



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير



المرجع : ...../2019

المهذبان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: علوم مالية ومحاسبية

التخصص: مالية المؤسسة

## مذكرة بعنوان:

# قرض الإيجار كإستراتيجية لتمويل المشاريع الاستثمارية- دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب -

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية (ل.م.د.)  
تخصص " مالية المؤسسة "

تحت إشراف:

رامي حريد

إعداد الطلبة:

- شريري إكرام

- هميسي سليمة

## لجنة المناقشة

| الصفة        | الجامعة                                | اسم ولقب الأستاذ |
|--------------|--|------------------|
| رئيسا        | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله | حريز هشام        |
| مشرفا ومقررا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله | حريد رامي        |
| مناقشا       | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله | بويحة سعاد       |

السنة الجامعية 2018/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



## شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بعظمة جلاله وله الشكر على منه علينا بالتوفيق والتيسير وإنارة درب المسير، وأفضل الصلاة على سيد الأولين والآخرين وإمام المتقين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، وعلى آله الطاهرين، وصحبه أجمعين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين وبعد...

نتقدم بخالص عبارات الشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل "رامي حريد" الذي كان لنصائحه وتوجيهاته القيمة أثناء فترة إشرافه على هذه الدراسة، الأثر الأكبر في إعدادها بالشكل المطلوب.

كما نتوجه بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بتقييم هذا العمل، ولكل من ساعدنا على انجاز هذا العمل من قريب أو بعيد



## إهداء :

الحمد لله ربّي العالمين نحمده حمد الشاكرين، ونشكره شكر  
الحامدين، ونصلي ونسلم على المبعوث رحمة للعالمين، اللهم صلي  
وسلم وبارك عليه وعلى آله وصحبه أجمعين

أهدي ثمرة جهدي أولا وقبل كل شيء إلى سبب وجودي ونجاحي إلى  
من رباني ورسم لي طريق الحياة وأنار لي الدرب ووفرا لي جميع  
الظروف المساعدة للوصول إلى هذا المستوى، إلى من هم أقرب إلى قلبي  
في الوجود أبي وأمي أطلب من الله عز وجل أن يحفظهما لي وأطال الله  
في عمرهما.

إلى قدوتي ومنهجي في الحياة إخوتي وأخواتي: صونية، عاطف، أمينة،  
بوبكر، لقمان، هاجر أيمن وسوسن، حفظهم الله لي  
إلى كل الأهل والأحباب وجميع أفراد عائلتي وأصدقائي قريبين كان أم  
بعدين

إلى من كان له الفضل بعد ربي في إتمام هذا العمل أستاذي: رامي حريد  
إلى كل الذين قدموا يد العون والمساعدة لي في هذا العمل

إلى كل من ملأ قلبي ولم يسعه قلبي  
«أهدي هذا العمل تقديرا وعرفانا لهم»

إكرام

## إهداء :

الحمد لله ربي العالمين نحمده حمد الشاكرين، ونشكره شكر الحامدين،  
ونصلي ونسلم على المبعوث رحمة للعالمين، اللهم صلي وسلم وبارك عليه  
وعلى اله وصحبه أجمعين...اهدي ثمرة عملي المتواضع إلى:

إلى الشمعة التي أنارت دربي، الصدر الحنون والقلب الرقيق إلى اعز  
من املك في الدنيا، الحبيبة الطاهرة الوفية، والملاك الصافي، إلى من يهواها  
القلب واسأل الله أن يرعاها، أمي الحبيبة.

إلى من ناضل من أجلي لأرتاح وهياً لي أسباب النجاح الذي سعى جاهدا إلى  
تربيتي وتعليمي أبي العزيز اسأل الله أن يحفظه ويرعاه.

إلى الروح التي سكنت روحي إلى من به أكبر وعليه أعتمد...إلى الشمعة  
التي تنير لمة حياتي...إلى من بوجوده اكتسب قوة ومحبة لا حدود لها...إلى  
زوجي الحبيب.

إلى إخوتي وأخواتي وأبنائهم،

إلى عائلتي "هميسي، سويعد"

إلى كل صديقاتي، إلى كل من ملأ قلبي ولم يسعه قلبي.

سليمة

## الملخص:

تعتبر المشاريع الاستثمارية الإطار الحقيقي لعملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية لمختلف الدول وذلك نظرا للدور المحوري والأساسي الذي تلعبه في تحريك عجلة التنمية من خلال توفير مناصب الشغل وزيادة الناتج الداخلي الخام وخلق القيمة المضافة. غير أنه على الرغم من هذه المزايا وأخرى للمشاريع الاستثمارية فإنها لا تزال تواجه العديد من المشاكل والصعوبات التمويلية التي تعترض نموها وتطورها والتي ترجع في أغلب الأحيان إلى الخصائص التي تتميز بها المشاريع الاستثمارية في مراحل نشأتها الأولى. ومن أجل تخطي تلك العقبات ظهرت في الآونة الأخيرة تقنيات حديثة لتمويل هذه المشاريع الاستثمارية من بينها قرض الإيجار الذي يتماشى مع خصائصها واحتياجاتها المالية.

يهدف هذا البحث إلى دراسة فعالية قرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المشاريع الاستثمارية، وذلك من خلال تسليط الضوء على المفاهيم الأساسية لهذه التقنية، وتوضيح دورها بالنسبة للمشاريع الاستثمارية، مع الإشارة إلى واقع ممارسة هذه التقنية في كل من الجزائر والمغرب.

**الكلمات المفتاحية:** المشاريع الاستثمارية، التمويل، قرض الإيجار.

## Résumé

Les projets d'investissement sont considérés comme un véritable cadre de processus de développement économique et sociale de différents pays. Compte tenu de son rôle pivot et fondamental dans la progression du développement par la création d'emplois, augmenter le produit intérieur brut, et crée la valeur ajouté. Malgré les avantages des projets d'investissement, ils sont faits toujours face à de nombreux problèmes et difficultés de financement. Ce qui entrave leur croissance et leur développement, qui sont souvent retournés aux caractéristiques des projets d'investissement à premières étapes de son lancement. Afin de passer ces obstacles, des techniques récentes ont été mises au point pour financer ces projets d'investissement, notamment crédit-bail, qui correspond à leurs caractéristiques et à leurs besoins financiers.

Le but de cette étude est d'étudier l'efficacité du crédit-bail en tant que technologie moderne de financement de projets d'investissement en soulignant les concepts de base de cette technologie et en expliquant son rôle pour les projets d'investissement, en se référant à la réalité de la pratique de cette technologie en Algérie et au Maroc.

**Mots clés :** projets d'investissement, finance, crédit-bail.

# فهرس المحتويات



| الصفحة  | العنوان  |
|---|--|
| I   | شكر وتقدير.....  |
| III-II  | الإهداء.....   |
| IV  | الملخص.....  |
| VI  | فهرس المحتويات.....  |
| IX  | فهرس الجداول.....  |
| X   | فهرس الأشكال.....  |
| XI  | فهرس الآيات القرآنية والأحاديث النبوية.....  |
| ب - ر   | مقدمة  |
| الفصل الأول: مفاهيم عامة حول المشاريع الاستثمارية |  |
| 02  | تمهيد.....   |
| 12-3  | المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار.....   |
| 7-3   | المطلب الأول: مفهوم الاستثمار، خصائصه ومحدداته.....  |
| 08  | المطلب الثاني: أهداف الاستثمار.....  |
| 12-9  | المطلب الثالث: أصناف الاستثمار.....  |
| 22-13   | المبحث الثاني: عموميات حول المشاريع الاستثمارية.....   |
| 16-13   | المطلب الأول: مفهوم وخصائص المشاريع الاستثمارية.....   |
| 18-16   | المطلب الثاني: أهداف المشاريع الاستثمارية.....   |
| 22-18   | المطلب الثالث: أنواع المشاريع الاستثمارية.....   |
| 37-23   | المبحث الثالث: مراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية والصعوبات التمويلية التي تواجهها أثناء مراحل نشأتها الأولى..... |
| 33-23   | المطلب الأول: مراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية.....   |
| 35-34   | المطلب الثاني: القرار الاستثماري: مفهومه، خصائصه، مراحل، ومبادئه.....  |
| 37-36   | المطلب الثالث: الصعوبات التمويلية التي تواجهها المشاريع الاستثمارية أثناء مراحل نشأتها الأولى.....                     |
| 38  | خلاصة الفصل.....   |



| الفصل الثاني: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية  |   |
|--|---|
| 40   | تمهيد.....  |
| 51-41  | المبحث الأول: أساسيات حول قرض الإيجار.....  |
| 43-41  | ✓ المطلب الأول: نشأة قرض الإيجار.....   |
| 48-43  | ✓ المطلب الثاني: تعريف قرض الإيجار وخصائصه.....   |
| 51-48  | ✓ المطلب الثالث: مراحل عملية قرض الإيجار.....   |
| 68-52  | المبحث الثاني: أنواع قرض الإيجار، أثاره القانونية وجوانبه المحاسبية والمالية.....               |
| 58-52  | ✓ المطلب الأول: أنواع قرض الإيجار.....  |
| 62-58  | ✓ المطلب الثاني: الآثار القانونية لعقد قرض الإيجار وانقضاءه.....                                |
| 68-62  | ✓ المطلب الثالث: الجوانب المحاسبية والمالية لقرض الإيجار.....                                   |
| 77-69  | المبحث الثالث: مميزات قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية، وأهميته في الاقتصاد الوطني..... |
| 73-69  | ✓ المطلب الأول: مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية.....                       |
| 75-73  | ✓ المطلب الثاني: مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمؤجر.....                                    |
| 76-75  | ✓ المطلب الثالث: أهمية قرض الإيجار بالنسبة للموردين وللاقتصاد الوطني.....                       |
| 77   | خلاصة الفصل.....  |
| الفصل الثالث: قرض الإيجار كإستراتيجية لتمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب- |   |
| 79   | تمهيد.....  |
| 88-80  | المبحث الأول: واقع تطبيق قرض الإيجار في المغرب.....   |
| 83-80  | ✓ المطلب الأول: مراحل تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب.....                             |
| 85-83  | ✓ المطلب الثاني: شركات التمويل عن طريق قرض الإيجار في المغرب.....                               |
| 88-85  | ✓ المطلب الثالث: دراسة إحصائية لواقع وتطور قرض الإيجار بالمغرب.....                             |
| 110-89   | المبحث الثاني: واقع تطبيق قرض الإيجار في الجزائر.....   |
| 96-89  | ✓ المطلب الأول: الإطار القانوني، التنظيمي والجبائي لقرض الإيجار في الجزائر....                  |
| 105-96   | ✓ المطلب الثاني: شركات قرض الإيجار العاملة في الجزائر.....                                      |

|         |  |
|---------|--|
| 110-105 | ✓ المطلب الثالث: تحليل واقع قرض الإيجار في الجزائر ومقارنته مع المغرب..... |
| 111     | .....خلاصة الفصل.....  |
| 116-113 | الخاتمة  |
| 127-118 | قائمة المراجع  |
|         | الملاحق  |

فهرس الجداول

| الرقم | عنوان الجدول   | الصفحة |
|-------|--|--------|
| 1-2   | حجم قرض الإيجار حسب القارات خلال الفترة 2008-2016                            | 43     |
| 2-2   | مقارنة بين التأجير التمويلي والتأجير التشغيلي                                | 57-56  |
| 1-3   | تطور نشاط قرض الإيجار بالمغرب (1965-2017)                                    | 83-82  |
| 2-3   | شركات التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب                                    | 84     |
| 3-3   | توزيع التمويل بقرض إيجار المنقولات حسب نوع الأصول المؤجرة                    | 86     |
| 4-3   | توزيع التمويل بقرض إيجار المنقولات حسب قطاع النشاط                           | 87     |
| 5-3   | توزيع التمويل بقرض إيجار العقارات حسب نوع الأصول المستعملة                   | 88     |
| 6-3   | تطور عدد المؤسسات الممارسة لنشاط التمويل بقرض الإيجار في الجزائر (1997-2016) | 104    |

| الرقم | عنوان الشكل   | الصفحة |
|-------|---|--------|
| 1-1   | محددات الاستثمار  | 07     |
| 2-1   | أنواع الاستثمار   | 12     |
| 3-1   | أنواع المشاريع الاستثمارية  | 22     |
| 4-1   | مراحل المشروع الاستثماري  | 33     |
| 1-2   | مراحل سير عملية قرض الإيجار   | 51     |
| 2-2   | تقنية البيع وإعادة التأجير  | 53     |
| 3-2   | تقنية قرض الإيجار المظهر  | 54     |
| 4-2   | تقنية التأجير الرفعي  | 55     |
| 1-3   | تطور حجم القروض الممنوحة من طرف الشركات الجزائرية<br>المتخصصة في قرض الإيجار للقطاع خلال الفترة (2011-2013)   | 107    |
| 2-3   | تطور حجم القروض الايجارية الممنوحة من طرف الشركات المغربية<br>المتخصصة في قرض الإيجار خلال الفترة (2007-2013) | 108    |



## فهرس الآيات والأحاديث النبوية

### أولاً: فهرس الآيات القرآنية

| الرقم | اسم السورة  | رقم الآية | الصفحة |
|-------|-------------|-----------|--------|
| 01    | سورة الطلاق | الآية 6   | 44     |
| 02    | سورة القصص  | الآية 26  | 44     |

### ثانياً: فهرس الأحاديث النبوية

| الرقم | اسم الحديث   | اسم الراوي                          | الصفحة |
|-------|--|-------------------------------------|--------|
| 01    | "من استأجر أجيراً فليعلمه أجره"  | رواه البيهقي                        | 44     |
| 02    | "أعط الأجير أجره، قبل أن يجف عرقه"   | رواه ابن ماجية                      | 45     |
| 03    | "ثلاثة أنا خصمهم يوم القيامة، رجل أعطى بي ثم غدر، ورجل باع حراً فأكل ثمنه، ورجل استأجر أجيراً فاستوفى ولم يوفه أجره" | صحيح البخاري مع فتح الباري لابن حجر | 45     |

# مقدمة

### تمهيد:

تلعب المشاريع الاستثمارية دورا هاما في تحقيق تنمية اقتصادية أفضل و اشملى، وذلك نظرا للدور المحوري والأساسي الذي تلعبه في تحريك عجلة التنمية، باعتبارها أحسن وسيلة لاستغلال الطاقات البشرية، الطبيعية والمالية، إلا أن نمو هذه المشاريع الاستثمارية وتطورها يظل مرتبط بمدى تجاوزها لمشكلة التمويل التي تظل المحدد الرئيسي لقراراتها المتعلقة بالاستثمار. إذ أن عملية التمويل هي الهدف الأساسي الذي تسعى إليه المشاريع وهي من أبرز ما يعيق تطور المشاريع الاستثمارية في مرحلة الانطلاق والتوسع ما يجعلها تواجه صعوبات كبيرة خاصة في ظل اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر تمويل داخلي في غالب الأحيان فتكون غير كافية لتغطية مختلف احتياجاتها عبر مراحل نشاطاتها التجديدية والتوسعية، فلا يكون أمامها إلا خيار اللجوء للتمويل الخارجي كالقروض من القطاع المصرفي التقليدي التي عادة ما تكون محدودة بسبب غياب الضمانات وارتفاع تكاليفها وعدم إمكانية تسديدها وتسديد خدماتها في أجال الاستحقاق ما يجعل هذه الطريقة غير مجدية في غالب الأحيان، وأمام هذه الصعوبات المالية أصبح من الضروري البحث عن مصادر وآليات أخرى للتمويل خارج القطاع المصرفي التقليدي لتكون بديلة للمصادر التمويلية الكلاسيكية (التقليدية)، ومن هذا المنطلق تم ابتكار واستخدام تقنيات تمويلية حديثة تساهم في حل هذه الصعوبات المالية، ومن بين هذه البدائل التمويلية تقنية قرض الإيجار.

إن قرض الإيجار يعد وسيلة جديدة للتمويل والذي يتم من خلاله تجاوز الصعوبات السابقة باعتباره مصدر تمويلي يلبي الحاجات المالية للمشاريع بعد عجز مصادر التمويل الأخرى (داخلية أو خارجية) وعدم قدرتها على تلبيتها، ولقد لعبت هذه التقنية دورا بارزا في تنمية وتطوير بعض القطاعات الاقتصادية في اغلب الدول المطبقة له باعتباره فرصة إضافية منحت لأصحاب المشاريع لتمويل استثماراتهم بالإنشاء أو التجديد أو التوسيع، لأجل هذا سارعت الدول خاصة الدول النامية إلى إدراج تشريع خاص ينظم ويحكم هذه العملية للاستفادة منها في تمويل الأصول العقارية والمنقولة. منها الجزائر وباعتبارها من الدول النامية وكتبعية اقتصادية للدول الكبرى ومحاولة منها للدخول إلى اقتصاد السوق بعد إدراكها لأهمية هذه التقنية قامت بلعب دور كبير في دعم مستويات التمويل بهذه التقنية وذلك من خلال وضع قوانين وتشريعات منظمة له.

### إشكالية الدراسة:

على ضوء ما تقدم نصل إلى طرح الإشكالية التي نود معالجتها والتي تتمحور حول التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى فعالية قرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المشاريع الاستثمارية؟ وما هو واقع ممارسة هذه التقنية في كل من الجزائر والمغرب؟

ومن أجل الإحاطة بكل جوانب الدراسة وللإجابة عن التساؤل الرئيسي تم صياغة واختيار مجموعة من الأسئلة الفرعية كما يلي:

- ✓ ما هي المشاكل والصعوبات التمويلية التي تواجهها المشاريع الاستثمارية أثناء مراحل نشأتها الأولى؟
- ✓ لماذا يعتبر قرض الإيجار تقنية تمويلية فعالة للمشاريع الاستثمارية؟
- ✓ ما هو واقع تمويل المشاريع الاستثمارية بتقنية قرض الإيجار في كل من الجزائر والمغرب؟

### فرضيات الدراسة:

- بغرض الفهم الجيد للموضوع والإحاطة بجوانبه تم وضع الفرضيات التالية:
- ✓ يعتبر ضعف التمويل الذاتي وعدم وجود مؤسسات متخصصة في تمويل المشاريع الاستثمارية الناشئة من المشاكل التمويلية التي تعترض المشاريع الاستثمارية أثناء مراحل نشأتها الأولى.
  - ✓ يعتبر قرض الإيجار تقنية تمويلية فعالة للمشاريع الاستثمارية لأنه يتماشى مع خصائصها واحتياجاتها التمويلية.
  - ✓ بالرغم من التسهيلات القانونية والامتيازات الجبائية المتعددة التي تدل على الاهتمام المتزايد للجزائر بتقنية قرض الإيجار إلا أن نشاطه لا يزال ضعيفا مقارنة بمثيله في المغرب.

### أهداف الدراسة:

- من بين الأهداف التي يراد تحقيقها من خلال هذه الدراسة:
- ✓ الوقوف على حقيقة إشكالية تمويل المشاريع الاستثمارية والمشاكل والعقبات التي تواجهها أثناء مراحل نشأتها الأولى.
  - ✓ المساهمة في إبراز دور تقنية قرض الإيجار كحل لإشكالية تمويل المشاريع الاستثمارية والتي نجحت في تطبيقها معظم البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء.



✓ تسليط الضوء على واقع تقنية قرض الإيجار في الجزائر والإجراءات المتعلقة بتنظيمها والمشاكل التي تعيق تطويرها.

✓ إبراز واقع تقنية قرض الإيجار في المغرب، والوقوف على مدى نجاح هذه التقنية التمويلية التي تعتبر من أهم مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية في مراحل نشأتها الأولى.

### أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في النقاط التالية:

✓ الأهمية البالغة للمشاريع الاستثمارية في الاقتصاد من خلال مساهمتها الفعالة في عملية التنمية بشقيها الاقتصادي والاجتماعي.

✓ أهمية قرض الإيجار كتقنية تمويلية حديثة للمشاريع الاستثمارية في ظل صعوبة الحصول على مصادر التمويل التقليدية خاصة مراحل نشأتها الأولى.

✓ الاستفادة من التجربة المغربية في مجال التمويل بقرض الإيجار ومحاولة إسقاطها على الجزائر.

### دوافع اختيار الموضوع:

تكمن دوافع اختيار الموضوع محل الدراسة " قرض الإيجار كإستراتيجية لتمويل المشاريع الاستثمارية - دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب - " إلى جملة من الأسباب نذكر منها:

✓ **الأسباب الذاتية:** إعجابنا بالموضوع لحدائته وارتباطه بالتخصص العلمي الذي ندرسه، وإثراء هذا الموضوع نظرا للنقص الملحوظ في الدراسات الخاصة حوله. وحاولنا تسليط الضوء على تقنية قرض الإيجار باعتبارها من بين التقنيات الحديثة لتمويل المشاريع الاستثمارية، وهذا لما تمتاز به من عناصر مهمة عن باقي التمويلات.

✓ **الأسباب الموضوعية:** نظرا للأهمية المتزايدة لقطاع المشاريع الاستثمارية في دفع عجلة الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى الرغبة في معرفة إشكالية التمويل التي تعتبر أحد أهم العقبات التي تقف أمام إنشاء وتطور المشاريع الاستثمارية، ورغبة للمساهمة في لفت الانتباه إلى ضرورة إيلاء مزيد من الاهتمام بتقنية قرض الإيجار نظرا للمزايا التي تتمتع بها، والتي تجعلها تساهم في تجاوز الصعوبات والمشاكل التمويلية التي تعاني منها.

### منهج الدراسة:

تماشياً مع طبيعة الموضوع ومن أجل الإجابة عن الأسئلة المطروحة وإثبات صحة الفرضيات، اعتمدنا على منهجين أساسيين هما:

✓ **المنهج الوصفي:** اعتمدنا عليه في وصف المشاريع الاستثمارية والمشاكل والصعوبات التي تواجهها هذه المشاريع، وكذلك في وصف تقنية قرض الإيجار وتوضيح الآثار المترتبة عن هذه التقنية وفي الأخير استعراض مزايا وعيوب تقنية قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية.

✓ **المنهج التحليلي:** اعتمدنا عليه في الجانب التطبيقي للدراسة من خلال تقديم الإحصائيات المتعلقة بتقنية قرض الإيجار وتحليل واقعها في الجزائر والمغرب.

### حدود الدراسة:

تتمثل الحدود الزمنية لدراستنا في الفترة الممتدة من سنة 1965 إلى غاية 2017، من خلال الاعتماد على الإحصائيات المقدمة والمنشورة من قبل الجمعية المهنية لشركات التمويل. أما الحدود المكانية فقد قمنا بدراسة حالة الجزائر والمغرب من خلال عرض الجوانب النظرية والتطبيقية لقرض الإيجار بالإضافة إلى الدور الذي تلعبه تقنية قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية.

### صعوبات الدراسة:

لقد واجهنا في دراستنا مجموعة من الصعوبات تتمثل أساساً في صعوبة الحصول على المراجع والإحصائيات المتعلقة بقرض الإيجار في المغرب.

### الدراسات السابقة:

اعتمدنا في دراستنا على مجموعة من الدراسات السابقة سواء تلك المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية أو بقرض الإيجار، وفيما يلي سنقوم باستعراض أهمها:

- دراسة من إعداد سماح طلحي، وهي أطروحة دكتوراه تحت عنوان: "دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - مع الإشارة لحالة الجزائر -"، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي الجزائر، 2013-2014.

قسمت الباحثة دراستها إلى أربعة فصول، حيث تناولت في الفصل الأول الإطار المفاهيمي والنظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فيما تطرقت في الفصل الثاني إلى إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثم تطرقت في الفصل الثالث إلى فعالية البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة، أما الفصل الرابع والأخير فتناولت فيه واقع ودور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. وقد توصلت الباحثة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن تأخر صدور القوانين والتشريعات التي تنظم هذه التقنيات الحديثة كان سببا قويا في غياب الممارسة الميدانية لها.

- دراسة من إعداد رامي حريد، وهي أطروحة دكتوراه تحت عنوان: "البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة- دراسة حالة الجزائر -، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015".

قسم الباحث دراسته إلى خمسة فصول، أولها متعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإشكالية تمويلها، ثانيها حول رأس المال المخاطر كتقنية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثالثها حول صيغ التمويل في المصارف الإسلامية ومدى ملائمتها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رابعها حول قرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الفصل الخامس والأخير فكان حول واقع البدائل التمويلية للإقراض وسبل النهوض بها. وقد توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها: تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غالبا صعوبات في الحصول على قروض مصرفية طويلة الأجل في المراحل الأولى من نشأتها، بسبب شدة المخاطر وعدم تماثل المعلومات، على الرغم من التسهيلات القانونية والامتيازات الجبائية التي تدل على اهتمام الدولة بتقنية قرض الإيجار إلا أن نشاط قرض الإيجار في الجزائر لا يزال ضعيفا.

- دراسة من إعداد سوسن زيرق، وهي أطروحة دكتوراه تحت عنوان: "مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة ميدانية بولاية سكيكدة 2010-2015، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2016-2017".

تضمنت هذه الدراسة أربعة فصول، حيث تناولت الباحثة في الفصل الأول الإطار العام لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثم استعرضت في الفصل الثاني إلى الإطار النظري والفكري لقرض الإيجار، فيما تطرقت في الفصل الثالث إلى أهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أما الفصل الرابع والأخير فتناولت فيه الدراسة الميدانية بولاية سكيكدة. وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: عدم توافق المبادئ النظرية لقرض الإيجار مع واقعه العملي فيما يتعلق بإمكانية التمويل الكلي للأصل، الضمانات والخيارات المتاحة في نهاية مدة الإيجار.

- دراسة من إعداد خالد طالبي، وهي مذكرة ماجستير تحت عنوان: "دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر -"، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010-2011.

قسم الباحث دراسته إلى ثلاثة فصول، حيث تطرق في الفصل الأول إلى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثم تناول في الفصل الثاني القرض الإيجاري وأهميته كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الفصل الثالث والأخير فتناول فيه تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقرض الإيجاري في الجزائر. وقد توصل الباحث دراسته إلى مجموعة من النتائج أهمها: بالرغم من الإجراءات المتخذة من قبل الدولة إلا أن القرض الإيجاري يبقى تقنية غير معروفة وقليلة الاستعمال مقارنة بباقي أنواع التمويل، وذلك بسبب عدم معرفة المستثمرين بالقرض الإيجاري من جهة، وقلة المؤسسات المالية التي تقدم خدمات القرض الإيجاري من جهة أخرى.

- دراسة من إعداد شهرزاد برجى، وهي مذكرة ماجستير تحت عنوان: "إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة ابوبكر بلقايد، تلمسان، 2011-2012".

قسمت الباحثة دراستها إلى ثلاثة فصول، حيث تناولت في الفصل الأول مفاهيم عامة حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثم تطرقت في الفصل الثاني إلى مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الفصل الثالث والأخير فتناولت فيه تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية والمصادر الأكثر ملائمة. وقد توصلت الباحثة في دراستها إلى مجموعة من النتائج أهمها: يعتبر مشكل التمويل أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، نظرا لعزوف البنوك الجزائرية على تمويل هذه المؤسسات.

- دراسة من إعداد Amina Beladel، وهي مذكرة ماجستير تحت عنوان:

**"Le crédit-bail une alternative de financement des entreprises en Algérie**  
جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012-2013".

قسمت الباحثة دراستها إلى أربعة فصول، حيث تناولت في الفصل الأول عموميات حول قرض الإيجار، ثم تطرقت في الفصل الثاني إلى مختلف جوانب قرض الإيجار، فيما تناولت في الفصل الثالث المعالجة المحاسبية لقرض الإيجار، أما الفصل الرابع والأخير فتطرق فيه إلى واقع قرض الإيجار في المؤسسات الجزائرية. وقد توصلت الباحثة في دراستها إلى مجموعة من النتائج أهمها: قرض الإيجار هو البديل التمويلي الوحيد الذي يوفر إمكانية تمويل بنسبة 100% من مبلغ الاستثمار وبدون ضمانات.



- دراسة من إعداد عبد المالك مهري، وهي مذكرة ماجستير تحت عنوان: "دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري - دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بتبسة -، الجزائر، 2012-2013".

تضمنت هذه الدراسة ثلاثة فصول، حيث تطرق الباحث في الفصل الأول إلى التأصيل النظري لدراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، ثم تناول في الفصل الثاني الدراسة المالية للمشروعات الاستثمارية، أما الفصل الثالث والأخير فتناول فيه دراسة تطبيقية للجدوى المالية لبعض المشروعات المقترحة على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وكالة ولاية تبسة. وقد توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن الغرض الأساسي من دراسة الجدوى المالية للفرض الاستثمارية، هو الوقوف على الآثار المالية المترتبة، من خلال التقدير الدقيق لحجم الأموال اللازمة لتنفيذ وتشغيل المشروع، وكذا تحديد المصادر المختلفة للتمويل والتكاليف المترتبة عنها، وفي الأخير إجراء مفاضلة بين الهياكل التمويلية المقترحة واختيار أنسبها.

- دراسة من إعداد نصر الدين بن مسعود، وهي مذكرة ماجستير تحت عنوان: "دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010".

قسم الباحث دراسته إلى أربعة فصول، تطرق في الفصل الأول إلى مفاهيم عامة حول المشاريع الاستثمارية، ثم تناول في الفصل الثاني الدراسة التفصيلية للمشروع الاستثماري، أما الفصل الثالث فتناول طرق تقييم المشاريع الاستثمارية، ثم تناول في الفصل الرابع والأخير دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف. وقد توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن دراسة المشروع تساعد على اتخاذ القرار حول أفضل المشاريع الاستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر مما يؤدي إلى ترشيد القرار الاستثماري.

- دراسة من إعداد زبير عياش، سميرة منصرة، وهي تحت عنوان: "التمويل بالاستئجار كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة 1، 2014".

تضمن هذا المقال ثلاثة محاور أساسية، حيث تناول الباحثين في المحور الأول أساسيات حول التمويل بالاستئجار، ثم تطرقا في المحور الثاني إلى مبررات اللجوء إلى التمويل بالاستئجار، أما المحور الثالث والأخير فتناولوا فيه تقييم قرار التمويل بالاستئجار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وقد توصلت هذه

الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: يعتبر التمويل بالاستئجار بديلا ملائما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في حالة التوسعات الجديدة، بدلا من الاقتراض من البنوك وكذا طرح أسهم جديدة.

### هيكل الدراسة:

بهدف الإلمام قدر المستطاع بكافة جوانب الموضوع قمنا بتقسيم دراستنا إلى 3 فصول، بالإضافة إلى مقدمة وخاتمة، حيث تطرقنا في المقدمة إلى إشكالية الدراسة، فرضياتها وأهميتها بالإضافة إلى أهدافها. كما تطرقنا أيضا إلى أسباب اختيارنا لهذا الموضوع والمنهج المتبع كما استعرضنا مختلف الدراسات السابقة التي تناولت موضوعنا سواء بشقيه النظري والتطبيقي معا أو التي تناولت أحدهما فقط، أما الخاتمة فخصصت لاستعراض أهم النتائج المتوصل إليها، التوصيات المقترحة بالإضافة إلى آفاق الدراسة.

### الفصل الأول: مفاهيم عامة حول المشاريع الاستثمارية.

سنقوم في هذا الفصل بعرض أهم التعاريف المعتمدة للاستثمار وكذلك عرض أهم الخصائص التي تميزه، بالإضافة إلى إبراز محدداته، أهدافه وأنواعه. كما سنقوم باستعراض التعاريف المختلفة للمشاريع الاستثمارية وإبراز خصائصها، أهدافها وأنواعها، وكذا التطرق إلى مراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية، القرارات الاستثمارية والصعوبات التمويلية التي تواجهها المشاريع الاستثمارية أثناء مراحل نشأتها الأولى.

### الفصل الثاني: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية.

سنحاول في هذا الفصل إعطاء لمحة تاريخية عن نشأة تقنية قرض الإيجار وتطورها، استعراض مختلف تعاريفها وخصائصها بالإضافة إلى المراحل التي تمر بها. كما سنقوم بالتطرق إلى أنواع قرض الإيجار، الالتزامات والحقوق المترتبة عن هذا العقد، الأسباب التي تؤدي إلى انقضائه، ثم سنقوم بإبراز الجوانب المحاسبية لقرض الإيجار وفق مختلف المقاربات، بالإضافة إلى المفاضلة بين قرار الاستئجار أو الاقتراض والشراء. وكذا سنقوم أيضا بتقييم تقنية قرض الإيجار من خلال إبراز مختلف المزايا والعيوب التي توفرها لكل أطراف العقد.

### الفصل الثالث: قرض الإيجار كإستراتيجية لتمويل المشاريع الاستثمارية- دراسة

#### مقارنة بين الجزائر والمغرب -

سنقوم في هذا الفصل بتوضيح مراحل تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار في المغرب وكذا الشركات العاملة به. كما سنقوم بالتطرق الى دراسة إحصائية لواقع وتطور قرض الإيجار بالمغرب خلال الفترة (2014-2017)، بالإضافة إلى التطرق لواقع تقنية قرض الإيجار في الجزائر، من خلال إبراز الإطار القانوني، التنظيمي والجبائي لها، وكذا شركات قرض الإيجار في الجزائر، ثم تحليل واقع قرض الإيجار في الجزائر ومقارنتها مع المغرب.

# الفصل الأول:

مفاهيم عامة حول المشاريع

الاستثمارية



### تمهيد:

يعتبر الإستثمار من بين العناصر الرئيسية المحركة لوتيرة التنمية الإقتصادية والإجتماعية وزيادة مستويات الدخل ومصادرها، ولهذا نجد الكثير من الأفراد والمتعاملين الإقتصاديين يحبذون الإحتفاظ بقدر من الموارد المالية لإستثمارها في مختلف أوجه النشاط الإستثماري المتاح، بهدف تحقيق عائد معين يسمح لهم بتعظيم الإستفادة من الموارد وزيادة مستوى الرفاهية في المستقبل.

وتمثل المشاريع الإستثمارية أهم هذه الإستثمارات نظرا لما تتطلبه من نفقات وموارد وما يترتب عنها من آثار تنعكس نتائجها مباشرة في تحقيق أهداف المؤسسة. فالمشاريع الإستثمارية تعتبر أداة فعالة لتحقيق جميع الأهداف الإقتصادية للمجتمع من خلال رفع مستويات الإنتاج التي تحقق الاكتفاء الذاتي.

ومن أجل بلوغ تلك الأهداف يستخدم متخذو القرارات الإقتصادية أداة تعرف بدراسة الجدوى، حيث أن اتخاذ القرار الإستثماري الرشيد والعقلاني يستوجب تقييم المشاريع الإستثمارية من عدة نواحي وذلك لإختيار البديل الأفضل الذي يعطي أكبر عائد.

وبالرغم من الدور الإقتصادي والإجتماعي الذي تلعبه المشاريع الإستثمارية في مختلف الإقتصاديات الوطنية، إلا أنها واجهت ولا تزال تواجه العديد من تحديات السوق التي تعترض نشأتها ونموها، حيث تواجه هذه المشاريع غالبا صعوبات في الحصول على التمويل في المراحل الأولى من نشأتها.

وعلى ضوء هذا سنحاول في هذا الفصل إبراز ما يلي :

### المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الإستثمار.

### المبحث الثاني: عموميات حول المشاريع الإستثمارية.

### المبحث الثالث : مراحل إعداد و تنفيذ المشاريع الإستثمارية والصعوبات التمويلية

التي تواجهها أثناء مراحل نشأتها الأولى.

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار

يعد الاستثمار العصب الرئيسي للتنمية الاقتصادية لما يحققه من زيادة في ثروة المجتمع وفي طاقاته الإنتاجية، وحتى في إستغلال موارده إستغلالاً أمثل، لذا فإن معظم الإقتصاديين الذين تناولوا دراسة المشاريع الاستثمارية يركزون على مفهوم الاستثمار وعناصره دون ذكر مفهوم للمشاريع، وهذا نظراً لعملية التكامل والإرتباط الموجودة بينهما، وحتى نتمكن من إعطاء مفهوم الاستثمار قدراً من التحليل والإهتمام يتناسب مع قيمته، تبين لنا أن نتطرق إلى الحديث في مبحثنا هذا عن الاستثمار بصفة عامة وأهم العناصر التابعة له.

**المطلب الأول: مفهوم الاستثمار، خصائصه ومحدداته.**

**المطلب الثاني: أهداف الاستثمار.**

**المطلب الثالث: أنواع الاستثمار.**

**المطلب الأول: مفهوم الاستثمار، خصائصه ومحدداته.**

للإستثمار دور كبير في تعبئة الموارد المالية وعناصر الإنتاج ومحاولة إستغلالها بطريقة فعالة، من أجل تحقيق أقصى قدر ممكن من التوفيق بين الموارد المحدودة والرغبات التي تمثل جوهر المشكلة الاقتصادية، كما ويتمتع الإستثمار بخصائص ومميزات عديدة تفرقه عن أوجه النشاط الإقتصادي، فالإستثمار يستحال وجوده من دون التضحية بقيم أو مبالغ مالية مؤكدة، هذه التضحية قد تكون سبباً كافياً للعزوف عن مختلف أنواع الإستثمارات، ولكن في الواقع توجد العديد من العوامل والمحددات التي يمكن أن تؤثر على قرار المستثمرين.

**أولاً: مفهوم الاستثمار:** لقد تعددت التعاريف والمفاهيم المتعلقة بالإستثمار من طرف المفكرين والإقتصاديين إلا أن هذه التعاريف تتضمن الكثير من التشابه، ويمكن التعرض للبعض منها فيما يلي:

يعرف الإستثمار بأنه التخلي عن استخدام أموال حالية لفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص45.

كما يعرف الإستثمار بأنه التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاك حالي وذلك بقصد الحصول على منفعة مستقبلية أكبر يمكن تحقيقها من إشباع استهلاك مستقبلي<sup>1</sup>.

كما عرف على أنه عبارة عن توظيف للأموال في المدى الطويل في أشكال مختلفة من أجل الحصول على عوائد موزعة على فترات زمنية مستقبلية متتالية<sup>2</sup>.

وتم تعريفه على أنه توظيف للأموال المتاحة (المؤكد) في أصول متنوعة للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل (غير مؤكدة)<sup>3</sup>.

كما يمكن القول أن الإستثمار هو عبارة عن الإضافة إلى الطاقة الإنتاجية أي بمعنى آخر الإضافة إلى رأس المال<sup>4</sup>.

كما يمكن إعتبار الإستثمار على أنه التضحية بإشباع رغبة إستهلاكية حاضرة وذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل<sup>5</sup>.

كما عرف أيضا على أنه استخدام لرأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي بحيث يكون الإستثمار مقبولا، إلا إذا تطابق مع المعايير المعمول بها أو حقق الأرباح المنتظرة<sup>6</sup>.

وعلى ضوء كل ما سبق يمكننا تعريف الإستثمار على أنه عبارة عن توظيف للأموال الفائضة في أدوات ومجالات إستثمارية متنوعة بهدف تحقيق عائد أو ربح يساعد على زيادة ثروة المستثمر في المستقبل.

**ثانيا: خصائص الإستثمار:** يتميز الإستثمار بمجموعة من المميزات المشتركة والخصائص العامة نذكر منها ما يلي<sup>7</sup>:

- <sup>1</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الإستثمار، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012، ص18.
- <sup>2</sup> - عبد الحميد برحومة، محددات الإستثمار وأدوات مراقبتها " إعداد نموذج قياسي للإستثمار بالجزائر للفترة : 1994 - 2004 "، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006-2007، ص 6.
- <sup>3</sup> - دريد كامل آل شبيب، الإستثمار والتحليل الإستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2009، ص15.
- <sup>4</sup> - طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2008، ص13.
- <sup>5</sup> - عمر قريد، تحسين مناخ الإستثمار الأجنبي كآلية لتفعيل تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و تمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص26.
- <sup>6</sup> - الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التفسير المالي (الإدارة المالية )، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص 335.
- <sup>7</sup> - نصر الدين نمري، الموازنة الإستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الإستثماري "دراسة حالة مشروع كهربية السكك الحديدية لصاحبة الجزائر العاصمة"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص 5.

- أن الإستثمار عملية اقتصادية، فهو عبارة عن مجموعة من النشاطات الإقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية؛
- يتعلق الإستثمار بتوجيه الأصول الرأسمالية بمختلف أشكالها المادية، المالية، البشرية والمعلوماتية، وإعتمادا على ذلك فإن الإستثمار يوجه لتحقيق عوائد متباينة ويتوقف نوع هذه العوائد على الهدف الرئيسي للمستثمر وعلى أبعاد التأثيرات الإستثمارية في الإقتصاد والمجتمع؛
- وجود قيم حالية تم التوضيح بها؛
- وجود فترة زمنية للإستثمار تقع ما بين لحظة البدء بالتوضيح إلى حين الحصول على العوائد المستقبلية؛
- ثمة مخاطر تصاحب الاستثمار نظرا لعدم تأكد تحقق العائد في المستقبل، إذا فالاستثمار مبني على توقعات معينة تخص تحقيق عوائد غير مؤكدة في المستقبل، وهذا ما يتطلب إجراء دراسات معينة ترتكز على أسس ومبادئ علمية تسمح بتقليل درجة المخاطرة وعدم التأكد وتضفي نوع من الرشادة والعقلانية في اتخاذ القرار الاستثماري.

