

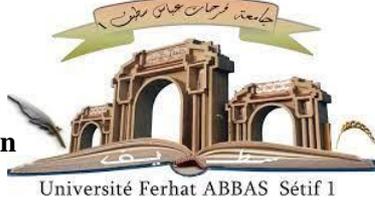
الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Ferhat Abbas / Sétif 1  
Faculté des Sciences Économiques,  
Commerciales et des Sciences de Gestion  
Département : Finance et comptabilité



جامعة فرحات عباس / سطيف 1

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

القسم: علوم المالية والمحاسبة

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم المالية والمحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة  
الغنوان:

محدّدات لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للتمويل  
الإسلامي والتمويل التقليدي: دراسة مجموعة من المؤسسات  
الصغيرة والمتوسطة

المشرف:  
أ.د. معيزة مسعود أمير

إعداد الطالبة:  
عابدي لامية

### لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	المؤسسة الجامعية	الصفة
د. خاسف جمال الدين	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	رئيسا
أ.د. معيزة مسعود أمير	أستاذ	جامعة سطيف 1	مشرفا ومقررا
أ.د. جقريف علي	أستاذ	جامعة سكيكدة	مناقشا
أ.د. بن منصور موسى	أستاذ	جامعة برج بوعريبيج	مناقشا
د. شنافة جهرة	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	مناقشة
د. واسع حمزة	أستاذ محاضر (أ)	جامعة سطيف 1	مناقشا

السنة الجامعية: 2023 - 2024



## الإهداء :

أهدي هذا العمل المتواضع والكل يستحق الإهداء :

إلى من هي جنتي وبسمتي، إلى من هو فخري وعزّي، إلى أعلى ما في الوجود أمّي وأبي الكريمين، برا وإحسانا.

إلى من يشعرونني بالأمان والثقة، جميع أفراد عائلتي، إخوتي وأخواتي الأعزاء، أزواجهم وأولادهم كل باسمه، شكرا وامتنانا.

إلى من خطفني برقته وأخلاقه، زوجي الكريم وإلى من تسعد عيني برؤيتها، ابنتي وقرّة عيني الصغيرة تسنيم براءة، مودة ورحمة.

إلى كل من كان له الفضل في تلقيني العلم وعلمني ولو حرفا، تبجيلا وعرفانا.

إلى جميع الأصدقاء، الأهل والأقارب، وفاء وإخلاصا.

إلى جميع أساتذتي الكرام في جميع الأطوار الدراسية، حفظهم الله عزّ وجلّ.

إليكم جميعا أهدي هذا العمل المتواضع.

لامية

## شُكْرٌ وَتَقْدِيرٌ:

الحمدُ لله حمدا كثيرا كما يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه، الحمدُ لله الذي بنعمته تتمُّ الصالحات ونشكُرُه ونحمده على توفيقه لنا في إنجاز هذا العمل المتواضع، والصلاة والسلام على أشرف خلق الله سيّدنا محمد خير الأنام، أمّا بعد:

تمرُّ الأيام وتتداول بما فيها من مسؤوليات وصُعوبات فتجدُّ من النَّاس من يُعطي بلا مُقابل ويُقدِّم النصائح والحُلُول بلا رجاء في الأخذ، لذا كان لزاما علينا أن نخص بكلمات الشُكر والتقدير أولئك الذين قدّموا لنا من وقتهم وعملهم وأفكارهم ونصائحهم الكثير ولم يبخلوا علينا من خبرتهم وتجاربهم علينا.

لذا يُشرفني ويطيب لي في هذا المقام واعترافا بالفضل وتقديرا للجميل وأنا أنهى هذا العمل المتواضع إلا أن أتقدّم بالشُكر الجزيل والثناء الخالص والتقدير الكثير إلى السيّد الأستاذ الدكتور الفاضل معيزة مسعود أمير، لقبوله الإشراف على هذا العمل، والذي لم يبخل علي بتوجيهاته القيّمة وإرشاداته ونصائحه وأفكاره الثرية، فجزاه الله عني كلّ خير.

كما يطيّب لي أن أتقدّم بجزيل الشُكر والعرفان للسادة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة المحترمة، والذين تشرفت بقبولهم مناقشة وإثراء هذا العمل المتواضع.

كما لا يفوتني وأنا في هذا المقام التقدّم بخالص الشُكر والتقدير إلى كلّ من قدّموا لنا المساعدة من قريب ومن بعيد في إنجاز وإتمام هذا العمل المتواضع، وأخص بالذكر:

كلا من الأساتذة الكرام: واسع حمزة، شودار حمزة، العينوس رياض،

شنافه جهرة، بوعظم فايضة، وأختي عابدي سارة.

فشكرا جزيلا

## المُلخَص:

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إبراز أهم المُحدّات التي تُؤثر على السُّلوك المالي للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من حيث اعتمادها على مصادر التمويل التقليدية من جهة (الواقع المعمول به)، ومن حيث إمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية من جهة أخرى (الرؤية)، وعليه حاول الباحث اختبار العلاقة المُفسرة لأثر مُحدّات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على الهيكل المالي للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من خلال اختبار أثر مجموعة من المُتغيّرات المُفسرة (السُّيولة، المرُدودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المُرتبط وقُدرة التمويل الذاتي) على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمُؤسّسات محل الدراسة باعتبارها المُتغيّر التابع مُمثلاً بالرفع المالي، وذلك لعَيّنة تتكوّن من 70 مُؤسّسة صغيرة ومتوسطة ناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف خلال الفترة (2015-2021)، ثم قام الباحث بمُحاولة قياس درجة تبني هذه المُؤسّسات لصيغ التمويل الإسلامية كبديل تمويلي لها.

توصلت نتائج الدراسة الميدانية إلى وجود علاقة طردية وذات دلالة إحصائية لمُتغيّر الضمانات وقُدرة التمويل الذاتي على الرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، وجود علاقة عكسية وذات دلالة إحصائية لكُلّ من مُتغيّر السُّيولة والمرُدودية المالية والوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين على الرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، في حين لم يكن لمُتغيّر الربحية أي أثر على الرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، كما بيّنت النتائج أنّ أفضل نموذج لتفسير العلاقة هو نموذج الآثار الثابتة، وأنّ النظرية المالية التي تتوافق مع النتائج المُتحصل عليها هي نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل (الترتيب السلمي)، لصيغ التمويل الإسلامية أهمية بالغة في توفير التمويل للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة وأنّ لها القُدرة على حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها هذه المُؤسّسات، وأنّ المُسيّرين الماليين في هذه المُؤسّسات لا يمتلكون المعرفة الكافية لخصائص هذا النوع من التمويل، وأنّ هناك توجه وإمكانية لاعتماد المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة على هذه الصيغ إذا ما أُتيحت مُستقبلاً.

**الكلمات المفتاحية:** محدّات التمويل التقليدي، محدّات التمويل الإسلامي، المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، الهيكل المالي، الرفع المالي، القطاع الصناعي، بانل داتا.

### Summary :

This study aim was to highlight the most important determinants that affect the financial behavior of small and medium-sized enterprises in terms of their dependence on traditional sources of financing on the one hand (reality), and in terms of the possibility of their dependence on Islamic financing formulas on the other hand (vision), and there fore the researcher tried to test The explained relationship of the determinants of financial decision-making from traditional sources of financing on the financial structure of small and medium-sized enterprises by testing the impact of a set of explained variables (liquidity, financial profitability, guarantees, profitability, non debt tax shield and the ability of self-financing) on the percentage of borrowing in financial structures

The institutions under study as the dependent variable represented by financial leverage, for a sample consisting of 70 small and medium-sized enterprises active in the field of initial conversion of plastics in the state of Setif during the period (2015-2021), then the researcher tried to measure the degree of adoption by these institutions of Islamic financing formulas as a financing alternative to them.

The results of the field study concluded that there is a direct and statistically significant relationship of the collateral variable and the ability of self-financing to raise funds for the institutions under study, and there is an inverse and statistically significant relationship for both the liquidity variable, financial profitability and non debt tax shield on the financial leverage of the institutions under study, while the profitability variable had no effect on the financial leverage of the institutions under study, the results also showed that the best model to explain the relationship is the fixed effects model, and that the financial theory that corresponds to the results obtained is the Pecking Order theory (POT), for financing formulas Islam is extremely important in providing financing to small and medium-sized enterprises and that it has the ability to solve the problem of financing that these institutions suffer from, and that the financial managers in these institutions do not have sufficient knowledge of the characteristics of this type of financing, and that there is a trend and the possibility of SMEs relying on these formulas if available in the future.

**Keywords:** determinants of traditional finance, determinants of Islamic finance, SMEs, financial structure, financial leverage, industrial sector, panel data.

## توضيح فكرة الدراسة الميدانية:

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة إبراز أهم المُحدّات التي تُؤثر على السُّلوك المالي للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من حيث اعتمادها على مصادر التمويل التقليدية من جهة (الواقع المعمول به)، ومن حيث إمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية من جهة أخرى (الرؤية)، وعليه تمّ إعداد نمُودجين للدراسة، يتمثل النمُودج الأول في مُحاولة اختبار العلاقة المُفسرة لأثر مُحدّات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على الهيكل المالي للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة وهذا في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية، وإسقاط هذه العلاقة من الناحية العملية حاولنا اختبار أثر مجموعة من المُتغيّرات المُفسرة مُمثّلة في كُلا من مُتغيّر السُّيولة، المرُدودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين وقُدرة التمويل الذاتي على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمُؤسّسات محل الدراسة باعتبارها المُتغيّر التابع مُمثّلا بالرفع المالي، وذلك لعينة تتكوّن من 70 مُؤسّسة صغيرة ومتوسطة ناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف خلال الفترة (2015-2021)، حيث تمّ استخدام أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية لدراسة العلاقة ما بين مُتغيّرات الدراسة.

ولمعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، فُمنّا بمُحاولة اختبار توجّه المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة حول إمكانية اعتمادها على مُختلف صيغ التمويل الإسلامية كبديل تمويلي لها بعيد عن الفوائد ويسد احتياجاتها التمويلية بما يتوافق مع مواردها وإمكانياتها المُتاحة وفقا لوجهات نظر أصحاب اتخاذ القرار المالي لمجموعة من المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة أيضا في مجال تحويل مادة البلاستيك والبالغ عددها 70 مُؤسّسة، وهذا وفقا للنمُودج الثاني من الدراسة، وإسقاط هذه العلاقة ميدانيا اعتمادنا على منهج الدراسة الميدانية عن طريق أداة الاستبيان في تحليل نتائج الدراسة.

# فهرس المٌحتويات

# فهرس المُحتويات

## فهرس المُحتويات:

الصفحة	عنوان المُحتوى
	الإهداء
	الشكر والتقدير
	ملخص البحث
I	فهرس المحتويات
VI	فهرس الجداول والأشكال
أ - ع	المقدمة العامة
<b>الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر</b>	
01	تمهيد
02	المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية
02	المطلب الأول: إشكالية تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعايير تصنيفها
02	الفرع الأول: أسباب اختلاف مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
02	أولاً: العوامل الاقتصادية
04	ثانياً: العوامل التقنية
04	ثالثاً: العوامل السياسية
05	رابعاً: تعدد معايير التصنيف
05	خامساً: عدم توافر الإحصائيات والمعلومات
06	الفرع الثاني: معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
06	أولاً: المعايير الكمية
09	ثانياً: المعايير النوعية
11	المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري
12	الفرع الأول: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة قبل صدور القانون التوجيهي رقم 01-18
12	أولاً: مراحل نشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

## فهرس المحتويات

15	ثانيا: بعض المحاولات والمبادرات لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ما قبل سنة 2001
18	<b>الفرع الثاني:</b> المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل القانون رقم 18-01 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
18	<b>أولاً:</b> التدابير والآليات التي جاء بها القانون رقم 18/01 تشجيعا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
19	ثانيا: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون رقم 18/01 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
22	<b>الفرع الثالث:</b> المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل القانون رقم 02-17 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
22	<b>أولاً:</b> أهداف القانون التوجيهي رقم 02/17 الخاص بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
24	ثانيا: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون رقم 02/17 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
26	<b>المطلب الثالث:</b> خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها
26	<b>الفرع الأول:</b> خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
26	<b>أولاً:</b> خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالعملاء
28	ثانيا: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالجوانب الإدارية والتنظيمية
30	ثالثا: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المرتبطة برأس المال، التمويل والانتشار الجغرافي
31	رابعا: مزايا توهل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باحتلال مكانة اقتصادية مهمة
31	<b>الفرع الثاني:</b> أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
32	<b>أولاً:</b> الأهمية الاقتصادية
34	ثانيا: الأهمية الاجتماعية
36	<b>المبحث الثاني:</b> وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

## فهرس المحتويات

37	المطلب الأول: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة (2001-2022)
37	الفرع الأول: تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2022
37	أولاً: عرض تطور إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للفترة الممتدة من سنة 2001 إلى غاية 2022
40	ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
42	الفرع الثاني: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)
42	أولاً: عرض تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر للفترة الممتدة من 2001 إلى غاية 2022
45	ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة
48	الفرع الثالث: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)
48	أولاً: عرض تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2001 إلى غاية 2022
50	ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور المؤسسات التابعة للقطاع العام والمؤسسات التابعة لمجال الأنشطة والصناعات التقليدية
51	المطلب الثاني: توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)
51	الفرع الأول: مجالات نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
51	أولاً: المؤسسات الصناعية والإنتاجية
52	ثانياً: المؤسسات الفلاحية
53	ثالثاً: المؤسسات التجارية
53	رابعاً: المؤسسات الخدمية

## فهرس المحتويات

54	خامسا: المؤسسات المالية
54	الفرع الثاني: تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)
54	أولاً: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022
57	ثانياً: إحصائيات ودلالات حول توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب فروع النشاط الاقتصادي
58	الفرع الثالث: تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2006-2021)
58	أولاً: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2006 إلى غاية 2021
60	ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب الأنشطة الاقتصادية
61	المطلب الثالث: التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)
61	الفرع الأول: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المناطق الجغرافية في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022
63	الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جغرافياً
64	المبحث الثالث: دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الاقتصاد الجزائري
64	المطلب الأول: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب العمل
64	الفرع الأول: عرض تطور تعداد مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2003-2022)
67	الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية مناصب العمل المستحدثة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
68	المطلب الثاني: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الخام

## فهرس المحتويات

	خارج المحروقات (PIB)
68	الفرع الأول: عرض نسب مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الناتج المحلي الخام خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)
71	الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات
72	المطلب الثالث: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات
72	الفرع الأول: عرض تطور مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2021 في الجزائر
77	الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة 2005-2021 في الجزائر
77	المطلب الرابع: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات الجزائرية
77	الفرع الأول: عرض تطور مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)
80	الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة الصادرات خارج قطاع المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)
83-81	خلاصة الفصل الأول
<b>الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>	
84	تمهيد
85	المبحث الأول: مدخل للتمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
85	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل
85	الفرع الأول: مفهوم التمويل في المؤسسات
86	الفرع الثاني: مفهوم الإدارة المالية
87	الفرع الثالث: مفهوم الاحتياج التمويلي
89	أولاً: الاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال (الاحتياجات المالية قصيرة الأجل)
90	ثانياً: الاحتياج التمويلي لدورة الاستثمار (الاحتياجات المالية طويلة الأجل)

## فهرس المُحتويات

92	الفرع الرابع: مفهوم القرار التمويلي
92	الفرع الخامس: مفهوم الهيكل التمويلي
93	الفرع السادس: مفهوم الهيكل التمويلي الأمثل
94	الفرع السابع: العائد والمخاطرة
95	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على قرار التمويل التقليدي المتعلقة بنشاط المؤسسة ونتائج أعمالها
95	الفرع الأول: الربحية
97	الفرع الثاني: معدّل النمو
97	الفرع الثالث: السيولة
98	الفرع الرابع: نسبة توزيع الأرباح
99	الفرع الخامس: عمر المؤسسة
99	الفرع السادس: الرفع
100	الفرع السابع: مدى استقرار المبيعات
100	المطلب الثالث: عوامل أخرى تؤثر على قرار التمويل التقليدي
100	الفرع الأول: حجم المؤسسة
101	الفرع الثاني: هيكل الأصول (الضمانات)
102	الفرع الثالث: درجة التخصص
102	الفرع الرابع: المحددات المتعلقة بالجانب الضريبي
102	أولاً: الوفورات الضريبية المتأتية من البنوك المالية
103	ثانياً: الوفورات الضريبية البديلة
103	المبحث الثاني: مصادر التمويل التقليدية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
103	المطلب الأول: القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
104	الفرع الأول: مفهوم القرارات المالية
104	أولاً: تعريف القرار المالي
105	ثانياً: أنواع القرارات المالية
107	الفرع الثاني: الضوابط الأساسية لقرار التمويل

## فهرس المحتويات

108	أولاً: مبدأ التكلفة
108	ثانياً: مبدأ الملاءمة
109	ثالثاً: مبدأ المرونة المعقولة
109	رابعاً: مبدأ التوقيت
109	خامساً: مبدأ السيطرة
110	سادساً: مبدأ المخاطرة
111	المطلب الثاني: مصادر التمويل قصيرة الأجل (المؤقتة)
111	الفرع الأول: الائتمان التجاري (الحسابات الدائنة)
111	أولاً: الحساب الجاري أو المفتوح (الحساب المدين)
112	ثانياً: الشيكات المؤجلة
112	ثالثاً: أوراق الدفع أو الكمبيالات
113	رابعاً: الحوالة التجارية
113	خامساً: عقود المبيعات المشروطة
113	الفرع الثاني: الائتمان المصرفي
114	أولاً: خصم الأوراق التجارية (أوراق القبض)
115	ثانياً: تسهيلات الصندوق
116	ثالثاً: السحب على المكشوف
116	الفرع الثالث: المستحقات
117	المطلب الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل (الدائمة)
117	الفرع الأول: مصادر التمويل الخارجية
117	أولاً: التمويل بالملكية الخارجية (الأموال الخاصة الخارجية)
124	ثانياً: الأموال المقترضة (الاقتراض طويل الأجل)
128	الفرع الثاني: مصادر التمويل الداخلية
128	أولاً: التمويل الذاتي من رأس المال المدفوع
131	ثانياً: الأرباح المحتجزة
132	ثالثاً: المخصصات

## فهرس المحتويات

133	رابعاً: الاحتياطات
134	خامساً: التنازل عن الاستثمارات
134	المبحث الثالث: تكلفة التمويل
134	المطلب الأول: مفاهيم أساسية في مجال تكلفة الأموال
135	الفرع الأول: مفهوم تكلفة الأموال
135	الفرع الثاني: مفهوم مخاطر الأعمال
136	الفرع الثالث: مفهوم المخاطر المالية
136	الفرع الرابع: مفهوم الرفع التشغيلي (الرافعة العاملة)
137	الفرع الخامس: مفهوم الرفع المالي
137	المطلب الثاني: حساب تكلفة مصادر التمويل
138	الفرع الأول: تكلفة التمويل بمصادر الملكية
138	أولاً: تكلفة الأسهم العادية
145	ثانياً: تكلفة التمويل بإصدار الأسهم الممتازة
146	ثالثاً: تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة
149	الفرع الثاني: تكلفة التمويل بالدين (الاستدانة)
149	أولاً: تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل
151	ثانياً: تكلفة مصادر التمويل متوسطة الأجل
153	ثالثاً: تكلفة مصادر التمويل طويلة الأجل
155	المطلب الثالث: تكلفة الهيكل التمويلي للمؤسسة (التكلفة المتوسطة المرجحة)
155	الفرع الأول: مفهوم التكلفة المتوسطة المرجحة
157	الفرع الثاني: تقدير التكلفة المتوسطة المرجحة
157	أولاً: الطريقة غير المباشرة
157	ثانياً: الطريقة المباشرة
158	ثالثاً: الطريقة الرياضية
158	الفرع الثالث: المداخل المعتمدة في حساب تكلفة الأموال
159	أولاً: تحديد تكلفة الأموال وفق المتوسط المرجح

## فهرس المُحتويات

160	ثانيا: تحديد تكلفة الأموال وفق التكلفة الحدية المرجحة
164-161	خلاصة الفصل الثاني
<b>الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر</b>	
165	تمهيد
166	المبحث الأول: مفاهيم حول التمويل الإسلامي والمؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر
166	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل الإسلامي
166	الفرع الأول: مفهوم التمويل الإسلامي
167	الفرع الثاني: مفهوم الصيرفة الإسلامية
168	الفرع الثالث: مفهوم البنوك الإسلامية
169	الفرع الرابع: مفهوم مصادر التمويل الإسلامية
170	الفرع الخامس: الفرق بين الربا والربح
172	الفرع السادس: مفهوم نوافذ وشبابيك الصيرفة الإسلامية
174	المطلب الثاني: المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر
175	الفرع الأول: بنك البركة-الجزائر
175	أولاً: تقديم بنك البركة-الجزائر
176	ثانيا: خدمات بنك البركة-الجزائر
177	ثالثاً: مساهمة بنك البركة-الجزائر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
178	الفرع الثاني: بنك السلام-الجزائر
178	أولاً: تقديم بنك السلام-الجزائر
179	ثانيا: خدمات بنك السلام-الجزائر
180	ثالثاً: مساهمة بنك السلام-الجزائر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
182	المطلب الثالث: النوافذ والشبابيك الإسلامية
182	الفرع الأول: فرع إسلامي لبنك الخليج الجزائر
182	أولاً: تقديم بنك الخليج الجزائر (AGB)
182	ثانيا: الخدمات التمويلية التي تقدمها النافذة الإسلامية لبنك الخليج-الجزائر (AGB)

