

تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية

نظرة قانونية اقتصادية في ضوء الأمر 96-09 المتعلق بالاعتماد الاجباري

Evaluation of Capital Assets Leasing Decisions:

A legal and Economic Overview In the light of the Order N° 96-09 relating to leasing

د: باديس بوغرة

جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل، b.bougherra@univ-jijel.dz

تاريخ النشر: 19 / 12 / 2019

تاريخ القبول: 17 / 12 / 2019

تاريخ الاستلام: 27 / 03 / 2018

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى تحديد الأسس التي يبنى عليها قرار استئجار الأصول في ظل وجود بدائل تمويلية أخرى، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على مؤسسة صغيرة، وقد توصلت الدراسة إلى أن قرار التمويل بالاستئجار تحكمه بالإضافة للاعتبارات المالية اعتبارات أخرى ترتبط بمزاياه كالمرونة، وإمكانية تحقيق وفورات ضريبية، وإمكانية توفير السيولة المتاحة لاستثمارها في مجالات أخرى، كما أن التمويل بالاستئجار قد لا يكون متاحا لكل المؤسسات بسبب قيود تضعها جهات التمويل، وقد أوصت الدراسة بضرورة مراعاة جميع الاعتبارات السابقة قبل اتخاذ قرار التمويل.

كلمات مفتاحية: الائتمان الاجباري، الاقتراض والشراء، تقييم مصادر التمويل، قرار التمويل.

تصنيف JEL: H3, G3, E5

Abstract:

This paper aims to determine the basis of the decision to lease assets in the presence of other alternatives forms of financing, through a case study of a small firm.

The study found that the lease financing decision is subject -in addition to financial considerations - to other several factors related to its advantages such as flexibility, and the possibility of achieving tax savings, and providing the available liquidity for investment in other areas. Furthermore, the lease financing may not be available to all firms due to the restrictions put in place by the funding agencies. Hence, the study recommended that all previous considerations should be taken into account before the funding decision.

Keywords: Leasing, Credit and Buy, Evaluation of financing methods, Financing decision.

Jel Classification Codes: H3, G3, E5

Résumé:

Le but de ce papier est de déterminer la base de la décision de louer des actifs en présence d'autres formes de financement, à travers une étude de cas d'une petite entreprise.

L'étude a conclu que la décision de financement de crédit-bail est soumise, outre les considérations financières, à plusieurs facteurs liés à ses avantages, dont la flexibilité, la possibilité de réaliser des économies d'impôt, et la possibilité d'allouer la liquidité disponible à des investissements dans d'autres domaines. En plus, le financement par crédit-bail peut ne pas être disponible pour toutes les entreprises en raison des restrictions mises en place par les organismes de financement. Par conséquent, l'étude recommande de prendre en compte toutes les considérations précédentes avant la décision de financement.

Mots-clés: leasing, crédit et achat, évaluation des modes de financement, décision de financement.

Codes de classification de Jel: H3, G3, E5

المؤلف المرسل: باديس بوغرة، الإيميل: b.bougherra@univ-jijel.dz

1. مقدمة:

يعتبر الائتمان الاجباري من أساليب التمويل المستحدثة التي ابتدعها الفكر المالي، حيث يمكن المشروعات الاقتصادية من الحصول على الأصول الرأسمالية دون أداء كامل القيمة أو التكلفة اللازمة لذلك. فقد مست هذه التقنية المالية في بدايتها

بعض الأنشطة في مجال الطيران والإعلام الآلي، ثم أخذت تتسع بعدها لتمتد إلى جميع القطاعات الاقتصادية، (الإنتاجية والخدمة، الزراعية،...).

ونتيجة اتساع الاستثمارات الدولية وبخاصة الأمريكية والفرنسية أدى إلى انتشار تقنية الائتمان الإيجاري إلى بقية دول العالم، وتأسست العديد من الشركات في عدد من الدول النامية لمزاولة هذا النشاط، مثل كوريا الجنوبية وماليزيا واندونيسيا والفلبين وتايلاند، ودول المغرب العربي، ودول غرب إفريقيا الناطقة رسميًا بالفرنسية...إلخ.

وتقديرًا لأهمية نظام الائتمان الإيجاري، كوسيلة من وسائل تمويل الاستثمار، ظهرت إمكانية إدخاله إلى المنظومة التشريعية الجزائرية، منذ ظهور قانون النقد والقرض سنة 1990. لكن هذا الأمر تطلب إجراء تعديلات في بعض النصوص التشريعية السارية، وإصدار قوانين خاصة تنظم هذا العقد من جديد. حيث تم تناول هذا الشكل التمويلي في إطار ومحيط قانوني خاص بموجب الأمر رقم 96-09 المتعلق بالاعتماد الإيجاري الصادر في جانفي 1996.

وما يلاحظ في هذا المجال أن المؤسسات -وخاصة القائمة منها- التي تبحث عن التمويل للحصول على الأصول الرأسمالية تبرز أمامها مشكلة المفاضلة والاختيار بين بدائل التمويل المتاحة والتي تظهر في شكل بديلين اثنين: الأول الاقتراض وشراء الأصل، والثاني استئجاره من بنوك أو مؤسسات متخصصة في التمويل التأجيري، ويترتب على اختيار هذا الأخير نتائج اقتصادية ومحاسبية أشارت إليها معايير المحاسبة الدولية وأوصت بضرورة أن تظهر نتائج إبرام هذا النوع من العقود في القوائم المالية للمؤجر والمستأجر.

إشكالية البحث:

على اعتبار أن الائتمان الإيجاري من ابتداع الفكر الرأسمالي وهو وليد نشأة أجنبية، لاحظنا عدم وجود ثقافة واضحة لمفهوم الحصول على الأصول الرأسمالية بموجب عقود ائتمان إيجاري طويل الأجل في الجزائر، وهذا ما يجعل القرارات المالية الإستراتيجية في الحصول على تلك الأصول غير واضحة لدى العديد من المؤسسات الاقتصادية خاصة الصغيرة والمتوسطة منها. لذلك نتساءل عن أسس وآليات تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية من وجهة نظر المؤسسات المستفيدة؟ ويتفرع عن الإشكالية السابقة مجموعة من التساؤلات:

- ما هي الجوانب التي تميز الائتمان الإيجاري كمصدر تمويلي عن عقود الإيجار العادية؟
- ما هي المزايا التي يحققها هذا المصدر التمويلي للمؤسسات المستفيدة؟
- على أي أساس تتم المفاضلة بين بديل الاقتراض وشراء الأصول الرأسمالية وبديل استئجارها؟

فرضية البحث:

إن عملية المفاضلة بين بديل الاقتراض وشراء الأصول وبديل استئجارها تستند على اعتبارات مالية متعلقة بالتكلفة.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى إبراز مزايا التمويل بالاستئجار، خاصة فيما يتعلق بتفادي مشكلة التقادم التكنولوجي للأصول المستأجرة، وفي نفس الوقت يسعى إلى تبيان الأسس التي يتعين أخذها بعين الاعتبار في تقييم قرار الاستئجار، حتى يكون قرار التمويل أكثر فاعلية للاستفادة من عوائد أكبر على الاستثمار وبالتالي تعظيم ربحية أصحاب المشروعات.

الدراسات السابقة:

من الدراسات التي اطلعنا عليها في مجال الائتمان الإيجاري، نذكر ما يلي:

- دراسة (زغيب، 2005) بعنوان: دور وأهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

قدمت الباحثة قرض الإيجار كتقنية لتمويل الاستثمارات على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من أجل التغلب على مشكلة تمويلها، إذ بعد استعراض للجوانب النظرية، قدمت مثالاً توضيحياً لآلية المفاضلة بين استئجار الأصول أو اقتراضها، وخلصت الدراسة إلى أهمية استخدام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأسلوب التمويل التأجيري بالنظر للمزايا التي يوفرها لهذا النوع من المؤسسات.

-دراسة (حموي، 2005) بعنوان: مشكلات الاستئجار التمويلي leasing وأثرها في عملية اتخاذ القرار التمويلي الأمثل في تنفيذ الاستثمارات.

قدم الباحث في بداية الدراسة نبذة تاريخية وتعريفية بعقود الليزينغ مبرزا أهميتها، بعدها قدم حالة تطبيقية لكيفية المفاضلة بين استئجار الأصول أو تملكها عن طريق الاقتراض، وخلص من خلالها إلى أن هناك العديد من العوامل قد تجعل من التمويل عن طريق القروض أفضل من التمويل عن طريق عقد الليزينغ رغم المزايا الكبيرة التي يحققها.

