

التمويل بالاستئجار كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ملخص

تكتسب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا محوريا في اقتصاديات الدول نظرا لأهميتها ومساهمتها الايجابية في العديد من المؤشرات الاقتصادية، غير أنه في ظل ما تعانيه من مشاكل تمويلية تحد من تطورها ، وجب توفير أساليب حديثة تتماشى مع طبيعة احتياجاتها التمويلية، وفي هذا الإطار يبرز التمويل بالاستئجار كأسلوب تمويل حديث يتضمن من المزايا والتنوع ما يؤهله ليتمشى مع الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعليه يعالج هذا المقال أسلوب التمويل بالاستئجار وأهميته كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

د. زبير عياش

أ. سميرة مناصرة

كلية العلوم الاقتصادية
جامعة أم البواقي
الجزائر

مقدمة

إنّ الاتجاه الجديد في تنمية الاقتصاد هو الاعتماد على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتركيز على أهميتها وقدرتها على إحداث النمو، ويؤكد الباحثون الاقتصاديون على أهمية الدور الذي تضطلع به هذه المؤسسات في دفع عجلة الاقتصاد، فهي تعتبر من أهم محركات التنمية الاقتصادية والاجتماعية لذلك حظيت بالأولوية ضمن الاستراتيجيات التنموية لحكومات الدول المتطورة وحتى النامية منها، وتتجلى أهميتها في دعم وتطوير الدخل الوطني وكذا القدرة على توفير مناصب الشغل واستيعاب شريحة كبيرة من اليد العاملة.

غير أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصطدم بمشاكل عديدة تحد من نموها وتعيق تطورها، أهمها كيفية تمويل احتياجاتها المتزايدة، فالحصول على التمويل يعد أكبر المعوقات أمامها والناجمة

Abstract

Because of their importance positive contribution in many economic indicators, Small and Medium Enterprises (SMEs) play a vital role in the economies of countries. However, as they face financial problems that limit their development, SMEs must find new ways of funding that will be consistent with the nature of their needs; in this context, leasing stands out as a modern means of their financing. So, this article proposes to treat the lease as a financing technique and show its importance as a financing alternative for SMEs.

عن عدم قدرتها على توفير كل احتياجاتها المالية ذاتيا، وكذا صعوبة الحصول على التمويل من البنوك والسوق المالية نتيجة لشروطها المتعددة.

وفي هذا الصدد برز أسلوب التمويل بالاستئجار كوسيلة لتمويل الاستثمارات على المدى المتوسط والطويل والذي يتيح لهذه المؤسسات فرصة الحصول على الأصول واستخدامها في نشاطها من خلال تأجيرها ودون تحمل تكاليف شرائها ، والذي يعد حلا لتفادي المشاكل التي تعرقل نموها وتطورها، لذلك سيتم من خلال هذا المقال التعرف على أسلوب التمويل بالاستئجار وطرحه كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **أهداف الدراسة:** يؤمل من خلال هذه الدراسة تحقيق جملة من الأهداف أبرزها ما يلي:

- ✓ إبراز مختلف الأبعاد النظرية لأسلوب التمويل بالاستئجار؛
- ✓ التركيز على أهمية وملاءمة هذا النوع من التمويل لاحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبالتالي الوصول إلى إرساء اللبنة النظرية للبحث؛
- ✓ الخروج ببعض المقترحات والتوصيات التي يؤمل أن تساهم في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **إشكالية الدراسة:**

تتلخص إشكالية الدراسة في التعرف على التمويل بالاستئجار باعتباره أحد الأساليب التمويلية الحديثة والتي من شأنها أن تساهم في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومن ثم المساهمة في حل مشاكلها التمويلية، ويظهر ذلك من خلال التساؤل الرئيسي للدراسة والمتمثل في:

" ما مدى ملاءمة أسلوب التمويل بالاستئجار لاحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التمويلية؟ "

-**فرضيات الدراسة:** على ضوء موضوع الدراسة واستجابة لمتطلبات تحقيق أهدافها، يمكن صياغة فرضيات الدراسة كما يلي:

- ✓ احتفظ التمويل بالاستئجار بمفهوم القرض مع إدخال تعديل جوهري في طبيعة العلاقة التمويلية بين المؤسسة المقترضة والمؤسسة المقرضة؛
- ✓ يمكن التمويل بالاستئجار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من استخدام الأصول وتسديد أقساط إيجارها بالاعتماد على الموارد المحصلة من استغلال الأصل المؤجر نفسه؛
- ✓ يتلاءم التمويل بالاستئجار مع الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة وحتى تلك التي تتميز بالنمو والتطور السريع.

- **منهج الدراسة:**

تقوم الدراسة على الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي كونه أكثر ملاءمة لطبيعة هذا النوع من البحوث، من حيث تحديد المشكلة ودراسة وافية، وذلك بدراسة مختلف الأبعاد النظرية للتمويل بالاستئجار، وكذا محاولة تحليل أهمية وملاءمة هذا النوع من التمويل لاحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التمويلية.

- **هيكل الدراسة:** قصد الإلمام بمختلف تطلعات هذه الدراسة، سيتم تقسيم هذه الدراسة كالتالي:

- ❖ أساسيات حول التمويل بالاستئجار؛
- ❖ مبررات اللجوء الى التمويل بالاستئجار؛
- ❖ تقييم قرار التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: أساسيات حول التمويل بالاستئجار

يعتبر التمويل بالاستئجار من الأفكار الحديثة للتمويل والتي ظهرت نتيجة للاحتياجات التمويلية المتزايدة خاصة في ظل سرعة التطورات الإنتاجية والتكنولوجية، وبالرغم من حداثة ظهوره إلا أنه يلقى توسعا سريعا في الاستعمال والانتشار نظرا لتنوعه وأهميته بالنسبة لمختلف المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة، لذا يتطلب الأمر التطرق إلى مختلف المفاهيم الأساسية للتمويل بالاستئجار حتى يتم التعرف على أبعديات هذا الأسلوب التمويلي.

- نشأة وتطور أسلوب التمويل بالاستئجار

رغم حداثة تقنية الإيجار إلا أن البحوث والدراسات أثبتت أن فكرة التأجير ترجع إلى 3000 سنة قبل الميلاد وذلك في مدينة أوز السومرية القديمة، وقد سجلت أول عملية تأجير في بريطانيا سنة 1855 وهذا بتأجير عربات السكك الحديدية، وتطور التمويل بالاستئجار إلى أن أصبح خدمة مالية من نوع خاص، وفي سنة 1952 تأسست أول شركة تمويل تأجيري مستقلة في الولايات المتحدة الأمريكية، عرفت بإسم " United States Leasing Corporation" وكانت هذه الشركة قد تأسست لتأجير نوع محدد من أنواع التأجير التمويلي، وسرعان ما أدرك المؤسسون أن للتمويل التأجيري مزايا كثيرة غير مكتشفة، فامتد هذا النوع من التمويل إلى أوروبا خلال الستينيات، وانتشر إلى الدول النامية منذ منتصف السبعينيات، وبحلول عام 1994 انتشرت عمليات التمويل التأجيري في 80 دولة من بينها 50 دولة نامية.

وقد ازداد حجم التأجير التمويلي في الدول النامية بشكل كبير من 15 مليار دولار إلى 44 مليار دولار بين 1994-1998، وقد تطور هذا النوع من التمويل حتى أصبح أحد أنسب الأشكال الخاصة بالتمويل متوسط وطويل الأجل، وتعتبر أسواق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أنسب الأسواق في الدول النامية بسبب ضعف القوانين الخاصة بالضمانات المطلوبة منها. (1)

وتجدر الإشارة إلى أن هناك عدة مصطلحات لهذا النوع من التمويل حيث يطلق عليه في أمريكا عقد الليزينغ leasing، أما في فرنسا فيسمى القرض الايجاري le credit-bail، ولدى ترجمة المصطلح إلى اللغة العربية أطلق عليه عدة تسميات منها: الاعتماد التأجيري، الاستئجار التمويلي، الائتمان الايجاري.

كما تطور التمويل بالاستئجار ليصبح تقنية مهمة على المستوى العالمي في القرن العشرين، والجدول الموالي يوضح حجم التمويل بالاستئجار في بعض الدول المتقدمة: **جدول رقم (01): حجم التمويل بالاستئجار لسنة 2011 مقارنة دولية**

الدولة	حجم التمويل بالاستئجار - مليار دولار أمريكي-	حصة التمويل بالاستئجار من حجم التمويل الكلي في السوق العالمي
الو.م.أ	193.9	17.1%
الصين	63.72	3.8%
ألمانيا	52.49	14.3%
اليابان	50.75	6.3%
فرنسا	30.89	10.5%
إيطاليا	25.46	13.1%
كندا	16.09	15.1%
بريطانيا	13.38	18.5%
أستراليا	10.40	12%
إسبانيا	9,86	4,7%
السويد	9.12	19.2%
النرويج	5.85	19.8%
البرتغال	4.85	18.4%

Source :Niklaus Vontobel ,le marché suisse du leasing, swiss issues politique économique ,février 2013,p :27.