## فهرس المحتويات

184	ثالثا: مساهمة النافذة الإسلامية التابعة لبنك الخليج-الجزائر في تقديم الصيغ التمويلية الإسلامية
186	الفرع الثاني: بنك ترست الجزائر
186	أولا: تقديم بنك ترست الجزائر
187	ثانيا: المعاملات الإسلامية المطبقة على مستوى نافذة بنك ترست-الجزائر (TBA)
188	ثالثا: مساهمة بنك ترست-الجزائر في تقديم التمويل الإسلامي
189	الفرع الثالث: بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر
190	أولا: تقديم بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر
191	ثانيا: صيغ التمويل المستخدمة على مستوى النافذة الإسلامية لبنك الإسكان
192	ثالثا: مساهمة بنك الإسكان-الجزائر في تقديم التمويل الإسلامي
195	<b>المبحث الثاني: مصادر التمويل الإسلامية</b>
195	<b>المطلب الأول: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على المشاركة في عائد الاستثمار</b>
195	الفرع الأول: المشاركة
195	أولا: مفهوم المشاركة
196	ثانيا: دليل مشروعية المشاركة
197	ثالثا: أشكال التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية
197	الفرع الثاني: المضاربة
197	أولا: مفهوم المضاربة
199	ثانيا: دليل مشروعية المضاربة
200	ثالثا: أنواع المضاربة
200	الفرع الثالث: المزارعة
201	أولا: مفهوم المزارعة
202	ثانيا: دليل مشروعية المزارعة
202	ثالثا: مشتقات المزارعة
203	<b>المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على المديونية في البنوك الإسلامية</b>
203	الفرع الأول: المرابحة

## فهرس المُحتويات

204	أولاً: مفهوم المرابحة
205	ثانياً: دليل مشروعية المرابحة
206	ثالثاً: أنواع المرابحة
206	الفرع الثاني: السلم
206	أولاً: مفهوم السلم
208	ثانياً: دليل مشروعية السلم
208	الفرع الثالث: الاستصناع
208	أولاً: مفهوم الاستصناع
209	ثانياً: دليل مشروعية الاستصناع
209	ثالثاً: التطبيق العملي للاستصناع في البنوك الإسلامية
210	الفرع الرابع: الإيجار
210	أولاً: مفهوم الإيجار
211	ثانياً: دليل مشروعية الإيجار
211	ثالثاً: أنواع الإيجار
213	رابعاً: تطبيقات الإيجار في البنوك الإسلامية
214	الفرع الخامس: القرض الحسن
214	أولاً: مفهوم القرض الحسن
215	ثانياً: دليل مشروعية القرض الحسن
215	ثالثاً: مصادر تمويل صندوق القرض الحسن
216	المطلب الثالث: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على التمويل التكافلي والتضامني والمنتجات المالية التي تقوم على الأوراق المالية
216	الفرع الأول: أسلوب التمويل التكافلي والتضامني
216	أولاً: التمويل الزكوي (الزكاة)
217	ثانياً: التمويل الوقفي (الوقف)
218	ثالثاً: التأمين التكافلي
218	الفرع الثاني: الأوراق المالية (الصكوك الإسلامية)

## فهرس المُحتويات

218	أولاً: مفهوم الصكوك الإسلامية
219	ثانياً: أنواع الصكوك الإسلامية
223	<b>المبحث الثالث: التمويل الجماعي في الجزائر</b>
223	المطلب الأول: ماهية التمويل الجماعي
223	الفرع الأول: تعريف التمويل الجماعي
225	الفرع الثاني: أهمية التمويل الجماعي
225	أولاً: أهمية التمويل الجماعي بصفة عامة
225	ثانياً: أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
226	الفرع الثالث: مزايا ومخاطر التمويل الجماعي عبر المنصات
226	أولاً: مزايا التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية
227	ثانياً: مخاطر التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية
228	المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي
228	الفرع الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي والأطراف الفاعلة في المنصة
228	أولاً: تعريف منصة التمويل الجماعي
229	ثانياً: الأطراف ذات المصلحة في عملية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي
231	الفرع الثاني: آلية التمويل الجماعي عبر المنصات
231	أولاً: إعداد المشروع الأولي
231	ثانياً: الاختيار الأولي للمشاريع من طرف منصات التمويل الجماعي
231	ثالثاً: عرض معلومات وحيثيات المشاريع المؤهلة عبر منصات التمويل الجماعي
231	رابعاً: جمع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع
232	خامساً: تنفيذ المشاريع
232	سادساً: تسديد القروض وعوائد الأوراق المالية
233	الفرع الثالث: أنواع منصات التمويل الجماعي
233	أولاً: منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات
234	ثانياً: منصات التمويل الجماعي القائمة على نظام المكافآت
234	ثالثاً: منصات التمويل الجماعي القائمة على نظام إقراض النظراء

## فهرس المحتويات

234	رابعا: منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية أي نظام الأسهم
235	المطلب الثالث: آلية التمويل الجماعي كنموذج تمويلي مستحدث في الجزائر
235	الفرع الأول: مفهوم نظام التمويل الجماعي الموجه لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر
236	أولا: نشأة التمويل الجماعي في الجزائر
237	ثانيا: تعريف التمويل الجماعي وفق التشريع الجزائري
238	الفرع الثاني: آلية عمل منصة التمويل الجماعي في الجزائر
238	أولا: مراحل التمويل الجماعي في الجزائر
239	ثانيا: شروط مزاولة التمويل الجماعي في الجزائر
240	الفرع الثالث: عرض نماذج منصات التمويل الجماعي في الجزائر
240	أولا: منصة التمويل الجماعي (Twiiiza)
241	ثانيا: منصة التمويل الجماعي (Chriky)
241	ثالثا: منصة التمويل الجماعي (Ninvesti)
242	رابعا: منصة التمويل الجماعي (Kheyima)
246-244	خلاصة الفصل الثالث
<b>الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>	
247	تمهيد
248	المبحث الأول: النظريات الأساسية المفسرة لاختيار مكونات الهيكل المالي
248	المطلب الأول: النظريات المؤيدة لوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة
248	الفرع الأول: نظرية صافي الربح (NI)
248	أولا: الفرضيات التي تقوم عليها نظرية صافي الربح (NI)
249	ثانيا: تحليل فرضيات نظرية صافي الربح
251	ثالثا: الانتقادات الموجهة لنظرية صافي الربح
251	الفرع الثاني: النظرية التقليدية
252	أولا: الفرضيات التي تقوم عليها النظرية التقليدية
252	ثانيا: تحليل فرضيات النظرية التقليدية

## فهرس المحتويات

253	المطلب الثاني: النظريات المعارضة لوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة
254	الفرع الأول: نظرية صافي ربح العمليات (NOI)
254	أولاً: الفرضيات التي تقوم عليها نظرية صافي ربح العمليات (NOI)
255	ثانياً: تحليل فرضيات نظرية صافي ربح العمليات
257	ثالثاً: الانتقادات الموجهة لنظرية صافي ربح العمليات
257	الفرع الثاني: نظرية موديكلياني وميلار (M&M)
258	أولاً: نموذج (Modigliani and Miller) في غياب الضرائب (1958)
262	ثانياً: نموذج (M&M) في ظل وجود الضرائب (1963)
265	ثالثاً: نموذج ميلر سنة 1977
266	المطلب الثالث: النظريات الحديثة التي درست الهيكل التمويلي الأمثل والنظرية متعدّدة الأشكال
267	الفرع الأول: نظرية التوازن (التبادل) (TOT)
267	أولاً: نظرية التوازن في ظل تكلفة الإفلاس
269	ثانياً: نظرية التوازن في ظل تكاليف الوكالة
271	الفرع الثاني: نظرية الإشارة (الاستدلال)
273	الفرع الثالث: نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل (POT)
274	الفرع الرابع: نظرية توقيت السوق
276	المبحث الثاني: واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
276	المطلب الأول: الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
276	الفرع الأول: الصعوبات الخارجية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
276	أولاً: المشاكل الاقتصادية الخارجية
277	ثانياً: ارتفاع معدلات التضخم
277	ثالثاً: مشاكل التسويق الخارجية
278	رابعاً: عدم حماية المنتج الوطني من التدفق الفوضوي للسلع المستوردة
278	خامساً: المعوقات التنظيمية والتشريعية والبيروقراطية
279	سادساً: مشاكل فنية

## فهرس المحتويات

281	الفرع الثاني: الصعوبات الداخلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
281	أولاً: ضعف القدرات الإدارية
281	ثانياً: ارتكاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على فكرة العمل العائلي والمركزية الشديدة وعدم التفويض
282	ثالثاً: مشاكل التسويق الداخلية
282	رابعاً: عدم إتباع الأساليب السليمة للحصول على المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات
283	خامساً: عدم نجاعة سياسات الإنتاج المتبعة والتسعير العشوائي للمنتج
283	الفرع الثالث: الصعوبات والمعوقات التمويلية
283	أولاً: صعوبات التمويل ومشكلات النظام المالي
284	ثانياً: غياب الفضاءات الوسيطة (البورصة، الغرف التجارية، مؤسسات البحث العلمي)
285	ثالثاً: ثقل العبء الضريبي والجمركي
285	رابعاً: معوقات تمويلية أخرى تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
287	المطلب الثاني: دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
287	الفرع الأول: أهمية التمويل البنكي في إطار الخصوصية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
288	الفرع الثاني: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)
288	أولاً: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القطاعات في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)
291	ثانياً: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب مدة الاستحقاق في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)
292	المطلب الثالث: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل صيغ التمويل التقليدية في البنوك الجزائرية
292	الفرع الأول: أساليب التمويل البنكي المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
292	أولاً: طبيعة علاقة البنوك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر مراحل نموها
293	ثانياً: القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستغلال والاستثمار للمؤسسات الصغيرة

## فهرس المحتويات

	والمتوسطة
294	الفرع الثاني: أسباب محدودية الإمكانيات التمويلية البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
295	أولاً: من وجهة نظر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
296	ثانياً: من وجهة نظر البنوك
297	المبحث الثالث: دور أجهزة الدعم الحكومية في تمويل ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
297	المطلب الأول: الهيئات الحكومية الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
297	الفرع الأول: الهيئات الحكومية لدعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
298	أولاً: وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار
301	ثانياً: الغرف المختلفة لدعم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
302	الفرع الثاني: الهيئات الحكومية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
302	أولاً: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (ANADE)
304	ثانياً: الصندوق الوطني للتأمين على البطالة (CNAC)
306	ثالثاً: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)
309	رابعاً: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM)
311	المطلب الثاني: برامج الدعم المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
312	الفرع الأول: الجائزة الوطنية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكر
312	الفرع الثاني: برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
312	أولاً: البرامج الوطنية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية
319	ثانياً: برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار الشراكة (البرامج الأجنبية لتأهيل المؤسسات الجزائرية)
320	المطلب الثالث: استراتيجيات وتقنيات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستحدثة في الجزائر
320	الفرع الأول: الاستراتيجيات المستحدثة الخاصة بدعم المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

## فهرس المحتويات

321	أولاً: استحداث وزارة منتدبة مكلفة بالمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة
321	ثانياً: الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة
322	ثالثاً: مسرعات الأعمال
323	رابعاً: جهود أخرى
324	الفرع الثاني: التقنيات المستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
324	أولاً: القرض الإيجاري كمصدر تمويلي للقطاع الخاص (التمويل بتقنية التأجير التمويلي)
325	ثانياً: التمويل بتقنية عقد تحويل الفاتورة
236	ثالثاً: التمويل بتقنية رأس مال المخاطر
330-328	خلاصة الفصل الرابع
<b>الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف</b>	
331	تمهيد
331	المبحث الأول: الدراسات السابقة المفسرة لمحددات لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي
332	المطلب الأول: الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل التقليدي
332	الفرع الأول: عرض الدراسات التطبيقية السابقة العربية حول التمويل التقليدي
337	الفرع الثاني: عرض الدراسات التطبيقية السابقة الأجنبية حول التمويل التقليدي
341	الفرع الثالث: التعقيب على الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل التقليدي
341	أولاً: التعقيب من حيث مجتمع ومنهجية الدراسة
343	ثانياً: التعقيب من حيث مدى أهمية التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
344	ثالثاً: التعقيب من حيث تنوع تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
345	رابعاً: التعقيب من حيث حصر أهم المتغيرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر تقليدية والنتائج المتوصل إليها
348	المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل الإسلامي
349	الفرع الأول: عرض الدراسات التطبيقية السابقة العربية حول التمويل الإسلامي

## فهرس المُحتويات

353	الفرع الثاني: عرض الدراسات التطبيقية السابقة الأجنبية حول التمويل الإسلامي
356	الفرع الثالث: التعقيب على الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل الإسلامي
357	أولاً: التعقيب من حيث مجتمع ومنهجية الدراسة
358	ثانياً: التعقيب من حيث أهمية التمويل الإسلامي وتتنوع صيغه
359	ثالثاً: التعقيب من حيث حصر أهم المتغيرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر إسلامية والنتائج المتوصل إليها
363	المبحث الثاني: اختبار العلاقة المفسرة لسلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف
363	المطلب الأول: تقدير نموذج الدراسة وصياغة الفرضيات
363	الفرع الأول: تقدير نموذج الدراسة حول محددات التمويل من مصادر تقليدية
363	أولاً: تقديم مجتمع وعينة الدراسة
366	ثانياً: مصادر جمع البيانات
366	ثالثاً: حدود الدراسة الميدانية
367	رابعاً: نماذج الدراسة
370	الفرع الثاني: صياغة الفرضيات واختيار متغيرات الدراسة حول لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمصادر التمويل التقليدية
371	أولاً: اختيار متغيرات الدراسة وكيفية حسابها
382	ثانياً: صياغة فرضيات الدراسة الخاصة بالنموذج الأول المتعلق بمحددات التمويل التقليدية
390	المطلب الثاني: اختبار العلاقة المفسرة لأثر محددات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف
390	الفرع الأول: خطوات تقدير نموذج الدراسة
391	أولاً: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة
393	ثانياً: مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المفسرة

## فهرس المُحتويات

395	ثالثا: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية
396	رابعا: اختبار التجانس
396	الفرع الثاني: نتائج نماذج البيانات الزمنية المقطعية واختيار النموذج الملائم للدراسة
397	أولا: عرض نتائج النماذج الأساسية للبيانات الزمنية المقطعية
398	ثانيا: المفاضلة بين نماذج الدراسة واختيار النموذج المناسب
400	الفرع الثالث: عرض ومناقشة نتائج النموذج الأفضل (نموذج التأثيرات الثابتة)
400	أولا: تقدير النموذج الأفضل للدراسة
402	ثانيا: اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير
402	ثالثا: نتائج التحليل القياسي للعلاقة بين محددات قرار التمويل من مصادر تقليدية ونسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
406	المبحث الثالث: اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
406	المطلب الأول: الإجراءات المنهجية المتبعة في إعداد دراسة الحالة (تقدير النموذج)
406	الفرع الأول: الإطار المنهجي للدراسة
406	أولا: النموذج الوصفي للدراسة وعرض الاستبيان
411	ثانيا: مجتمع الدراسة وحدودها
414	ثالثا: أدوات جمع وتحليل البيانات المطبقة في الدراسة الميدانية
418	الفرع الثاني: تحليل المعلومات العامة لعيّنة الدراسة
420	أولا: توزيع أفراد العيّنة وفقا لمُتغيّر الجنس
421	ثانيا: توزيع أفراد العيّنة وفقا لمُتغيّر العُمر
422	ثالثا: توزيع أفراد العيّنة حسب مُتغيّر المستوى التعليمي
423	رابعا: توزيع أفراد العيّنة حسب مُتغيّر الوظيفة
424	خامسا: توزيع أفراد العيّنة حسب مُتغيّر الخبرة المهنية في الوظيفة
425	المطلب الثاني: تحليل ثبات وصدق أداة الدراسة
425	الفرع الأول: تحليل الثبات
425	الفرع الثاني: تحليل صدق الأداة

## فهرس المُحتويات

426	أولاً: الصدق الظاهري للأداة
426	ثانياً: صدق الاتساق الداخلي
428	ثالثاً: صدق البناء
429	رابعاً: اختبار التوزيع الطبيعي
430	المطلب الثالث: تحليل النتائج واختبار الفرضيات
430	الفرع الأول: عرض وتحليل نتائج محاور الدراسة
430	أولاً: تحليل نتائج واختبار الفرضية المتعلقة بالمحور الأول (أهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية)
434	ثانياً: تحليل نتائج واختبار الفرضية المتعلقة بالمحور الثاني (الثقافة المالية)
438	ثالثاً: تحليل نتائج واختبار الفرضية المتعلقة بالمحور الثالث (إمكانية اللجوء لصيغ التمويل الإسلامية)
445	الفرع الثاني: اختبار ومناقشة فرضيات الدراسة واستخلاص النتائج
445	أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى
447	ثانياً: اختبار الفرضية الفرعية الثانية
448	ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة
450	رابعاً: اختبار الفرضية الرئيسية:
456-452	خلاصة الفصل الخامس
464-457	الخاتمة العامة
500-465	الملاحق
542-501	قائمة المراجع

فهرس الجداول  
والأشكال

## فهرس الجداول

فهرس الجداول:

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	المعايير المعتمدة في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	11
02	أسس تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قبل صدور القانون التوجيهي رقم 18-01 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	17
03	أسس تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية حسب القانون التوجيهي رقم 18-01 المتضمن ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	20
04	أسس تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية حسب القانون التوجيهي رقم 02-17 المتعلق بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	25
05	تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001 - 2022)	38
06	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة الجزائرية خلال الفترة (2001-2022)	43-42
07	الامتيازات والتحفيزات التي تستفيد منها المشاريع الجزائرية	47
08	تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية الجزائرية خلال الفترة (2001-2022)	48
09	تطور معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاع النشاط في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)	55
10	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب قطاع النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2006-2021)	59-58
11	التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للفترة (2005-2022)	62-61
12	تطور تعداد مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2003-2022)	65
13	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات خلال الفترة 2006-2019	69
14	تطور مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الطابع القانوني في	73-72

## فهرس الجداول

	القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة 2010-2021	
75	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات حسب فروع النشاط الاقتصادي خلال الفترة (2012-2021)	15
76	مساهمة القطاع الخاص في القيمة المضافة خارج المحروقات حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر لسنة 2021	16
78	تطور قيمة الصادرات الجزائرية خلال الفترة 2005-2017	17
79	تطور التركيبة السلعية للصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات للفترة (2010-2017)	18
119	قيم الأسهم العادية	19
120	مزايا وعيوب الأسهم العادية	20
125	أنواع السندات وفق التشريع الجزائري	21
130	استخدامات القدرة على التمويل الذاتي	22
132	مميزات وعيوب الأرباح المحتجزة	23
144	قيمة السهم العادي وفق نموذج النمو المتغير	24
153	معدل الفائدة للتمويل المقترض	25
170	صيغ التمويل الإسلامية	26
171	الفرق بين الربح والربا	27
177	حجم التمويلات والودائع لبنك البركة-الجزائر للفترة (2014-2019)	28
180	تطور التمويلات المقدمة من طرف بنك السلام-الجزائر للفترة (2019-2021)	29
181	أشكال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة من قبل بنك السلام-الجزائر	30
183	صيغ التمويل الإسلامية المقدمة من طرف النافذة الإسلامية لبنك الخليج-الجزائر (AGB)	31
184	حجم التمويلات الإسلامية المقدمة من طرف النافذة الإسلامية التابعة لبنك الخليج-الجزائر	32
187	الصيغ التمويلية الإسلامية المعتمدة من طرف نافذة بنك ترست-الجزائر	33

## فهرس الجداول

188	حجم التمويلات الإسلامية ببنك ترست-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)	34
190	الخدمات المُقدّمة من طرق بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر (HBA)	35
191	منتجات التمويل المقدمة من طرف النافذة الإسلامية لبنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر (HBA)	36
192	حجم التمويل الإسلامي في بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)	37
194	البنوك والمؤسسات المالية المتحصلة على شهادة المطابقة الشرعية إلى غاية سنة 2020	38
204	الفرق بين بيع الأمانة وبيع المساومة	39
212	أنواع الإيجار	40
214	حالات تنفيذ عقد الإجارة المنتهية بالتملك	41
242	منصات التمويل الجماعي في الجزائر	42
264	قيمة المؤسسة من وجهة نظر المستثمرين وفق مدخل ميلر سنة 1977	43
299	أشكال حاضنات الأعمال في الجزائر	44
301	الغرف الوطنية الولائية المرافقة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	45
303	حصيلة المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية حسب قطاع النشاط إلى غاية 2021	46
308	مساهمة الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في تمويل المشاريع حسب قطاع الأنشطة إلى غاية 2020-12-31	47
314	توزيع مشاريع الضمان حسب قطاع الأنشطة خلال الفترة (2004-2022)	48
316	حصيلة الضمانات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف (CGCI/PME) حسب قطاع النشاط إلى غاية 2022-12-31	49
318	الأهداف العملية لبرنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2010-2014)	50
324	اتفاقيات مؤتمر (Algeria Disrupt 2022)	51
324-343	عرض المنهجية المعتمدة في الدراسات السابقة حول التمويل التقليدي	52
346-348	العوامل المحددة لسلوك مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء	53

## فهرس الجداول

	لمصادر التمويل التقليدية حسب الدراسات السابقة المعتمدة	
362-360	العوامل المحددة لسلوك مسيّرِي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإدارة المالية الإسلامية حسب الدراسات السابقة المعتمدة	54
365	تقسيم المؤسسات محل الدراسة الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك حسب نوع المنتجات	55
372-371	حساب المتغير التابع (الرفع المالي) حسب الدراسات السابقة	56
374	حساب المتغير المفسر الأول (السيولة) حسب الدراسات السابقة	57
375	حساب المتغير المفسر الثاني (المردودية المالية) حسب الدراسات السابقة	58
377-376	حساب المتغير المفسر الثالث (الضمانات) حسب الدراسات السابقة	59
378	حساب المتغير المفسر الرابع (الربحية) حسب الدراسات السابقة	60
379	حساب المتغير المفسر الخامس (الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين) حسب الدراسات السابقة	61
380	حساب المتغير المفسر السادس (قدرة التمويل الذاتي) حسب الدراسات السابقة	62
381	حساب المتغيرات المفسرة المستبعدة حسب الدراسات السابقة	63
382	ترميز وحساب متغيرات الدراسة والعلاقة المتوقعة الخاصة بالدراسة القياسية	64
389	فرضيات الدراسة المتعلقة بجانب التمويل التقليدي	65
391	الخصائص الوصفية لمُتغَيّرات الدراسة الخاصة بجانب التمويل التقليدي	66
394	مصفوفة الارتباط بين المُتغَيّرات المُفسرة	67
396-395	اختبارات جذر الوحدة لمُتغَيّرات الدراسة المُفسرة	68
396	نتائج اختبار التجانس	69
398-397	نتائج النماذج الأساسية للبيانات الزمنية المقطعية	70
399	نتائج اختبار فيشر	71
399	نتائج اختبار (Hausman)	72
400	نتائج اختبار الفرضيات بالاعتماد على نموذج الآثار الثابتة	73
413	توزيع عدد الاستثمارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة	74
417	تنقيط سلم ليكرت الثلاثي	75
417	سلم تنقيط إجابات أفراد العينة (الفئات)	76

