوحدة: دج)

البيان	2018	2019	2020	2021
الاهتلاك	8511693,8	8511693,8	8511693,8	8511693,8
دفعات القرض	6907160,61	6907160,61	6907160,61	6907160,61
الوفر الضريبي	1872228,8	1813545,7	1751605,6	1686227,9
التكلفة الفعلية	13546625,6	13605308,7	13667248,8	13732626,5

المصدر: من إعداد الطلبة.

3- حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية لبديل التمويل البنكي: عند حساب التدفقات النقدية الخارجية لبديل التمويل البنكي، نقوم بخصمها بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة لنحصل على القيمة الحالية لتكلفة التمويل بالقرض البنكي، ويتم ذلك وفق المعادلة التالية:

$$VAN = (13\ 546\ 625,6 \times 0,95) + (13\ 605\ 308,7 \times 0,90) + (13\ 667\ 248,8 \times 0,85) + (13\ 7326\ 26,5 \times 0,80) + 10\ 364\ 032,57 = 58081367,4$$

وبالتالي يتضح لنا أن القيمة الحالية المتولدة عن التمويل بالقرض البنكي تقدر بمبلغ 58081367,4 دج.

ثالثاً: تحليل نتائج المفاضلة بين قرض الإيجار التمويلي والقرض البنكي

من خلال ما سبق نلاحظ أن الصيغة المعتمدة في تحديد أقساط الإيجار التمويلي تختلف عن الصيغة المعتمدة في دفعات القرض البنكي، حيث أن أقساط الإيجار التمويلي تدفع وفق

أقساط ثلاثية أما القرض البنكي يسدد سنويا، ونجد أيضا أن قرض الإيجار يمول بنسبة 100% عن طريق تمويل سريع بدفعة أولية صغيرة، في المقابل فإن القرض البنكي نسبته تكون 70% فقط والباقي يدفع عن طريق التمويل الذاتي، علاوة على ذلك فإن دفعات الإيجار واهتلاك الأصول الرأسمالية قابلة للطرح جبائيا وبالتالي فهي تحقق وفر ضريبي بقيمة أكبر من الوفر الضريبي لمصروفات القرض البنكي. ومن خلال تحليل البديلين السابقين تبين أن التدفق النقدي الأقل تقدر قيمته الحالية ب 53610762,39 دج، أما بالنسبة للتمويل بالقرض البنكي فيحقق تدفق نقدي أكبر قيمة الحالية تقدر ب 58081367,4 دج، هكذا يتبين إن الإيجار التمويلي يحدد أقل تكلفة رأسمال وهي تمثل نقطة انطلاق لمؤسسة الجزيرة العربية لاتخاذ قراراتها التمويلية في ظل مقارنة تكاليف الأموال لكل البديلين، وهذا من شأنه أن يساهم في تحقيق الهدف الرئيسي للمؤسسة، لذلك على المؤسسة أن تتخذ القرار باختيار البديل التمويلي الأول وهو قرض الإيجار التمويلي لكونه التمويل الأنسب.

المطلب الثالث: مقابلة مع مدير مؤسسة الجزيرة العربية

من أجل اتخاذ قرار التمويل الأمثل، على المؤسسة المستأجرة (الجزيرة العربية) الأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المحدد لقرار التمويل بقرض الإيجار التمويل، والتي تقوم على اعتبارات مالية واعتبارات أخرى غير مالية. ولتسهيل جمع المعلومات قمنا بإجراء مقابلة شخصية مع مدير مؤسسة الجزيرة العربية، حيث قمنا بطرح مجموعة من الأسئلة مقسمة إلى محورين لمعرفة العوامل المحددة لقرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي¹.

المحور الأول: الاعتبارات المالية لقرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي

س1- ما هي العوامل المتعلقة بالأداء المالي التي تؤثر في القرار التمويلي؟

ج1- من أهم العوامل المحددة لقرار التمويل بقرض الإيجار السيولة والربحية.

س2- عامل السيولة مهم في اتخاذ قرار التمويل، فكيف ذلك؟

¹ جمعيات عباس، مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال العمومية، في إطار الزيارة الميدانية (مقابلة شخصية)، قائمة، يوم 2023/03/16، على الساعة 13:00.

ج2- الايجار التمويلي يسمح للمؤسسة بالاحتفاظ بأموالها، فيمنحها بذلك فرصة للاستثمار في مشروعات جديدة، وبالتالي زيادة الربحية وزيادة القيمة السوقية وذلك لأنه يوفر لها الاصل الذي تحتاجه من خلال تأجيله ودون الحاجة لشرائه وإنفاق سيولة المؤسسة.

س3- هل المؤسسة تقوم بدراسة قرار التمويل لمعرفة مدى قدرتها على تحقيق أرباح تغطي التكاليف والاعباء التي تتحملها في عقد الايجار التمويلي؟

ج3- قبل أخذ مبلغ التمويل تقوم المؤسسة بدراسة قرار التمويل من خلال التكلفة، وذلك لمعرفة مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح تغطي تكاليف العقد وتعود بالنفع على المؤسسة.

المحور الثاني: الاعتبارات الغير مالية لقرار الإيجار التمويلي

س1- هل المؤسسة تعتمد على عوامل كيفية لتحديد قرار التمويل بقرض الإيجار؟

ج1- نعم هناك مزايا أخرى غير مالية تحدد قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي ومن بينها:

- خصائص الأصل المستأجر؛

- سهولة الإجراءات القانونية لعقد الإيجار؛

- بمدة الإيجار.

س1- فيما تتمثل خصائص الاصل الرأسمالي المحددة لقرار التمويل؟

ج1- الأصل المستأجر هو أساس عملية التمويل، فالعوامل المتعلقة به لها أهمية كبيرة في عملية اتخاذ القرار التمويلي، حيث تتمثل العوامل المتعلقة بالأصل الرأسمالي فيما يلي:

- حرية اختيار نوع الأصل المستأجر، بالإضافة إلى إمكانية تغييره أثناء عقد الإيجار وذلك بموافقة المؤسسة المؤجرة.

- المؤسسة لا يحتاج إلى ضمانات، وذلك لأن الأصل المستأجر يعتبر هو الضمان فالمؤسسة المؤجرة تحتفظ بملكية الأصل خلال مدة العقد.