يتضح من خلال الجدول السابق أن التمويل بالاستئجار يحتل حصة مهمة في السوق المالي للدول المتقدمة، وهو ما يتضح من خلال حصة التمويل بالاستئجار لهذه الدول مقارنة بحجم التمويل الكلي في السوق العالمي بجميع أشكاله، فقد تطور استعمال هذا النوع من التمويل وأصبح يحتل مكانة هامة في اقتصاديات مختلف الدول المتقدمة والنامية، وانتشر في جميع أنحاء العالم بمختلف جهاته، والجدول الموالي يوضح حجم التمويل بالاستئجار حسب الجهات:

جدول رقم (02): حجم التمويل بالاستئجار حسب الجهات لسنة 2010

الجهات	حجم التمويل بالاستئجار	النمو بين 2009-2010	نسبة التمويل بالاستئجار من حجم التمويل الكلي في السوق العالمي
أوروبا	212,5	%0,5	%34,4
أمريكا	213,3	%11,8	%34,6
آسيا	148,4	%31,7	%24,1
جنوب أمريكا	25,4	%15,9-	%4,1
أستراليا	10,8	%1-	%1,8
إفريقيا	6,4	%13,1	%1
المجموع	616,83		

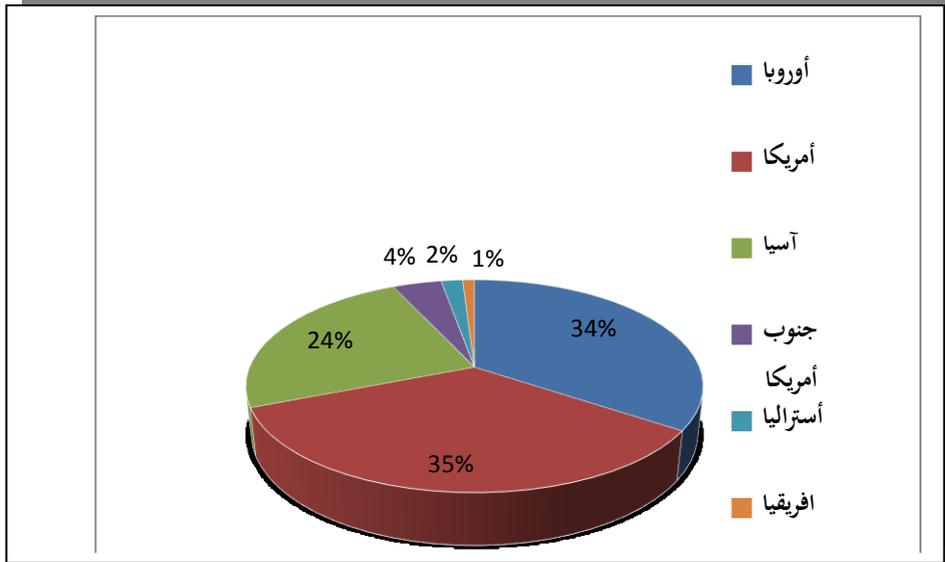
Source:The white clarke global leasing report , Global asset leasing market rebounds in 2010 with another stellar performance from china, www.fleetnews.co.uk/files/wly2012-abridged.pdf

يتضح من خلال الجدول السابق أن حجم التمويل بالاستئجار في العالم يقدر ب 616,83 مليار دولار أمريكي استنادا إلى إحصائيات عام 2010، تحتل أمريكا الصدارة من حيث حجم التمويل بالاستئجار والذي قدر بـ 34,6% بمعنى أنه كلما تم شراء 100 أصل يكون قد تم شراء 30 أصل عن طريق الإيجار، تليها أوروبا بنسبة 34% ثم آسيا بنسبة 24,05%. كما شكل حجم التمويل بالاستئجار في جنوب أمريكا نسبة 4,10% من حجم التمويل بالاستئجار في العالم، كما قدر في أستراليا بـ 1,8%، أما إفريقيا فلم يتجاوز فيها نسبة 1%، ويتضح من النسب السابقة أن استخدام التمويل بالاستئجار يلقى تطور ورواج في مختلف جهات العالم خاصة في العالم المتقدم نتيجة للتطور الاقتصادي والاعتماد على التكنولوجيات المتطورة.

والشكل الموالي يوضح توزيع استعمال التمويل بالاستئجار في مختلف أنحاء العالم:

شكل رقم (01): نسبة التمويل بالاستئجار من حجم التمويل الكلي في مختلف مناطق

العالم لسنة 2010



يعتبر التمويل بالاستئجار فكرة حديثة للتمويل حيث احتفظت الفكرة بمفهوم القرض، وأدخلت تبديلاً جوهرياً في طبيعة العلاقة التمويلية بين المؤسسة المقرضة والمؤسسة المقرضة، وسيتم التطرق لمفهوم هذا الأسلوب التمويلي من خلال:

1- تعريف التمويل بالاستئجار: تعددت تعريفات التمويل بالاستئجار، وتتمثل أهمها في ما يلي:

التعريف الأول: وهو "عقد يتيح بمقتضاه مالك أي من أنواع الممتلكات مثل أحد الأصول التجارية أو أحد العقارات، لشخص آخر استخدامه والانتفاع به لفترة محددة تمتد لسنة أو أكثر مقابل مبلغ إيجار، ويكون مالك الأصل الذي تم تأجيره هو المؤجر، أما المستخدم فيعرف بالمستأجر". (2)

التعريف الثاني: وهو "عملية يقوم بموجبها مؤسسة مالية أو بنكية، بوضع آلات أو معدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة المؤسسة، مستعملة إياها على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار". (3)

التعريف الثالث: هو "عقد إيجاري مع خيار الشراء، وهو تقنية تمويل كغيرها باعتبار أن المؤسسة تتجه نحو مؤسسة مالية للتأجير التمويلي وتطلب منها شراء الأصل لصالحها ثم تؤجره لها، ويمكن أن يقع محل التأجير التمويلي على عمارات ويسمى تأجير تمويلي عقاري، أو معدات وهي حالة تأجير تمويلي للمنقولات". (4)

يتضح من خلال التعاريف السابقة الذكر أن التمويل التأجيري " تقنية تمويل يتم من خلالها توفير أصول بمختلف أنواعها سواء كانت منقولة أو غير منقولة للمؤسسة المستأجرة خلال مدة معينة دون التعاقد على قرض أو الإنفاق من الأموال الخاصة، مقابل التزام هذه المؤسسة بدفع أقساط التأجير في مواعيدها مع إمكانية امتلاك الأصل في نهاية المدة، ويمكن هذا الأسلوب من التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الحصول على الأصول لاستخدامها في نشاطاتها خاصة مع صعوبة شرائها لقلّة مواردها المالية وكثرة مشاكلها التمويلية".

2- العناصر الأساسية لعملية التمويل بالاستئجار

في أغلب الحالات عملية التمويل بالاستئجار هي عملية ثلاثية الأطراف، لكنها يمكن أن تمتد لتشمل عدة عناصر مختلفة، وتتمثل العناصر الأساسية لعملية التمويل بالاستئجار في ما يلي:

1-2- أطراف عملية التمويل بالاستئجار: هناك طرفان أساسيان يتدخلان بطريقة

مباشرة في العملية وطرف ثالث غير مباشر: (5)

- **المؤجر:** وهو المؤسسة الممولة التي تشتري آلات أو معدات أو تأمر ببناء عقارات حسب المواصفات المحددة مسبقاً من طرف المستأجر الذي قد حصل على توكيل منها، فيصبح المؤجر مالكا للمال المؤجر بمجرد دفع ثمنه إلى المورد أو المقاول، فحق الملكية في هذه الحالة يلعب دور الضمان الحقيقي لمواجهة المستأجر وكذلك في مواجهة غير المتعامل معه.

- **المستأجر:** وهو الشخص الذي يستفيد من العملية المالية، فيستعمل المال المؤجر كما يستتفع من عائداته، وفي أغلب الأحيان يترك المؤجر عملية اختيار المال المؤجر وكذلك تحديد مواصفاته للمستأجر، فيقوم هذا الأخير بالتفاوض مع المورد أو المقاول كما يمكنه أن يحدد بنود العقد؛

- **المورد:** وهو الشخص الذي يقوم بصناعة أو تشييد الأصل موضوع عملية التمويل بالاستئجار وله نوعان من العلاقات، منها ما يربطه بالمؤجر أنه المشتري الفعلي والمالك الأصلي للأصل، كما يرتبط بالمستأجر وهو المستعمل للمعدات أو العقارات، فعلاقة المورد مع المؤسسة المؤجرة تنحصر في إجراءات عقد البيع بصفة عامة، أما علاقته مع المستأجر فتستطيع أن تمتد إلى مواصفات الأصول وتاريخ التسليم وضمان العيوب الخفية وكذلك إلى خدمات الصيانة والتكوير إن وجدت في العقد، غير أن المورد لا يعتبر طرفاً مباشراً في عقد التمويل بالاستئجار.

2-2- الأصول: يمكن أن تكون الأصول منقولة مثل معدات التجهيزات، أجهزة

الإعلام والاتصال، وسائل النقل المختلفة وغيرها من الأصول المنقولة، أو أصولاً غير منقولة كالعقارات الأزرمة للاستخدامات الإنتاجية أو الاستعمال المهني أو متعلقة بالمحلات التجارية، والعبرة من طبيعة المال ليست بالغرض الذي يخصص له هذا

الأخير وإنما تبعاً لنشاط المستأجر.

3-2- الأجرة ومكوناتها: هي مبلغ من المال يتعهد المستأجر بدفعه بصورة دورية مقابل حق استعمال الأصل المؤجر، وتهدف أقساط التأجير إلى تغطية رأس المال، كما تتضمن هامش يطابق الأرباح أو الفوائد لمكافئة المخاطر المترتبة عن التمويل، إضافة إلى المصاريف التي يمكن أن تتجم لدى المؤجر جراء إبرام عقد التمويل بالاستئجار.