## فهرس الجداول

419	ترميز بيانات المحور الخاص بالمُتغيّرات الديمغرافية (الشخصية) في الاستبيان	77
420	توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر الجنس	78
421	توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر السن	79
422	توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر المُستوى التعليمي	80
423	توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر الوظيفة	81
424	توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر الأقدمية في الوظيفة	82
425	قيمة ألفا كرونباخ (قياس نتائج ثبات الاستبيان)	83
428-427	مُعاملات الارتباط للعبارات بالنسبة لمحاور الدراسة	84
428	معامل الارتباط (Pearson) لمحاور الاستبيان	85
429	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (Kolmogorov-Sminrov) لأداة القياس	86
431-430	عرض إجابات أفراد العينة على أسئلة المحور الأول المُتعلق بأبعاد اتخاذ القرار التمويلي	87
435-434	عرض إجابات أفراد العينة على أسئلة المحور الثاني المُتعلق بالثقافة المالية	88
440-438	عرض إجابات أفراد العينة على أسئلة المحور الثالث المُتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على صيغ التمويل الإسلامية	89
445	عرض نتائج المحور الأول من الدراسة الميدانية	90
447	عرض نتائج المحور الثاني من الدراسة الميدانية	91
448	عرض نتائج المحور الثالث من الدراسة الميدانية	92
450	عرض نتائج محاور الدراسة الميدانية (الكلي)	93

## فهرس الأشكال

فهرس الأشكال:

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	تطور إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	39
02	تطور معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	40
03	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	43
04	تطور معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	44
05	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة والأنشطة التقليدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	49
06	تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاع النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)	56
07	تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب الأنشطة الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2006-2022)	59
08	تطور الناتج المحلي الخام خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2006-2019)	70
09	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2010-2021)	73
10	العلاقة بين دورة الاستثمار ودورة الاستغلال في المؤسسة	88
11	مراحل دورة الاستغلال	90
12	مراحل دورة الاستثمار	91
13	مراحل عملية اتخاذ القرار	104
14	طبيعة القدرة على التمويل الذاتي	130
15	المعدلات المختلفة لنمو توزيعات الأرباح حسب نموذج النمو المتغير	143
16	مكونات التكلفة المتوسطة المرجحة	156

## فهرس الأشكال

174	أشكال الفروع الإسلامية بالبنوك التقليدية	17
178	تطور حجم التمويلات والودائع لبنك البركة-الجزائر خلال الفترة (2014-2019)	18
180	تطور حجم التمويل المقدم من طرف بنك السلام-الجزائر	19
185	تطور حجم تمويلات النافذة الإسلامية في بنك الخليج-الجزائر خلال الفترة (2011-2017)	20
189	تطور حجم التمويلات الإسلامية في بنك ترست-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)	21
193	تطور حجم التمويل الإسلامي في بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)	22
196	آلية عمل صيغة المشاركة	23
199	آلية عمل صيغة المضاربة	24
200	أنواع المضاربة	25
201	آلية عمل صيغة المزارعة	26
205	آلية عمل صيغة المرابحة	27
207	آلية عمل صيغة السلم	28
211	آلية عمل صيغة الإيجار	29
230	الأطراف الرئيسية الفاعلة في عملية التمويل الجماعي	30
232	آلية عمل منصات التمويل الجماعي	31
238	آلية عمل التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية في الجزائر	32
250	تأثير نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال على قيمة المؤسسة وفقا لنظرية صافي الربح	33
253	العلاقة بين تكلفة الأموال والهيكل المالي للمؤسسة وفق النظرية التقليدية	34
256	تأثير نسبة الاقتراض على تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة وفق نظرية صافي ربح العمليات	35
260	العلاقة بين تكلفة رأس المال ونسبة الاقتراض وفق (M&M) في غياب تأثير الضريبة	36

## فهرس الأشكال

263	تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة المقترضة وغير المقترضة وفق نموذج (Modigliani and Miller) في ظل وجود ضرائب على الدخل	37
268	قيمة المؤسسة في ظل تكاليف الإفلاس	38
271	قيمة المؤسسة في ظل تأثير تكلفة الوكالة	39
289	القروض الموجهة للاقتصاد حسب القطاعات خلال الفترة (2011-2022)	40
290	تطور نمو القروض الموجهة للقطاع العام مقارنة بالقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)	41
291	تطور حجم القروض الممنوحة للمؤسسات حسب مدة الاستحقاق في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)	42
306	مساهمة الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في منح التمويل للمشاريع حسب قطاع الأنشطة إلى غاية 2022-12-31	43
311	نسب تمويل المشاريع من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر حسب الأنشطة إلى غاية 2022-12-31	44
368	النموذج الوصفي للعلاقة ما بين متغيرات الدراسة الخاصة بجانب التمويل التقليدي	45
402	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير	46
408	النموذج الوصفي للدراسة (جانب التمويل الإسلامي)	47
420	توزيع أفراد العينة حسب مُتغير الجنس	48
421	توزيع أفراد العينة حسب مُتغير السن	49
422	توزيع أفراد العينة حسب مُتغير المستوى التعليمي	50
423	توزيع أفراد العينة حسب مُتغير الوظيفة	51
424	توزيع أفراد العينة حسب مُتغير الأقدمية في الوظيفة	52
429	مخطط بياني للتوزيع الطبيعي لأداة القياس (الكلي)	53

# مقدّمة عامة

## مقدمة عامة

### 1 - تمهيد:

يُمثل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد أهم الوحدات الاقتصادية المُحرّكة لعجلة النُمو والداعمة للتنمية الاقتصادية في العديد من الدُول على اختلاف درجة نُموها ومُستوى تقدُّمها، ونظرا للاهتمام المُتزايد بهذا النوع من المؤسسات في الاقتصاد العالمي بشكل عام والاقتصاد الجزائري على وجه الخصوص، حيثُ نلاحظ تسارع الخُطى نحو تعزيز مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال اهتمام الجهات الحُكومية الجزائرية بتقوية النسيج الاقتصادي من خلال التركيز على دعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إدراكا منها للدور الحيوي والفعال الذي يُمكن أن تُساهم به في الرفع من المُستوى الاقتصادي والاجتماعي، وهذا نظرا لمُساهماتها الفعالة في توفير مناصب الشغل (التقليص من البطالة)، تحسين مُستوى المعيشة وتحقيقها لقيمة مُضافة وكذا مُساهماتها في تنويع مصادر الإيرادات الخارجية من العملة الصعبة، وسُهولة تكييفها في مُحيط الأعمال التي تجعلها قادرة على الرفع في الكفاءة الإنتاجية، وغير ذلك من الأهداف التي تُمثل في مُجمُلها دفعا حقيقيا لعجلة التنمية.

إلا أنّ هذا النوع من المؤسسات يُواجه العديد من المشاكل والصُعوبات المالية وغير المالية التي تعرقل سيرورة نشاطها، أهمُّها صُعوبة الحُصول على التمويل الذي يبقى يُمثّل واحد من أهم العراقيل أمام استمرار ونُمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الأمر الذي يحُول دُون تحقيق الأداء الجيّد لهذه المؤسسات وتحسين وضعيتها بصورة ايجابية وكذا الحفاظ على بقاءها ناشطة في مُحيط الأعمال، ممّا يُؤدي إلى تعرُّث العديد منها، على اعتبار أنّ عملية التمويل المُتمثلة في البحث على مصادر تمويلية تلاءم وضعيتها المُؤسَّسة بالحجم المُناسب وفي الوقت المُناسب وبالتكلفة المُناسبة.

إنّ مُشكل الحُصول على مصادر تمويل مُلائمة من حيث التكلفة والتوقيت ودرجة المخاطرة والعائد المُتوقع تُعتبر من أهم المُعوقات التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا في مرحلة الانطلاق وحتى في مرحلة الاستغلال، لاسيما في اقتصاديات تعتمد على القُرُوض بفائدة كمصدر رئيسي للتمويل الذي يُرهق كاهل هذه المؤسسات (باعتبارها تكلفة ثابتة)، كما أنّ البُنوك الربوية تحجم عن منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات، بالمُقابل نجد أنّ الاقتصاد الإسلامي أعطى أهمية بالغة لعمليات التمويل لتحقيق الاستثمار، ويتجلى ذلك من خلال إقامة العديد من المؤسسات المالية الإسلامية التي تعمل على تقديم التمويل اللازم لمُختلف المشاريع الاقتصادية التي تتوفر على شُروط السلامة الشرعية لمُعاملاتها المالية ونوعية سلعها المُنتجة أو خدماتها المُقدّمة، والتي يُراعى فيها الالتزام بالسُلوك الإسلامي في مُختلف مُعاملاتها، وبالنظر إلى ما تُنتجه سُوق التمويل الإسلامي من أساليب وآليات مُتعدّدة وخيارات مُتنوّعة تتميز بالمُرونة وسُهولة الإجراءات فقد أصبحت صيغ التمويل الإسلامية تفرض نفسها كبديل

## مقدمة عامة

مُوازي للتمويل التقليدي، حيث يُمكن أن تمثل بدائل تمويلية مُلائمة مع طبيعة وخصُوصية المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، ما يجعل المُستثمرين يجدون أمامهم قدرا كبيرا من الخيارات.

حيث تسعى المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على السُيولة النقدية من مصادر تمويل مُرخصة ونظامية لسدّ احتياجاتها ومُواجهة الظُروف المالية الطارئة، وأنّ لُجوء المُؤسّسة لمصدر تمويلي مُعيّن دون سواه يعتمد على عدّة مُحدّات وعوامل تُؤثّر على قرارات عملية التمويل بما يناسب قُدراتها وإمكاناتها المُتاحة وكذا بما يتوافق مع أهدافها المُسطرة.

### 2- إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق، تكمن مُشكلة الدراسة في اختبار وتقييم العلاقة التي تربط بعض المتغيّرات التي تُؤثر على السُلوك المالي لمُسيّري ومُدراء المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة على مُستوى الإدارة المالية حول عملية اختيار مصادر التمويل التقليدية وهذا في ظلّ عدم قُدرة أصحاب المُؤسّسات على توفير التمويل اللازم لإنشاء واستمرار نشاط هذه المُؤسّسات، بالإضافة إلى عدم قُدراتها على توفير الضمانات الكافية التي تشترطها البُنوك من أجل منح القُروض لها، لذلك أصبح من الضرويّ البحث عن بدائل تمويلية تتلاءم مع خصُوصية هذا النوع من المُؤسّسات، الأمر الذي يَؤوّدنا للتفكير في بدائل تمويلية تتوافق والموارد المُتاحة لديها في الوقت الذي ظهر فيه التمويل الإسلامي وصيغته التمويلية المُتنوعة بقوّة، وعليه يُمكننا طرح إشكالية الدراسة وفق التالي:

ما هي العوامل المُفسرة لُجوء المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لمصادر التمويل التقليدية والإسلامية؟

تتفرع عن إشكالية الدراسة مجموعة من التساؤلات الفرعية التي تُمكننا من الإجابة على الإشكالية محل الدراسة، والإمام بمُختلف جوانب الموضوع، والتي يُمكن طرحها وفق التالي:

- ما هي المُحدّات التي يبنى عليها قرار تمويل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية؟
- كيف تُؤثر المتغيّرات التالية: مُتغيّر السُيولة، المردودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين وقُدرة التمويل الذاتي على الرفع المالي في المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة؟
- هل يُمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن توفر التمويل للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة؟
- هل يمتلك المُسيّرون الماليون المعرفة الكافية لأهمية وخصائص صيغ التمويل الإسلامية؟

## مقدمة عامة

- هل هناك توجه نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذا ما أتاحت لها؟

### 3- فرضيات الدراسة:

تسعى هذه الدراسة لاختبار وقياس أثر مجموعة من العوامل والمحددات التي تؤثر على السلوك التمويلي الذي تتبناه مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول عملية المفصلة بين مختلف مصادر التمويل التقليدية في ظل إشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ومن ثم اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية في معالجة إشكالية التمويل وهل هناك توجه من طرف هذه المؤسسات في الاعتماد على مختلف صيغ التمويل الإسلامية كبديل تمويلي لها يُغطي احتياجاتها التمويلية بما يتوافق مع مواردها المتاحة، على اعتبار أنّ هناك صعوبة في الحصول على التمويل عن طريق الاقتراض البنكي بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات، وكإجابة على التساؤلات المطروحة يُمكن صياغة الفرضيات التالية:

**الفرضية الرئيسية الأولى (H1):** تؤثر مُحددات قرار التمويل من مصادر تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

تتدرج تحت هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

- **الفرضية الفرعية الأولى (H1-1):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر السُيولة ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- **الفرضية الفرعية الثانية (H1-2):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر المردودية المالية ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- **الفرضية الفرعية الثالثة (H1-3):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الضمانات ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- **الفرضية الفرعية الرابعة (H1-4):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الربحية ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- **الفرضية الفرعية الخامسة (H1-5):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- **الفرضية الفرعية السادسة (H1-6):** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## مقدمة عامة

الفرضية الرئيسية الثانية (H2): لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تندرج تحت هذه الفرضية الفرضيات الفرعية التالية:

- الفرضية الفرعية الأولى: لصيغ التمويل الإسلامية أهمية في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
- الفرضية الفرعية الثانية: تُوجد ثقافة مالية لدى مُسَيِّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حول إمكانية الاستفادة من خصائص المنتجات المالية الإسلامية.
- الفرضية الفرعية الثالثة: يُمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر اللُّجوء لمنتجات التمويل الإسلامي لسد احتياجاتها التمويلية.

**4- أسباب اختيار موضوع البحث:** تمّت الدراسة المتعلقة بـ: مُحدّدات لُجُوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للتمويل الإسلامي والتمويل التقليدي، لعدّة اعتبارات منها أسباب شخصية وأخرى أسباب موضوعية.

- أسباب شخصية: ارتبطت بمُيُول ورغبة الباحث في انجاز موضوع البحث الذي يرتبط بمجال التمويل سواء من ناحية التمويل التقليدي أو الإسلامي، على اعتبار أنّ التخصص في مالية المؤسسة وبالتالي محاولة إثراء الخلفية المكتسبة وتوسيع المعارف العلمية حول مجال تمويل المؤسسات، وهي من بين المواضيع التي تحظى باهتمام الباحث، بالإضافة إلى تقديم العديد من الأوراق البحثية في ملتقيات وطنية ودولية تدور حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذا عضوية الباحث في مخبر بحث وفرق بحث مُتخصصة في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- أسباب موضوعية: من بين الأسباب الموضوعية المتعلقة بإعداد هذه الدراسة ما يلي:

مُحاولة تحديد مُختلف النتائج ووجهات نظر الباحثين حول أثر مُحدّدات قرار التمويل على الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

معرفة أثر العوامل المُحدّدة لقرار التمويل على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك خلال الفترة (2015-2021).

تسليط الضوء على صيغ التمويل الإسلامية على اعتبار أنّ هناك إمكانية لهذه الصيغ في حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال اختبار قدرة هذه الصيغ على توفير التمويل لهذه المؤسسات حسب وجهة نظر المُسَيِّرين الماليين في المؤسسات محل الدراسة.

## مقدمة عامة

تضارب النتائج وتباينها من دراسة لدراسة أخرى حول تحديد المتغيرات المؤثرة على قرارات التمويل وتشكيلة الهيكل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا ما يجعل الباحث في وضعية يشوبها نوع من الغموض.

قلّة الدراسات السابقة التي تناولت تأثير قرارات التمويل على طبيعة الهيكل المالي في الإدارة المالية الإسلامية، خاصة ما تعلق منها بالتقييم وإجراء اختبارات تفسير العلاقة المؤثرة بين متغيرات الهيكل المالي، وأنّ أغلبيتها تعتمد على التأطير النظري لأهمية صيغ التمويل الإسلامية في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**5- أهمية الدراسة:** تكمن أهمية الدراسة كونها تناقش موضوعا ماليا يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو محدّدات الهيكل المالي الذي يُمكن من التعرف على السلوك التمويلي الذي تنتهجه المؤسسات، والذي له أثر على استمرارية أنشطتها سواء على المدى القصير أو المتوسط أو الطويل.

كما تظهر أهمية الدراسة من خلال التأكيد على أنّ صعوبة حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مصادر تمويل خارجية (القروض البنكية) لسدّ احتياجاتها التمويلية تكوّن لها انعكاسات سلبية تُساهم في تراجع أداء المؤسسات وعدم قدرتها على الاستمرارية والنمو في محيط الأعمال الذي تسوّده ظروف عدم التأكد والمنافسة الشديدة، في الوقت الذي زاد اهتمام الجهات والهيئات الحكومية بهذا النوع من المؤسسات إدراكا منها للدور الفعال الذي تساهم به في تحقيق هدف التنويع الاقتصادي لمصادر الدخل والحدّ من التبعية للمحروقات، إلا أنّ هذه المؤسسات لا تزال تُعاني من صعوبة الحصول على التمويل.

كما تبرز أهمية الدراسة من الجانب العلمي والأكاديمي في أنّ موضوع الدراسة يتعلق بمجال التمويل الذي يُركز على تدبير الأموال وكيفية المفاضلة بين مصادرها المتنوعة، خصوصا مع ظهور صيغ التمويل الإسلامية، الأمر الذي ساهم في زيادة وتنويع مصادر التمويل التي يُمكن أن تلجأ إليها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أنّ دراسة مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يُعدّ مجالا خصبا للبحث في ميدان الإدارة المالية، وهذا بالنظر إلى الكم الكبير من المقاربات النظرية والدراسات الميدانية التي تمّ من خلالها محاولة تفسير أثر القرارات المالية على الهيكل المالي للمؤسسات، بالإضافة إلى دُخول الصيرفة الإسلامية عالم الاقتصاد والاستثمار بقوة، خصوصا وأنّها تتوافق وقيم الشريعة الإسلامية على اعتبار أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية تنشط في محيط أعمال مُجتمع مُسلم.

تركيز الموضوع في جزء منه على صيغ التمويل الإسلامية، فقد أصبحت هذه الصيغ تحتل أهمية بالغة في مجال تنمية المؤسسات بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، وذلك لما

## مقدمة عامة

لها من خصائص تمكنها من معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بحيث يُمكنها من الحصول على الموارد المالية لتمويل دورات الاستغلال والاستثمار.

**6- أهداف الدراسة:** يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من الأهداف، نُوجزها وفق النقاط التالية:

- تفسير إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على مختلف النظريات والمقتربات المفسرة لأثر القرارات المالية على الهيكل المالي في المؤسسات.
- محاولة اختبار العلاقة المفسرة لسُلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف.
- محاولة دراسة إمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية على الصيرفة الإسلامية كبديل تمويلي يحل محل القروض البنكية، والذي يُمكن أن تلجأ إليه بسهولة في سد احتياجاتها التمويلية، وذلك من خلال محاولة تشخيص المُشكل المالي لهذا النوع من المؤسسات في الجزائر من خلال اختبار وتقييم العلاقة بين بعض العوامل المُحددة للسُلوك المالي الذي تتبَّعه المُسيرون الماليين على مُستوى الإدارة المالية عند المفاضلة بين مُختلف المصادر التمويلية.
- التعرف على أثر المُتغيّرات المُستقلة (السُّيولة، المردودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين، قُدرة التمويل الذاتي) على الرفع المالي لعينة تتكوّن من 70 مؤسسة صغيرة ومتوسطة ناشطة في مجال التحويل الأولي مادة البلاستيك بولاية سطيف، خلال الفترة (2015-2021).
- تحليل واقع علاقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بالبُنوك، خاصة من حيث الصُعوبات التي تُواجهها.
- اختبار قُدرة صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تقديم بعض الاقتراحات حول أهمية صيغ التمويل الإسلامية في إيجاد بدائل تمويلية تُناسب حُصوية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**7- منهج الدراسة:** حتّى نتمكّن من اختبار الفرضيات محل الدراسة والإجابة عن إشكالية الموضوع، تمّ الاعتماد في الجزء النظري على المنهج الوصفي والتحليلي، وذلك من خلال مُحاولتنا وصف وتحليل البيانات والنتائج المتعلقة بالدراسات الميدانية والمُقاربات النظرية، وكذا مُحاولتنا الإلمام بالجوانب النظرية للدراسة بهدف الوصول إلى حصر العوامل المُحددة لمدى إمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لمُنتجات التمويل الإسلامي وتحديد العوامل التي تُفسر محدودية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على القُروض البنكية.

## مقدمة عامة

أما الجانب التطبيقي والمتعلق بالدراسة القياسية، فقد تمّ الاعتماد على القياس الإحصائي من خلال استخدام المنهج الكمي، حيث قمنا ببناء نموذجين تطبيقيين، يهتم النموذج الأول بتفسير السلوك التمويلي للمفاضلة بين مختلف مصادر التمويل التقليدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بهدف قياس أثر محدّدات قرارات التمويل على الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك عن طريق تقدير معالم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data).

أما النموذج الثاني فيدرس إمكانية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر عن طريق لجوئها لصيغ التمويل الإسلامية باعتبارها بديل تمويلي بعيد عن التعامل بالفوائد، وذلك بالاعتماد على الاستبيان كأداة لجمع البيانات.