س2- كيف تستفيد المؤسسة من مدة الإيجار التمويلي ؟

ج2- تستفيد المؤسسة من مدة الإيجار التي غالباً ما تكون متوسطة الأجل، وذلك لأن فترة الإهلاك تكون أكبر من مدة عقد، وبالتالي فالمؤسسة تستفيد من الأصل خلال مدة الإيجار ويمكنها أيضاً بيعه في نهاية العقد إي عند تنفيذ خيار الشراء دون أن تقل قيمته السوقية.

تحليل نتائج المقابلة المتعلقة بمحددات قرار التمويل قرض الإيجار التمويلي

استناداً إلى ما سبق فإن قرار التمويل بقرض الإيجار يقوم على اعتبارات مالية وأخرى غير مالية، حيث أن توفير السيولة اللازمة للمؤسسة وتحقيق الربحية يعتبر من العوامل الكمية التي تعتمد عليها المؤسسة في اختيار البديل التمويلي المناسب، وهكذا يتبين أن المؤسسة تعتمد على الإيجار التمويلي لتجنب المخاطر المتعلقة بالسيولة التي تواجهها، بالإضافة إلى أن تقييم قرار الحصول على الأصول الرأسمالية يتطلب دراسة دقيقة من خلال تحليل التكلفة، وهذا لمقارنة العروض المتاحة للمؤسسة. ومن زاوية أخرى لا ينبغي تجاهل الاعتبارات الغير المالية والمتمثلة في خصائص الأصل الرأسمالي ومدة الإيجار تكون حسب الحاجة، بالإضافة إلى المرونة من خلال توفير السيولة للدخول في استثمارات جديدة، وأيضاً التخلص من قيود القرض البنكي، وهذا ما يجعل عملية التمويل أكثر سهولة ويساهم في اتخاذ قرار التمويل.

خلاصة:

يتضح لنا أن دراسة الفصل التطبيقي لقرض الإيجار التمويلي أنها مكنتنا من التعرف على طرق تقييم قرار التمويل بالنسبة للمؤسسة المستأجرة، وأن عقد الإيجار التمويلي له أثر على اتخاذ قرار التمويل الأمثل من خلال أنه تقلل التكاليف ويسهل عملية التمويل.

وقد توصلنا لهذه النتائج من خلال تقييم قرار التمويل بقرض الإيجار التمويلي من خلال صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وإجراء استبيان مقابلة مع مدير مؤسسة محل الدراسة.

الخاتمة

يعد التمويل عنصر أساسي لنجاح المؤسسة الاقتصادية واستمرارها، حيث تسعى لتعظيم أرباحها من خلال زيادة المداخل وتخفيض التكاليف. وتعتمد استراتيجية التمويل على حجم المؤسسة وطبيعة النشاط والمخاطر المالية، لذا يجب عليها تحديد الاحتياجات المالية واختيار البدائل المناسبة بطريقة فعالة، وبعد التقييم الشامل للوضع المالي والاحتياجات يمكن اتخاذ قرار التمويل الذي يمكنها من تخفيف الأعباء عن المؤسسة ويتناسب مع الأهداف والمتطلبات لنجاح الأنشطة والمشاريع سواء كانت صغيرة أو كبيرة.

وهناك مصادر مختلفة تحصل عليها المؤسسات داخليا أو خارجيا، أهمها الإيجار التمويلي الذي يلعب دورا هاما في تزويد المشروعات بما تحتاج إليه، وهو من أساليب التمويل الذي تلجأ إليه المؤسسات الاقتصادية لتغطية احتياجاتها من الأصول، وهذا لسهولة الإجراءات اللازمة للحصول عليه مقارنة بالقروض البنكية التقليدية من خلال الحصول على الأصول الرأسمالية المطلوبة دون الحاجة إلى شراءها، وتحسين قدرتها على مواكبة التطورات التكنولوجية وبالتالي تحسين المنتج وزيادة القدرة التنافسية مما يجعل الإيجار التمويلي نظام تمويل فعال.

وقد هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية لذلك قمنا بدراسة ميدانية في مؤسسة الجزيرة العربية للأشغال العمومية لتوضيح مدى استعمال التمويل بالإيجار من طرف هذه المؤسسة.

وكما ذكرنا في المقدمة، لقد بنينا الدراسة على مجموعة من الفرضيات، وفيما يلي سنعرض نتائج اختبار هذه الفرضيات، إضافة إلى النتائج المتوصل إليها، فالتوصيات والاقتراحات، إلى آفاق الدراسة.

1- اختبار صحة الفرضيات:

من خلال ما سبق يمكن استخلاص جملة من النتائج تسمح لنا بإثبات أو نفي الفرضيات التي بنيت عليها الدراسة، وتتمثل نتيجة اختبار هذه الفرضيات في:

- الفرضية الأولى: يعتمد على ظروف المؤسسة واحتياجاتها وتؤخذ في عين الاعتبار تكاليف الإيجار التمويلي والضريبة، ومن المهم التقييم المالي والاحتياجات قبل اتخاذ قرار استخدام الإيجار التمويلي كوسيلة للتوسع والنمو، وهو يساعد في زيادة القدرة التنافسية من خلال الحصول على الأصول بتكلفة منخفضة وهذا ما يساعد في تحسين كفاءة العمل وجودة المنتجات مما يزيد قدرة المؤسسة على المنافسة في السوق، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- الفرضية الثانية: تؤثر الاعتبارات المالية والغير مالية الخاصة بالإيجار التمويلي على قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، من خلال نتائج المتوصل إليها في دراسة حالة هناك تأثير للاعتبارات المالية وغير المالية على قرار التمويل وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

- الفرضية الثالثة: تتم المفاضلة بين قرارات التمويل المختلفة في المؤسسة الاقتصادية على أساس التكلفة، وهذا ما تطرقنا إليه في الجانب التطبيقي فقد تم اتخاذ قرار الإيجار التمويلي الذي يحقق أقل تكلفة مقارنة بالقرض المصرفي، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

2- النتائج المتوصل إليها: من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى النتائج التالية:

- التمويل هو أساس قيام أي مشروع أو مؤسسة، حيث أن عدم وجود الأموال المطلوبة يعني عدم وجود مشروع.
- تأخر الجزائر في تبني تقنية الإيجار التمويلي حتى بداية سنة 1996 عند صدور الأمر رقم (96/09).
- يسمح الإيجار التمويلي للمستأجر الحصول على تمويل كامل من المؤجر دون أن يساهم في دفع قيمة الأصل، مما يوفر له السيولة لاستخدامها في استثمارات أخرى.
- يعتبر قرار التمويل هو عملية اختيار مصادر وطريقة التمويل الملائمة لتمويل استثمارات المؤسسة وتحقيق الأهداف المطلوبة.
- تعتمد المؤسسة على المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة لاختيار البديل التمويلي المناسب الذي يحقق لها أقل تكلفة.
- وجود عدة شركات وبنوك متخصصة في الإيجار التمويلي في الجزائر، وهذا دليل على اتساع دائرة زبائنه لأهميته كوسيلة فعالة للتمويل.
- يحقق التمويل بقرض الإيجار تكلفة أقل مقارنة مع القرض المصرفي في مؤسسة الجزيرة العربية، مما يوفر لها سيولة مالية تستخدمها في أغراض أخرى.
- غياب الحاجة لتقديم ضمانات من طرف مؤسسة الجزيرة العربية، ونظرا للعديد من المزايا جعلها تتجه بقوة لاستخدام الإيجار التمويلي من وجهة نظر مدير هذه المؤسسة.