3- خصائص التمويل بالاستئجار

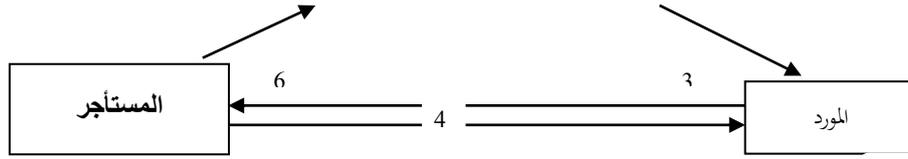
- ✓ يتميز التمويل بالاستئجار بجملة من الخصائص تجعله مختلفاً عن غيره من أساليب التمويل، وتتمثل أهمها في ما يلي: (6)
- ✓ تخفيض كلفة خطر عبئ التقادم التقني حيث أن التمويل بالاستئجار يعد بديلاً مناسباً للاستفادة من المعدات التي تخضع للتطور الفني السريع والمستمر؛
- ✓ المستأجر غير مطالب بإنفاق المبلغ الكلي للاستثمار مرة واحدة، وإنما يدفعه على شكل أقساط تسمى أقساط الإيجار، وتتضمن هذه الأقساط جزءاً من ثمن شراء الأصل مضافاً إليه الفوائد التي تعود للمؤسسة المؤجرة، ومصاريف الاستغلال المرتبطة بالأصل المتعاقد حوله؛
- ✓ في حالة التمويل بالاستئجار يتم الحصول على أصول عينية ولا يتم منح أموال نقدية كما هو الحال في القرض الكلاسيكي؛
- ✓ مرونة عمليات الإنتاج من خلال تمكين المشاريع من تغيير أصولها بكلفة مناسبة استجابة للتغيرات التي قد تطرأ على تقنية الإنتاج وحاجات التسويق؛
- ✓ تخفيض كلفة استخدام المعدات التي تستخدم لمرة واحدة في المشروع كالرافعات العملاقة، كما أن كبر حجم مؤسسات التأجير تؤدي إلى تخفيض الكلفة بشكل عام؛
- ✓ مدة الإيجار يجب أن تغطي 75% من العمر الافتراضي للأصل؛
- ✓ تنوع مصادر التمويل وتوفير البدائل منخفضة التكاليف وتقليل الضمانات المقدمة مقارنة بالتمويل المصرفي.

- مراحل سير عملية التمويل بالاستئجار

تتمثل مراحل سير عملية التمويل بالاستئجار من خلال أطراف العملية في حد ذاتها، ويمكن توضيح مراحل سير العملية من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم (02): مراحل سير عملية التمويل بالاستئجار





- 1
 (1): اختيار الأصل
 (2): عقد الايجار
 (3): طلب الأصل.
 (4) تسليم الأصل
 (5) تسوية الثمن بين المؤجر والمورد
 (6): دفع أقساط الإيجار.

المصدر: عبد الحليم عمار غربي، مصادر واستخدامات الأموال في البنوك الإسلامية – على ضوء تجربتها المصرفية والمحاسبية، دار أبي الفداء العالمية، سوريا، 2013، ص 433.

من خلال الشكل السابق يتضح أن التمويل بالاستئجار يمر بالمراحل التالية:

1- شراء الأصل من قبل المؤسسة المؤجرة: عادة يتم اختيار الأصل من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستأجرة، وتتم عملية التفاوض مع المورد حتى يتم تحديد السعر وشروط الاستلام، وبعد الاتفاق وإمضاء عقد الاستئجار مع المؤسسة المالية المتخصصة في التأجير، تقوم هذه الأخيرة بشراء الأصل ودفع ثمنه وبذلك تصبح مالكة له.

2- تأجير الأصل للمستأجر: يقوم المؤجر باعتباره مالكا للأصل بتأجير الأصل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الطالبة له، ومنحها حق الاستخدام، والانتفاع بالأصل طيلة مدة العقد في مقابل الالتزام بتسديد دفعات التأجير المتفق حولها في العقد.

3- انتهاء عقد التمويل التأجيري: بعد تسديد دفعات الاستئجار والانتفاع من الأصل المستأجر وانتهاء مدة العقد، تجد المؤسسة المستأجرة نفسها أمام ثلاث اختيارات: (7)

- ✓ استعمال حق الشراء المنصوص عليه في العقد، وتصبح بذلك المؤسسة المستأجرة مالكة للأصل؛
- ✓ تجديد العقد مع المؤسسة المؤجرة، ويتم ذلك على أساس عقد جديد وشروط جديدة؛
- ✓ إرجاع الأصل إلى المؤسسة المؤجرة.

ويتضح مما سبق أن عملية التمويل بالاستئجار تمر بعدة مراحل ابتداء من شراء المؤسسة المؤجرة للأصل وتأجيره وانتهاء بنهاية المدة واتخاذ المؤسسة المستأجرة لقرارها وفق الثلاث خيارات المتاحة، وهو ما لا يتوفر في أي نوع آخر من التمويل.

- أنواع التمويل بالاستئجار

تتعدد أنواع التمويل بالاستئجار وتختلف نتيجة لتقسيمها وفق عدة اعتبارات، وتتمثل

أهم تقسيمات التمويل بالاستئجار في ما يلي:

1- التمويل بالاستئجار حسب طبيعة موضوع التمويل: وفقا لهذا التقسيم يتم التركيز على طبيعة الأصل محل الاستئجار، ويتم تقسيمه إلى: (8)

1-1- التمويل بالاستئجار للأصول المنقولة: يسمح هذا النوع من التمويل للمستأجر أن يستفيد من معدات لا يستطيع شراؤها بوسائله المحدودة، ويستعمل هذا النوع من التمويل بالاستئجار من طرف المؤسسات المالية لتمويل الحصول على أصول منقولة تتشكل من تجهيزات وأدوات استعمال ضرورية لنشاط المؤسسة المستأجرة، ولا تتعدى مدة العقد 7 سنوات في أغلب الأحيان.

2-1- التمويل بالاستئجار للأصول غير المنقولة: يهدف هذا النوع من التمويل إلى تمويل أصول غير منقولة تتشكل غالبا من عقارات حصلت عليها المؤسسة المؤجرة من جهة ثالثة أو قامت هي ببنائها وتسليمها على سبيل الإيجار إلى المؤسسة المستأجرة لاستعمالها في نشاطاتها المهنية مقابل ثمن الإيجار، وفي نهاية فترة العقد تتاح للمؤسسة المستأجرة إمكانية الحصول نهائيا على الأصل، وتتراوح مدة التمويل بالاستئجار للأصول الغير منقولة ما بين 8 و15 سنة وقد تصل إلى 20 سنة.

والفرق بين النوعين السابقين من التمويل بالاستئجار يكون من حيث درجة التعقيد التي تكون كبيرة في حالة الأصول الغير منقولة كالعقارات مثلا التي تتطلب إجراءات كبيرة سواء لإنشائها أو شرائها، والتي تتطلب أموالا طائلة تفوق بكثير الأموال الواجب توفيرها في حالة الأصول المنقولة.

2- التمويل بالاستئجار حسب الإقامة: وفق هذا التقسيم يراعى محل الإقامة، ويقسم إلى: (9)

1-2- الاستئجار المحلي: عقد إيجار تكون فيه كل الأطراف المتعاقدة مستوطنة في البلد نفسه، ولما تقوم مؤسسات الإيجار بفتح فروع لها في الخارج من أجل ممارسة عملها، فهذه الأخيرة تمارس استئجار محلي في الدول التي قامت فيها.

2-2- الاستئجار الدولي: وهو العقد الذي يسكن أطرافه المتعاقدة دولا مختلفة، ويخضعان لتشريعات مختلفة، ويصنف العقد إلى نوعين هما:

- عقد إيجار الاستيراد: وهو العقد الذي يكون فيه المستأجر والمؤجر في البلد نفسها لكن مورد المعدات من بلد آخر، فيقوم المؤجر باستيراد المعدات ثم يؤجرها إلى المستأجر؛

- عقد إيجار عبر الحدود: وهو العقد الذي يبرم بين المستأجر والمؤجر وكل منهما في بلدين مختلفين، ويتم نقل الأصل عبر الحدود من المؤجر إلى المستأجر.

ويختلف العقدين السابقين أيضا من حيث المخاطر المتعلقة بهما، وهما مخاطر تتعلق بالبلد والمناخ السياسي والاقتصادي الذي يسوده، والقوانين المتعلقة بالضرائب

والنقل والاستيراد، ومخاطر تتعلق بالعملة لأن الدفع سيتم بعملتين مختلفتين.