- دراسة (Cook, and Curuk, 1996) بعنوان: المشاكل المحاسبية الناتجة عن تطبيق عقود التأجير التمويلي في تركيا. حيث حاولت الدراسة معالجة مشكلة الإثبات المحاسبي لعقود التمويل التأجيري في تركيا، وقد خلصت الدراسة إلى ضرورة تحسين الممارسات المحاسبية المتعلقة بعقود الاستئجار التمويلي وإعمال المعيار المحاسبي رقم 17 من أجل توحيد الحلول للمشاكل المحاسبية والضريبية المتعلقة بالتمويل لتأجيري.

- دراسة (AL.shaib, and Bawnih, 2008) بعنوان: محددات تطوير نظام التأجير التمويلي في الأردن. حاول الباحثان إبراز العوامل المحددة لاستخدام التمويل التأجيري خاصة العامل الضريبي والمحاسبي والتشريعي والتسويقي، وقد خلص الباحثان إلى وجود محددات تشريعية وغياب محفزات تشجيعية تسمح للشركات الأردنية استخدام التأجير التمويلي لتمويلي أصولها واستثماراتها.

إن الدراسات السابقة -المشار إليها أعلاه- تعتبر عينة من دراسات وأبحاث عديدة في مجال التمويل التأجيري، لكن ما وقفنا عليه من خلال اطلاعنا على هذه الدراسات أن أغلبها تقتصر على الجانب النظري التقليدي إذا جاز التعبير، حيث تركز على المفاهيم الجزئية لعقود التمويل التأجيري وتحاول إبراز أهمية هذه العقود في تمويل المشروعات الاستثمارية، أو أنها تحاول معالجة مشاكل متعلقة بتطبيق نظام التمويل التأجيري على أرض الواقع كالمعوقات المحاسبية والضريبية، في حين أننا حاولنا من خلال هذا البحث تقديم رؤية عملية وأكثر شمولية للمفاضلة بين قرارات شراء واستئجار الأصول الرأسمالية، وتحديد الأسس التي يتعين أخذها بنظر الاعتبار في تقييم قرار الاستئجار.

هيكل البحث:

على ضوء ما سبق ارتأينا تقسيم الموضوع إلى ثلاث محاور رئيسية، نتناول في المحور الأول مفهوم الائتمان الإيجاري من وجهة نظر المشرع الجزائري، وفي المحور الثاني نتكلم عن تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية، وفي الأخير نتناول بالدراسة حالة تطبيقية.

2. مفهوم الائتمان الإيجاري

1.2 تعريف الائتمان الإيجاري:

لقد تعددت واختلفت التعريفات التي قدمت للائتمان الإيجاري، رغم اتحادها في المعنى في نهاية المطاف، فنجد تعريفا قانونيا وآخر اقتصاديا، ولهذه التعريفات كما سنرى خصائص مشتركة تتعلق بالعملية ذاتها سواء في شكلها القانوني أو أطرافها أو باعتبارها تقنية تمويلية ومصرفية.

فمن الناحية القانونية يعرف المشرع الجزائري الاعتماد الإيجاري من خلال المادة الأولى من الأمر 09-96 المتعلق بالاعتماد الإيجاري التي نص فيها على ما يلي: "يعتبر الاعتماد الإيجاري موضوع هذا الأمر عملية تجارية ومالية:

- يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية أو شركة تأجير مؤهلة قانونا ومعتمدة صراحة بهذه الصفة مع المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين أو الأجانب، أشخاصا طبيعيين كانوا أو معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص.
 - تكون قائمة على عقد إيجار، يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حق الخيار لصالح المستأجر.
 - وتتعلق فقط بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية أو بالمؤسسات الحرفية".
- ويعرف الائتمان الإيجاري من الناحية الاقتصادية على أنه تقنية للتمويل تعتمد البنوك أو شركات متخصصة من خلال قيامها بشراء أصول ثابتة أو منقولة من منتج أو موزع الأصل وتأجيرها لمؤسسة أخرى، وهذه الأخيرة تقوم بدورها بإعادة

شراءها بقيمة متبقية عادة تكون منخفضة عند انتهاء مدة العقد، ويتم التسديد على أقساط متفق عليها تسمى بـ ثمن الإيجار (ROLLAND, 1999, p. 217).

ووفقا لتعريف "Richard F. Vancial" الائتمان الإيجاري هو عقد من خلاله يلتزم أحد الأطراف (المستأجر) بالتسديد للطرف الآخر (المؤجر) سلسلة من الدفعات الدورية التي في مجملها تفوق ثمن شراء الأصل موضوع العقد وعادة هذه الدفعات تمتد لتغطي الجزء الأكبر من الحياة الاقتصادية للأصل المقتنى، أي أن الائتمان الإيجاري هو التزام تعاقدى بحيث يدفع المستأجر الأقساط الإيجارية للمؤجر، بالمقابل يحصل على حق الانتفاع من الأصل موضوع العقد، حيث أن المؤجر يحافظ على الملكية القانونية للأصل، ولا يمكن لطرفي العقد فسخ العقد، كما لا يحق للمستأجر إعادة تأجير الأصل دون إذن المؤجر (بالمقدم، بن عاتق، و صاري، 2005، الصفحات 6-7).

من خلال التعريفات السابقة يمكننا القول أن الائتمان الإيجاري هو التزام تعاقدى بتأجير معدات وتجهيزات إنتاجية أو عقارات من وحدة مالية تمتلكها (قد يكون بنك أو مؤسسة متخصصة في الاعتماد الإيجاري) تسمى بالمؤجر، إلى وحدة إنتاجية تستخدمها (يسمى المستأجر) لفترة معينة مقابل أقساط محددة، مع احتفاظ المستأجر بخيار الشراء في نهاية مدة العقد.

2.2- خصائص الائتمان الإيجاري

يستخلص من التعريفات السابقة أن الاعتماد الإيجاري يتميز بالخصائص التالية:

1.2.2 الائتمان الإيجاري عقد ثلاثي الأطراف: يعتبر عقد الائتمان الإيجاري من الناحية القانونية عقدا ثنائي الأطراف بين المستفيد (المستأجر) ومؤسسة الاعتماد الإيجاري (المؤجر)، أما من الناحية الاقتصادية فهو يضم ثلاث أطراف هم: المستأجر والمؤجر، والطرف الثالث هو المورد (أو المنتج) وهو الطرف الذي يسلم الأصل المطلوب من طرف المؤجر، وفقا للمعايير والمقاييس المتفق عليها بينه وبين المستأجر (PHILIPPOSITION, 1998, p. 7).

2.2.2 الائتمان الإيجاري عقد ذو طابع مالي: رغم أن الأساس القانوني لهذا النوع من العقود هو الإيجار، إلا أن جوهره علاقة ائتمانية ومالية، حيث يظهر الطابع المالي لعقد الائتمان الإيجاري من خلال العناصر التالية (أولد رابح، 2012، الصفحات 500-501):

- الائتمان الإيجاري أسلوب للتمويل كما يظهر ذلك من خلال القرض الذي تمنحه الشركة المؤجرة للمستأجر بهدف تمويل مشروعه الاستثماري، مع احتفاظ الشركة بملكية الأصل كضمان لاسترداد الأصل المؤجر في حالة ما إذا عجز المستأجر عن سداد كافة الأقساط الإيجارية.

- يشترط في عقد الائتمان الإيجاري أن يكون المال محل الاتفاق بين الطرفين (المؤجر والمستأجر) مالا مخصصا للاستعمال المهني *professionnel*، وليس للاستعمال الشخصي أو الاستهلاكي.

- إن الملكية التي تتمتع بها الشركة المؤجرة للتجهيزات أو الأصول غير المنقولة تمثل الضمان الذي تتمتع به الشركة لاستيفاء حقوقها المالية.

- في حالة فسخ العقد، فإن الشركة المؤجرة لا تسعى فقط لاسترجاع الأصول المؤجرة التي تكون قد اهلكت اقتصاديا، إنما تسعى للحصول على جميع الأقساط التي لم تسدد بعد والتي تمثل الأموال التي استثمرتها.