3- الاقتراحات:

على ضوء النتائج المتوصل إليها نقترح التوصيات التالية:

- ضرورة الاهتمام أكثر بأسلوب عقد الإيجار التمويلي.
- ضرورة توضيح المشرع الجزائري بشكل دقيق الخيارات المتاحة للمستأجر في عقد الإيجار التمويلي.
- توسيع ثقافة الإيجار التمويلي وشرح إجراءاته عند المستثمرين عن طريق الدعاية والاشهار في مختلف وسائل الاعلام، وأيضا المشاركة في الملتقيات.
- التركيز على أسلوب الإيجار التمويلي في الجامعات والمؤسسات التعليمية لما له من تأثير إيجابي في دعم التنمية الاقتصادية.
- تشجيع الخواص الجزائريين للجوء إلى الإيجار التمويلي كمصدر تمويلي للاستفادة من مزاياه المتعددة وتنمية استثماراتهم، وخاصة في البنوك الإسلامية.

4- آفاق الدراسة:

- بعد دراستنا هذه المتمثلة في أثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، وأن موضوع الإيجار التمويلي معمق لذا دراسته مفتوحة لكل من أراد أن يضيف الجديد فيه، ويمكن حصر أهم المواضيع في:
- المعوقات المتعلقة بقرض الإيجار وأثرها في اتخاذ القرار التمويلي.
 - دور الإيجار التمويلي في تمويل الشركات الناشئة.
 - مدى تطبيق الإيجار التمويلي في المصارف الإسلامية.

إن الاستنتاجات والتوصيات والاقتراحات المقدمة من خلال هذه الدراسة، والمتعلقة بأثر الإيجار التمويلي على اتخاذ قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية لا تمثل نتائج غير قابلة للتغيير، بل هي ثمرة جهد متواضع يمكن أن يساهم في عملية تطوير مجال البحث، كما نأمل أن تكون دراستنا انطلاقة لغيرنا في معالجة الموضوع من جوانب أخرى.

قائمة المراجع

● باللغة العربية

أولاً: الكتب

- 1- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 2- أحمد ماهر، اتخاذ القرار، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 3- أحمد محمد غنيم، الإدارة المالية مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 4- أرشد فؤاد التميمي، عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 5- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 6- أيمن عبد الله محمد أبوبكر، الاتجاهات المعاصرة في التمويل التاجيري، دار الكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2017.
- 7- باسم الحميري، مهارات إدارية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010.
- 8- بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- 9- حسام الدين عبد الغني الصغير، الإيجار التمويلي، دار النهضة العربية، مصر، 1994.
- 10- حسن رجب، المحاسبة عن عقود التأجير التمويلي، دار العلوم للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 11- رابع خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، إيتراك للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، مصر، 2008.
- 12- رابع سرير عبد الله، القرار الإداري، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
- 13- سالم صلال راهي الحسنوي، التأجير التمويلي وتطبيقات مختارة، الدار المنهجية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2016.
- 14- سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، مصر، 2001.

- 15- طه محمد محمد أبو العلا، الإيجار التمويلي الحقيقي للمعدات الانتاجية، منشأة المعارف، مصر، 2005.
- 16- عبد المطلب عبد الحميد، تخطيط وإدارة المشروعات لنظام التأجير التمويلي والبوت والفرنشايز، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، مصر، 2018.
- 17- كاسر نصر المنصور، الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2006.
- 18- محسن أحمد الخضيرى، التمويل بدون نقود، مجموعة النيل العربية، الطبعة الأولى، مصر، 2001.
- 19- محمد عثمان إسماعيل حميد، التمويل والإدارة المالية في منظمات الأعمال، دار النهضة العربية للنشر، مصر، 1995.
- 20- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.
- 21- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998.
- 22- معراج هوارى، حاج سعيد عمر، التمويل التأجيري، دار كنوز المعرفة للعلمة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.
- 23- نواف كنعان، اتخاذ القرارات الإدارية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 24- يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012.

ثانيا: الرسائل والمذكرات

- 1- أحمد توفيق بارود، معيقات تطبيق نظام التأجير التمويلي في المؤسسات كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية -دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في فلسطين-، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة العربية، فلسطين، 2010-2011.
- 2- بن عزة هشام، دور قرض الإيجاري "leasing" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012.

- 3- بوعظم فايزة، قرارات تمويل المؤسسة الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات - نظرية الإشارة كمدخل مفسر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقرض البنكي-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم المالية والمحاسبة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2021-2022.
- 4- حنان كمال الدين جمال ضبان، عقد التأجير التمويلي وتطبيقاته المعاصرة-دراسة فقهية-، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2014-2015.
- 5- سميرة مناصرة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والتمويل المستحدث دراسة حالة -ولاية أم البواقي-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2015-2016.
- 6- سوسن زيرق، مساهمات قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية بولاية سكيكدة-، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بي مهدي، الجزائر، 2014-2015.
- 7- عبد الكريم عساني، عقد الاعتماد الإيجاري الدولي، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، تخصص: قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، الجزائر، 2014-2015.
- 8- محوخ رزيقة، استخدام الأساليب الكمية في ترشيد قرارات المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2016-2017.
- 9- مريم العمري، مفاضلة المؤسسة بين التمويل المصرفي والتمويل عن طريق قرض الإيجار، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، الجامعة العربي بن مهدي، الجزائر، 2012-2013.

ثالثا: المجالات

- 1- إبراهيم علي عبد الله القاضي وآخرون، أثر التأجير التمويلي على الأداء المالي في القطاع المصرفي الأردني، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 02، الأردن، 2019.
- 2- باديس بوغرة، تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، الجزائر، 2019.