**ثالثا: محددات الاستثمار:** هناك العديد من العوامل المحددة والمتحركة في الاستثمار والتي تؤثر عليه إما إيجابا أو سلبا هذه العوامل يمكن ذكرها بإيجاز كما يلي:

**1- سعر الفائدة:** المقصود بسعر الفائدة تكلفة رأس المال المستثمر، فالعلاقة بينها وبين حجم الأموال المستثمرة علاقة عكسية، فعند زيادة سعر الفائدة ينخفض حجم الاقتراض وبالتالي انخفاض الاستثمار نتيجة لارتفاع تكلفة الاقتراض لأن سعر الفائدة يعد بمثابة المحدد الرئيسي للطلب على الأموال لغرض الاستثمار، أما عند انخفاض سعر الفائدة فذلك يؤدي لارتفاع حجم الطلب على الأموال أي حجم الاقتراض، وبالتالي ارتفاع الاستثمار نتيجة لانخفاض تكلفة الاقتراض، وتعديل الدولة ممثلة في السلطات النقدية سعر أو معدل الفائدة وهذا حسب مستوى أو حالة الاقتصاد، ففي حالة التضخم من الأفضل للدولة أن تعمل على رفع سعر الفائدة، أما في حالة الركود تعمل الدولة على تخفيض سعر الفائدة وهذا لتنشيط الاستثمار والانتقال بالاقتصاد في حالة الركود إلى الانتعاش<sup>1</sup>.

**2- الكفاية الحدية لرأس المال:** والمقصود بالكفاية الحدية لرأس المال هو الإنتاجية الحدية لرأس المال أو العائد المتوقع الحصول عليه من استثمار حجم معين من الأموال، فالعلاقة بين الإنتاجية الحدية لرأس المال والأموال

<sup>1</sup> - عبد المالك مهري، دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري 'دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بتبسة"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة و تسيير المشروع ، جامعة تبسة، الجزائر، 2012-2013، ص6.

المستثمرة هي علاقة طردية، لأنه عند ارتفاع الإنتاجية الحدية يعني ارتفاع المداخل وبالتالي التشجيع على الاستثمار ومنه زيادة الأموال المستثمرة<sup>1</sup>.

**3- التقدم التكنولوجي:** يعتبر التقدم التكنولوجي من أهم العوامل المحددة للاستثمار، حيث أن ظهور الآلات والمعدات الحديثة ومجالات البحث والتطوير وإيجاد طرق وأساليب حديثة للإنتاج أو استخدام مواد جديدة أو إحلال عناصر جديدة محل عناصر تقليدية، كل ذلك يدفع المنتج في ضوء العوامل الاقتصادية وسوق المنافسة إلى استبدال أو إحلال ما لديه من الآلات والمعدات الجديدة أو الحديثة إذا ما أراد البقاء في السوق ومن ثم يتطلب ذلك استثمارات كبيرة للإنفاق على هذه المجالات<sup>2</sup>.

**4- درجة المخاطرة:** إن العلاقة بين درجة المخاطرة والاستثمار هي علاقة عكسية، بحيث أنه كلما زادت درجة المخاطرة، انخفضت معها كمية الاستثمار، أما عندما تقل درجة المخاطرة ترتفع معها كمية الاستثمار. ولكن من جهة ثانية نجد أن العلاقة بين درجة المخاطرة والعائد هي علاقة طردية، وعليه فلا بد من توفير الحد الأدنى من الضمانات في إطار القوانين المشجعة للاستثمار خاصة في الدول النامية، وهذه المخاطرة قد ترتبط بمدى توفر الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدولة، فتوفر الاستقرار السياسي والاقتصادي يؤدي إلى انخفاض درجة المخاطرة والذي يعمل على تشجيع الاستثمار<sup>3</sup>.

وفي الأخير يمكننا الاستخلاص إلى أن عملية الاستثمار تعتمد على العديد من العوامل التي تحدد القرار الاستثماري، وفي غالب الأحيان تختلف هذه المحددات باختلاف طبيعة المشروع الاستثماري والبلد المستثمر فيه ولقد اختصرناها في العناصر السابقة الذكر التي رأينا أنها نقاط مشتركة في أغلب الأحيان وسنوضحها في الشكل التالي:

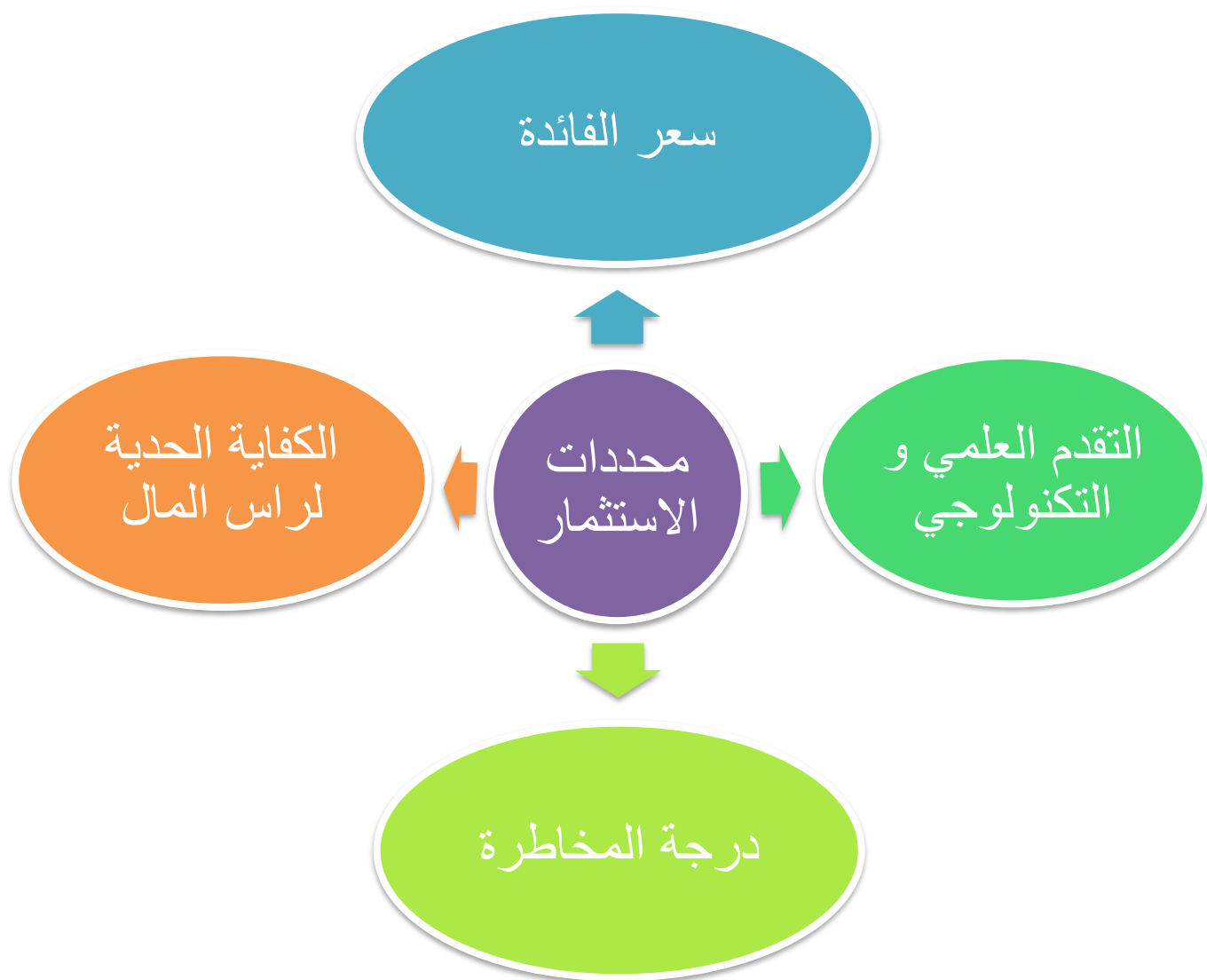
<sup>1</sup> - حكيم بن حسان، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية " دراسة حالة مؤسسة G.M.DLABELLE لصناعة الفرينة والسميد" مذكرة

ماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة الأعمال، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص 8.

<sup>2</sup> - مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012، ص 177.

<sup>3</sup> - حكيم بن حسان، مرجع سبق ذكره، ص 9.

الشكل (1-1): محددات الاستثمار



المصدر: من إعداد الباحثين.



### المطلب الثاني: أهداف الاستثمار:

يسعى المستثمرون من خلال القيام بالأنشطة الاستثمارية إلى تحقيق جملة من الأهداف، حيث يعتبر تحديد الغرض أو الهدف هي النقطة الأساسية من قيام هذه الاستثمارات، كما وتختلف أهداف الاستثمار من مستثمر إلى آخر، من قطاع اقتصادي إلى آخر ومن شكل استثماري إلى آخر بالإضافة إلى طبيعته الخاصة أو العامة، لذلك يمكن حصر الأهداف العامة لمختلف أنواع الاستثمار كالتالي:<sup>1</sup>

**أولاً: تحقيق عوائد مستقرة ومستمرة:** بمعنى أن هذه العوائد تكون ذات تدفقات غير متقطعة، وهنا يجب الاهتمام بمسألة القيمة الحالية الصافية للعوائد المعنية، بحيث تحافظ هذه العوائد على قوتها الشرائية أي على قيمتها الحقيقية من جانب، وتتجاوز تكاليف الفرص الضائعة المتأتية من التخلي عن البدائل الاستثمارية الأخرى من جانب آخر.

**ثانياً: المحافظة على الأصول المادية والمالية:** التي يمتلكها المستثمر والتي يحق له التصرف فيها وهذا بعد دراسة المخاطر المتوقعة، حيث تمكنه هذه الدراسة من تجنب هذه الأصول التأثيرات السلبية للمخاطر. ويعد هذا الهدف أمراً استراتيجياً لأن التضحية بجزء من هذه الأصول أو كلها يؤدي إما لضياع ممتلكات خاصة حققها المستثمر في نشاطات سابقة، أو يجعله تحت طائلة الديون دون أن يتمكن من الإيفاء بها في الوقت المناسب ووفقاً للشروط المحددة.

**ثالثاً: استمرار تدفق المداخيل وزيادتها بنسب متصاعدة:** ويمثل هذا الهدف أهم طموحات المستثمر للخروج من دورة حياته الاعتيادية، ولتأكيد رغباته في رفع مستويات معيشته، ومن ثم قدراته الإنتاجية، ويمكن خلال ذلك تعزيز المحفظة الاستثمارية بمزيد من النشاطات الجديدة.

**رابعاً: استمرار السيولة النقدية:** حيث رغماً أن هذه السيولة لا تعد المحور الاستراتيجي لاهتمام المستثمر الاعتيادي، إلا أنها تعتبر ضرورية كجزء من الموارد المتاحة لعدة أسباب أهمها:

- تغطية النفقات الجارية الخاصة بعمليات التشغيل، الصيانة، التصليح والتطوير؛
- إيفاء الديون المستحقة وبنفس العملات (الوطنية أو الأجنبية) التي تم تمويل هذه الديون بها؛
- مواجهة متطلبات الحياة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والصحية، ومواجهة متطلبات التنظيم الإداري للاستثمار.

<sup>1</sup> - مهري عبد المالك، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-13.

### المطلب الثالث: أصناف الاستثمار

يقصد بتصنيفات الاستثمار نوع أو طبيعة النشاط الذي سيوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عوائد، كما أن تعدد أنواع الاستثمار يختلف باختلاف النظرة إليه فقد ينظر إليه من حيث طبيعته أو من حيث القوائم بالاستثمار، كما قد تختلف النظرة وفقا لتعدد أنواع الأنشطة الاستثمارية، ولذلك فإنه من الممكن تقسيم أو تصنيف الاستثمار كما يلي:

أولاً: من حيث طبيعة الاستثمار: في هذه الحالة يصنف الاستثمار حسب نوع الأصل محل الاستثمار سواء كان حقيقيا أو ماليا:

**1- الاستثمار الحقيقي:** هو أي استثمار يهدف إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع وبمعنى آخر هو كل استثمار يؤدي إلى زيادة في الدخل القومي الإجمالي، من هنا فإن استخدام الموارد الاقتصادية أو استغلالها بشكل يضيف سلعاً أو خدمات جديدة يعتبر استثماراً بالمعنى الاقتصادي وهو استثمار حقيقي<sup>1</sup>.

**2- الاستثمار المالي:** الاستثمارات المالية هي الاستثمارات التي تكون في أصل من الأصول المالية مثل الأسهم، السندات، وشهادات الإيداع. والاستثمار المالي يمكن أن يكون قصير الأجل مثل: أدونات الخزينة وشهادات الإيداع، كما يمكن أن يكون استثماراً طويلاً الأجل مثل: الأسهم والسندات والتعهدات المكفولة<sup>2</sup>.

ثانياً: من حيث مدة الاستثمار: تصف الاستثمارات حسب مدتها إلى ثلاثة أنواع وهي على النحو التالي:

**1- استثمارات قصيرة الأجل:** تشمل هذه الاستثمارات كلا من الودائع الزمنية والأوراق المالية (الأسهم والسندات) والتسهيلات الائتمانية قصيرة الأجل من تمويل رأس المال العامل وتمويل الصادرات والواردات، وتتميز الاستثمارات قصيرة الأجل بأنها أقل خطورة من الاستثمارات طويلة الأجل من خلال عامل الزمن الذي يكون محفوظاً بالمخاطر، كما تتميز بعامل السيولة وقابليتها لتحويل إلى نقد بشكل أسرع من الاستثمارات طويلة الأجل. وتتحدد أسعار الأوراق المالية من خلال البورصات والأسواق المالية، ونجد أن عامل الزمن وتوافر المعلومات يجعل الاستثمارات قصيرة الأجل أقل خطورة عن غيرها من الاستثمارات، حيث لا توجد سوى

<sup>1</sup> - شقيري نوري موسى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 26 .

<sup>2</sup> - حميد باشوش، الاستثمارات العمومية ودورها في التنمية الاقتصادية "دراسة تحليلية للبرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2014"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015-2016، ص 29.

المخاطر التجارية التي ترجع إلى المدين لهذه الاستثمارات، وحدد البعض مدة الاستثمار قصير الأجل ما بين السنة والسنتين<sup>1</sup>.

2- استثمارات متوسطة الأجل: وهي الاستثمارات التي تقل مدة انجازها عن خمس سنوات وتزيد عن السنتين، وهي التي تكمل الأهداف الإستراتيجية التي تحددها المؤسسة.

3- استثمارات طويلة الأجل: تؤثر هذه الاستثمارات بشكل كبير على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة، وهي تتطلب رؤوس أموال ضخمة وتجاوز مدة انجازها خمس سنوات<sup>2</sup>.

ثالثا: من حيث تعدد الاستثمار: نميز هنا بين نوعين من الاستثمارات:

1- استثمار فردي: وهو القيام بعمل استثمار واحد فقط كأن يقوم الشخص (الطبيعي أو الاعتباري) بشراء أصل مادي أو شراء أصل مالي وهذا حتى لو تكررت عملية الشراء لنفس الأصل فيبقى نوع الاستثمار وفق هذا المعيار استثمار غير متعدد أي وحيد، كأن يشتري شخص سهما واحدا فقط لشركة ما أو عدد من أسهم نفس الشركة<sup>3</sup>.

2- استثمار متعدد (المحفظة): ويقصد بالمحفظة تلك التي تشتمل على أكثر من أصل ذو طبيعة مختلفة فهي تحتوي على استثمارات متعددة، وقد تضم المحفظة عددا مختلفا من الاستثمارات المالية أو المادية أو كلاهما معا في نفس الوقت. فالاستثمار يكون وحيدا حتى لو تعددت وحداته طالما أنه من نفس النوع. لكنه يكون متعدد حتى لو ضم نوعين مختلفين<sup>4</sup>.

رابعا: من حيث جنسية الاستثمار: في هذه الحالة يصنف الاستثمار إلى استثمار محلي واستثمار أجنبي:

1- استثمارات محلية: تشمل مجالات الاستثمار المحلية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي وبغض النظر عن نوع أداة الاستثمار المستخدمة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حليمة عطية، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات "دراسة حالة بورصة عمان خلال فترة 2008-2013"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 120.

<sup>2</sup> - منصور الزين، مرجع سبق ذكره، ص 22.

<sup>3</sup> - عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 37.

<sup>4</sup> - مهري عبد المالك، مرجع سبق ذكره، ص 9.

<sup>5</sup> - محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة السادسة، عمان، الأردن، 2013، ص 76.

2- الاستثمارات الخارجية (الأجنبية): وهي توظيف الأموال في مختلف المجالات والفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية مهما كانت أدوات الاستثمار المستخدمة<sup>1</sup>.

خامسا: من حيث الطبيعة القانونية: يصنف الاستثمار إلى الاستثمار العام والخاص والاستثمار المختلط:

1- الاستثمار العام: يقصد بالاستثمار العام هو ما تنفقه الدولة على شراء سلع استثمارية تلزم لإقامة المشروعات العامة، وتستهدف زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع، كذلك يتمثل الاستثمار العام في كافة أوجه الإنفاق التي تستهدف زيادة الطاقة الإنتاجية للدولة وتحسين مستوى المعيشة للمواطنين. وبصفة عامة فإن الدافع وراء الاستثمار العام يتمثل في الحاجة إلى تحقيق العديد من الأهداف الاجتماعية والاقتصادية والسياسية وتطوير الخدمات والاتجاه إلى المجالات التي لا يستطيع الاستثمار الخاص القيام بها.

ويعتبر الاستثمار العام أحد الوسائل التي تستخدمها الدولة لتحريك العملية التنموية في الاتجاه وبالشكل الذي ترغب القيام به حيث يؤدي هذا الاستثمار دورا هاما وحيويا في الاستراتيجيات التنموية للدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وبالرغم من أن مساهمة الاستثمار العام في إجمالي الناتج المحلي قد تختلف من دولة لأخرى طبقا لظروف كل دولة. إلا أنه من الصعب العثور على دولة لا تعتبر هذه المساهمات غير مهمة بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي لها<sup>2</sup>.

2- الاستثمار الخاص: ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بطابع الربح الذي يتوقعه أصحابها من وراء عملية الاستثمار، وهي تنجز من طرف الأفراد والمؤسسات الخاصة.

3- الاستثمارات المختلطة: وتتحقق هذه الاستثمارات بدمج القطاع العام والخاص لإقامة المشاريع الكبيرة التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ولها الأهمية القصوى في انتعاش الاقتصاد الوطني، حيث تلجأ الحكومات إلى رؤوس الأموال الخاصة المحلية أو الأجنبية، لأنها لا تستطيع تحقيق هذه المشاريع برأس مالها الخاص<sup>3</sup>.

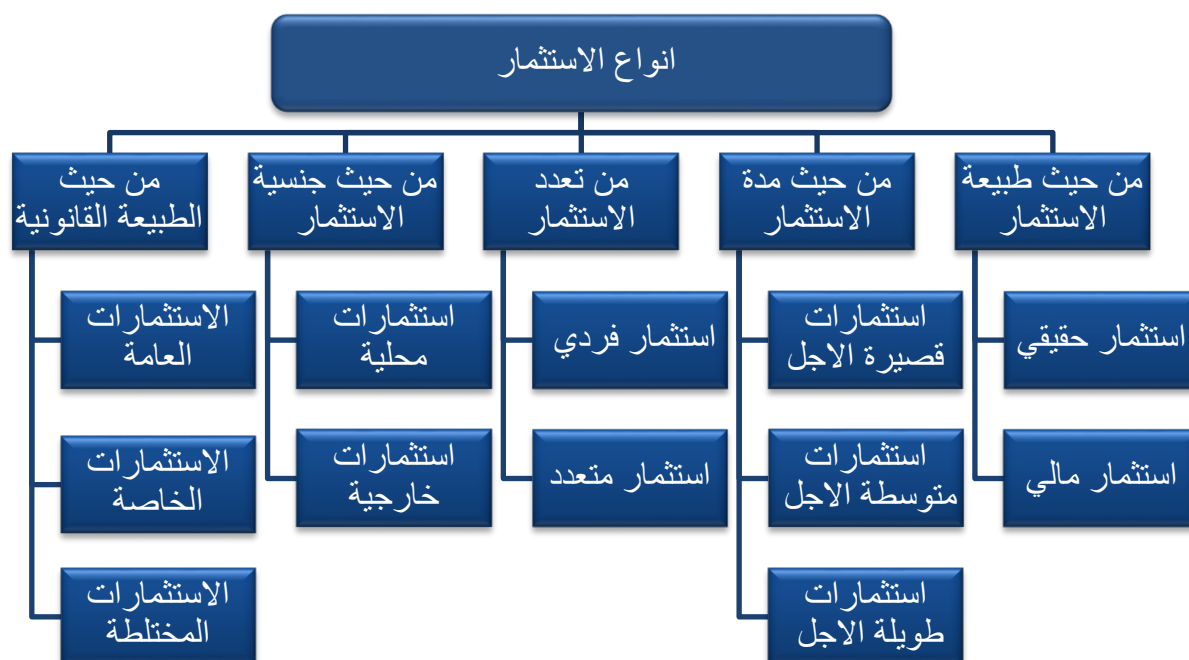
يمكن أن نلخص أنواع الاستثمار في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> - حميد باشوش، مرجع سبق ذكره، ص 29 .

<sup>2</sup> - حليلة عطية، مرجع سبق ذكره، ص 117.

<sup>3</sup> - منصور الزين، مرجع سبق ذكره، ص 21.

الشكل (1-2): أنواع الاستثمار



المصدر: من إعداد الباحثين.

في الأخير يمكن القول بأن جل ما تم التعرض إليه في هذا المطلب كان بهدف التعرف على الاستثمار من وجهة نظرية بحتة، أما فيما يخص كيفية تجسيده على أرض الواقع، فذلك يتم من خلال قيام المستثمرين بمجموعة من المشاريع الاستثمارية، هذه الأخيرة ستكون موضوع دراستنا في المبحث الموالي.

**المبحث الثاني: عموميات حول المشاريع الاستثمارية**

تعتبر المشاريع الاستثمارية العمود الفقري لأي تطور اقتصادي، ومن بين الأدوات الهامة التي يتسنى عن طريقها للدول تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة والضرورية لمقتضيات الانتقال من حالة الركود إلى حالة الانتعاش والتطور، فللمشاريع الاستثمارية أهمية كبيرة سواء على المستوى الكلي وهذا بالنسبة للاقتصاد الوطني أو على المستوى الجزئي بالنسبة للوحدات الاقتصادية، ولقد زاد الاهتمام بها بشكل كبير في الآونة الأخيرة من قبل الباحثين والاقتصاديين. ما جعلنا نتناول هذا الجزء من المفاهيم النظرية حول المشاريع الاستثمارية والذي سنتناول فيه ما يلي:

**المطلب الأول: مفهوم وخصائص المشاريع الاستثمارية.****المطلب الثاني: أهداف المشاريع الاستثمارية.****المطلب الثالث: أنواع المشاريع الاستثمارية.****المطلب الأول: مفهوم وخصائص المشاريع الاستثمارية.**

لقد تبلورة فكرة ومفهوم المشروع في الوقت الحاضر كنتاج مما أفرزته بيئة الأعمال والصناعات المختلفة التي تتسم بالتغير والحاجة الدائمة لتطوير أسواق ومنتجات جديدة، هذا ما جعلها تتميز بمجموعة من الخصائص تميزها عن غيرها من المشاريع الأخرى.

**أولاً : مفهوم المشاريع الاستثمارية**

تعتبر المشاريع الاستثمارية من المواضيع الحساسة التي تلقى اهتمام متزايد من قبل المختصين والباحثين في المجال الاقتصادي وفي هذا الإطار فقد وردت لها تعريفات متعددة نذكر منها:

يعرف المشروع الاستثماري بأنه نشاط اقتصادي تنفق عليه موارد معينة يجري تخصيصها من خلال الاختيار بين الفرص المتاحة (للمستثمر) وذلك على وفق أسس ومعايير أو أساليب تضمن مردودات اقتصادية أو غير اقتصادية كافية لاسترداد التكاليف الأساسية ولاستدامة الربحية المستهدفة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص 7.

كما يعرف المشروع الاستثماري على أنه نشاط تستخدم فيه موارد معينة وتتفق من أجله الأموال للحصول على منافع متوقعة خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>.

ومن جهته يعرف البنك الدولي المشروع بأنه حزمة من النشاطات الاستثمارية والسياسات والإجراءات المؤسسية الأخرى التي تستهدف تحقيق هدف تنموي معين خلال فترة زمنية محددة<sup>2</sup>.

أما جمعية إدارة المشاريع البريطانية (PMA) Association of Project Management فقد عرفت المشروع على أنه مجموعة من الأنشطة المترابطة غير الروتينية لها بدايات ونهايات زمنية محددة يتم تنفيذها من قبل شخص أو منظمة لتحقيق أداء وهدف محدد في إطار معايير الكلفة، الزمن و الجودة<sup>3</sup>.

وعرفت منظمة المواصفة الدولية المشروع على أنه العملية الفريدة التي تحتوي على مجموعة من الفعاليات المتناسقة والمسيطر عليها التي لها تاريخ بداية ونهاية والموجهة نحو تحقيق هدف محدد وفقاً للمتطلبات المحددة وتشمل على الزمن والتكلفة والموارد<sup>4</sup>.

كما يعرف المشروع الاستثماري على أنه عبارة عن مجموعة من العمليات أو الأنشطة تربطها علاقات محددة ومعروفة تنفذ بزمن محدد بغرض تحقيق مجموعة من الأهداف<sup>5</sup>.

كما ينظر البعض إلى المشروع الاستثماري على أنه اقتراح بتخصيص قدر من الموارد في الوقت الحاضر ليستخدم في خلق طاقة إنتاجية جديدة أو إعادة تأهيل أو توسيع طاقة إنتاجية قائمة بهدف الحصول على منفعة صافية من تشغيلها في المستقبل عبر فترة زمنية طويلة نسبياً<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> -سيد سالم عرفة، الحديد في إدارة المشاريع الصغيرة، دار الراجية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص 63.

<sup>2</sup> -مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص 16.

<sup>3</sup> - موسى أحمد خير الدين، إدارة المشاريع المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012، ص 27.

<sup>4</sup> -عبد الستار محمد العلي، إدارة المشروعات العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص 23 .

<sup>5</sup> - غالب جليل صويص وآخرون، أساسيات إدارة المشاريع، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص 37.

<sup>6</sup> -عاطف وليم أندراوس، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2006، ص 8.



كما يعرف أيضا على أنه فكرة محددة لاستخدام بعض الموارد الاقتصادية بطريقة معينة، ولفترة معينة للوصول إلى هدف معين أو عدة أهداف على أن تزيد إيرادات (أو المنافع) المشروع على تكاليف إنشائه وتشغيله<sup>1</sup>.

كما تم تعريفه بأنه اقتراح بتخصيص أو التضحية بقدر من الموارد في الوقت الحاضر على أمل الحصول على عوائد متوقعة في المستقبل خلال فترة طويلة نسبيا<sup>2</sup>. هذا بالإضافة إلى أن هناك عناصر أخرى يتكون منها مفهوم المشروع الاستثماري وهي:<sup>3</sup>

- ✓ الكيان التنظيمي المستقل الذي يمارس مجموعة من الأنشطة المؤدية إلى وجود منتجات (سلع-خدمات)؛
- ✓ وجود مدير أو منظم وهو الذي يقوم بالتوليف والمزج بين عناصر الإنتاج؛
- ✓ العمل في سوق ذات خصائص مميزة ويتم تعريف الإنتاج فيها ولا بد أن يكون للمشروع الاستثماري طلب على منتجاته؛
- ✓ استقلالية المشروع الاستثماري أي اتصافه بشخصية معنوية اعتبارية تمكنه من مزولة النشاط وعقد الصفقات، بصفة عامة وليس بصفة ملاكه (مساهمين)؛
- ✓ تعرض المشروع للمخاطرة، حيث أن هناك درجة معينة من المخاطرة يعمل المشروع في ظلها، إذ يتحمل المشروع الربح والخسارة الناتجة عن نشاطه.

### ثانيا: خصائص المشاريع الاستثمارية.

- رغم الاختلافات الموجودة بين المشروعات الاستثمارية سواء من حيث الحجم أو التعقيد إلا أنها تشترك جميعا في خصائص معينة يمكن عرضها في ما يلي:<sup>4</sup>
- سعي المشروع الاستثماري إلى تحقيق أغراض محددة ومرتبطة بمصالح الأطراف ذات الصلة؛

<sup>1</sup> - محمد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013، ص 33.

<sup>2</sup> - سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربة السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص 7.

<sup>3</sup> - مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سبق ذكره، ص 175.

<sup>4</sup> - نصر الدين بن مسعود، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت بني صاف S.C I.B S، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010، ص 40.

- حاجة المشروع الاستثماري إلى استغلال المهارات الإدارية المختلفة المتوافقة مع المستجدات المعاصرة سواء كانت على المستوى المحلي أو الإقليمي أو الدولي؛
- قدرة المشروع الاستثماري على توظيف الموارد المادية والبشرية بفعالية كبيرة؛
- تضمين المشروع الاستثماري أفكار تكنولوجية مبتكرة إبداعية بعيدة عن الطرق والأعمال الروتينية السائدة؛
- تعرض المشروع إلى ظروف المخاطرة وعدم التأكد، ومن ثم الحاجة إلى جهود إبداعية لتحقيق الأهداف التي يسعى إليها؛
- حاجة المشروع الاستثماري عند دخوله حيز التنفيذ إلى إطار زمني لرفع كفاءة أنشطته المختلفة؛
- ارتباط المشروع الاستثماري بمنظومة دورة حياة محددة تستوجب تحديد النشاطات اللازمة والوجبات بدقة من قبل الموارد البشرية القائمة على تنفيذه؛
- ارتباط المشروع الاستثماري بهيكل تنظيمي محدد يعكس عملية تدفق المعلومات المالية والغير مالية المرتبطة بمراحله المختلفة وذلك بين مستويات هذا الهيكل؛
- إخضاع المشروع الاستثماري لنظرية النظم في ممارسة أنشطته المختلفة؛
- ارتباط بيئة المشروع الاستثماري الداخلية بالأبعاد والاتجاهات التي تفرز من البيئة الخارجية.

### المطلب الثاني: أهداف المشاريع الاستثمارية.

يعتبر تحديد الهدف المراد تحقيقه من المشروع، هو النقطة المحورية التي تحدد نقطة الانطلاق عند إعداد دراسات الجدوى للمشاريع الاستثمارية، ولأن أهداف المشروعات الخاصة تختلف عن أهداف المشروعات العامة باختلاف وجهة نظر المستثمر الخاص عن وجهة نظر الاقتصاد الوطني، وفي هذا الإطار تنقسم أهداف المشاريع الاستثمارية إلى مجموعتين من الأهداف:

أولاً: أهداف المشروعات الاستثمارية الخاصة: تفترض النظرية الاقتصادية للمشروعات الخاصة أن تحقيق أقصى ربح يعتبر من الأهداف الرئيسية لاستمرار المشروع ونموه، إلا أنه لا يعتبر الوحيد بل هناك جملة من الأهداف نوجزها كما يلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - الأحسن رفيق، أهمية تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم التأكد "دراسة حالة مصنع إنتاج الاسمنت بالحلفة"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي في المالية وإدارة الأعمال، جامعة المدية، الجزائر، 2012-2013، ص 128.

✓ تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على شهرة كبيرة في الأسواق حتى ولو أدى هذا في الأجل القصير إلى عدم توزيع الأرباح على المساهمين، ومن جهة أخرى فإن المشروع الحديث قد يعمل بدافع أقصى قدر ممكن من المبيعات تحقيقاً ل:

- زيادة الحصة السوقية ومن ثم تقوية وتحسين الوضعية التنافسية للمشروع؛
- تحقيق الأهداف الخاصة بالمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الأعمال؛
- الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة وموقف مالي سليم.

✓ قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي من خطر توقف الإنتاج فمثلاً تهتم بعض المشروعات بإنشاء وحدات إنتاجية مستقلة لتصنيع أهم قطع الغيار التي تحتاجها حتى لا تتعرض لخطر توقف الإنتاج؛

✓ قد تستهدف المشروعات الاستثمارية حداً من النمو والتوسع يكسبها في المستقبل عائداً مرضياً.

**ثانياً: أهداف المشروعات الاستثمارية العامة:** هو تحقيق الأهداف العامة للاقتصاد الوطني والمصلحة العامة للمجتمع وكذا تعظيم المنفعة العامة، إلا أن هذا الهدف ليس الهدف الوحيد للمشروعات العامة، وبالتالي هناك أهداف أخرى يمكن رصدها لتلك المشروعات في مقدمتها تحقيق الربح إذا تطلب نشاط المشروع أن يحقق الربح حتى يضمن الاستمرار والبقاء في دنيا الأعمال في ظل التحول نحو الخصوصية، بالإضافة إلى مجموعة الأهداف السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية والتكنولوجية<sup>1</sup>. نوجزها فيما يلي:<sup>2</sup>

### 1- مجموعة الأهداف السياسية:

- ✓ إيجاد قاعدة اقتصادية تحقق الاستقلال الوطني اقتصادياً؛
- ✓ زيادة القدرات الأمنية؛
- ✓ تغيير نمط وسلوكيات البشر وانتظامهم في كيانات ومشروعات تجعل منهم قوة فاعلة؛
- ✓ تعزيز القدرات التفاوضية للدولة.

### 2- مجموعة الأهداف الاقتصادية:

<sup>1</sup> - مرزاق سليمان، دراسات الجدوى الاقتصادية كأداة لاتخاذ القرار الاستثماري " دراسة حالة جدوى مشروع انجاز فندق سياحي مع طراز ثلاث نجوم بالساحل الشرقي الجزائري عنابة -القل"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع التخطيط والتنمية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص 26.

<sup>2</sup> - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص ص 21-23.

✓ تعظيم الربح؛

✓ زيادة الإنتاج السلعي والخدمي؛

✓ زيادة قدرة الاقتصاد الوطني على تشغيل عوامل الإنتاج (العمالة، المال، الأرض، الإدارة).

### 3- مجموعة الأهداف الاجتماعية:

✓ القضاء على كافة أشكال البطالة؛

✓ تحقيق التنمية الاجتماعية المتوازنة بين مختلف مناطق الدولة؛

✓ تحقيق الاستقرار الاجتماعي (بالإقلال من حالة القلق الاجتماعي، وذلك بتوفير احتياجات أفراد المجتمع).

### 4- مجموعة الأهداف التكنولوجية:

✓ المساعدة في إحداث التقدم التكنولوجي بتقديم النموذج الأمثل الذي يتم الأخذ والإقتداء به من جانب المشروعات المماثلة والمنافسة؛

✓ تطوير التكنولوجيا وأساليب الإنتاج الفعلية لتصبح أقدر على الوفاء باحتياجات الدولة والأفراد؛

✓ تطويع واستيعاب التكنولوجيا المستوردة لتصبح مناسبة للظروف المحلية؛

✓ توفير الأنماط والأساليب التكنولوجية الجديدة المناسبة لاحتياجات النمو والتنمية بالدولة.

**ثالثا : أنواع المشاريع الاستثمارية:** إن تحليل مفهوم المشاريع الاستثمارية يبين أن هناك أنواع من المشروعات الاستثمارية مما يعني وجود العديد من التقسيمات لها، حيث تكشف عن وجود العديد من فرص الاستثمار. ويمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية إلى أنواع مختلفة حسب عدد من المعايير التي تفرض ضرورة إجراء دراسات مختلفة للمشاريع الاستثمارية بغض النظر عن طبيعة وملكية وهدف المشاريع، ومن أهم هذه المعايير المستخدمة لتحديد نوع المشروع الاستثماري هي كما يلي:

**أولا: مشاريع استثمارية على أساس القابلية للقياس:** وفقا لهذا المعيار يمكن تحديد نوعين من المشاريع هما:<sup>1</sup>

**1- مشاريع استثمارية قابلة للقياس:** هي تلك المشروعات التي تنتج أو تولد منافع قابلة للتقييم النقدي، وغالبا ما يكون لهذه المنتجات (سواء كانت سلعاً أو خدمات) أسواق تحدد فيها أسعارها "كالمشروعات الزراعية

<sup>1</sup> - زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار، أطروحة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سبتمبر 2007، ص 10.

والصناعية والسياحية" بحيث تقدم منتجاتها على أساس هذه الأسعار. بالإضافة إلى المشروعات التي تقيم منافعها نقدا دون أن يدفع المنتفعون بها مقابلا مباشرا كالطرق العامة مثلا.

**2- مشاريع استثمارية غير قابلة للقياس:** فهي تلك التي يصعب تقييم منتجاتها بصورة نقدية، ومن أمثلتها مشروعات الصحة والتعليم والبيئة وغيرها.

**ثانيا: مشاريع استثمارية على أساس نوع الملكية:** طبقا لهذا المعيار فإنه يمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية إلى:<sup>1</sup>

**1- المشاريع الاستثمارية الخاصة:** أي يمتلكها القطاع الخاص أو أفراد من مجتمع وبالتالي تعود الخسارة أو الأرباح على مالكيها من الأفراد.

**2- المشاريع الاستثمارية العامة:** أي المشروعات التي تعود ملكيتها إلى الدولة وبالتالي يعود النفع منها على جميع أفراد المجتمع إذا تحقق عنها نفع، ويتحمل جميع أفراد المجتمع الخسارة إذا ما منيت هذه المشروعات العامة بالخسارة.

**3- المشاريع الاستثمارية المختلطة:** أي تعود ملكيتها للدولة والأفراد على أساس المشاركة. وتأتي أهمية هذا التقسيم في دراسة المشروعات نظرا لأن المشروعات الفردية والتي تعود ملكيتها للأفراد، يكون هدفها الأول تحقيق الأرباح أو العائد المالي لاستثماراتهم.

**ثالثا: مشاريع استثمارية على أساس النشاط:** وفي ضوء هذا المعيار يمكن تصنيف المشاريع الاستثمارية إلى:

**1- المشاريع الاستثمارية الإنشائية:** وهي المشاريع الأكثر شيوعا في الواقع العملي، وتتمثل في مشروعات التشييد والبناء مثل: بناء العمارات السكنية، بناء الطرق في الجسور، بناء المستشفيات، وكذلك بناء القواعد والمرتكزات الأساسية لكافة المشاريع الأخرى<sup>2</sup>.

**2- المشاريع الاستثمارية الصناعية:** وهي المشاريع ذات الطابع التكنولوجي والهندسي التي تهدف إلى إقامة المصانع وخطوط الإنتاج وبناء الطائرات، وصناعة السيارات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص 27.

<sup>2</sup> - احمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الاردن، 2012، ص 34.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 35.

3- المشاريع الاستثمارية الخدمية: وتشمل مشروعات خدمات السياحة، مشروعات الطرق أو وسائل الاتصالات السلكية واللاسلكية والقطارات والموانئ ومشروعات التعليم والصحة والطاقة وتوليد الكهرباء وتوزيعها ومشروعات توفير المياه للمدن ومشروعات الصرف الصحي<sup>1</sup>.

4- المشاريع الاستثمارية التجارية والمالية: هي التي تتعلق بالنشاط التجاري والتوزيع من المنتجين إلى تجار الجملة والتجزئة والنشاط المالي الذي ينظم أنشطة المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها كمشاريع التأمين الزراعي وبنوك التأمين الزراعي<sup>2</sup>.

رابعاً: مشاريع استثمارية على أساس الحجم: يمكن تقسيم المشروعات بحسب حجمها إلى قسمين هما:<sup>3</sup>

1- مشاريع استثمارية ذات الحجم الصغير: هي مشاريع ذات ميزانية ضئيلة وحجم الموارد المستعملة صغير مثلاً: بناء محل صغير.

2- مشاريع استثمارية ذات الحجم الكبير: وهي المشاريع ذات ميزانية كبيرة وحجم الموارد المستعملة ضخم مثلاً: بناء الجامعات، صناعة السفن.

خامساً: مشاريع استثمارية على أساس العلاقة التبادلية: وفقاً لهذا المعيار يمكن تقسيم المشاريع الاستثمارية إلى:

1- المشاريع الاستثمارية المستقلة: نقول عن المشاريع بأنها مستقلة عندما تكون ربحية المشروع الاستثماري لا تتأثر بتنفيذ أو عدم تنفيذ المشروع الآخر فمثلاً إحلال آلة جديدة مكان أخرى مستهلكة يعتبر مشروع مستقل تماماً عن مشروع حملة إعلانية لمنتج جديد<sup>4</sup>.