**8- أدوات الدراسة:** لمعالجة موضوع الدراسة تمّ الاعتماد على العديد من الأدوات المتعارف عليها في البحث العلمي، منها الثانوية والأولية وكذلك الأدوات الإحصائية، نُوجزها وفق النقاط التالية:

- أدوات جمع البيانات الثانوية ( إعداد الجزء النظري): وذلك من خلال استخدام المسح المكتبي للعديد من المراجع والمتمثلة في: الكتب، الدراسات والبحوث السابقة، المقالات والملتقيات الوطنية والدولية المتعلقة بموضوع البحث، رسائل الماجستير وأطروحات الدكتوراه، مختلف المواد القانونية والتشريعات التي تتعلق بموضوع الدراسة، المواقع الرسمية المتخصصة بنشر نشرات المعطيات الإحصائية.
- أدوات جمع البيانات الأولية (إعداد الجزء التطبيقي): تمّ الاعتماد على قاعدة بيانات خاصة بالمعلومات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمعلن عنها لدى المركز الوطني للسجل التجاري (CNRC)، وأيضا تمّ الاعتماد على الاستمارة وذلك من خلال استقصاء آراء ووجهات نظر المدراء والمسيرين أصحاب القرار حول موضوع البحث.
- الأدوات الإحصائية (إعداد الجزء التطبيقي): وذلك من أجل تحضير أدوات لحساب مختلف المتغيرات، والمتمثلة في:
  - ✓ البرامج المتخصصة (Excel - Eviews - Spss).
  - ✓ مختلف الاختبارات الإحصائية المتعلقة بتحليل الانحدار المتعدّد، حتّى نتمكن من المفاضلة بين نماذج البيانات الطولية (REM - FEM - PEM).
  - ✓ مختلف الاختبارات الإحصائية المتعلقة بمعالجة البيانات المتحصل عليها عن طريق منظومة أو حزمة تحليل البيانات الإحصائية في العلوم الاجتماعية.

## مقدمة عامة

**9- مجال وحدود الدراسة:** تمّ بناء الدراسة موضوع البحث في إطار حُدود موضوعية تتعلق بمجال زمني ومكاني، وهو ما سوف نقوم بتوضيحه فيما يلي:

- **الحدود الموضوعية للدراسة:** تضمن موضوع الدراسة في حدّه الموضوعي على قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر التمويل التقليدية والإسلامية ومُحدّدات الهيكل المالي لها والعوامل المؤثرة فيه، وكذا أبعاد توجّه مُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول إمكانية اعتمادهم على مصادر التمويل الإسلامية، وقياس درجة تبني هذه المؤسسات لصيغ التمويل الإسلامية.
- **الحدود الزمنية للدراسة:** تتمثّل الحُدود الزمنية للدراسة في فترة زمنية قدرها سبع (07) سنوات، وذلك ابتداء من سنة 2015 إلى غاية سنة 2021، حيث اقتصرت الدراسة على هذه الفترة بسبب عدم تمكّننا من الحصول على المُعطيات اللازمة الخاصة بباقي السنوات الأخرى.
- **الحدود المكانية للدراسة:** تتمثّل الحُدود المكانية للدراسة في مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الصناعي والناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك والبالغ عدّها 70 مؤسسة والتي تتركز جغرافيا في المناطق الصناعية على مستوى ولاية سطيف في الجزائر.

## 10- مخطط توضيحي لنماذج الدراسة:

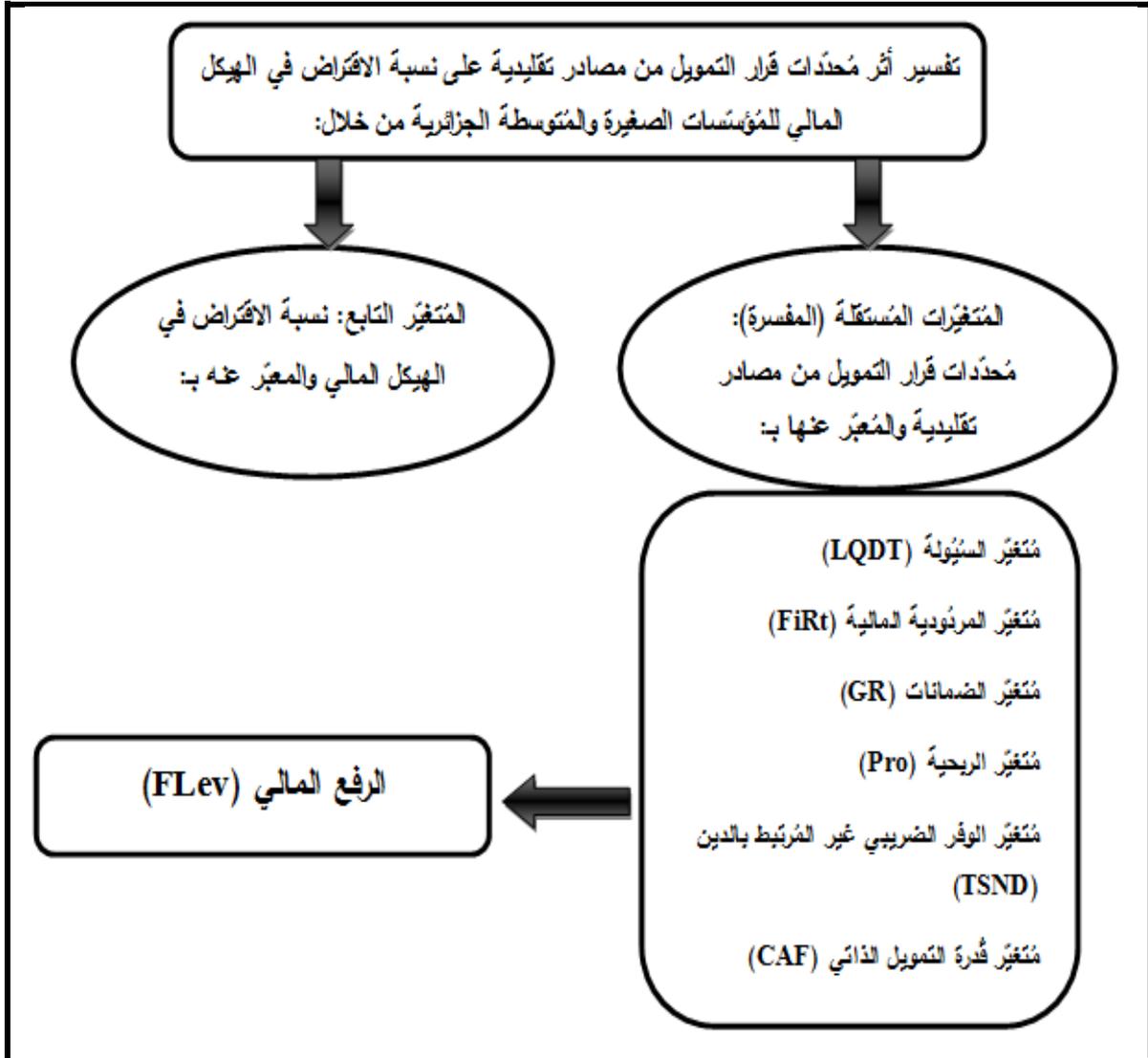
تمّ بناء نموذج الدراسة من خلال تحديد مجموعة من المتغيّرات المستقلة والمتغيّر التابع، محاولة منا تفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية، ومن ثم محاولة معرفة توجّه هذه المؤسسات حول إمكانية اعتمادهم على صيغ التمويل الإسلامية كبديل لسدّ وتغطية احتياجاتهم التمويلية، وذلك من خلال اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية في حل مُشكل التمويل بالاعتماد على تحليل ثلاث أبعاد (محاور)، وإسقاط الجانب النظري على الواقع العملي فمنا بتوضيح وجهة نظر الباحث وفق التالي:

- **نقطة الانطلاق:** محاولة اختبار سلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التمويلي من مصادر تقليدية، وذلك بالاعتماد على اختبار أثر مجموعة من المُحدّدات الرئيسية لقرار التمويل مُتمثلة في (السُّيولة، المرئودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين، قدرة التمويل الذاتي) على مُتغيّر نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة مُعبراً عنه بالرفع المالي، وذلك في ظل إشكالية التمويل المُتمثلة في محدودية مصادر التمويل الخارجية.
- **الرؤية:** هل هناك توجّه من طرف هذه المؤسسات نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية كبديل تمويلي لها.

## مقدمة عامة

الشكل المُوالي يُوضح النمُوذج المُقترح للدراسة:

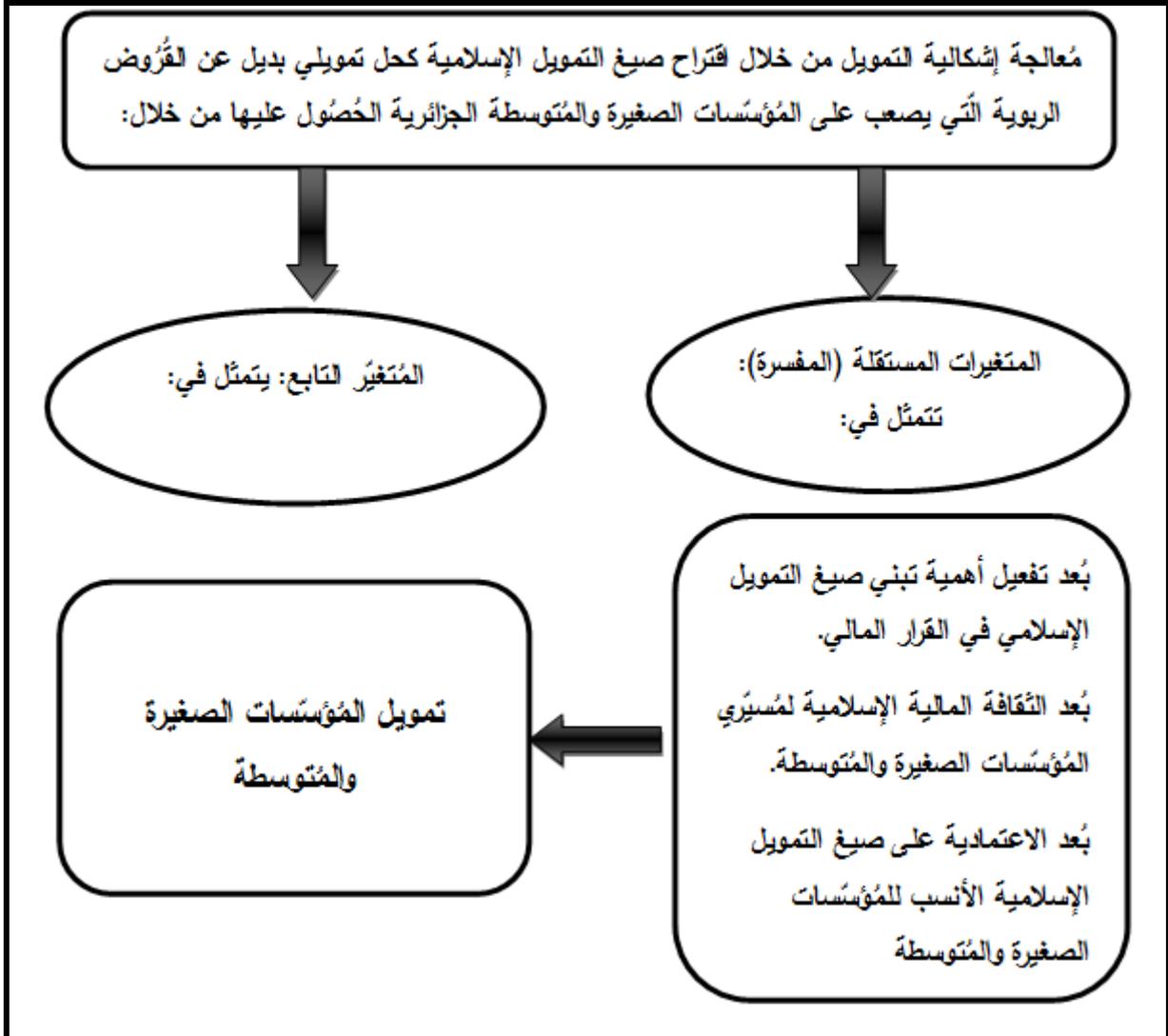
النمُوذج الأوّل: المُتعلق باختبار العلاقة المفسرة لأثر محدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة.



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

## مقدمة عامة

النموذج الثاني: المتعلق باختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

### 11- الدراسات السابقة:

قبل التعمق في المحتوى النظري لموضوع الدراسة، لا بد من الإشارة في هذا الجزء إلى بعض الدراسات السابقة ذات الأهمية والصلة بموضوع الدراسة، (على اعتبار أنّ الباحث قام بتخصيص مبحث للدراسات السابقة في الفصل الخامس)، حيث اطّلع الباحث على عدد معتبر من الأبحاث والدراسات السابقة الأجنبية منها والعربية، فيما يلي ملخص لأهم الدراسات:

## مقدمة عامة

الدراسات والنظريات المتعلقة بدراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة، أهمها مدخل الباحثين الاقتصاديين (ModiglianietMiller) خلال السنوات (1958-1963-1977) حول وجود هيكل مالي أمثل من عدمه، من بين أهم النتائج التي توصلوا إليها تأثير تركيبة الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، بالإضافة إلى أعمال الباحث (Donaldson) سنة 1961 من خلال نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل (نظرية ترتيب مصادر التمويل)، أين ركز الباحث على دراسة السلوك المالي للمُسيّرين الماليين وأكد أنّ المُسيّر المالي على مستوى الإدارة المالية عند اتخاذ لقرار التمويل يُفضل اللجوء للتمويل الداخلي على التمويل بالقرض، ليأتي بعدها الباحثين الاقتصاديين (Myers andMajluf) سنة 1984، اللذان ركزا من خلال هذه النظرية على مكونات التمويل الداخلي والخارجي، وتوصلا إلى أنّ المُسيّرين الماليين يُفضلون التمويل الداخلي كخيار أول والمتمثل في الأرباح المحتجزة، وفي حالة عدم كفاية هذا المصدر، تلجأ المؤسسة للتمويل الخارجي والمتمثل في الدين كخيار ثان حيث تبدأ بالذُيون المضمونة ثمّ السندات القابلة للتحويل، وُصولا إلى التمويل عن طريق عملية إصدار أسهم عادية جديدة كملجأ أخير عندما تُصبح غير قادرة على استيعاب ذُيون جديدة.

دراسة (شرحيل و أحمد، 2013-2014) تحت عنوان محاولة اختيار مُحدّدات الهيكل المالي وأثره على مؤشرات الأداء: دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، سنة (2013-2014)

قام الباحث من خلال هذه الدراسة بمحاولة استخلاص العوامل المُحدّدة لقرار التمويل وأثر هذا القرار على مؤشرات الأداء المالي لعينة تتكوّن من 32 مؤسسة اقتصادية، تمّ قياس المتغيرات المُستقلة والتي تُعبّر عن خصائص المؤسسة بمتغيّر الحجم، هيكل الأصول (الضمانات)، مُعدّل نمو المؤسسة، المرُدودية الاقتصادية، وكذا المتغيّر التابع الذي يُعبر عن الهيكل المالي للمؤسسة بالاعتماد على نسبة الاستدانة الإجمالية، أمّا بالنسبة لمؤشرات قياس الأداء المالي فقد اعتمد الباحث على مرُدودية الأصول، المرُدودية المالية، المرُدودية التجارية.

توصل الباحث إلى أنّ كلا من نسبة الاستدانة والمرُدودية التجارية لها علاقة طردية مع تركيبة الهيكل المالي، وأنّ السُيولة لها تفسير قوي لقرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، وأنّ كلا من مرُدودية الأصول والمرُدودية المالية لا تُؤثر على تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة.

## مقدمة عامة

دراسة (Oztekin, 2015)، تحت عنوان:

### Capital Structure Decisions around the World : Which Factors Are Reliably Important ?

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة تحديد العلاقة ما بين قرارات هيكل رأس المال والعوامل التي تؤثر عليها، وذلك لعينة من المؤسسات خلال الفترة (1996-2006)، أهم ما توصل إليه الباحث من خلال هذه الدراسة:

- يُعتبر كلاً من مُتغيّر حجم المؤسسة، الأصول الملموسة، الربحية، والتضخم مُحدّات مُهمة للهيكل المالي المُعبّر عنه بالرافعة المالية.
- تميل المؤسسات ذات الحجم الكبير وذات نسب عالية من الأصول الملموسة إلى الاعتماد على الاقتراض وبالتالي زيادة الرفع المالي.
- أمّا المؤسسات ذات الربحية المرتفعة والتي تعمل ضمن بيئة تتميز بارتفاع مُعدّلات التضخم فيها، نجد أنّ هذه المؤسسات تتجنب الاعتماد على الاقتراض وتُفضل اللجوء إلى مصادر التمويل الداخلية، وبالتالي تُحقّق نسب مُنخفضة من الرفع المالي.

دراسة (معيّزة، 2015-2016) تحت عنوان مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد الاستدانة: دراسة حالة التمويل بالقروض الاستثمارية في الجزائر.

هدف الباحث من خلال هذه الدراسة لمحاولة تفسير نسبة القروض طويلة الأجل في تشكيلة الهيكل المالي لعينة تتكوّن من 58 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، بالاعتماد على تفسير أثر مُتغيّر حجم الأصول الثابتة، حجم المؤسسة، الربحية، مُعدّل النمو والمردودية باعتبارها مُتغيّرات مُفسرة على حجم القروض طويلة الأجل والتي تعكس المُتغيّر التابع، توصل الباحث إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مُتغيّرات الدراسة، حيث أنّ كلا من مُتغيّر هيكل الأصول، حجم المؤسسة، مُعدّل النمو لها علاقة طردية مع حجم القروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر محل الدراسة، في حين أنّ كلا من مُتغيّر مستوى الربحية والمردودية لها علاقة عكسية مع حجم القروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر محل الدراسة.

## مقدمة عامة

دراسة (عياش و مناصرة، 2016)، تحت عنوان: التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور التمويل الإسلامي في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى تضمن استمراريته، خاصة في ظل ما تعانيه هذه المؤسسات من صعوبات تمويلية، وبعد تقييم الباحثان لكل من مزايا ومخاطر صيغ التمويل الإسلامية مُمثلة في صيغة المضاربة، صيغة المشاركة، صيغة السلم، صيغة المربحة، صيغة الاستصناع، صيغة الإجارة، صيغة القرض الحسن، تمّ التوصل من خلالها إلى ما يلي:

- أسلوب التمويل الإسلامي من شأنه المساهمة في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتقليل من مشاكلها التمويلية.
- تُناسب صيغة التمويل بالمضاربة الحرفيين الصغار وأصحاب المشاريع الصغيرة من حيث توفير الموارد المالية الكافية، ومن حيث ترشيد التكاليف الإنتاجية، ومن حيث عدم اشتراط الضمانات.
- تُناسب صيغة التمويل بالمشاركة أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين رؤوس الأموال، خاصة المؤسسات الجديدة أو في مرحلة التوسع.
- تُناسب صيغة التمويل عن طريق المربحة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث معرفة تكاليف البضائع والسلع، وتحديد أقساط السداد بما يتلاءم مع التدفقات النقدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تُعتبر صيغة التمويل عن طريق الاستصناع وسيلة لتشجيع صغار المنتجين على الإنتاج، من خلال توفير التمويل من جانب البنك مع تحديد مواصفات المنتج.
- تمنح صيغة التمويل عن طريق الإجارة جزء كبير من السيولة النقدية التي يُمكن توجيهها إلى التشغيل دون اللجوء إلى الاقتراض، بالإضافة إلى مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحصول على الأصول المُستأجرة كما أنّها ذات تكلفة أقل من باقي الصيغ التمويلية الأخرى.

دراسة (Heejung, 2016) تحت عنوان:

### Solvency and Liquidity in Shipping Companies.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة تحديد طبيعة العلاقة ما بين الملاءة والسيولة على درجة الرفع المالي لعينة عشوائية تتكوّن من 130 مؤسسة وهذا خلال الفترة (2009-2013)، حيث توصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية ما بين مُتغيّر السيولة ونسبة الرافعة المالية.

## مقدمة عامة

دراسة (صديقي، فقيقي، و صبرو، 2017) تحت عنوان تأثير الهيكل التمويلي على القرارات المالية في المؤسسة

حاول الباحث من خلال هذه الورقة البحثية دراسة العلاقة بين الهيكل التمويلي والقرارات المالية لمؤسسة صناعة الأجر (تيمادين) للفترة (2012-2014) بولاية أدرار، باعتبار الهيكل المالي ممثلاً بالرافعة المالية كمُتغيّر مُستقل، وكلّ من القرار التمويلي وقرار الاستثمار كمُتغيّرات تابعة، وذلك من خلال دراسة تأثير الرفع المالي على كلّ من المال، العائد، الأصول والمخاطرة المالية.

خُصت هذه الدراسة إلى أنّ الرافعة المالية تُؤثر على تكلفة الأموال عكسياً، وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرافعة المالية والعائد على الأصول وأنّ هناك علاقة طردية بين الرافعة المالية والمخاطرة المالية.

دراسة (Kwame, 2017) تحت عنوان:

**The effect of financial management practices on the financial performance of Top 100 small and medium enterprises in Kenya.**

تمّ إجراء هذه الدراسة بالاعتماد على قاعدة بيانات لعيّنة تتكوّن من أفضل مئة (100) مؤسسة صغيرة ومتوسطة في كينيا، خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2017.

حيث ارتكزت الدراسة على تبيين أثر إدارة مصادر التمويل (ممارسات الإدارة المالية) على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بمعنى دراسة أثر اختيار تشكيلة الهيكل التمويلي للمؤسسات على الأداء، بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، حيث قام الباحث بتحديد العوامل المحددة للهيكل المالي (إدارة المخاطر، الحجم، العائد) وعلاقتها المقترحة بالنسبة لـ إدارة مصادر التمويل، إدارة رأس المال العامل وإدارة الميزانية النقدية التي تؤثر على الأداء المالي والعائد على الأصول.

من خلال اختبار الفرضيات توصل الباحث إلى وجود ارتباط قوي وواضح ما بين المتغيرات محل الدراسة، وأنّ التركيز على ممارسات الإدارة المالية فيما يتعلق بالمفاضلة بين مختلف مصادر التمويل خاصة من ناحية درجة المخاطرة والحجم والعائد يؤدي إلى التحسين الجيد لأداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

دراسة (Faisol, 2017)، تحت عنوان:

### Islamic Bank Financing and Its Impact On Small Medium Enterprise's Performance.

حاول الباحث من خلال هذه الورقة البحثية دراسة تأثير تمويل البنوك الإسلامية على أداء عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البالغ عددها 240 مؤسسة والناشطة في مجال الصناعة والزراعة، اعتمد الباحث في دراسته على نماذج المربعات الصغرى الجزئية من أجل اختبار العلاقة المفسرة لتأثير التمويل الإسلامي مُمثلاً ببعض المتغيرات المفسرة وهي المضاربة، المشاركة والمُرابحة على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتباره مُتغيراً تابعاً مُمثلاً بمتغير الربحية والأصول، أهم النتائج التي توصل إليها الباحث:

- أن للتمويل البنكي الإسلامي تأثير إيجابي على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة، وذلك من خلال توسيع المشروع (الزيادة في قيمة الأصول) وتحقيق أرباح تُوفر السيولة للمؤسسة.
- تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة والمعتمدة على التمويل الإسلامي بنسبة متوازنة بين حقوق الملكية والديون في الهيكل المالي للمؤسسات.
- تُساهم صيغة المشاركة في توسيع الأعمال التجارية ونمو المؤسسات.