3- التمويل بالاستئجار حسب طبيعة العقد: يقسم التمويل بالاستئجار حسب طبيعة العقد إلى الأنواع الرئيسية التالية:

3-1- الاستئجار التشغيلي: وفيه يتم تأجير الأصل لمدة تقل عادة عن مدة الحياة الاقتصادية للأصل، ويتمثل هذا النوع في تقديم التجهيزات وضمان خدمات الصيانة إلى المستأجر، لذلك يدعى أحيانا بعقد استئجار الخدمات، وتكون تكلفة الصيانة محسوبة في دفعة الإيجار الدورية أو يتم التعاقد عليها بشكل منفصل، وعادة يكون المؤجر مسؤولاً عن تكاليف تأمين الأصل بتغطية مناسبة، كما يحتوي العقد التشغيلي على بند بإمكانية إلغاء العقد من قبل المستأجر، وإعادة الأصل إلى المؤجر قبل انتهاء فترة العقد، وهو ما يكون في صالح المستأجر إذ يعطيه مرونة كبيرة في التخلص من التجهيزات المستأجرة وأعبائها إذا تقلص حجم الأعمال وزالت الحاجة لخدماتها، أو عندما تصبح عاطلة تقنيا في حالة ظهور بدائل أكثر كفاءة. (10)

3-2- الاستئجار التمويلي: ويطلق عليه التأجير الرأسمالي أو تأجير الدفع الكامل، وهو يمثل مصدراً تمويلياً للمؤسسة المستأجرة، ويتم بموجبه إطفاء كامل قيمة الأصل المؤجر خلال فترة التعاقد، كما يتضمن إيجار أصول معينة يتم اختيارها بواسطة المستأجر من المورد لهذه الأصول، ويقوم المؤجر بشرائها وتأجيرها للمستأجر مقابل التزام المستأجر بدفع أقساط الإيجار المتفق عليها في المواعيد المحددة، كما أنه يمثل الاستئجار الذي لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن إلغاؤه من قبل المستأجر، فإذا أراد المستأجر أن ينهي العقد فعليه أن يسدد كافة دفعات الإيجار المتبقية دفعة واحدة، أما إذا تخلف عن تسديد دفعات الإيجار فإن ذلك قد يؤدي إلى إعلان حالة إفلاس المؤسسة (11)، ويعتبر هذا النوع من التأجير الأكثر انتشاراً. ويختلف الاستئجار التمويلي عن الاستئجار التشغيلي من خلال:

جدول رقم (03): مقارنة بين التأجير التشغيلي والتأجير التمويلي

أوجه المقارنة	الاستئجار التمويلي	الاستئجار التشغيلي
مصطلحات بديلة	تأجير الدفع الكامل	التأجير الفعلي
اختيار الأصل	يقوم المستأجر باختيار الأصل	يتم اختيار الأصل من قبل المستأجر أو يكون متاحاً ضمن مجموعة تجهيزات ومعدات المؤجر
مدة العقد	طويلة تصل إلى ما يقارب العمر الاقتصادي للأصل	قصيرة لا تتجاوز الفترة التي يحتاج فيها المستأجر للأصل لأداء عمل معين وعادة ما تجدد سنوياً

الصيانة والتأمين	يتحمل المستأجر مسؤولية الصيانة وكذا التأمين عليه خلال فترة التعاقد	يتحمل المؤجر تكاليف الصيانة وإصلاح الأصل وتكاليف التأمين خلال فترة التعاقد
أقساط الإيجار	تكون أقساط الإيجار كافية لاسترداد تكلفة رأس مال الأصل، ويكون إجمالي الإيجار المدفوع أعلى مما هو عليه في عقود التأجير التشغيلي	تكون الإيجارات التي يدفعها المستأجر غير كافية وحدها لتحقيق عائد الاستثمار وتكون قيمة الأصل المتبقية عالية
الملكية	يملك المؤجر الأصل طوال مدة التأجير ويكون للمستأجر حرية الاختيار في نهاية الفترة	يملك المؤجر الأصل طوال مدة التأجير ولا يجوز للمستأجر شراء الأصل المؤجر في نهاية الفترة
إنهاء التعاقد	لا يوجد بند لإلغاء العقد	يجوز إلغاء العقد من قبل المستأجر خلال المدة المتفق عليها في العقد ويلتزم المستأجر بسداد الإيجار عن فترة استغلال العقد
العلاقة بين المؤجر والمستأجر	تكون العلاقة بينهم معقدة ومتشابهة ولذلك تحتاج لقانون ينظم هذه العلاقة ويحافظ على حقوق كل طرف فيها وذلك بسبب طول فترة العقد	العلاقة بين المؤجر والمستأجر تنقسم بالسهولة ولا تثير مشاكل قانونية وذلك لقصر فترة التأجير

المصدر: برايان كويل، ترجمة خالد العامري، التأجير: فن وإدارة، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، الطبعة العربية الأولى، القاهرة، 2008، ص: 54-55.

3-3- البيع وإعادة الاستئجار: هناك من يعتبره نوعا خاصا من الاستئجار المالي، وهو اتفاق بين المؤسسة مالكة الأصل وإحدى مؤسسات التمويل على بيع الأصل لها على أن تقوم مؤسسة التمويل بإعادة تأجير الأصل مرة أخرى إلى المؤسسة، وفي مقابل ذلك تتخلى المؤسسة الأولى عن ملكية الأصل وتدفع إيجار دوري للطرف الذي اشتراه وأعاد تأجيره لها، والذي من حقه أيضا استرداد الأصل بانتهاء عقد التأجير، وفي ظل هذا النوع من التأجير تتمتع المؤسسة بوفورات ضريبية لأن إيجار الأصل يعد من بين المصروفات التي تخصم من الإيرادات (12) ووفق هذا النوع من التمويل الإيجاري تتمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الاستفادة المزدوجة من الأصل الذي قامت ببيعه حيث تستفيد من الانتفاع به، إضافة إلى تحصلها على تدفق نقدي ثمن البيع وهو ما يسمح لها باستثماره في مجال آخر أو لتسديد ديونها أو لمواجهة ظروف طارئة.

3-4- الاستئجار المباشر: يمنح الاستئجار المباشر المؤسسة فرصة الحصول على أصل جديد لا تملكه المؤسسة سابقا، وقد يكون المؤجر في هذه الحالة الشركة الصانعة للأصل كشركة صناعة سيارات أو أجهزة كمبيوتر، بنك تجاري، مؤسسة تأجير

متخصصة، وتقوم المؤسسة المستأجرة بتحديد الأصل الذي ترغب في الحصول عليه، إضافة إلى ترتيبات مع مؤسسة التأجير المتخصصة وذلك لشراء الأصل من المؤسسة الصانعة، وفي نفس الوقت تقوم بتوقيع عقد الاستئجار مع المؤسسة التمويلية. (13)

3-5- الاستئجار المقرون برافعة تمويل: يختص هذا النوع من الاستئجار بالأصول التي تتميز بارتفاع قيمتها، وقد تم تطوير هذا النوع من الاستئجار حديثاً، على عكس الأنواع الأخرى فإن للتأجير المرفوع ثلاث أطراف أساسية وهما كل من المستأجر، المؤجر، الجهة المقرضة، ولا يختلف دور المستأجر في هذا النوع عما كان عليه في باقي الأنواع، لكن هناك اختلاف في دور المؤجر الذي يقوم بشراء الأصل المطلوب من المستأجر ويموله جزئياً من أمواله الخاصة ويمول الجزء المتبقي بقرض مضمون طويل الأجل من مؤسسة تمويلية كبنك تجاري أو شركة تأمين أو مؤسسة تقاعد، وتجدر الإشارة إلى أن الجهة المقرضة تقدم قرض طويل الأجل يوفر التمويل من 60 إلى 80% من قيمة الأصل، ويقوم المؤجر بتخصيص قيمة الإيجار لتسديد دفعات أقساط القرض إضافة إلى نسبة تتراوح بين 20 إلى 40% من قيمة الأصل تبقى كهامش أمان (14)، وهذا النوع من التأجير شائع في العقارات وعلى نطاق أقل في الماكينات والمعدات.

من خلال الأنواع السابقة الذكر يتضح أن هناك تشكيلة متنوعة من التمويل بالاستئجار مما يوفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أنواع تتماشى مع احتياجاتها التمويلية وتشارك في حل مشاكلها التمويلية، ويبقى أمام هذه المؤسسات اختيار النوع الأمثل الذي يتماشى مع احتياجاتها.

المطلب الثاني: مبررات اللجوء إلى التمويل بالاستئجار

يعد التمويل بالاستئجار أسلوباً من الأساليب التمويلية الحديثة والهامة والذي احتل مكانة مرموقة في أدبيات الاقتصاديات الحديثة، لما له من أهمية تعود على الاقتصاد وعلى مختلف المتعاملين الاقتصاديين، ويحقق لهم مزايا عديدة تدفعهم للجوء إلى هذا النوع من التمويل بالنسبة للطرف المستأجر، وهذا النوع من الاستثمار بالنسبة للطرف المؤجر.

أولاً- أهمية التمويل بالاستئجار بالنسبة للاقتصاد

للمويل بالاستئجار أهمية بالغة في الاقتصاد الحديث، وتتمثل هذه الأهمية عموماً فيما يلي:

✓ دفع عجلة التنمية الاقتصادية؛ ذلك أن التمويل بالاستئجار يتطلب التمويل الكامل لتشغيل أصول رأسمالية تمثل إنتاجيتها إضافات للناتج الوطني مما يدفع ببرامج التنمية؛

✓ الحد من آثار موجات التضخم على تكلفة عمليات التوسع أو المشروعات الجديدة، فالتمويل بالاستئجار يقضي على فترات الانتظار التي تحتاج إليها المؤسسة

لتكوين الاحتياطات أو طرح أسهم، مما يؤدي إلى رفع تكلفة التوسعات المزمع إجراؤها مقارنة لو تم التعاقد على الأصول دون انتظار عن طريق التمويل بالاستئجار خاصة في ظل موجات التضخم التي تجعل أسعار اليوم أقل من أسعار الغد وبالتالي يعتبر التمويل بالاستئجار عامل ثبات للاستثمارات خلال الأزمات والكساد؛

✓ التعجيل بتقديم صناعات متقدمة أكثر إنتاجية، وكذلك تسهيل عمليات الإحلال والتجديد للمشروعات، مما يساعد على الملاحقة المستمرة للتطور التكنولوجي، ومن ثم رفع جودة الإنتاج مع نقص تكلفته والإسهام في فتح أسواق جديدة محليا وخارجيا؛ (15)

✓ تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق توفير المعدات اللازمة وتأجيرها للصناع الذين لا تتوافر لديهم الأموال اللازمة، الأمر الذي ينعكس على انتشار هذه المؤسسات ويساعد على خلق فرص عمل جديدة، ويزيد الإنتاج القومي وفرص التصدير؛

✓ تحسين ميزان المدفوعات في حالة التمويل بالاستئجار الدولي مما يساعد على تصدير الآلات والمعدات ودخول العملة الصعبة؛

✓ إيجاد مفاهيم جديدة مفادها أن التركيز على استخدام الآلات هو الذي يحقق الربحية وليست الملكية؛

✓ زيادة إمكانية الحصول على التمويل اللازم بصفة عامة ذلك أن المؤجرين يكونون أكثر استعدادا من البنوك على تحمل المخاطر ماداموا يتقاضون في مقابل ذلك أجره.