- 3- بسام أحمد عثمان، النقل التأجير التمويلي ودوره في تفعيل مشروعات بالسكك الحديدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 03، سوريا، 2011.
- 4- بكاري بلخير، ضيف أيوب، محددات الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة تطبيقية لغينة عاملة في قطاع الخدمات بولاية ورقلة)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 10، العدد 01، الجزائر، 2017.
- 5- بلحاج فتيحة، الأسس النظرية والعلمية في اتخاذ القرار، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، العدد 07، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2016.
- 6- بلعزام مبروك، الاعتماد الإيجاري العقاري في ظل الأمر 09/96، مجلة أبحاث قانونية وسياسية، العدد 09، الجزائر، 2019.
- 7- حشماوي محمد، عياد حنان، العوامل المحددة لقرار التأجير لدى شركات الاعتماد الإيجاري في الجزائر-دراسة ميدانية بالجزائر العاصمة-، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الادارية والاقتصادية، العدد 08، الجزائر، 2017.
- 8- رمضان العلا، جخيوة الطاهر، بن نوار عمار، دور الأساليب الكمية في اختيار القرارات التمويلية المتوازنة في المؤسسة الاقتصادية ، مجلة المدير، المجلد2، العدد02، الجزائر، 2015.
- 9- زونية مخلخل، يحياوي مفيدة، دور القوائم المالية في اتخاذ القرار التمويلي بشركات المساهمة الجزائرية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد14، العدد03، الجزائر، 2020.
- 10- علالي سارة، وزغيب مليكة، معوقات نشاط قرض الإيجار في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 04، الجزائر، 2017.
- 11- منال دجاج وآخرون، المعالجة لعقود الإيجار التمويلي حسب SCF و IFRS16 عند المستأجر المحاسبية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 02، الجزائر، 2019.

رابعاً: الملتقيات والمؤتمرات

- 1- بوقرة رابح، صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، بحوث وأوراق عمل الملتقى الدولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2009.

خامسا: القوانين والمراسيم

- 1- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 03، الصادرة في 23 شعبان عام 1416، المادة 08-36.

سادسا: المقابلات الشخصية

- 1- جمعيات عباس، مدير شركة الجزيرة العربية للأشغال العمومية، قالمة، 16 مارس 2023.

سابعا: المواقع الالكترونية

- 1- <http://sofinance.dz/presentation> موقع الشركة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف (SOFINANCE).

● باللغة الفرنسية

- 1- Ahmed Bennouna, **Le crédit-bail au Maroc (une mode de financement original)**, Edition Lahrmattan, Maroc, 2014.
- 2- Jean-François Gervais, "**Les clés du leasing**", Editions d'organisation, France, 2004.
- 3- Kamel chérit, **techniques et pratiques bancaires et financiers**, collection Guides-Plus, Alger, 2003.

● باللغة الانجليزية

- 1- Zaida houssem, **the leasing as financing tool small and medium-sized enterprises (SMEs) in Algeria** a case study of the agricultural and rural development Bank, Economic, Management and commercial Sciences Review, N° 02, Algeria, 2020.
- 2- Scholz, Peter, **LEASING A FINANCING ALTERNATIVE FOR SMEs**, Executive Master of Business Administration, University IMADEC, Austria, 2007.

قائمة الملاحق

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT
SUPERIEUR ET DE LA
RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION
Ref : D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....
Guelma le :

الرقم: ق.ع.ت./ك.ع.إ.ت.ع.ت/ج.ق/ 2022
قالمة في : 2022/05/08

إلى السيد: مدبلن... مؤسس... الجزائر
.....
العلمية

الموضوع : ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربص

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:
الطالب(ة): ع.ع.ت./ك.ع.إ.ت.ع.ت/ج.ق/ 2022
الطالب(ة): 2022/05/08

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)
تخصص : في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تربص بمؤسستكم .
موضوع الزيارة:
الطالب(ة):
الطالب(ة):
دراسة حالة -

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منافائق التقدير والاحترام

رام

اسم ولقب و إمضاء الأستاذ المشرف

عز الدين محمد الطاهر
تأشيرة المؤسسة المستقبلية

رئيس القسم
جامعة 8 ماي 1945 قالمة
قسم علوم التسيير بكلية
العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
إمضاء :
العلمية والتجارية وعلوم التسيير





DEMANDE DE FINANCEMENT EN LEASING

DOCUMENTS A FOURNIR PERSONNE MORALE

Demandes de FINANCEMENT :

- Demande de financement (Formulaire remis par SOFINANCE) dûment remplis.
- Demande rédigée par le client.

Documents JURIDIQUES :

- Copie des statuts de l'entreprise.
- Pièce d'identité du dirigeant (NIN)
- Copie du registre de commerce électronique (avec Code RCE).
- Copie de l'acte de propriété ou du bail de location du siège social.

Documents FINANCIERS :

- Bilans et TCR fiscaux des 03 derniers exercices + situation comptable de l'exercice en cours
- Une étude Technico-économique pour l'activité de production* à défaut une projection prévisionnelle sur 05ans pour les autres activités.
- Copie de l'attestation de mise à jour CNAS.
- Extrait de rôle de moins de trois (03) mois.
- Copie de la carte d'identification fiscale - NIF (Carte magnétique) + Copie NIS.
- Autorisation de consultation de la centrale des risques de la banque d'Algérie dûment signés par l'intéressé (Formulaire remis par SOFINANCE).
- Plan de charges de l'entreprise avec justificatif.
- Photocopie du N° RIB.
- Relevé bancaire de 12 mois.

Documents COMMERCIAUX :

- Facture (s) proforma (s) et les consultations effectuées.

Autres DOCUMENTS :

- Copie de l'autorisation d'exploitation (cas de l'activité transport, mines...etc.)
- Copie de la décision d'octroi des avantages fiscaux (ANDI).

*une étude technico-économique est exigée pour l'activité de production et doit contenir une présentation de l'entreprise, du marché, du processus, CV du dirigeant, capacité, et projection prévisionnelle sur 05 ans.

Siège Social : 34, avenue Mohamed Belkacemi, EL Madania, Alger.