### دراسة (نبيل، 2018) تحت عنوان محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة بولاية سطيف خلال الفترة 2009-2014

قام الباحث من خلال هذه الدراسة باختبار وقياس أثر مجموعة من العوامل المؤثرة في الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة الناشطة بولاية سطيف خلال الفترة 2009-2014، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين الهيكل التمويلي باعتباره مُتغيراً تابعاً تم التعبير عنه بنسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول الصافية وبين مجموعة من المتغيرات المستقلة التي تُعبّر عن صفات وخصائص الشركات محل الدراسة والمتمثلة في حجم الشركة، هيكل الأصول، مُعدّل النمو، الربحية والسيولة، مُعتمداً في ذلك على أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.

توصل الباحث إلى أنّ كلا من حجم الشركة، هيكل الأصول والسيولة تُعتبر مُحدّات ذات علاقة سالبة مع الهيكل التمويلي، في حين أنّ مُعدّل النمو، عُمر الشركة والربحية ليست لها علاقة مع الهيكل التمويلي للشركات محل الدراسة.

## مقدمة عامة

دراسة (دلفوف، 2018) تحت عنوان: أثر محددات القرار التمويلي على قيمة الرفع المالي بالمؤسسة من وجهة نظر إسلامية (حالة عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي الماليزي).

يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى محاولة معرفة العلاقة بين مُحَدِّدات قرار التمويل على قيمة المؤسسة لعينة تتكوّن من 406 مؤسسة ماليزية، تنشُط في القطاع الصناعي والتجاري خلال الفترة (2005-2016)، وذلك من خلال قياس أثر كلا من مُتغيّر ملموسية الأصول، الربحية، حجم المؤسسة، الثّمُو، أداء السّوق المالي، السيولة، عُمر المؤسسة على الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، والتي خلُصت إلى:

- أنّ مُتغيّر ملموسية الأصول وحجم المؤسسة له علاقة مُوجبة مع الرفع المالي لكنّه أقل دلالة إحصائية للمؤسسات محل الدراسة.
- أنّ مُتغيّر الربحية والثّمُو له علاقة سلبية مع الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة.
- أنّ كلا من مُتغيّر أداء السّوق المالي، السيولة وعُمر المؤسسة لها علاقة عكسية وذات دلالة إحصائية مع درجة الرفع المالي.

دراسة (يعقوب، 2021) تحت عنوان التمويل الإسلامي كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة بنك السلام

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور التمويل الإسلامي في حلّ إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وضمان استمراريتها وثُمُوها، خاصة في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية. كنتيجة توصلت إليها الباحثة أنّ أسلوب التمويل الإسلامي له القدرة على توفير مُختلف الموارد المالية لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك لما تمتاز به صيغ التمويل الإسلامية من مُرونة في التعامل بها وتنوعها، وبالتالي التقليل من المشاكل التمويلية التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

### 12- موقع الدراسة من الدراسات السابقة:

بعد تفحص العديد من الأبحاث السابقة ومراجعة ما أُتيح للباحث من دراسات حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأسلوبين التقليدي والإسلامي، وتكملة لما تمّ البحث فيه في هذا المقام فإنّ ما يُميّز هذا البحث خلافا لما سبق التطرّق إليه، هو إجراء الدراسة على نفس العينة من جانب التمويل التقليدي وجانب التمويل الإسلامي، بالإضافة إلى اختيار مؤسسات العينة محل الدراسة الناشطة في مجال واحد والمتمثل في قطاع التحويل الأولي لمادة البلاستيك، وما يُميّز هذا البحث أيضا هو

## مقدمة عامة

مُحاولة علاج إحدى إشكاليات التمويل وفق وجهات نظر الكوادر والأطر ذات السُلطة في اتخاذ قرار التمويل في المؤسسات محل البحث.

### 13- خطة الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى خمسة (05) فُصول، وكل فصل قُسم بدوره إلى ثلاثة مباحث، احتوى الفصل الأول الموسوم بـ: **واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية كمبحث أول، أما المبحث الثاني فقد احتوى وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، لننتقل بعدها للمبحث الثالث المُتضمن دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الاقتصاد الجزائري (الأهمية الاقتصادية).

أما الفصل الثاني والذي جاء تحت عنوان: **مُحددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، احتوى المبحث الأول على مدخل للتمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثاني فقد تضمن مصادر التمويل التقليدية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في حين تم التطرق في المبحث الثالث إلى تكلفة التمويل (تكلفة الأموال).

لننتقل بعدها إلى الفصل الثالث الموسوم بـ: **التمويل الإسلامي في الجزائر**، والذي تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، حيث احتوى المبحث الأول مفاهيم حول التمويل الإسلامي والمؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر، أما المبحث الثاني فقد تم التطرق فيه إلى مصادر التمويل الإسلامية، لننتقل بعدها إلى المبحث الثالث والذي احتوى التمويل الجماعي في الجزائر.

كخطوة مُوالية تم التطرق في الفصل الرابع الذي جاء تحت عنوان: **إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، إلى ثلاثة مباحث، حيث اشتمل المبحث الأول على النظريات الأساسية المفسرة لاختيار مكونات الهيكل المالي، في حين اشتمل المبحث الثاني على واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لننتزق في المبحث الثالث إلى دور أجهزة الدعم الحكومية في تمويل ومُرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أخيرا تم التطرق في الفصل الخامس الموسوم بـ: **تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف**، والذي تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث إلى: الدراسات السابقة المفسرة لمُحددات لُجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي كمبحث أول، لننتقل بعدها للمبحث الثاني والذي اشتمل على اختبار العلاقة المفسرة لسُلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللُجوء

## مقدمة عامة

لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف، وأخيرا تمّ التطرّق إلى اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر كمبحث ثالث.

### 14- صعوبات إجراء الدراسة: من أهم العراقيل التي واجهتنا في إعداد هذه الدراسة، ما يلي:

- صُعوبة الحُصول على المعلومات من مصادرها الرسمية ونقص مصادر المعلومات المتعلقة بالبيانات المالية والمحاسبية الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة، وأنّ عددا كبيرا من البيانات خلال فترة الدراسة كان مفقودا على مستوى قاعدة البيانات الخاصة بالمركز الوطني للسجل التجاري (CNRC) ، بالإضافة إلى التزام المركز الوطني للسجل التجاري بمبدأ السرية في العمل الأمر الذي جعلنا لا نظهر أسماء المؤسسات في نتائج الدراسة.
- عدم تعاون أغلبية مُسيري ومُدراء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سطيف بمبررات مُختلفة ترتبط بعدم توفر الوقت والتخوف من تقديم معلومات حول مؤسساتهم، مع ملاحظة أنّ الإحصائيات المتعلقة ببيانات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة والمُعَلن عنها لدى مراكز حكومية لا تتطابق مع البيانات المُتحصل عليها من طرف بعض المؤسسات في حدّ ذاتها.
- صُعوبة القيام بالدراسة التطبيقية في شقها الثاني المُتعلق باختبار فُدرّة صيغ التمويل الإسلامية في مُعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وذلك بسبب عدم اعتماد هذه المؤسسات في الجزائر على التمويل الإسلامي في الأساس، وبالتالي عدم التمكن من تحديد مُحدّدات التمويل الإسلامي واللُّجوء إلى مُحاولة قياس درجة تبني العيّنة إمكانية اعتماد هذه المؤسسات على صيغ التمويل الإسلامية، وأنّ مُعظم الدراسات السابقة حول التمويل الإسلامي اعتمدت في إعداد دراستها التطبيقية على عيّنة من البُنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.
- صُعوبة الحُصول على المعلومات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج ولاية سطيف، وعليه تعذر على الباحث بناء عيّنة مُوزعة على بعض الولايات الأخرى من التراب الجزائري، واقتصرت الدراسة على عيّنة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية بولاية سطيف.

# الفصل الأول:

واقع المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة

في الجزائر

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### تمهيد:

أصبحت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محطّة اهتمام معظم الدول سواء المتقدّمة أو النامية، الجزائر وكغيرها من الدول أدركت الدور الفعّال لهذا النوع من المؤسسات باعتبارها اللبنة الأساسية في بناء الاقتصاد وتحقيق التنمية، كون أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمجموعها تُشكّل قوّة اقتصادية كبيرة من حيث استيعاب العمالة الفائضة وبالتالي مُعالجة البطالة، تنمية الصادرات، إضافة أنّها تمتاز بسهولة التوطن في جميع أقاليم الدولة ممّا يُساعد على انتشار مختلف الأنشطة الاقتصادية، الأمر الذي يُؤدي بدوره إلى نموّ مُتوازن وإزالة الفوارق الجهوية، تُعتبر المصدر الرئيسي للإبداعات والأفكار الجديدة، تجدر الإشارة إلى أنّ العديد من الدراسات ركّزت على العلاقة التي تربط هذا النوع من المؤسسات بعملية التنمية، من بينها الدراسة التي قامت بها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) والتي تؤكد على الدور الفعّال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في خلق فرص عمل أكثر وزيادة الإنتاجية والابتكار من خلال طرح الأفكار، المنتجات، الخدمات والنماذج الجديدة للأعمال وتتص أيضا على ضرورة دعم هذه المؤسسات التي من شأنها خلق تنمية محلية ذاتية تعتمد على الموارد والطاقات المحلية.

حتّى يتسنى للجهات الوصية اتخاذ القرارات المناسبة حول الوضعية الفعلية لهذا القطاع، تحديد مستوى مساهمتها في التنمية الاقتصادية، القيام بعملية تعبئة الموارد وتوجيه رؤوس الأموال لمختلف القطاعات، لا بد من ضبط مفهوم واضح لهذا النوع من المؤسسات، ذلك أنّ الحكم على مؤسسة كونها صغيرة، متوسطة أو كبيرة تحكمه مجموعة من المعايير.

من خلال هذا الفصل المُعنون بـ: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، سنحاول إبراز مُختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثمّ التطرق لتحليل وضعيتها من حيث تطورها التعدادي وتوزيعها الجغرافي وكذا توزيعها حسب قطاع النشاطات الاقتصادية، وصولا إلى تبين مساهمتها في الاقتصاد الوطني من حيث تقليص البطالة، تحقيق القيمة المُضافة، تحقيق الناتج المحلي الخام والصادرات الجزائرية، وذلك وفق المباحث التالية:

- المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.
- المبحث الثاني: وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022).
- المبحث الثالث: دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الاقتصاد الجزائري.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية

اختلفت الآراء وتعددت حول مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وما يتضمنه هذا المفهوم من خصائص وأهمية، حيث يرجع هذا الاختلاف لعدة أسباب مرتبطة بتباين المستوى التكنولوجي، درجة التطور الاقتصادي وكذا تعدد معايير التصنيف بالإضافة إلى ما يتميز به هذا القطاع من سرعة التغيير وسهولة التوطين وغيرها، لذا خصصنا هذا المبحث للوقوف على بعض النقاط المهمة والمترتبة بالمفاهيم الأساسية لعنصر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### المطلب الأول: إشكالية تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعايير تصنيفها

أمام التنوع الاقتصادي والقانوني تبقى إشكالية تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قائمة، حيث تُعتبر عملية تحديد تعريف مُوحد لهذا النوع من المؤسسات عملية جَدَّ صعبة وهذا نظرا للتفاوت في الإمكانيات والقدرات وكذا الظروف الاقتصادية والاجتماعية لمختلف الدول، أهمها اختلاف المعايير المستخدمة في عملية وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا أكبر تحدي يواجهه الباحثون سواء على مستوى الدولة أو على مستوى قطاع مُعَيَّن، وقبل التطرُّق إلى تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لا بد من التطرُّق إلى جُملة الصعوبات والعراقيل التي حالت دون وضع تعريف مُوحد لهذا النوع من المؤسسات، ومن ثمَّ التطرُّق إلى مُختلف المعايير المُعتمدة في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

### الفرع الأول: أسباب اختلاف مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (صعوبات وضع تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة)

على الرغم من اتفاق أغلبية الباحثين على أهمية ودور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحسين وتنشيط اقتصاد البلد، إلا أنه لا يوجد تعريف مُتفق عليه يسري على جميع الدول وفي جميع الظروف، وهذا نظرا إلى تركيبة هذا النوع من المؤسسات وكذا اختلاف الأماكن ومجالات النشاط، بالإضافة إلى اختلاف طبيعة التوجه الذي تتبناه الجهات الوصية والمُهتمة بهذا القطاع، فقد اختلفت التعريفات وتعددت لعدة أسباب نذكر أهمها.

### أولا: العوامل الاقتصادية

هناك العديد من الأسباب التي تُعرقل عملية وضع تعريف عام ومُوحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أنّ عدم الاتفاق على تعريف شامل لهذا النوع من المؤسسات يرجع إلى ثلاثة عوامل أساسية وهي:

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

**1- اختلاف طبيعة النشاط الاقتصادي:** لكل مؤسسة نشاط اقتصادي معين تنشط فيه، وبالتالي لكل منها هيكله مالية وتنظيم داخلي يختلف عن باقي المؤسسات الأخرى، مثلا عند المقارنة بين مؤسسة تنتمي إلى القطاع الصناعي وأخرى تنتمي إلى القطاع التجاري تظهر عدّة اختلافات فالمؤسسة الصناعية تعتمد على استثمارات كبيرة، رؤوس أموال ضخمة، معدّات ضخمة وتستخدم عددا كبيرا من اليد العاملة كما تتميز بهيكل تنظيمي معقد (تعدد مراكز اتخاذ القرار\*) في حين نجد أنّ المؤسسة التجارية تعتمد أكثر على المخزون والبضائع (ال شراء من أجل إعادة البيع)، فهي تحتاج إلى يد عاملة أقل، وبالنسبة للتنظيم الداخلي نجد أنّ المؤسسات التجارية تتمتع بهيكل تنظيمي بسيط مقارنة بالمؤسسات الصناعية. (برجي، 2011-2012، صفحة 18)

إنّ يمكن تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الصناعي كمؤسسة كبيرة في القطاع التجاري نظرا لحجم استثمارات ورؤوس أموالها، أي أنّ تنوع الأنشطة الاقتصادية يغيّر في أحجام المؤسسات ويميزها من فرع لآخر، على هذا الأساس نجد بعض الدول تفرق في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على نشاط كل مؤسسة، وبالتالي يتسبب اختلاف الأنشطة الاقتصادية في اختلاف تعريف هذا النوع من المؤسسات.

تبعاً للنشاط الاقتصادي الذي تُمارسه المؤسسات بمختلف أحجامها يُمكن التمييز بين عدّة مجالات تنشط فيها المؤسسات وهي القطاع الصناعي، القطاع الفلاحي، القطاع التجاري، القطاع المالي والقطاع الخدمي. (صخري، 2008، الصفحات 30-31)

**2- تنوع فروع النشاط الاقتصادي:** تتفرع الأنشطة الاقتصادية حسب طبيعتها إلى عدّة أنشطة فرعية مختلفة (Branches d'activité)، حيث تتفرع أنشطة المؤسسة حسب عملية الإنتاج والتصنيع لنفس السلعة ولنفس السوق أو تلك التي تشترك في إنتاج سلعة معينة خلال جميع مراحل إنتاجها، مثل فرع صناعة السيارات ونجد أيضا المؤسسات المناولة<sup>†</sup> التي تقوم بصناعة قطع الغيار الخاصة بالسيارات. (معيزة، 2015-2016، صفحة 11)

نجد أنّ النشاط الصناعي يتفرع إلى قطاع الصناعات الإستخراجية والصناعات التحويلية التي تتفرع بدورها إلى الصناعات الغذائية والكيمياوية، وبالنسبة لقطاع الخدمات يتفرع بدوره إلى العديد من الفروع

\* تعدّد مراكز اتخاذ القرار نتيجة لتعدّد الأطراف المشاركة فيها، حيث تتميز هذه العملية بالتعقيد نتيجة لكثرة المتغيرات فيها وهو ما يُعرف بمصطلح اللامركزية.

† يُقصد بعملية المناولة مجموعة العمليات التي تقوم بها مؤسسة ما (عادة تكون مؤسسة كبيرة وهي الأمرة بالأعمال) بتكليف مؤسسة أخرى (عادة تكون مؤسسة صغيرة ومتوسطة وهي مؤسسو متعاقدة) على القيام ببعض العمليات المكملة والمتممة لصناعة أخرى.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

مثل قطاع النقل، الصحة، الاتصالات، السياحة وغيرها، كما نجد أنّ قطاع النقل في حدّ ذاته يتفرع إلى النقل البري، البحري، الجوي. (طارق، 2017-2018، صفحة 5)

**3- اختلاف مستويات النمو:** اختلاف درجة النمو بين الدول الصناعية المتقدمة والدول النامية يعكس التطور الذي وصلت إليه كلّ دولة، فالمؤسسات صغيرة الحجم في البلدان المتقدمة يُمكن اعتبارها مؤسسات متوسطة أو كبيرة الحجم في الدول النامية مثل الجزائر، إضافة إلى المستوى التكنولوجي الذي يعكس درجة التفاوت في مستوى التطور والنمو الاقتصادي، فهو يُحدّد بدوره أحجام المؤسسات الاقتصادية، وعليه يُعتبر هذا التباين من القيود الأساسية التي تحول دون وضع وإيجاد تعريف موحد وشامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (فارس، 2017-2018، صفحة 4)

### ثانيا: العوامل التقنية

يتمثل العامل التقني في درجة الاندماج بين المؤسسات، فكّما كانت المؤسسة تتميز بدرجة اندماج عالية كلّما ساهم هذا في توحيد عملية الإنتاج وتمركزها في مصنع واحد الأمر الذي يؤدي إلى توسع وكبر حجم المؤسسة، أمّا إذا كانت العملية الإنتاجية مُجزأة وموزعة إلى عدّة مؤسسات يساهم هذا الأمر في ظهور عدّة مؤسسات صغيرة ومتوسطة. (خوني و حساني، 2008، صفحة 18)

### ثالثا: العوامل السياسية

تتمثل في مدى اهتمام السلطات الحكومية بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال محاولة تذليل الصعوبات التي يُواجهها هذا القطاع بالإضافة إلى تقديم مُختلف المُساعدات ودعمها خاصة من الناحية التمويلية مثل برامج وهيئات الدعم من أجل تطوير وترقية هذا النوع من المؤسسات، يُمكن بالاعتماد على العامل السياسي وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد حُدوده من أجل تمييز وتصنيف المؤسسات وهذا حسب رؤية واضعي السياسات والاستراتيجيات التنموية والمهتمين بشؤون قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (خوني و حساني، 2008، صفحة 18)

بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية، التقنية وكذا السياسية التي تعدّ من بين الأسباب والعراقيل التي أدّت إلى عدم الاتفاق على تعريف موحد وشامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نذكر أيضا بعض الأسباب الأخرى:

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### رابعاً: تعدد معايير التصنيف

يؤدي تعدد وكثرة المعايير والمؤشرات المستخدمة في ضبط وتحديد مفهوم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى عرقلة عملية توحيد مفهوم لهذه المؤسسات وهذا بسبب صعوبة حصرها والاختيار المناسب لها، الأمر الذي يؤدي إلى ظهور أكثر من شكل ومنظور للتعريف، ونلاحظ أيضاً اختلاف المعايير المعتمدة لتصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة لأخرى ومن مناخ اقتصادي لآخر. (زيتوني، 2016-2017، صفحة 9)

إذن يمكننا توضيح صعوبة ضبط تعريف مُوحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف الدول بسبب العدد الهائل للمعايير والمؤشرات، منها ما يعتمد على الخصائص النوعية ومنها ما يستخدم الخصائص الكمية أهمها الحجم، عدد العمال ورأس المال في تحديد نوع المؤسسة.

### خامساً: عدم توافر الإحصائيات والمعلومات

نقص وصعوبة الحصول على المعلومات الدقيقة والحديثة عن توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أنشطتها، تعدادها ومنتجاتها، وكذا مساهمتها في التوظيف، الناتج القومي، الصادرات وغيرها بالإضافة إلى اختلاف أسس حساب هذه المؤشرات في حالة توافرها وربما يعود ذلك إلى عدم وجود أجهزة مركزية للتخطيط والإشراف على هذه المؤسسات ومتابعتها من ناحية، وتأسيس بعض الصناعات بجهود فردية غير نظامية تجنباً للمشكلات المتعلقة بالمسائل الضريبية وتطبيقات تشريعات لوائح العمل والتأمينات وغيرها من ناحية أخرى، (مخيمر و عبد الحليم، 2010، صفحة 27) إضافة إلى ندرة وعدم دقة البيانات المحاسبية والمالية وتأخر إعدادها فإن طبيعة ملكية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحجمها وكذا محدودية إمكانياتها تجعلها تواجه مشكلات أساسية في مجال توفير البيانات المحاسبية والمالية الدورية، الدقيقة والمنتظمة، مما يقلل من قدرة إدارتها على رقابة عملياتها وخلق الصعوبات أمام المؤسسات والأجهزة المتعاملة معها، من مظاهر ذلك نذكر ما يلي: (عبد المطلب، 2009، صفحة 74)

- تأخر إعداد البيانات والتقارير المالية الدورية لمدة قياسية مما يقلل من أهميتها في عملية اتخاذ القرارات؛
- سعي المؤسسات الصغيرة لتفادي الضرائب والرقابة الحكومية من خلال اللجوء إلى الغش الضريبي\* والتهرب الضريبي\*، مما ينعكس على جودة وسلامة التقارير المالية الدورية المقدمة للسلطات المسؤولة؛

\* الغش الضريبي هو قيام المُكلف بالضريبة على مخالفة الأحكام القانونية من خلال الغش والاحتيال والتزوير في الفُيود ومخالفة القوانين والأنظمة الضريبية وبالتالي ارتكاب جرائم مالية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

- مسك عدّة أنواع من السجلات المحاسبية كلّ سجل يمسك حسب غرض معيّن، من بين هذه الأغراض المحددة نجد: الضرائب، الضمان الاجتماعي، الاستيراد، العمال وغيرها، وبالتالي صعوبة التوصل إلى الوضعية الحقيقية للمؤسسة سواء من ناحية نتيجة عمليات المؤسسة أو وضعها المالي.