3.2.2 الائتمان الإيجاري عقد يقوم على الاعتبار الشخصي: بما أن عقد الائتمان الإيجاري كغيره من عقود الائتمان التي يتوقف فيها منح الائتمان على الثقة في شخص العميل، فإنه يعتبر من العقود التي تبنى على الاعتبار الشخصي، وقد راعت معظم التشريعات ما للاعتبار الشخصي من أهمية في عقد الائتمان الإيجاري ابتداء من تاريخ إبرامه وحتى انتهائه، فنص مثلا على أنه لا يجوز للمستأجر أن يتنازل عن العقد إلى الغير إلا بعد الحصول على موافقة صريحة من المؤجر، وأن العقد يفسخ من تلقاء نفسه إذا انهار الاعتبار الشخصي لدى المستأجر، كحالة إفلاسه أو إعساره أو انقضائه إذا كان شخصا معنويا، وغالبا ما ينص العقد نفسه على موافقة الطرفين على اعتبار العقد ملغى في حالة وفاة المستأجر (بخيت، 2011، الصفحات 39-40).

4.2.2 الخيار الثلاثي الذي يتمتع به المستأجر بعد نهاية العقد: اختلفت التشريعات في مآل ملكية الأصل الرأسمالي المؤجر في نهاية العقد، إلا أن أغلبهم اتفقوا على أن للمستأجر حق أعمال ثلاثة خيارات:

- الخيار الأول: شراء المال المؤجر: وهذا متعلق برغبة المستأجر في سداد الثمن المتفق عليه أو المحدد في العقد، فمن الناحية العملية يتعهد المستأجر بأن تكون قيمة الأصل في نهاية المدة بقيمة محددة (الFDA، 2008، صفحة 135) ويجب أن يُفصح عن رغبته بالشراء قبل نهاية مدة العقد، ويكون ذلك عن طريق دفع المبلغ المتفق عليه عند إبرام العقد أي القيمة المتبقية والتي تكون قيمتها منخفضة، يُراعى في تحديدها مجموع أقساط الإيجار المدفوعة بالمقارنة مع تكلفة الأصل بالنسبة للمؤجر (شامي، 2012، صفحة 188).

- الخيار الثاني: تجديد العقد: بناء على طلب المستأجر، وهذا إذا لم يستعمل خيار الشراء، وهنا ينبغي أن يعلن رغبته صراحة في التجديد قبل انتهاء المدة الأصلية، ويعتبر هذا التصريح بمثابة عقد جديد، ويكون ثمن الإيجار فيه أقل من العقد الأول (بخيت، 2011، الصفحات 39-40).

- الخيار الثالث: رد الأصل الرأسمالي محل العقد: وذلك في حالة عدم إعماله للخيارين السابقين.

3.2- أنواع عقود الائتمان الإيجاري

هناك العديد من المعايير التي استُند إليها في تقسيم عقود الائتمان الإيجاري، نذكر منها المعيارين التاليين:

1.3.2 معيار طبيعة الأصل الممول: وفق هذا المعيار تقسم عقود الائتمان الإيجاري إلى:

- الائتمان الإيجاري للأصول المنقولة: حيث يكون محل العقد عبارة عن منقولات (آلات ومعدات و تجهيزات.. الخ) توفرها الشركة المؤجرة للمستأجر لاستغلالها في نشاطه الإنتاجي مقابل تسديد هذا الأخير دفعات الإيجار لمدة زمنية متفق عليها، ويكون له في نهاية العقد حق الشراء أو التخلي أو التجديد بسعر مناسب. وقد اشترط المشرع الجزائري في نص المادة 6 من الأمر 09/96 السالف ضرورة إشهار عقد الاعتماد الإيجاري.

- الائتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة: حيث يكون محل العقد ملك غير منقول كالمباني الصناعية والتجارية والإدارية والتي توجه عموماً للاستعمال المني، حيث تحصل عليها الشركة المؤجرة أو تقوم ببنائها وفق المواصفات التي يطلبها المستأجر وتؤجرها له لمدة تعادل أو تفوق 15 سنة، ويستطيع المستأجر عند انقضاء العقد أن يمتلك هذا الأصل إذا أراد ذلك ويكون بقيمته المتبقية. وقد اشترط المشرع الجزائري أيضاً ضرورة إشهار عمليات الاعتماد الإيجاري للأصول الغير المنقولة.

- الائتمان الإيجاري للمحلات التجارية والمنشآت الحرفية: وهنا يكون محل العقد متعلقاً بمحل تجاري أو مؤسسة حرفية، ويلاحظ أن المشرع الجزائري وسع من نطاق الائتمان الإيجاري بأن جعل إمكانية تأجير الأصول المعنية.

1.3.2- معيار مدى تحويل الالتزامات والمخاطر: هذا التصنيف يأخذ بنظر الاعتبار نوع المخاطر والالتزامات التي يتحملها طرفي العقد كأساس للتقسيم، وعليه يقسم عقد الائتمان الإيجاري إلى:

- الائتمان الإيجاري المالي: وفيه ينص العقد على تحمل المستأجر كافة الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل، أو إذا لم يُمكن المستأجر من فسخ العقد، أو إذا ضمن هذا الأخير للمؤجر حق استعادة نفقاته من رأس المال والحصول على مكافأة على الأموال المستثمرة. وفي هذا النوع من العقود يكون المستأجر هو المسؤول عن الأصل من حيث الصيانة والتأمين وتحمل الأعباء الضريبية على الأصل المؤجر، وما يميز هذا النوع من التأجير أنه غير قابل للإلغاء أو على الأقل بدون شروط جزائية، أي بمعنى آخر على المستأجر دفع جميع الأقساط الدورية أو التعرض للمسؤولية القانونية (بارود، 2011، صفحة 24)، وما يميزه أيضاً أنه يستمر لفترة طويلة نسبياً تتفق عادة مع الحياة الاقتصادية للأصل وبالتالي يهتلك الأصل بالكامل خلال هذه الفترة فيحصل مالك الأصل على قيمة الأموال المستثمرة في الأصل.

- الائتمان الإيجاري العملي (التشغيلي): وفيه لا تحول كل أو تقريبا كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر المرتبطة بحق ملكية الأصل الممول، والتي تبقى لصالح المؤجر أو على نفقاته.

ويتميز هذا الشكل من الاستئجار بالميزات التالية (عبد العزيز، 2000، صفحة 75):

- تقوم الشركة المؤجرة بصيانة وخدمة المعدات المستأجرة وتضم تكاليف هذه الصيانة إلى أقساط الإيجار أو تحصلها من الشركة المستأجرة باتفاق منفصل عن عقد الإيجار.

- تُعطي عقود استئجار الخدمة-عادة- للمستأجر الحق في إلغاء العقد وإرجاع الأصل إلى المؤجر قبل نهاية مدة العقد. بعد استعراض الجوانب النظرية لعقد الائتمان الإيجاري، ونظرا لأهمية هذا المصدر التمويلي بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، وجب تقييم هذا المصدر قبل اللجوء إليه وهذا وفق أسس ومعايير نحاول إبرازها في المحور التالي.

3. تقييم قرارات استئجار الأصول الرأسمالية أو شراءها

إن أسباب اللجوء إلى استئجار الأصول الرأسمالية بدل شراءها يعود بالدرجة الأولى إلى نقص السيولة لدى المؤسسة لشراء الأصل (مطاوع، 2001، صفحة 363)، بالإضافة إلى عدم إمكانية زيادة رأس المال نظرا لعدم تحقق أرباح أو لتوزيعها كلها أو جزء معتبر منها وعدم إعادة استثمارها، أو لأسباب تتعلق بظروف السوق، وبدرجة ثانية هو ما يوفره الاستئجار وبخاصة التشغيلي- من مزايا الوقاية من مخاطر التقادم التكنولوجي. ولهذه الأسباب ونظرا إلى اختلاف التكاليف الناتجة عن تملك الأصل عن طريق اقتراض قيمته وشرائه عن التكاليف التي قد تنتج عن بديل إبرام عقد ائتمان إيجاري، يجد المدير المالي نفسه أمام ضرورة المفاضلة والاختيار بين هذين البديلين واختيار البديل الذي يحقق للمؤسسة أقل التكاليف أخذا بعين الاعتبار أثر القرار التمويلي على ربحية وقيمة المؤسسة.

1.3 مزايا التمويل بالائتمان الإيجاري من وجهة نظر المستفيد:

عند قيام المؤسسة باستئجار الأصول الرأسمالية بدلا من شرائها فإنها بذلك تحقق الميزات الآتية:

1.1.3 توفير السيولة: من خلال التمويل الكلي للاستثمار ونقصه به ضمان تمويل هذا الاستثمار بنسبة 100% دون مساهمة المستأجر بأمواله الخاصة وهذا ما لا يوجد عادة في أساليب التمويل الأخرى، وبذلك تتحقق للمستأجر ميزة تخفيف الأعباء من الموارد المالية وتوفيرها لاستخدامات أخرى بالمؤسسة مما يعني إمكانية تحقيق المزيد من الاستثمارات.