ثانيا- أهمية التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستأجرة

يعتبر التمويل بالاستئجار أسلوبا مستحدثا، وذا أهمية خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تجد صعوبة في الحصول على التمويل نتيجة لمشاكلها التمويلية، فهو يوفر لها أصولا منقولة وغير منقولة وفقا لحاجاتها التمويلية، وتظهر أهمية هذا الأسلوب من التمويل نتيجة لما يوفره من مزايا، تتمثل أهمية التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال ما يلي:

1- مزايا التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يوفر التمويل بالاستئجار عدة ايجابيات بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستأجرة، وتتمثل هذه الايجابيات فيما يلي:

1-1 الحصول على تمويل كامل: يوفر التمويل بالاستئجار للمستأجر الحصول على تمويل كامل لاستثماراته بنسبة 100%، دون أن يتحمل المستأجر أي نفقات سابقة على حيازة الأصل، حيث يقوم المؤجر بشراء الأصل المطلوب وتسديد ثمنه

بالكامل مع تحمل مصاريف الشراء ودون أن يلتزم المستأجر بسداد دفعة مقدما، وهذه الميزة لا توفرها طرق التمويل الأخرى كالقروض البنكية مثلا (16)، وهو ما يؤدي أيضا إلى المحافظة على خزينة المؤسسة المستأجرة من خلال الإبقاء على الأموال الخاصة، كما أن استئجار الأصل لا يعطي الحق للمؤجر في وضع قيود على قرارات إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشأن الحصول على قروض مستقبلية أو سياسة استثماراتها أو توزيع أرباحها.

2-1- تحقيق المرونة: يحقق الاستئجار قدرا من المرونة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستأجرة وذلك لأنه يقيها تحمل تكلفة الأصل خلال الفترات التي لا تكون في حاجة إليه، فقد يكون نوع الاستئجار التمويلي قصير الأجل بما يغطي احتياجاتها الفعلية لتلك الفترة، وبانتهاء الحاجة للأصل يعاد إلى المؤجر، وإذا ظهرت الحاجة له في تاريخ لاحق فيمكن إعادة تأجيره مرة أخرى . (17)

3-1- تجنب مخاطر الملكية: في هذا النوع من التمويل تتجنب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مخاطر ملكية الأصل التي تظل لفائدة المؤجر، وهو ما يمكن المستأجر من تجنب مخاطر التقادم التكنولوجي للأصل بالرغم من تحمله لجزء من تكلفة مخاطر التقادم التي يأخذها المؤجر في الحساب عند تقدير قيمة قسط الإيجار. (18)

4-1- السرعة في الحصول على التمويل: كون مؤسسات الإيجار متخصصة في مجال تمويل الحصول على المعدات الإنتاجية أو العقارات، يجعلها على دراية كاملة بأسواق الأصول، بالإضافة إلى بقاء ملكية هذه الأصول تابعة لها مما يجعلها تتمتع بسرعة في الرد على طلبات التمويل، وهو ما يشكل ميزة بالنسبة للمؤسسات طالبة التمويل.

5-1- تحقيق مزايا ضريبية: عندما تكون فترة الإيجار تقل عن العمر الافتراضي الذي تقبله مصلحة الضرائب يمكن للمؤسسة المستأجرة أن تحقق ميزة ضريبية من قرار الاستئجار، تفوق ما كان يمكن أن تحققه لو أنها إشترت الأصل، ذلك لأن القيمة الحالية للوفورات الضريبية عن قسط الإيجار قد تفوق القيمة الحالية للوفورات الضريبية عن قسط الاهتلاك. (19)

6-1- الاحتفاظ برأس المال: لا يتطلب التمويل بالاستئجار تجميد رأس المال العامل أو خطوط الائتمان، وبهذا يوفر السيولة اللازمة لاستثمارات أخرى ذات فائدة، ولعل هذه الميزة تبدو أكثر أهمية خلال المراحل الأولى من حياة المؤسسة، عندما تكون إمكانيات المشروع المالية محدودة وهناك حاجة إلى أموال كبيرة نسبيا. (20)

7-1- تحسين صورة الربحية الدفترية: يظهر الاستئجار الربحية الدفترية في أحسن صورها مقارنة بالاقتراض من أجل شراء الأصل، حيث تخصم القيمة الإيجارية فقط من الإيرادات في قائمة الدخل، أما إذا حصلت المنشأة على قرض لغرض شراء الأصل فسوف تخصم قيمة قسط الاهتلاك إضافة إلى الفوائد المصرفية،

وفي كثير من الأحيان يتم تقدير أقساط الإيجار بطريقة تكون فيها القيمة الاجارية في السنوات الأولى أقل من قيمة قسط الاهتلاك مضافا إليه الفوائد إذا ما اشترى الأصل بأموال مقترضة، وإذا ما كان الأصل المستأجر يظهر فقط في هامش الميزانية، فإن معدل عائد الاستثمار سيكون مرتفعا، مقارنة بمنشأة أخرى اشترت الأصل بأموال مقترضة، حينئذ سيظهر الأصل ضمن عناصر الأصول وينخفض بالتالي معدل العائد على الاستثمار. (21)

8-1- تقديم ضمانات بسيطة: وفق هذا النوع من التمويل يعتبر حق ملكية الأصل هو الضمان الحقيقي والأساسي للمؤجر الذي يمكنه من استرجاع أصوله في حالة عدم احترام المستأجر لبنود العقد، وتتماشى هذه الميزة مع خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تصطدم بمشاكل تمويلية، خاصة عند طلب الحصول على قرض بنكي وما يترتب في مقابله من ضمانات تفقر لها هذه المؤسسات، وهو ما يشكل وسيلة تمويلية بديلة مهمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لا تتوفر على أموال كافية خاصة في حالة الإنشاء الجديد أو التوسع.

9-1- قابلية الاقتراض: لا يشكل قرض الإيجار ثقلا على الميزانية، لان الأصل المؤجر لا يظهر في الأصول، بل يذكر كشرح فقط في حسابات النتائج عن طريق أقساط الإيجار، باعتباره التزاما خارج الميزانية، مما يعطي تقدما حسنا لها، فيتيح للمستأجر إمكانية الاقتراض البنكي، غير أن البنوك أصبحت تأخذ بعين الاعتبار التزامات التمويل بالاستئجار. (22)

10-1- تسهيلات في التسجيل المحاسبي والتسيير المالي: هذه التقنية تعفي المستأجر من بعض الإجراءات والتسجيلات المحاسبية، فعلى مستوى المحاسبة العامة ليس إلزاما عليه إعداد جدول الاهتلاك، وعلى مستوى المحاسبة التحليلية فإن قيمة الإيجار تحسب له مباشرة التكلفة السنوية للاستثمار، وفيما يخص التسجيل المحاسبي المتعلق بالاستئجار التمويلي يزيل المؤجر تكلفة الأصل من ميزانيته ويثبت تلك القيمة في حساب مديني عقود الإيجار التي تعادل القيمة الحالية لعقد الإيجار، وتدرج المؤسسة المستأجرة قيمة الأصول (القيمة الأصلية ومخصص الاهتلاك) كبنء مستقل ضمن الأصول الثابتة وقيمة الالتزام الخاص بها (مجموع الإيجارات المتبقية) ضمن الخصوم طويلة الأجل وبالتالي عدم ظهور مصروف الإيجار، وفي حالة رد الأصل المستأجر يتم إزالة حساباته الخاصة، أما فيما يتعلق بالاستئجار التشغيلي تظهر في حسابات المؤجر الإيرادات الشهرية التي يحصلها على أنها إيراد إيجار، وتظهر مدفوعات الإيجار في حسابات المستأجر على أنها مصروفات إيجار وبذلك لا يسجل في حسابات المستأجر أي أصل أو التزام متعلق بعملية الاستئجار، وغالبا ما يطلق عليه التمويل الخفي لأن التعهد بمدفوعات الإيجار في المستقبل لا تظهر كالتزام في الميزانية الخاصة بالمستأجر. (23)

11-1- التخفيف التدريجي من عبء الرسم على القيمة المضافة : حيث يسمح

التمويل بالاستئجار بتقسيم قيمة هذا الرسم على مدة حياة العقد ويتم دفعها من خلال أقساط الإيجار، بمعنى أن كل جزء من أقساط الإيجار يشمل جزء من TVA لتخفيف عبئه.

مما سبق ذكره يمكن القول أن التمويل بالاستئجار يحقق مزايا عديدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مما يمثل بديلا تمويليا مناسباً لها، حيث يتماشى مع طبيعة احتياجاتها المالية إلا أنه وبالرغم من الإيجابيات التي يحققها التمويل بالاستئجار للمستأجر، إلا أنه ينطوي على عدد من السلبيات.