### الفرع الثاني: معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

هناك مجموعة كبيرة من المعايير التي تساعد في الوصول إلى مفهوم مشترك نسبيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعلى الرغم من تعدّد هذه المعايير والمؤشرات والاعتبارات لضبط تعريف لهذا النوع من المؤسسات وتعارضها أحيانا، إلا أنّ هناك توجه نحو التركيز على ثلاثة أصناف (معايير كمية، مالية، نوعية) يُمكن توضيحها وفق العنصر الموالي مع ضرورة الإشارة إلى تطرق الباحث لأهم المعايير فقط.

### أولا: المعايير الكمية (Quantitatif)

بناء على المعايير الكمية أو ما يُسمى بالمعايير العددية التي تهتم بالجانب العددي، يُمكن التمييز بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الحجم من خلال رقم الأعمال وعدد العمال ( وهي المعايير الأكثر استخداما)، حيث يتبنى الاقتصاديون المتخصصون معايير كمية يُمكن قياسها لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (طشطوش، 2012، صفحة 24)، أهمّها: معيار العمالة، حجم الإنتاج والمعيار النقدي أو المالي وهو بدوره يضم معيار رأس المال المستثمر ومعيار حجم المبيعات، معيار قيمة الموجودات وغيرها.

**1- معيار العمالة (عدد العمال أو اليد العاملة):** يُعتبر من أبسط المعايير المُعمّدة في تحديد وتصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأكثرها شيوعا لسهولة القياس والمقارنة في الإحصاءات الإنتاجية والصناعية، إلا أنّ من عيوب هذا المعيار اختلافه من دولة لأخرى، وأنّه لا يأخذ بعين الاعتبار التفاوت في مستوى التكنولوجيا المُتبعة في الإنتاج، فقد يتّم تصنيف المؤسسات كثيفة رأس المال (نسبة الاستثمار إلى عدد العمال مرتفعة) على أنّها مؤسسات مُصغرة أو صغيرة بسبب قلة اليد العاملة فيها (منخفضة العمالة، قلة العاملين)، حيث يُمكن أن يكون لهذه المؤسسات أهمية اقتصادية لاستغلالها رؤوس أموال كبيرة، وتكنولوجيا حديثة لا تتطلب قوى عاملة كبيرة، ومن مميزات هذا المعيار، البساطة، سهولة المقارنة، الثبات النسبي وتوافر البيانات، أمّا من سلبياته، أنّ العمالة ليست العنصر الوحيد، وأنّ التكنولوجيا المُتقدمة تخفض العمالة وكيفية معالجة العمالة المؤقتة، (العساف،

\* التهرب الضريبي هو قيام المُلزم بالضريبة التخلّص منها من خلال امتناعه عن القيام بالأعمال التي تُوجب فرض الضرائب عليها.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الوادي، و سمحان، 2012، صفحة 18) ومن الناحية الاقتصادية يعكس معيار عدد العمال الدور الذي تلعبه المؤسسة في الحد من البطالة وتوفير مناصب الشغل.

كما قد يختلف تغيير حجم المؤسسة داخل الدولة نفسها بحسب مراحل النمو التي يمر بها اقتصاد تلك الدولة، وعلى الرغم من الخلاف حول الحد الأعلى والأدنى لعدد العمال يبقى معيار العمالة (حجم الاستخدام) هو المعيار السائد والأكثر استخداما وهذا نتيجة لسهولة الحصول على البيانات وإمكانية تحليلها ومعالجتها إحصائيا والخروج بنتائج كمية تساعد متخذي القرارات. (جواد و أحمد، 2017، صفحة 14)

**2- معيار حجم الإنتاج أو قيمة الإنتاج:** يتم الاعتماد على هذا المعيار للتمييز بين المؤسسات من حيث الحجم في بعض القطاعات فقط خاصة القطاع الصناعي، حيث ما يميز هذا المعيار صعوبة تطبيقه مثل عدم صلاحيته بصفة عامة في حالة المؤسسات المتعددة المنتجات. (برنو، 2016)

**3- المعايير المالية أو النقدية:** بالإضافة إلى المعيار العددي نجد المعيار المالي الذي يعتمد على رأس المال، رقم الأعمال، حجم المبيعات في تحديد ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن الاعتماد على المعيار المالي لوحده يعترضه عنصر الاختلاف في الحصيلة المالية وهو ما يعاب عليه، (خوني و حساني، 2008، صفحة 21) على اعتبار أن هذه المعايير تعتمد في حسابها على قيمة النقد مما يجعلها عرضة للتغيير وعدم الاستقرار، وهذا نتيجة للتغير والتقلب المستمر في أسعار الفائدة وأسعار الصرف خاصة إذا حدث ارتفاع في معدل التضخم، فما نعتبره مؤسسة صغيرة أو متوسطة في تلك الفترة قد لا يكون كذلك في العام المقبل والعكس صحيح، وبالتالي ضرورة تحديث تصنيف المؤسسات حسب الحجم وفقا لهذا النوع من المعايير بما يتماشى مع الظروف الاقتصادية السائدة في تلك الفترة، من أهم هذه المعايير نجد:

**3-1 معيار رأس المال:** يعتمد هذا المعيار في تحديده لحجم المؤسسة على مقدار رأس المال المُستثمر في المؤسسة، فطبقا لهذا المعيار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يتجاوز رأس المال المُستثمر فيها حدا أقصى مُعيّنا يختلف باختلاف درجة النمو الاقتصادي للبلد المُتواجد فيه هذه المؤسسات وتبعا لمدى الوفرة أو الندرة النسبية في عناصر الإنتاج المُختلفة، إلا أن من سلبيات الاعتماد على هذا المعيار في عملية تصنيف المؤسسات تكمن في ضرورة تحديد المقصود برأس المال في هذا المقام، هل يقصد به رأس المال الكلي من ثابت وعامل معا، أم أن المقصود به هو رأس المال الثابت فقط؟ حيث يعبر رأس المال العامل (المتغير) عن جميع الموارد المتغيرة للمشروع (التمثلة في المخزون السلعي، السلع نصف المصنعة، المواد الأولية، الخامات، الوقود والطاقة المحركة، أجور العمال وغيرها)، أما رأس المال الثابت

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

فيُقصد به قيمة الأراضي، المباني، الآلات، المُعدّات وغيرها من التجهيزات الإنتاجية المُختلفة اللازمة للمؤسسة والتي تعكس حجم الطاقة الإنتاجية للمؤسسة. (عبد المطلب، 2009، صفحة 26)

تجدر الإشارة إلى أنّ عناصر رأس المال الثابت تكاد تكون ثابتة في كافة المؤسسات وهذا على عكس عناصر رأس المال العامل التي تتميز بالتباين من مؤسسة لأخرى وهو ما يتوقف على كفاءة وهيكل الإدارة ومعدل دوران رأس المال وغيرها من العوامل الأخرى فهي لا تتمتع بالثبات النسبي الكافي الذي يؤهلها للقيام بدور المعيار في تحديد حجم المؤسسات المُختلفة.

**3-2 معيار رقم الأعمال أو حجم المبيعات:** يُعدّ هذا المعيار من المعايير الحديثة في عملية التمييز بين مُختلف المؤسسات من حيث الحجم، يقيس مستوى نشاط المؤسسة وقدرتها التنافسية، يرتبط أكثر بالمؤسسات الناشطة في القطاع الصناعي، فالمبيعات تعتبر أهم محرك لعمليات المؤسسة حيث تتأثر كلا من الأصول والخصوم، حقوق الملكية و مختلف التكاليف برقم الأعمال، إلا أنّ رقم الأعمال يتسم بالتقلّب سنويا (يتأثر بتقلبات محيط المؤسسة مثل زيادة الأسعار والتغيرات الموسمية)، بحيث يبدي الكثير من الخبراء تحفظاتهم اتجاه معيار رقم الأعمال كونه يكون غير دقيق في فترات التضخم، لذا يستحسن حساب مُتوسط المبيعات لعدد مُعيّن من السنوات بدلا من الاعتماد على سنة واحدة فقط، بالإضافة إلى أنّ هذا المعيار يعاني من قلة البيانات المالية الدقيقة ومُحاولة تقليل مبلغ المبيعات تفاديا للضرائب وكذا تأثره بالضرائب. (عبد المطلب، 2009، صفحة 28)

**3-3 معيار قيمة الموجودات الثابتة الموظفة:** يُعبّر هذا المعيار عن حجم الطاقة المستعملة والتي تتمثل في الموجودات المكثمة للعمل كالتكنولوجيا المستخدمة مثلا، فعند المقارنة بالمؤسسات كبيرة الحجم نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز باستخدام حجم استثمارات ضعيف. (عمّاد، 2015، صفحة 171)

إضافة إلى هذه المعايير العددية، تجدر الإشارة إلى اعتماد بعض الدول إلى مؤشرات مركبة أو ما يسمى بالمعايير الترجيحية وهي من المعايير الكمية التي تستخدم أكثر من متغير في عملية التمييز والمقارنة بين المؤسسات، (آل غزوي، 2017، صفحة 48) مثل معيار معامل رأس المال أي نسبة رأس المال إلى العمل ونجد أيضا نسبة المبيعات إلى العمل ونسبة المبيعات إلى رأس المال، وأنّ الاعتماد على معيار رأس المال أو العمالة بشكل منفرد في عملية تصنيف المؤسسات (تحديد حجم المشروع) يؤدي إلى نتيجة غير دقيقة، فمن الأفضل الاعتماد على معيار ثالث يمثل مزيجا بين معياري رأس المال والعمالة وهو معيار معامل رأس المال (Capital Labor Ration) وهو ما يسمى بالتركيب العضوي لرأس المال، فيما يلي شرح مُفصل لهذا المعيار.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

4- معيار معامل رأس المال (نسبة رأس المال إلى العمل): قد نجد في مؤسسة ما عدد عمالها قليل هذا لا يعني أنها صغيرة الحجم فمن المحتمل أن يكون حجم رأس مالها كبير، بسبب استخدامها لأسلوب فن إنتاجي كثيف لرأس المال (Capital Intensive) وبالتالي تصنف هذه المؤسسة حسب معيار رأس المال على أنها مؤسسة كبيرة الحجم، في حين تكون مُصنفة على أنها مؤسسة صغيرة وفقا لمعيار العمالة، وقد يحدث العكس حيث يُمكن أن نجد رأس المال صغيرا وحجم العمالة كبيرا (Labour Intensive) وبالتالي تصنف المؤسسة في هذه الحالة على أنها مؤسسة كبيرة وفقا لمعيار العمالة وتصنف كذلك على أنها مؤسسة صغيرة وفقا لمعيار رأس المال. لذا وجد معيار ثالث يمزج بين كل من معيار رأس المال ومعيار العمل وهو معامل رأس المال (Capital Labour Ratio)، حيث يعني كمية الإضافة إلى رأس المال (الاستثمار) المطلوبة لتوظيف عامل واحد في المؤسسة ويُحسب بقسمة رأس المال الثابت على عدد العمال، عادة ما يكون هذا المعيار مُنخفضا في القطاعات التي تتميز بقلة رأس المال مثل القطاع الخدمي والتجاري، أما بالنسبة للقطاع الصناعي فقد يكون معيار معامل رأس المال مرتفعا خاصة في المؤسسات التي تعتمد خطوط إنتاج ذات مستوى تكنولوجي متطور. (جواد ن.، 2007، الصفحات 31-32)

عند المقارنة بين المعايير الكمية والنقدية نجد أنّ المعايير غير المالية (الكمية) هي التي تهتم بالجانب العددي في تصنيف المؤسسات حسب الحجم (تعتمد في حسابها على العدد والحجم أي غير نقدية)، وهي تتميز بسهولة إجراء عملية المقارنة، وأنها مقاييس ثابتة لا تتعرض للتغيير وهذا مقارنة بالمعايير المالية التي تؤثر فيها تغيرات الأسعار، حيث نجد أنّ البلدان النامية والدول العربية بوجه عام تميل إلى الاعتماد في عملية تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معيار عدد العمال، سواء بشكل منفرد أو مقرونا بمعايير مالية أخرى وهذا بسبب أنّ عملية جمع المعلومات عن أعداد العاملين تكون أسهل من عملية جمع المعلومات ذات الطبيعة المالية. (معيّزة، 2015-2016، الصفحات 12-13)

### ثانيا: المعايير النوعية (Qualitatif)

يُقصد بالمعايير النوعية أو ما يُسمى بالمعايير الوصفية مُختلف المؤشرات التي تعكس الخصائص الوظيفية للمؤسسة متمثلة في نوع الملكية، درجة التخصص والكفاءة في الإدارة، القدرات الإدارية، الاتصال بالعملاء والموردين، الحصول على الائتمان والاستفادة من أسواق رأس المال، الأمر الذي يجعل معظم الدول تعتمد في تصنيف المؤسسات على المعايير الكمية هو أنّ عملية حصر المعايير المرتبطة بالخصائص الوظيفية من الناحية الإحصائية ليس بالأمر السهل. (بوروية، 2017-2018، صفحة 14)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يُمكننا توضيح المعايير النوعية وفق العناصر التالية:

**1- المعيار القانوني (الملكية):** بالاعتماد على المعيار القانوني في تصنيف المؤسسات الاقتصادية يُمكننا التمييز بين قسمين رئيسيين من المؤسسات هما المؤسسات التابعة للقطاع الخاص ( Le secteur Privé) والمؤسسات التابعة للقطاع العام (Secteur Public)، حيث تأخذ المؤسسات وفق هذا المعيار عدّة أشكال تتوقف على طبيعة، مصدر وحجم رأس المال، وتكون عادة المؤسسات الفردية العائلية، شركات التأمين، شركات التوصية بالأسهم، التوصية البسيطة، شركات المحاصة، بالإضافة إلى شركات المهن الصغيرة والإنتاج والحرفية، صناعة الخشب والأثاث والمنسوجات، إنتاج وبيع الخضر والفواكه ومكاتب السياحة والفنادق. (خبابة، 2013، صفحة 15)

**2- المعيار التنظيمي:** يصنف هذا المعيار المشاريع الصغيرة بمؤسسات تعمل على إنتاج سلعة واحدة أو تقدم خدمة واحدة، تتميز بصغر حجم طاقتها الإنتاجية ( بمعنى ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة مُحدّدة)، أي المؤسسات التي تحمل الطابع الشخصي بشكل كبير ويكون إنتاجها محليا إلى حد كبير في المنطقة التي تنشط فيها المؤسسة ولا يعتمد تمويلها على المصادر المحلية في حالات التوسع والنمو. (العساف، الوادي، و سمحان، 2012، صفحة 21)

يُمكننا القول أنّ المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تُصنف وفق هذا المعيار إذا كانت تتسم ببعض الخواص التالية: المحلية، الجمع بين الإدارة والملكية، قلة عدد مالكي رأس المال، صغر حجم الطاقة الإنتاجية، الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية، ضيق نطاق الإنتاج.

**3- المعيار التكنولوجي:** وفق هذا المعيار فإنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُصنف على أساس استخدام أساليب الإنتاج من حيث درجة التطور (بسيطة أو متطورة)، فمثلا المؤسسة التي تعتمد على أسلوب إنتاج بسيط ذو رأس مال مُنخفض وكثافة عُملية عالية فتعدّ مؤسسة صغيرة الحجم وفق هذا المعيار. (جواد ن.، 2007، صفحة 34)

**4- معيار الاستقلالية (المسؤولية):** المقصود بها استقلالية الإدارة والعمل وعدم تدخل أطراف خارجية في تسيير شؤون المؤسسة، وتحمل أصحاب المؤسسة المسؤولية كاملة فيما يخص التزامات المؤسسة اتجاه الغير وانفراد المُسير في اتخاذ القرارات وهو ما يتوافق مع الطابع والمنهج الشخصي في التعامل مع الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة. (بلخير، 2021)

**5- معيار الحصة السوقية:** تُعطي الحصة السوقية للمؤسسة صورة عن قوتها ومدى قدرتها على التحكم في السوق، فالمؤسسة التي تمتلك حصة سوقية كبيرة تُعتبر مؤسسة كبيرة الحجم، أمّا المؤسسة التي تنشط في حدود مُعيّنة تُعتبر مؤسسة صغيرة أو متوسطة، إلا أنّه في أغلب الأحيان نجد أنّ الحصة

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

السوقية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بالمحدودية، وهذا على اعتبار صغر حجم المؤسسة، صغر حجم الإنتاج، صغر حجم رأس المال، محلية النشاط، تصريف منتجاتها للأسواق المحلية التي تتميز بالضيق، المنافسة الشديدة، عدم قدرتها على فرض أي نوع من الاحتكار وهذا على عكس المؤسسات كبيرة الحجم. (خوني و حساني، 2008، صفحة 22)

الجدول الموالي يُلخص أهم المعايير المعتمدة في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### الجدول رقم (01): المعايير المعتمدة في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

النوع	المعيار
المعايير الكمية أو ما يسمى بالمعايير غير النقدية (العديدية)	1- معيار العمالة. (عدد العمال) (اليد العاملة) 2- معيار حجم الإنتاج. 3- المعيار المالي (النقدي): يضم معيار رأس المال المستثمر، معيار رقم الأعمال أو حجم المبيعات، معيار قيمة الموجودات الثابتة. 4- معيار معامل رأس المال.
المعايير النوعية (الوصفية)	1- المعيار القانوني (الملكية). 2- المعيار التنظيمي. 3- المعيار التكنولوجي. 4- معيار الاستقلالية (المسؤولية). 5- معيار الحصة السوقية.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات السابقة.

بعد التطرق لمختلف الأسباب التي عرقلت عملية وضع تعريف مُوحد وشامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا استعراض أهم المعايير المستخدمة في عملية ضبط تعريف لهذا النوع من المؤسسات، ننتقل في العُنصر لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري.

### المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري

بعد التطرق لكل من العراقيل والصعوبات التي تحُول دون وضع تعريف مُوحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا تحديد مُختلف المعايير المستخدمة في تصنيف المؤسسات والتي يتم الاعتماد في أساسها على تقسيم المؤسسات حسب الحجم، فإنّه من الضروري تسليط الضوء على تعريف هذه المؤسسات وكذا معرفة أهم المعايير المعتمدة في تقسيم هذا النوع من المؤسسات في الجزائر، خصوصا أن الجزائر مرّت بعدة مراحل عرفت خلالها عدّة تطورات وتحديات بعد فترة الاستقلال التي تميّزت بالعراقيل والصعوبات

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

في إعادة بناء جميع مرافق الحياة المختلفة سواء على المستوى الاقتصادي، الاجتماعي وحتى السياسي، لتوضيح مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لا بد من الإشارة إلى مختلف المراحل والمخططات التي مرت بها الجزائر في مجال التنمية الاقتصادية والتي عرفت خلالها عدّة مبادرات في تعريف قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، وذلك وفق المراحل التالية:

### الفرع الأول: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة قبل صدور القانون التوجيهي رقم 01-18

إنّ الأزمة الاقتصادية التي عرفتها الجزائر سنة 1986 وتدهور الأوضاع الاقتصادية مع بداية التسعينيات، بسبب تراجع النمو الاقتصادي الوطني وارتفاع مستوى المديونية وكذلك ارتفاع معدلات التضخم والبطالة بشكل كبير بالإضافة إلى انخفاض احتياطي الجزائر من العملة الصعبة واختلال ميزان المدفوعات، هذه الوضعية دفعت السلطات الجزائرية إلى تبني مجموعة من القوانين والتشريعات لتشجيع الاستثمار وتفعيل الجهود من أجل التوجه نحو الاقتصاد الحر، وبالتالي دخول الجزائر في عملية تحوّل جذري وهيكلية خاصة في القاعدة المؤسساتية المعتمدة في ترقية الاقتصاد الوطني.

### أولاً: مراحل نشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

قبل الشروع في محاولة ضبط تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري وذلك قبل صدور القانون التوجيهي رقم (01-18) تجدر الإشارة إلى أنّ قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة شهد عدّة مراحل لتطوّر ونشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتي يُمكن إيجازها وفق النقاط التالية.

**1- المرحلة الأولى لنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (1962-1993):** خلال هذه الفترة ركّزت الجزائر أكثر على المؤسسات كبيرة الحجم، بالموازاة مع وضع برامج فقط تتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تميّزت هذه المرحلة في حدّ ذاتها بفنرتين أساسيتين تتعلق بالسياسة الاقتصادية من أجل تعزيز التنمية الاقتصادية نوجزها وفق العناصر التالية: (صالح ص، 2004، الصفحات 171-172)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### 1-1 الفترة الأولى: الاعتماد على الأسلوب التنموي القائم على الصناعات الكبيرة (1962-1979)

تمّ التركيز فيها إلى التوجه نحو اختيار إستراتيجية التنمية المبنية على مبادئ الاقتصاد المُوجه\* والاعتماد على المؤسسات كبيرة الحجم باعتبارها المُحرك الرئيسي للتصنيع والتطوّر التكنولوجي للنمو الاقتصادي وحتىّ الاجتماعي، بالمقابل تمّ تهميش المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من قبل السلطات الوصية وتمّ النظر إليها على أنّها تلعب دوراً مُكملاً فقط للصناعات الأساسية وأنّها تقوم بمُهمة تدعيم التصنيع وتكثيف النسيج الصناعي الموجود.

### 1-2 الفترة الثانية: التراجع التدريجي عن الأسلوب التنموي القائم على الصناعات الكبيرة وبداية الاهتمام بالقطاع الخاص (1980-1993)

نتيجة لفشل المؤسسات العمومية الكبرى شرعت الجزائر في بناء سياسات اقتصادية جديدة تُحاول من خلالها إحداث العديد من الإصلاحات في الاقتصاد الوطني وذلك للتخفيف من حدّة الأزمات والأوضاع المُتدهورة، عمدت السلطات الوصية خلال هذه الفترة بالتخلي التدريجي عن المؤسسات كبيرة الحجم وإعادة الاعتبار بصورة نسبية للقطاع الخاص الأمر الذي أثر على منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بطريقة غير مباشرة، ذلك من خلال إصدار العديد من القوانين منها ما تعلق بالاستثمار ومنها ما تعلق بإعادة الهيكلة العضوية المالية للمؤسسات الاقتصادية، هذه القوانين ساهمت في تعزيز القطاع الخاص بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، إلا أنّها ظلت غير كافية لظهور قطاع خاص مُؤهل بسبب عدم توفر مُحيط اقتصادي يتماشى مع مُتطلبات واحتياجات المؤسسات الاقتصادية.