Tél : 023 73 82 01 / 023 73 82 05 / 023 73 81 04

Fax : 023 73 82 82 / 023 73 82 07 / 023 73 81 22

E-mail : sof@sofinance.dz



Société financière d'investissement,
de participation et de placement

DEMANDE DE FINANCEMENT EN LEASING

Identification du client

Forme juridique : Personne physique Eurl SARL SPA SNC
 Raison social/Nom & Prénom : SARL GTR EL DJAZIRA EL ARABIA
 Adresse professionnelle : Le Village 177 Lot 08 Rue Bezzaz Sebti 25 Guelma
 Adresse personnelle : Rue F. Djedjeboules Demagis 177
 Activité : Travaux Publics
 N° du registre de commerce : 24100038993 Box du 28122016
 N° Tel Fixe : 021 460421 Mobile : 05 604 39 73 Fax : 021 46 04 21 E-mail : djedjeboules@gmail.com
 N° Rib : 004003240002642459
 Client Sofinance : Oui Non

Information sur l'activité

Nature de l'activité : Travaux Publics
 Secteur d'activité : Travaux Publics
 Nombre d'employés : Dont temporaire :

Les engagements bancaires Crédit bancaire (cb) et / ou Leasing (L)

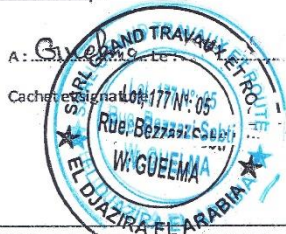
Nature	Organisme Prêteur	Encore financier	Date d'échéance	Montant mensuel de l'échéance	Garanties données (En dinars)
Total					

Objet du financement:

Désignation du matériel	Nombre	Fournisseurs	Prix HT	Prix TTC (en DA/€)

Type de garanties proposées:

Nature de la garantie	Valeur estimée de la garantie	Superficie (immobilière)



Siège Social : 34, avenue Mohamed Belkacemi, EL Madania, Alger.
 Tél : 021 47 66 00 à 03 / Fax : 021 47 66 30
 E-mail : sof@sofinance.dz



Société Financière d'Investissements
de participation et de placement

FICHE KYC – ENTRETIEN AVEC LE CLIENT

(Document à remplir par le chargé de clientèle lors de l'entretien avec le client. Et à joindre au dossier de crédit.
Ne pas oublier de compléter avec le client les champs manquants dans la demande de crédit remplie par le client)

Entretien effectué le :

Chargé de Clientèle :

Client SOFINANCE : Oui Non

Démarché: Oui Non

Recommandé : Oui Non par : _____

Identification du prospect / Client :

Nom ou Raison Sociale : SARL GTR EL Djozja EL Arabia

Forme Juridique : Personne physique E.U.R.L S.A.R.L S.P.A

Activité : Travaux Publics Date d'entrée en activité : 28.09.2008

Principaux produits : T.P.B.H.Y Nombre d'employés :

Chiffre d'affaires :DA Résultats Nets :

Capital Social :

Répartition du capital (Actionnaires)	Part en % du Capital

Dirigeant (gérant, DG, PDG) : Djeniat Abbès Tel.: 05.60.04.34.73

Contact SOFINANCE : Djeniat Abbès Fonction : Directeur Tel.: 05.60.04.34.73

Cadre à remplir pour les personnes physiques uniquement Célibataire Marié Divorcé Veuf

Date de naissance: Adresse:

(* Joindre copie de la pièce d'identité

Principales Banques ou Société de Leasing	Agence
<u>MLA</u>	<u>Ammeba</u>



- SOFINANCE SPA -
CONDITIONS PARTICULIERES - CONTRAT DE LEASING

Entre

- ⇒ Le « CREDIT BAILLEUR » : SOFINANCE SPA
- ⇒ Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement,
- ⇒ Société par actions, au capital de 10.000.000.000 DA.
- ⇒ Adresse : 34, Avenue Mohamed BELKACEMI - Les Annassers - Alger,
- ⇒ Décision d'agrément de la Banque d'Algérie N° 01-01 du 09-01-2001,
- ⇒ Registre de commerce N° 00 B 0012400 du 26 juillet 2009,
- ⇒ Domiciliation bancaire : CPA - Agence Hussein-dey 118.
- ⇒ RIB SOFINANCE LEASING N° : 00 400 118 401 000 1469/18.
- ⇒ Et représentée par Monsieur Kamel MANSOURI
Président Directeur Général,

Et

- ⇒ Le « CREDIT PRENEUR » : SARL GTR EL DJAZIRA EL ARABIA
- ⇒ Société à Responsabilité Limitée au capital de 122 000 000.00 DA
- ⇒ Adresse : Lot N°177, Rue BEAZI Sebti, N° 05, Guelma
- ⇒ Registre de commerce N° 08 B 0382693-00/24 du 28/12/2016
- ⇒ Tél : 0560 04034 73 Fax : 037 26 04 25
- ⇒ Domiciliation bancaire : CPA, Agence GUELMA.
- ⇒ RIB N° : 004 00320 4000026424 59
- ⇒ Et représentée par Mr DJEMIAT El Djemai
En qualité de GERANT.

Il a été convenu et arrêté, selon les dispositions de l'ordonnance 96-09 du 10 janvier 1996 relative au crédit-bail et conformément aux conditions du présent contrat, ce qui suit :

CONDITIONS PARTICULIERES

Financement de matériel en leasing :
Fournisseur : JOSEPH VÖGELE AG
Représenté (e) par : DÜSER BERNHARD
En sa qualité de : Directeur Général
Adresse : Joseph Vögele-Strasse 1, 67075 Ludwigshafen , Allemagne.
Tél : +49 (0) 621 8105-0 Fax : +49(0)621 8105-461

Descriptions du matériel / Equipement (s) :

- Un (01) Finisseur de route VÖGELE Super 1800-3 AB 600-3 TP2 Largeur de travail 6.0m
inclus un nouveau générateur pour un finisseur S 1800-2.

Comité de financement N° 17/2015 du 04 juin 2015
Montant du financement en DA (HT) : 37 000 000,00 DA
Durée du contrat : Quatre (04) ANNEES
Périodicité : Trimestrielle
Nombre de loyers : Seize (16).
Montants des loyers en DA (HT) :

1 ^{er} loyer	:	2 826 766,83 DA HT	à la signature du présent contrat.
Autres loyers	:	2 826 766,83 DA HT.	
Valeur résiduelle	:	5 000,00 DA HT.	
Frais de dossier	:	60 000,00 DA HT	à la signature du présent contrat.