2- المشاريع الاستثمارية المتكاملة: هي تلك المشاريع التي يلزم إقامة أحدهما إقامة الآخر مثل إنشاء خط أنابيب لنقل البترول الخام من الآبار ومشروع إقامة مصفاة لتكرير البترول، حيث إقامة الثانية لازمة لإقامة إنشاء الأولى حتى تتحقق له منافع<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

<sup>2</sup> - نور الدين زحوفي، فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية "دراسة حالة إنشاء سوق الجملة للخضر والفواكه بعين الدفلى"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر، 2013-2014، ص 8.

<sup>3</sup> - نصر الدين بن مسعود، مرجع سبق ذكره، ص ص 38-39.

<sup>4</sup> - زويبر دغمان، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 18.

<sup>5</sup> - نور الدين زحوفي، مرجع سبق ذكره، ص 8.

سادسا : مشاريع استثمارية على أساس طبيعة الاستثمار: في هذه الحالة قد يكون المشروع الاستثماري جديداً، أو استكمال لمشروع قائم، أو توسعاً في مشروع قائم، أو القيام بعمليات إحلال أو تجديد للأصول التابعة أو إنتاج منتج جديد كالمؤسسات الصناعية<sup>1</sup>.

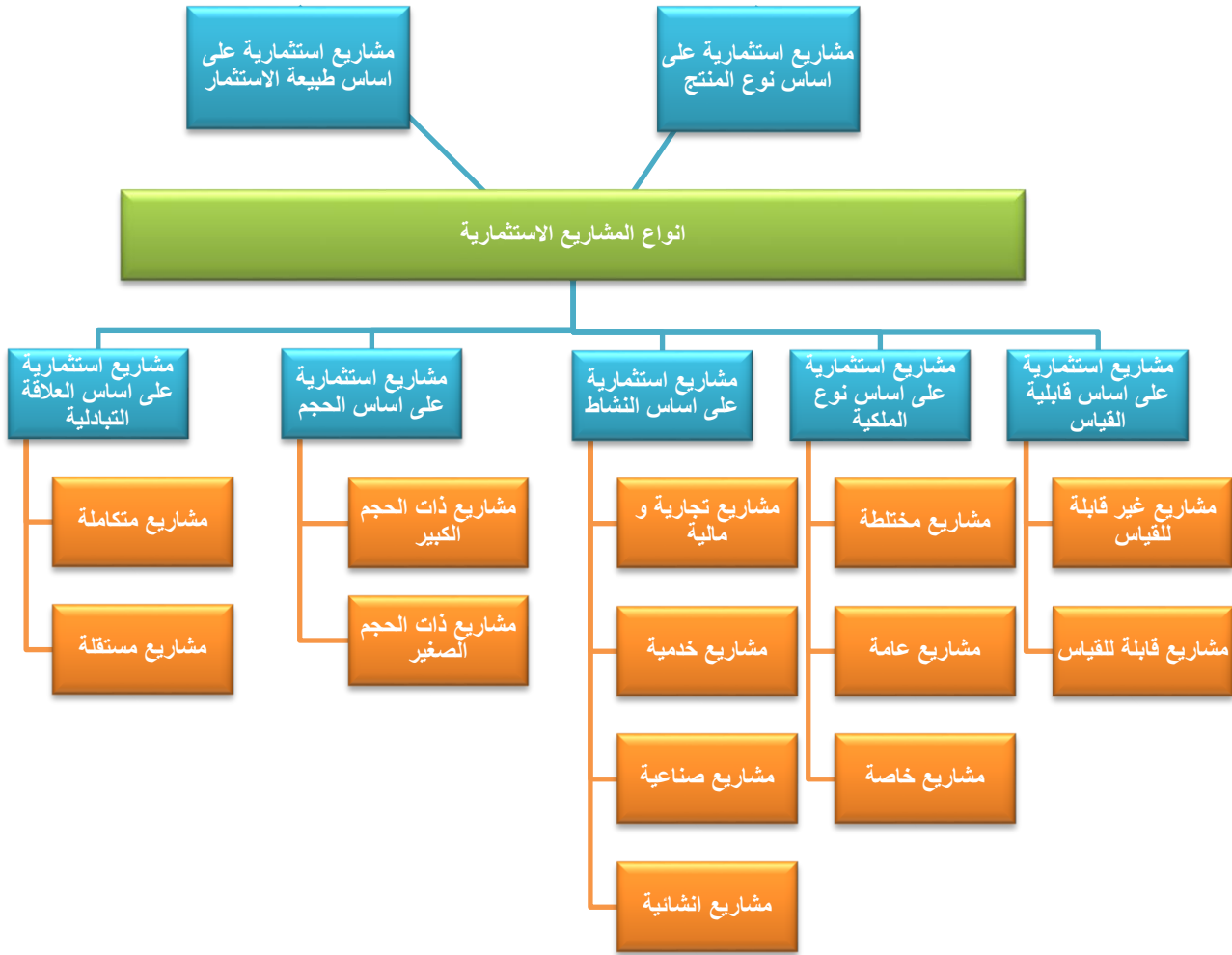
سابعا: مشاريع استثمارية على أساس نوع المنتج: طبقاً لهذا المعيار يتم تصنيف ذلك إلى مشاريع تقوم بإنتاج سلع مادية وملموسة ولها مواصفات معينة، تحقق إشباعاً معيناً لمن يستهلكها مثل الأغذية، ومشاريع تقدم سلع غير ملموسة (الخدمة) وتحقق إشباعاً لمتلقيها أو المستفيد منها مثل: التعليم، المستشفيات، البنوك<sup>2</sup>. ويمكن تلخيص أنواع المشاريع الاستثمارية السابقة الذكر في الشكل التالي:

<sup>1</sup> - نصر الدين بن مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 38.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 38.



الشكل رقم (1-3): أنواع المشاريع الاستثمارية



المصدر: من اعداد الباحثين.

بعد التعرف على مختلف الجوانب المتعلقة بالمشروع الاستثماري، لابد من القيام بمجموعة من الاجراءات والتدابير المنظمة ضمن هيكل ممنهج وصولا الى اتخاذ القرار الصحيح بقبول المشروع أو رفضه، كل هذه الخطوات والاجراءات يطلق عليها بمراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية.

## **المبحث الثالث: مراحل اعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية والصعوبات التمويلية التي تواجهها اثناء مراحل نشأتها الاولى.**

تعتبر دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية من الموضوعات الهامة التي نالت اهتماما كبيرا على المستوى النظري والتطبيقي، حيث تستلزم القيام بعدد من الدراسات الفرعية بغية توفير البيانات والمعلومات اللازمة من أجل القدرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية التي تعتبر من أهم وأصعب وأخطر القرارات التي يتخذها المستثمر في ظل الظروف التي لا يمكن التنبؤ بها، ما جعل المشاريع الاستثمارية تواجه مجموعة من المشاكل والصعوبات التمويلية أثناء مراحل نشأتها الأولى. وسنقوم بتفصيل ذلك في هذا المبحث كما يلي:

### **المطلب الأول: مراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية.**

**المطلب الثاني: القرار الاستثماري: مفهومه، خصائصه، مراحل، ومبادئه.**

**المطلب الثالث: الصعوبات التمويلية التي تواجهها المشاريع الاستثمارية اثناء مراحل نشأته الأولى.**

### **المطلب الأول: مراحل إعداد وتنفيذ المشاريع الاستثمارية.**

يمر المشروع الاستثماري بعدة مراحل متتابعة من البداية التي يكون فيها عبارة عن مجرد فكرة لدى المستثمر أو صاحب المشروع إلى أن يصبح مشروعا قائما بذاته سواء كان إنتاجيا (سلع) أو خدميا (خدمات)، وتعتبر المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري حلقات متصلة للوصول إلى الهدف النهائي المتمثل في تنفيذ المشروع وهي أربعة مراحل:

- مرحلة التعرف على فكرة المشروع؛
- مرحلة دراسة الجدوى؛
- مرحلة تقييم المشروع؛
- مرحلة تنفيذ المشروع.

#### **أولاً: مرحلة التعرف على فكرة المشروع:**

إن بزوغ فكرة المشروع واكتشاف الفرصة الاستثمارية ليست مسألة رغبة شخصية بحثة، وإنما هي نابعة من حيثيات مختلفة، ففي البدء تتكون الفكرة، حيث يكون هناك العديد من المصادر أو القنوات التي تسهم في

توليد الفكرة، وبعد أن تتكون الفكرة كمرحلة أولى تدخل مرحلة التصفية من خلال المراجعة والتقييم المعمق في ضوء معايير تفصيلية محددة، وبعد ذلك تدخل مرحلة البلورة<sup>1</sup>.

✓ مصادر الأفكار الجديدة للمستثمرين: لعل من أهم مصادر الأفكار التي يمكن الإستناد إليها في تشخيص وإيجاد المشروعات الاستثمارية هي مايلي:

1- دراسة البدائل التي تحل محل الاستيراد: وتوحي دراسة هذه القوائم بفكرة مشروع يتولى إنتاج سلعة تستورد من الخارج أو بديل لها محلياً<sup>2</sup>، ومن أهم مصادر هذه الدراسة الإحصاءات التجارية الخارجية وبيانات الجمارك علماً بأن معظم الدول النامية تنتهج سياسة إحلال الإستيراد كمدخل للتنمية الصناعية<sup>3</sup>.

2- دراسة المصادر المحلية للخامات والموارد الطبيعية: وذلك لإستنباط أفكار لمشروعات إستثمارية تنتج للسوق المحلي أو التصدير، مثل النفط والغاز في العراق، والفوسفات والبوتاس في الأردن<sup>4</sup>.

3- دراسة الإمكانيات البشرية المتاحة: سواء ما يتعلق منها بالكم أو مستويات المهارة وأنواعها، تساعد على إكتشاف فرص إستثمارية وإقامة مشاريع تتناسب والإمكانيات المتوافرة<sup>5</sup>.

4- مطالعة التطورات التكنولوجية المستمرة: تساعد كثيراً في إيجاد فرص إستثمارية جديدة، فقد يوجد هناك بعض المشروعات التي كانت غير ممكنة في الماضي رغم الحاجة لخدمتها، وأصبحت ممكنة في الوقت الحاضر بفضل التطورات التكنولوجية الحديثة، وهذا ما يمكن ملاحظته في القطاع الصناعي بشكل عام والصناعات الدقيقة بشكل خاص<sup>6</sup>.

5- دراسة جداول المدخلات والمخرجات (فحص علاقات التشابك الصناعي): توضح جداول المدخلات والمخرجات الإرتباطات الموجودة بين الصناعات المختلفة، وكثيراً ما تكشف هذه الدراسة عن حاجة المجتمع لإقامة مشروعات تمد صناعات قائمة بمدخلات وهي في حاجة إليها أولاً لإقامة مشروعات تستخدم مخرجات

<sup>1</sup> - طلال الكداوي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>2</sup> - نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية ناشرون موزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص 35.

<sup>3</sup> - محمد محمود العلجوني، سعيد سامي الحلاق، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 60.

<sup>5</sup> - طلال الكداوي، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>6</sup> - نعيم نمر داود، مرجع سبق ذكره، ص ص 36-37.

صناعات قائمة كمدخلات لها، فوجود مصانع لزيت الطعام قد يوحي بفكرة مشروع ينتج عبوات بلاستيكية لهذا الزيت، ووجود مصانع للغاز المسال قد يوحي بفكرة مشروع لصناعة البتروكيماويات للإستفادة من هذا الغاز<sup>1</sup>.

6- مراجعة افكار المشروعات القديمة: حيث أن مراجعة هذه المشاريع التي لم تنفذ بسبب عدم جدواها قد تصبح ذات جدوى في الوقت الحاضر<sup>2</sup>، بسبب تغير الظروف إيجابا بالنسبة لأفكار سبق دراستها، وأصبح بالإمكان تنفيذها بدرجة عالية من النجاح<sup>3</sup>.

7- دراسة خطط وبرامج التنمية: عادة ما تحدد خطة التنمية التي تعدها الدولة المجالات التي تحتاج الى إقامة مشروعات جديدة، وربما المناطق التي يفضل إقامة هذه المشروعات<sup>4</sup>.

8- استطلاع آراء الخبراء: يفضل في كثير من الحالات إستشارة الخبراء في مجالات الإدارة والصناعة، الزراعة، السياحة، البنوك، التصدير والاستيراد للبحث عن أفكار جديدة لمشروعات إستثمارية، كما يمكن اللجوء إلى دور الخبرة في مجال دراسة المشروعات للحصول على بعض الأفكار الجديدة<sup>5</sup>.

9- تجارب الدول الاخرى: التي ظروفها مشابهة لظروف البلد موضوع الدراسة، حيث أن نجاح مشروعات معينة يشجع على إقامة مثيلاتها في البلد المعني مع مراعاة الظروف الاقتصادية والاجتماعية، بمعنى وضعها في قالب جديد يناسب ظروف البلد<sup>6</sup>.

وفي الأخير وبعد الحصول على مجموعة الأفكار من المصادر التي ذكرناها أعلاه، تنتج قائمة طويلة بالأفكار الأولية التي لابد من غربلتها وتصفيتها لتقتصر على أفكار يمكن تحقيقها، فتكون قائمة صغيرة ترتب حسب فرص النجاح المقدرة لها، ليتم الإستقرار على فكرة المشروع التي سيتم إخضاعها لدراسة الجدوى بعد الحصول على مجموعة من الأفكار.

<sup>1</sup> - نفس المرجع، ص ص 36-37.

<sup>2</sup> - طلال الكداوي، مرجع سبق ذكره، ص 44.

<sup>3</sup> - محمد محمود العلجوني، سعيد سامي الحلاق، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>4</sup> - نعيم نمر داود، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>5</sup> - نفس المرجع، ص 37.

<sup>6</sup> - طلال الكداوي، مرجع سبق ذكره، ص 44.

ثانيا: مرحلة دراسة الجدوى

هي مرحلة تالية لمرحلة إختيار فكرة المشروع، إذ أنه بمجرد الإستقرار على فكرة المشروع يتم إخضاعها لدراسة أولية وتكون مبدئية، لتليها دراسة نهائية تكون أكثر تفصيلا من الأولى وفيما سيأتي سنعرف بالتفصيل عناصر هذه الدراسات.

**1- مفهوم دراسة الجدوى:** لقد تعددت التعاريف الخاصة بدراسة الجدوى بتعدد وجهات النظر المتعلقة بها، وفيما يلي أهم التعريفات:

تعرف دراسة الجدوى على أنها تلك المجموعة من الدراسات التي تسعى إلى تحديد مدى صلاحية مشروع إستثماري أو مجموعة من المشاريع الإستثمارية من عدة جوانب وذلك تمهيدا لإختيار تلك المشروعات التي تحقق أعلى منفعة صافية ممكنة بالإضافة إلى عدد آخر من الأهداف<sup>1</sup>.

وعرفت على أنها تلك الدراسة المكثفة التي يقوم بها فريق من الخبراء المتخصصين في مجالات التسويق والمجالات الفنية والمالية والإقتصادية والإدارية لغرض إتخاذ قرار بقبول أو رفض أو تطوير المشروع المقترح<sup>2</sup>. وعرفت دراسة الجدوى أيضا على أنها مجموعة من الإختبارات والتقديرات التي يتم إعدادها للحكم على صلاحية المشروع الإستثماري المقترح في ضوء توقعات التكاليف والعوائد المباشرة وغير المباشرة طوال العمر الإقتصادي للمشروع<sup>3</sup>.

وهناك من يعرف دراسة الجدوى على أنها عبارة عن دراسات علمية شاملة لكافة جوانب المشروع أو المشروعات المقترحة، والتي قد تكون إما بشكل دراسات أولية تفصيلية، والتي من خلالها يمكن التوصل الى إختيار بديل أو فرصة إستثمارية من بين عدة بدائل أو فرص إستثمارية مقترحة، ولا بد أن تتصف تلك الدراسات بالدقة والموضوعية والشمولية، فهي مجموعة من الدراسات المتخصصة التي تجرى للتأكيد من أن مخرجات المشروع (منافع، إيرادات) أكبر من مدخلاته (تكاليف) أو على الأقل مساوية لها<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - نور الدين تمجدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة ورقلة، الجزائر، 2009-2010، ص 206.

<sup>2</sup> - عبد الستار محمد العلي، مرجع سبق ذكره، ص 168.

<sup>3</sup> - مدحت القريشي، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>4</sup> - رفيق الاحسن، مرجع سبق ذكره، ص 136.

وفي تعريف أكثر توضيحاً عرفت دراسة الجدوى على أنها منهجية لإتخاذ القرارات الإستثمارية تعتمد على مجموعة من الأساليب والأدوات والإختبارات والأسس العلمية التي تعمل على المعرفة الدقيقة لإحتمالات نجاح أو فشل مشروع إستثماري معين، وإختبار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة تتمحور حول الوصول إلى أعلى عائد ومنفعة للمستثمر الخاص أو الإقتصاد القومي أو لكليهما على مدى عمر المشروع الإفتراضي<sup>1</sup>.

يستخلص مما سبق أن دراسة الجدوى هي عبارة عن أداة علمية تستخدم لترشيد قرار الاستثمار وتشكل دعامة قوية في توفير النجاح والأمان في مثل هذه القرارات.

**2- أهمية دراسة الجدوى:** يمكن حصر أهمية دراسة الجدوى أو ما يعرف بتقييم المشاريع الاستثمارية في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- تضمن دراسة الجدوى تحقيق أفضل إستخدام ممكن للموارد الإقتصادية الموجودة تحت تصرف المجتمع وتحافظ عليها من سوء الإستخدام أو الضياع أو التلف، وذلك بتوجيه تلك الموارد إلى المشاريع الاستثمارية التي تثبت جدواها؛
- تجنب دراسة الجدوى المستثمرين من تحمل الخسائر وضياع الموارد الإقتصادية، حيث أنها تقدم معطيات ومعلومات موثوقة ومفيدة تمكن هؤلاء المستثمرين من إختيار البديل الإستثماري الأفضل من بين البدائل المتاحة، مما يؤدي إلى ترشيد القرار الإستثماري خاصة عندما تكون ميزانية المشروع الإستثماري محدودة بسبب ضيق مصادر التمويل وإرتفاع تكلفته؛
- تجعل دراسة الجدوى عملية إتخاذ القرار الاستثماري تتم بأقل درجة ممكنة من عدم التأكد، وذلك لأنها تأخذ بالحسبان التأثيرات المختلفة على أداء المشروع الإستثماري مثل تغيرات أسعار السلع المنتجة وأسعار مستلزمات الإنتاج وتكاليف التمويل وتغيرات الطلب والتطورات التكنولوجية وغيرها من العوامل التي قد يكون لها تأثير على أداء المشروع؛
- تسهيل عملية تقييم أداء المشروع الإستثماري من خلال مقارنة ماتحقق من أهداف المشروع بعد مدة زمنية من التنفيذ مع ما هو مسطر من أهداف في دراسة الجدوى.

<sup>1</sup> - نور الدين زحوفي، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>2</sup> - طلال كداوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 29-30.

3- أنواع دراسة الجدوى: يوجد نوعين لدراسة الجدوى دراسة الجدوى الأولية و دراسة الجدوى التفصيلية:

✓ دراسة الجدوى الأولية:

كثيرا ما يحدث ألا يتمكن المستثمرين من تنفيذ المشروع الاستثماري وقد يرجع ذلك إلى أسباب فنية أو قانونية أو إقتصادية فإذا ما قام هؤلاء المستثمرين بتكليف الخبراء والإستشاريين بإعداد دراسة كاملة (تفصيلية) لجدوى المشروع فإنها غالبا ما تحملهم نفقات مرتفعة قد يتبين في النهاية أن المشروع عديم الجدوى والبديل لذلك هو القيام بدراسة جدوى مبدئية قبل الدراسة التفصيلية الهدف منها هو التأكد من عدم وجود مشاكل جوهرية تفوق تنفيذ المشروع الإستثماري، فدراسة الجدوى المبدئية ما هي إلا دراسة إستكشافية للأوضاع والظروف التي يمكن من خلالها إتخاذ قرار الدخول في دراسات جدوى تفصيلية والتي تعتبر مكلفة أو التحول الى دراسة مشروع آخر أو فرصة استثمارية أو فكرة جديدة<sup>1</sup>.

وفي أدناه ندرج أهم ما يجب أن تتضمنه دراسة الجدوى الأولية:<sup>2</sup>

- وصف المشروع ومنتجاته والمنافع المتوقعة منه؛
- علاقة المشروع بالمشاريع الأخرى القائمة تحت الانشاء؛
- تقدير حجم الطلب المتوقع على منتجات المشروع؛
- إمكانية التصدير وحجمها إن وجدت؛
- المصادر المحلية لتجهيز السلع المشابهة أو المنافسة و أسعارها؛
- توظيف أولي لعمليات الإنتاج والمسلك التكنولوجي المقترح؛
- الطاقة الإنتاجية المقترحة للمشروع؛
- المواد الأولية والتكميلية المطلوبة؛
- التوقيت الزمني التقريبي لإنجاز المشروع.

<sup>1</sup> - شقيري نوري موسى وأسامة عزمي سلام، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>2</sup> - صباح اسطفان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، نشر في موقع

SABAHKACHACHI.GOOGLEPAGES.COM، بغداد، 2008، ص ص 7-8.

### ✓ دراسة الجدوى التفصيلية

يتم القيام بالدراسات التفصيلية في حال ما إذا أسفرت دراسات المرحلة التمهيدية عن مؤشرات مبدئية لصالحية المشروع، وهذه الحالة ينبغي توفير جميع البيانات اللازمة لإتخاذ قرارات الإستثمار، وفي حصة مجموعة الدراسات المتابعة والمتداخلة والتي يمكن تحديدها في:

- **دراسة الجدوى البيئية:** تعتبر دراسة الجدوى البيئية لمشاريع الاستثمار ذات أهمية قصوى بالنسبة للكثير من البلدان المتقدمة ومنها النامية، إذ أصبحت نتائج هذه الدراسات عاملا حاسما في تنفيذ المشاريع من عدمه. كما أن العمل على تعظيم آثار المشروع الإيجابية والتقليل من آثاره السلبية أو حتى منعها أصبح من الأمور الضرورية حتى لو أدى ذلك إلى عدم إنشاء المشروع. وعلى ذلك تهتم دراسات الجدوى البيئية بتحديد الآثار الضارة للمشروع على البيئة الفنية والطبيعة والمادية وما لها من من أثر على صحة السكان بالإضافة إلى تحديد الآثار الإيجابية والسلبية على البيئة فإن للبيئة بكل مكوناتها آثار على المشروع، وهو ما يعرف بآثار البيئة الإستثمارية أو المناخ الإستثماري الذي يعمل المشروع من خلاله، بالإضافة إلى الناحية القانونية التي تتعلق ببيئة المشروع وتشريعات الإستثمار<sup>1</sup>.
- **دراسات الجدوى القانونية:** وتهدف هذه الدراسات إلى معرفة وتحديد الصلاحية القانونية للمشروع الإستثماري المقترح، أي التأكد من عدم وجود قوانين وتعليمات تمنع قبول المشروع. ولهذا لا بد من معرفة القوانين التي سيعمل بموجبها المشروع وكذلك الإجراءات المطلوبة لقيام المشروع. ومن هنا يتعين الوقوف على كافة القوانين والتعليمات ذات العلاقة بإقامة وتأسيس المشروع والقيام بمهامه الإنتاجية، ونوع من الحوافز المتوفرة للإستثمار<sup>2</sup>.
- **دراسة الجدوى التسويقية:** يقصد بدراسة الجدوى التسويقية للمشروع الإستثماري مجموعة الاختيارات، التقديرات، الأساليب والأسس التي تحدد ما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع محل الدراسة خلال عمره الإقتصادي المفترض، وتتمحور حول تقدير الإيرادات المتوقعة في ضوء الظروف المختلفة للسوق من حيث درجة المنافسة وما إذا كانت الاسواق المستهدفة هي أسواق محلية أو اسواق خارجية يتم التصدير إليها،

<sup>1</sup> - زهية حوري، مرجع سبق ذكره، ص 22.

<sup>2</sup> - مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص 32.



وتبنى على نتائج الجدوى التسويقية باقي جوانب دراسات الجدوى الإقتصادية التفصيلية الخاصة بالمشروع بل ويتوقف عليها الإستمرار في تلك الدراسات<sup>1</sup>.

وتعد هذه الدراسة من أهم جوانب دراسة جدوى المشروعات الإستثمارية للأسباب التالية:<sup>2</sup>

- التعرف على إمكانية تسويق السلعة أو الخدمة المزمع إنتاجها وتقديمها للسوق؛
- توظيف سوق أو أسواق منتجات المشروع التي تدرس جدواه وما يرتبط بذلك من توظيف للمستهلك وتشرح لأبعاد السوق وإرساء لسياساته؛
- الوقوف على إجمالي الإيرادات المتوقعة والتي إذا ما قورنت بالتكاليف في الدراسة المالية يمكن تحديد ربحية المشروع؛
- تقدير الطلب على هذا المنتج ومن ثم التنبؤ بحجم الطلب في المستقبل ويؤدي تحليل الطلب دورا حيويا هاما بالنسبة لمنتجات المشروع الجديد فلا يستطيع أن يقام بدون التأكد من قدرته الحقيقية على بيع منتجاته أو خدماته بمعنى أن يكون هناك طلبا مؤكدا على مخرجاته وهذا ما تحققه الدراسة التسويقية حيث تساهم في تحديد العدد المتوقع في العلاء المرتقبين والذين سيقومون فعلا بالشراء؛
- إمكانية تقدير حجم العرض الحالي والتنبؤ بالعرض في المستقبل؛
- تعتبر الدراسة التسويقية الأساس والجوهر لإعداد الدراسة الفنية وبالتالي يمكن تحديد الطاقة المطلوبة لإنتاج الكميات المتوقع بيعها والتي بدورها تساهم في تحديد مساحة الأرض والمباني والتجهيزات ومستلزمات الإنتاج وغيرها من مدخلات الدراسة المالية والهندسية؛
- يساهم التحليل التسويقي في إرساء ملامح السياسات التسويقية والتي تمكن من التعرف على أنسب طرق ومنافذ للتوزيع، أو أنواع الخدمات المطلوب توفيرها للمستهلك أو الموزع أو كليهما، وتحديد سعر البيع المتوقع، وبرنامج الترويج المناسب لضمان تحقيق رقم المبيعات المتوقع.
- **دراسة الجدوى مالية:** وتهدف إلى ترجمة نتائج الدراسات الأخرى من تسويقية وإدارية وفنية إلى تقديرات مالية، وتشمل هذه الدراسة التكاليف الإستثمارية للمشروع وتكاليف التشغيل السنوية، وكذا الإيرادات السنوية على مدى العمر الإنتاجي الافتراضي المتوقع للمشروع، وتحديد كيفية تمويل المشروع والمتمثل في رأس المال

<sup>1</sup> - الأحسن رفيق، مرجع سبق ذكره، ص 141.

<sup>2</sup> - احمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، دار التجليد الفني، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 49.

المدفوع من قبل المستثمرين ورأس المال المقترض، وسعر الفائدة، ويتم تقييم هذه الدراسة باستخدام مفهوم التدفقات النقدية<sup>1</sup>.

### • دراسة الجدوى الاجتماعية: تهدف الدراسة الاجتماعية الى تحقيق العناصر التالية:<sup>2</sup>

- الأهداف الاجتماعية والسياسيات عند المستوى الوطني أو التنظيمي؛
- أثر المشروع على الفئات المختلفة في المجتمع؛
- أثر المشروع على الكادر.

وقبل أن نقوم بعملية تقييم المشروع والأهداف العامة له يجب علينا أن نضع بوضوح الأهداف العامة للمشروع وما يفترض من المشروع أن يحققه، بالإضافة إلى الأهداف المباشرة القريبة، مالم تعرف الأهداف بالتفصيل فإنه من المستحيل تقرير كيفية تحقيقها أو تقييم نجاح المشروع، و يتم تحديده مثل هذه الأهداف عادة على شكل حلول للمشاكل القائمة<sup>3</sup>.

### • دراسة الجدوى الفنية: الجدوى الفنية للمشروع ركن أساسي من أركان دراسة الجدوى، والدراسة الفنية

للمشروع<sup>4</sup> هي تلك الدراسة التي تنحصر مهمتها في دراسة كافة الجوانب الفنية المتعلقة بالمشروع المقترح، و التي يمكن الإعتماد عليها في التوصل إلى قرار إستثماري إما بالتخلي عن المشروع أو التحول الى مرحلة التنفيذ<sup>5</sup>، وهي الدراسة التي تعتمد عليها جميع الدراسات السابقة الذكر بل لا يمكن إجراء تلك الدراسات أصلا دون الدراسة الفنية التي تقرر صلاحية إنشاء مشروع من الناحية الفنية. وتعتمد الدراسة الفنية إلى حد كبير على البيانات والمعلومات التي تم الحصول عليها من الدراسات التسويقية والذين يقومون بدراسة الجدوى الفنية هم فريق متخصص في النواحي الفنية<sup>6</sup>، يقوم بمعالجة المسائل التالية:<sup>7</sup>

- الدراسة الهندسية للمشروع؛
- اختيار الحجم المناسب للمشروع وطاقته الانتاجية؛

<sup>1</sup> - نعيم نمر داود، مرجع سبق ذكره، ص 35.

<sup>2</sup> - عابد علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 72-73.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 73.

<sup>4</sup> - السيد عطا الله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الزاوية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص 137.

<sup>5</sup> - رائد محمد عبد ربه، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار الجنادرية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2016، ص 40.

<sup>6</sup> - سيد عطا الله السيد، مرجع سبق ذكره، ص 137.

<sup>7</sup> - بن ابراهيم الغالي، إبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2011، ص ص 139-140.

- اختيار موقع المشروع؛
  - تحديد نوع الإنتاج والعمليات الإنتاجية واختيار الآلات ومعدات الإنتاج؛
  - التخطيط الداخلي للمشروع وتصميم مبنى المشروع.
- وبعد معالجة جميع المسائل السابقة يقوم الفريق بتقدير التكاليف الرأسمالية للمشروع بمختلف تقسيماتها.

### ثالثا: تقييم المشروع

وتكون هذه المرحلة قبل التنفيذ فبعد الإنتهاء من دراسة الجدوى نصل إلى مرحلة التقييم والمفاضلة بين المشروعات المختلفة، وهي دراسة تهدف إلى قياس كفاءة الإستثمار في ضوء أهداف ومعايير محددة مسبقا وتتضمن هذه قياس الكفاءة الإنتاجية للمشروع لبيان درجة نجاح المشروع في إستغلال الموارد الإقتصادية المتاحة، وكذلك قياس الكفاءة الإقتصادية للمشروع والتي تعني قياس درجة مساهمة المشروع في تحقيق أهداف المجتمع<sup>1</sup>.

### رابعا: مرحلة التنفيذ

تعني مرحلة التنفيذ البدء بأداء جميع الأعمال المتعلقة بالمشروع وفق خطة المشروع حيث تستنفذ معظم الجهود الموجهة نحو إنشاء المشروع وكما وتعني مرحلة التنفيذ كافة الجهود المنفذة منذ البداية أي منذ أن يكون المشروع مجرد فكرة وحتى إنجازه بصورة نهائية، وتكون جميع النظم المتفرغة من المشروع قد أنجزت من حيث الشكل والتصميم والهيكله مع تلبية المتطلبات المحددة بخطة المشروع لها<sup>2</sup>.

ولغرض التحقق من أن جميع المتطلبات قد تم تلبيتها بصورة مرضية، يجرى أيضا خلال هذه المرحلة تقييم جميع البدائل المتعلقة بالتصاميم المختلفة من خلال إستخدام النماذج وحالما يتم إختيار التصميم وتفاصيله المقبولة يكون المشروع جاهز للبدء بمرحلة التشغيل والإنتاج<sup>3</sup>.

وفي الأخير يمكننا القول أن نجاح وتطور أي مشروع بدءا من فكرته وإنتهاءا بتشغيله ومرورا بمختلف الخطوات المذكورة أعلاه نتاجا لعملية التكامل والترابط والتتابع بين مختلف مراحله. وبعد الإنتهاء وإنجاز المرحلة الرابعة (مرحلة التنفيذ) يتم التوقف على حالتين: إما البدء بمرحلة أخرى والإستمرار في المشروع وإعادة تشغيله

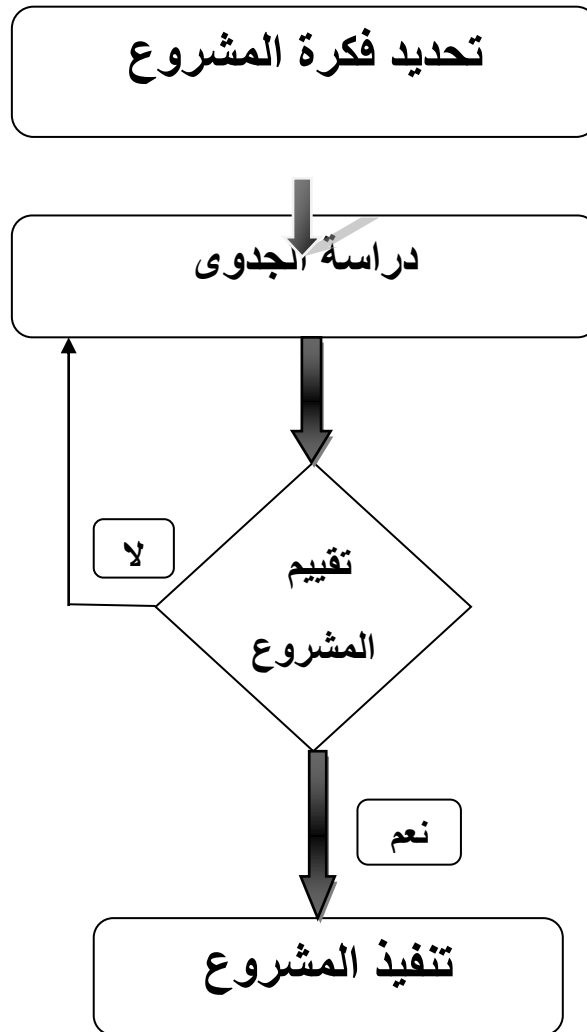
<sup>1</sup> - مدحت القرشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 19-20.

<sup>2</sup> - عبد الستار محمد العلي، مرجع سبق ذكره، ص 145.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 145.

من جديد أو الذهاب إلى الحالة الثانية ألا وهي الإنتهاء الكامل من المشروع أو ما يسمى بمرحلة التصفية،  
وسنوضح مختلف مراحل المشروع الاستثمار من خلال الشكل التالي:

الشكل (1-4): مراحل المشروع الاستثماري



المصدر: من اعداد الباحثين

## المطلب الثاني: قرارات الاستثمار:

يعتبر قرار الاستثمار من أهم وأصعب القرارات التي تنفذها المشاريع الاستثمارية، وذلك نظرا لتأثيرها على هذه الأخيرة وعليه سنتناول فيما يلي مفهوم قرار الاستثمار، خصائصه، مراحله ومبادئه.

**أولاً: مفهوم قرار الاستثمار:** إن قرار الاستثمار بصفة عامة هو اختيار بديل استثماري يعطي أكبر عائد من بين بديلين فأكثر والمبني على مجموعة من الدراسات المختلفة التي تسبق عملية الاختيار، وتتم بعدة مراحل تنتهي باختبار قابلية هذا البديل للتنفيذ في إطار منهجي معين وفقاً لأهداف وطبيعة المشروع الاستثماري<sup>1</sup>.

**ثانياً: خصائص قرار الاستثمار:** ينطوي القرار الاستثماري على خصائص عدة أهمها:<sup>2</sup>

- أن القرار الاستثماري يترتب عليه تكاليف ثابتة من الصعب جداً تعديلها؛
- القرار ذا إستراتيجية تحتاج إلى العديد من الأدوات للتعرف على الأفاق المستقبلية؛
- إنه قرار غير متكرر في جميع الميادين لدراسات الجدوى؛
- القرار مرتبط دائماً بدرجة معينة من المخاطر؛
- يحتاج القرار إلى أسس علمية للتعامل مع ظروف عدم التأكد وتغير قيمة النقود.

**ثالثاً: مراحل اتخاذ قرار الاستثمار:** هناك أربعة مراحل لاتخاذ قرار الإستثمار هي:<sup>3</sup>

**1- تحديد نوعية الاستثمار:** حيث يتطلب الشروع في اتخاذ قرار استثمار طويل الأجل أن تقوم شركة بتجميع البيانات الخاصة بالاستثمارات المتاحة وتحليلها ووضع البدائل المختلفة لإختيار أفضلها ثم اختيار بدائل التنفيذ والتمويل الاقتصادية، والمشروعات الاستثمارية طويلة الأجل المحتملة التنفيذ هي بصفة عامة إما استثمارات جديدة أو استثمارات توسعية أو استثمارات تتعلق بالإحلال والتجديد.

**2- تحديد البدائل الممكنة:** قد تتعدد البدائل للمستثمر وفي هذه الحالة يجب تحديث مزايا وعيوب كل بديل (عائد، تكلفة) تمهيدا للاختيار، وفي حالات أخرى تنحصر الاختيارات في بديل واحد وهنا يتم تحديد التكلفة والعائد له لاتخاذ قرار القبول أو الرفض.

<sup>1</sup> - نصر الدين بن مسعود، مرجع سبق ذكره، ص 30.

<sup>2</sup> - زبير دغمان، مرجع سبق ذكره، ص 25.

<sup>3</sup> - منصور الزين، مرجع سبق ذكره، ص 66-67.

3- تحديد مزايا وعيوب كل بديل: يتم ذلك بإتباع طرق تقييم موضوعية تعطي عند تطبيقها على كل بديل نتائج رقمية تعبر عن النتيجة النهائية للمقابلة بين التكلفة والعائد المرتبطة بالبديل المطروح.

4- اتخاذ القرار الاستثماري: يتم ذلك من خلال نتائج المرحلة السابقة وذلك بإقرار البديل الذي ينتج عن أفضل نتائج رقمية.

رابعاً: المبادئ التي يقوم عليها قرار الاستثمار: يتطلب على المستثمر عند اتخاذ قرار استثماري باختيار احد البدائل المتاحة أن يراعي مجموعة من البدائل العامة، والتي تتمثل أساساً في:

1- مبدأ الاختيار: يبحث المستثمر الرشيد دائماً عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات، ليقوم بالاختيار المناسب منها بدلاً من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليس لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الماليين ممن لديهم مثل هذه الخبرة<sup>1</sup>.

2- مبدأ المقارنة: أي المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة لاختيار المناسب منها وتتم المقارنة بالاستعانة بالتحليل الجوهري أو الأساسي لكل بديل ومقارنة نتائج هذا التحليل لاختيار البديل الأفضل من وجهة نظر المستثمر حسب مبدأ الملائمة<sup>2</sup>.

3- مبدأ الملائمة: يطبق المستثمر هذا المبدأ عملياً عندما يختار بين مجالات الاستثمار وأدواته ما يلاءم رغباته وميوله التي يحددها دخله وعمله وحالته الاجتماعية حيث يقوم هذا المبدأ على أساس<sup>3</sup>:

- معدل العائد على الاستثمار؛

- درجة المخاطرة لهذا الاستثمار؛

- مستوى السيولة التي يتمتع بها المستثمر.

3- مبدأ التنوع: يلجأ المستثمرون إلى تنوع استثماراتهم من أجل الحد من مخاطر الاستثمار<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الاردن، 2007، ص ص 28-29.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 29 .

<sup>3</sup> - نصر الدين بن مسعود، مراجع سيق ذكره، ص 32.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 32.

## المطلب الثالث: الصعوبات التمويلية التي تواجهها المشاريع الاستثمارية أثناء مراحل نشأتها الأولى.

بالرغم من تعدد المصادر التمويلية للمشاريع الاستثمارية إلا أنها تعاني من مشاكل تمويلية عديدة تعيق نشأتها ونموها، حيث يواجه الملاك المسيرين للمشاريع الاستثمارية صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل اللازم أثناء المراحل الأولى من نشأة المشروع، وهذا راجع للأسباب التالية:

**أولاً: ضعف التمويل الذاتي:** حيث من أهم المشاكل التي تتعرض لها المشاريع الاستثمارية هي ضعف القدرة على التمويل الذاتي نتيجة محدودية المدخرات الشخصية وعدم كفايتها للوفاء بحاجاتها التمويلية، وهذا ما يدفعها للبحث عن مصادر تمويل أخرى<sup>1</sup>.

**ثانياً: عدم وجود مؤسسات متخصصة في تمويل المشاريع الاستثمارية الناشئة:** تتزايد حدة مشكلة التمويل في حالة ما إذا كانت الدول النامية تفتقر إلى المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل مع المشاريع الاستثمارية الناشئة، وفي حالة وجودها تكون ذات قدرات مالية محدودة تخضع إلى شروط صعبة<sup>2</sup>.