ما يُمكننا قوله أنّه خلال المرحلة الأولى لتطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والمُمتدة من (1962-1993) والتي عرفت اعتماد الجزائر غداة الاستقلال النظام الاشتراكي الذي يقوم على تحكم الدولة في القوى الاقتصادية للتنمية وإعطاء الأولوية للقطاع العام على الخاص، الأمر الذي أدى بدوره إلى تهميش قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الوقت الذي بقي تطوّر القطاع الخاص جَدّ محدود على مستوى المُخططات الوطنية.

\* قبل الإصلاحات الاقتصادية وإعادة الهيكلة ما قبل أزمة 1986 كانت الجزائر تعتمد على الاقتصاد الاشتراكي المُوجه والذي تتحكم وتتدخل فيه الدولة في جميع شؤون المجتمع.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

2- المرحلة الثانية لنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (1994-2000): بداية من سنة 1994 وكنتيجة لتفاهم مديونية الدولة، سعت الجزائر بالتعاون مع هيئات دولية إلى إجراء المزيد من الإصلاحات، خلال هذه المرحلة شهد الاقتصاد الوطني الجزائري تحولات جذرية تمثلت في التوجه نحو اقتصاد السوق\*، وذلك من خلال تطبيق العديد من برامج الإصلاح الاقتصادي بالاتفاق مع مؤسسات بريتن وودز، والتي بدأ تنفيذها سنة 1994 مُتمثلة في: (غياط و بوقوم، 2012، صفحة 50)

- برنامج الاستقرار الاقتصادي قصير المدى للفترة (1 أبريل 1994 - 31 ماي 1995) وذلك مع صندوق النقد الدولي؛
- برنامج التصحيح الهيكلي متوسط المدى للفترة (31 مارس 1995 - 1 أبريل 1998)؛ وذلك مع صندوق النقد الدولي؛
- برنامج التعديل الهيكلي لسنة 1998 مع البنك الدولي؛
- بالإضافة إلى عقد مجموعة من الاتفاقيات مع البنك الدولي، إصدار المزيد من قوانين الاستثمار والخصوصية، إعادة الهيكلة، إصلاح النظام المصرفي، تحرير التجارة الخارجية والتي تهدف كلها إلى تحرير السوق، فتح المجال أمام القطاع الخاص خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- كما تم إنشاء وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بموجب المرسوم 211/94 الصادر في 18 جويلية 1994 والتي حدّد أهدافها بترقية تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لتتوسع صلاحياتها بموجب المرسوم 190/2000 الصادر في 11 جويلية 2000.

ما يُمكننا قوله أنه خلال هذه المرحلة بدأ قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يحتل مكانة هامة في النسيج الصناعي الاقتصادي، حيث ساعدت القوانين والإجراءات المُطبقة خلال هذه الفترة على تنشيط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبداية بُروزها في محيط الأعمال، لننتقل بعدها للمرحلة الثالثة والمُوضحة وفق العُنصر المُوالي.

3- المرحلة الثالثة لنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: امتدت هذه المرحلة من (مرحلة الإنعاش الاقتصادي لدعم النمو 2001 - إلى يومنا هذا)، حيث تميّزت باهتمام الهيئات والسلطات الحكومية الوصية بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إدراكا منها للدور الفعال الذي يُمكن أن يُحقّقه في مجال الانتعاش الاقتصادي للبلاد حيث تميّزت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالتطور الملحوظ نتيجة للاهتمام الفعلي به، وشرعت الدولة في تنفيذ برامج الاستثمارات العامة ابتداء من سنة

\* الانتقال إلى اقتصاد السوق يُمثل عملية اقتصادية واجتماعية تتبنى فيها الدولة اقتصاد السوق كنظام لها (الانفتاح على الأسواق، تحرير الأسعار والاعتماد على قُوّة العرض والطلب).

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

2001، والتي استهدفت رفع معدلات النمو الاقتصادي وتنمية جميع القطاعات الإنتاجية. (طبابية و عناني، 2013، الصفحات 5-6)

ثانيا: بعض المحاولات والمبادرات لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ما قبل سنة 2001

شهدت هذه الفترة (ما قبل سنة 2001)، بعض المبادرات الموجهة لوضع تعريف لهذا النوع من المؤسسات، يمكن إيجازها وفق التالي:

**1- خلال المخطط الخماسي الثاني (1974-1979):** وضعت وزارة الصناعة والطاقة خلال هذه الفترة تعريفا مختصرا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة واعتبرتها على أنها: كل وحدة إنتاجية مستقلة قانونا، تُوظف أقل من 500 عامل، تحقق رقم أعمال أقل من 05 مليون دينار جزائري. (هوام و شاوي، 2011، صفحة 5) وظهر أيضا خلال هذه الفترة تعريف عارض غير رسمي خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والذي جاء في تقرير لبرنامج التنمية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (خلال الفترة الممتدة من 1974-1977) والذي اعتبر أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل كل وحدة إنتاج مستقلة قانونيا تُوظف أقل من 500 عامل، تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 مليون دينار جزائري، ورقم استثماراتها أقل من 10 مليون دينار جزائري، حيث تأخذ المؤسسة أحد الأشكال التالية: (صالح، 2021، صفحة 280)

- المؤسسات التابعة للجماعات المحلية (مؤسسات ولائية وبلدية)؛
- فروع المؤسسات الوطنية والتعاونيات؛ الشركات المختلطة؛
- المؤسسات المسيرة ذاتيا؛ المؤسسات الخاصة.

**2- أبريل 1983:** خلال المرحلة الثانية لتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والممتدة خلال الفترة (1982-1988)، والتي حظي فيها القطاع الخاص لأول مرة بدور في تحقيق أهداف التنمية الوطنية، وهذا بعد صدور قانون الاستثمار لسنة 1982، إلا أنه لم يُشجع على إنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة بسبب تحديد سقف الاستثمارات مما أدى إلى توجيه جزء من الادخار الخاص نحو نفقات غير مُنتجة أو مُضاربة، في هذه الفترة والتي انعقد فيها المُلتقى الأول حول الصناعات الصغيرة والمتوسطة، تم اقتراح تعريف لهذه المؤسسات من طرف المؤسسة الوطنية للهندسة وتنمية الصناعات الخفيفة (EDIL) على أنها: كل مؤسسة تُشغل أقل من 200 عامل، تحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دينار جزائري، وبإمكان هذه المؤسسات أن تكون تابعة للجماعات المحلية، فروع لمؤسسات وطنية، مؤسسات مُسيرة ذاتيا، تعاونيات أو مؤسسات خاصة. (صحراوي، 2017-2018، صفحة 6)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

نلاحظ أنّ هذا التعريف ركّز على معياري عدد العمال ورقم الأعمال فقط في محاولته وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**3- القانون رقم 88-16 (المؤرخ في 10 ماي 1988):** المتعلق بالقانون الخاص بالحرفي، وهذا خلال الفترة الثانية من المرحلة الأولى لنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (انطلاقاً من 1988)، بسبب النتائج السلبية المسجلة على مستوى مختلف القطاعات دفعت إلى التوجه نحو اقتصاد السوق كخيار بديل، حيث نصت المادة الرابعة من القانون 88-16 على أنه: تخرج من دائرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كلّ المؤسسات الحرفية التي تستخدم الآلات الأوتوماتيكية والتي يزيد عدد عمالها عن 12 عامل، وتأخذ شكل مؤسسات خاصة أو عامة محلية، ولائية أو بلدية. (المادة 4 من القانون الأساسي للحرفي رقم 88-16، 1988، صفحة 784)

ما يُمكن ملاحظته أنّ هذا القانون لا يُميّز بشكل ضمني بين المؤسسات الحرفية والمؤسسات الصناعية صغيرة الحجم.

نتيجة لانعدام وجود تعريف مُحدّد ودقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق إطار قانوني ورسمي، فإنّ وزارة الصناعة والطاقة في ذلك الوقت كانت تعتبر أنّ كلّ المؤسسات الخاصة والعمومية هي مؤسسات صغيرة ومتوسطة باستثناء المؤسسات الوطنية الكبيرة.

**4- بداية التسعينات:** مع صدور قانون النقد والقرض في 14 أبريل 1990 الذي كرس مبدأ حرية الاستثمار الأجنبي وتشجيع كلّ أشكال الشراكة، وكذا صدور قانون ترقية الاستثمار في 05-10-1993 من أجل تعزيز إرادة تحرير الاقتصاد والذي نص على المساواة بين المستثمرين الوطنيين والأجانب أمام القانون، وأنّ لهم الحق في الاستثمار بحرية وإنشاء مؤسسات مختصة لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بينها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) ووكالة ترقية ودعم الاستثمارات ومتابعتها (APSI).

في هذه الفترة تمّ تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف وزارة الصناعة وذلك من خلال التقرير الخاص بتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على أنّها: مؤسسات إنتاجية مستقلة قانوناً وتشغل أقل من 500 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي أقل من 10 مليون دينار جزائري، وتمّ تعريفها أيضاً من طرف المكتب الوطني للإحصاء (ONS) على أنّها كلّ مؤسسة تُنتج سلعا وتوظف من 1 إلى 250 شخصاً أي الاعتماد على المنهج الكمي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يُمكننا تلخيص الأسس المُعمّدة في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال هذه المرحلة، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (02): أسس تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قبل صدور القانون التوجيهي رقم 18-01 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الفترة / المرحلة	خلال المخطط الخماسي الثاني (1979-1974)	خلال الفترة (1974-1977)	أفريل 1983	بداية التسعينات
الجهة الوصية	وزارة الصناعة والطاقة	تقرير برنامج التنمية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	المؤسسة الوطنية للهندسة وتنمية الصناعات الخفيفة	وزارة الصناعة من خلال التقرير الخاص بتنمية الم ص م
عدد العمال	لا يتجاوز 500 عامل	لا يتجاوز 500 عامل	لا يتجاوز 200 عامل	لا يتجاوز 500 عامل
رقم الأعمال	لا يتجاوز 5 مليون دج	لا يتجاوز 15 مليون دج	لا يتجاوز 10 مليون دج	لا يتجاوز 10 مليون دج
رقم الاستثمارات	/	أقل من 10 مليون دج	/	/
نوع المؤسسة	كلّ وحدة إنتاجية مستقلة قانونا	كلّ وحدة مُنتجة مستقلة قانونا	/	كلّ مؤسسة إنتاجية مستقلة قانونا

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات والمراجعات السابقة.

من خلال الجدول رقم (02) نلاحظ أنه قبل سنة 2001 لم يكن هناك تعريف رسمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مضبوط وفق مادة قانونية مصادق عليها، بل تميّزت هذه الفترة ببعض المحاولات والمبادرات فقط. (BENMOHAMMED, 2017, p. 199)

وذلك نتيجة لتهميش السلطات العمومية لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بداية إستراتيجيتها التنموية وذلك على كلّ المستويات التنظيمية، القانونية وحتى المالية، وأنّ الهيئات الوصية والمكلفة بتطوير وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، اعتمدت على معياري عدد العمال ورقم الأعمال فقط في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

انطلاقاً مما سبق، يُمكننا القول أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر قبل سنة 2001، تُعاني من التهميش من طرف السلطات العمومية والجهات الوصية في بداية إستراتيجيتها التنموية، أي لم

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تكن من ضمن الاهتمامات التنموية من طرف الجهات الحكومية، الأمر الذي أدى إلى عدم تحديد تعريف دقيق وواضح لهذا النوع من المؤسسات خلال هذه الفترة.

بعد تسليط الضوء على المراحل المختلفة لنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وكذا مختلف المبادرات والمحاولات التي وُضعت من أجل ضبط مفهوم لهذا النوع من المؤسسات، ننتقل في الخطوة الموالية لتسليط الضوء على تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وذلك ابتداء من سنة 2001 والتي تميّزت بتحديد وضبط تعريف رسمي لهذا النوع من المؤسسات وذلك وفق العنصر الموالي.

### الفرع الثاني: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قبل صدور القانون التوجيهي رقم 01-18 (قبل ديسمبر 2001)، لم يكن هناك تعريف دقيق وواضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ولكن بعد صدور الأمر رقم 01-03 سنة 2001، الخاص بتطوير الاستثمار وكذا صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، والذي يهدف إلى تحسين المحيط الخاص بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أعطت الدولة الجزائرية تعريفا واضحا ورسميا لهذا النوع من المؤسسات، من خلال هذا الجزء سنحاول تسليط الضوء على مختلف الإجراءات والتدابير التي جاء بها هذا القانون وكذا التطرق للتعريف المفصل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك وفق العناصر التالية.

### أولاً: التدابير والآليات التي جاء بها القانون رقم 01-18 تشجيعا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نص هذا القانون على مجموعة من التدابير، الإجراءات والآليات بهدف دعم وتشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مساعدة وترقية إنشاء هذا النوع من المؤسسات من أجل تحسين تنافسيتها لتحقيق التنمية والنهوض بالاقتصاد الوطني، وذلك من خلال: (المادة 11 من القانون التوجيهي رقم 01-18، 2001، الصفحات 6-7)

- إنعاش النمو الاقتصادي؛ تشجيع بروز محيط اقتصادي، تقني، علمي وقانوني يضمن الدعم والدفع الضروريين لتطوير وازدهار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار مُنسجم.
- تشجيع بروز مؤسسات جديدة وتوسيع ميدان نشاطها وكذا تشجيع تنافسيتها وتحسين أدائها؛
- الحث على وضع أنظمة جبائية تتلاءم مع خصوصية هذا النوع من المؤسسات؛
- ترقية إطار تشريعي وتنظيمي ملائم لتكريس روح المقاوله وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تبني سياسات تكوين وتسيير الموارد البشرية تفضل وتشجع التجديد، الابتكار وثقافة المقاوله؛

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

▪ ترقية تصدير السلع والخدمات التي تنتجها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالإضافة إلى تسهيل عملية الحصول على الأدوات والخدمات المالية الملائمة لاحتياجاتها؛

كما نص هذا القانون على إنشاء عدّة أجهزة لتنظيم نشاط قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بهدف تحفيز وتطوير القطاع الخاص لما له من دور فعّال في تطوير الاستثمار ودفع عجلة التنمية على اعتبار أنّ المؤسسات التابعة للقطاع الخاص تُشكل أغلبية النسيج المؤسّساتي، من بين هذه الأجهزة نجد: (إقلولي، 2019، صفحة 41)

- مشاتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ مراكز التسهيل؛
- صندوق ضمان القروض (FGAR)؛ المجلس الوطني لترقية المناولة.

### ثانياً: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

عرّف المشرع الجزائري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المادة رقم 04 من القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنّها: "مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات، تشغل من 01 إلى 250 شخص، لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 02 مليار دينار جزائري أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 500 مليون دينار جزائري، وتستوفي شروط الاستقلالية". (المادة 04 من القانون التوجيهي رقم 01-18، 2001، صفحة 5)

نعني بمعيار الاستقلالية: كلّ مؤسسة لا يمتلك رأسمالها بمقدار 25% فما أكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة مؤسسات أخرى، لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وفق هذا الإطار يُمكننا ملاحظة أن هذا التعريف يركز على ثلاث معايير: (بن سديرة، 2014، صفحة 138)

- ✓ معيار عدد العمال (حجم العمالة): يمثلون الأجراء أصحاب الرواتب بصفة دائمة خلال السنة الواحدة، بمعنى الأشخاص المُستخدمون المُوافق لعدد وحدات العمل السنوية؛
- ✓ معيار رقم الأعمال أو الحصيلة السنوية: تمثل حصيلة المبيعات خلال السنة الواحدة، تتعلق بآخر نشاط مُقفل مدّته 12 شهراً؛
- ✓ معيار الاستقلالية المالية: تعني وُجوب امتلاك 75% من رأس مال المؤسسة فما فوق.

استناداً لكلّ من المواد رقم 05، 06، 07 من نفس القانون التوجيهي، يُمكننا توضيح تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وفق الجدول التالي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (03): أسس تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية حسب القانون التوجيهي رقم 01-18 المتضمن ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

معايير الاستقلالية	مجموع الحصيلة السنية (مجموع الأصول مليون دج)		رقم الأعمال السنوي (رأس المليون دج)		التعداد الدائم (عدد العمال)		معايير التصنيف
	الحد الأقصى	الحد الأدنى	الحد الأقصى	الحد الأدنى	الحد الأقصى	الحد الأدنى	
تستوفي معايير الاستقلالية. أي أقل من 25% من حيازة رأس المال من طرف مؤسسة أو مؤسسات أخرى	10	01	20	01	09	01	نوع المؤسسة مصغرة Micro Entreprise
	100	10	200	20	49	10	صغيرة Petite Entreprise
	500	100	2000	200	250	50	متوسطة Moyenne Entreprise

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، يتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، العدد 77، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001، الجزائر، ص ص 5-6.

إضافة إلى التعريف السابق، فقد تضمن القانون التوجيهي الخاص بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مختلف التعاريف المفصلة لهذا النوع من المؤسسات، وهذا حسب كل من المواد رقم 05-06 من نفس القانون لتبين الحدود الفاصلة بين هذه المؤسسات فيما بينها وذلك على النحو التالي:

بالنسبة للمؤسسة المصغرة (الصغيرة جدًا) (Micro-Entreprise): تُعرّف المؤسسة المصغرة بأنها مؤسسة تُشغل من عامل (01) إلى تسعة (09) عمال وتُحقق رقم أعمال أقل من عشرين (20) مليون دينار أو يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية عشرة (10) ملايين دينار. (المادة 07 من القانون التوجيهي رقم 01-18، 2001، صفحة 6)

بالنسبة للمؤسسة الصغيرة (Petite Entreprise): تُعرّف المؤسسة الصغيرة بأنها مؤسسة تُشغل ما بين 10 إلى 49 شخصا، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي مائتي (200) مليون دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية مائة (100) مليون دينار. (المادة 06 من القانون التوجيهي رقم 01-18، 2001، صفحة 6)

بالنسبة للمؤسسة المتوسطة (Moyenne Entreprise): تُعرّف المؤسسة المتوسطة بأنها مؤسسة تُشغل ما بين 50 إلى 250 شخصا، ويكون رقم أعمالها ما بين مائتي (200) مليون وملياري (02)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

دينار أو يكون مجموع حصيلتها السنوية ما بين مائة (100) وخمسمائة (500) مليون دينار. (المادة 05 من القانون التوجيهي رقم 01-18، 2001، صفحة 6)

انطلاقاً من تعريف القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، يُمكننا استخلاص الملاحظات التالية:

تمّ من خلال هذا القانون تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر فهو يُعتبر أول تعريف رسمي يضع حدًا للفراغ القانوني والجدل الحاصل حول مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ يُعدّ هذا التعريف مُنجزاً حاسماً في تاريخ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، إذ تحدّد من خلاله الإطار القانوني والتنظيمي وكذا آليات دعم وترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

اعتمد المُشرع الجزائري في تعريفه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تعريف الإتحاد الأوروبي سنة 1996، وذلك بعد انضمام الجزائر إلى المشروع الأوروبي المتوسطي وتوقيعها على الميثاق العالمي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جوان 2000 المُتمثل في ميثاق بولونيا (Lacharte de Bologne) والذي كان توصية لجميع البلدان الأعضاء، أي عدم مُراعاة خُصوصية المحيط الاقتصادي الجزائري، (ياسر و براشن، 2018، صفحة 219) حيث يُركّز في تعريفه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ثلاثة معايير وهي: العمالة، رقم الأعمال، الحصيلة السنوية، بالإضافة إلى شرط استقلالية المؤسسة، حيث أنّ المعايير التي اعتمدها المُشرع الجزائري في ضبط التعريف شبيهة بدرجة كبيرة بالمعايير التي تبناها الإتحاد الأوروبي، وأنّ الاختلاف يكمن فقط من حيث الوحدة النقدية وقيمتها فيما يخص معيار رقم الأعمال والحصيلة السنوية.

ما يُلاحظ أنّ المُشرع الجزائري اعتمد في الأساس على تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الحجم، أي الاعتماد على مؤشرات كمية (معيار عدد العُمال)، بالإضافة إلى المعيار المالي والمُتمثل في معيار رقم الأعمال أو الحصيلة السنوية، وتمّ الاعتماد على معيار نوعي (وصفي) واحد وهو معيار الاستقلالية.

كما يُمكن ملاحظة أنّ تصنيف المؤسسات تمّ على أساس فئات وفقاً لعدد عُمالها، ووفقاً لرقم أعمالها أو مجموع حصيلتها، بحيث تُعطى الأولوية لرقم الأعمال أو الحصيلة السنوية.

يُلاحظ أيضاً أنّ المُشرع الجزائري أخذ بأكثر من معيار لتحديد الحجم الحقيقي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعدما تبيّن أنّ الاعتماد على معيار عدد العمال بمفرده غير دقيق ولا يكفي لوحده في عملية ضبط تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ساعد هذا التعريف على وضع سياسة تنموية جديدة تعتمد على معايير وآليات تهدف إلى دعم مختلف قطاعات النشاط.

نتيجة لضعف وتيرة إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بمستوى القدرات الاقتصادية للبلاد، وعلى الرغم من جميع الآليات التي أتى بها القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومختلف النصوص القانونية المتعلقة به، إلا أنه لم يُحقق الأهداف المرجوة منه، الأمر الذي أدى إلى إلغاء هذا القانون وتجديده بالقانون رقم 17-02 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ساري المفعول)، وهو ما سيتم التطرق إليه وفق العنصر الموالي.