2- سلبيات التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يعاني التمويل بالاستئجار من بعض العيوب بالنسبة للطرف المستأجر، وتتمثل هذه العيوب في ما يلي: (24)

1-2- خسارة القيمة المتبقية من قيمة الأصل المستأجر بعد انتهاء مدة الإيجار: حيث يعاب على التمويل بالاستئجار أنه يخدم مصلحة المؤسسة المؤجرة، حيث تتمتع بملكية الأصل مدة فترة الإيجار، إضافة إلى استفادتها من القيمة المتبقية للأصل الذي يعود لها رغم استيفاء معظم قيمته من أقساط التأجير.

2-2- عواقب عدم القدرة على الدفع: فعند عجز المؤسسة المستأجرة عن تسديد أقساط التأجير تجد نفسها مجبرة على تحمل عواقب عدم الدفع وتعويض المؤسسة المؤجرة على أساس ما تم الاتفاق عليه.

3-2- ارتفاع التكلفة: مقارنة بتكلفة القرض البنكي تعتبر تكلفة القرض الإيجاري أعلى، ويعود هذا الارتفاع عند الأخذ بعين الاعتبار قيمة الإيجار المدفوعة من المستأجر إلى المؤجر مع مراعاة تغطية كل من إهلاك الأصل، تكلفة المال المستثمرة، تكلفة الخدمة المقدمة والأخطار المحتملة.

2-4- القيود والصعوبات: هناك قيود وصعوبات مرافقة للحصول على المواصفات والخصائص المطلوبة، والالتزام بما يقدمه المؤجر، كما أنه غير متوفر بالنسبة لجميع الأصول.

وبالرغم من السلبيات التي يعاني منها التمويل بالاستئجار يبقى هذا النوع من التمويل يشكل بديل فعال لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لما يتميز به من إيجابيات تتعد عيوبه وتتماشى مع احتياجات هذا النوع من المؤسسات.

ثالثاً- أهمية التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسة المؤجرة

يلجأ المؤجر إلى الاستثمار في التمويل بالاستئجار لما له من أهمية ومزايا تعود عليه بالنفع، وتتمثل أهميته في ما يلي:

1-1- تأمين الأموال الخاصة المستثمرة بضمانات قوية: يحظى المؤجر بحق

ملكية الأصل، وهو ما يعتبر تأميناً حقيقياً على الاستثمار المؤجر، هذا ما يجعله دائن متميز مقارنة بمنظمات الإقراض الأخرى، حيث يمكن للمؤجر أن يضع حداً لحق المستأجر في الانتفاع بالاستثمار واسترجاعه بالتراضي أو عن طريق أمر غير قابل للاستئناف يصدر عن رئيس محكمة مكان إقامة المؤجر في حالة التوقف عن دفع قسط إيجاري واحد بعد إشعار مسبق لمدة 15 يوماً، مما يتيح له إمكانية التصرف في الاستثمار. (25)

2-1- متابعة الأصول المؤجرة: تسمح الصيانة الدورية والتأمين على الأصول المؤجرة التي توفرها للمستأجرين، باسترجاع الأصول بحالة جيدة، خصوصاً بالنسبة للأصول الحساسة التي تتطلب متابعة مستمرة ومن نوع خاص، إضافة إلى توثيق العلاقة بين المؤسسات المالية والمؤسسات الصناعية، سواء المنتجة للأجهزة والآلات أو المستخدمة لها، أي تحقيق علاقة مباشرة بين رأس المال المالي ورأس المال الصناعي، وتغيير اتجاه هذه المؤسسات نحو التوظيف الطويل والمتوسط الأجل من خلال إيجاد توظيف الادخار على أساس العائد الحقيقي من الاستثمار (الدخل) وليس على أساس العائد الافتراضي (سعر الفائدة). (26)

3-1- استرداد ثمن المعدات والفائدة وهامش الربح: يلتزم المستأجر بسداد الأجرة المتفق حولها والتي تتحدد على ضوء التكاليف التي تكبدها المؤجر والفائدة المستحقة عن هذه المبالغ مضافاً إليها هامش ربح للمؤجر مرتفع مقارنة بعمليات الائتمان الأخرى لأن المؤجر لا يخضع للقواعد الخاصة بالعمولات والفوائد التي تخضع لها البنوك التجارية. (27)

4-1- الاستفادة من القيمة الباقية: فالمؤجر يتمتع بملكية الأصل خلال مدة الإيجار وكذا أقساط التأجير، إضافة إلى إمكانية الاستفادة من القيمة الباقية للأصل من خلال بيعه وتحقيق فائض قيمة.

رابعا- أهمية التمويل بالاستئجار بالنسبة للمورد

- من شأن التمويل بالاستئجار أن يحقق مزايا بالنسبة للمورد تتمثل في ما يلي:
- ✓ يوفر للمورد تصريف منتجاته مع فرصة الحصول على ثمنها فوراً أو في أقرب وقت ممكن نتيجة لتعامله مع مؤسسات لها قدرة مالية معتبرة؛ (28)
 - ✓ المساهمة في زيادة أرباحه مما يكفل له فرصة تطوير قدراته الإنتاجية ومن ثم القدرة على المنافسة عن طريق تحديث المنتجات؛
 - ✓ المساهمة في التسويق لمنتجاته والرفع من مبيعاته وخلق أسواق جديدة؛
 - ✓ الحصول على قيمة الأصل فوراً يبعد المورد عن حالات عدم التسديد.

يتضح مما سبق أن التمويل بالاستئجار له أهمية كبيرة تعود على كل الأطراف الداخلة في العملية التمويلية، وهو ما يبرر دور هذا الأسلوب التمويلي في حل مشاكل

تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا انتشاره في مختلف أنحاء العالم وتطوره الايجابي مع تطور الزمن.

المطلب الثالث: تقييم قرار التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعد اتخاذ قرار التمويل من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين أهم القرارات التي تؤثر على نشاط المؤسسة ونموها، لذلك يتطلب من المدير المالي للمؤسسة دراسة البدائل التمويلية المتاحة كل على حدة والتعرف على مختلف الايجابيات والسلبيات والمخاطر المحتملة، وكذا اعتماد الأساليب العلمية في تحديد تكلفة كل بديل حتى تسهل المفاضلة بين مختلف البدائل، وفي حالة التمويل بالاستئجار يعد الاقتراض من أجل الشراء من البدائل الأساسية لعملية المفاضلة، ويمكن التطرق لتقييم قرار التمويل بالاستئجار من خلال العناصر الموالية:

أولاً- مقارنة بين التمويل البنكي والتمويل بالاستئجار

يعتبر التمويل البنكي من التمويلات التقليدية والهامة في اقتصاديات الدول والتي تلجأ لها المؤسسات للحصول على تمويل احتياجاتها المالية بمختلف أنواعها، غير انه نتيجة للضوابط الكثيرة وكذا التشدد في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لخصوصياتها وارتفاع مخاطر تمويلها ظهر التمويل بالاستئجار كأسلوب مستحدث متخصص في تمويل احتياجات هذا النوع من المؤسسات والذي يراعي نوعا ما خصوصياتها، لذلك وجد اختلاف في عدة جوانب بين التمويل البنكي والتمويل بالاستئجار .

ويمكن المقارنة بين نوعي التمويل من خلال العناصر الموضحة في الجدول الموالي:

جدول رقم (04) : مقارنة بين التمويل البنكي والتمويل بالاستئجار

عناصر المقارنة	التمويل البنكي	التمويل بالاستئجار
طبيعة التمويل	قرض نقدي	قرض عيني
مدة التمويل	قصير،متوسط، طويل الأجل	متوسط وطويل الأجل
الضمان	ضمانات شخصية أو عينية	ملكية الأصل المؤجر من طرف المؤسسة المستأجرة
مبلغ التمويل	من 70 الى 80 % من مبلغ الاستثمار	100% من قيمة التمويل
الملكية	القرض يصبح ملكا للمؤسسة طالبة القرض	ملكية الأصل تبقى لدى المؤسسة المؤجرة

مقابل التمويل	تسديد أقساط القرض البنكي	الالتزام بتسديد أقساط التأجير
الخيار في نهاية الفترة	لا يوجد أي خيار	3 خيارات: - إما شراء الأصل - إعادة استئجار الأصل - إرجاع الأصل
مدة الإجراءات	طويلة نوعا ما	قصيرة نسبيا

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مجموعة من المراجع.

يتضح جليا من خلال الجدول السابق أن هناك عدة اختلافات بين التمويل البنكي والتمويل بالاستئجار تتمثل في ما يلي:

✓ يوفر التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة قرضا نقديا يتم من خلاله شراء الأصول، على عكس التمويل بالاستئجار الذي يوفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة قرضا عينيا من خلال تزويدها بالأصول المطلوبة وفقا للمواصفات التي يحددها المستأجر؛

✓ لا يركز المؤجر على الضمانات لأن ضمان قرضه هو ملكية الأصل غير أنه في بعض الحالات عند ارتفاع درجة المخاطرة يمكن أن تطلب ضمانات إضافية، عكس التمويل البنكي الذي يركز على الضمانات ويتشدد في توفيرها مقابل التمويل؛

✓ تحصل المؤسسة المستأجرة على تمويل كامل وهو ما يوفر لها الأموال لاستخدامات أخرى على عكس التمويل البنكي الذي تساهم فيه بنسبة معينة من أموالها الخاصة؛

✓ في حالة الاقتراض بغرض شراء أصل ما فإن ذلك يخلق قيود أمام المؤسسة في قراراتها المستقبلية، على عكس الاستئجار الذي لا يعطي الحق للمؤجر في وضع قيود على قرارات الإدارة بشأن الحصول على قروض مستقبلية أو على سياسة استثمارها وتوزيع أرباحها ومن ثم التخلص من قيود الاقتراض؛

✓ قصر مدة الإجراءات كون مؤسسات التمويل التأجيري متخصصة في هذا النوع من التمويل وهو ما يجعلها على دراية كاملة بأسواق الأصول، عكس التمويل البنكي الذي يتميز بطول مدة الإجراءات نوعا ما؛

✓ يوفر التمويل بالاستئجار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انتهاء العقد 3 خيارات إما إمتلاك الأصل أو إعادة استئجاره لمواصلة الاستفادة منه، وإما إرجاع الأصل ومن ثم القدرة على تكييف التجهيزات مع التطور التكنولوجي، عكس التمويل البنكي الذي يضمن شراء الأصل وامتلاكه بمجرد الحصول على التمويل وهو ما يمكن أن يعرض المؤسسة لخطر التقادم التكنولوجي.