**ثالثاً: عدم القدرة على اللجوء إلى الأسواق المالية:** يعتبر سوق رأس المال مصدراً تمويلياً هاماً للمشاريع الاستثمارية الناشئة، إلا أن أغلبية هذه المشاريع غير قادرة على الاستفادة من هذا المصدر التمويلي نظراً لعدم قدرتها على طرح الأسهم والسندات في البورصة للاكتتاب لعدم توافر الشروط المناسبة لذلك، والتي من بينها عدم توفرها على ماض مالي، الأمر الذي يضيع على هذه المشاريع فرصة كبيرة لتمويل استثماراتها<sup>3</sup>.

**رابعاً: علاقة البنوك بالمشاريع الاستثمارية الناشئة في ظل عدم تماثل المعلومات:** تظهر ضمن إطار الوكالة مشكلتين، بسبب اللاتماثل المعلوماتي (بين كل من الموكل والوكيل): أولاً، الخطر المعنوي (Moral hazard)، وهو يعني حسب Boockok و Durrani فعل "خفي" تقف وراءه مصلحة شخصية، أما بالنسبة ل Amit و Brander فالخطر المعنوي يصف الظروف التي يقوم فيها الوكيل باستخدام معلومات لا يلحظها الموكل، أو يقوم بأفعال لا يلحظها الموكل، لكي يرفع من منفعة الشخصية التي تتنافى مصالح الأطراف الممولة، ثانياً،

<sup>1</sup> - شريف ربحان، إيمان بومود، مداخلة بعنوان: بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر للتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول: نحو مقاربة أكثر دقة لتقييم الأداء الاقتصادي، المالي والاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 18-19 أفريل 2012، ص 6.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 7.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 7.

الاختيار المعاكس أو السيئ، وهو يشير حسب Johan و Comming إلى مشكل الوكالة الذي ينشأ قبل إمضاء العقد بين الموكل والوكيل، حيث أكد Kanodia et al أن للملاك المسيرين عادة معلومات أكثر حول قابلية حياة المشاريع مقارنة بمصادر التمويل الخارجي المحتملة، كما بين Boockok و Durrani أن الملاك المسيرين قد يخفون بعض مظاهر سلوكهم ومن الصعب الحكم على استقامتهم خلال مسار التقييم. ونتيجة لذلك، فإن مصادر التمويل الخارجي المحتملة لا يمكنها أن تميز بيسر بين الفرص العالية القيمة والفرص المتدنية القيمة. وقيام المالك المسير بتقديم جميع المعلومات عن المشروع الاستثماري إلى مصادر تمويل خارجية محتملة يمكن أن ينطوي على كشف معلومات داخلية قد تعرض المشاريع الاستثمارية الناشئة لخطر التقليد وقد تقلل كثيرا من قدرتها على الحصول لنفسها على عائدات استثمارية. ووفقا ل Emran Stiglitz، فقد تنشأ عن ذلك حالة ينظر فيها كل بنك أن تخطو بنوك أخرى الخطوة الأولى كي يستفيد مما تكشفه من معلومات عن قدرة المالك المسير على الاطلاع باستثمار مربح<sup>1</sup>.

في الأخير نستخلص أنه رغم تعدد مصادر التمويل المتاحة للمشاريع الاستثمارية الناشئة إلا أن فرصة الحصول عليها ليست بالأمر الهين، وهذا راجع من جهة إلى الخصائص التي تتميز بها المشاريع الاستثمارية، ومن جهة أخرى إلى خصائص المحيط المالي بصفة عامة، كل ذلك يصعب من فرص حصولها على التمويل اللازم.

<sup>1</sup> - رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود و البنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص ص 44-45.



### خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى المشاريع الاستثمارية التي تعتبر من المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي لأي دولة في العالم، حيث قمنا أولاً باستعراض مفاهيم أساسية حول الاستثمار من خلال تقديم تعاريف مختلفة له مع توضيح خصائصه والإشارة لأهم العوامل المحددة له والتي تتمثل أساساً في سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال وغيرها من العوامل المتحركة فيه، كما قمنا بإبراز الأهداف التي يسعى الاستثمار لتحقيقها وعرض مختلف الأنواع التي ينقسم لها وهذا حسب كل من نوع وطبيعة النشاط الذي سيوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد، وكان هذا من وجهة نظرية.

أما فيما يخص التجسيد على أرض الواقع فيتم بالمشاريع الاستثمارية وهو ما قمنا بعرضه، فتناولنا مفاهيم عامة عن المشاريع الاستثمارية من خلال عرض مختلف التعاريف والخصائص المميزة له، وتوضيح الأهداف المراد تحقيقها منه والأنواع المتنوعة والمختلفة له، وصولاً إلى قيامنا بالحديث عن مختلف الدراسات المنظمة ضمن هيكل ممنهج كالدراسة التسويقية، الفنية، البيئية وغيرها المساعدة للوصول لاتخاذ القرار الرشيد.

وفي الأخير توصلنا إلى أن الاستثمار هو استخدام رأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي، حيث يعتبر سبب وجود وتواجد أي مشروع استثماري وهذا من خلال تجسيده على أرض الواقع، بحيث تتنوع وتختلف هذه المشاريع حسب معايير عديدة، إلا أنها مهما اختلفت وتنوعت فإن عملية تجسيدها وتنفيذها يجب أن تسبق دائماً بدراسة الجدوى التي تعتبر من أهم المراحل التي يمر بها أي مشروع هذا باعتبارها أداة هامة لاتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، إذ تمكن من اختيار البديل الاستثماري الأمثل من بين البدائل المتاحة والمقترحة، غير أن المشاريع الاستثمارية تواجه مشاكل وعراقيل تعترض طريقها أثناء مراحل نشأتها الأولى، والتي تتمثل في صعوبة الحصول على مصادر التمويل الملائمة لخصائص وطبيعة هذه المشاريع لدى ظهر في القرن العشرين بديل تمويلي هام وحديث لهذه المشاريع ألا وهو قرض الإيجار وهو ما سنتطرق إليه في الفصل الموالي من خلال عرض مميزات قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية.

## الفصل الثاني:

# دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية

## تمهيد:

يعد الجانب التمويلي من الجوانب الأساسية والهامة للمشاريع الاستثمارية، فمن خلاله تتحصل المشاريع الاستثمارية على الموارد المالية الضرورية للقيام بنشاطاتها المختلفة، غير أن هذا النوع من المشاريع لها من الخصوصيات ما يجعلها تصطدم بعدة عوائق، فالحصول على التمويل يعد اكبر المعوقات أمامها، خاصة في ظل عدم قدرتها على توفير كل احتياجاتها المالية ذاتيا، وكذا صعوبة الحصول على التمويل من البنوك والسوق المالية نتيجة لشروطها المتعددة، وعدم قدرة هذه المشاريع على الاستجابة لمختلف الشروط المطلوبة. ونظرا لهذه المشاكل التمويلية التي تعاني منها المشاريع الاستثمارية في الحصول على مصادر التمويل التقليدية أوجدت تقنية قرض الإيجار كمصدر تمويلي هام للمشاريع الاستثمارية، والتي أصبحت تعتبر من أهم التمويلات المستخدمة، نتيجة لما توفره لها من فرص ومزايا. وقد أدى النجاح الذي عرفته هذه التقنية إلى إحداث تطورات كبيرة. ومن هنا سيكون الفصل الثاني مخصصا لدراسة وتحليل القرض الإيجاري كتقنية تمويلية حديثة موجهة أساسا إلى سد الحاجات التمويلية الخاصة كتلك المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية. ولذلك سوف يتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية.

### المبحث الأول: أساسيات حول قرض الإيجار.

**المبحث الثاني:** أنواع قرض الإيجار، أثاره القانونية وجوانبه المحاسبية والمالية.

**المبحث الثالث:** مميزات قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية وأهميتها في الاقتصاد الوطني.

## المبحث الأول: أساسيات حول قرض الإيجار

يعتبر قرض الإيجار من أهم الأساليب الحديثة لحصول المشاريع الاستثمارية على احتياجاتها التمويلية، حيث لاقى قرض الإيجار تطوراً كبيراً ونجاحاً سريعاً وخير دليل على أهمية هذه التقنية هو مدى توسع ونجاح تطبيقها في أنحاء العالم خلال مدة وجيزة، بالإضافة إلى تخفيض المخاطر التي تتعرض لها والتي تتمثل في مخاطر التقادم التكنولوجي للأصول، وسنتطرق في هذا المبحث إلى ما يلي:

### المطلب الأول: نشأة قرض الإيجار.

### المطلب الثاني: تعريف قرض الإيجار وخصائصه.

### المطلب الثالث: مراحل عملية قرض الإيجار.

### المطلب الأول: نشأة قرض الإيجار

رغم حداثة فكرة قرض الإيجار، إلا أن البحوث والدراسات قد أثبتت أنه يضرب بجذوره في أعماق التاريخ، حيث نشأ قرض الإيجار وتطور بتطور النشاط الاقتصادي للإنسان عبر مختلف العصور إلى أن أصبح من أهم أدوات التمويل الحديثة للمشاريع<sup>1</sup>. حيث أنه لا أحد يعرف بالتحديد تاريخ إبرام أول عقد إيجار في تاريخ البشرية. ويرجع البعض بداية عمليات التأجير إلى السومريين منذ 2000 سنة قبل الميلاد، أما الأصل القانوني لقرض الإيجار فينسب للحضارة البابلية من خلال تشريعات حمورابي (1800 سنة قبل الميلاد)<sup>2</sup>.

ومع بداية الثورة الصناعية بدأت معها ملامح مجتمع صناعي منظم يعتمد على الآلة الميكانيكية في نشاطاته الصناعية المختلفة فظهرت الآلات البخارية وتطورت تقنيات صنع المعادن وصناعة القماش وزيادة النشاطات المنجمية ونشاطات النقل، كل هذه العوامل قدمت خلفية وأرضية مناسبة وخصبة لم تكن من قبل من أجل تطوير العمليات المرتبطة بنشاطات التأجير<sup>3</sup>.

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية هي مكان الميلاد لفكرة قرض الإيجار والذي يعرف باصطلاح "Leasing" وذلك من خلال رجل أعمال وصناعة يدعى "Booth Junior" والذي كان يملك مصنعا

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 153.

<sup>2</sup> - لخضر خالف، محمد أكرم بلولة، عقود الإيجار التمويلي، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 1 جوان 2017، ص 262.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 263.

صغيرا يصنع المواد الغذائية المصبرة، وفي العام 1950 وأثناء الحرب مع كوريا تقدمت القوات المسلحة الأمريكية بطلب إلى السيد " Booth " بغرض تزويدها بكميات من الأغذية التي يصنعها مصنعها، غير أن هذه الكميات المطلوبة كانت تفوق إلى حد بعيد القدرات الإنتاجية للمصنع، مما جعل السيد " Booth " يهتدي إلى فكرة لم تكن سائدة من قبل وهي استئجار الآلات والمعدات اللازمة لإنتاج المواد الغذائية بدلا من شرائها، حيث قام بدراسة جدوى لاستئجار هذه الوسائل إلا أنه لم يجد من يؤجرها له وضاعت عليه الصفقة<sup>1</sup>. غير أن جونيور بوث لم يتخلى عن فكرته وسارع إلى تأسيس أول شركة لقرض الإيجار في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1952 تحت اسم " UNITED STATES LEASING CORPORATION "، ثم توالى تأسيس الشركات في هذا المجال حتى أصبح قرض الإيجار من الظواهر المستقرة في الاقتصاد الأمريكي. وقد امتد نشاط هذه الشركات إلى بريطانيا من خلال فروع تابعة لها، وفي فترة لاحقة انتقل قرض الإيجار إلى الدول الأوروبية ومنها فرنسا، حيث تأسست أول شركة بها سنة 1962 تحت اسم " LOCA FRANCE " ومن فرنسا انتشر العمل بصيغة قرض الإيجار في باقي دول العالم<sup>2</sup>. وهذا ما يوضحه الجدول رقم (1-2) التالي:

<sup>1</sup> - هشام بن الشيخ، عقد الاعتماد الإيجاري للأموال غير المنقولة، أطروحة دكتوراه في الحقوق، تخصص القانون الخاص، جامعة باتنة 1، الجزائر، 16 افريل 2018، ص ص 12-13 .

<sup>2</sup> - عزوزة مناصرة، التمويل بالاعتماد الإيجاري في مصرف السلام-الجزائر، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، العدد 7، جامعة باتنة 1، الجزائر، جوان 2016، ص 191.

الجدول رقم (2-1) حجم قرض الإيجار حسب القارات خلال الفترة 2008-2016 (الوحدة مليار دولار أمريكي)

| القارات         | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015   | 2016   |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| أوروبا          | 336.7 | 220.4 | 233   | 302.7 | 314   | 333.6 | 327.8 | 322.8  | 346.3  |
| أمريكا الشمالية | 226.1 | 190.8 | 213.3 | 292.5 | 336.4 | 335.1 | 368.4 | 407.8  | 416.8  |
| آسيا            | 99.2  | 103.8 | 105.6 | 153.4 | 180.2 | 177.3 | 195   | 223    | 289.9  |
| أمريكا الجنوبية | 54.2  | 30.2  | 25.4  | 27.5  | 13.2  | 18    | 10.7  | 13.8   | 12.9   |
| أستراليا        | 6.9   | 5.7   | 10.8  | 12    | 16.1  | 12.5  | 35.6  | 31.2   | 28.4   |
| إفريقيا         | 9.6   | 6.5   | 6.4   | 8.6   | 8.2   | 7.5   | 6.8   | 6.7    | 5.4    |
| المجموع         | 732.8 | 557.3 | 594.5 | 796.7 | 868   | 884   | 944.3 | 1005.3 | 1099.8 |

Source : White Clarke Group, global leasing report , 2018, p12.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قارة أمريكا الشمالية تستحوذ على الحصة الأكبر من إجمالي حجم قرض الإيجار في العالم خلال الفترة الممتدة من 2008-2016 تليها قارة أوروبا في المرتبة الثانية، ثم قارة آسيا وأستراليا، أمريكا الجنوبية، أما قارة إفريقيا فتأتي في المرتبة الأخيرة.

### المطلب الثاني: تعريف قرض الإيجار وخصائصه

قرض الإيجار يسمى بعدة تسميات منها الإيجار التمويلي، التمويل بالإيجار، الاعتماد الإيجاري والإجارة، وقد أعطيت تعاريف مختلفة لهذه التقنية التمويلية، إلا أنها تؤدي نفس المعنى.

**أولاً: تعريف قرض الإيجار:** تعددت التعاريف المقدمة لقرض الإيجار ويمكن ذكر أهمها فيما يلي:

**1- التعريف اللاتيني لقرض الإيجار:** عرف المشرع الفرنسي قرض الإيجار على أنه عملية تأجير للمعدات والآلات اللازمة لمزاولة حرفة أو صناعة، والتي يتم شراءها بقصد إعادة تأجيرها بواسطة شركات قرض الإيجار التي تظل هي المالكة لها، وإن هذه العملية مهما كان تكييفها تمنح للمستأجر الحق في تملك كل أو جزء من الأصول المؤجرة، في مقابل ثمن يتفق عليه ويؤخذ في الاعتبار عند تقديره المبالغ التي دفعها المستأجر على سبيل الإيجار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 156.

**2- التعريف الانجلوساكسوني:** نختار مثالين ظاهرين: الأول يتعلق ببريطانيا الكبرى والثاني بالولايات المتحدة الأمريكية. فحسب المفهوم البريطاني لعقد قرض الإيجار أنه لا يعطي للمستأجر حق الشراء أثناء مدة العقد أو بعد انتهاءها ولكن يتيح له فرصة الحصول على نسبة كبيرة من ثمن بيع الأصل المؤجر كعمولة له باعتباره وكيل المؤجر المنظم لعملية البيع.

فهو إيجار تمويلي بحيث يلتزم المستأجر بدفع مبلغ يكفي قيمة استرجاع رأس المال بالإضافة إلى هامش ربح المؤجر بعد خصم كل المصاريف. فيحصل المستأجر على 75% من حاصل بيع الأصل المؤجر في نهاية العقد، أما المؤجر فلا يعتمد على القيمة المتبقية للأصل في نهاية مدة الإيجار التي يقبضها بصفة دورية خلال هذه المدة.

أما حسب المفهوم الأمريكي فإن عقد قرض الإيجار لا يعطي للمستأجر في نهاية مدة العقد خيار شراء الآلات، فيلتزم بإعادة الأصول المؤجرة للمؤجر الذي له الحق في بيعها أو إعادة تأجيرها من جديد لشخص آخر<sup>1</sup>.

يتفق النظامان الأمريكي والانجليزي في أن كلاهما لا يعطيان حقا للمستأجر ولا يلقيان على عاتقه التزاما بتملك الأصل المؤجر لا خلال سريان العقد، ولا عند انتهائه<sup>2</sup>.

**3- التعريف الإسلامي:** الإجارة عقد يفيد تملك منفعة معلومة مقصودة من العين المستأجرة بعوض<sup>3</sup>. وقد اتفق الفقهاء على جواز الإجارة، وثبت مشروعيتها في الكتاب والسنة والإجماع، أما في الكتاب، تتضح مشروعية الإجارة بقوله تعالى: ﴿فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَارْحَمْنَ أَرْحَمَهُنَّ﴾<sup>4</sup>، وقوله أيضا: ﴿قَالَتَ إِحْذَاهُمَا يَأْتِيَنَّكَ اسْتَأْجَرُهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ﴾<sup>5</sup>. ومن السنة، فقوله صلى الله عليه وسلم: "من استأجر أجيرا فليعلمه أجره"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - مصطفى بلقند وآخرون، التمويل عن طريق الإيجار كاستراتيجية لتغيير العمل المصرفي، المؤتمر العلمي الرابع حول الريادة والإبداع، إستراتيجية الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 16/15 مارس 2005، ص 5-6.

<sup>2</sup> - محمد رزاق، مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية في معالجة عقود التأجير التمويلي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص المحاسبة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2014-2015، ص 17.

<sup>3</sup> - زليخة بن حناشي، أهمية التمويل التاجيري وكيفية تطبيقه في بنك البركة الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 42، مجلد ب، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، ديسمبر 2014، ص 165.

<sup>4</sup> - القرآن الكريم، سورة الطلاق، الآية 6.

<sup>5</sup> - القرآن الكريم، سورة القصص، الآية 26.

<sup>6</sup> - الحديث الشريف، رواه البيهقي.

وكذلك قوله صلى الله عليه وسلم: "أعط الأجير أجره، قبل أن يجف عرقه"<sup>1</sup>. وروى البخاري عن أبي هريرة رضي الله عنه أن الرسول صلى الله عليه وسلم قال: " قال الله عز وجل: ثلاثة أنا خصمهم يوم القيامة، رجل أعطى بي ثم غدر، ورجل باع حرا فأكل ثمنه، ورجل استأجر أجيرا فاستوفى ولم يوفه أجره"<sup>2</sup>. و أما الإجماع، فقد أجمع الفقهاء على مشروعية الإجارة و إباحتها، اعتمادا على الأدلة المتوفرة من الكتاب و السنة.

مما سبق نصل إلى تعريف قرض الإيجار على أنه: اتفاق بين طرفين هما المؤجر والمستأجر، حيث يلتزم بمقتضاه المؤجر بتأجير أصل معين إلى المستأجر لمدة زمنية محددة، على أن يقوم المستأجر بدفع أقساط الإيجار للمؤجر مقابل حق الانتفاع بخدمات الأصل، مع احتفاظ المؤجر بحق ملكية الأصل. وفي نهاية المدة يكون المستأجر أمام ثلاث خيارات:

- شراء الأصل بالقيمة المتبقية له؛
- إعادة استئجار الأصل لمدة ثانية؛
- إعادة الأصل محل التأجير إلى المؤجر.

**ثانيا: خصائص قرض الإيجار:** يتميز قرض الإيجار بمجموعة من الخصائص تتمثل في:

#### 1- أطراف قرض الإيجار: يوجد ثلاثة أطراف أساسية لهذه التقنية وهم:

✓ **المؤجر:** أي مؤسسة القرض الايجاري التي تقبل بتمويل العملية والتي تتميز بالملكية القانونية للأصل موضوع العقد، هذه المؤسسة تقوم بنشاط مالي مخصص بما أن المستأجر هو الذي يتحمل كل الالتزامات التقنية المتعلقة بالأصل<sup>3</sup>.

✓ **المستأجر:** هو الذي يقوم بتحديد الأصل وميعاد استلامه بل وقد يقوم باستلامه نيابة عن المؤجر، هذا ويتحمل المستأجر تكاليف الصيانة والإصلاح والتأمين للأصل مع تعهده بالمحافظة عليه خلال مدة

<sup>1</sup> - الحديث الشريف، رواه ابن ماجه.

<sup>2</sup> - صحيح البخاري مع فتح الباري لابن حجر.

<sup>3</sup> - عبد الناصر مشري، دور المؤسسات المتوسطة والصغيرة في تحقيق التنمية المحلية المستدامة "دراسة الإستراتيجية الوطنية لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حالة ولاية تبسة"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إستراتيجية المؤسسة للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011، ص 28.



التأجير وتعويض المؤجر عن أية مطالبات للغير تتعلق بالأصل، ومقابل استعمال الأصل يقوم المستأجر بدفع مبالغ دورية للمؤجر تغطي جزءا من (تكلفة الأصل + الفوائد + هامش ربح)<sup>1</sup>.

✓ **المورد:** هو الشخص الذي يصنع أو يبيع أو يشيد الأصل موضوع عملية قرض الإيجار وله نوعان من العلاقات، منها ما يربطه بالمؤجر وهو المشتري الفعلي للمال وبالتالي المالك الأصلي، كما يرتبط بالمستأجر وهو المستخدم للأصل المؤجر، فعلاقات المورد مع المؤجر تنحصر في إجراءات عقد البيع بصفة عامة، أما علاقاته مع المستأجر فتستطيع أن تمتد إلى مواصفات الأصل وتاريخ التسليم وضمان العيوب الخفية، وبالتالي فإن المورد هو الطرف الذي يسلم الأصل المطلوب من طرف المؤجر وفقا للمعايير والمقاييس المتفق عليها بينه وبين المستأجر، أما عن الأصول موضوع الإيجار فيمكن أن تكون أصولا عقارية أو منقولة<sup>2</sup>.

إن عملية قرض الإيجار تقيم علاقة بين ثلاثة أطراف هي المؤسسة المستأجرة التي تقوم باختيار الأصل الذي ترغب فيه لدى المؤسسة الموردة، وتقوم المؤسسة المؤجرة بإجراءات شراء هذا الأصل من المؤسسة الموردة، ودفع ثمنه بالكامل ثم تقوم بتقديمه إلى المؤسسة المستأجرة على سبيل الإيجار<sup>3</sup>.

**2- الأصل المؤجر:** يكون منقولاً أو عقاراً موجهاً لاستعمال مهني، ويمول المؤجر عادة الأصول الموحدة التي يسهل بيعها في حالة نشوب نزاعات بين أطراف العقد، كما يمكن أن يمول التجهيزات المتخصصة لكن تقل درجة الضمان الذي تقدمه ملكية هذه التجهيزات للمؤجر على عكس الحالة الأولى، كما أن أغلب عقود التأجير التمويلي تنصب على أصول جديدة وهذا لا يمنع من تمويل أصول مستعملة إذا كانت مدة العقد ملائمة لمدة حياة الأصل<sup>4</sup>.

**3- مدة العقد:** هي مدة سريان عقد قرض الإيجار، وعادة تكون موافقة لمدة اهتلاك الأصل المسموح بها من طرف المصالح الجبائية، وأحيانا يسمح للمؤسسة المؤجرة بتقليص هذه المدة في حالة المنقولات، لكن لا ينبغي أن تكون أقل من 80% من مدة الاهتلاك المقبولة من طرف المصالح الجبائية، كما أن مدة عقد

<sup>1</sup> - عبد الله قروي، معوقات تطبيق الإيجار التمويلي في المؤسسات الصغيرة و لمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص بنوك، مالية ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2016-2017، ص ص 64-65.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مراجع سبق ذكره، ص 160.

<sup>3</sup> - مألحة لوكادير، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة ماجستير في القانون، فرع قانون التنمية الوطنية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2012، ص 99.

<sup>4</sup> - عمر الحاج سعيد، دور التأجير التمويلي في تمويل المشروعات الاقتصادية بالجزائر خلال الفترة 2000-2008، مذكرة ماجستير في علوم التسويق، تخصص ادارة الأعمال، جامعة عمار ثلجي، الاغواط، الجزائر، 2010-2011، ص 15.

التأجير التمويلي غير قابلة للنقض بحيث لا يمكن لأي طرف سواء المؤجر أو المستأجر إيقاف سريان العقد خلال هذه المدة، والمستأجر المطالب بالوفاء بالتزاماته، لا يمكنه التنازل عن الاستئجار، ولا تملك الأصل قبل نهاية المدة<sup>1</sup>.

**4- أقساط الإيجار:** إن دفع ثمن الاستثمار يتم عادة على أساس أقساط دورية (فصلية، سداسية، سنوية) تشمل جزء من رأس المال الأساسي المحمل لتلك السنة مضافا إليه العائد (الفائدة) الذي تتحصل عليه المؤسسة المالية، ويتضمن هذه الأقساط كذلك مصاريف أخرى تتعلق بالتأمين والصيانة، وتحديد هذه الأقساط بطريقة تعاقدية بين الجهتين، وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأقساط لا تكون متساوية من حيث المبدأ، بل تكون في السنوات الأولى من عمر الاستثمار كبيرة، وتتجه نحو التناقص مع تقادم المشروع والسبب في ذلك انخفاض قيمة التجهيز تدريجيا مع الزمن<sup>2</sup>.

**5- القيمة المتبقية:** ويمكن أن تظهر بطريقتين هما: أولا، من وجهة نظر محاسبية: وتعني النسبة من مبلغ الاستثمار التي لم تهلك بعد، مع نهاية العقد؛ من وجهة نظر اقتصادية: وتعني القيمة السوقية للأصل عند نهاية العقد.

كما أن القيمة المتبقية تكون بقيمة رمزية في حالة الأقساط الإيجارية التي تغطي بصفة كاملة قيمة الأصول الممولة أي تأجير كامل location complète، ويظهر هذا خاصة في عتاد الإعلام الآلي، المكاتب والاتصالات. أما عند قيام المؤجر بتقدير القيمة التي يحصل عليها من الأصل بعد نهاية مدة التأجير بغرض تحديد قيمة الدفعات الإيجارية، فإننا نكون بصدد إيجار غير كامل location incomplète، ويخص هذا النوع وسائل النقل وعتاد الأشغال أين تكون القيمة السوقية لها مرتفعة<sup>3</sup>.

**6- الضمان:** في العادة تكون ملكية الأصل كضمان كافي للمؤجر، إلا أن نوعية الأصل الممول ودرجة الخطر المتعلقة به، تجعل هذا الأخير يطلب ضمانات إضافية من المستأجر. كطلب التأمين على الأصول المؤجرة. بما يكفل حصوله على القيم الإيجارية المتبقية. كما يمكنه الرجوع لضمانات الاتفاقية

<sup>1</sup> - محمد رزاق، مرجع سبق ذكره، ص 23.

<sup>2</sup> - عاشور مزريق، محمد غربي، مداخلة بعنوان: الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 17-18 أفريل 2016، ص 461.

<sup>3</sup> - خالد طالبي، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التمويل الدولي والمؤسسات النقدية والمالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011، ص 84.

المباشرة التي يشترط فيها المؤجر وبالاتفاق مع المستأجر على نوعية الضمانات الواجب توفرها عند تنفيذ عقد قرض الإيجار، والتي عادة ما تكون ضمانات شخصية أو ضمانات عينية<sup>1</sup>.

مما سبق نستنتج أن قرض الإيجار يتضمن ثلاثة أطراف وهم: المؤجر، المستأجر، والمورد بالإضافة إلى خصائص أخرى نذكر منها أنه تمويل بدون ضمانات، كما تمر عملية قرض الإيجار بعدة مراحل سنتطرق إليها في المطلب الموالي.

### المطلب الثالث: مراحل عملية قرض الإيجار

تمر عملية قرض الإيجار بالعديد من المراحل قسمت إلى ستة خطوات تبدأ باختيار الأصل محل العقد وتنتهي بانقضاء عقد قرض الإيجار، ويمكن إبرازها فيما يلي:

**أولاً: اختيار الأصل محل العقد:** إن للمستأجر كامل الحرية في اختيار الأصل الذي يريد استأجره، كما أن له الخبرة الكافية التي تمكنه من اختيار المورد الذي يريد التعامل معه، وفي معظم عمليات قرض الإيجار يكون المستأجر حر في اختيار الأصل وكذا المورد.

**ثانياً: تقديم طلب التأجير:** يتقدم المستأجر للمؤسسة المؤجرة من أجل منحه الأصل الذي يريده مرفقاً بطلب التأجير الذي يتضمن كل المعلومات عن المستأجر وعن نشاطه، بالإضافة إلى المعلومات الخاصة بالاستثمار المطلوب استئجاره<sup>2</sup>. وتتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

**1- المعلومات الخاصة بالمستأجر:** إذا كان الشخص طبيعياً، يجب أن يتضمن طلب التأجير المقدم إلى المؤسسة المؤجرة كل المعلومات الشخصية حول المؤجر من اسمه، حالته الاجتماعية، ورقم القيد في السجل التجاري وممتلكاته العقارية وما يترتب عليها من رهون وكذا عقود التأمين التي أبرمها سابقاً، أما إذا كان الشخص معنوياً (مؤسسة)، فيجب عليه ذكر اسمها، تاريخ تأسيسها، نوعها، رأس مالها، رقم قيدها بالسجل التجاري، بالإضافة إلى الشركاء والمديرين وأعضاء مجلس الإدارة، وكذا الشخص المخول له استئجار الأصل.

<sup>1</sup> - عبد المؤمن بوداود، القرض الإيجاري كأداة تمويل، وأثره على التوازنات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية "دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب **ENAFOR**"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2013-2014، ص 57.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص ص 162-163.

<sup>3</sup> - سوسن زيرق، مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة ميدانية بولاية سكيكدة 2010-2015، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2016-2017، ص ص 92-94.

**2- المعلومات الخاصة بنشاط المستأجر:** وهي كل ما يتعلق بنشاط المستأجر على المستفيد التصريح بها: كطبيعة النشاط، حجم الأعمال، العملاء الرئيسيين، حجم الصفقات ونمط الإنتاج، بالإضافة إلى كل ما يتعلق بعناصر الاستغلال داخل المؤسسة كحجم العمالة، عدد فروع المؤسسة مواقعها، مساحة الأراضي المملوكة من طرف المستفيد مع بيان سند الحيازة والانتفاع بالأصول العقارية للمؤسسة.

**3- المعلومات ذات الطابع المالي:** ترفق المؤسسة طلبها للحصول على قرض الإيجار بميزانياتها وحساباتها الختامية عن ثلاث سنوات سابقة لتاريخ طلب التعاقد، كما يجب الإدلاء بموقفها تجاه مصلحة الضرائب والتأمينات الاجتماعية، وكل ما يترتب عن القروض التي حصلت عليها سابقا، بالإضافة إلى عقود التمويل عن طريق قرض الإيجار مع بيان اسم المؤجرين وطبيعة الأموال المؤجرة، دفعات الإيجار السنوية، مع عرض الخطة الاستثمارية المستقبلية.

**4- المعلومات الخاصة بالأصل المطلوب استجاره:** وتنقسم هذه المعلومات إلى ثلاثة أنواع وهي: المعلومات الخاصة بتملك الأصل، والمعلومات الخاصة بعمره الاقتصادي، بالإضافة إلى كيفية استعمال هذا الأصل وفيما يلي سوف نتطرق بنوع من التفصيل لهذه المعلومات:

✓ **المعلومات الخاصة بتملك الأصل المؤجر:** يقوم المستأجر بتعيين الأصل المراد تمويله وتحديد طبيعته منقولاً كان أو عقاراً، اسم البائع، ثمن الأصل، العملة التي تتم بها عملية التسديد، بالإضافة إلى تاريخ التسليم.

✓ **المعلومات الخاصة بالعمر الاقتصادي للأصل:** يجب على المستأجر تحديد العمر الاقتصادي للأصل المراد تمويله، وكذا المدة المحددة قانوناً لاهلاكه.

✓ **المعلومات الخاصة بكيفية استعمال الأصل:** وتتضمن عدد ساعات التشغيل اليومي للأصل، طبيعة الاستثمار المتحقق من خلال الانتفاع به، أي إذا كان استخداماً مستحدثاً سواء لإنتاج منتج جديد أو لتوسيع إنتاج قائم، أو استخدامه بهدف إحلال أصل سبق استعماله.

**ثالثاً: اختبار طلب التمويل:** حيث يتم دراسة البيانات والمعلومات المقدمة من قبل المستأجر، بهدف التحري عن كفاءته وخبرته وأمانته وسمعته، بالإضافة إلى مردودية مشروعه وتقدير احتمالية فشله أو نجاحه، وذلك بالاعتماد على كل المعلومات والمعطيات التي تم جمعها من طرف المؤجر، ومنه تسهيل عملية اتخاذ القرار بقبول التعاقد أو رفضه.

**رابعاً: عرض التمويل:** يتحدد في هذه المرحلة مضمون العقد من حيث الغرض الذي سيستخدم فيه الأصل، ومدة سريانه والقيمة الإيجارية التي سيدفعها المستأجر، وكذا طريقة دفعها وكيفية استعمال الأصل، وكذا الضمانات المقدمة من المستأجر للمؤجر وشروط تجديد العقد بينهما، كل هذه الشروط يتفق عليها قبل إبرام العقد.

**خامساً: تنفيذ عقد قرض الإيجار:** وذلك عن طريق الخطوات الآتية: تقديم طلب شراء الأصل إلى المورد، ثم تسديد ثمن الأصل من طرف المؤجر وفقاً للشروط المحددة بين المورد والمستأجر، يتحمل المستأجر كل المصاريف المتعلقة بتركيب الأصل المؤجر، ثم إشهار الأصل وذلك لتجنب الضرر الذي من الممكن أن يلحق بالمؤجر في حالة صدور قرار بتصفية المستأجر أو شهر إفلاسه، بعدها تأتي حق انتفاع المستأجر للأصل مع تحمله لكل مصاريف الاستغلال، وفي الأخير لا يمكن للمستأجر إجراء أي تغييرات على الأصل إلا بموافقة المؤجر<sup>1</sup>.

**سادساً: انتهاء عقد قرض الإيجار:** تعرض ثلاث خيارات على المستأجر عند نهاية مدة التأجير والتي يمكن تلخيصها كما يلي:

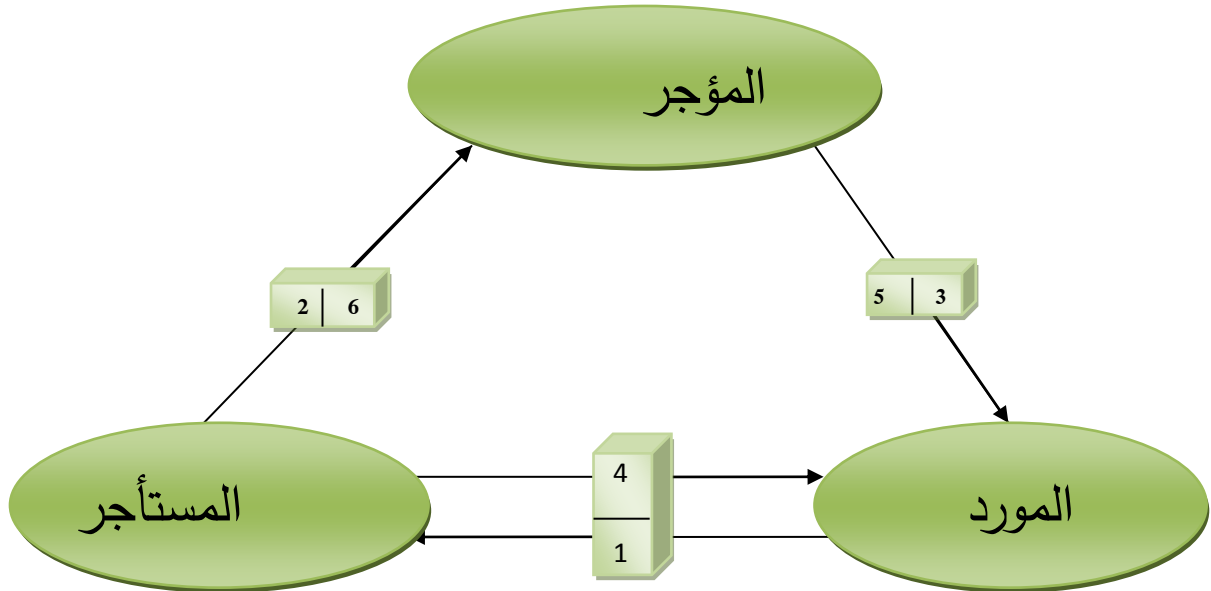
- رفع خيار الشراء وحيازة الأصل بالقيمة المحددة في العقد ( 1% إلى 6% من سعر الشراء )؛
- طلب تمديد العملية والتفاوض مع المؤجر بشأن أقساط إيجارية منخفضة بالنظر إلى القيمة المتبقية للأصل، وبهذا يضمن المستأجر تجديدا للعقد بتسديد أقساط أقل من الأقساط المدفوعة سابقاً؛
- إعادة الأصل إلى المؤجر الذي يبحث فيما بعد عن مستأجر آخر أو بيع الأصل لمستعمل جديد أو حتى إعادته إلى المورد بعد موافقة هذا الأخير. وبالتالي فمن الأحسن للمستأجر الاحتفاظ بالأصل بسعر يأخذ بالاعتبار أقساط الإيجار المدفوعة، كذلك الأمر بالنسبة للمؤجر فليس من صالحه أن يبقى مالكا للأصل في نهاية العقد. حيث يصعب عليه بيعه فيما بعد<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص ص 164-165.

<sup>2</sup> - سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة و لمتوسطة "مع الإشارة لحالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير،

تخصص مالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2013-2014، ص 160.

الشكل رقم (1-2) مراحل سير عملية قرض الإيجار



- 1- يقوم المستأجر باختيار الأصل من المورد. 2- إبرام عقد قرض الإيجار بين المستأجر والمؤجر.
- 3- يقوم المؤجر بطلب الأصل من المورد. 4- يقوم المورد بتسليم الأصل للمستأجر.
- 5- تنظيم السعر بين المؤجر والمورد. 6- تسديد المستأجر دفعات الإيجار للمؤجر.

Source: jean-frencois Gervais, les clés du leasing, édition d'organisation, 2004, p06.

## المبحث الثاني: أنواع قرض الإيجار، أثاره القانونية وجوانبه المحاسبية والمالية

يعتبر قرض الإيجار من الأفكار الحديثة للتمويل والتي ظهرت نتيجة للاحتياجات التمويلية والمتزايدة خاصة في ظل سرعة التطورات الإنتاجية والتكنولوجية، مما أدى إلى بروز أنواع مختلفة لهذه التقنية التمويلية الحديثة، هذه الأخيرة يترتب عليها أثار قانونية لجميع الأطراف المتعاقدة، إلا أن اختيار أي مصدر من مصادر التمويل لابد أن يركز على عدة جوانب أساسية من أهمها الجوانب المالية. وسنحاول في هذا المبحث استعراض ما يلي:

### المطلب الأول: أنواع قرض الإيجار.

**المطلب الثاني: الآثار القانونية لعقد قرض الإيجار وانقضاءه.**

**المطلب الثالث: الجوانب المحاسبية والمالية لقرض الإيجار.**

### المطلب الأول: أنواع قرض الإيجار

ينقسم القرض الإيجاري إلى عدة أنواع، وهذا بحسب المعيار المتبع في التقسيم، وسنحاول في هذا المطلب التعرف على مختلف تلك الأنواع من خلال المعايير المختلفة.

**أولاً: تصنيف قرض الإيجار حسب معيار تحويل الخطر:** وفقاً لهذا المعيار ينقسم القرض الإيجاري إلى قرض إيجاري تمويلي (منتهى بالتملك) وقرض إيجاري تشغيلي.

**1- قرض الإيجار التمويلي (المنتهى بالتملك):** هو عقد يبرم بين شركة التأجير التمويلي والمستأجر الذي يطلب من الشركة استئجار أجهزة وآلات حديثة لمشروع ما يقوم بإدارته بنفسه<sup>1</sup>، حيث يقوم المؤجر بشراء هذه الآلات وتأجيرها للمستأجر مقابل التزام المستأجر بدفع أقساط الإيجار المتفق عليها في المواعيد المحددة<sup>2</sup>، والتي تكون كافية لتغطية التكلفة الكلية للأصل المؤجر، غير أن المؤجر لا يقدم خدمة الصيانة<sup>3</sup>. كما ويحتفظ المؤجر بملكية الأصل المؤجر طوال فترة الإيجار<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - احمد عيسى خلفان، صنغ الاستثمار الإسلامي، الجندرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2016، ص 175.