2.1.3 توفير درجة عالية من المرونة لإدارة المؤسسة: لأن إجراءات الحصول على الأصل عن طريق الائتمان الإيجاري تنسم بالسهولة والسرعة بحيث يستغرق مدة لا تفوق 30 يوما للإجابة على الطلب وتحقيق العقد، بعكس حالة التمويل عن طريق قرض بنك كلاسيكي، وتشمل هذه المرونة أيضا الوفرة في عدد ملاك الأصول الذين يرغبون في تأجيرها خاصة في السنوات الأخيرة.

3.1.3 تجنب أو إقلال مخاطر التقادم التكنولوجي: ونجد هذه الميزة أساسا في الاستئجار التشغيلي، كما نجدها وبدرجة أقل في إطار عقود الائتمان الإيجاري طويلة الأجل، ففي كثير من الأحيان يتفق الطرفان على أن تحدد مدة العقد بأقل من العمر الإنتاجي للأصل، وهذا الأمر سوف يقلل من فرص التعرض لمخاطر التقادم بسبب ظهور أصول جديدة عالية الكفاءة، حيث أن مالك الأصل (المؤجر) هو الذي يتحمل تلك المخاطر.

4.1.3 إمكانية طرح قسط الإيجار السنوي من الربح الإجمالي قبل الضرائب: وذلك لأن أقساط الإيجار تعتبر بمثابة تكاليف تتحملها المؤسسة المستأجرة وتدفعها لقاء انتفاعها بالأصل المستأجر، وهذا ما يحقق لها وفورات ضريبية مهمة، ومثلها في ذلك مثل أقساط الاهتلاك أي أنها تخفف من الوعاء الخاضع للضريبة، كما أن هناك بعض عناصر الموجودات غير خاضعة للاهتلاك كالأراضي. ففي تمويلها عن طريق الاستئجار يسمح بتخفيض تكلفة الاستئجار مقارنة بتكلفة الاقتراض والشراء بسبب الوفورات الضريبية المتحققة، أي أن المؤسسة في حال الاستئجار بدلا من الشراء تحقق وفراً ضريبياً يحسب وفق المعادلة التالية (حموي، 2005، صفحة 234):

الوفر الضريبي = قسط الإيجار × معدل الضريبة على الأرباح

أما: الوفر الضريبي الإضافي = (قسط الإيجار للسنة t - قسط الاهتلاك للسنة t) × معدل الضريبة على الأرباح

5.1.3 تحسين صورة الميزانية المالية للمؤسسة أمام المحلل المالي: إن استئجار الأصول الرأسمالية بدل شراءها يسمح بتحسين المركز المالي للمؤسسة المستأجرة، حيث (حموي، 2005، الصفحات 232-233):

- يؤدي توفير النقدية عند الاستئجار إلى المحافظة على نسب السيولة المرتفعة عن مستوى تلك النسب في حال قيام المؤسسة بشراء الأصل وتملكه.

- يؤدي عدم ظهور الأصل في جانب الأصول بميزانية المؤسسة إلى زيادة معدل العائد على الأصول عن مستوى ذلك المعدل، إذا ما تم شراء الأصل، وكذلك زيادة معدل دوران الأصول للمؤسسة المستأجرة.

- يؤدي استئجار الأصل إلى انخفاض نسبة المديونية من المستوى الذي كان من الممكن أن تصل إليه تلك النسبة إذا ما تم الاقتراض وشراء الأصل.

وتأسيساً على ما سبق نرى أن هذا الوضع غير محقق في كل عقود الائتمان الايجاري طويل الأجل، خاصة في ظل معايير المحاسبة الدولية التي تلزم بضرورة إظهار هذه العقود في الميزانية بالقيمة الأقل بين القيمة العادلة للأصل أو بالقيمة المحينة للدفعات الدنيا للعقد (هوام، 2017، صفحة 180)، وهذا كلما توافرت شروط الرسملة (بكري، 2016، الصفحات 39-40). وليبيان ذلك نفترض وجود شركتين تعملان في نفس القطاع ولهما نفس بنود الميزانية، تتساوى فيها كل من حقوق الملكية مع الأصول الثابتة والأصول الجارية مع مجموع الديون القصيرة والطويلة، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول 1: ميزانية الشركتين قبل إظهار أثر التمويل طويل الأجل

البيان	الشركة "أ"	الشركة "ب"	نسبة المديونية
الأصول الثابتة	500	500	مجموع الديون ÷ إجمالي الأصول %50 = 1000 ÷ 500 = في كلتا الشركتين.
الأصول المتداولة	500	500	
مجموع الأصول	1000	1000	
حقوق الملكية	500	500	مجموع الديون (ق+ط) مجموع الخصوم
الديون (ق+ط)	500	500	
مجموع الخصوم	1000	1000	

المصدر: من إعداد الباحث.

فلو افترضنا أن الشركتين قدرتا احتياجاتهما التمويلية طويلة الأجل بقيمة 1000 دج لإقامة خط إنتاجي جديد، وأن الشركة "أ" اختارت الاقتراض واستخدامه في شراء الأصول الإنتاجية اللازمة لهذا الخط، أما الشركة "ب" فقررت استئجار أصول بنفس القيمة من شركة متخصصة في الاعتماد الايجاري.

إن أثر هذا القرار سوف يؤثر على تغير نسبة المديونية في الشركة "أ" فقط، وهذا إذا افترضنا أن ليس هناك رسملة لعقد الاستئجار الذي اختارته الشركة "ب"، وفي ظل هذه الشروط تصبح الميزانية السابقة للشركتين كما يلي:

الجدول 2: أثر قرار التمويل والاستثمار طويل الأجل على الميزانية

البيان	الشركة "أ"	الشركة "ب"	نسبة المديونية
الأصول الثابتة	1500	500	الشركة "أ" = 2000 ÷ 1500 = 75% الشركة "ب" = 1000 ÷ 500 = 50%
الأصول المتداولة	500	500	
مجموع الأصول	2000	1000	
حقوق الملكية	500	500	مجموع الديون (ق+ط) مجموع الخصوم
الديون (ق+ط)	1500	500	
مجموع الخصوم	2000	1000	

المصدر: من إعداد الباحث.

يظهر في الجدول أعلاه أن نسبة المديونية للشركة "أ" ارتفعت إلى 75% مما يعطي انطباعاً لدى المقرضين عن خطورة الوضع المالي للشركة "أ" مقارنة بوضع المديونية لدى الشركة "ب" التي تعتبر مقبولة وأقل خطورة. وعليه فارتفاع نسبة المديونية لدى الشركة "أ" سوف يضعف طاقتها الاقتراضية، كما يبرز هشاشة مركزها المالي وهذا ما ينعكس سلباً على القيمة السوقية لأسهمها وعزوف المستثمرين المحتملين عن شراءها.

وعلى ضوء النتائج السابقة فإن عدم إظهار قيمة الأصول المستأجرة من قبل الشركة "ب" سوف يعطي انطباعاً غير واضح للمستثمرين والمقرضين عن الموقف المالي للشركة، لكن هذا الأمر تم معالجته، وذلك من خلال المعيار المحاسبي الدولي IAS17 الذي يهدف إلى تحديد المعالجة المحاسبية والإفصاح للملائم لعقود الإيجار التشغيلية والتمويلية لدى كل من المستأجر والمؤجر (مخفي، حيرش، وزيرق، 2018، صفحة 156). وطالب بضرورة إظهار العقود الايجارية الرأسمالية (التمويلية)

في الميزانية، حيث يتوجب إظهار الأصل الإيجاري في جانب الأصول، والالتزامات الإيجارية (أقساط الإيجار) في جانب الخصوم، ورغم أهمية المعيار السابق إلا أنه فشل في الوفاء باحتياجات مستخدمي البيانات المالية، لذلك صدر حديثا المعيار الجديد IFRS 16 في جانفي 2016 (pwc, 2019)، ينص على مبادئ الاعتراف والقياس والعرض عن عقود الإيجار لكلا الطرفين المستأجر والمؤجر، وقد بدأ العمل به في الفاتح من جانفي 2019، غير أن المشرع الجزائري لم يصدر حتى الآن نصا تنظيميا يتبنى فيه تطبيق هذا المعيار الجديد (ميمون و بشنودة، 2017، الصفحات 158-170).