كل الاختلافات سابقة الذكر بين التمويل بالاستئجار والتمويل البنكي توضح أن

التمويل بالاستئجار يحتوي على عدة مزايا مقارنة بالاقتراض البنكي وهو ما يجعله يشكل بديلا ملائما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكنها من الحصول على الأصول واستخدامها في نشاطاتها بدلا من شرائها عن طريق الاقتراض، خاصة في ظل التشدد والضوابط العديدة المفروضة على تقديم التمويل البنكي لهذا النوع من المؤسسات.

ثانيا- العوامل المؤثرة على قرار الاستئجار مقابل الاقتراض والشراء

هناك عدة عوامل من شأنها التأثير على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند اتخاذ قرار الاستئجار أو الاقتراض والشراء، وتشمل هذه العوامل على اعتبارات مالية واعتبارات غير مالية:

1- الاعتبارات المالية: تتمثل الاعتبارات المالية فيما يلي:

✓ **التوفر المتزايد للائتمان:** قد يوفر الاستئجار ميزة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تسعى إلى الحد الأقصى للرافعة المالية، فأحيانا يمكن للمؤسسة أن تحصل على أموال أكثر ولمدة أطول في ظل التأجير مما يكون عليه في حالة قرض مضمون بالموجودات، إضافة إلى أن بعض التأجيرات لا تظهر في كشف الميزانية على عكس امتلاك هذه الأصول، مما يعطي للمؤسسة بروز أقوى في تحليل الائتمان ويترك قدرات اللجوء للاستدانة للمؤسسة كاملة وهو ما يسمح باستخدام رافعة تمويل أكثر (29)، وتجدر الإشارة إلى أنه في الوقت الحالي تتطلب معايير المحاسبة بأن تحول جميع عقود الإيجار الرأسمالية إلى رأس المال، بمعنى القيمة الحالية لمدفوعات الاستئجار يجب أن يتم احتسابها وإظهارها إلى جانب الديون وعلى جانب المطلوبات من كشف الميزانية، وأن نفس المقدار يجب أن يتم إظهاره كأحد الموجودات في جانب الموجودات من كشف الميزانية المحاسبية.

✓ **الفروق في التكاليف:** تعتبر التكاليف من المؤثرات التي تتدخل في قرار التأجير أو الاقتراض والشراء ويتم الأخذ بالحسبان التكاليف التالية: (30)

- الفروق في تكاليف الصيانة، فقد يكون الاستئجار أقل تكلفة لأنه لا يتضمن تكاليف صيانة واضحة ومحددة ولكن يجب أن لا ينسى بأن تكاليف الصيانة يتم إضافتها لمدفوعات الاستئجار السنوية؛

- تكاليف التقادم الفني للأصول: هناك اعتقاد شائع أن تكاليف استئجار الأصل تكون أقل من تكاليف تملكه إذا كان التقادم الفني لهذا الأصل كبيرا وسريعا؛

✓ **الفروق الضريبية:** إذا كان معدل الضريبة التي يدفعها المؤجر مختلفا عن معدل الضريبة التي يدفعها مستخدم الأصل فإن تكلفة الاستئجار تكون مختلفة عن تكلفة التملك، بحيث أن أحدهما تكون أقل من الأخرى، فإذا كانت المؤسسة المستأجرة قادرة على الانتفاع من الوفر الضريبي باستئجاره بدلا من شرائه فذلك في مصلحتها، بحيث يمكن للمؤجر الاستفادة أيضا من الوفر الضريبي الناتج عن استثماره في الأصل المؤجر وبالتالي يمكن أن يتفق مع المستأجر على تكلفة إيجار منخفضة؛ (31)

✓ **القيمة المتبقية للأصل:** في حالة امتلاك المؤجر للأصل بعد انتهاء عقد الإيجار وكانت قيمة الأصل عالية تكون تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره، وواقعياً هذه الظاهرة ليست دون قيود، فإذا كان التقدم الفني والتكنولوجي للأصل كبير فان القيمة المتبقية له تنخفض كثيراً، ومن ناحية أخرى إذا كانت القيمة المتبقية للأصول يتوقع أن تكون مرتفعة في المستقبل فإن التنافس بين المؤسسات المؤجرة سيزداد وسيؤدي إلى انخفاض في أفساط الإيجار إلى درجة تزول فيها أهمية القيمة المتبقية، لذا فان وجود قيمة متبقية للأصل لا تعني بالضرورة أن تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره. (32)

2- اعتبارات غير مالية: يقدم أسلوب التمويل بالاستئجار مزايا غير مالية ذات أهمية تأخذ في عين الاعتبار ومن شأنها التأثير على قرار التمويل بالاستئجار أو الاقتراض والشراء ومن بينها:

✓ يوفر التمويل بالاستئجار للمؤسسة المستأجرة أموال كانت ستصرف على شراء أصول سينتفع منها مؤقتاً وتترك عاطلة؛

✓ اللجوء إلى التمويل بالاستئجار يعفي المستأجر من بعض الإجراءات المحاسبية ففي ظل المحاسبة العامة لا يقوم بإعداد جدول الاهتلاك أما في المحاسبة التحليلية يعطى قسط التكلفة السنوية للأصل مباشرة؛ (33)

✓ مقارنة باللجوء إلى البنك وطلب الحصول على القرض من أجل شراء الأصل وما يترتب عن ذلك من إجراءات إدارية طويلة نوعاً ما، تعتبر إجراءات التمويل بالاستئجار أبسط خاصة وأنه في بعض الحالات يتكفل المورد بإعداد وتحضير الملف؛

✓ نتيجة للتطور التكنولوجي الذي أصبح سمة من سمات هذا العصر ووجود عدة صناعات تعتمد على المعدات المتطورة، يوفر التمويل بالاستئجار للمؤسسة إمكانية إلغاء العقد قبل نهاية المدة، وكذا إرجاع الأصل بعد انتهاء مدة التأجير ليتم الحصول على أصول أكثر تطوراً وبالتالي تكييف تجهيزاتها مع التطور التكنولوجي في حين أن هذه الميزة لا يتم الحصول عليها في حالة الشراء.

ثالثاً- المفاضلة بين الاستئجار أو الاقتراض والشراء من وجهة نظر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستأجرة

حتى يتم اللجوء إلى التمويل بالاستئجار واعتباره بديلاً للاقتراض والشراء من وجهة نظر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يجب التعرف على تكلفة كل عنصر وتحديدتها وكذا تدفقاته النقدية والاختيار بين أقلهم تكلفة حتى يتم اتخاذ القرار على أساس سليم.

وعادة ما يتم تقييم الاقتراحات الاستثمارية على أساس التدفقات النقدية المتوقعة وليس على أساس الأرباح المتوقعة، وتنقسم التدفقات النقدية إلى نوعين هما: تدفقات نقدية داخلية مثل الإيرادات النقدية، وتدفقات نقدية خارجية مثل المصروفات النقدية، وعند قيام المستأجر بالمفاضلة بين قرار الشراء أو قرار الاستئجار فإنه يهتم فقط

بالتدفقات النقدية الخارجة التي تتعلق بقرار الشراء أو قرار التأجير كون التدفقات النقدية الداخلة هي نفسها سواء تم تأجير الأصل أو شرائه، وتجدر الإشارة إلى أن التدفقات النقدية الخارجة الأخرى كالمصرفونات التسويقية مثلا لا تتأثر بالقرار المتخذ إذ تظل قيمتها ثابتة بغض النظر عما إذا كانت الآلة مستأجرة أو مشتراة. (34)

1- تكلفة التمويل بالاستئجار

تكلفة الاستئجار عبارة عن القيمة الحالية لدفعات الإيجار المستقبلية مخصومة بمعدل الفائدة الذي يجب أن تدفعه المؤسسة إلى البنك إذا اقترضت مبلغا مماثلا لقيمة الآلة ولذات الفترة الزمنية، حيث أن تكلفة الاقتراض تمثل معدل الخصم المناسب لدفعات الإيجار لأن خطر دفعات الإيجار من وجهة نظر المؤجر مماثل لخطر تسديد القرض من وجهة نظر المقرض.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك عدة اعتبارات يجب أخذها في الحسبان عند تحديد تكلفة الاستئجار، وتتمثل هذه الاعتبارات في ما يلي:

- يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار في عملية احتساب دفعة الإيجار التوفير الضريبي من إهلاك المعدات والقيمة المتبقية للمعدات والتي يستفيد منها المؤجر؛
- يؤخذ بعين الاعتبار أعباء صيانة المعدات التي يتحملها المؤجر كجزء من عقد الإيجار، إذا كان عليه تقديم خدمات الصيانة.

2- تحديد تكلفة الاقتراض والشراء

تكلفة الاقتراض والشراء عبارة عن القيمة الحالية لدفعات تسديد القرض وتكلفة الصيانة مطروحا منها القيمة الحالية للتوفير الضريبي الناتج عن طرح الفائدة على القرض والاهلاك والصيانة كنفقات، زائد القيمة المتبقية للتجهيزات، كلها مخصومة بمعدل الفائدة على الاقتراض.