<sup>2</sup> - زبير عياش، سميرة منصرة، التمويل الإسلامي كبدل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 3، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ماي 2016، ص 126.

<sup>3</sup> - مليكة زغيب، دور وأهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 5، جامعة

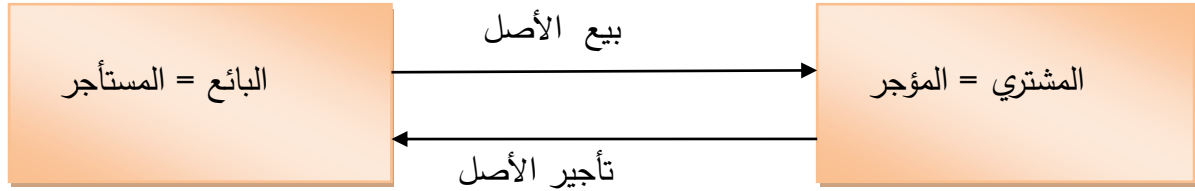
فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2005، ص 176.

<sup>4</sup> - احمد عيسى خلفان، مرجع سبق ذكره، ص 175.

وبدوره ينقسم قرض الإيجار التمويلي (المنتهي بالتمليك) إلى أنواع أخرى هي:

- ✓ **البيع وإعادة التأجير:** هو عقد بين مؤسسة مالكة لبعض الأصول كالأراضي والتجهيزات وغيرها، تقوم ببيع أصولها إلى مؤسسة مالية كشركات التأمين أو شركات الوساطة المالية أو شركات التأجير، بشرط أن يقوم الطرف الشاري بإعادة تأجير الأصل إلى المؤسسة التي باعتها<sup>1</sup>.
- مما سبق يتضح أن هذا النوع من العقود يسمح للمستأجر بالتخلي عن العقار للمؤجر، ويقوم عن طريق دفع أقساط الإيجار بإعادة شراء تدريجي لهذا العقار، مع إمكانية الانتفاع به طول مدة العقد. وبهذه الطريقة يكون المستأجر قد حصل على قرض بضمان العقار من أجل تمويل استثمار<sup>2</sup>.

#### الشكل رقم (2-2) تقنية البيع وإعادة التأجير



المصدر: من إعداد الباحثين.

- ✓ **قرض الإيجار المظهر:** ويتمثل في قيام مؤسسة معينة ببيع العتاد الذي تصنعه أو تنتجه بنفسها لمؤسسة مالية متخصصة في القرض الإيجاري، والتي تقوم بتأجيره للمؤسسة المصنعة نفسها عن طريق عقد قرض إيجاري، وبعدها تقوم المؤسسة المصنعة التي أصبحت مستأجرة للعتاد الموضوع من طرفها، بتأجير ذلك العتاد لزيائنها بشروط. ويستعمل هذا النوع من العقود في مجموعة معينة من المنتجات الخاصة كالحواسيب مثلا، ففي هذه الحالة فإن المؤسسة المصنعة تصبح مستأجرة للحواسيب التي صنعتها بنفسها، ثم تعيد تأجيرها مرة أخرى لمتعاملين آخرين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - رابح خوني، ترقية أساليب وصيغ تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع

اقتصاد التنمية، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2002-2003، ص 211.

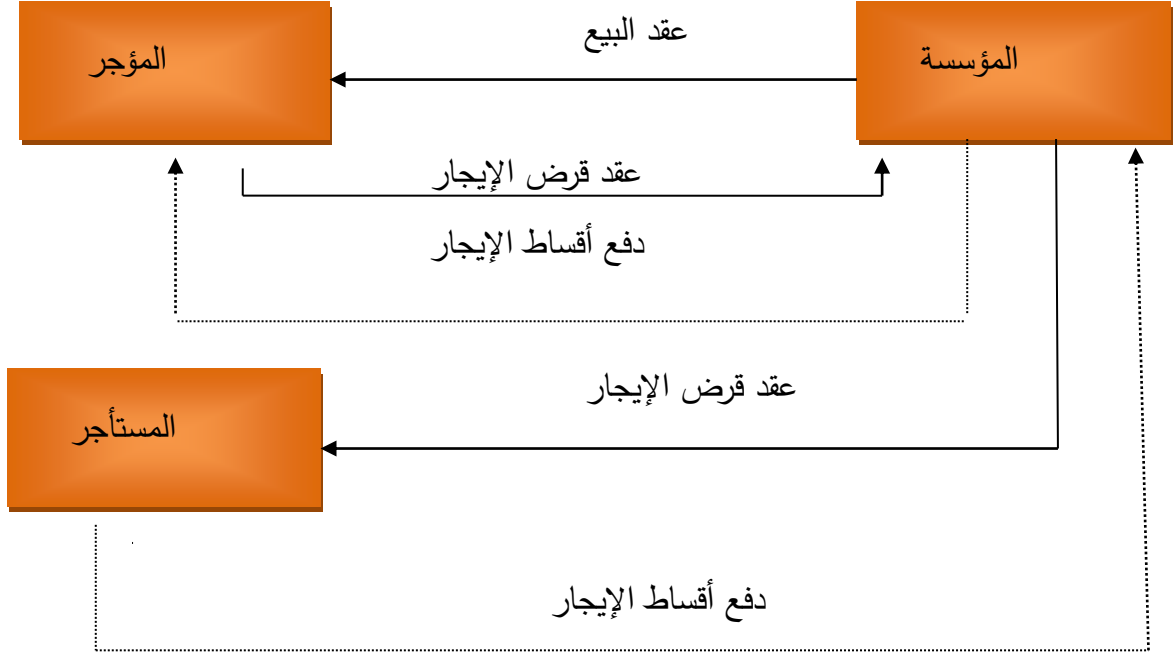
<sup>2</sup> - مليكة زعيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 7، جامعة محمد خيضر،

بسكرة، الجزائر، فيفري 2005، ص 6.

<sup>3</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 91.



الشكل رقم (3-2) تقنية قرض الإيجار المظهر

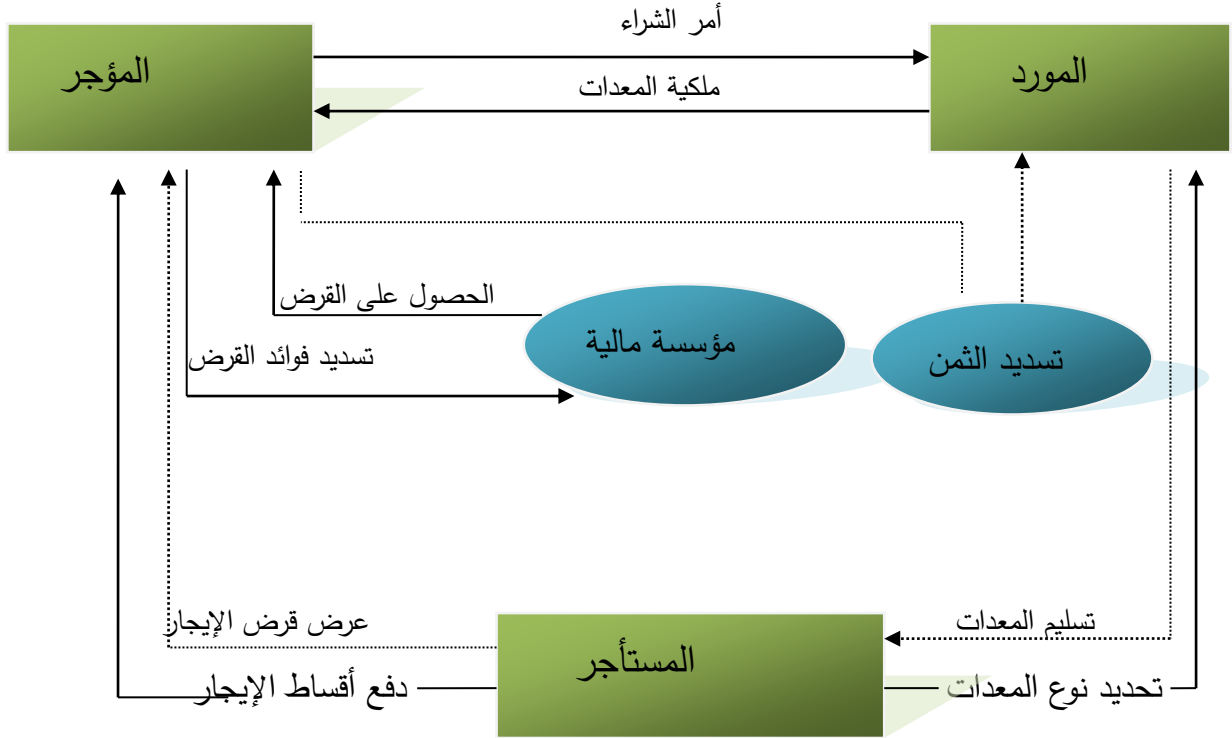


المصدر: رامي حريد، البداية التمويلية للاقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة "داسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 167.

✓ **التأجير الرفعي:** هذا النوع من التأجير خاص بالأصول الثابتة مرتفعة، وفي هذا النوع من العقود هناك ثلاثة أطراف وهم المستأجر، المؤجر، والمقترض، ووضع المستأجر لا يختلف عن الحالات المذكورة سابقا فهو ملزم بدفع أقساط الإيجار خلال مدة العقد، أما بالنسبة للمؤجر الذي يقوم بشراء الأصل وفق الاتفاق مع المستأجر فوضعه هنا يختلف عن الحالات السابقة فهو يقوم بتمويل هذا الأصل من أمواله بنسبة معينة والباقي يتم تمويله بأموال مقترضة، وفي هذه الحالة فإن الأصل يعتبر رهن لقيمة القرض، وللتأكيد على ذلك فإن عقد القرض يوقع من الطرفين المؤجر والمستأجر باعتبار أن المؤجر هو

المقرض الحقيقي والمستأجر هو الذي يستعمل الأصل يوقع باعتباره ضامنا للسداد<sup>1</sup>. ويقوم المؤجر بتخصيص قيمة الإيجار لتسديد أقساط القرض<sup>2</sup>.

الشكل رقم (2-4) تقنية التأجير الرفعي



المصدر: رامي حريد، البداية التمويلية للاقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2014-2015، ص 169.

**2- قرض الإيجار التشغيلي:** هو العقد الذي يتم بموجبه الانتفاع بالمأجور لمدة محددة مقابل مبلغ متفق عليه، ويتم إرجاع المأجور إلى المؤجر في نهاية العقد بدون وجود خيار لشرائه في نهاية مدة العقد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - راجح خوني، رقية حساني، واقع وأفاق التمويل التجاري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 17-18 أفريل 2006، ص 369.

<sup>2</sup> - علية ضياف، البداية التمويلية للمؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة المالية "ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقد، بنك و تمويل، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2015-2016، ص 28.

<sup>3</sup> - خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سفيان، العمليات المصرفية الإسلامية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص 211.

فمثلاً يقوم المؤجر ذو الخبرة في تشغيل وصيانة وتسويق الآلات أو غيرها من الأصول الرأسمالية بشرائها لغاية تأجيرها إلى مستأجرين لفترات محددة بدفعات ايجارية وشروط مغرية. ويتحمل المؤجر تبعات ملكية الأصل وتتفاوت فترة الإيجار بين ساعة واحدة وشهور عديدة، ويستهدف المؤجر تحقيق الأرباح من عقود التأجير التشغيلي عن طريق استرداد الأصل بعد انقضاء فترة الإيجار، وإعادة تأجيره المرة تلو الأخرى حتى يتم الاهتلاك الكامل للأصل الرأسمالي و/أو بيعه كخردة، وفي بعض العقود يكون للمستأجر خيار الشراء بعد انتهاء الفترة الإيجارية<sup>1</sup>.

### الجدول (2-2): مقارنة بين التأجير التمويلي و التأجير التشغيلي

| عناصر المقارنة                  | قرض الإيجار التمويلي  | قرض الإيجار التشغيلي  |
|---------------------------------|---|---|
| 1. مدة العقد                    | مدة العقد طويلة، تصل تقريباً إلى نهاية العمر الافتراضي للأصل.                                     | مدة العقد قصيرة، لا تتجاوز القدرة التي يحتاج فيها المستأجر للأصل، و عادة ما تجدد سنوياً.                          |
| 2. مسؤولية تقادم الأصل          | يتحمل المستأجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالهلاك أو بالتقادم.                                 | يتحمل المؤجر عدم صلاحية الأصل بالهلاك أو بالتقادم.  |
| 3. الصيانة والتأمين             | المستأجر يتحمل تكاليف صيانة وإصلاح الأصل، وكذا تكلفة التأمين عليه خلال فترة التعاقد.              | المؤجر يتحمل تكاليف صيانة وإصلاح الأصل، وتكاليف التأمين عليه خلال فترة التعاقد ما لم ينص عقد الاتفاق على غير ذلك. |
| 4. العلاقة بين المؤجر والمستأجر | تكون العلاقة بينهما معقدة، لذلك تحتاج إلى قانون ينظمها ويرجع ذلك إلى طول مدة العقد.               | العلاقة بينهما تتسم بالسهولة ولا تثير مشاكل قانونية وذلك لقصر فترة التأجير.                                       |
| 5. مال الملكية                  | تكون للمستأجر حرية الاختيار بين:<br>-إعادة الأصل للمؤجر.<br>-إعادة استئجار الأصل.<br>-شراء الأصل. | لا يجوز للمستأجر ملكية أو شراء الأصل المؤجر في نهاية مدة العقد بل يرد إلى المؤجر.                                 |
| 6. نظم إلغاء التعاقد            | لا يجوز إلغاء عقد الإيجار خلا فترة العقد المتفق عليها من قبل احد الطرفين ولكن لا                  | يجوز إلغاء عقد الإيجار خلال المدة المتفق عليها في العقد وفي هذه الحالة  |

<sup>1</sup> - محمود حسين صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2008، ص ص 169-

|  |                      |
|--|----------------------|
| يلتزم المستأجر بسداد الإيجار عن فترة استغلال الأصل مع تطبيق ما يكون متفقاً في مثل هذه الحالات. | بد من اتفاق الطرفين. |
|--|----------------------|

المصدر: حليمة الحاج علي، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة "دراسة حالة ولاية قسنطينة"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع الإدارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2008-2009، ص 87.

**ثانياً: تصنيف قرض الإيجار حسب معيار موضوع العقد:** يصنف قرض الإيجار وفقاً لهذا المعيار إلى

قرض الإيجار للمنقولات، قرض الإيجار للعقارات، وقرض الإيجار الخاص بالقيم المنقولة.

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

**2- قرض الإيجار للعقارات:** لا يختلف هذا النوع من قرض الإيجار من ناحية تقنيات استعماله عن النوع السابق. ويتمثل الفرق الأساسي في موضوع التمويل، حيث أن هذا النوع يهدف إلى تمويل أصول غير منقولة تتشكل غالباً من بنايات شيدت أو هي في طريق التشييد، حصل عليها المؤجر من جهة ثالثة أو قام ببنائها، ويسلمها على سبيل الإيجار إلى المستأجر لاستعمالها في نشاطاته المهنية مقابل ثمن الإيجار<sup>1</sup>.

**3- قرض الإيجار الخاص بالقيم المعنوية:** في بعض الأحيان تفضل المؤسسة شراء براءات اختراع ورخص صناعية من منافسيها أو شراء شهرة المحل أو مؤسسات جاهزة، بهدف تنمية عملها و التوسع أكثر، وهذا بدل القيام بعمليات البحث والتطوير بنفسها، ومن بين الحلول المتاحة أمامها للحصول على تلك القيم المعنوية تقنية القرض الإيجاري، الذي يجنبها مشقة القيام بتلك العمليات بنفسها وإضاعة الوقت والفرص المتاحة في السوق<sup>2</sup>.

**ثالثاً: قرض الإيجار حسب معيار جنسية العقد:** حسب هذا المعيار يصنف قرض الإيجار إلى محلي ودولي.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السابعة، الجزائر، 2010، ص 80.

<sup>2</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 90.

**1- قرض الإيجار المحلي:** عقد 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<sup>1</sup>.

**2- قرض الإيجار الدولي:** يتحقق هذا النوع من قرض الإيجار عندما يتم إمضاء العقد بين متعامل اقتصادي مقيم في الجزائر، أو عندما يتم إمضاء عقد الإيجار بين متعامل اقتصادي غير مقيم في الجزائر وشركة تأجير مقيمة في الجزائر<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: الآثار القانونية لعقد قرض الإيجار و انقضاءه.

يعتبر قرض الإيجار من العقود القانونية لدى يترتب عليه مجموعة من الآثار (التزامات، حقوق)، بالإضافة إلى وجود عدة أسباب تؤدي إلى انقضاءه، وسنتطرق في هذا المطلب إلى:

**أولاً: الآثار القانونية لعقد قرض الإيجار:** تنشأ عن عقد القرض الإيجاري بين المؤجر والمستأجر علاقة قانونية يترتب عنها التزامات تختلف باختلاف الطرف المتعاقد، ضمن الالتزامات ما يقع على عاتق المؤجر، ومنها ما يقع على عاتق المستأجر حيث أن التزامات كل طرف هي حقوق للطرف الآخر.

**1- التزامات المؤجر:** تتمثل التزامات المؤجر في تسليم الأصل، نقل ملكيته، الصيانة و الضمان.

✓ **تسليم الأصل:** لا يختلف عقد القرض الإيجاري عن عقد الإيجار طبقاً للقواعد العامة، ويعتبر المؤجر ملزماً بالقيام بالالتزامات الملقاة على عاتق صاحب الملكية، بتسليم الأصل المؤجر للمستأجر الذي يتمتع بحق الانتفاع ابتداء من تاريخ تسليم الأصل وفقاً للاتفاق المبرم بينهما. وفي العادة يقوم المستأجر باستلام الأصل المؤجر نظراً لكونه أكثر خبرة في معاينته والتأكد من مطابقته للمواصفات المطلوبة. يتم التسليم بموجب محضر استلام ويبقى المؤجر ممولاً دون التدخل في التفاصيل الفنية للأصل بالرغم من ملكيته القانونية له<sup>3</sup>.

✓ **الالتزام بنقل ملكية الأصل المؤجر للمستأجر:** يعد هذا الالتزام شرطاً جوهرياً في عقد قرض الإيجار، حيث يلتزم المؤجر في نهاية العقد بنقل ملكية الأصل خالياً من القيود العينية التي تنقل كاهل

<sup>1</sup> - سلمى شيهب، أمير عزوي، قرض الإيجار كبدل تمويلي حديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-تجارب عربية-، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 13، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2018، ص 131.

<sup>2</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 264.

<sup>3</sup> - رحيمة شلغوم، ضمانات القرض لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في الحقوق، فرع قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1، الجزائر، 2014-2015، ص 95.

المستأجر بالوفاء بجميع الأقساط المتبقية، ودفع ثمن التملك (القيمة المتبقية) المتفق عليه، وأعلن عن رغبته في شراء الأصل، طبقاً للشروط المتفق عليها بين الطرفين في عقد قرض الإيجار، وأساس هذا الالتزام هو وعد بالبيع من جانب واحد يلتزم به المؤجر لصالح المستأجر في نهاية مدة العقد<sup>1</sup>.

✓ **الالتزام بالصيانة:** يكون المؤجر ملزماً بالقيام بأعمال الصيانة الخاصة بالأصل، أما الترميمات الإيجارية الناتجة عن استعمال الأصل المؤجر فتقع على عاتق المستأجر، ونظراً لخصوصية عقد قرض الإيجار أجاز المشرع للمؤجر بإدراج شرط صريح يعفيه من تحمل عبء الصيانة ونقل عبئه للمستأجر بما أن دوره (المؤجر) هو دور تمويلي فقط<sup>2</sup>.

✓ **الالتزام بالضمان:** يلتزم المؤجر بمقتضى عقد القرض الإيجاري بتمكين المستأجر من الانتفاع بالأصل المؤجر، وتحقيق ذلك يقتضي أن يتعهد المؤجر بالضمان في مواجهة المستأجر عن كل تعرض لهذا الأخير خلال مدة الإيجار غير القابلة للإلغاء<sup>3</sup>. غير أنه نظراً للطبيعة الخاصة لعقد القرض الإيجاري، فإن المؤجر يعفى من الالتزام بالضمان كقاعدة عامة في معظم عقود القرض الإيجاري<sup>4</sup>.

## 2- التزامات المستأجر: تتمثل في النقاط التالية:

✓ **الالتزام بالمحافظة على الأصل المؤجر:** يلتزم المستأجر بالمحافظة على الأصل المؤجر، حيث يتم الاتفاق بين طرفي العقد على كيفية استعمال الأصل المؤجر<sup>5</sup>.

✓ **الالتزام بدفع أقساط الإيجار:** يلتزم المستأجر في عقد القرض الإيجاري بدفع أقساط الإيجار المتفق عليها طوال مدة الإيجار غير القابلة للإلغاء، ويمكن وصف هذا الالتزام على أنه محور التزامات المستأجر، حيث يجب على هذا الأخير الوفاء به سواء انتفع بالأصل المؤجر أو لم ينتفع به، مادام الأصل المؤجر في حيازته<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - بسام هلال مسلم القلاب، **التأجير التمويلي**، دار الراجية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص ص 234-235.

<sup>2</sup> - رحيمة شلغوم، **مرجع سبق ذكره**، ص 96.

<sup>3</sup> - هشام بلهامل، **إثارة عقد الاعتماد الإيجاري في التشريع الجزائري**، مذكرة ماجستير في القانون، تخصص قانون أعمال، جامعة 20 أوت

1955، سكيكدة، الجزائر، 2013-2014، ص 22.

<sup>4</sup> - **نفس المرجع**، ص 22.

<sup>5</sup> - رحيمة شلغوم، **مرجع سبق ذكره**، ص 98.

<sup>6</sup> - هشام بلهامل، **مرجع سبق ذكره**، ص 77.

✓ **الالتزام برد الأصل المؤجر:** إذا لم يرغب المستأجر في شراء الأصل محل عقد قرض الإيجار عند انتهاء العقد أو إذا لم يرغب في تجديده، فإنه ملزم برد الأصل وهذا ليس سوى تطبيق للقواعد العامة. مع الإشارة إلى أن عليه رد الأصل بالحالة المتفق عليها وليس بالحالة التي كانت عليها وقت العقد لأن طبيعة عقد قرض الإيجار تفرض على المستأجر رد المعدات عند انتهاء عمرها الافتراضي، مما قد يحتمل معه أن تتغير حالتها بمرور الزمن<sup>1</sup>.

✓ **الالتزام بالامتناع عن بعض التصرفات المتعلقة بالأصل المؤجر:** يترتب على الطبيعة الخاصة لعقد قرض الإيجار أن يتمتع المستأجر عن إجراء بعض التصرفات التي تتعارض مع الاعتبار الشخصي بينه وبين المؤجر، ومن هذه التصرفات:<sup>2</sup>

- بيع أو رهن المأجور محل العقد؛
- إعاره المأجور أو نقله.

✓ **الالتزام بالتأمين:** عادة ما يشترط المؤجر على المستأجر إبرام عقد تأمين شامل لكل الأخطار و طيلة مدة العقد على الآلات والمعدات أو غيرها موضوع عقد الإيجار، بما يضمن حصول المؤجر على القيمة الإيجارية كاملة عن باقي مدة العقد والثلث المحدد به<sup>3</sup>.

**3- التزامات المورد:** طبقاً للقواعد العامة، فإن المورد يلتزم بتسليم الأصل المستأجر في الوقت المحدد، أي في الوقت الذي يتم فيه الإمضاء على محضر التسليم بين المورد والمستأجر، كما يلتزم المورد بضمان العيوب الخفية (vices cachés) التي تمنع المستأجر من استعمال الأصل المؤجر في الغرض الذي اجر من أجله<sup>4</sup>.

في الأخير يمكننا القول أن قرض الإيجار هو عقد من العقود المسماة والمحددة المدة والملزمة للأطراف المتعاقدة، ويمكن أن تحتوي هذه العقود على بنود إضافية راجعت بالأساس إلى إرادة كل الأطراف وقدرتهم على الالتزام بها، حيث أن حقوق طرف تمثل التزامات بالنسبة للطرف الآخر.

<sup>1</sup> - نجلاء توفيق نجيب فليح، **الجوانب القانونية لعقد الإيجار التمويلي**، مجلة رسالة الحقوق العلمية، المجلد الأول، العدد الأول، جامعة جدارا، اريد، الأردن، 2009، ص 163.

<sup>2</sup> - بسام هلال مسلم القلاب، **مرجع سبق ذكره**، ص 257.

<sup>3</sup> - نجلاء توفيق نجيب فليح، **مرجع سبق ذكره**، ص 184.

<sup>4</sup> - رامي حريد، **مرجع سبق ذكره**، ص 184.

**ثانيا: انقضاء عقد قرض الإيجار:** قد ينتهي عقد قرض الإيجار بانتهاء المدة المتفق عليها والمحددة في العقد، كما قد ينتهي العقد قبل انتهاء المدة.

**1- انقضاء عقد قرض الإيجار بانقضاء المدة:** عندما يدفع المستأجر كل الأقساط الإيجارية للمؤجر في المدة التي حددت له عند إبرام العقد وبذلك يكون قرض الإيجار قد انتهى.

حيث تعرض عادة ثلاث خيارات على المستأجر عند نهاية مدة التأجير المقدرة في العقد:

✓ **الخيار الأول: شراء الأصل المؤجر:** ويكون ذلك عن طريق شراء الأصل محل التعاقد وتملكه مقابل أداء قيمته المتبقية، وتمثل عادة القيمة المتبقية 1% إلى 6% من سعر الشراء وبالتالي اكتساب الأصل والتمتع بالملكية التامة ويعتبر هذا الخيار هو الأكثر حصولاً.

✓ **الخيار الثاني: تجديد عقد الإيجار:** حيث يقوم المستأجر بطلب تجديد عقد الإيجار مع الشركة المؤجرة لمدة أخرى بذات شروط العقد الأصلي مع الأخذ بعين الاعتبار تقادم الأصل المؤجر وذلك بمراعاة انخفاض قيمة الأجر خلال هذه المدة الجديدة.

✓ **الخيار الثالث: إرجاع الأصل محل العقد للمؤجر:** حيث أنه عند نهاية العقد بين المؤجر و المستأجر يقوم المستأجر بإرجاع الأصل لمالكه الأصلي والبحث عن مؤجر جديد لإبرام عقد جديد معه<sup>1</sup>.

**2- انقضاء عقد قرض الإيجار قبل انقضاء المدة:** قد ينقضي عقد قرض الإيجار قبل نهاية العقد، للعديد من الأسباب. منها ما يتعلق بإخلال أحد الأطراف بالتزاماته التعاقدية وعدم احترام بنود العقد. ومنها ما يتعلق بأسباب خارجة عن إرادة أطراف العقد ويمكن حصرها فيما يلي:

✓ **إنهاء العقد لأسباب خاصة:** ومنها موت المستأجر. حيث لا تنص القوانين على انتهاء الإيجار بوفاة المستأجر. إلا أنه يجوز لورثته من فسخ العقد، إذا اثبتوا أنه يمثل عبئاً على عاتقهم أكثر مما تتحمله طاقاتهم المالية<sup>2</sup>.

✓ **انتهاء العقد لأسباب عدم احترام المستأجر لالتزاماته:** يؤدي عدم احترام المستأجر لالتزاماته وخاصة الالتزام الأساسي الخاص بدفع أقساط الإيجار في وقتها المحدد، إلى فسخ العقد، وفي هذه الحالة

<sup>1</sup> - هشام بن عزة، دور القرض الإيجاري " leasing " في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بنك البركة الجزائري"، مذكرة

ماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012، ص 96.

<sup>2</sup> - عبد المؤمن بوداود، مرجع سبق ذكره، ص 68.



يحصل المؤجر على تعويض يشمل رأس المال المستثمر غير المسترجع والفوائد التي لم يستطع استقائها<sup>1</sup>.

إن الطبيعة القانونية الخاصة لقرض الإيجار، تجعل منه تقنية تمويلية متميزة، مقارنة مع باقي أنواع التمويل، وينتقل هذا التميز ليشمل المجالات والنواحي الأخرى التي تمس هذا النوع من التمويلات ومن بينها الجانب المحاسبي والمالي.

### المطلب الثالث: الجوانب المحاسبية والمالية لقرض الإيجار.

سنحاول من خلال هذا المطلب أن نبين الجوانب المحاسبية لعقد قرض الإيجار وهذا وفق فلسفتين ألا وهما الانجلوساكسونية واللاتينية. بالإضافة إلى الجانب المالي الذي سوف نتطرق فيه إلى مراحل اتخاذ قرار التمويل وأدوات التحليل المستخدمة فيه.

أولاً: الجانب المحاسبي: تختلف الترجمة المحاسبية لعملية قرض الإيجار حسب التسجيل المستخدم حيث نميز نوعين أساسيين هما:

#### **1- التسجيل المحاسبي وفق رسمة وعدم رسمة الأصول: ونجد مقاربتين مختلفتين هما:**

✓ المقاربة الانجلوساكسونية: تخص بالدرجة الأولى المحاسبة في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة بدرجة أقل في هذا المجال، حيث تعتبر المعايير المحاسبية المندرجة ضمن ما يعرف بالمعايير المقبولة عموماً ما يصطلح عليه GAAP ذلك الإطار المنظم والموجه للمحاسبة في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تطبق برعاية هيئة تدعى بمجلس المعايير المحاسبية المالية FASB. حسب هذه المقاربة الانجلوساكسونية كان المستأجر لا يقوم بإظهار الأصل المستأجر في الميزانية قبل نهاية 1976.

لكن في نوفمبر 1976 وبعد أن أصدرت FASB التنظيم الذي يخص التسجيل المحاسبي لعمليات قرض الإيجار. وهو التنظيم المعروف بتصاريح المعايير المحاسبية المالية FAS STATMENT<sup>2</sup>. حيث تم تقسيم الإيجار إلى قسمين هما<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص ص 103-104.

<sup>2</sup> - محمد رزاق، مرجع سبق ذكره، ص ص 54-55.

<sup>3</sup> - عبد المؤمن بوداود، مرجع سبق ذكره، ص ص 69-70.

- **عمليات الإيجار الرأس مالي:** إذا اعتبرنا أن قرض الإيجار مالياً فإن المستأجر يسجل الأصل موضوع العقد في جانب أصول الميزانية بالقيمة الأقل بين القيمة النقدية للأصل والقيمة الحالية الصافية للأقساط الواجب دفعها. مضاف إليها القيمة الحالية المتبقية للأصل المؤجر. ونقول عندها أن الأصل قد تم رسملته، ونسجل دين القرض بنفس القيمة في جانب خصومها.
- **عمليات الإيجار التشغيلي:** تسجل العمليات في هذا الإطار ضمن عمليات الإيجار العادية. وبالتالي تعتبر كمصاريف يجب تسجيلها في حساب النتيجة للمستأجر، والتزامه الوحيد هو تقديم معلومات حول العملية في ملحق الميزانية، أي القيمة الإجمالية للأقساط الواجب دفعها كإيجارات، وكذا كيفية تقسيمها على السنوات المتبقية للعقد.
- ✓ **المقاربة الفرنسية:** ففي فرنسا وطبقاً لقانون 4 جويلية 1972 وجهت الرسملة عن طريق المهنة حيث يسجل المؤجر محاسبياً دائماً الأصل في ميزانيته، وحتى يعلم الآخرون بالحالة المالية للمستأجر يجب عليه أن يدرج تعهدات القرض الإيجاري خارج الميزانية بالأقساط الباقية وحسب المرسوم الصادر بتاريخ 1983/11/29 تم الالتزام بإدراج الحسابات السنوية في الملاحق<sup>1</sup>. وهي كالاتي:<sup>2</sup>
  - مبلغ الاستثمارات عند إمضاء العقد؛
  - مبلغ العلاوات والأتوات المتعلقة بالعمل؛
  - تقييم الإيجارات الغير مدفوعة في تاريخ إقفال الميزانية زائداً مبلغ الشراء المتبقي أو القيمة المتبقية للأصل موضوع العقد.
- 2- **التسجيل المحاسبي وفق المعايير الدولية:** يعالج قرض الإيجار ضمن معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS من خلال المعيار المحاسبي رقم (17) IAS17. الهدف من هذا المعيار هو تحديد ما إذا كان العقد يحول المزايا والأخطار المتعلقة بملكية الأصل المؤجر إلى المستأجر أم لا. والسؤال الجوهرى الذي لابد من طرحه: هو من يحقق أكبر فائدة من استعمال ذلك الأصل. ومن يستفيد من قيمته؟.

<sup>1</sup> - هشام بن الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 147.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 147.

وعليه فإن المعالجة المحاسبية له تتم بتصنيفه إلى عقد إيجار تمويلي أو عقد إيجار تشغيلي وهذا من خلال عدة معايير إذا تحققت تكون أمام النوع الأول. أما إذا لم تتحقق فنكون أمام النوع الثاني. ليتم بعد ذلك التسجيل كل حسب نوعه<sup>1</sup>.

**ثانياً: الجانب المالي:** بعد القيام بتقييم أي مشروع استثماري والتأكد من الجدوى الاقتصادية والمالية له يطرح سؤال جوهري حول كيفية تمويل هذا المشروع، فإذا كان المشروع الاستثماري يتكون من آلات أو تجهيزات يمكن استئجارها، فإنه يتوجب على المستأجر المفاضلة بين بديلين وهما إما الاقتراض لشراء الأصل أو الاستئجار لذات الأصل، أو بطبيعة الحال يتم اختيار البديل الأقل تكلفة. إما المؤجر ليس أمامه أكثر من بديل وهو تقييم قرار التأجير فقط.

**1- المفاضلة بين قرار الاستئجار أو الاقتراض والشراء (من وجهة نظر المستأجر):** تهتم 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 مؤجراً أو ملكاً لها<sup>2</sup>. لكن يجب الأخذ بعين الاعتبار العوامل التالية:<sup>3</sup>

- استخدام صافي التدفقات النقدية الخارجة المرتبطة بكل بديل؛
  - إجراء تحليل قرار الاستئجار أو الشراء في ضوء البيانات المحسوبة بعد خصم الضرائب نظراً للوفورات الضريبية المترتبة عن كل بديل؛
  - استبعاد تكاليف تشغيل الأصل و أعباء الصيانة، نظراً لأن المستأجر يقوم بتحمل هذه التكاليف ضمناً، سواء قام بشراء الأصل أو استئجاره؛
  - مراعاة القيمة المتبقية للأصل في نهاية عمره الإنتاجي في حالة الشراء؛
  - حساب القيمة الحالية لكل بديل؛
  - مراعاة قيمة الاهتلاك السنوي للأصل في حالة بديل الشراء، حيث يعتبر بمثابة إعفاء ضريبي.
  - ✓ **تحديد تكلفة الاستئجار:** تكلفة الاستئجار عبارة عن القيمة الحالية لدفعات الإيجار المستقبلية
- مخصوصة بمعدل الفائدة الذي يجب أن تدفعه المؤسسة إلى البنك إذا اقترضت مبلغاً مماثلاً لقيمة الآلة

<sup>1</sup> - عبد المؤمن بوداود، مرجع سبق ذكره، ص 70.

<sup>2</sup> - زغيب مليكة، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>3</sup> - نفس المرجع، ص 11.

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<sup>1</sup>. وتجدر الإشارة إلى أن هناك عدة اعتبارات يجب أخذها في الحسبان عند تحديد تكلفة الاستئجار، وتتمثل هذه الاعتبارات في ما يلي:<sup>2</sup>

- يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار في عملية احتساب دفعة الإيجار التوفير الضريبي من اهتلاك المعدات والقيمة المتبقية للمعدات والتي يستفيد منها المؤجر؛
  - يؤخذ بعين الاعتبار أعباء صيانة المعدات التي يتحملها المؤجر كجزء من عقد الإيجار، في حالة قرض الإيجار المالي.
- ويمكن تحديد القسط الفعلي للإيجار، أي تحديد قيمة التدفقات الخارجة لأغراض استئجار الأصل، باستخدام المعادلة التالية:<sup>3</sup>

**القسط الفعلي = قيمة قسط الإيجار (1 - الضريبة)**

✓ **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 والاهتلاك والصيانة كنفقات، زائد القيمة المتبقية للتجهيزات، كلها مخصومة بمعدل الفائدة على الاقتراض<sup>4</sup>. ويمكن التعبير عن القيمة الحالية لتكلفة الاقتراض و الشراء بالمعادلة التالية:<sup>5</sup>

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

حيث أن:

$DR_t$ : دفعة تسديد القرض.

<sup>1</sup> - زبير عياش، سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 303.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 303.

<sup>3</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 193.

<sup>4</sup> - زبير عياش، سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 303.

<sup>5</sup> - زغيب مليكة، دور وأهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 181.

$M_t$ : تكلفة الصيانة السنوية.

$I$ : تكلفة الفائدة السنوية على القرض.

$D$ : تكلفة الاهتلاك السنوية.

$T$ : معدل ضريبة الدخل.

$SV$ : القيمة المتبقية (الخردة) للتجهيزات.

$K_i$ : معدل الفائدة على القرض (معدل الخصم).

وبعد حساب كل من القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار ومقارنتها بالقيمة الحالية لتكلفة الاقتراض فإنه من العقلاني، أن تتخذ المؤسسة قرار التمويل ذو التكلفة الأقل.

✓ **العوامل المؤثرة على قرار الاستئجار مقابل قرار الاقتراض والشراء:** توجد عدة عوامل من شأنها التأثير

على المستأجر عند اتخاذ قرار الاستئجار أو الاقتراض والشراء وهي:<sup>1</sup>

- **القيمة المتبقية للأصل:** في حالة امتلاك المؤجر للأصل بعد انتهاء عقد الإيجار وكانت قيمة الأصل عالية تكون تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره، وواقعيا هذه الظاهرة ليست دون قيود، فإذا كان التقادم الفني والتكنولوجي للأصل كبير فإن القيمة المتبقية له تنخفض كثيرا، ومن ناحية أخرى إذا كانت القيمة المتبقية للأصول يتوقع أن تكون مرتفعة في المستقبل فإن التنافس بين المؤسسات المؤجرة سيزداد وسيؤدي إلى انخفاض في أقساط الإيجار إلى درجة تزول فيها أهمية القيمة المتبقية، لذا فإن وجود قيمة متبقية للأصل لا تعني بالضرورة أن تكلفة تملكه أقل من تكلفة استئجاره.
- **الاختلاف في معدل الضريبة:** إذا كان معدل الضريبة الذي سيدفعه المؤجر مختلف عن معدل الضريبة الذي سيدفعه المستأجر، 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 أن يتفق مع المستأجر على تكلفة إيجار منخفضة.
- **الاختلاف في تكلفة رأس المال:** تعتبر التكاليف من المؤثرات التي تتدخل في قرار التأجير أو الاقتراض والشراء. ويتم الأخذ بالحسبان التكاليف التالية:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - زبير عياش، سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 302 301.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 302.

- الفروق في تكاليف الصيانة، فقد يكون الاستئجار أقل تكلفة لأنه لا يتضمن تكاليف صيانة واضحة ومحددة ولكن يجب أن ينسى بأن تكاليف الصيانة يتم إضافتها لمدفوعات الاستئجار السنوية؛
  - تكاليف التقادم الفني للأصول.
- وبعد حساب كل من القيمة الحالية لتكلفة الاستئجار ومقارنتها بالقيمة الحالية لتكلفة الاقتراض والشراء، فإنه من العقلاني والمنطقي أن تتخذ المؤسسة قرار التمويل ذو التكلفة الأقل.

**2- تقييم قرار التمويل بقرض الإيجار (من وجهة نظر المؤجر):** عندما يتعلق الأمر بالمؤجر فإن تقييم قرار التأجير يتم بطريقة مختلفة، ذلك أنه ليس هناك مجال لمقارنة قرار التأجير بقرار الشراء عن طريق الاقتراض، بل سيقصر الأمر على تقييم قرار التأجير فقط<sup>1</sup>. وفيما يلي نستعرض المراحل التي يمر بها قرار التأجير.

✓ **تحديد صافي التدفقات النقدية:** لتحديد صافي التدفقات النقدية ينبغي أولاً إيجاد صافي الربح المحاسبي لقرار التأجير، الذي يتمثل في قسط الإيجار مطروحاً منه كافة المصاريف (بما فيها قسط الاهتلاك) ومطروحاً منه أيضاً قيمة الضريبة المستحقة، على أن تضاف قيمة قسط الاهتلاك إلى صافي الربح بعد الضريبة لنحصل على صافي التدفق النقدي، والسبب في إعادة إضافة قسط الاهتلاك هو تحويل صافي الربح إلى صافي تدفق نقدي، فالاهتلاك ما هو إلا قيد دفترى خصم من الإيرادات بهدف حساب الضريبة<sup>2</sup>.