2.3 تحليل أسس المفاضلة بين بديل الاستئجار أو الشراء

النموذج المعياري لتقييم الائتمان الإيجاري يتم من خلال التقييم على أساس التدفق النقدي، فمن جانب المؤجر نجد أن الائتمان الإيجاري يعتبر قرارا استثماريا، بينما من جانب المستأجر يعتبر قرارا تمويليا.

1.2.3 تحديد قيمة قسط الإيجار (وجهة نظر المؤجر): يتم تحديد دفعة الإيجار بنفس الطريقة التي يتم بها تحديد قيمة دفعة تسديد قرض المدة، أي باستعمال القيمة الحالية السنوية، أي أن دفعة الإيجار المطلوبة تساوي إلى التدفق النقدي قبل الضريبة الذي يجب أن يحصل عليه المؤجر والذي إذا تم خصمة بالعائد المطلوب على الاستثمار يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية من الإيجار تساوي تكلفة الاستثمار الرأسمالي في الأصول. ويجب أن يؤخذ بعين الاعتبار في عملية دفعة الإيجار التوفير الضريبي من اهتلاك الأصل الرأسمالي والقيمة المتبقية (الخردة) لهذا الأصل إن وجدت، والتي يستفيد منها المؤجر. كذلك يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار أعباء صيانة الأصل التي يتحملها المؤجر كجزء من عقد الإيجار إذا كان عليه أن يقدم خدمات الصيانة، وعليه تحسب دفعة الإيجار وفق العلاقة التالية (بوراس، أسواق رؤوس الأموال، 2002، الصفحات 52-53):

$$I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{M_t (1-T)}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^{n-1} \frac{L_t (1-T)}{(1+r)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{T(Am)_t}{(1+r)^t} + \frac{VP}{(1+r)^n} \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

I_0 : تمثل تكلفة الاستثمار الرأسمالي في الأصل.

M_t : تكلفة الصيانة الدورية.

L_t : دفعة الإيجار الدورية.

Am : الاهتلاك السنوي للأصل (باستثناء الأراضي لأنها لا تهتك إلا في حالات استثنائية).

T : معدل الضريبة على الأرباح.

VP : القيمة المتبقية للأصل في نهاية العمر الإنتاجي.

r : معدل العائد على الاستثمار الذي يرغب المؤجر تحقيقه.

n : الحياة الاقتصادية المتوقعة للأصل.

مدلول هذه المعادلة هو أن القيمة المخصومة للتدفقات النقدية من تأجير الأصل الرأسمالي، والتي تتضمن أساسا دفعة الإيجار بعد الضريبة، التوفير الضريبي من اهتلاك الأصل، والقيمة المتبقية (الخردة) للأصل، يجب أن تساوي إلى تكلفة الاستثمار الرأسمالي في الأصل مضافا إليها القيمة المخصومة لتكاليف الصيانة بعد الضريبة. وبما أن دفعات الإيجار تدفع عادة في بداية الفترة (السنة غالبا) 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 ($n-1$). لذلك يلاحظ أن مؤشر جمع القيمة المخصومة لدفعات الإيجار في المعادلة السابقة يبدأ من الفترة الزمنية صفر وحتى الفترة الزمنية قبل الأخيرة ($n-1$) (بوراس، أسواق رؤوس الأموال، 2002، صفحة 53).

2.2.3 تحليل المستأجر لبديلي الاستئجار والشراء: يركز المدير المالي للمؤسسة التي تحتاج إلى تمويل أصول ثابتة إلى ضرورة المفاضلة بين بديلين اثنين في غالب الأحيان، يرتبط البديل الأول في شراء الأصول الثابتة عن طريق اقتراض ثمنها من أحد البنوك التجارية، ويسمى في هذه الحالة ببديل الاقتراض ثم الشراء (التملك)، وبين البديل الثاني "الاستئجار" المتمثل في إبرام عقد اعتماد إيجاري سواء مع بنك أو مؤسسة مالية أو شركة متخصصة في الاعتماد الإيجاري، وعليه يكون أمام المدير المالي ضرورة

المفاضلة والمقارنة بين البديلين. "وكما سبق وأن ذكرنا تتطلب المفاضلة بين قرار الشراء وقرار الاستئجار، مقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة المتوقعة للقرارين خلال فترة التعاقد" (هندي، 2005، صفحة 531).

إن قرار الاستئجار غالبا ما يتم النظر إليه كبديل لقرار شراء الأصل عن طريق الاقتراض، وبالتالي تتم المفاضلة بين الاستئجار والاقتراض. ولقد أظهر (Hampton) أهم العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار الاستئجار أو الشراء، والتي يجب أخذها في الاعتبار كالتالي (J.Hampton, 1983, p. 583):

- استخدام صافي التدفقات النقدية الخارجة المرتبطة بكل بديل.
- إجراء تحليل قرار الاستئجار أو الشراء في ضوء البيانات المحسوبة بعد خصم الضرائب نظرا للوفورات الضريبية المترتبة عن كل بديل.
- استبعاد تكاليف تشغيل الأصل وأعباء الصيانة، نظرا لأن المستأجر يقوم بتحمل هذه التكاليف ضمنا، سواء قام بشراء الأصل أو استئجاره.
- مراعاة القيمة المتبقية للأصل في نهاية عمره الإنتاجي، وقيمة الخردة، حيث أنه في حالة شراء الأصل يكون للمؤسسة كامل الحق في القيمة المتبقية للأصل في نهاية عمره الإنتاجي، وبصفة خاصة في حالة الأصول التي يكون لها قيمة نقدية كبيرة في نهاية عمرها الإنتاجي مثل العقارات وأنواع معينة من الأصول، حيث يكون لهذه القيمة أهمية واعتبار في اتخاذ قرار الاستئجار أو الشراء.
- حساب القيمة الحالية لكل بديل.
- مراعاة قيمة الاهتلاك السنوي للأصل في حالة بديل الشراء، حيث يعتبر بمثابة إعفاء ضريبي.
- وتهم المؤسسة المستأجرة عند المفاضلة بين قرار شراء الأصل أو استئجاره بين التدفقات النقدية الخارجة في الحالتين، على اعتبار أن التدفقات النقدية الداخلة هي نفسها سواء كان الأصل مؤجرا أو ملكا لها - طالما كانت المواصفات الفنية للأصل المؤجر متماثلة-، لذلك تعتمد المؤسسة إلى حساب التدفقات النقدية لأقساط الإيجار بعد خصم الوفورات الضريبية من أقساط الإيجار الدورية، ثم تقوم بعد ذلك بخصم هذه التدفقات النقدية بمعدل خصم يتمثل في معدل الفائدة الحقيقي، لنحصل على القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار $VANL$. ويمكن بيان ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$VANL = \sum_{t=0}^{n-1} \frac{L_t}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{L_t \times T}{(1+r)^t} \dots\dots\dots(2)$$

حيث أن:

L_t : دفعة الإيجار الدورية.

T : معدل الضريبة على الأرباح.

r : معدل الخصم.

n : الحياة الاقتصادية المتوقعة للأصل.

وفي حالة كون دفعات الاستئجار تسدد في نهاية كل سنة يحسب الوفر الضريبي مباشرة متزامنا مع قسط الإيجار (ليس هناك فترة تأخير بين قسط الإيجار والوفر الضريبي المترتب عليه)، فستصبح المعادلة السابقة كالتالي:

$$VANL = \sum_{t=1}^n \frac{L_t (1-T)}{(1+r)^t} \dots\dots\dots(3)$$

أما عند تقييم بديل الاقتراض ثم الشراء فيتم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة والتي تتمثل في الدفعات السنوية للقرض بالإضافة إلى مصاريف الصيانة، فضلا عن ذلك يؤخذ بعين الاعتبار الوفورات الضريبية المترتبة عن بديل الشراء والمتمثلة في تكاليف الصيانة وفوائد القرض بالإضافة للاهتلاك السنوي للأصل، هذا الأخير يعتبر مصروفا دفتريا لا يترتب عليه أي تدفق نقدي خارج، لذا يؤخذ بعين الاعتبار فقط عند حساب الوفر الضريبي، أما بقية المصاريف فتعتبر تدفقات نقدية خارجة،

فضلا عن ذلك فإن المؤسسة باعتبارها مالكة للأصل في ظل هذا البديل ستكون أمام قيمة متبقية في نهاية العمر الإنتاجي للأصل، ويترتب عن ذلك تدفق نقدي داخل، هذا 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 $VANA$ من خلال المعادلة التالية (بوراس، مصادر التمويل وقيمة المنشأة، 2001، صفحة 36):

$$VANA = \sum_{t=1}^n \frac{A_t + M_t}{(1+r)^t} - \left[\sum_{t=1}^n \frac{(I_t + M_t + Am_t)T}{(1+r)^t} + \frac{VP(1-T)}{(1+r)^n} \right] \dots\dots\dots(4)$$

حيث: I_t تمثل قيمة الفوائد السنوية، و A_t الدفعات السنوية التي تمثل جزء من أصل القرض وجزء من الفائدة على الرصيد، و VP تمثل القيمة البيعية الصافية بعد طرح القيمة التخريدية من سعر البيع، أما بقية البنود فسبق الإشارة إليها. وتتم المفاضلة بين البديلين على أساس القيمة الحالية الأقل بين ($VANA$ و $VANL$) طالما أننا بصدد قرار تمويلي وليس استثماري، وعليه يتم اختيار البديل الأقل تكلفة.