وبعد حساب كل من القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار والقيمة الحالية لتكلفة الاقتراض والشراء وجب مقارنتهما حتى يتم اتخاذ قرار التمويل وفقا للتكلفة الأقل.

ومما سبق يمكن القول أن هناك مبررات عديدة تجعل من التمويل بالاستئجار بديلا ملائما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على وجه الخصوص، وتنبع أهمية هذا الأسلوب من المزايا الكثيرة التي يحققها للطرف المستأجر، وكأي أسلوب تمويلي فإن التمويل بالاستئجار ينطوي على سلبيات غير أن ايجابياته تحتل مكانة أكبر، وحتى تتخذ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قرارها باللجوء إلى التمويل بالاستئجار على المدير المالي أن يحسن المفاضلة بينه وبين الاقتراض والشراء من حيث التكلفة، بناء على تحديد التدفقات النقدية الخارجة وخصمها بمعدل الفائدة بعد استبعاد الوفر الضريبي للحصول على القيمة الحالية للتدفق النقدي للقيمة الاجارية للبدلين ومقارنتهما، إضافة إلى الأخذ بعين الاعتبار عدة اعتبارات

مالية وغير مالية حتى يتم اتخاذ القرار التمويلي السليم.

الخاتمة

استنادا إلى ما تم عرضه في صلب هذه الورقة البحثية يتضح أن التمويل بالاستئجار أسلوب تمويلي حديث يتضمن من المزايا والمنافع ما يجعل منه تقنية تمويلية تتماشى مع طبيعة احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل المشاكل المالية الحادة التي تعاني منها والناجمة عن ضعف تمويلها الذاتي من جهة وكذا صعوبة حصولها على التمويل البنكي لعدم توفر شروط الاقتراض التي تفرضها البنوك من جهة أخرى.

فالتمويل بالاستئجار مرتبط بفكرة أن اكتساب الأرباح ينشأ عن استخدام الأصول وليس امتلاكها وهو ما يسمح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالحصول على تجهيزات وآلات حديثة وأصول ثابتة واستعمالها، وكذا تمكينها من خلق الأموال من الأصول المستأجرة نفسها، بمعنى تمكين المؤسسة الصغيرة والمتوسطة المستأجرة من دفع أقساط الإيجار بالاعتماد على الموارد المالية المحصلة من استغلال الأصل المؤجر نفسه، كما يلائم هذا الأسلوب التمويلي كلا من المؤسسات الناشئة وكذا المؤسسات التي تتميز بالنمو السريع والتي تحتاج إلى توسيع نشاطها، إضافة إلى أن التمويل بالاستئجار يراعي نوعا ما خصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يخص قلة الضمانات المتوفرة للحصول على التمويل بصفة عامة، ففي ظل هذا التمويل تعتبر ملكية الأصل في حد ذاته ضمانا للجهة المؤجرة وهو ما يزيح الصعوبات المتعلقة بتوفير الضمانات بالنسبة لهذه المؤسسات، وكذا تخفيض كلفة خطر عبئ التقادم التكنولوجي فهو يعد بديلا مناسباً للاستفادة من المعدات التي تخضع للتطور الفني السريع المستمر وهو ما يوفر لها إمكانية تحديث وسائل إنتاجها وتكييفها مع التطورات التكنولوجية لزيادة قدرتها التنافسية وهذه السمة لا تتوفر لهذه المؤسسات في حالة الشراء، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة القائمة تجد صعوبات كبيرة في الحصول على تمويل جديد من أجل تجديد معداتها من جهة وكذا التكلفة التي تتحملها جراء وجود معدات غير متطورة ولا تتماشى مع التطورات الإنتاجية من جهة أخرى، وعموما يمثل التمويل بالاستئجار بديلا تمويليا ملائما لحل مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصوصا مع وجود عدة صيغ تتماشى مع مختلف احتياجاتها التمويلية.

ومن خلال دراسة الموضوع تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ✓ يعتبر التمويل بالاستئجار تقنية تقوم على فكرة القرض مع اختلاف العلاقة بين المؤسسة المقرضة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقترضة، فهي ترتبط بفكرة أن اكتساب الربح ينشأ من استخدام الأصل وليس امتلاكه، وهو ما يلائم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ظل محدودية

- تمويلها الذاتي من جهة وكذا الصعوبات التي تواجهها للاقتراض من باقي المصادر الخارجية من جهة أخرى؛
- ✓ على الرغم من اتصاف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالمخاطر التمويلية العالية إلا أنه يمكنها الحصول بسهولة على التمويل بالاستئجار على عكس الحصول على القروض ويرجع ذلك إلى الضمانات البسيطة الواجب توفرها في أسلوب التمويل بالاستئجار عكس التمويلات الأخرى وما تتطلبه من ضمانات تفتقر لها هذه المؤسسات من جهة، وكذا قلة الإجراءات المتبعة
- ✓ يعتبر التمويل بالاستئجار بديلاً ملائماً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في حالة التوسعات الجديدة، بدلاً من الاقتراض من البنوك وكذا طرح أسهم جديدة أو البحث عن شركاء جدد وما يكلفها من تكاليف وصعوبات؛
- ✓ يساهم التمويل بالاستئجار في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال التغلب على مشاكلها التمويلية وبالتالي القدرة على التوسع والاستمرارية، وكذا توفير إمكانية تكيف تجهيزاتها مع التطورات التكنولوجية وهو ما يساعدها على الإبداع في مجال نشاطها؛
- ✓ على الرغم من المزايا العديدة التي يتسم بها التمويل بالاستئجار إلا أن عملية اتخاذ قرار تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بهذا الأسلوب التمويلي تتطلب دراسة دقيقة ومفاضلة قائمة على أسس علمية حتى يتم اتخاذ القرار الصائب والذي يتماشى مع إستراتيجية المؤسسة وأهدافها المسطرة.
- وفي الأخير يمكن تقديم التوصيات التالية:
- ✓ العمل على التعريف بأسلوب التمويل بالاستئجار وتوصيل المعلومات الضرورية حول هذه التقنية التمويلية خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- ✓ تشجيع إنشاء مؤسسات مالية متخصصة في هذا الأسلوب التمويلي وموجهة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مما يساهم في التركيز أكثر على التمويل الفعلي لهذا القطاع خاصة في ظل أهميته المتزايدة في مختلف اقتصاديات الدول؛
- ✓ العمل على إزالة كل العقبات التي من شأنها التأثير سلباً على تطور هذا الأسلوب التمويلي مما يحد من فعاليته في حل مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هوامش المادّة العلمية:

1. وزارة المالية المصرية، تطبيق التأجير التمويلي في قطاع المشروعات الصغيرة

- والمتوسطة، ص11، نقلا عن الموقع الإلكتروني www.sme.gov.eg، تاريخ الاطلاع 2014-01-04.
2. أسعد حميد العلي، إدارة المصارف التجارية - مدخل إدارة المخاطر-، الذاكرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 248.
3. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر، 2007، ص76.
4. ميشال بيار الشرتوني، الوجيز في الدراسات المصرفية والتجارية، المؤسسة الحديثة للكتاب، الطبعة الأولى، بيروت، 2010، ص09.
5. فيلالي بومدين، إشكالية تمويل المشروعات الاقتصادية في الوطن العربي، ص ص 04-05، نقلا عن الموقع الإلكتروني: www.reefnet.gov.sy، تاريخ الاطلاع: 01-04-2014.
6. دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، ص ص 410-411.
7. Florence et Jacqueline Delahaye, Finance d'entreprise : manuel et applications, dunod, 4 éme édition , Paris, 2013, p 374.
8. الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص79.
9. محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010، ص ص 688-689.
10. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2008، ص103.
11. عبد المعطي أرشيد حسين وحسني علي خربوش، أساسيات الإدارة المالية، دار زهران، عمان، 2010، ص 185.
12. Florence et Jacqueline Delahay, op cit, p 375 .
13. محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص686.
14. أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعية، قسنطينة، دون ذكر سنة النشر، ص ص 51-52.
15. سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومداخله المالية، المحاسبية، الاقتصادية، التشريعية والتطبيقية، مكتبة الإشعاع الفنية، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2000، ص 07.
16. بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي: دراسة مقارنة، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص 29.
17. برايان كويل، مرجع سابق، ص38.
18. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، منشأة المعارف، الجزء الثاني، الإسكندرية، 2003، ص559.
19. نفس المرجع، ص560.
20. Jacques Teulié et Patrick Topsacalian ,Finance, 2éme édition , Vuibert,

paris,2006, p266.

- 21 . منير ابراهيم هندي، مرجع سابق،ص 562.
22. Eric Garrido , Le Cadre Economique et Réglementaire du Crédit-Bail , Tome 1 , Paris , 2002 , p 36 .
23. عبد الحلیم عمار غربي، مرجع سابق،ص440.
- 24 . عدنان تايه النعيمي وياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2007، ص180.
- 25 . منير إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص ص558-559.
- 26 . سماح طلحي، قرض الإيجار وإشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أم البواقي، 2007، ص114.
- 27 . بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سابق، ص32.
- 28 .المرجع نفسه، ص 33.
- 29 . محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص694.
- 30 . المرجع نفسه، ص ص694-695.
- 31 . سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص178.
- 32 .محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص695.
- 33 . سماح طلحي، مرجع سابق، ص121.
- 34 . منير ابراهيم هندي، مرجع سابق،