Le « Crédit Bailleur »
SOFINANCE SPA
Directeur du Leasing
AIT DUALI Mokhtar

Le « Crédit Bailleur »
SOFINANCE SPA
Directeur du Leasing
& Finances
SEMMAK Fethi

Le « Crédit Preneur »
SOFINANCE SPA
Directeur du Leasing
W. GUEZMA
EL DJAZIRA EL ARABIA

- SOFINANCE SPA -
CONDITIONS GENERALES - CONTRAT DE LEASING

ARTICLE 01 : OBJET DU CONTRAT

Le présent contrat de crédit-bail a pour objet de définir les conditions et modalités par lesquelles SOFINANCE SPA « Crédit Bailleur » met à la disposition du « Crédit Preneur » du matériel à usage professionnel, et ce dans le cadre de l'Ordonnance 96-09 du 10 janvier 1996 relative au Crédit Bail.

ARTICLE 02 : CONDITIONS DE LOCATION

Le « Crédit Bailleur » s'engage par le présent contrat à mettre à la disposition du « Crédit Preneur » le matériel commandé pour utilisation, et ce pendant toute la durée du contrat. En contre partie, le « Crédit Preneur » s'engage, pendant toute la période du contrat, à :

- Respecter les dispositions du présent contrat.
- Payer les loyers à la date convenue, conformément à l'échéancier de paiement,
- Assumer toute variation de prix d'achat du matériel entre la date du présent contrat et celle du paiement effectif ainsi que toute variation du régime fiscal.
- Défendre dans tous les cas le droit exclusif de propriété du « Crédit Bailleur ».

ARTICLE 03 : PROPRIETE DU MATERIEL

Le matériel mis à disposition est la propriété exclusive du « Crédit Bailleur » pendant toute la durée du présent contrat et ce, jusqu'à l'achat dudit matériel par le « Crédit Preneur » si ce dernier lève l'option d'achat à l'expiration de la période de location.

Le « Crédit Preneur » ne doit en aucun cas céder, échanger, donner en gage, prêter ou aliéner le matériel, objet du présent contrat, et ce, durant toute la durée du présent contrat.

ARTICLE 04 : DUREE DU CONTRAT

Le présent contrat est à durée **irrévocable**. La durée prend effet à compter de la date de réception du matériel par le « Crédit Preneur », le procès verbal de réception provisoire faisant foi. Les engagements et les obligations contractuelles du « Crédit Preneur » entreront en vigueur et produiront leurs effets de plein droit dès la signature du présent contrat.

ARTICLE 05 : ACHAT, GARANTIE, LIVRAISON - RECEPTION

5.1 Achat du matériel : SOFINANCE SPA intervient au titre du présent contrat en qualité d'organisme finançant l'acquisition du matériel. En sa qualité de « Crédit Bailleur », il ne fournira aucun service de maintenance ou de fournitures de pièces accessoires nécessaires au fonctionnement du matériel mis à disposition.

Le « Crédit Preneur » confirme ses intentions et son choix de matériel dans un document de « confirmation de commande » qu'il notifie au « Crédit Bailleur » ou par la mention « Lu et Approuvée » à porter sur la facture pro forma. Le « Crédit Preneur » assume vis à vis du « Crédit Bailleur » l'entière responsabilité de son choix quelques soient les incidents éventuels qui surviendraient ou les inconvénients qui en découleraient.

5.2 Garantie technique : Le « Crédit Bailleur » est déchargé de toute responsabilité ou obligation au titre de la garantie du matériel. Tous les recours contre le fournisseur seront directement exercés par le « Crédit Preneur » à ses frais y compris l'action résolutoire. A la fin de la période de garantie, le « Crédit Preneur » est tenu d'établir, conjointement avec le fournisseur, un procès verbal de réception définitive.

5.3 Livraison - réception :
Livraison : La livraison doit intervenir dans les délais indiqués dans le contrat de fourniture (ou bon de commande) conclu entre SOFINANCE SPA et le Fournisseur, lesquels délais sont fixés avec l'accord du « Crédit Preneur ». Le « Crédit Preneur » procède à ses frais et sous sa responsabilité à l'enlèvement du matériel chez le fournisseur ou dans tout autre endroit convenu.

Réception provisoire : Le « Crédit Preneur » procède à la réception du matériel conformément aux termes de la commande. Si un matériel est non conforme à commande, il ne doit en aucun cas être accepté par le « Crédit Preneur ». Un procès verbal de réception provisoire sera signé par le « Crédit Preneur » et le « fournisseur » dont une copie est destinée au « Crédit Bailleur ». Les anomalies constatées et les réserves techniques doivent être mentionnées dans

le procès verbal. Cette réception provisoire devra être effectuée dans un délai de **huit (08) jours** après la date de livraison du matériel.

Réception définitive : La réception définitive du matériel est prononcée à l'expiration de la période de garantie du matériel, accordée par le fournisseur.

ARTICLE 06 : MONTANT ET MODALITES DE PAIEMENT DES LOYERS

6.1 Echéancier des loyers : L'échéancier définitif des loyers est établi à la livraison du matériel.

6.2 Billets à ordre : Le « Crédit Preneur » s'engage à souscrire des billets à ordre pour le montant de chaque terme (loyer),

6.3 Les loyers : La mise à disposition du matériel est consentie par le « Crédit Bailleur » et acceptée par le « Crédit Preneur » moyennant le paiement de loyers, effectués à terme à échoir (début de période) et tel que fixé dans les conditions particulières.

6.4 La valeur résiduelle : Au terme du présent contrat, le « Crédit Preneur » lève l'option d'achat en s'acquittant du montant de la valeur résiduelle convenue dans les conditions particulières.

6.5 Paiements des loyers : Les loyers sont payés par le « Crédit Preneur » en faveur du « Crédit Bailleur » par Virement bancaire, par Chèque (de banque) ou par Billet à ordre. A la constatation d'un paiement, le « Crédit Bailleur » restitue au « Crédit Preneur » le billet à ordre correspondant.

6.6 Exigibilité des loyers : le premier loyer pour l'acquisition en local ou l'avance sur premier pour l'acquisition en importation sont exigibles à la signature du contrat. Tout retard du « Crédit Preneur » dans le paiement des loyers dû au titre du présent contrat, entraînera de plein droit et sans mise en demeure l'application de pénalités calculées au taux appliqué dans le cadre de cette opération.