ونشير إلى أن التحليل السابق ينبغي أن يأخذ بنظر الاعتبار جملة من النقاط التي قد تؤثر في نتائج التحليل، والتي منها:
- طريقة حساب الاهتلاك: إن تغيير طريقة حساب الاهتلاك ما إذا كان ثابتا أو متناقصا أو متزايدا من شأنه أن يغير القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض ثم الشراء.

- 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 تحتسب في نهاية السنة المالية.

- طريقة تسديد أصل القرض والفوائد: هناك العديد من الأساليب التي تتبعها البنوك في استرجاع أموالها المقرضة 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.

3.3 العوامل المؤثرة في قرار الاستئجار أو الشراء

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على قرار الاختيار والمفاضلة بين استئجار أو شراء الأصول الرأسمالية عن طريق الاقتراض، وكذلك على قرار المؤجر عند اتخاذ قرار التأجير، ومن أهمها نذكر ما يلي (بارود، 2011، صفحة 46):

3.3.1 القيمة المتبقية: يمتلك المؤجر الأصل بعد انتهاء عقد أو مدة الإيجار، وتسمى قيمة الأصل المؤجر عند انتهاء مدة الإيجار بالقيمة المتبقية، ويبدو وبشكل ظاهري أنه إذا كانت قيمة الأصل المتبقية عالية فتكون تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره، ولكن في الواقع هذه الظاهرة ليست خالية من القيود، فمثلا إذا كان التقادم الفني أو التكنولوجي للأصل كبيرا، فإن القيمة المتبقية له تنخفض بشكل كبير، ومن ناحية أخرى إذا كانت القيمة المتبقية للأصل يتوقع أن تكون مرتفعة في المستقبل فإن التنافس بين الشركات المؤجرة سيزداد مما يؤدي إلى انخفاض في أقساط الإيجار إلى درجة تزول فيها أهمية القيمة المتبقية، لذا فإن وجود قيمة متبقية لا يعني بالضرورة أن تكلفة تملك هذا الأصل أقل من تكلفة استئجاره.

2.3.3 الاختلاف في معدلات الضريبة بين المؤجر والمستأجر: إذا كانت الضريبة التي سيدفعها المؤجر مختلفة عن الضريبة التي سيدفعها مستأجر الأصل، فإن تكلفة الاستئجار تكون مختلفة عن تكلفة التملك، حيث أن إحداها أقل من الأخرى، وتكون الأرباح للمستأجر والمؤجر أقصى ما يمكن عندما يكون معدل الضريبة للمؤجر أعلى من معدل ضريبة المستأجر. فإذا لم تكن الشركة المستأجرة قادرة على الانتفاع من الوفر الضريبي أو الاهتلاك المعجل للأصل فيكون من مصلحتها أن تستأجر الأصل بدلا من شرائه، وفي هذه الحالة يمكن أن يستفيد المؤجر (البنك أو الشركة المؤجرة) من الوفر الضريبي الناتج عن تمويله للأصل المؤجر لذا يمكن أن يتفق مع الشركة على تكلفة إيجار منخفضة.

3.3.3 الاختلاف في تكلفة رأس المال: إذا كانت تكلفة رأس مال المؤجر أقل من تكلفة رأس مال الشركة المستأجرة فقد تكون تكلفة الاستئجار للشركة المستأجرة أقل من تكلفة التملك، والعكس صحيح، ولكن من الصعب تهيئة الظروف التي تسبب الاختلاف بين تكلفة رأس المال لكل منهما، حيث أن المخاطر المترتبة على الشركة هي التي تحدد تكلفة رأس المال الملائم، وحيث أن

هذه المخاطر لا تختلف سواء كانت الشركة مؤجرة أو مستأجرة لكن تجد الشركات صعوبة في تحديد الاختلافات بين تكلفة رأس المال.

4. دراسة حالة "مؤسسة عصر الزيتون (القطرة الذهبية)":

1.4 تقديم الحالة وبدائلها التمويلية:

إلقاء مزيد من الضوء على الكيفية التي يتم بها تحليل وتقييم القرارات المالية المرتبطة باستئجار الأصول الرأسمالية كبديل تمويلي ضمن مجموعة بدائل أخرى، ونظرا لقلّة استخدام أسلوب التمويل التاجيري في الواقع العملي بسبب جهل المتعاملين الاقتصاديين بأسسه وطرق تقييمه وأيضا قلة شركات الاعتماد الاجاري التي تتخصص في هذا النوع من التمويل في الجزائر، والتي وإن وجدت على قلتها فهي تلي بعض الأنواع المحددة من الأصول الرأسمالية كالمشاحنات والسيارات... وغيرها. نحاول من خلال هذه الحالة وفي إطار معلومات مستقاة من مصادر مختلفة كالصندوق الوطني لدعم وتشغيل الشباب وبنك التنمية المحلية، وبنك البركة الجزائري، من دراسة حالة مشروع توسعة لمعصرة زيتون بولاية جيجل، حيث تتمحور هذه المعلومات حول متطلبات تمويل هذه المؤسسة بسلسلة إنتاجية جديدة نظرا لزيادة الطلب خلال الربع الأخير من كل سنة (سبتمبر، أكتوبر، نوفمبر، ديسمبر) مقارنة بالطاقة الإنتاجية الحالية التي لا تلي حجم الطلب المتزايد.

تتكون هذه السلسلة الإنتاجية من عدة تجهيزات متكاملة تبدأ بعملية غسل ثمار الزيتون ووضعها داخل "مجرشة" ليتم طحنها جيدا، وبعد تكوين العجينة يتم وضعها في جهاز طرد مركزي...، إلى أن يتم الحصول على زيت الزيتون بعد فرزها عن الماء، حيث قدرت تكلفة هذه التجهيزات بناء الفواتير ومتطلبات الإعداد والتركيب مبلغ 11300000 دج؛ ولتحقيق هدف التوسع وبعد بحث مصادر التمويل المتاحة تبين وجود البديلين التاليين:

- البديل الأول: إمكانية شراء هذه التجهيزات من المورد "CAPTOLIVES Eurl" بالجزائر العاصمة، وذلك عن طريق اقتراض تكلفتها من بنك التنمية المحلية BDL بمعدل فائدة 5,5% سنويا وتكون ضمانته القرض رهن التجهيزات، على أن يسدّد أصل القرض وفوائده على دفعات متساوية على مدار 5 سنوات التي تمثل مدة القرض، ويترتب على استخدام هذه التجهيزات ضرورة القيام بأعمال الصيانة الدورية التي قدرت في نهاية السنة الأولى بـ 70000 دج تتزايد بعدها كل سنة بمعدل 10%، وهذا لمدة 5 سنوات التي تمثل العمر الإنتاجي للتجهيزات، وفي نهاية هذا العمر قدرت القيمة التخريدية لها بـ 1300000 دج، ويمكن للمؤسسة أن تبيعها بقيمة سوقية قدرت بـ 3000000 دج.

- البديل الثاني: إمكانية استئجار التجهيزات بموجب عقد استئجار تمويلي تبرمه المؤسسة مع بنك البركة الجزائري يتولى شراءها من الشركة الإيطالية VENERI S.a.s المنتجة للتجهيزات، وذلك مقابل قسط إيجار سنوي قدره 2700000 دج، يسدّد الأول منه عند إبرام العقد، على أن تتحمل المؤسسة المستأجرة مصاريف الصيانة وفق القيم المذكورة في البديل الأول. مع العلم أن معدل الضريبة على الأرباح هو 20%. وأن المؤسسة معفاة منها خلال السنة الأولى والثانية، أما معدل الخصم بعد الضريبة هو 4,4%.