✓ **تحديد قيمة دفعة الإيجار:** لحساب قيمة دفعة الإيجار يجب أن تكون دفعة الإيجار مساوية إلى التدفق النقدي قبل الضريبة والذي يجب أن يحصل عليه المؤجر فإذا تم خصمه بالعائد المطلوب على الاستثمار يجعل القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية من الإيجار تساوي إلى تكلفة الاستثمار الرأس المالي في المعدات، ويجب أن تؤخذ بعين الاعتبار الوفر الضريبي الناتج من اهتلاك المعدات والقيمة المتبقية للتجهيزات إن وجدت. بالإضافة إلى احتساب أعباء صيانة المعدات التي يتحملها المؤجر كجزء من عقد الإيجار، إذا كان عليه تقديم هذه الخدمة<sup>3</sup>. حيث تحسب دفعة الإيجار بتطبيق المعادلة التالية<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 194.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 194.

<sup>3</sup> - سماح طلحي، مرجع سبق ذكره، ص 169.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 169.

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

حيث أن:

CI: تكلفة الاستثمار الرأس المالي في المعدات.

$M_t$ : تكلفة الصيانة الدورية.

$L_t$ : دفعة الإيجار الدورية.

D: الاهتلاك السنوي للتجهيزات.

T: معدل ضريبة الدخل على أرباح شركة المؤجر.

SV: القيمة المتبقية للمعدات.

R: صافي العائد المطلوب على الاستثمار من قبل المؤجر.

N: الحياة الاقتصادية المتوقعة للمعدات.

✓ **تحديد القيمة الحالية لصافي التدفق النقدي:** لإيجاد القيمة الحالية لصافي التدفق النقدي ينبغي أن

يتم خصمه بمعدل يتمثل في معدل العائد المتاح للفرصة البديلة، أي معدل العائد الذي كان يمكن للمؤسسة تحقيقه لو أنها قامت بتوجيه الأموال التي اشترت بها الآلة من أجل تأجيرها إلى مجالات استثمار أخرى على نفس الدرجة من المخاطر.

وإذا كان صافي القيمة الحالية موجبة (القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية تزيد عن القيمة

الحالية لقيمة الاستثمار)، فإنه بإمكان المؤجر المضي في الاستثمار<sup>1</sup>.

إلى هنا نكون قد تعرضنا لأسس تقييم قرض الإيجار من وجهة نظر المستأجر، وكذا من وجهة نظر المؤجر. ونظرا لخصوصية عقد قرض الإيجار توصلنا إلى أنه يتوجب بالإضافة لتقييم قرار التمويل (الاستئجار أو الشراء) معرفة مختلف المزايا والمخاطر التي توفرها هذه التقنية، وذلك بهدف ترشيد القرار الاستثماري.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص 195.

## المبحث الثالث: مميزات قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية، وأهميته في الاقتصاد الوطني.

يتميز قرض الإيجار بأنه من انجح الوسائل التمويلية للمشاريع الاستثمارية التي يتعذر علينا تمويلها بالوسائل التقليدية، وهذا راجع إلى المزايا العديدة التي توفرها هذه التقنية لكل الأطراف الداخلة في العملية، وحتى بالنسبة للاقتصاد الوطني ككل وهذا ما يحسب له. كما ويرتبط بمجموعة من العيوب قد تؤثر على قرار التمويل به، وهذا ما يؤخذ عليه. وعلى ضوء هذا سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى ما يلي:

**المطلب الأول:** مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية.

**المطلب الثاني:** مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمؤجر.

**المطلب الثالث:** أهمية قرض الإيجار بالنسبة للموردين وللاقتصاد الدولة.

### المطلب الأول: مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية:

يوفر قرض الإيجار كتقنية تمويلية للمشاريع الاستثمارية العديد من المزايا، التي تجعلها تقبل باستمرار على استخدام هذه التقنية، إلا أنه لا يخلو من بعض الصعوبات والعيوب، حيث ينطوي القرض الإيجاري على أخطار قد تؤثر على المشاريع الاستثمارية. ويمكن ذكر أهمها فيما يلي:

**أولاً: مزايا قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية (المستأجر):** هناك العديد من المزايا بالنسبة للمشاريع الاستثمارية تجعلها تقبل باستمرار على استخدام هذه التقنية ويمكن توضيح أهمها من خلال مايلي:

**1- التمويل الكلي للاستثمار:** يضمن عقد قرض الإيجار للمشاريع الاستثمارية الحصول على تمويل كامل لاستثماراته (100%) دون أن يتكلف أي نفقات سابقة على حيازة المأجور، حيث يقوم المؤجر بشراء المأجور المطلوب، وتسديد ثمنه كاملاً، ويتحمل مصاريف الشراء دون أن تلتزم المشاريع الاستثمارية بسداد دفعة مقدماً. وهي ميزة لا توفرها طرق التمويل الأخرى كالقروض البنكية والاعتمادات المالية<sup>1</sup>. وغيرها من طرق التمويل الكلاسيكية التي تتطلب مساهمة مبدئية من طرف المستثمر بقيمة 20% إلى

<sup>1</sup> - احمد مصطفى الهندي، العوامل المؤثرة في حجم الإيجار التمويلي لشركات المقاولات والإنشاءات في الأردن "دراسة اختيارية"، مذكرة

ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2013، ص ص 19-20.



30%<sup>1</sup>. فهي لا تمويل الاستثمار المطلوب بنسبة 100%. ويمكن المشاريع الاستثمارية من تغطية النفقات التي تتحملها بموجب العقد من خلال الأرباح التي يجنيها من وراء تشغيل الأصول الإنتاجية المؤجرة، وبذلك تظهر المشاريع الاستثمارية وكأنها تمويل نفسها ذاتياً<sup>2</sup>.

**2- التلخيص من قيود الاقتراض:** فعلى عكس الاقتراض بغرض شراء أصل ما، فإن استئجار الأصل لا يعطي الحق للمؤجر في أن يضع قيوداً على قرارات الإدارة بشأن الحصول على قروض مستقبلية أو بشأن إجراء توزيع أرباح أو استثمار المزيد في أصول ثابتة ويرجع هذا بالطبع إلى أنه في حالة الإفلاس. يظل من حق المؤسسة المؤجرة استرداد الأصل، كما قد تلجأ المؤسسات الاقتصادية إلى اتخاذ قرار التمويل بالاستئجار بهدف توفير الموارد المتاحة لاستخدامات أخرى، يصعب تمويلها بطرق أخرى<sup>3</sup>.

**3- السرعة في الحصول على التمويل:** كون أن مؤسسات قرض الإيجار متخصصة في مجال التمويل للحصول على عتاد إنتاجي، أو عقارات ذات استخدام مهني، يجعلها على دراية كاملة بأسواق تلك الأصول بالإضافة إلى بقاء ملكية هذه الأصول تابعة لها، والذي يشكل ضماناً أساسياً بالنسبة لها، فإن كان ذلك يجعل من ردها على طلبات التمويل يتم بسرعة أكبر الرد على طلبات الحصول على تسهيلات بنكية عادية<sup>4</sup>.

**4- توفير السيولة النقدية:** حيث يوفر عقد قرض الإيجار للمشروع الأصول الإنتاجية اللازمة له دون تجميد جزء كبير من رأس المال (السيولة النقدية) والتي بإمكانه استغلالها في أوجه استثمار أخرى داخل المشروع<sup>5</sup>.

**5- تجنب أثار التضخم:** تتجنب المشاريع الاستثمارية مخاطر التضخم قصير الأجل وارتفاع تكلفة الأصول في المستقبل بسبب ثبات الدفعات الدورية المتفق على سدادها بما يتماشى مع التدفقات النقدية التي يحققها استخدام هذه الأصول<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 120.

<sup>2</sup> - احمد مصطفى الهندي، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>3</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 122.

<sup>4</sup> - عبد المؤمن بوداود، مرجع سبق ذكره، ص 75.

<sup>5</sup> - صفاء عمر بلعاري، النواحي القانونية في عقد التاجير التمويلي وتنظيمه الضريبي، مذكرة ماجستير في المنازعات الضريبية، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2005، ص 49.

<sup>6</sup> - سوسن زريق، مرجع سبق ذكره، ص 88.

6- تحقيق مزايا ضريبية: مثل ما رأينا أن صفقات قرض الإيجار تعود بمزايا ضريبية للمؤجر فإن المشاريع الاستثمارية أيضا يتمتع بمزايا ضريبية عديدة منها اقتطاع دفعات الإيجار المدفوعة للمؤجر من الربح الخاضع للضريبة. تستفيد المعدات المتعلقة بانجاز الاستثمارات من امتيازات جبائية وجمركية منصوص عليها في القانون بعض الإعفاءات من الرسم على القيمة المضافة<sup>1</sup>.

7- مواكبة التطور التكنولوجي: يمكن قرض الإيجار طالب التمويل من تحديد المواصفات الفنية للآلات والمعدات التي يحتاجها إذا كان عقارا فإن للمشاريع الاستثمارية حق اختيار موقع العقار وتحديد مواصفاته الفنية والهندسية التي تتناسب تماما مع حاجاتها، وبذلك يختار أحدث الآلات أو المعدات التي تمكنه من مسايرة التطورات الحديثة، الأمر الذي يؤدي للاستفادة من الاختراعات المتوالية لتجديد الأصول الإنتاجية بشكل مستمر بأصول أكثر تطورا نتيجة للتطور السريع الذي يتميز به هذا العصر، كما أن قرض الإيجار يعتبر وسيلة من وسائل التطور وعاملا من عوامل التقدم العلمي والتكنولوجي<sup>2</sup>.

8- تحسين صورة الميزانية العمومية للمشروع (المركز المالي): حيث لا تظهر الأصول المؤجرة في جانب الأصول رغم وجودها في التشغيل، كما لا تظهر أقساط الأجرة والأعباء الأخرى التي يرتبها العقد على المشاريع الاستثمارية في جانب الخصوم بالميزانية أي أنها لا تظهر في صورة ديون على المشروع وإنما تكلفة إنتاج، وذلك لأن بدل الإيجار يصنف محاسبيا ضمن المحروقات. وبذلك يظل المشروع المستأجر محتفظا بفرصة الحصول على ائتمان مرة أخرى كالقروض مثلا<sup>3</sup>.

ثانيا: عيوب قرض الإيجار بالنسبة للمشاريع الاستثمارية: يمكن تلخيص أهم العيوب التي تتعرض لها المشاريع الاستثمارية في النقاط التالية:

1- ارتفاع التكلفة: إن العائق الأساسي بالنسبة للمشاريع الاستثمارية التي تلجا إلى استخدام تقنية القرض الإيجاري يكمن في تكلفته، حيث تعتبر تكلفة القرض الإيجاري في معظم الحالات أعلى من تكلفة قرض بنكي تقليدي إذا أخذنا بعين الاعتبار ما تدفعه المشاريع الاستثمارية للمؤسسات المالية المؤجرة، حيث أن

<sup>1</sup> - لخضر خلاف، محمد أكرم بلولة، مرجع سبق ذكره، ص 279.

<sup>2</sup> - احمد مصطفى الهندي، مرجع سبق ذكره، ص 21.

<sup>3</sup> - صفاء عمر خالد بلعوي، مرجع سبق ذكره، ص 48.

هذه الأخيرة تهدف إلى تحصيل اهتلاكات الأصل المؤجر و تكلفة الأموال المستثمرة فيه إضافة إلى تعويض عن الخدمات المقدمة<sup>1</sup>.

**2- اثر عدم جدوى وملئمة الأصل:** لو تقرر المشاريع الاستثمارية فسخ عقد قرض الإيجار قبل مدة انتهاء الإيجار، بسبب عدم ملائمة العتاد المستأجر لعمليات الاستغلال، أو عدم وجود جدوى اقتصادية له، فإن هذا الأخير يكون مجبرا على الاستمرار في دفع الأقساط الإيجارية حتى نهاية مدة العقد، و هذا ما يسبب خسائر مادية للمشاريع الاستثمارية<sup>2</sup>.

**3- تحمل نتائج عدم دفع المستحقات:** إن المشاريع الاستثمارية التي تعجز وتتوقف عن تسديد الأقساط الإيجارية المستحقة تجد نفسها مجبرة على مواجهة التبعات المترتبة على ذلك والتي تتمثل في نقطتين أساسيتين: فمن جهة يتم إلغاء عقد قرض الإيجار، ومن جهة أخرى تكون المشاريع الاستثمارية مجبرة على دفع تعويض للمؤسسة المؤجرة، وهذا تطبيقا للبند الجزائي المتضمن في العقد<sup>3</sup>. وبالتالي في حالة عدم سداد الأقساط الإيجارية من طرف المشاريع الاستثمارية فإن المؤسسة المالية للقرض الإيجاري تصبح في موقع المؤسسة المالكة، وليس كمجرد مؤسسة مالية دائنة فقط، فهي تتطلع بالإضافة للحصول على تعويض مالي، لاسترجاع الأصل المؤجر<sup>4</sup>.

**4- تأثير قرض الإيجار على هيكلها المالي:** إن قرض الإيجار يؤثر مباشرة على الهيكل المالي للمشاريع الاستثمارية حتى لو كانت الالتزامات الناتجة عنه لا تظهر في الميزانية، وإنما تسجل فقط في ملحقات الميزانية، لا يعني ذلك أن تلك المبالغ لا تمثل ديون مالية حقيقية تقع على عاتق المشاريع الاستثمارية، فالقرض الإيجاري مشابه في مجمله لقرض واجب السداد، لأنه ومهما كانت نتائج المشاريع الاستثمارية في نشاطها فهي مجبرة على الوفاء بالتزاماتها الناتجة عن القرض الإيجاري، ولهذا السبب يقوم المحللون الماليون بإضافة التزامات القرض الإيجاري (الأقساط الإيجارية) إلى إجمالي مديونية المشاريع الاستثمارية، وهو الشيء الذي يؤدي إلى التأثير على الميزانية المالية بإثقالها بالديون<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - ابتسام رويبح، النمط التمويلي الإسلامي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير في العلوم المالية، تخصص

بنك وهندسة مالية، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2017، ص ص 50-51.

<sup>2</sup> - عبد المؤمن بوداود، مرجع سبق ذكره، ص ص 50-51.

<sup>3</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>4</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>5</sup> - ابتسام رويبح، مرجع سبق ذكره، ص 51.

وعليه يمكن القول إن قرض الإيجار يوفر مزايا عديدة للمشاريع الاستثمارية تفوق كل العيوب، مما يتطلب الأمر من الميسرين الماليين في المشاريع الاستثمارية الرغبة في الحصول على تمويل في شكل قرض إيجاري أخذ كل تلك العيوب بعين الاعتبار، قبل اتخاذ القرار باللجوء لهذه التقنية لتجنب الآثار السلبية لها.

### المطلب الثاني: مزايا وعيوب قرض الإيجار بالنسبة للمؤجر:

تستفيد المؤسسات العاملة في مجال قرض الإيجار من عدة فوائد وامتنيازات نتيجة تمويلها شراء عتاد ومعدات، أو بناء عقارات مهنية، غير أنها تتعرض إلى مخاطر وسلبات بالرغم من امتلاكها للأصول المؤجرة قانونياً. ويمكن إجمال تلك المزايا والعيوب كالآتي:

أولاً: مزايا قرض الإيجار بالنسبة للمؤجر: تظهر المزايا التي يحققها قرض الإيجار للمؤجر من خلال مايلي:

**1- عدم التعرض للمخاطر التجارية:** يعتبر بمثابة عملية ائتمانية وأقل وسائل الائتمان خطورة بالنسبة لمن يمارس هذا النشاط مقارنة بوسائل التمويل الأخرى، فهو لا يتعرض للمخاطر التجارية التي يتعرض لها البائع الذي يتعرض للخطر الناجم عن كساد بضاعته مثلاً، أو التي يتعرض لها المؤجر العادي الذي قد يتعذر عليه الحصول على عميل ليستأجر منه، كما أن هذا النظام يمكن المؤجر من استعادة التمويل حتى في ظل أصعب الظروف، رغم المخاطر التي يتعرض لها المأجور.

كما أن احتفاظ المؤجر بملكية المأجور طوال مدة العقد، يجنبه خطر إفلاس المستأجر إن كان تاجراً، أو إعاقة إن كان صاحب مهنة غير تجارية ويحول دون مزاحمة الغرماء فيسترد المأجور ويستأثر به دون جماعة الدائنين لأنه مضمون بحق الملكية، ما يجعل المؤجر في مركز أفضل من المقرض ومن بائع التقسيط<sup>1</sup>.

**2- عدم تحمل المؤجر للأضرار وهلاك الأصل:** حيث لا يتحمل المؤجر تبعية هلاك الأصل المؤجر، ولا المسؤولية المدنية الناشئة عن الأضرار الناجمة عن الأصول المؤجرة التي في حيازة المشاريع الاستثمارية، حيث تنص معظم التشريعات والتنظيمات على ذلك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - أحمد مصطفى الهندي، مرجع سبق ذكره، ص 21-22.

<sup>2</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 127.

**3- عدم تحمل العيوب الخفية للأصل:** لا يوجد للمؤجر أي دور في تحديد المعدات محل العقد ومواصفاتها، فتحديد المعدات يتم بناء على طلب المشاريع الاستثمارية والتي تتوجه بدورها للمؤجر لشراء المعدات التي تم تحديدها، وبناءا على ذلك فلا يتحمل المؤجر الالتزامات المفروضة عليه جراء شراء المعدات وخاصة ضمان العيوب الخفية وذلك من خلال الشروط التي يتضمنها العقد التي يتم من خلالها تخويل المشاريع الاستثمارية حق الرجوع المباشر على المورد بحقوق المؤجر الناشئة من عقد شراء المعدات، باستثناء دعوى فسخ العقد.

**4- استرداد ثمن الأصل والفائدة وهامش الربح:** يحقق قرض الإيجار أرباحا مجزية للمؤجر وهذا بناءا على قيمة المعدات التي دفع ثمنها المؤجر الذي سوف يتم تحقيقه من خلال عملية التأجير، وكذلك الفائدة القانونية وعليه فإن المؤجر يسترد تكاليف الصفقة ويحقق ربحا كافيا جراء إيجاره للأصل<sup>1</sup>.

**5- ضمان قوي ضد عجز المشاريع الاستثمارية عن السداد:** أي حماية المؤجر من عدم ملاءة المستأجر وذلك بملكيته لأصل المؤجر، حيث أنه في حالة إفلاس المشاريع الاستثمارية فإن المؤجر يكون له الحق في استرجاع الأصل محل التعاقد، ومنه فإن وضعية هذا الأخير تكون أكبر حماية من مؤسسات الإقراض التقليدية<sup>2</sup>.

**ثانيا: عيوب قرض الإيجار بالنسبة للمؤجر:** وتتمثل في النقاط التالية<sup>3</sup>:

**1- خطر الطرف المقابل:** وهو الخطر الذي يتعلق بالمشاريع الاستثمارية، حيث أنه في حالة عجزها عن تسديد المستحقات اللازمة خلال مدة العقد تلجأ المؤسسة المؤجرة إلى استرجاع الأصل موضوع العقد وبيعه في سوق الأصول المستعملة، وهنا قد تجد نفسها أمام حتمية أن تكون القيمة المتبقية للدين أي القيمة المتبقية أقل من القيمة السوقية للأصل.

**2- خطر القيمة المتبقية:** في حالة إرجاع الأصل من طرف المشاريع الاستثمارية في نهاية مدة العقد، بدون أن ينفذ حقه في اكتساب الأصل، فيجب أن لا تكون القيمة المتبقية المالية، و لتي تم اعتمادها لحساب مبالغ الأقساط الإيجارية أقل من القيمة السوقية للأصل تحت طائلة تحقيق خسارة معتبرة بالنسبة للمؤجر في نهاية مدة الإيجار.

<sup>1</sup> - صفاء عمر خالد بلعوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 51-52.

<sup>2</sup> - محمد رزاق، مرجع سبق ذكره، ص 49.

<sup>3</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 131.

بالرغم من المزايا المتعددة والمتنوعة لتقنية قرض الإيجار التمويلية إلا أنها تتطوي على العديد من العيوب تعرض أطرافها للكثير من المخاطر التي ذكرناها سابقا، وتجذر الإشارة إلى أن هذه العيوب المذكورة تتعرض لها جميع المؤسسات المؤجرة أي أنها مخاطر عامة، بينما هناك أخرى تسمى المخاطر الخاصة تتعرض لها المشاريع الاستثمارية في حالة دخولها سوق قرض الإيجار الدولي والتي من بينها الخطر السياسي، الخطر القانوني وخطر الصرف.

### المطلب الثالث: أهمية قرض الإيجار بالنسبة للموردين وللاقتصاد الدولة:

يعرف استخدام قرض الإيجار انتشارا و نموا سريعا في الدول المتقدمة وهذا نظرا للمزايا العديدة والمتنوعة التي تحتويها هذه التقنية التمويلية المستحدثة، ما جعله ذا أهمية بالغة بالنسبة للموردين الذين يتم التعامل معهم وعلى مستوى اقتصاد الدولة. وهذا ما سنتطرق له في هذا المطلب.

**أولاً: مزايا قرض الإيجار بالنسبة للمورد:** يتمتع المورد في إطار التعامل بهذا النوع من التمويل ببعض الفوائد التي تسمح له ببيع معداته وتجهيزاته التي تكون غير مطلوبة من مستعملين آخرين لتكلفتها المرتفعة أو لصعوبة تجديدها، فيستفيد المورد بتعامله مع المؤسسات المؤجرة بما يلي<sup>1</sup>:

- الدفع الفوري لقيمة الأصل المباع، هذا ما يؤمنه من مخاطر عدم السداد؛
- بما أن الدفع يكون فوري فإن المورد له فرصة إعادة توظيف أمواله واستثمارها للرفع من قيمة رقم أعماله؛
- يعتبر قرض الإيجار وسيلة لترقية ونمو مبيعات المورد وبالتالي الرفع من رقم أعماله وهذا يخلق أسواق ومنافذ جديدة.

**ثانياً: أهمية قرض الإيجار بالنسبة للاقتصاد الوطني:** تتمثل أهمية قرض الإيجار بالنسبة لاقتصاد الدولة في النقاط التالية:

- 1- **دفع عجلة التنمية الاقتصادية:** فهو يؤدي إلى تحريك عجلة الاقتصاد من خلال تعدد البدائل التمويلية وتنوعها، ما يؤدي إلى وجود المنافسة وإيجاد المزيد من المشاريع الإنتاجية وزيادة الإنتاج وإيجاد فرص عمل جديدة وزيادة التصدير للخارج، فيحدث دخلا نقديا للدولة ويحد من إخراج أموال للخارج.

<sup>1</sup> - إيناس صبيدة، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية "دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك"، مذكرة

ماجستير في علوم التسيير، فرع مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص 70.

**2- تحسين ميزان المدفوعات للدولة:** فهو يؤدي إلى تخفيض العبء على ميزان المدفوعات في حالة ما إذا كان خارج الحدود (أجنبي)، أما في حالة الشراء عن طريق الاسترداد يتم تحويل كامل قيمة الأصل الرأسمالي إلى الخارج<sup>1</sup>.

**3- التقليل من آثار التضخم:** في ظل موجات التضخم أصبح سعر اليوم اقل من الغد وعليه يمكن اعتبار قرض الإيجار عاملاً ثابتاً للاستثمارات إذ يقضي على فترات الانتظار التي تلزم المؤسسة لطرح أسهم جديدة أو تكوين احتياطات أو تعديل هيكل رأس المال<sup>2</sup>.

و في الأخير يمكننا القول أن لقرض الإيجار أهمية بالغة ودور كبير على الاقتصاد الوطني فهو يساهم في دفع عجلة التنمية، والتقليل من مستويات التضخم، بالإضافة إلى تحسين ميزان المدفوعات.

<sup>1</sup> - صفاء عمر خالد بلعاري، مرجع سبق ذكره، ص ص 53-54.

<sup>2</sup> - سوسن زيرق، مرجع سبق ذكره، ص 90.

### خلاصة الفصل:

لقد انصب اهتمامنا في هذا الفصل على قرض الإيجار كتقنية تمويلية للإقراض، حيث قمنا باستعراض مفاهيم أساسية حول قرض الإيجار، من خلال إعطاء لمحة تاريخية عن نشأته وتطوره، وقدمنا مختلف التعاريف لقرض الإيجار، بالإضافة إلى الخصائص التي تميزه، والمراحل التي يمر بها. كما اشرنا إلى مختلف أنواعه وأشكاله التي يمكن أن يأخذها، وعلى اعتبار قرض الإيجار عقد ذو طبيعة قانونية خاصة تنشأ عنه مجموعة من الآثار القانونية لكل الأطراف المتعاقدة (المؤجر، المستأجر، المورد)، كما قمنا بالتعرف على أهم الجوانب المميزة للمحيط الذي يطبق في هذا النوع من التمويل ونقصد بذلك الجوانب المحاسبية والمالية والتي تعنى بطرق تسجيل العمليات المرتبطة بقرض الإيجار في السجلات المحاسبية.

بالإضافة إلى كل ما سبق فقد تم تقييم تقنية القرض الإيجاري كأداة تمويلية للمشاريع الاستثمارية من خلال عرض أهم المزايا التي توفرها هذه التقنية وكذا بعض السلبيات التي تنطوي عليها لكل أطراف العقد.

وقد خلصنا إلى أن قرض الإيجار يعتبر من بين المصادر التمويلية التي قد تساعد المشاريع الاستثمارية في تجاوز مشكلتها التمويلية المتمثلة بالدرجة الأولى في محدودية مصادر التمويل الخارجي وهذا لخصوصيتها، ونظرا لمحدودية الموارد المالية التي تنطلق بها المشاريع وصعوبة الحصول على التمويل من البنوك بسبب عدم تماثل المعلومات وشدة المخاطر الناتجة بالأساس عن نقص الأصول التي يمكن استخدامها كضمانة وقلة الأموال الخاصة، فالمشاريع الاستثمارية تلجأ إلى التمويل عن طريق تقنية قرض الإيجار، حيث أصبحت تساهم هذه التقنية بدرجة كبيرة في تمويل المشاريع الاستثمارية وهذا نتيجة للمزايا التي يوفرها لها والتي لا تتوفر في مصادر التمويل الأخرى.

ما أدى إلى اهتمام الكثير من الدول بهذه التقنية وخاصة بالدور الذي يمكن أن تلعبه في تمويل المشاريع الاستثمارية التي تعتبر الركيزة الأساسية للاقتصاديات الحديثة ومن تلك الدول الجزائر والمغرب، والتي سوف نقوم بدراسة مقارنة بينهما في هذا المجال في الفصل الموالي.



## الفصل الثالث:

دور قرض الإيجار في تمويل

المشاريع الاستثمارية

- دراسة مقارنة بين الجزائر

والمغرب-

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

### تمهيد

من خلال دراستنا للفصل السابق، بمحاولتنا إعطاء صورة واضحة عن قرض الإيجار بإعتباره أداة تمويلية جديدة ليست كغيرها من تقنيات التمويل الأخرى، بإعتبار أن المستثمر وقبل أن يتخذ قراره حول تفضيله لتقنية قرض الإيجار كوسيلة تمويل لمشروعه عليه أن يستعرض كل محاسنه (مزاياه) وعيوبه وكذا الأخطار الناجمة عنه.

وفي هذا الصدد ولإتمام دراستنا سنتطرق لقرض الإيجار هذا المصدر التمويلي الذي ظهر وانتشر بشكل ملحوظ عبر مختلف دول العالم حيث أولت الكثير من الدول إهتماما بهذه التقنية التمويلية من خلال التشريعات والقوانين التي يتم سنها والتي من خلالها يتم تنظيم هذا النشاط التمويلي ما جعله ذا مكانة كبيرة في الدول النامية منهم دول المغرب العربي و نخصص الذكر الجزائر والمغرب فإعتبارهم من دول العالم الثالث وسعيا منهم لتطبيق قرض الإيجار بإعتباره مصدر مهم من مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية فقد قاموا بإدخال هذا النشاط في اقتصاداتهم من خلال وضع تشريعات وقوانين منظمة له عبر مختلف جوانبه و سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى

### المبحث الأول: واقع تطبيق قرض الإيجار في المغرب.

### المبحث الثاني: واقع تطبيق قرض الإيجار في الجزائر.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

### المبحث الأول: واقع تطبيق قرض الإيجار في المغرب

يعرف القطاع المالي في المغرب تنوعا وتطورا مستمرين سواء من حيث التنظيمات والتشريعات القانونية أو من حيث تعدد مصادر التمويل سواء التقليدية منها أو الحديثة حيث كان للمغرب الأسبقية في إدراج الكثير من التقنيات التمويلية الحديثة و على رأسها قرض الإيجار، الذي تم إدخال تطبيق تقنية قرض إيجار المنقولات كخطوة أولى في المغرب منذ سنة 1965 ليتم إدراج قرض إيجار العقارات سنة 1992، كما يضم سوق قرض الإيجار المغربي عشرة شركات. و على ضوء هذا سنحاول في هذا المبحث تبين ما يلي:

**المطلب الأول: مراحل تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب.**

**المطلب الثاني: شركات التمويل عن طريق قرض الإيجار في المغرب.**

**المطلب الثالث: دراسة إحصائية لواقع وتطور قرض الإيجار بالمغرب.**

### المطلب الأول: مراحل تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب

منذ الشروع في تطبيق قرض الإيجار سنة 1965 وهذا النشاط يعرف تطورا ملحوظا وإقبالا كبيرا من حيث إستخدامه من قبل مختلف المؤسسات الاقتصادية والتمويلية والحرفيين والمهنيين في شكل صيغة تمثل أهم صيغ التمويل المعتمدة. كما أدى هذا التطور إلى ظهور شركات عديدة متخصصة في قرض الإيجار. والمتتبع لتطور استخدام هذه التقنية التمويلية في المغرب يجدها قد مرت بالمراحل التالية:<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>- احمد بوراس، سماح طلحي، قرض الإيجار كاستراتيجية حديثة للتمويل " دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب "، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 35/34، جامعة أم البواقي، الجزائر، مارس 2014، ص 105.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

### 1- مرحلة التردد والتخوف (1965-1975):

خلال العقد الأول من إدخال تطبيق تقنية قرض الإيجار بالمغرب لم يعرف تطورا كبيرا حيث نجذ فقط 66 مليون درهم من إجمالي التمويل، وسبب هذه الانطلاقة المتواضعة جدا هو وجود مؤسسات تمويلية تقليدية ذات خبرة عالية والتي أتاحت التمويلات بالامتيازات المألوفة بالإضافة إلى تردد المتعاملين على الاستثمار دون ملكية.

### 2- مرحلة التطور (1975-1984):

أظهر التمويل عن طريق قرض الإيجار خلال هذه الفترة تطورا سريعا، مع زيادة سنوية بمعدل 34% وذلك من خلال تفعيل نشاط ثلاث شركات تأجير جديدة.

### 3- مرحلة الدعم (1985-1990):

استمر قرض الإيجار في النمو بزيادة قدرت ب 25% كما شهدت هذه المرحلة إنضمام ثلاث شركات تأجير جديدة إضافة إلى دعم وتوطيد نشاطها.

### 4- مرحلة الاستقرار (1990-1994):

شهد قطاع التأجير التمويلي إستقرارا واضحا في هذه المرحلة تجسد من خلال إجراء أول عملية تخص قرض إيجار العقارات سنة 1992، كما بلغ نشاط قرض الإيجار للمرة الأولى أكبر قيمة له منذ بداية تطبيقه متجاوزا العتبة بقيمة المليار درهم.

### 5- مرحلة الانتعاش والتطور (1995 إلى يومنا هذا):

نشاط قرض الإيجار في المغرب يعرف تطورا ملحوظا ففي سنة 1995 تجاوزت قيمة التمويلات عن طريق قرض الإيجار 2 مليار درهم ليتضاعف المبلغ إلى ما يقارب سبع مرات ليصل سنة 2017 إلى أكثر من 15 مليار درهم. والجدول الموالي سيوضح التطور العددي لنشاط قرض الإيجار في المغرب:

الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الجدول رقم (1-3) تطور نشاط قرض الإيجار بالمغرب (1965-2017)

ق إ م: قرض إيجار المنقولات      ق إ ع: قرض إيجار العقارات      المبالغ: مليون درهم

| السنة | ق إ م | ق إ ع | مجموع | التطور % | السنة | ق إ م | ق إ ع | مجموع | التطور % |
|-------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 1965  | 1     | -     | 1     | -        | 1992  | 1512  | 25    | 1537  | 7,94     |
| 1966  | 6     | -     | 6     | 500      | 1993  | 1404  | 34    | 1438  | -6,4     |
| 1967  | 6     | -     | 6     | 0        | 1994  | 1516  | 59    | 1575  | 9,5      |
| 1968  | 12    | -     | 12    | 100      | 1995  | 1980  | 89    | 2069  | 31,3     |
| 1969  | 17    | -     | 17    | 41,67    | 1996  | 2437  | 121   | 2558  | 23,6     |
| 1970  | 22    | -     | 22    | 29,41    | 1997  | 2792  | 122   | 2914  | 13,9     |
| 1971  | 21    | -     | 21    | -4,55    | 1998  | 2714  | 188   | 2903  | -0,4     |
| 1972  | 20    | -     | 20    | -4,76    | 1999  | 3149  | 391   | 3540  | 21,9     |
| 1973  | 27    | -     | 27    | 35       | 2000  | 3908  | 599   | 4507  | 27,3     |
| 1974  | 42    | -     | 42    | 55,56    | 2001  | 4364  | 604   | 4968  | 10,2     |
| 1975  | 66    | -     | 66    | 57,56    | 2002  | 4721  | 564   | 5285  | 6,4      |
| 1976  | 87    | -     | 87    | 31,81    | 2003  | 4715  | 712   | 5427  | 2,7      |
| 1977  | 121   | -     | 121   | 39,08    | 2004  | 5608  | 836   | 6444  | 18,7     |
| 1978  | 103   | -     | 103   | -14,88   | 2005  | 6957  | 1169  | 8126  | 26,1     |
| 1979  | 109   | -     | 109   | 5,82     | 2006  | 8921  | 1612  | 10533 | 29,6     |
| 1980  | 166   | -     | 166   | 52,30    | 2007  | 10239 | 2205  | 12444 | 18,1     |
| 1981  | 161   | -     | 161   | -3,01    | 2008  | 11805 | 2545  | 14350 | 15,3     |
| 1982  | 250   | -     | 250   | 55,28    | 2009  | 11267 | 2882  | 14149 | -1,4     |
| 1983  | 261   | -     | 261   | 4,40     | 2010  | 12025 | 2274  | 14299 | 1,1      |
| 1984  | 273   | -     | 273   | 4,60     | 2011  | 11970 | 2852  | 14822 | 3,7      |
| 1985  | 317   | -     | 317   | 16,11    | 2012  | 11145 | 2460  | 13605 | -8,2     |
| 1986  | 391   | -     | 391   | 23,34    | 2013  | 10311 | 2549  | 12860 | -5,5     |
| 1987  | 536   | -     | 536   | 37,08    | 2014  | 9747  | 3162  | 12909 | 0,4      |
| 1988  | 710   | -     | 710   | 32,46    | 2015  | 10311 | 3562  | 13873 | 7,5      |

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

|     |       |      |       |      |       |      |   |      |      |
|-----|-------|------|-------|------|-------|------|---|------|------|
| 0,6 | 13958 | 2979 | 10980 | 2016 | 10    | 781  | - | 781  | 1989 |
| 9,4 | 15267 | 2860 | 12407 | 2017 | 58,51 | 1238 | - | 1238 | 1990 |
|     |       |      |       |      | 15,02 | 1424 | - | 1424 | 1991 |

Source: [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma) (APSF : Association Professionnelle de Sociétés de Financement)

يبين الجدول رقم (1-3) تطور النشاط الخاص بممارسة تقنية قرض الإيجار في المغرب خلال الفترة (1965-2017)، حيث سجلت سنة 2013 انخفاض بنسبة 5,5٪، ليعاود الارتفاع مجددا سنة 2014 بنسبة نمو قدرت ب 0,4٪، نفس الشيء عرفته السنة الموالية إذ ارتفعت قيمة التمويل عن طريق قرض الإيجار إلى 13,8 مليار درهم أي بنسبة نمو فاقت 7,5٪، وقد بلغت سنة 2016 نسبة نمو قدرت ب 0,6٪ حيث نلاحظ أن هذه الزيادة كانت بنسبة قليلة عن السنة التي سبقتها، أما فيما يخص سنة 2017 فقد شهد هذا النشاط قفزة نوعية من حيث النمو فقد بلغت قيمة التمويل عن طريق قرض الإيجار إلى 15,3 مليار درهم أي بنسبة نمو فاقت 9,4٪، ما يفسر زيادة اللجوء للتمويل بقرض الإيجار.

### المطلب الثاني: شركات التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب

أدى تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب إلى ظهور شركات عديدة متخصصة في قرض الإيجار، حيث بلغ عدد هذه الشركات المتخصصة في تقديم خدمات قرض الإيجار في نهاية 2014 عشرة (10) شركات، و هي موضحة في الجدول التالي:

الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الجدول رقم (2-3) شركات التمويل عن طريق قرضا لإيجار بالمغرب

| مؤشرات النشاط         | رأس المال           | سنة التأسيس | المؤسسة  |
|-----------------------|---------------------|-------------|--|
| 3.228,2<br>مليون درهم | 159.495.000<br>درهم | 1965        | المغرب للإيجار<br>MAROC LEASING                  |
| 4.583,5<br>مليون درهم | 102.532.000<br>درهم | 1972        | المغرب للتأجير<br>MAGHREB BAIL                   |
| 5.588,2<br>مليون درهم | 150.000.000<br>درهم | 1976        | الوفاء للإيجار<br>WAFA BAIL                      |
| 4.874,4<br>مليون درهم | 100.000.000<br>درهم | 1981        | SOGLEASE   |
| 3.304,6<br>مليون درهم | 80.000.000<br>درهم  | 1986        | BMCILEASING                                      |
| 3.228,2<br>مليون درهم | 50.000.000<br>درهم  | 1986        | قرض المغرب للإيجار<br>CREDIT DU MAROC<br>LEASING |
| -                     | 125.000.000<br>درهم | 1989        | التجاري العقاري<br>ATTIJARI<br>IMMOGILIER        |
| 16.022<br>مليون درهم  | 40.000.000<br>درهم  | 1992        | الوفاء لقرض العقارات<br>WAFA IMMOBILIER          |
| 2.625<br>مليون درهم   | 100.000.000<br>درهم | 1999        | الشعبي للإيجار<br>CHAABI LEASING                 |
| -                     | 300.000<br>درهم     | 2008        | CACHONE  |

Source: [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma) (APSF : Association Professionnelle de Sociétés de Financement)

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن للمغرب شركات عديدة متخصصة في التمويل بتقنية قرض الإيجار، فكان أول استخدام لهذه التقنية سنة 1965 من خلال شركة المغرب للإيجار حيث تعتبر هذه الشركة سباقة للتمويل بهذه التقنية، فبلغ رأس مالها آنذاك أكثر من 159 مليون درهم مغربي، وبلغ حجم نشاطها أكثر من 3 مليون درهم مغربي، واقتصرت عليها فقط فالسنوات الأولى، إلى غاية سنة 1972 حيث شهد دخول شركة المغرب للتأجير برأس مال يفوق 102 مليون درهم، وحجم نشاط يبلغ أكثر 4 مليون درهم مغربي، ليليه ظهور شركة الوفاء للإيجار هذا سنة 1976 برأس مال يبلغ 150 مليون درهم وحجم نشاط يتعدى 5 مليون درهم، لتشهد سنوات الثمانينات ظهور أربع شركات خاصة بالتمويل بقرض الإيجار هي SOGELEASE و BMCILEASING وشركة قرض الإيجار المغرب، بالإضافة لشركة التجاري العقاري وهذا خلال سنوات 1981، 1986، 1986 و 1989 على التوالي، لتتبعها سنوات التسعينات بظهور شركتين متخصصتين في التمويل بهذه التقنية هما الوفاء لقرض العقارات، الشعبي للإيجار وهذا خلال سنتي 1992، 1999 برأسي مال في حدود 40 مليون درهم و 100 مليون درهم بحجم نشاط يفوق 16 مليون درهم و 2 مليون درهم على الترتيب، ليصبح عدد الممارسين لقرض الإيجار تسعة حتى سنة 2000، لتلتحق شركة CACHONE لممارسة هذا النوع من التمويل ليبلغ عددها حتى سنة 2008 عشر شركات متخصصة في قرض الإيجار برأس مال قدر بـ 300 درهم، ولم يتغير ذلك إلى غاية نهاية سنة 2014.

### المطلب الثالث: دراسة إحصائية لواقع وتطور قرض الإيجار بالمغرب خلال الفترة(2014-

2017)

تحتل المغرب مكانة مشرفة بين الدول في مجال التمويل عن طريق قرض الإيجار، حيث تبين الجداول التالية واقع وتطور تطبيق تقنية قرض الإيجار في المغرب كتقنية تمويلية فعالة أضحت تنافس بقية المصادر التمويلية التقليدية خلال الفترة الممتدة بين 2014 و 2017.



## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الجدول رقم (3-3) توزيع التمويل بقرض إيجار المنقولات حسب نوع الأصول المؤجرة

القيمة بمليون درهم

| الأصول المؤجرة        | 2014 | 2015  | التغير<br>15/14 | 2016  | التغير<br>16/15 | 2017  | التغير<br>17/16 |
|-----------------------|------|-------|-----------------|-------|-----------------|-------|-----------------|
| آلات و تجهيزات        | 2751 | 2590  | -5,9            | 2537  | -2,0            | 3126  | 23,2            |
| كمبيوتر وأثاث المكاتب | 359  | 305   | -15,0           | 536   | 75,8            | 761   | 42,0            |
| سيارات نفعية          | 3091 | 3721  | 20,4            | 4073  | 9,5             | 4739  | 16,4            |
| سيارات سياحية         | 1861 | 1970  | 5,9             | 2161  | 9,7             | 1910  | -11,6           |
| آليات البناء          | 1064 | 1327  | 24,7            | 1295  | -2,4            | 1402  | 8,2             |
| تجهيزات أخرى          | 622  | 398   | -36,0           | 381   | -4,4            | 469   | 23,3            |
| المجموع               | 9747 | 10311 | 5,8             | 10983 | 6,5             | 12407 | 13,0            |

Source: www.apsf.org.ma (APSF: Association Professionnelle de Sociétés de Financement)

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن عملية التمويل عن طريق قرض الإيجار المتعلقة بالأصول المنقولة يعرف تطورا ملحوظا خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017، حيث مس مختلف السلع والتجهيزات من آلات وأجهزة إعلام آلي وتجهيزات المكتب، سيارات نفعية، سيارات سياحية، آلات البناء وتجهيزات أخرى فحسب مختلف الإحصائيات للقرض الإيجاري في المغرب خلال سنوات 2014 إلى 2017 نلاحظ أن آلات البناء عرفت زيادة بمعدل يفوق 24٪ خلال سنة 2015 مقارنة بسنة 2014، فيما سجل تأجير الكمبيوتر وأثاث المكتب سنة 2016 نسبة التطور الأعلى من بين الأصول الأخرى التي تجاوزت 75٪ مقارنة بسنة 2015، نفس الاتجاه سجلته هذه الأصول سنة 2017 بزيادة تجاوزت 42٪، ومنه نستنتج أن قرض الإيجار في تطور مستمر من سنة إلى أخرى.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الجدول رقم (3-4) توزيع التمويل بقرض إيجار المنقولات حسب قطاع النشاط.

القيمة بمليون درهم

| القطاعات                | 2014 | 2015  | التغير<br>15/14 | 2016  | التغير<br>16/15 | 2017  | التغير<br>17/16 |
|-------------------------|------|-------|-----------------|-------|-----------------|-------|-----------------|
| الفلاحة                 | 71   | 126   | 78,9            | 137   | 8,4             | 137   | 0,2             |
| صيد، مياه (الري)        | 71   | 64    | -10,8           | 40    | -37,0           | 80    | 99,0            |
| صناعة استخراجية         | 303  | 188   | -38,1           | 140   | -25,6           | 158   | 13,2            |
| صناعة غذائية            | 504  | 744   | 47,8            | 476   | -36,0           | 557   | 16,8            |
| النسيج، ألبسة و جلد     | 121  | 145   | 19,3            | 140   | -3,6            | 190   | 36,2            |
| صناعة كيمياوية          | 158  | 137   | -13,4           | 124   | -9,5            | 163   | 31,6            |
| IMME                    | 215  | 200   | -7,0            | 263   | 31,3            | 316   | 20,2            |
| صناعات مختلفة           | 696  | 726   | 4,3             | 810   | 11,6            | 723   | 10,7            |
| إنتاج ماء، كهرباء و غاز | 251  | 192   | -23,7           | 371   | 93,4            | 422   | 13,9            |
| البناء و أشغال عمومية   | 1520 | 1874  | 23,3            | 1801  | -3,9            | 2046  | 13,6            |
| تجارة و صيانة المركبات  | 1668 | 1638  | -1,8            | 1731  | 5,7             | 1986  | 14,7            |
| الفندقة و الإطعام       | 110  | 138   | 24,9            | 111   | -19,1           | 107   | -3,9            |
| نقل و اتصالات           | 1723 | 1854  | 7,6             | 2226  | 20,1            | 2647  | 18,9            |
| مؤسسات مالية            | 236  | 198   | -16,0           | 382   | 93,0            | 507   | 32,6            |
| الإدارة العامة          | 78   | 12    | -84,2           | 126   | 926,9           | 122   | -3,0            |
| خدمات أخرى              | 2022 | 2077  | 2,7             | 2106  | 1,4             | 2246  | 6,7             |
| المجموع                 | 9747 | 10311 | 5,8             | 10983 | 6,5             | 12407 | 13,0            |

Source: [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma) (APSF: Association Professionnelle de Sociétés de Financement)

يوضح الجدول رقم (3-4) القطاعات الأساسية التي استفادت من التمويل عن طريق قرض إيجار المنقولات في المغرب، حيث احتل قطاع الفلاحة المرتبة الأولى سنة 2015 بنسبة تفوق 78٪ أما سنة 2016 فقد استحوذ قطاع الإدارة العامة على حصة الأسد بنسبة نمو تجاوزت 926٪، ليليها صيد، مياه (الري) سنة

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

2017 بنسبة نمو تفوق 99٪، و منه نلاحظ تطور مستمر في استخدام تقنية قرض الإيجار بالنسبة للقطاعات الأساسية.

الجدول رقم (3-5) توزيع التمويل بقرض إيجار العقارات حسب نوع الأصول المستعملة.

القيمة بمليون درهم

| الأصول المؤجرة        | 2014 | 2015 | التغير<br>15/14 | 2016 | التغير<br>16/15 | 2017 | التغير<br>17/16 |
|-----------------------|------|------|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|
| مباني صناعية          | 492  | 640  | 29,9            | 871  | 36,1            | 551  | -36,7           |
| مخازن                 | 403  | 808  | 100,2           | 539  | -33,3           | 451  | -16,3           |
| مكاتب                 | 1488 | 1015 | -31,8           | 972  | -4,3            | 814  | -16,2           |
| فنادق و مباني ترفيهية | 306  | 573  | 87,3            | 114  | -80,1           | 132  | 15,9            |
| عقارات أخرى           | 473  | 526  | 11,3            | 484  | -7,9            | 912  | 88,4            |
| المجموع               | 3162 | 3562 | 12,6            | 2979 | -16,4           | 2860 | -4,0            |

Source: [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma) (APSF : Association Professionnelle de Sociétés de Financement)

يوضح الجدول رقم (3-5) توزيع التمويل بقرض إيجار العقارات حسب نوع الأصول المستعملة في المغرب، حيث تحتل المخازن المرتبة الأولى سنة 2015 بنسبة تفوق 100٪، فيما سجلت المباني الصناعية سنة 2016 نسبة تفوق 36٪، نفس الاتجاه عرفته عملية تاجير العقارات الأخرى سنة 2017 بنسبة تفوق 88٪.

من خلال ماسبق يمكن القول أن المغرب شهدت في السنوات الأخيرة نمو اقتصادي ومالي وزيادة في حجم الاستثمارات جعلت قرض الإيجار يرتكز على قاعدة صلبة ومتينة سواء تعلق الأمر بالإطار التنظيمي أو الجبائي ما جعلها رائدة في مجال التمويل بقرض الإيجار، رغم الإمكانيات الاقتصادية الصغيرة التي تملكها.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

### المبحث الثاني: واقع تقنية قرض الإيجار في الجزائر

رغم مرور عشرات السنوات منذ تطبيق القرض الإيجاري في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وإتساع دائرة التعامل بيه في العالم من خلال التشريعات المشجعة والمؤسسات المالية المتخصصة، إلا أنه كان علينا الانتظار في الجزائر حتى صدور قانون النقد والقرض 10/90 ليرى النور فيها، إلا أن تطوره آنذاك كان محدود للغاية لضعف التشريعات المنظمة له، واستمر كذلك حتى ظهور الأمر 09/96 الذي وضع القوانين التي تشرح قرض الإيجار كعملية تمويلية ووضح فيها كيفية تسييره ومختلف الجوانب المتعلقة به دعما لانتشاره وفتح المجال للشركات قصد التعامل بيه في السوق كما قامت بيه غيرها من الدول الأخرى، وفيما يلي سنحاول التطرق أكثر إلى العناصر التالية:

**المطلب الأول: الإطار القانوني، التنظيمي والجبايي لقرض الإيجار في الجزائر.**

**المطلب الثاني: شركات قرض الإيجار العاملة بالجزائر.**

**المطلب الثالث: تحليل واقع قرض الإيجار بالجزائر ومقارنته مع المغرب.**

### المطلب الأول: الإطار القانوني، التنظيمي والجبايي لقرض الإيجار في الجزائر

بعد تبني الجزائر طريقة التمويل عن طريق قرض الإيجار سعت إلى تنظيم التعامل به قصد تسهيل استخدامه وذلك من خلال وضع مجموعة من القوانين والتنظيمات التي تشرح العملية وتوضح كيفية تسييرها والجوانب الجبائية المتعلقة بها وهو ما سنتطرق له في هذا المطلب.

**أولاً: الإطار القانوني لقرض الإيجار:** نظرا للأهمية البالغة لقرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية، أعدت عدة دراسات حول فرصة تبني هذه التقنية التمويلية في الجزائر من خلال وضع إطار قانوني خاص بها ينظمها ويوجهها، حيث تعود ممارسته إلى بداية التسعينات، فقد تم إدخاله كعملية بنكية أولاً وبالضبط انطلاقاً من قانون النقد والقرض رقم 10/90 المؤرخ في 1990/04/14، حيث جاء في نص المادة 112 منه مايلي: "تعتبر

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

بمثابة عمليات قرض عمليات الإيجار المقرونة بحق خيار بالشراء ولاسيما عملية الإقراض مع إيجار<sup>1</sup>، والفقرة رقم 06 من المادة 116 من نفس القانون (10/90) التي تمنح حق هذه العمليات إلا للبنوك والمؤسسات المالية وهذا كما جاء في مضمونها الذي يقول أنه: "يحول للبنوك والمؤسسات المالية إجراء عمليات إيجار مقرونة بحق خيار الشراء"<sup>2</sup>. وعلى الرغم من أن قانون النقد والقرض ل1990 يعتبر القانون الأساسي الذي أدخل قرض الإيجار للجزائر، إلا أن الأمر 09/96 يعد بمثابة البداية الحقيقية لتشجيع تطوير التعامل به في الجزائر، فمع تزايد أهمية قرض الإيجار في الكثير من البلدان أعيد النظر فيه على المستوى الوطني من خلال قانون خاص بهذا النمط التمويلي وذلك وفقا للأمر رقم 09/96 المؤرخ في 10/01/1996<sup>3</sup>، هذا الأخير الذي تضمن في نصوصه تعريف قرض الإيجار، خصائصه ومحتواه، بالإضافة لحقوق والتزامات الأطراف المعنية بعقد قرض الإيجار للأصول المنقولة وغير المنقولة.

**1- تعريف قرض الإيجار:** عرف قرض الإيجار حسب المادة 116 المتعلقة بالنقد والقرض على أنه " يعتبر قرض الإيجار، 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، أشخاص طبيعيين كانوا أم معنويين تابعين للقانون العام أو الخاص. وتكون هذه العملية قائمة على عقد إيجار يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حق الخيار بالشراء لصالح المستأجر، وتتعلق (العملية) فقط بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية أو بمؤسسات حرفية"<sup>4</sup>.

**2- التصنيفات المختلفة لقرض الإيجار:** حيث قسمها الأمر رقم 09/96 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق ل10 جانفي سنة 1996 و المتعلق بقرض لايجار الى:

<sup>1</sup>-المادة 112 من القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد رقم، 16 الصادرة بتاريخ 18 أفريل 1990، ص 533.

<sup>2</sup>-المادة 116 من نفس القانون (10/90) المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، الصادر بتاريخ 18 أفريل 1990، ص 533.

<sup>3</sup>-الأمر رقم 09/96 المؤرخ في 10/01/1996 المتعلق بالاعتماد الإيجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 03، الصادرة بتاريخ 14/01/1996، ص 25.

<sup>4</sup>-المادة 01 من نفس الأمر (09/96)، الجريدة الرسمية، العدد رقم 03 الصادرة بتاريخ 14/01/1996، ص 25.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

✓ قرض الإيجار المالي وقرض الإيجار التشغيلي: تصنف عمليات قرض الإيجار على أنها قرض إيجار مالي

في حالة ما إذا نص عقد الإيجار على تحويل، لصالح المستأجر، كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل الممول عن طريق قرض الإيجار، وكذا في حالة ما إذا يضمن هذا الأخير للمؤجر حق استعادة نفقاته عن رأس المال والحصول على مكافأة على الأموال المستثمرة. بينما تدعى عمليات قرض الإيجار بالتأجير التشغيلي (العملي) في حالة ما إذا لم يحول، لصالح المستأجر، كل أو تقريبا كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر المرتبطة بحق ملكية الأصل المؤجر، والتي تبقى لصالح المؤجر أو على نفقاته<sup>1</sup>.

✓ قرض الإيجار للأصول المنقولة: حيث عرفته المادة 3 على أنه: "يعتبر قرض الإيجار منقول عندما يخص أصولا منقولة، تتشكل من تجهيزات، أو مواد أو أدوات ضرورية لنشاط المتعامل الاقتصادي".

أو كما عرفته المادة 7 على أنه: "يعتبر عقد قرض الإيجار للأصول المنقولة عقدا تمنح، من خلاله، شركة التأجير، البنك أو المؤسسة المالية المسماة بالمؤجر، على شكل تأجير، مقابل الحصول على إيجارات ولمدة ثابتة أصولا متشكلة من التجهيزات أو عتاد أو أدوات ذات الاستعمال المهني لمتعامل اقتصادي، شخصا طبيعيا كان أو معنويا، يدعى المستأجر، كما يترك لهذا الشخص إمكانية اكتساب، كلياً أو جزئياً، عن طريق دفع سعر متفق عليه والذي يأخذ بعين الاعتبار، على الأقل جزئياً، الأقساط التي تم دفعها بموجب الإيجار"<sup>2</sup>.

✓ قرض الإيجار للأصول غير المنقولة: حيث عرفته المادة 4 على أنه: "يعرف قرض الإيجار على أساس غير

منقول عندما يخص أصولا عقارية مبنية أو ستبنى لسد الحاجات المهنية الخاصة بالمتعامل الاقتصادي".

كما عرفته المادة 8 على أنه: "يعتبر عقد قرض الإيجار للأصول غير المنقولة عقدا يمنح، من خلاله طرف يدعى "المؤجر" وعلى شكل تأجير لصالح طرف آخر يدعى "المستأجر" مقابل الحصول على إيجارات ولمدة

<sup>1</sup> - المادة 2 من الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد الاجباري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996، ص 25.

<sup>2</sup> - المادتين 3-7 من نفس الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد لاجباري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 3، 14 جانفي 1996، ص 26.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

ثابتة، أصولا ثابتة مهنية اشتراها أو بنيت لحسابه، مع إمكانية المستأجر في الحصول على ملكية مجمل الأصول المؤجرة أو جزء منها في أجل أقصاه مدة الإيجار"<sup>1</sup>. ويتم ذلك في الصيغ المذكورة التالية<sup>2</sup>:

- عن طريق التنازل تنفيذا للوعد بالبيع من جانب واحد ؛
- عن طريق الاكتتاب المباشر أو غير المباشر، حقوق ملكية الأرض التي شيدت عليها العمارة أو العمارات المؤجرة ؛

- أو عن طريق التحويل قانونا ملكية الأصول التي تم تشييدها على الأرض والتي هي ملك المستأجر .

✓ قرض الإيجار للمحلات التجارية والمؤسسات الحرفية: يعتبر الاعتماد الإيجاري المتعلق بالمحلات التجارية

أو بمؤسسة حرفية سند يمنح من خلاله طرف يدعى المؤجر على شكل تأجير مقابل الحصول على إيجارات ولمدة ثابتة لصالح طرف آخر يدعى المستأجر محلا تجاريا أو مؤسسة حرفية من ملكه، مع الوعد من جانب واحد بالبيع لصالح المستأجر بمبادرة منه عن طريق دفع سعر المتفق عليه مع الأخذ بعين الاعتبار الأقساط التي تم دفعها، مع انعدام إمكانية المستأجر في إعادة تأجير المحل التجاري أو المؤسسة الحرفية لصاحب الملكية الأول<sup>3</sup>.

✓ قرض الإيجار الوطني وقرض الإيجار الدولي: عرفته المادة 5 على أنه " يصنف قرض الإيجار على أساس

أنه وطني عندما تجمع العملية شركة تأجير، أو بنكا أو مؤسسة مالية بمتعامل اقتصادي، وكلاهما مقيمان في الجزائر"، بينما يصنف قرض الإيجار على أساس أنه دولي عندما يكون العقد<sup>4</sup>:

- إما ممضي بين متعامل اقتصادي مقيم في الجزائر وشركة تأجير، أو بنك أو مؤسسة مالية غير مقيمة في الجزائر؛

<sup>1</sup> - المادتين 4-8 من نفس الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد لاجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد3، 14 جانفي 1996، ص26.

<sup>2</sup> - المادتين 4-8 من نفس الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد لاجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد3، 14 جانفي 1996، ص26.

<sup>3</sup> - المادة 9 من نفس الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد لاجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد3، 14 جانفي 1996، ص26-27.

<sup>4</sup> - المادة 5 من نفس الأمر (09/96) المتعلق بالاعتماد لاجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد3، 14 جانفي 1996، ص26

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

- وإما ممضي بين متعامل اقتصادي غير مقيم في الجزائر وشركة تأجير، أو بنك أو مؤسسة مالية مقيمة في الجزائر.

ومنه فإن صفتي المقيم وغير المقيم هما المحددتان في التشريع والتنظيم المعمول به في الجزائر.

**ثانيا: حقوق والتزامات أطراف عقد قرض الإيجار:** حيث قام المشرع الجزائري بوضع بنود يوضح من خلالها حقوق والتزامات كل طرف وذلك مهما كانت طبيعة الأصل موضوع العقد، قصد تنظيم العلاقة التي تربط المؤجر بالمستأجر والتي تتمثل في:<sup>1</sup>

**1- حقوق المؤجر وإمتهادات القانونية في عقد قرض الإيجار:** تتمثل حقوق المؤجر وإمتهادات القانونية في العديد من النقاط أهمها:

- يبقى المؤجر صاحب ملكية الأصل المؤجر خلال كل مدة العقد ويستفيد من كل الحقوق القانونية المرتبطة بحق الملكية وفقا للشروط والحدود الواردة في العقد؛
- في حالة عدم دفع المستأجر قسطا واحدا من الإيجار، يحق للمؤجر بعد اشعار مسبق واعذار لمدة 15 يوما كاملة ان يسترجع الأصل المؤجر بالتراضي أو عن طريق مجرد أمر غير قابل للاستئناف يصدر عن رئيس محكمة مكان اقامة المؤجر، وذلك فسخا تعسفيا؛
- في حالة عدم قدرة المستأجر على الوفاء، وتم اثباتها قانونا من خلال عدم دفع قسط واحد من الإيجار لا يخضع الأصل المؤجر لأية متابعة من دائني المستأجر العاديين أو الممتازين؛
- يتمتع المؤجر من أجل تحصيل مستحققاته الناشئة عن عقد اعتماد ايجاري لأصل بحق امتياز عام على كل الأصول المنقولة وغير المنقولة التي هي للمستأجر، كما يمكن للمؤجر تسجيل رهن أو رهن حيازي خاص على منقولات المستأجر لدى كتابة ضبط المحكمة المؤهلة اقليميا؛
- في حالة ضياع جزئي أو كلي للأصل المؤجر، يكون للمؤجر الحق في قبض تعويضات الخاصة بالتأمين.

<sup>1</sup>-أحمد حميدي، الاعتماد الإيجاري وسيلة تنمية متاحة في الجزائر، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 17، جامعة الجزائر 3، الجزائر، جانفي 2017، ص 90.



## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

**2- التزامات المستأجر في عقد قرض الإيجار:** ومن جهة أخرى يتحمل المستأجر جملة من الالتزامات حددت كمايلي:

- الالتزام بدفع الايجارات حسب السعر والمكان والتواريخ المتفق عليها؛
- الالتزام باستعمال الأصل المؤجر حسب ما وقع الاتفاق عليه، وبعدم احدث أي تغيير للأصل المؤجر بدون اذن المؤجر، مهما كانت الأسباب التي تدعو لذلك؛
- الالتزام بالاعتناء بالأصل المؤجر والمحافظة عليه، وتحمل المسؤولية فيما يلحق بالأصل المؤجر؛
- الالتزام بالتكفل بالخسائر التي تلحق بالأصل المؤجر، واشعار المؤجر فوراً بكل أمر يستدعي تدخله بصفته صاحب الملكية؛
- الالتزام باقرار حق الخيار بالشراء في التاريخ المتفق عليه والا سقط حقه في الشراء.

**ثالثاً: الاطار الجبائي لقرض الإيجار:** يعتبر الاطار القانوني ومختلف التدابير المنصوص عليها فيه عنصراً جذاباً للمتعاملين الاقتصاديين الا أن هذا لا يكفي الا اذا صاحبه افعاءات ضريبية من أجل تشجيع ودعم الشركات التي تعمل في مجال القرض الاجاري للجوء الى هذه التقنية، لذا نجد أن الحكومة الجزائرية اتخذت عدة اجراءات جبائية محفزة في هذا الاطار وهي:

**1- اجراءات قانون المالية لسنة 1996:** يعتبر المؤجر من الناحية لجبائية حسب المادة 112 المالك القانوني للأصل المؤجر، سواء تعلق الأمر بقرض الإيجار المالي أو التشغيلي، وبهذا يكون له الحق في ممارسة اهتلاك هذا الأصل، أما المستأجر فيتمتع بحق قابلية التخفيض من الربح الخاضع للضريبة للإيجارات التي يدفعها للمأجر ومنه فان أقساط الإيجار مدفوعة تظهر في تكاليف الاستغلال وتخصم من الأرباح الخاضعة للضريبة.

أما فيما يتعلق بقرض الإيجار الدولي فقد ورد في المادة 113 المنظمة لعمليات قرض الإيجار، فتلحق أرباح الصرف المتولدة عن الحركة المالية بعملية معينة بالربح الخاضع للضريبة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>- عماد بوقلاشي، سمير كسيرة، الاعتماد الاجاري كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 05، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014، ص 301.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

**2- إجراءات القانون 2001:** دخل هذا القانون تعديلات على المادتين 108 و 158 حسب المادة 11 من قانون المالية لسنة 2001 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة التي تنص على تخفيض قدره 60 من قيمة المبالغ المسددة على سبيل الإيجار، والتي تكون أساسا خاضعة للضريبة، فيما يخص القروض الإيجارية الدولية والمبرمة لصالح أشخاص غي مقيمين في الجزائر<sup>1</sup>.

**3- إجراءات قانون المالية التكميلي 2001:** حمل قانون المالية التكميلي لسنة 2001 الحلول لبعض المشاكل الجبائية المتعلقة بالإعتماد الإيجاري والتي سطرته جمعية البنوك و المؤسسات المالية ABEF وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:<sup>2</sup>

- السماح للبنوك والمؤسسات المالية وشركات قرض الإيجار باستعمال الاهتلاك الخطي أو التنازلي للأصول الثابتة وعلى فترة تساوي للاعتماد الإيجاري؛
- إلغاء الرسم على النشاط المهني TAP لجزء من الإيجار والموافق للاهتلاك المحاسبي أو المالي لعمليات قرض الإيجار المطبقة من طرف المؤسسات المختصة في تمويل الاستثمارات المحققة من قبل الأعوان الإقتصاديين؛
- توسيع الاستفادة من الامتيازات الجبائية والجمركية المبرمجة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-12 الصادر في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمار للمعدات المتحصل عليها في إطار قرض الإيجار المالي المبرم مع متعامل مستقي دمن الامتيازات المذكورة.

تجدر الإشارة إلى أنه للحصول على هذه الإمتيازات لابد من تحقيق شرطين هما:

- الإستثمارات المحصلة يجب أن تكون في إطار الإستثمارات المستفيدة من برنامج الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار؛
- يجب أن تكون محققة في إطار عقد قرض إيجاري مبرم مع مستأجر.

<sup>1</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 197.

<sup>2</sup> - عماد بوقلاشي، سميرة كسيرة، مرجع سبق ذكره، ص ص 302-303.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

4- إجراءات قانون المالية 2010: قام هذا القانون بإدخال تعديل على المادة 141 الفقرة 3 من قانون الضرائب المباشرة والرسوم المماثلة بموجب المادة 8 من قانون المالية 2010 ، حيث أصبح حساب الاهتلاك على أساس مرحلة التساوي مدة عقد قرض الإيجار، ومدة عقد قرض الإيجار هنا لاتعني بالضرورة تساوي مدة حياة الأصل<sup>1</sup>.

5- قانون المالية التكميلي 2010: في إطار عمليات قرض الإيجار وبصورة استثنائية لغاية 2012/12/31 يستمر<sup>2</sup>:

- المؤجر بممارسة الحق في اهتلاك الملك محل عقد قرض الإيجار باعتباره المالك القانوني؛
- المستأجر وهو المالك الاقتصادي للملك محل العقد بمفهوم المقاييس الجديدة للمحاسبة، فيخصم الإيجارات المسددة إلى المؤجر من الربح الخاضع للضريبة إلى غاية نهاية الإستحقاقات المذكورة.

المطلب الثاني: شركات قرض الإيجار العاملة في الجزائر: تناول المشرع الجزائري قرض الإيجار من جوانب عديدة حتى يسهل إعتاده وإستعماله وكان هذا من الجانب النظري، أما فيما يخص الجانب التطبيقي فتعتبر التجربة الجزائرية محتشمة، إذ أن هذه التجربة لم تعرف إنطلاقا حقيقيا إلا في بداية التسعينات من القرن الماضي، ثم تلتها محاولات محدودة من قبل البنوك والمؤسسات المالية الى أن بلغ عددها 14 مؤسسة ناشطة حاليا في الجزائر منها 8 مؤسسات مالية و6 بنوك تجارية (5 بنوك خاصة وبنك عمومي) ، وفيما سيأتي سنتطرق لهذه المؤسسات والبنوك بحديث أكثر تفصيل.

أولا: المؤسسات المالية المتخصصة في التمويل بقرض الإيجار في الجزائر: بعد صدور الأمر 09/96 المتعلق بقرض الإيجار ظهرت العديد من المؤسسات المتخصصة في التمويل به منها:

<sup>1</sup> - المرجع السابق، ص ص 303-304.

<sup>2</sup> - سوسن زيرق، مرجع سبق ذكره، ص 138.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

**1- الجزائرية السعودية للإيجار المالي ASL:** تأسست هذه الشركة في 21 نوفمبر 1990، من خلال قيام البنك الخارجي الجزائري BEA بإنشاء فرع متخصص في القرض الإيجاري الدولي مناصفة مع المجمع الصناعي والمالي السعودي داله البركة، تحت إسم الجزائرية السعودية للإيجار المالي ( Algerian Saudi leasing) والمعروفة اختصاراً بـ"ASL"، برأس مال إجتماعي قدره 20 مليون دولار وهي عبارة عن شركة يقع مقرها الاجتماعي في لكسمبورغ<sup>1</sup>، تختص في التمويل التأجيري بصيغة جديدة تتمثل في قرض الإيجار الدولي، جاءت بهدف تمويل الواردات بالعملة الصعبة من التجهيزات الموجهة للإستعمال المهني من طرف متعاملين إقتصاديين مقيمين في الجزائر، هذه التمويلات موجهة عامة لمساندة نشاط مهني وليس تجاري<sup>2</sup>، تتمثل هذه التجهيزات في<sup>3</sup>:

- وسائل النقل: مثل البواخر، السيارات والطائرات وغيرها؛
- حاويات، جرارات، رافعات؛
- تجهيزات صناعية؛
- معدات الإعلام الآلي والتجهيزات الطبية.

للحصول على القرض من هذه الشركة يجب تقديم طلب يحتوي على معلومات خاصة بالمستورد وبالمورد، وبالعين المؤجرة، معلومات خاصة بالتصريحات الإدارية والمعلومات الخاصة بالضمانات وتتمثل في ضمانات عينية أو شخصية أو عقود الملكية.

**2- الشركة الجزائرية لقرض إيجار المنقولات SALEM:** تعد الشركة الجزائرية لقرض إيجار المنقولات SALEM أول مؤسسة مالية متخصصة في قرض الإيجار في الجزائر، حيث تعتبر فرعاً من الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (CNMA)، وهي شركة ذات أسهم تم إعتماها من طرف بنك الجزائر رسمياً

<sup>1</sup> - خالد طالبي، مرجع سبق ذكره، ص 202.

<sup>2</sup> - رابح خوني، رقية حساني، مرجع سبق ذكره، ص 372.

<sup>3</sup> - لوكادير مالحه، مرجع سبق ذكره، ص 105-106.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

في 28 ماي 1997 على إثر القرار 03/97 برأس مال إجتماعي يقدر ب 1,65 مليار دينار جزائري<sup>1</sup>، موزع بين الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (CNMA)، والبنك الجزائري للتنمية الريفية (BADR)، والقرض الشعبي الجزائري (CPA)، والصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP)، والشركة المالية للإستثمار، المساهمة والتوظيف (sofinance)، وقد كان الهدف الأساسي لشركة (SALEM) في السنوات الأولى من إنشائها هو ترقية الإستثمارات الوطنية، تشجيع الإنتاج الوطني والمساهمة في خلق فرص العمل، وذلك من خلال تمويل القطاع الفلاحي، قطاع الصيد البحري، التجهيزات الصناعية وقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 100% دون تقديم إضافي من جانب المستأجر، وإبتداء من سنة 2000 تم تحديد بوضوح مجال نشاط شركة SALEM وهو تمويل النشاط الفلاحي، لتصبح أداة في خدمة البرنامج الحكومي للقطاع الفلاحي (شرع في تنفيذه سنة 2001) حسب إطاراتها ونقابيتها، وهو ما جعلها (شركة SALEM) تواجه صعوبات كبيرة في التوفيق بين أنشطة وأهداف شركة مساهمة بنكية (SPA Banque) والمهام الإجتماعية للدولة، والنتيجة كانت إفلاس الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (CNMA) وشركة SALEM وتسريح 82 من موظفيها وفي 25 سبتمبر 2008 قرر مجلس النقد القرض تطبيقا للمادة 95 الفقرة (أ) من الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، سحب الإعتماد رقم 03/97 الذي منح إلى الشركة الجزائرية للإيجار المالي للمنقولات<sup>2</sup>.

**3- الشركة المالية للإستثمار، المساهمة والتوظيف SOFINANCE:** هي شركة مالية عمومية ذات أسهم أنشأت في 04 أفريل 2000 برأس مال قدره 5 مليار دينار جزائري، بناء على مبادرة من المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE)، وقد حصلت على الاعتماد من بنك الجزائر في 09 جانفي 2001<sup>3</sup>. وبدأ بممارسة نشاطها المتمثل في<sup>4</sup>:

- التمويل بقرض الإيجار؛

- المشاركة في رأس المال؛

<sup>1</sup> - سوسن زيرق، مرجع سبق ذكره، ص 142.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص ص 255-256.

<sup>3</sup> - عمر الحاج السعيد، مرجع سبق ذكره، ص 66.

<sup>4</sup> - www.SOFINANCE.DZ(vue le22/03/2019 à04 :30h).

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

- القروض الكلاسيكية والالتزامات بالتوقيع؛

- تقديم المشورة والمساعدة للشركات.

**4- الشركة العربية للإيجار المالي ALC:** وهي أول شركة خاصة متخصصة في قرض الإيجار في الجزائر، تم اعتمادها في 2001/10/10 حيث حصلت على الإعتماد من طرف مجلس النقد والقرض لبنك الجزائر في 20 فيفري 2002، برأس مال قدره 758 مليون دينار مقسم على 75800 سهم تم إكتتابها من 7 مساهمين موزعة على النحو التالي<sup>1</sup>:

- بنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائرية 34%؛

- الشركة العربية للاستثمار 25 %؛

- المؤسسة المالية الدولية 7 %؛

- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط 20 %؛

- مؤسسات أخرى 14%.

تهدف ALC للمساهمة في حركة تنمية نشاط المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين من خلال تقديم أدوات تمويلية جديدة وبسيطة مصممة خصيصا لإحتياجاتهم، وتضم شركة ALC أربعة وكالات وهي: وكالة سطيف، وكالة دالي براهيم، وكالة الدار البيضاء، ووكالة وهران<sup>2</sup>.

**5- المغربية للإيجار MLA:** هي مؤسسة مالية متخصصة في التمويل بقرض الإيجار في الجزائر، تم إعتماؤها في 18 أكتوبر 2005 من طرف مجلس النقد والقرض لبنك الجزائر، برأس مال إجتماعي يساوي 1,2 مليار دينار جزائري، بمساهمة الشركة التونسية للإيجار المالي بنسبة 30% وكذا شركات أوروبية، حيث بدأت الشركة

<sup>1</sup> - محمد زيدان، الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 07، جامعة الشلف، الجزائر، ص130.

<sup>2</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص257.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

نشاطها منذ ماي 2006 في تمويل المنشآت والمشاريع الإستثمارية لمختلف القطاعات (الصناعة، التجارة، الخدمات.....)<sup>1</sup>، وتتكون الشركة من 8 أعضاء مساهمين يتمثلون في<sup>2</sup>:

- التونسية للإيجار المالي؛
- بنك تونس خاص أمان بنك؛
- المؤسسة الهولندية لتمويل التنمية؛
- مؤسسة الترقية والمساهمة للتعاون الإقتصادي؛
- الصندوق المغاربي للرأس المال الخاص؛
- المصرف الفرنسي للنشاطات ما وراء البحار؛
- عبد الكافي أحمد و القرم أحمد.

**6- الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL:** هي شركة إيجار تأسست في جويلية 2010 برأس مال قدره 3.5 مليار دينار جزائري، نظرا لإتجاه السلطات العمومية نحو تنويع الأدوات المالية من أجل المساهمة في تنمية وتطوير المؤسسات والمهن الحرة في الجزائر، تمنح SNL مجموعة متنوعة من قروض الإيجار تتمثل في قرض الإيجار للمباني والأشغال العمومية (الرافعات وشاحنات الأشغال العمومية)، قرض الإيجار للمعدات الصناعية (مواد الإنتاج والتحويل)، قرض الإيجار للنقل وهو مخصص لجميع المركبات الخفيفة (سيارات) والثقيلة (حافلات، نقل المسافرين والبضائع)، قرض الإيجار للمعدات الطبية والتي من بينها المقعد الخاص بطبيب الأسنان، آلات التصوير بالأشعة، قرض الإيجار للسياحة يمنح لتمويل معدات الفنادق، معدات المطاعم، وسائل النقل<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - محمد زودة، التمويل التأخيري في الجزائر واقعه ومتطلبات تطويره، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، العدد الأول، جامعة باتنة، الجزائر، 20 جوان

2016، ص 167.

<sup>2</sup> - عماد بوقلاشي، سميرة كسيرة، مرجع سيق ذكره، ص 314.

<sup>3</sup> - www.sn1.dz (vue le 22/05/2019 à 07 :29 h).

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

7- إيجار التمويل التأجيري الجزائري ILA: تعتبر إحدى مؤسسات قرض الإيجار المالية في الجزائر تأسست في 01 مارس 2013 برأسمال قدره 3.5 مليار دينار جزائري في شكل شركة ذات أسهم، وهي عبارة عن شراكة بين البنك الخارجي الجزائري BEA وبنك SANTRO BANCO ESPRITO البرتغالي<sup>1</sup>.

8- الجزائر إيجار: هي مؤسسة مالية تم ترخيصها من قبل مجلس النقد والقرض في مارس 2011، تحصلت على الاعتماد لممارسة نشاطها بمقتضى القرار 03/12 لبنك الجزائر الصادر بتاريخ 02 أوت 2012، برأس مال قدره 3,5 مليار دج، موزعة بين ثلاث شركات، هم كل من القرض الشعبي الجزائري CPA وبنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR بنسبة مساهمة 47% لكل منهما، وكذا الشركة السعودية الجزائرية للاستثمار ASICOM بنسبة 6% مساهمة<sup>2</sup>.

ثانيا: البنوك المتخصصة في التمويل بقرض الإيجار في الجزائر: إضافة إلى كل المؤسسات المالية المتخصصة في نشاط التأجير هناك بعض البنوك الوطنية أيضا خاصة منها أو عمومية التي تعرض قرض الإيجار كبقية منتجاتها المالية، بل وتتنافس شركات قرض الإيجار المتخصصة على نيل حصة مهمة من سوق التمويل المحلي بالجزائر، نذكر منها:

1- بنك البركة الجزائري: يعتبر بنك البركة الجزائري أول مؤسسة مصرفية برؤوس أموال مختلطة (عمومية وخاصة)، تم إنشاؤه في 20 ماي 1991 برأس مال قدره 500 مليون دينار جزائري، وقد بدأ نشاطه الفعلي في 10 سبتمبر 1991، ويعود 50% من رأس مال البنك إلى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)، بينما تعود 50% الأخرى لمجمع دلاح البركة السعودي. ويخضع بنك البركة لأحكام القانون رقم 90/10 الخاص بالنقد والقرض، وهو مخول للقيام بجميع العمليات المصرفية للتمويل والاستثمار بالتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، بما في ذلك تقديم خدمات القرض الإيجاري الذي يتطابق مع أحكام الدين الإسلامي، وذلك عبر شبكة الاستغلال التابعة للبنك والمنتشرة في أهم الأقطاب الاقتصادية عبر الوطن<sup>3</sup>. وقد بلغ عدد وكالات البنك 30 وكالة في

<sup>1</sup>- Amina Beladel, Le crédit-bail une alternative de financement de entreprises en Algérie, mémoire de magistère sciences économique, option Monnaie-finance- Banque, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, 2012-2013, p150.

<sup>2</sup>- عماد بوقلاشي، سمير كسيرة، مرجع سيق ذكره، ص 317.

<sup>3</sup>- www.alBARAKA-bank.com, (vu le 25/05/1019 à 14 :47 h).



## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

نهاية 2017، منها 10 وكالات في وسط البلاد، 6 وكالات في الغرب، 10 وكالات في الشرق، و 3 وكالات في الجنوب، ويعتزم البنك على فتح وكالات أخرى للتوسع أكثر<sup>1</sup>.

**2- بنك الشركة العامة الجزائرية SGA:** تأسست في 29 مارس 2000، وهي عبارة عن بنك في شكل شركه ذات أسهم ورأسمال قدره 5 مليون دينار جزائري مملوك بنسبة 100% للشركة العامة الجزائرية، ليصل رأسمالها سنة 2004 إلى 1597840000 دج، وقد قامت الشركة العامة الجزائرية سنة 2008 بإنشاء قسم لقرض الإيجار يدعي SOGELAESE يتكفل بتمويل آلات الأشغال العمومية، التجهيزات الصناعية، العتاد الطبي<sup>2</sup>.

**3- بنك BNP PARIBAS ELDJZAIR:** وهو بنك في شكل شركة ذات أسهم برأسمال قدره 3.5 مليار دينار جزائري، مملوك 100 % من طرف المجمع الفرنسي Groupe BNP Paribas، حيث تم فتح فرع في الجزائر سنة 2007 يسمى ب BNP Paribas leasing groupe ALGERIE يختص في التمويل بقرض الإيجار في مختلف الأنشطة نذكر منها: قطاع الأشغال العمومية، الصناعة، النقل<sup>3</sup>.

**4- بنك SETELEM الجزائر:** هو مؤسسة مالية متخصصة في القرض الاستهلاكي، تحصل على الاعتماد من بنك الجزائر لممارسة نشاطه في 22 فيفري 2006، حيث يعتبر هذا البنك فرعاً من بنك BNP PARIBAS الفرنسي، وقد بدأ في تقديم خدمات قرض الإيجار سنة 2008<sup>4</sup>.

**5- بنك NATEXIS الجزائر:** وهو فرع لبنك NATIXIS الفرنسي، حيث تم إنشاؤه في 25 أفريل 1999، بعد الاعتماد له من طرف مجلس النقد والقرض بالقرار رقم 04/98 المؤرخ في 20 سبتمبر 1998، برأس مال قدره 500 مليون دينار جزائري<sup>5</sup>، موزع على كل من بنك NATIXIS 80% ، بنك الشركة الفرنسية الدولية

<sup>1</sup>-Rapport d'activité Annuel d'al baraka Bank d'Algérie pour l'année 2017.

<sup>2</sup>-Amina Beladel, **op.cit**, p146.

<sup>3</sup>- www.bnpparibas-leasgroup.com, (vu le 25/05/2019 à 16:30 h).

<sup>4</sup>- Amina Beladel, **op.cit**, p148.