Le paiement des loyers pour l'opération d'importation se fera comme suit :

1. Paiement de l'avance sur premier loyer à la signature du contrat de leasing.
2. Au **délà de trois mois de délai de livraison**, une Commission de mobilisation trimestrielle calculée sur la base du montant mobilisé (en dehors du montant de l'avance réglée) au **taux de 3% par an** et ce jusqu'à la livraison des équipements. Cette commission devient exigible au terme de chaque trimestre et ne rentre pas dans le décompte définitif du contrat.
3. A la livraison de la commande, un décompte définitif sera établi, et un avenant au contrat définira le montant définitif et le traitement de l'avance.
4. La date de mise en loyer devra coïncider avec la réception du matériel et non l'entrée en exploitation de ce dernier.

ARTICLE 07 : CESSION DU MATERIEL

Le « Crédit Preneur » s'engage à racheter le matériel loué à l'expiration de la période de location au montant de la valeur résiduelle convenue. Le transfert de propriété du matériel s'effectuera après encaissement effectif de « la valeur résiduelle », la levée de toutes réserves formulées par le « Crédit Bailleur » et sans aucune garantie technique. Les frais, droits et taxes afférents à ce transfert seront à la charge exclusive du « Crédit Preneur ».

ARTICLE 08 : UTILISATION ET MAINTENANCE DU MATERIEL

8.1 Utilisation : Le « Crédit Preneur » doit :

- Utiliser le matériel loué selon l'objet auquel il est destiné et conformément aux usages convenus,
- Faciliter au « Crédit Bailleur » l'exercice de son droit d'inventaire de vérification et d'inspection du matériel loué,
- Informer le « Crédit Bailleur » sans délai de tout fait exigeant son intervention ou son accord en sa qualité de propriétaire (sinistre, défaut de fabrication, ...).

8.2 Maintenance : Le « Crédit Preneur » a l'obligation de maintenir le matériel en bon état de fonctionnement et de le préserver contre tous les risques.

ARTICLE 09 : ASSURANCE ET RESPONSABILITE CIVILE DU « CREDIT PRENEUR »

9.1 Assurance du matériel : A la réception provisoire du matériel, une police d'assurance multirisque sera souscrite par l'une ou l'autre des parties. Dans le cas où cette assurance est souscrite par le « Crédit Bailleur », le montant sera capitalisé au montant du financement. Pour la suite, le « Crédit Preneur » s'engage à renouveler à ses frais lesdites polices d'assurance pendant toute la durée du contrat.

Outre la couverture de tous risques de perte, dommages, incendie, vol et/ou destruction totale ou partielle du matériel, le «Crédit Preneur» s'obligera à Exclure tout recours de l'assureur contre le «Crédit Bailleur».

Le «Crédit Preneur» s'engage à adresser au «Crédit Bailleur», dans les huit (08) jours qui suivent la souscription de l'assurance sus visée, les attestations délivrées par l'assureur. Faute de quoi, le «Crédit Bailleur» prendra et, de manière unilatérale, l'une des deux décisions suivantes :

- Assurer lui-même le matériel aux frais exclusifs du «Crédit Preneur»
- Ou alors, résilier le présent contrat dans les conditions prévues à l'article 11.

En plus des assurances indiquées à l'article 9.1, le «Crédit Preneur» s'engage à souscrire à ses frais exclusifs une police d'assurance à responsabilité civile illimitée en cas de dommages corporels ou matériels causés à ses employés ou à des tiers, du fait de tout ou partie du matériel loué, même en cas de force majeure. Le «Crédit Preneur» sera seul responsable de tout dommage corporel et/ou matériel causé directement ou indirectement à des tiers par tout ou partie du matériel loué; comme il exonérera le «Crédit Bailleur» de toute responsabilité et renoncera expressément à exercer tout recours contre lui et le garantira contre tout recours des tiers.

ARTICLE 10 : INDEMNISATIONS

10.1 Les sinistres : Les sinistres dont le montant est inférieure à 200 000,00DA (Deux cent mille Dinars) seront payés directement au «Crédit Preneur» par l'assureur. Les indemnités égales ou supérieures à 200 000,00 DA seront perçues par le «Crédit Bailleur» au moyen de la quittance subrogatoire, et ne seront reversées au «Crédit Preneur» qu'après réparation des sinistres.

Dans tous les cas, le «Crédit Preneur» a l'obligation de continuer à payer les termes des loyers à leurs échéances.

10.2 En cas de vol et/ou destruction : En cas de vol de tout ou partie du matériel comme en cas de survenance d'un sinistre ayant rendu tout ou partie de ceux-ci non réparables (à dire d'expert), le présent contrat sera résilié de plein droit pour tout ou partie du matériel volé ou rendu irréparable. Dans ce cas, le «Crédit Preneur» sera redevable vis à vis du «Crédit Bailleur» d'une indemnité de résiliation égale aux montants des loyers et de la valeur résiduelle non encore payés, déduits des indemnités versées par l'Assureur.

ARTICLE 11 : Résiliation & remboursement par anticipation :

11.1 Cas de résiliation par le crédit preneur:

A-Si la résiliation intervient avant la réception du matériel, deux cas peuvent se présenter :

1-Contrat Leasing signé, commande non lancée

Dans ce cas le contrat entre le crédit bailleur et le crédit preneur est résilié, le crédit bailleur restitue le premier loyer réglé au crédit preneur et se réserve le droit de garder les frais de dossier.

2-Contrat signé, commande lancée

Dans ce cas le crédit preneur doit recueillir l'accord du fournisseur pour l'annulation de la commande et il sera redevable vis-à vis du crédit bailleur des frais de dossier et d'une retenue de 5 à 10% sur le premier loyer versé et de tous les préjudices financiers liés à l'opération.

B-Si la résiliation intervient après la réception du matériel, le crédit-preneur sera redevable vis à vis du crédit bailleur de tous les termes de loyers non échus et ceux échus mais demeurés impayés et tous les frais accessoires.

11.2 Cas de résiliation par le Crédit Bailleur :

Le présent contrat peut être résilié de plein droit par le «Crédit Bailleur» :

En cas de cessation de paiement après mise en demeure, de règlement judiciaire, faillite, liquidation du «Crédit Preneur» ou dissolution de celui-ci.



En cas de cession, de vente ou de nantissement du «Crédit Preneur»,

En cas d'inobservation par le «Crédit Preneur» d'un quelconque engagement du présent contrat et notamment ceux relatifs au contrat d'assurance, à moins qu'il n'y soit porté remède dans un délai de quinze (15) jours ouvrables à compter de la date d'envoi d'une lettre recommandée avec accusé de réception.