2.4 تحليل قرار الاقتراض وشراء التجهيزات الإنتاجية

لتحليل قرار اقتراض وشراء التجهيزات يتعين أولا ضرورة تقدير المصاريف أو التكاليف التي تتحملها المؤسسة نتيجة اختيار هذا البديل، وتتمثل هذا التكاليف أساسا في: مصاريف القرض البنكي (فوائد القرض)، مصاريف الصيانة، أقساط الاهتلاك السنوية.

و يفيدنا تقدير هذه المصاريف في معرفة قيمة الوفورات الضريبية، فضلا عن احتساب قيمتها كتدفقات نقدية عند احتساب القيمة الحالية لتكلفة هذا البديل، باستثناء مصروف الاهتلاك الذي لا يعتبر تدفقا نقديا لأن حسابنا لقيمه كان لأغراض ضريبية فقط (حساب الوفر الضريبي عليه).

1.2.4 حساب الوفورات الضريبية لبديل الاقتراض والشراء:

- فوائد القروض: لحساب قيمة الفوائد يتطلب الأمر إعداد جدول استهلاك القرض على مدار 5 سنوات، وذلك بعد حساب قيمة الدفعة الثابتة:

$$C_0 = A \frac{1-(1+t)^{-n}}{t} \Rightarrow A = C_0 \frac{t}{1-(1+t)^{-n}} \Rightarrow A = 11300000 \frac{0,055}{1-(1,055)^{-5}} = 2646193DA$$

الجدول 3: جدول استهلاك القرض البنكي

السنة	الرصيد بداية السنة	الفائدة كل سنة /	الدفعة السنوية A	الاستهلاك M	الرصيد في نهاية السنة
2018	11300000	621500	2646193	2024693	9275307
2019	9275307	510142	2646193	2136051	7139256
2020	7139256	392659	2646193	2253534	4885722
2021	4885722	268715	2646193	2377478	2508244
2022	2508244	137953	2646193	2508240	0

المصدر: من إعداد الباحث.

- مصاريف الصيانة: تزايد مصاريف الصيانة سنويا بمعدل 10% أي بمعامل قدره 1,1:

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
مصاريف الصيانة السنوية	70000	77000	84700	93170	102487

- الاهتلاك السنوي: الاهتلاك السنوي للألة = (تكلفة الآلة - القيمة التخريدية) ÷ العمر الإنتاجي = (1300000 - 11300000) ÷ 5 = 2000000 دج.

- الوفورات الضريبية عن تكاليف الاقتراض والشراء: من خلال المعلومات أعلاه نجد قيمة الوفر الضريبي لكل سنة من سنوات التحليل من خلال حاصل ضرب إجمالي التكاليف السنوية في معدل الضريبة.

الجدول 4: الوفورات الضريبية لبديل الاقتراض والشراء:

البيان	2017	2018	2019	2020	2021	2022
تكاليف الصيانة		70000	77000	84700	93170	102487
الاهتلاك		2000000	2000000	2000000	2000000	2000000
فوائد القرض البنكي		621500	510142	392659	268715	137953
اجمالي المصاريف		2691500	2587142	2477360	2361885	2240440
الوفر الضريبي 20%		-	-	495472	472377	448088

المصدر: من إعداد الباحث.

2.2.4 إعداد جدول التدفقات النقدية الخارجة لبديل الاقتراض والشراء: بالاعتماد على البيانات المحسوبة آنفا يمكن إعداد جدول التدفقات النقدية الخارجة عن بديل الاقتراض والشراء، لكن قبل ذلك نحسب صافي التدفق النقدي الداخل نتيجة بيع التجهيزات في نهاية العمر الإنتاجي:

صافي قيمة بيع التجهيزات بعد الضريبة = (ثمن البيع - القيمة التخريدية) × (1 - معدل الضريبة)

صافي قيمة بيع التجهيزات بعد الضريبة = (1300000 - 3000000) × (1 - 0,2) = 1360000 دج.

الجدول 5: جدول التدفقات النقدية للبديل الأول: الاقتراض ثم الشراء

البيان	2017	2018	2019	2020	2021	2022
قيمة القرض (+)	11300000					
شراء التجهيزات (-)	11300000					
تكاليف الصيانة		70000	77000	84700	93170	102487
أقساط استهلاك القرض (I+M)		2646193	2646193	2646193	2646193	2646193
الوفر الضريبي		-	-	495472	472377	448088
صافي القيمة البيعية للتجهيزات						1360000

940592	2266986	2730893	2723193	2716193	0	صافي ت النقدي الخارج
0,8063	0,8417	0,8788	0,91748	0,9578	1	معاملات الخصم ⁿ (1,044)
758400	1908300	2399955	2498489	2601717	0	ق ح لتكلفة الاقتراض والتملك
					10166860 دج	مج ق ح لتكلفة الاقتراض والتملك

المصدر: من إعداد الباحث.

3.4 تحليل قرار استئجار التجهيزات الإنتاجية:

1.3.4 حساب الوفورات الضريبية لبديل الاستئجار التمويلي: تتمثل مصاريف بديل الاستئجار في الأقساط الإيجارية ومصاريف الصيانة، وطالما أن هناك فترة تأخير بين قسط الاستئجار الذي يدفع في بداية السنة والوفر الضريبي عليه الذي يحسب في نهاية السنة، تم حساب هذا الأخير وتسجيله بعد سنة من دفع قسط الاستئجار (فترة متأخرة قدرها سنة)، أما الوفر الضريبي على مصاريف الصيانة يحسب وينسب لنفس الفترة، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول 6: الوفورات الضريبية لبديل الاستئجار التمويلي

2022	2021	2020	2019	2018	2017	البيان
-	2700000	2700000	2700000	2700000	2700000	أقساط الاستئجار
102487	93170	84700	77000	70000		مصاريف الصيانة
^(*) 2802487	2793170	2784700				إجمالي المصاريف الخاضعة للضريبة
560497	558634	556940	-	-		الوفر الضريبي 20%

المصدر: من إعداد الباحث.

(*) الوفر الضريبي للسنة $t =$ (قسط إيجار السنة $(t-1) +$ م. صيانة السنة t) \times معدل الضريبة.

2.3.4 إعداد جدول التدفقات النقدية الخارجة لبديل الاستئجار التمويلي:

الجدول 6: التدفقات النقدية الخارجة لبديل الاستئجار التمويلي

2022	2021	2020	2019	2018	2017	البيان
-	2700000	2700000	2700000	2700000	2700000	تكاليف الاستئجار
102487	93170	84700	77000	70000		مصاريف الصيانة
560497-	558634-	556940-	-	-	-	الوفر الضريبي
458010-	2234536	2227760	2777000	2770000	2700000	التكلفة الفعلية للاستئجار
0,8063	0,8417	0,8788	0,91748	0,9578	1	معامل الخصم ⁿ (1,044)
369294-	1880985	1957793	2547856	2653256	2700000	ق ح لتكلفة الاستئجار
					10973073 دج	مج ق ح لتكلفة الاستئجار

المصدر: من إعداد الباحث.

4.4 نتائج عملية التحليل واتخاذ القرار:

من خلال نتائج تحليل البديلين السابقين يتبين أن بديل الاستئجار سيؤدي إلى تدفق نقدي أكبر تبلغ قيمته الحالية 10973073 دج مقارنة ببديل الاقتراض والتملك 10166860 دج، وهذا راجع أساساً إلى أن هذا الأخير استفاد من قيمة بيع التجهيزات في نهاية عمرها الإنتاجي، أضف إلى ذلك الوفورات الضريبية التي نتجت عن مصاريف الصيانة والفوائد والاهتلاك والتي سمحت بتخفيض تكلفة الاقتراض والشراء مقارنة ببديل الاستئجار الذي ليس للمؤسسة المستأجرة حق خيار بيع التجهيزات لأنها ملك للمؤجر، فضلاً عن ذلك عدم استفادة المؤسسة في ظل هذا البديل من الوفورات الضريبية عن أقساط الإيجار والصيانة للسنة الأولى والثانية بسبب الإعفاء الضريبي خاصة وأن قسط الإيجار الأول يدفع مباشرة في بداية السنة الأولى وهذا ما يساوي بين قيمته الفعلية وقيمه الحالية؛ لذلك على صاحب المعصرة أن يتخذ القرار باختيار البديل التمويلي الأول وهو اقتراض ثم شراء السلسلة الإنتاجية.