<sup>5</sup>- خالد طالبي، **مرجع سبق ذكره**، ص 209.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

9%، مجمع البنك الشعبي 1%. للإشارة فانحصة بنك NATEXIS تعتبر ضئيلة مقارنة مع بقية المتدخلين في سوق قرض الإيجار<sup>1</sup>.

**6- بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR:** وهو بنك عمومي أنشأ بموجب المرسوم الرئاسي رقم 106/82 المؤرخ في 13 مارس 1982، متخصص في تمويل الهياكل وكل الأنشطة المتعلقة بالقطاع الفلاحي والصناعات التقليدية والحرف الريفية<sup>2</sup>، حيث يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية شركة ذات أسهم، حيث بلغ رأسماله عند الإنشاء 2.2 مليار دج، ليصل سنة 1999 إلى 33 مليار دينار جزائري. وقد بدأ بطرح خدماته في 2008 بعد سحب الإعتماد من شركة SALEM<sup>3</sup>.

ويمكننا أن نلخص مراحل تطور عدد المؤسسات التي مارست التمويل بقرض الإيجار في الجزائر من خلال بيانات الجدول التالي:

<sup>1</sup>-Amina Beladel, *op, cit*, P148.

<sup>2</sup>- عمر الحاج السعيد، *مرجع سبق ذكره*، ص78.

<sup>3</sup>-Amina Beladel, *op, cit*, P148.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الجدول رقم(6-3): تطور عدد المؤسسات الممارسة لنشاط التمويل بقرض الإيجار في الجزائر (1997-2016)

| السنوات | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الشركات | 02   | 02   | 02   | 02   | 03   | 04   | 04   | 04   | 04   | 05   |
| البنوك  | 01   | 01   | 01   | 01   | 01   | 01   | 01   | 02   | 02   | 02   |
| المجموع | 03   | 03   | 03   | 03   | 04   | 05   | 05   | 06   | 06   | 07   |

| السنوات | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الشركات | 05   | 04   | 04   | 05   | 05   | 06   | 07   | 07   | 07   | 07   |
| البنوك  | 03   | 05   | 06   | 06   | 06   | 06   | 06   | 06   | 06   | 06   |
| المجموع | 08   | 09   | 10   | 11   | 11   | 12   | 13   | 13   | 13   | 13   |

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على:

- المعطيات السابقة.

- Smaili Nabila, **Pratique Du Crédit-bail, Analyse De La SITUATION ALGERIENNE**, Mémoire De Magister, UNIVERSITE DE TIZI –OUZOU, 2011/2012, P : 133.

يتضح لنا من خلال الجدول أعلاه بأن تجربة الجزائر في التمويل بتقنية قرض الإيجار سنة 1997 تمحورت حول الشركة الجزائرية السعودية للإيجار المالي ASL والشركة الجزائرية للإيجار المالي SALEM هذا من ناحية الشركات أما من ناحية البنوك فإقتصرت على بنك البركة فقط، وهذا الظهور جاء بعد قيام المشرع الجزائري بإصدار القانون 09/96 المتعلق بالإعتماد الإيجاري، وقد كانت هذه الثلاث المؤسسات السابقة في

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

استعمال هذه التقنية هنا، وقد إقتصرت على هذه المؤسسات المالية الثلاثة الى غاية عام 2001 حيث ظهرت شركة SOUFINANCE وبدأت نشاطها في التمويل بقرض الإيجار ملتحة بالمؤسسات الأخرى، ليشهد عام 2002 أيضا دخول الشركة العربية ALC الى سوق قرض الإيجار، ودخل بنك الشركة العامة الجزائرية SGA عام 2004، ليلهم دخول الشركة المغربية الجزائرية للإيجار المالي MLA وبنك BNP PARIBAS ELDJAZIR في كل من عام 2006 و 2007 على الترتيب، لكن بحلول 2008 نلاحظ نقصان عدد الشركات من 05 الى 04 وهذا يعود لإنسحاب شركة SALEM من السوق الجزائري بعد صدور قرار تصفية الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي الذي يعتبر أحد فروعها بسبب ماعناه من صعوبات مالية، والملاحظ في نفس العام دخول بنكين وهما بنك SETELEM الجزائر وبنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR هذا الأخير الذي أوكلت له مهمة التكفل بعمليات التمويل بقرض الإيجار في ميدان القطاع الفلاحي بناء على الاتفاق المبرم بينه وبين وزارة الفلاحة والتنمية الريفية، لنجد دخول بنك NATEXIS في مجال التمويل بقرض الإيجار عام 2009، وزيادة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL عام 2010، ليصبح عدد الممارسين إحد عشر حتى سنة 2011، لتلتحق الشركتين الماليتين لممارسة هذا النوع من التمويل والمتمثلتين في كل من الجزائر إيجار سنة 2012، وشركة إيجار التمويل التأجير ILA عام 2013 ليصبح عددها الإجمالي ب 13 مؤسسة مالية ممارسة لنشاط التمويل بقرض الإيجار بالجزائر، ولم يتغير هذا العدد الى غاية نهاية عام 2016.

### المطلب الثالث: تحليل واقع قرض الإيجار في الجزائر ومقارنته بنظيره في المغرب

إن المحلل لواقع قرض الإيجار في الجزائر يلاحظ إنتعاش وتطور هذه التقنية التمويلية بشكل متزايد في السنوات الأخيرة وهذا راجع إلى نمو سوق قرض الإيجار بظهور العديد من الشركات المتخصصة في تقديم خدمات قرض الإيجار، وكذا زيادة إقبال المشاريع الإستثمارية على هذا النوع من التمويل وهذا ما يوضحها الجدول رقم (6-3) والذي يمثل تطور عدد المؤسسات الممارسة لنشاط التمويل بقرض الإيجار في الجزائر (1997-2016) والموجود أعلاه. حيث نلاحظ من خلاله أن عدد الشركات الجزائرية المتخصصة في تقديم خدمات قرض الإيجار قد عرف زيادة معتبرة خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 1997 و 2013، بإنتقال عددها الإجمالي من شركتين سنة 1997 إلى سبعة (07) شركات سنة 2013. يعود أصل هذه الزيادة إلى الإجراءات القانونية

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

---

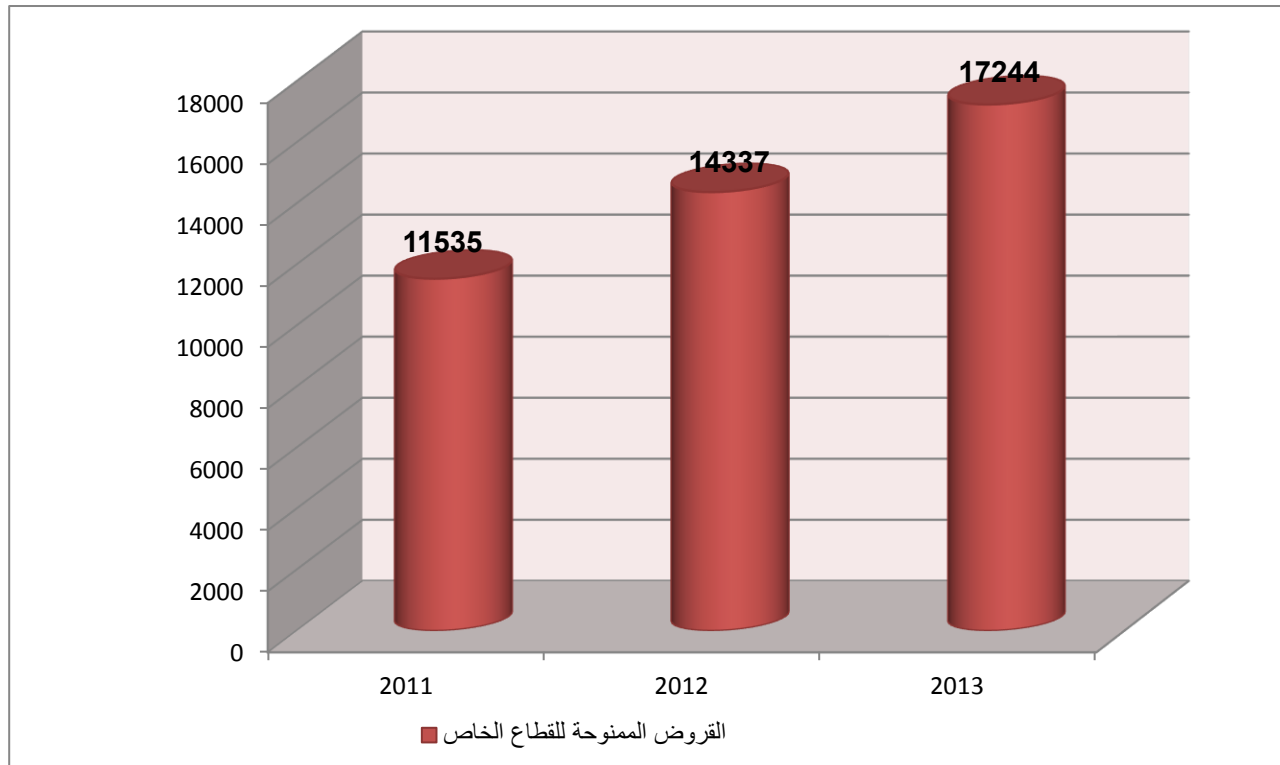
والجباية المتخذة من طرف السلطات الجزائرية إبتداء من سنة 1996 والتي كان الهدف من ورائها إنشاء أكبر عدد ممكن من الشركات المتخصصة في التمويل بقرض الإيجار ، إلا أن عدد هذه الشركات يبقى متواضع مقارنة مع شركات قرض الإيجار الموجودة في المغرب والتي بلغ عددها 10 شركات في آخر إحصائيات موجودة لسنة 2008 وهذا راجع نشأتها القديمة بعكس النشأة الحديثة نسبيا لجزائر.

ولقد أدى التطور في إعداد الشركات الجزائرية المتخصصة في تقديم خدمات قرض الإيجار والإهتمام المتزايد بهذا النمط التمويلي البديل إلى زيادة حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص. ويظهر الشكل الموالي تطو حجم القروض الممنوحة من طرف الشركات الجزائرية المتخصصة في قرض الإيجار للقطاع الخاص خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2011 و 2013:

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الشكل رقم(1-3): تطور حجم القروض الممنوحة من طرف الشركات الجزائرية المتخصصة في قرض الإيجار للقطاع الخاص خلال الفترة (2011-2013)

الوحدة: مليون دينار جزائري



Source : [www.Abef-dz.org](http://www.Abef-dz.org) (vu le 09/06/2019) à 18 :15)

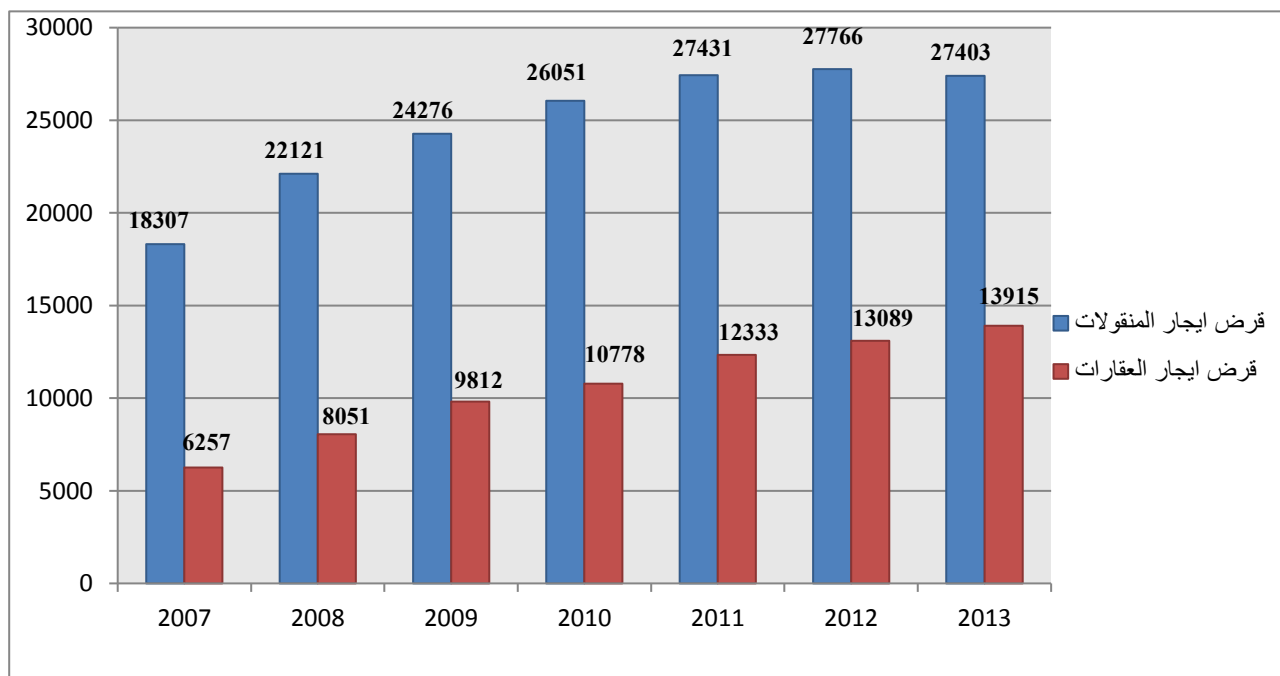
نلاحظ من الشكل البياني أعلاه أن حجم القروض الممنوحة من طرف الشركات الجزائرية المتخصصة في قرض الإيجار للقطاع الخاص في تزايد مستمر خلال الثلاث سنوات المأخوذة كعينة للدراسة حيث بلغت حجم القروض الممنوحة في سنة 2011، 11535 مليون دينار جزائري ، لترتفع إلى 14373 مليون دينار جزائري ثم 17244 دينار جزائري بنهاية سنتي 2012 و 2013 على التوالي، وتعود هذه الزيادة بالأساس إلى نمو عدد الشركات الجزائرية المتخصصة في التمويل بقرض الإيجار، وكذا زيادة الطلب على هذه التقنية التمويلية من طرف الشركات الجزائرية المتخصصة في قرض الإيجار يعتبر ضعيف عكس القروض الممنوحة من طرف

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

الشركات المغربية المتخصصة في قرض الإيجار فهي تمنح قروض إيجارية كبيرة الحجم والشكل الموالى يوضح ذلك:

الشكل رقم (2-3): تطور حجم القروض الإيجارية الممنوحة من طرف الشركات المغربية المتخصصة في قرض الإيجار خلال الفترة (2007-2013)

الوحدة: مليون درهم مغربي



المصدر: رامي حريد، البداية التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود و البنوك و الأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص 162.

يلاحظ من خلال الشكل البياني أن حجم القروض الإيجارية الممنوحة من طرف الشركات المغربية المتخصصة في قرض الإيجار في تزايد مستمر خلال لفترة الممتدة ما بين 2007-2013.

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

وبالرغم من تقارب عدد الشركات المتخصصة في قرض الإيجار في كل من المغرب والجزائر، إلا أن هناك فرق في الأداء بينهما وهو واضح جدا وهذا راجع بالأساس إلى التجربة الطويلة والخبرة الكبيرة التي إكتسبها المغرب منذ سنة 1965 حيث تعتبر من البلدان الرائدة في مجال التمويل بقرض الإيجار ، عكس الجزائر فبالرغم من التسهيلات القانونية والإمتميازات الجبائية المتعددة التي تدل على إهتمام متزايد للدولة بتقنية قرض الإيجار إلا أن نشاط قرض الإيجار في الجزائر لا يزال ضعيفا مقارنة بحجم وإمكانات إقتصاد الجزائر، وهذا راجع أساسا إلى تأخر إنطلاق نشاط قرض الإيجار نتيجة تأخر المشرع في وضع الإطار القانوني والجبائي الخاص بهذه التقنية التمويلية، فأول ظهور لها في الجزائر كان سنة 1990 إلا أن تطبيقها الفعلي لم يبدأ إلا بعد صدور الأمر 09/96 سنة 1996.

ومن جهة أخرى، نجد أن شركات قرض الإيجار العاملة في الجزائر تطلب من المتعاملين الإقتصاديين مساهمة أولية (تصل إلى 30%) على شكل قسط مرتفع القيمة للإيجار الأولي، وهو ما قد يشكل عائق كبير أمام إستفادة الملاك المسيرين للمشاريع الإستثمارية الناشئة من خدمة قرض الإيجار بسبب عدم قدرتهم على الوفاء بمثل هذه المتطلبات<sup>1</sup>، عكس ما يوجد في المغرب فنجد أن شركات قرض الإيجار العاملة فيها تطلب من المتعاملين الإقتصاديين مساهمة أولية على شكل قسط إيجار غير مرتفع القيمة وهو مايساعد المشاريع الإستثمارية في مراحل نشأتها الأولى في الإستفادة من خدمة قرض الإيجار<sup>2</sup>.

كما أن شركات قرض الإيجار في الجزائر تمارس قرض الإيجار المالي فقط بمعنى أنها تحول لصالح المستأجر كل الحقوق والإلتزامات والمنافع والمخاطر المرتبطة بالمأجر مع خيار تفضيلي لشراء الأصل في نهاية عقد قرض الإيجار<sup>3</sup>، عكس ماتقدمه شركات قرض الإيجار المغربية فهي تمارس قرض الإيجار بنوعيه (التشغيلي، المالي)، فقرض الإيجار التشغيلي أكثر جاذبية للمشاريع الإستثمارية في مراحل نشأتها الأولى<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص264.

<sup>2</sup> - من إعداد الباحثين بالإعتماد على معطيات (APSF : Association Professionnelle de Sociétés Financement) [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma)

<sup>3</sup> - رامي حريد، مرجع سبق ذكره، ص ص262-263.

<sup>4</sup> - من إعداد الباحثين بالإعتماد على معطيات (APSF: Association Professionnelle de Sociétés de Financement) [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma)



## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

ومعظم هذه الشركات العاملة في الجزائر تقدم قروض إيجارية للمنقولات ومن هاته الشركات: الشركة الجزائرية السعودية للإيجار المالي (ASL)، شركة SOUFINANCE، الشركة العامة الجزائرية (SGA)، الشركة العربية للإيجار المالي (ALC)، بالإضافة الى الشركة الوطنية للإيجار المالي (SNL)<sup>1</sup>، وهي لا تساعد المشاريع الإستثمارية خاصة في مراحل نشأتها الأولى، عكس شركات قرض الإيجار المغربية تقدم قروض إيجارية بنوعيتها (قروض إيجارية للمنقولات، قروض إيجارية عقارية) والتي تكون أكثر فائدة للمشاريع الإستثمارية في مراحلها الأولى<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - Amina Beladel, **op.cit**, p151.

<sup>2</sup> -من إعداد الباحثين بالإعتماد على معطيات (APSF: Association Professionnelle de Sociétés de Financement) [www.apsf.org.ma](http://www.apsf.org.ma)

## الفصل الثالث: دور قرض الإيجار في تمويل المشاريع الاستثمارية -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-

### خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى واقع قرض الإيجار في المغرب، حيث توصلنا إلى أن هذه الأخيرة كانت سباقة في إدخال هذه التقنية للتعامل بها مقارنة مع نظيراتها في دول المغرب العربي الأخرى حيث عرف هذا القطاع في المغرب نجاحا وتطورا كبيرا مآدى إلى إنتشار وإقبال كبير عليه، وقد وضعنا ذلك من خلال إشارتنا لمراحل تطور التمويل عن طريق قرض الإيجار بالمغرب والإشارة الى الشركات المتخصصة في التعامل به مع دراسة إحصائية لواقع وتطور قرض الإيجار من خلال توزيع التمويل بهذه التقنية حسب طبيعة الأصول الممولة.

كما أشرنا إلى واقع قرض الإيجار في الجزائر حيث خلصنا إلى أن بالرغم من قيام الحكومة الجزائرية بتهيأت الإطار القانوني، التنظيمي الجبائي لقرض الإيجار من خلال الأمر 09/96، إلا أن الواقع العملي لممارسة هذه التقنية يبقى ضعيف مقارنة مع حجم وإقتصاديات الجزائر الذي يعد من أكبر إقتصاديات المنطقة، ويرجع ذلك بالأساس إلى تأخر إنطلاق نشاط قرض الإيجار في الجزائر.

فرغم تقارب عدد الشركات الممارسة لقرض الإيجار في كل من المغرب والجزائر إلا أن الفرق في الأداء بينهما واضح جدا وذلك راجع أساسا إلى التجربة الطويلة والخبرة الكبيرة التي إكتسبتها المغرب منذ سنة 1965 حيث تعتبر من البلدان الرائدة في مجال التمويل عن طريق قرض الإيجار على المستوى الإفريقية.

# الخاتمة

تتعلق دراستنا بموضوع قرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المشاريع الاستثمارية حيث انطلقنا من التساؤل الرئيسي التالي: ما مدى فاعلية قرض الإيجار كتقنية حديثة لتمويل المشاريع الاستثمارية. وما هو واقع وأفاق ممارسة هذه التقنية في كل من الجزائر والمغرب. حيث توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج التي يمكن أن تسهم في تطوير قرض الإيجار بما يدعم الاقتصاد الجزائري، وقمنا باقتراح بعض التوصيات التي من شأنها تطوير ممارسة هذه التقنية في الجزائر، كما عرجنا إلى بعض المواضيع التي يمكن أن تكون محل بحث مستقبلا.

### نتائج الدراسة: من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة من النتائج المتمثلة فيما يلي:

- ✓ يعتبر الاستثمار استخدام لرأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي، حيث تعتبر العملية الاستثمارية سببا في وجود وتواجد أي مشروع استثماري.
- ✓ يعد المشروع الاستثماري مجموعة متتالية ومتكاملة من الأنشطة تعمل على المزج بين الموارد المادية، البشرية والمعلوماتية، لتكوين كيان اقتصادي مميز موجه لتحقيق أهداف مسطرة خلال مدة من الزمن.
- ✓ تتعدد المشروعات الاستثمارية وتتنوع، بتنوع المعايير المعتمدة في تصنيفها كما تسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف تختلف باختلاف طبيعة المشروع.
- ✓ تفيد دراسة المشروع على المساعدة في إتحاد القرار حول أفضل المشاريع الإستثمارية باستخدام الموارد المتاحة للمستثمر مما يؤدي إلى ترشيد القرار الاستثماري.
- ◀ تتعد الصعوبات التي تواجه المشاريع الاستثمارية، ومن أهمها مشكل التمويل بحجم وشروط مناسبة في ظل ضعف التمويل الذاتي، عدم وجود مؤسسات متخصصة في تمويل المشاريع الاستثمارية الناشئة، عدم القدرة على اللجوء إلى الأسواق المالية بالإضافة إلى علاقة البنوك بالمشاريع الاستثمارية الناشئة في ظل عدم تماثل المعلومات. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- ✓ ظهرت تقنية قرض الإيجار للتغلب على المشاكل التمويلية التي تعاني منها المشاريع الاستثمارية عند لجوئها لمصادر التمويل التقليدية.
- ✓ قرض الإيجار هو تقنية تمويلية ثلاثية الأطراف تحتوي على المؤجر، المورد و المستأجر، حيث تمكن هذا الأخير من الحصول على الأصل دون اللجوء إلى اقتنائه.

✓ تلجأ المشاريع الاستثمارية لقرض الإيجار من أجل تخفيض مخاطر التقدم التكنولوجي ومقابلة الاحتياجات المؤقتة.

✓ قرض الإيجار هو أداة لتوفير تمويل كامل بطريقة سريعة ومتلائمة مع وتيرة النشاط، مع عدم الحاجة لتقديم ضمانات للحصول على التمويل وهذا ما جعل منه وسيلة تمويلية جذابة بالنسبة للمشاريع الاستثمارية.

✓ يمكن قرض الإيجار المشاريع الاستثمارية من تحقيق العديد من المزايا والتي من أهمها الحصول على تمويل كلي للاستثمار، التخلص من قيود الاقتراض، السرعة في الحصول على التمويل، تحقيق مزايا ضريبية، تحسين صورة الميزانية العمومية للمشروع، تجنب آثار التضخم بالإضافة إلى توفير السيولة النقدية لأغراض استثمارية أخرى.

◀ بناء على ماسبق يمكن القول أن تقنية قرض الإيجار أوجدت لتلائم مع خصائص المشاريع

الاستثمارية واحتياجاتها التمويلية. وهذا يثبت صحة الفرضية الثانية.

✓ إن إصرار الدولة الجزائرية على تدعيم المشاريع الاستثمارية جعلها تبحث عن أدوات تمويلية مناسبة لها، ومن أهم الأدوات التي تم إدخالها لهذا الغرض هو القرض الإيجاري، إلا أن دخوله حيز التنفيذ لم يتم بالسرعة المطلوبة، حيث تم ذلك ببطء شديد وذلك بعد صدور الأمر رقم 09/96، ثم التعديلات التنظيمية والجبائية التي توالى صدورها منذ 1996 وإلى غاية الآن.

✓ إن حداثة تقنية قرض الإيجار في الجزائر قد أكسبتها العديد من الخصائص والمميزات التي تؤثر دون شك على رغبة الملاك المسيرين للمشاريع الاستثمارية خاصة الناشئة منها في استخدامها في تمويل الاحتياجات التمويلية لمشاريعهم.

✓ قلة عدد البنوك والشركات الممارسة لنشاط قرض الإيجار في الجزائر.

✓ على الرغم من قيام الحكومة الجزائرية بتهيئة الإطار القانوني والجبائي لقرض الإيجار إلا أن الواقع العملي لممارسة هذه التقنية يبقى محتشما وضعيفا، هذا راجع أساسا لتأخر المشرع الجزائري في وضع الإطار القانوني والجبائي الخاصة لممارسة هذه التقنية التمويلية.

✓ إن تقنية قرض الإيجار في المغرب شهدت في السنوات الأخيرة نمو اقتصادي ومالي وزيادة حجم الإستثمارات ماجعلها تركز على قاعدة صلبة ومتينة سواء تعلق الأمر بالإطار التنظيمي أو الجبائي أو شروط تنفيذ هذه

العملية يبين كل الأطراف المتدخلة فيها التي استوفيت لتمكينها من زيادة مساهمتها في تحديد الأصول الإنتاجية المنقولة والعقارية للمشاريع الاستثمارية.

◀ على الرغم من وجود بعض المبادرات التي تدل على اهتمام السلطات الجزائرية بتقنية قرض الإيجار إلا أن نشاطه في الجزائر لا يزال ضعيفا مقارنة بالمغرب، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

### الاقتراحات والتوصيات: على ضوء النتائج المتوصل إليها نقترح التوصيات التالية:

- ✓ مواصلة المساعي لتحسين الإجراءات الإدارية وجعلها أقل بيروقراطية وأكثر مرونة لتكون مناسبة لمتطلبات المشاريع الاستثمارية في مراحل نشأتها الأولى.
- ✓ يجب على المشاريع الاستثمارية إيلاء اهتماما كبيرا بدراسة الجدوى من أجل إتحاد القرار الاستثماري الرشيد لأنها من أصعب المهام خاصة القرارات المالية منها.
- ✓ ضرورة إنشاء الحكومة الجزائرية مؤسسات متخصصة في تمويل المشاريع الاستثمارية الناشئة.
- ✓ إعفاء المشاريع الاستثمارية من تقديم الضمانات للبنوك التقليدية خاصة في المراحل الأولى من نشأتها.
- ✓ ضرورة وجود سوق للمشاريع الاستثمارية الناشئة يضمن لها المنافسة العادلة بينها وبين المشاريع الكبيرة.
- ✓ تقديم المزيد من التحفيز الجبائية والضريبية من أجل تشجيع التمويل بتقنية قرض الإيجار.
- ✓ ضرورة تنويع القروض الإيجارية الممنوحة من قبل شركات قرض الإيجار العاملة في الجزائر حتى تكون في مستوى تطلعات الملاك المسيرين للمشاريع الاستثمارية.
- ✓ إعادة النظر في نسبة القسط الأولي التي تفرضها شركات قرض الإيجار العاملة بالجزائر على القروض الإيجارية الممنوحة للمشاريع الاستثمارية.
- ✓ ضرورة تنويع القروض الإيجارية الممارسة من قبل شركات قرض الإيجار العاملة في الجزائر بنوعيتها العالية والتشغيلية.
- ✓ تنويع قطاعات النشاط الممولة من طرف الشركات المتخصصة في تقديم خدمات قرض الإيجار في الجزائر حتى تتاح للمشاريع الاستثمارية الحصول على قروض إيجارية لتمويل احتياجاتها المالية.
- ✓ الاستفادة من التجارب الدولية وخاصة تجارب المغرب من أجل النهوض بهذه التقنية التمويلية في الجزائر.

**آفاق الدراسة:** تبين من خلال دراستنا الأهمية البالغة للمشاريع الاستثمارية وقرض الإيجار، حيث يمكننا اقتراح

بعض المواضيع التي يمكن أن تكون محل بحث مستقبلا

- قرض الإيجار: كإستراتيجية لتمويل المشاريع المقاولاتية -دراسة حالة الجزائر-
- الاطار القانوني والجبائي لقرض الإيجار في الجزائر

## قائمة المراجع



✓ الكتب

◀ باللغة العربية

1. أحمد عيسى خلفان، صنع الاستثمار الإسلامي، الجندرية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2016.
2. أحمد فوزي ملوخية، أسس دراسات الجدوى للمشروعات الاقتصادية، دار التجليد الفني، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2009.
3. أحمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2012.
4. بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
5. بن إبراهيم الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
6. جهاد فراس الطيلوني، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
7. خالد أمين عبد الله، حسين سعيد سفيان، العمليات المصرفية الإسلامية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.
8. دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2009.
9. رائد محمد عبد ربه، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع، دار الجندرية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2016.
10. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2007.
11. سيد سالم عرفة، الجديد في إدارة المشاريع الصغيرة، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
12. السيد عطا لله السيد، التدريب المحاسبي والمالي، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2013.

13. شقيري نوري موسى وآخرون، إدارة الاستثمار، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.
14. صباح اسطفان كجة جي، دراسات الجدوى الاقتصادية والأساليب الكمية لتقييم المشاريع الصناعية، نشر في موقع SABAHKACHACHI.GOOGLEPAGES.COM، بغداد، 2008.
15. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السابعة، الجزائر، 2010.
16. طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية، عمان، الأردن، 2008.
17. عاطف وليم أندراوس، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات، دار الفكر الجامعي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2006.
18. عبد الستار محمد العلي، إدارة المشروعات العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.
19. غالب جليل صويص وآخرون، أساسيات إدارة المشاريع، إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
20. محمد محمود العجلوني، سعيد سامي الحلاق، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2013.
21. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة السادسة، عمان، الأردن، 2013.
22. محمود حسين الوادي وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
23. محمود حسين صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط 2، عمان، الأردن، 2008.
24. مدحت القرشي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الصناعية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
25. مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.

## قائمة المراجع

26. موسى أحمد خير الدين، إدارة المشاريع المعاصرة، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2012.
27. نعيم نمر داود، دراسة الجدوى الاقتصادية، دار البداية ناشرون موزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
28. هوشيار معروف، دراسات الجدوى الاقتصادية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
29. الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.

### ◀ باللغة الفرنسية

1. jean-frencois gervais, les clés du leasing, edition d'organisation, 2004,

### ✓ المجالات

### ◀ باللغة العربية

1. أحمد بوراس، سماح طلحي، قرض الإيجار كاستراتيجية حديثة للتمويل " دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب "، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 35/34، جامعة أم البواقي، الجزائر، مارس 2014.
2. أحمد حميدي، الاعتماد الإيجار وسيلة تنمية متاحة في الجزائر، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 17، جامعة الجزائر 3، الجزائر، جانفي 2017.
3. زبير عياش، سميرة مناصرة، التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 3، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، ماي 2016.
4. زليخة بن حناشي، أهمية التمويل التاجيري وكيفية تطبيقه في بنك البركة الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 42، مجلد ب، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، ديسمبر 2014.
5. سلمى شيهب، أمير عزوي، قرض الإيجار كبديل تمويلي حديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة- تجارب عربية-، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 13، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018.
6. عزوزة مناصرة، التمويل بالاعتماد الإيجاري في مصرف السلام-الجزائر، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، العدد 7، جامعة باتنة 1، الجزائر، جوان 2016.

## قائمة المراجع

7. عماد بوقلاشي، سمير كسيرة، الاعتماد الإيجاري كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، العدد 05، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.
8. لخضر خلاف، محمد أكرم بلولة، عقود الإيجار التمويلي، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 1 جوان 2017.
9. محمد زودة، التمويل التاجيري في الجزائر واقعه ومتطلبات تطويره، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الأول، جامعة باتنة، الجزائر، 20 جوان 2016.
10. محمد زيدان، الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 07، جامعة الشلف، الجزائر.
11. مليكة زغيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 7، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، فيفري 2005.
12. مليكة زغيب، دور وأهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 5، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2005.
13. نجلاء توفيق نجيب فليح، الجوانب القانونية لعقد الإيجار التمويلي، مجلة رسالة الحقوق العلمية، المجلد الأول، العدد الأول، جامعة جدارا، اربد، الأردن، 2009.
14. نور الدين تمجدين، دراسات الجدوى الاقتصادية بين المتطلبات النظرية والإشكالات العملية، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة ورقلة، الجزائر، 2009-2010.

✓ المداخلات في المؤتمرات والملتقيات

◀ باللغة العربية

1. رابح خوني، رقية حساني، واقع وأفاق التمويل التاجيري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 17-18 افريل 2006.
2. شريف ربحان، إيمان بومود، مداخلة بعنوان: بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة احدث مصدر للتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول: نحو مقاربة أكثر دقة لتقييم الأداء الاقتصادي، المالي والاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 18-19 افريل 2012.

## قائمة المراجع

3. عاشور مزريق، محمد غربي، مداخلة بعنوان: الائتمان الإيجاري كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 17-18 أفريل 2016.
4. مصطفى بلمقدم وآخرون، التمويل عن طريق الإيجار كإستراتيجية لتغيير العمل المصرفي، المؤتمر العلمي الرابع حول الريادة ولإبداع، إستراتيجية الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 16/15 مارس 2005.
- ✓ البحوث والدراسات والتقارير  
◀ باللغة الانجليزية
1. White Clarke Group, global leasing report, 2018.  
◀ باللغة الفرنسية
2. Rapport d'activité Annuel d'al baraka Bank d'Algérie pour l'année 2017.  
✓ الرسائل الجامعية  
◀ باللغة العربية
1. ابتسام رويح، النمط التمويلي الإسلامي كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير في العلوم المالية، تخصص بنك وهندسة مالية، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2017.
2. الأحسن رفيق، أهمية تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم التأكد "دراسة حالة مصنع إنتاج الاسمنت بالجلفة"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي في المالية وإدارة الأعمال، جامعة المدية، الجزائر، 2012-2013.
3. أحمد مصطفى الهندي، العوامل المؤثرة في حجم الإيجار التمويلي لشركات المقاولات والإنشاءات في الأردن "دراسة اختيارية"، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2013.
4. إيناس صيودة، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية "دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008-2009.
5. حكيم بن حسان، دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية "دراسة حالة مؤسسة G.M.DLABELLE لصناعة الفرينة والسميد"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع إدارة الأعمال، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.

6. حليلة الحاج علي، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة " دراسة حالة ولاية قسنطينة "، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع الإدارة المالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2008-2009.
7. حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات "دراسة حالة بورصة عمان خلال فترة 2008-2013"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015.
8. حميد باشوش، الاستثمارات العمومية ودورها في التنمية الاقتصادية "دراسة تحليلية للبرامج التنموية في الجزائر خلال الفترة 2001-2014"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015-2016.
9. خالد طالبي، دور القرض الإيجاري في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التمويل الدولي والمؤسسات النقدية والمالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011.
10. رابح خوني، ترقية أساليب وصيغ تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع اقتصاد التنمية، جامعة العقيد الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2002-2003.
11. رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود و البنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015.
12. رحيمة شلغوم، ضمانات القرض لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في الحقوق، فرع قانون الأعمال، جامعة الجزائر 1، الجزائر، 2014-2015.
13. زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الآثار، أطروحة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، سبتمبر 2007.
14. زوبير دغمان، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع الاستثمارية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2007-2008.
15. سفيان فنيط، التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2005-2006.

## قائمة المراجع

16. سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة و لمتوسطة "مع الإشارة لحالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2013-2014.
17. سوسن زيرق، مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة ميدانية بولاية سكيكدة 2010-2015، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2016-2017.
18. صفاء عمر بلعوي، النواحي القانونية في عقد التاجير التمويلي وتنظيمه الضريبي، مذكرة ماجستير في المنازعات الضريبية، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2005.
19. عبد الحميد برحومة، محددات الاستثمار وأدوات مراقبتها " إعداد نموذج قياسي للاستثمار بالجزائر للفترة : 1994 - 2004 "، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2006-2007.
20. عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.
21. عبد الله قروي، معوقات تطبيق الإيجار التمويلي في المؤسسات الصغيرة و لمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، تخصص بنوك، مالية ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2016-2017.
22. عبد المالك مهري، دراسة الجدوى المالية للمشروعات الاستثمارية ومساهمتها في اتخاذ القرار الاستثماري "دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بتبسة"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة و تسيير المشروع ، جامعة تبسة، الجزائر، 2012-2013.
23. عبد المؤمن بوداود، القرض الإيجاري كأداة تمويل، وأثره على التوازنات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية "دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2013-2014.
24. عبد الناصر مشري، دور المؤسسات المتوسطة والصغيرة في تحقيق التنمية المحلية المستدامة "دراسة الإستراتيجية الوطنية لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حالة ولاية تبسة"، مذكرة ماجستير في

- العلوم الاقتصادية، تخصص إستراتيجية المؤسسة للتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010-2011.
25. عليّة ضيايف، البدائل التمويلية للمؤسسات الاقتصادية في ظل العولمة المالية "ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقد، بنك و تمويل، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2015-2016.
26. عمر الحاج سعيد، دور التأجير التمويلي في تمويل المشروعات الاقتصادية بالجزائر خلال الفترة 2000-2008، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص ادارة الأعمال، جامعة عمار ثليجي، الاغواط، الجزائر، 2010-2011.
27. عمر قريد، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي كآلية لتفعيل تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و تمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015.
28. مالحة لوكادير، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة ماجستير في القانون، فرع قانون التنمية الوطنية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، الجزائر، 2012.
29. محمد رزاق، مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية في معالجة عقود التأجير التمويلي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص المحاسبة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2014-2015.
30. مرزاق سليمان، دراسات الجدوى الاقتصادية كأداة لاتخاذ القرار الاستثماري " دراسة حالة جدوى مشروع انجاز فندق سياحي مع طراز ثلاث نجوم بالساحل الشرقي الجزائري عنابة -القل "، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع التخطيط والتنمية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.
31. نصر الدين بن مسعود، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية مع دراسة حالة شركة الاسمنت ببني صاف S.C I.B S، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010.
32. نصر الدين نمري، الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري "دراسة حالة مشروع كهربية السكك الحديدية لصاحبة الجزائر العاصمة"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع مالية المؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008-2009.



## قائمة المراجع

33. نور الدين زحوفي، فعالية دراسة الجدوى الاقتصادية والمالية في اختيار وتقييم المشاريع الاستثمارية "دراسة حالة إنشاء سوق الجملة للخضر والفواكه بعين الدفلى"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر، 2013-2014.
34. هشام بلهامل، اثار عقد الاعتماد الاجاري في التشريع الجزائري، مذكرة ماجستير في القانون، تخصص قانون أعمال، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2013-2014.
35. هشام بن الشيخ، عقد الاعتماد الاجاري للأموال غير المنقولة، أطروحة دكتوراه في الحقوق، تخصص القانون الخاص، جامعة باتنة 1، الجزائر، 16 أفريل 2018.
36. هشام بن عزة، دور القرض الاجاري " leasing " في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة بنك البركة الجزائري"، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، الجزائر، 2011-2012.

◀ باللغة الفرنسية

1. Amina Beladel, Le crédit-bail une alternative de financement de entreprises en Algérie, mémoire de magistère sciences économique, option Monnaie-finance- Banque, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, 2012-2013.
2. Smaili Nabila, Pratique Du Crédit-bail, Analyse De La SITUATION ALGERIENNE, Mémoire De Magister, UNIVERSITE DE TIZI –OUZOU, 2011/2012.

✓ القوانين والمراسيم والأوامر

◀ باللغة العربية

- القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد رقم، 16 الصادرة بتاريخ 18 أفريل 1990.
- الأمر رقم 09/96 المؤرخ في 10/01/1996 المتعلق بالاعتماد الاجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 03، الصادرة بتاريخ 14/01/1996.

✓ مواقع الانترنت

1. www.Abef-dz.org.
2. www.alBARAKA-bank.com.
3. www.apsf.org.ma.
4. www.bnpparibas-leasegroup.com.

5. [www.snl.dz](http://www.snl.dz).
6. [www.SOFINANCE.dz](http://www.SOFINANCE.dz).