Il reste entendu que pendant toute la durée de négociation, le crédit preneur est tenu de restituer les matériels, au lieu et entre les mains du crédit bailleur. Les frais de restitution, de stockage, de gardiennage des matériels restitués seront à la charge exclusive du crédit preneur et ce, jusqu'à ce qu'il en soit disposé autrement.

Pour ce cas le crédit-preneur sera redevable vis à vis du crédit bailleur de tous les termes de loyers non échus et ceux échus mais demeurés impayés et tous les frais accessoires.

11.3 Cas de remboursement par anticipation :

A-A la demande du crédit-bailleur :

En cas de transformation des statuts juridiques de la société du crédit-preneur, de modifications dans l'objet social ou de Changement la forme juridique et la structure de l'actionariat.

Ceci étant, sauf accord du nouveau crédit-preneur de maintenir le contrat crédit-bail et ses étendus.

Le crédit preneur est tenu de rembourser au crédit bailleur tous les termes de loyers échus demeurés impayés, 03 loyers les plus proches et le restant dû en principal.

B- A la demande du crédit preneur : pour des raisons particulières, le remboursement par anticipation ne peut intervenir qu'après une(01) année de location et le paiement intégral des trois (03) loyers les plus proches, le reste portera uniquement sur le principal et la valeur résiduelle.

11.4 Privilèges :

En cas de dissolution, de mise en faillite ou règlement judiciaire du «Crédit Preneur», le matériel objet du présent contrat échappe à toutes poursuites des créanciers. Dans ce cas, le «Crédit Preneur» est tenu d'en informer le «Crédit Bailleur» et de mettre à sa disposition les matériels, objet du présent contrat.

ARTICLE 12 : SIGNATURE DU CONTRAT

- La signature du présent contrat par le «Crédit Preneur» est considérée comme un engagement irrévocable.
- Le «Crédit Bailleur» ne sera tenu par les obligations du présent contrat que lorsque le matériel est livré et réceptionné par le «Crédit Preneur».

ARTICLE 13 : LITIGES ET JURIDICTIONS COMPETENTES

Le présent contrat est régi par le droit algérien. Tout différend né de l'interprétation et/ou de l'exécution du présent contrat sera porté devant le Tribunal d'Hussein Dey sans préjudice toutefois de la possibilité pour le «Crédit Bailleur» de saisir tout autre Tribunal dans le ressort duquel le «Crédit Preneur» disposerait d'actifs. Les parties au présent contrat s'engagent néanmoins, avant d'initier toute procédure judiciaire, à se concerter en vue de trouver un arrangement amiable au différend qui les oppose.

ARTICLE 14 : ENREGISTREMENT ET PUBLICITE

Le présent contrat est soumis aux formalités d'enregistrement et de publicité conformément à la réglementation en vigueur.

ARTICLE 15 : FRAIS ET ACCESSOIRES

Tous les frais relatifs à l'exécution des dispositions du présent contrat (renouvellement carte grise, expertise)sont à la charge du «Crédit Preneur.»

Pour l'acquisition en importation, tous les frais relatifs à l'opération d'importation (frais de transit, frais bancaires, assurance maritime) seront à la charge exclusive du «Crédit Preneur».

Le présent contrat est établi en Cinq (05) exemplaires **18 1 FEV 2018**

Le «Crédit Preneur»





الشركة المالية للإستثمارات المساهمة والتوظيف
Société Financière d'investissements,
de Participation et de placement
RC N° : 00B0012400
N° NIF : 000016001240065
Article d'imposition : 16038416021

E C H E A N C I E R

Nom du crédit preneur : EL DJAZIRA EL ARABIA Fournisseur : JOSEPH VOGELE
Montant du financement HT : 34 546 775,22 DA Equipements : Finisseur de route Vögele super
Périodicité de remboursement : Trimestrielle Période de location : 16 Trimestre(s)
Terme : en avance Nombre de loyers : 16
Valeur Résiduelle HT : 5 000,00 DA

N° Dossier	N° Client
2018020003	00393

N° Echéance	Date d'Echéance	Montant des loyers		Montant TTC
		H.T	TVA	
1	15/07/2018	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
2	15/10/2018	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
3	15/01/2019	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
4	15/04/2019	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
5	15/07/2019	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
6	15/10/2019	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
7	15/01/2020	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
8	15/04/2020	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
9	15/07/2020	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
10	15/10/2020	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
11	15/01/2021	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
12	15/04/2021	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
13	15/07/2021	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
14	15/10/2021	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
15	15/01/2022	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44
16	15/04/2022	2 639 326,44	0,00	2 639 326,44

Le Crédit Bailleur

Le Crédit Preneur

SOFINANCE SPA
ATT QUALI MORAL

SOFINANCE SPA
Direction Générale
S. HAMMACHE Fethi



*La signature du crédit preneur doit être précédée de la mention manuscrite « Lu et approuvé »

Important : Le montant en TTC des dits- loyers est susceptible de modification en fonction du taux de la TVA en vigueur.

الملخص:

تهدف الدراسة إلى التطرق لمختلف أبعاد الإيجار التمويلي، باعتباره من أهم المصادر التمويلية لدى المؤسسة، ومحاولة تسليط الضوء على العوامل الأساسية التي تحكم هذا العقد، والتي بدورها تؤدي لاتخاذ قرار التمويل في المؤسسة. قد تم إجراء دراسة تطبيقية في أحد المؤسسات المتعاملة بالإيجار التمويل وهي مؤسسة الجزيرة العربية، التي تختص في الأشغال العمومية.

توصلت الدراسة إلى أن قرار التمويل في مؤسسة الجزيرة العربية يتم بالمفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة إما التمويل بالاستئجار أو التمويل بالقرض البنكي، حيث تحكمه عدة عوامل منها اعتبارات مالية وأخرى غير مالية وعلى المؤسسة الأخذ بعين الاعتبار جميع الاعتبارات السابقة قبل اتخاذ القرار التمويل.

الكلمات المفتاحية: الإيجار التمويلي، المؤجر، المستأجر، قرار التمويل،

Abstract:

The current study aims at addressing the various dimensions of financial lease loan. The latter is one of the major source of finance. The study also tries to shed the lights on the factors that affect the finance decision making.

The present study experimentally investigates one of the institutions that adopts the financial loan. Better known as "El Djazira El Arabia" this institution which is specialized in public works arrives finally to loan based on the two different financing alternatives, either lease financing or financing with a bank loan, the latter is controlled by several aspects to be taken into consideration before making any decisions.

Keywords: leasing, lessor, lessee, financing decision,