5. الاستنتاجات والتوصيات

يعتبر الائتمان الاجاري إستراتيجية تمويلية بديلة للاقتراض، حيث يتوافر بصور عديدة ومتنوعة، ولكل نوع خصائصه المميزة، هذا وقد يظهر الأصل المستأجر في قائمة الميزانية أو لا يظهر، ومن المحتمل أن يؤدي عدم ظهوره إلى تضليل المتعاملين مع الشركة؛ وينبغي قبل اتخاذ قرار الاستئجار أن تقارن تدفقاته النقدية مع التدفقات المصاحبة لقرار الاقتراض لشراء الأصل، غير أنه لا ينبغي أن تنصرف عملية التحليل فقط إلى الاعتبارات المالية، بل ينبغي أن تمتد إلى الاعتبارات غير المالية، فقد يبدو قرار الشراء أكثر ربحية من قرار الاستئجار، إلا أن هناك اعتبارات أخرى تفضل بها المؤسسة الاستئجار على الشراء كتجنب مخاطر التغيرات التكنولوجية مثلا، هذا بالإضافة إلى أن للاستئجار مزايا عديدة كالمرونة، والحد من عدم التأكد، وتحقيق مزايا ضريبية، والتخلص من قيود الاقتراض، وتحسين صورة الربحية الدفترية، وتوفير الأموال لاستخدامها في مجالات استثمارية أخرى. وهذا ما يثبت عدم صحة فرضية هذا البحث.

ورغم كل هذه المزايا إلا أنها لا تعتبر وسيلة تمويل متاحة لكل المؤسسات، لأن هذه العملية تستند إلى تقديرات جهة التمويل - سواء كان بنك أو مؤسسة اعتماد إيجاري متخصصة-، بخصوص الوضعية المالية للمؤسسة الطالبة للاستئجار، حيث يفضل المؤجر في الغالب تمويل المؤسسات السليمة والتي تتمتع بمردودية حسنة، فضلا عن أن مؤسسات الاعتماد الاجاري تقوم بدراسات وتقديرات المشروعات المراد تمويلها ولا تقبل إلا التي تحقق تدفقات نقدية كافية لمواجهة تكاليف الأقساط الاجارية طيلة مدة العملية.

1.5 الاستنتاجات:

لقد توصلنا من خلال هذا البحث إلى ما يأتي:

- المشرع الجزائري تناول الائتمان الاجاري من الناحية النظرية والقانونية لكنه أغفل الجوانب التنظيمية والتطبيقية، كطرق حساب الأقساط الاجارية، وكيفية تقدير القيمة المتبقية للأصول المؤجرة، وكذا تكاليف العملية ككل.
- إن قرارات الحصول على الأصول الرأسمالية تتطلب صناعة دقيقة بشكل يؤدي إلى المفاضلة بين شرائها أو استئجارها.
- يسمح استئجار الأصول الثابتة للمستأجر الحصول على تمويل كامل من المؤجر دون أن يسهم في دفع قيمة الأصل، مما يوفر له السيولة لاستخدامها في أغراض تشغيلية أو استثمارية تدر عوائد إضافية.
- إمكانية مواكبة التطورات التقنية والاقتصادية من خلال إمكانية الاستغناء عن الأصول المستأجرة واستبدالها بأصول أكثر تطورا.
- يساعد استئجار الأصول الرأسمالية على نقل بعض المخاطر التشغيلية من المستأجر إلى المؤجر عندما يقوم المؤجر بالصيانة والتأمين وخدمة الأصول المؤجرة خلال مدة العقد.
- يؤدي إلى تحقيق وفورات ضريبية هامة في القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة للمستأجر خلال مدة العقد.

2.5 التوصيات

- بالنظر لضعف انتشار التعامل بعقود الائتمان الاجاري في الجزائر، يتعين على المهتمين وأصحاب القرار ضرورة نشر وعي المستثمرين الجزائريين بأهمية استئجار الأصول الرأسمالية، باعتباره مصدر تمويلي يحقق العديد من المزايا، وذلك من خلال:
- ضرورة تشجيع وتسهيل تبني مثل هذا الأسلوب التمويلي من خلال توفير الأرضية والمقومات التشريعية والتنظيمية والتعاقدية لهذه العملية مع مراعاة عدم التناقض مع معايير المحاسبة الدولية المتعلقة بعقود التأجير التمويلي، خاصة في ظل التطور الذي تشهده معايير المحاسبة على المستوى الدولي والإقليمي.
- إقامة الندوات للمستثمرين ومالكي الشركات ومجالس إدارتها لتوضيح أهمية استئجار الأصول الرأسمالية كمصدر تمويلي إضافي أو بديل.
- تأهيل وتكوين المورد البشري الكفاء الذي يستطيع التعامل مع هذا النوع من التمويل من خلال القدرة على تحليل وتقييم مختلف البدائل التمويلية لاختيار البديل الأفضل الذي يسمح بدعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية.

- تحفيز ودعم المستثمرين لإنشاء شركات متخصصة في الاعتماد الايجاري باعتبارها الأكثر كفاءة وفاعلية مقارنة بالبنوك والمؤسسات المالية في توفير الأصول الثابتة بشتى أنواعها للمتعاملين الاقتصاديين الذي يطلبون التمويل. فضلا عن خلق نوع من المنافسة بين هذه الشركات من أجل تقديم أفضل العروض للمؤسسات الاقتصادية الطالبة للتمويل.

6. قائمة المراجع

- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2002.
- أحمد بوراس، مصادر التمويل وقيمة المنشأة، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2001.
- أحمد توفيق بارود، معوقات تطبيق نظام التأجير التمويلي كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية: دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية غير المصرفية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير، كلية التجارة، جامعة غزة، فلسطين، 2011.
- أمين مخفي، نور الدين حيرش، وسوسن زيرق، المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار بين المعايير المحاسبية الدولية والمعايير المحاسبية الإسلامية. مجلة البحوث والدراسات التجارية، 2 (2)، ص 154-171، 2018.
- إيمان ميمون، ورفيق بشنودة، أهمية تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار عند المستأجر للنظام المحاسبي المالي: دراسة مقارنة بين IAS17 و SCF و IFRS16. مجلة دفاتر بواذكس، 5 (7)، ص 158-170، 2017.
- بلخير بكاري، دروس في المحاسبة المعمقة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.
- جمعة هوام، المحاسبة المعمقة وفقا للنظام المحاسبي المالي الجديد والمعايير المحاسبية الدولية. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017.
- سعد عبد الحميد مطوع، الإدارة المالية، دار الإشعاع الفنية، القاهرة، 2001.
- سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومداخله: المالية، المحاسبية، الاقتصادية، التشريعية، التطبيقية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، 2000.
- صافية أولد رايح، الاعتماد الايجاري مصدر بديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى الوطني: عقود الاعمال ودورها في تطوير الاقتصاد الجزائري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، الجزائر، 2012.
- عيسى بخيت، طبيعة عقد الإيجار التمويلي وحدوده القانونية: دراسة مقارنة. مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة بومرداس، الجزائر، 2011.
- فداغ الفداغ، مشكلات وحالات محاسبية، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- فواز صالوم حموي، مشكلات الاستئجار التمويلي leasing وأثرها في عملية اتخاذ القرار التمويلي الأمثل في تنفيذ الاستثمارات. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، 21 (1)، ص 223-244، 2005.
- لبنيدة شامي، عقد الاعتماد الايجاري. مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى الوطني: عقود الأعمال ودورها في تطوير الاقتصاد الجزائري. كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، الجزائر، 2012.
- مصطفى بالمقدم، حنان بن عاتق، و زهيرة صاري، التمويل عن طريق الايجار كاستراتيجية لتغيير العمل المصرفي. المؤتمر العلمي الرابع: الريادة والابداع: استراتيجيات الاعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلاديلفيا، الأردن، 2005.
- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2005.

J.Hampton, J. Financial decision making. Prentice-Hall of india-private limited. New Delhi, 1983.

- PHILIPPOSON, P. Le crédit-bail et le leasing. SEFI. Montréal, 1998.
- pwc. IFRS16 : The leases standard is changing (2016). Consulté le 09 10, 2019, sur www.pwc.com: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/assets/ifrs-16-new-leases.pdf>
- ROLLAND, L. B. Principes de technique bancaires (Vol. 20). Dunod. Paris, 1999.