### الفرع الثالث: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل القانون رقم 17-02 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

عمل المشرع الجزائري من خلال القانون رقم 01-18 على تحديد المعايير القانونية التي اعتمدها السلطات قصد دعم ومساعدة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا إبراز مكانتها كمُعامل اقتصادي بديلا للقطاع العام، إلا أنه قبل صدور القانون التوجيهي رقم 02-17 الخاص بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تُلاحظ عدم تفكير الدولة الجزائرية في وضع تعريف جديد لهذا النوع من المؤسسات يتماشى والتطورات الاقتصادية الحاصلة وذلك على المستوى الداخلي وكذا الخارجي، إلى غاية 10 جانفي 2017 وهو تاريخ صدور القانون التوجيهي رقم 02-17 الخاص بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تبنت الجزائر إستراتيجية أكثر تناسبا تعتمد على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اقتناعا منها بالدور الذي يُمكن أن تُؤديه هذه الأخيرة في تحقيق التنمية الشاملة وتجاوز الطبيعة الريعية للاقتصاد الجزائري\*، حيث ترجم هذا المسعى من خلال منظومتها القانونية التي تضمنت عدّة مُستجدات بداية بالتعديل الدستوري لسنة 2016 وبالقانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار والأهم إصدار القانون رقم 17-02 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما سيتم التطرق إليه في هذا العنصر.

### أولا: أهداف القانون التوجيهي رقم 17-02 الخاص بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

اعتماد الدولة الجزائرية على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إنعاش الاقتصاد الجزائري يُترجم من خلال إصدار القانون رقم 17-02 الذي يُعبر عن إصرار السلطات المسؤولة عن الإستراتيجية التنموية للبلاد، وذلك من خلال ما تضمنه هذا القانون من أحكام تصبو نحو تعزيز تدابير دعم هذا النوع

\* يوصف الاقتصاد ذو الطبيعة الريعية على أنه اقتصاد أحادي غير مُنتج، قائم على استغلال الموارد الطبيعية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

من المؤسسات، العمل على تجسيد قواعد اقتصاد السوق، الرفع من القدرات التنافسية وتحسين مستوى أدائها من خلال إطارها المؤسساتي بما يسمح بالوصول إلى الطرق المثلى التي تُساهم في تذليل العراقيل والصعوبات التي تُواجه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي كشف عنها تطبيق القانون رقم 01-18 المُلغى، حيث يهدف القانون رقم 02-17 إلى وضع تعريف للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة وتحديد تدابير الدعم والآليات المُخصصة لها فيما يتعلق بالإنشاء والإنماء والديمومة، من أجل مواكبة مُختلف التطورات الحاصلة في المجال الاقتصادي، حيث يرمي هذا القانون إلى تحقيق الأهداف التالية: (المادة 2 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، صفحة 5)

- ✓ بعث النمو الاقتصادي وتحسين بيئة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
  - ✓ تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لا سيما المُبتكرة منها، والحفاظ على ديمومتها؛
  - ✓ تحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وقدرتها في مجال التصدير؛
  - ✓ ترقية ثقافة المُقاولة والمُناولة وكذا تحسين مُعدل الاندماج الوطني؛
- كما تهدف تدابير دعم وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق هذا القانون إلى جُملة من الأهداف نذكرها وفق النقاط التالية: (المادة 15 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، الصفحات 6-7)
- ✓ نشر وترقية توزيع المعلومة ذات الطابع الصناعي، التجاري، الاقتصادي، المالي، المهني، والتكنولوجي المُتعلقة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ وكذا تشجيع بُروز مؤسسات جديدة وتوسيع ميدان نشاطها؛
  - ✓ تسهيل عملية الحُصول على العقار، والعمل على وضع أنظمة جبائية مُكيفة مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
  - ✓ تشجيع وتعزيز ثقافة المُقاولة (ريادة الأعمال) والتكنولوجيات الحديثة والابتكار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
  - ✓ تسهيل عملية حُصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأدوات والخدمات المالية المُلائمة لاحتياجاتها؛ وكذا تشجيع الجمعيات المهنية، التجمعات وبورصات المُناولة؛
  - ✓ تعزيز التنسيق بين أجهزة إنشاء ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستوى المركزي والمحلي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ثانيا: تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون رقم 02-17 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

استنادا إلى القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المطروح في جدول أعمال الدورة 2016-2017 للمجلس الشعبي الوطني الجزائري المتعلق بمراجعة تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا دراسة مدى توافقه مع الوضعية الراهنة للاقتصاد الجزائري، جاءت المادة الخامسة (05) من القانون التوجيهي رقم 02-17، التي عرّفت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية، على أنها: مؤسسة إنتاج و/أو الخدمات تُشغل من 01 إلى 250 شخص، لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 04 ملايين دينار جزائري، لا تتجاوز حصيلتها السنوية 01 مليار دينار جزائري، وتستوفي معايير الاستقلالية. (المادة رقم 05 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، صفحة 5)

يسري هذا القانون على جميع المؤسسات القائمة أو المزمع إنشاؤها والتي تحترم الحدود سابقة الذكر، حيث يُشكل التعريف الجديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مرجعا في منح كلّ أشكال الدعم والمساعدة المنصوص عليها في هذا القانون، وإعداد ومعالجة الإحصائيات المتعلقة بالقطاع، بالإضافة إلى قيام المشرع الجزائري بالتفصيل في تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق لكلّ من المواد رقم 08-09-10 من القانون التوجيهي رقم 02-17 وذلك وفق التعاريف التالية:

بالنسبة للمؤسسة المصغرة (الصغيرة جدًا) (Micro-Entreprise): تُعرّف على أنها مؤسسة تُشغل أقل من عامل (01) إلى تسعة (09) عمال، تُحقق رقم أعمال أقل من أربعين (40) مليون دينار جزائري، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية عشرين (20) مليون دينار جزائري. (المادة 10 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، صفحة 6)

بالنسبة للمؤسسة الصغيرة (Petite Entreprise): تُعرّف على أنها مؤسسة تُشغل ما بين 10 إلى 49 عامل، لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي أربعين (400) مليون دينار جزائري، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية مائتي (200) مليون دينار جزائري. (المادة 9 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، صفحة 6)

بالنسبة للمؤسسة المتوسطة (Moyenne Entreprise): تُعرّف على أنها مؤسسة تُشغل ما بين 50 إلى 250 عامل، يكون رقم أعمالها السنوي ما بين أربع مائة (400) مليون دينار جزائري إلى أربعة (04) ملايين دينار جزائري، أو يكون مجموع حصيلتها السنوية ما بين مائتي (200) مليون إلى مليار دينار جزائري. (المادة 8 من القانون التوجيهي رقم 02-17، 2017، صفحة 6)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بالاعتماد على القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يُمكننا توضيح وتلخيص تعريف هذا النوع من المؤسسات وفق الجدول الموالي.

الجدول رقم (04): أسس تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية حسب القانون التوجيهي رقم 17-02 المتعلق بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

معايير التصنيف	التعداد الدائم (عدد العمال)		رقم الأعمال السنوي (رأس المالمليون دج)		مجموع الحصيلة السنوية (مجموع الأصول مليون دج)	
	الحد الأدنى	الحد الأقصى	الحد الأدنى	الحد الأقصى	الحد الأدنى	الحد الأقصى
نوع المؤسسة	01	09	01	40	01	20
مصغرة Micro Entreprise	10	49	40	400	20	200
صغيرة Petite Entreprise	50	250	400	4000	200	1000
متوسطة Moyenne Entreprise						

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: المواد رقم 8، 9، 10، من القانون رقم 17-02 المؤرخ في 10 جانفي 2017، يتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، العدد 02، الجريدة الرسمية، الجزائر، ص ص 5-6.

يُمكن القول أنّ تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتصف بعدم الدقة، لأنه يعتمد على معايير مالية، هذه الأخيرة مرتبطة بالتقلبات التي تحدث على المستوى الاقتصادي، كتغيرات أسعار الصرف، (صحراوي، 2017-2018، صفحة 8) وهو ما يعاب عليها، وأنّ انهيار قيمة الدينار الجزائري وأسعار الصرف في السوق الوطنية والدولية أدّى إلى التغيير في الحدود القصوى لمعيار رقم الأعمال السنوي والحصيلة السنوية من حيث المبالغ فقط، والمعتمدة في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون التوجيهي الثاني (رقم 17-02) والأول (رقم 01-18)، أي عدم وجود اختلافات جوهرية في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث ارتفعت في القانون التوجيهي الثاني عما كانت عليه في القانون التوجيهي الأول، (القيام بعملية تحيين وتكييف للمبالغ والقيم المالية فقط).

يُلاحظ أيضا أنّ المشرع الجزائري اعتمد في الأساس على تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الحجم، أي الاعتماد على مؤشرات كمية (معيار عدد العمال)، بالإضافة إلى المعيار المالي والمتمثل في معيار رقم الأعمال أو الحصيلة السنوية ومعيار الاستقلالية المالية، وتمّ تجاهل المعايير الوصفية (النوعية).

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

هذا على اعتبار أنّ مؤشر عدد العمال يُعتبر الأكثر استخداماً فهو يتمتع بعدّة مزايا من بينها أنّه مقياس ثابت نوعاً ما مقارنة مع مؤشر رأس المال ومؤشر رقم الأعمال وهذا لارتباطها بتغيّرات الأسعار، إضافة إلى أنّ عملية جمع المعلومات عن عدد العمال أسهل من عملية جمع المعلومات ذات الطبيعة المالية. (آل غزوي، 2017، صفحة 45)

إنّ وجود تعريف واضح ومُحدّد يُؤدي إلى زيادة كفاءة البرامج والامتيازات المُقدّمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ترشيد استخدام الموارد المالية، تسهيل الدراسات والمُقارنة بين الوحدات لنفس القطاع، التعامل بوضوح مع المشاريع المعنية بالتمويل، تسهيل التنسيق بين الجهات والمشاريع في مجال دعم ومُساندة هذا النوع من المؤسسات. (لرقت، بوقاعة، و بوروية، 2003، صفحة 117)

### المطلب الثالث: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها

على الرغم من الحجم النسبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنّها تتميز بخصائص معيّنة تجعلها مختلفة عن بقية المؤسسات الأخرى، حيث أثبتت التطبيقات العلمية للصناعات الصغيرة والمتوسطة أنّ الحاجة تقتضي وجود مثل هذا النوع من المؤسسات، فقد أدت المُشكلات الكبيرة التي لم تستطع المؤسسات كبيرة الحجم التغلّب عليها إلى توجه الحكومات إلى الاهتمام بهذا النوع من المؤسسات اعترافاً منها بالدور والأهمية التي يُمكن أن تساهم بها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

### الفرع الأول: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمتاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بجملة من الخصائص التي تُميزها عن باقي المؤسسات الأخرى، حيث يُمكن تقسيمها إلى مجموعة الخصائص المتعلقة بالعملاء ومجموعة الخصائص المتعلقة بالجوانب الإدارية والتنظيمية، ومجموعة الخصائص المرتبطة برأس المال، التمويل والانتشار الجغرافي، والتي يُمكن إيجازها وفق النقاط التالية.

### أولاً: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالعملاء

نُميز بين جملة من خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالعملاء، نذكر منها:

**1- الطابع الشخصي للخدمات المُقدمة للعميل:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمحلية النشاط وقلّة العمال، هذا ما يخلق نوع من الألفة والمحبة والعلاقات الوطيدة مع العملاء، حيث تنشأ معاملات ذات طابع شخصي ممّا يصعب على العملاء تغيير التعامل مع هذه المؤسسات، فالعملاء يُفضلون في كثير من الأحيان الطابع الشخصي في التعامل وتقديم المنتج أو الخدمة بصورة شخصية. (خوني و حساني، 2008، صفحة 42)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

**2- تلبية طلب المستهلكين ذوي الدخل الضعيف:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسهولة تكيف الإنتاج وفق الاحتياجات (مراعاة طبقية أفراد المجتمع)، إذ تأخذ بعين الاعتبار الرغبات المتجددة للأفراد المستهلكين وطلباتهم مراعية في ذلك اختلاف مستوى معيشتهم، بالإضافة إلى تميزها بسرعة عملية تغيير الإنتاج تكيفًا مع تغير احتياجات السوق وذلك بالاعتماد على مهارات صاحب المشروع والعاملين معه نظرا لاعتمادهم على آلات ومعدات بسيطة قابلة لإنتاج أكثر من سلعة. (جواد و أحمد، 2017، صفحة 16)

**3- المعرفة التفصيلية بالعملاء والسوق:** يتميز سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عادة بالمحدودية، الأمر الذي يُسهل عملية التعرف على شخصيات عملائهم واحتياجاتهم بشكل مفصل وإمكانية تحليل الاحتياجات ودراسة اتجاهات تطورها في المستقبل، الأمر الذي يؤدي إلى سرعة الاستجابة لأي تغيير قد يحدث في احتياجات ورغبات العملاء، فإن استمرار هذا التواصل والمعرفة يضمن عملية التحديث المستمر للبيانات والمعلومات الخاصة بالعملاء والسوق على حد سواء، نجد أن وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث القدرة على متابعة ومواكبة التطورات التي يمكن أن تحدث على رغبات واحتياجات العملاء أفضل بكثير من المؤسسات كبيرة الحجم، (كافي، 2014) حيث تجدر الإشارة إلى أن أغلبية هذه المؤسسات تنجح في خدمة الأسواق المحدودة والمتخصصة التي لا تهم المؤسسات كبيرة الحجم بالتعامل معها، بالإضافة إلى أنها تستخدم فنون إنتاجية محلية تلائم الظروف البيئية والمحلية بدرجة أكبر رغم إمكانية تطويرها.

**4- المنهج الشخصي في التعامل مع العمال:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالعلاقات الشخصية المتينة والقوية التي تربط كلا من صاحب المؤسسة بالمستخدمين، وفي كثير من الأحيان تربطهم علاقة قرابة أسرية (غياب الطابع الرسمي)، حيث أن قلة العدد يُساعد على الإشراف المباشر بين صاحب المؤسسة والعاملين، وعليه نجد أن عملية اتخاذ القرارات تتسم بالمرونة مما يجعل عملية اتخاذ القرارات سريعة. (جواد و أحمد، 2017، صفحة 16)

**5- التعاقد من الباطن (Sub-Contracting):** أو ما يُسمى بالمناولة التي تُعتبر من الخيارات الهامة لضمان بقاء واستمرار نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد تنتج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بضائع وخدمات لصالح مؤسسات مُنتجة أخرى أو زبائن آخرين، يقومون بعملية بيع هذا المنتج لصالحهم، حيث تقوم هذه المؤسسات بتحضير بعض الخطوات الإنتاجية للمؤسسات كبيرة الحجم التي من شأنها تقوية الروابط والمعاملات مع هذا النوع من المؤسسات. (طشطوش، 2012، صفحة 34)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ينتج جراء هذه الآلية (المناولة) نوع من التعاون، حيث نميّز بين نوعين من التعاون: (داودي، 2011، صفحة 67)

- **التعاون المباشر:** يتم عن طريق إنتاج مصانع تكمل منتجاتها عملية تصنيع المصانع الأخرى أي منتجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون وسيطا لمنتجات المؤسسات الأخرى، حيث يساهم هذا النوع من التعاون في خلق مناصب عمل وبالتالي تنمية الصناعة.
- **التعاون غير المباشر:** يتم عن طريق إتاحة الفرصة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من التخصص في عملية الإنتاج (يكون إنتاج معين في حدود إمكانياتها الإدارية والفنية)، ولا تتدخل المؤسسات كبيرة الحجم في نشاطات المؤسسة في هذه الحالة، حيث يساهم هذا النوع من التعاون في دعم نظام تقسيم العمل والتخصص.

من وجهة نظر الباحث يمكننا القول أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل وسيلة دعم للمؤسسات كبيرة الحجم.

### ثانيا: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتعلقة بالجوانب الإدارية والتنظيمية

هناك مجموعة من الخصائص التي تتعلق بالجوانب الإدارية والتنظيمية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا رغم تعدد مجالات النشاط وتنوع النظم الإنتاجية والأطر التنظيمية، نوجزها وفق التالي.

**1- مرونة الإدارة وبساطة الهيكل التنظيمي:** تُسَيِّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عادة من طرف شخص واحد أو عدد من الأشخاص، الأمر الذي يجعل عملية التسيير والإدارة سهلة ( المرونة وسهولة اتخاذ القرارات )، بالإضافة إلى ارتفاع مستوى العلاقة الشخصية بين جميع أطراف وأعاون المؤسسة وكذا ارتفاع مستوى الاتصال\* (صعودا ونزولا)، الأمر الذي يجعل من الهيكل التنظيمي لهذا النوع من المؤسسات بسيط، غير مُعقد وأقل بيروقراطية وهذا عند مقارنته بالمؤسسة كبيرة الحجم، (طارق، 2017-2018، صفحة 47) ففي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يُتخذ القرار الرئيسي ويُطبق من طرف المالك المُسيِّر لها (مركزية مُعظم القرارات في فرد واحد)، وبالتالي يكون هناك نوع من السرعة في عملية اتخاذ القرارات. (Azzaoui, 2016, p. 04)

\* تتمثل عملية الاتصال النازل من خلال انتقال الرسالة من أعلى الهرم الإداري إلى المستويات التنظيمية الأقل درجة التسلسل الإداري للسلطة، أما الاتصال الصاعد يكون من خلال انتقال الرسالة من قاعدة الهرم إلى القمة.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

**2- الفعالية والكفاءة:** أثبتت المشاريع الصغيرة فاعليتها في الاستغلال الأمثل لرأس المال، وهذا بالمقارنة مع المشاريع الكبيرة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدل العائد على الاستثمار ومعدل الأرباح التي يمكن أن تحققها المؤسسات. (كافي، إدارة حاضنات الأعمال للمشاريع الصغيرة، 2017، صفحة 47)

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقدرة على انجاز الأنشطة في وقت قصير نسبيا وكذا سهولة الاتصال بالعملاء والموردين وهو ما يساهم في تحقيق الكفاءة والفاعلية.

**3- الجمع بين الإدارة والملكية (اندماج الإدارة والملكية):** الأمر الذي يجعل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر جذبا للاستثمارات الصغيرة أن مالك المؤسسة هو مديرها، إذ يتولى بنفسه العمليات الإدارية والفنية والمالية للمؤسسة، وتعود هذه الخاصية بالفائدة على صاحب المشروع الفرد بجعله يتمتع بالاستقلالية عن سلطة الآخرين والتحرر منها وامتلاك حرية القرار، وكذا التحكم فيما يفعل وكيفية ما يفعل، وأن ما يحققه من أرباح تتوّل إليه مباشرة، وهذا على عكس ما نجده في حالة الشركاء، بالمقابل نجد أن هذه الخاصية تحمل كذلك عدّة عيوب مُمثلة في المُجازفة والمُخاطرة برأس المال (الذي يملكه أو الذي اقترضه)، العمل لساعات إضافية أطول، تحمل مسؤولية القيام بكلّ وظائف المشروع إذا لزم الأمر، يقع على عاتق صاحب المشروع تحمل مسؤولية نجاح أو فشل ورعاية من يعملون لحسابه. (عباس و السلامي، 2015، صفحة 105)

**4- سهولة التأسيس وحرية اختيار النشاط:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصغر حجم رأس مال إنشائها، يُمكن إقامتها ضمن حُدود ومساحات صغيرة، نظرا لعدم حاجتها إلى وسائل إنتاج كثيرة وانخفاض عدد العمال (سهولة تنفيذ المباني وتركيب خطوط الإنتاج بالإضافة إلى سهولة تحضير مُستلزمات التشغيل)، (السهلاوي، 2002، صفحة 314)

نجد أن مُتطلبات تكوين وإقامة مثل هذه المؤسسات تتسم بالبساطة والسهولة والوضوح، ممّا يجعل الحافز الفردي أو الجماعي يكفي وحده لقيام الأعمال الصغيرة لتتطور بعدها إلى مؤسسات مُتوسطة، فعادة ما تكون وراء إنشاء وإقامة مثل هذه المؤسسات خاصة المؤسسات الناشئة Start-Up الأفكار الإبداعية وليس الإمكانيات الكبيرة والضخمة. (الغالب، 2009، صفحة 27)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ثالثا: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المرتبطة برأس المال، التمويل والانتشار الجغرافي

من بين خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أيضا ما يلي:

**1- صغر حجم رأس المال (الضالة النسبية لرأس المال):** نظرا لصغر حجم المؤسسة الصغيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة فهي تتميز بصغر حجم رأس مالها نسبيا، وذلك لعدم استغلالها لمساحة كبيرة لأداء نشاطها، وانخفاض احتياجاتها من البنية الأساسية بالإضافة إلى اعتمادها على تكنولوجيا بسيطة عند بدايتها (مرحلة الانطلاق)، (جواد ن.، 2007، صفحة 84) وأن صغر وضالة حجم رأس المال الأساسي والعامل هو ما يعني بدوره ضالة حجم التمويل المطلوب.

**2- الاعتماد على الموارد المحلية (تكون هذه المؤسسات محلية إلى حد كبير في المنطقة التي تعمل بها):** يتميز هذا النوع من المؤسسات بالتمركز، أي محدودية المساحة التي تنشط فيها، فهي في أغلب الأحيان مرتبطة ارتباطا مباشرا بالمستهلك (إنتاج السلع الاستهلاكية)، بالإضافة إلى وجود بعض المؤسسات الناشطة في مجال إنتاج السلع الإنتاجية (أو جزء من منتج معين)، وهو ما يُعرف بالمقاوله من الباطن، وهذا الأمر لا يمنع وجود ورشات تُنتج قطع غيار بديلة للقطع المستوردة، ما يُمكن قوله أن الارتباط المباشر بينها وبين المستهلك جعلها ذات طابع مركزي (محلي). (خبابة، 2013، صفحة 53)

يُمكن القول أن عملية المناولة وسيلة فعالة لتكثيف النسيج الصناعي من خلال بروز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لها مساهمة كبيرة في تقوية هيكل الاقتصاد الوطني.

**3- الانتشار الجغرافي الواسع:** إن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية استثمارية كبيرة ناتجة عن انتشارها الواسع جغرافيا، حيث أن أغلبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محلية الأمر الذي يجعلها معروفة بشكل كبير خصوصا في المنطقة التي تعمل فيها، فهي تقوم بتلبية احتياجات المجتمع المحلي مما يساهم في إحداث تنمية إقليمية شاملة تؤدي دورا في رفع وتحسين معدلات النمو الاقتصادي من خلال الاستغلال الأمثل للموارد المحلية، حل مشكلة البطالة، توفير المنتجات والخدمات للأفراد محليا، وكذا القضاء على الفوارق الجهوية، (كافي، ريادة الأعمال وإدارة المشاريع الصغيرة، 2016، صفحة 47) فهي تتميز بإمكانية إقامتها في المناطق النائية والريفية والمدن الصغيرة نظرا لعدم جدوى إقامة الوحدات الصناعية الكبيرة فيها، مما يساهم على إقامة تكامل أنسب للإنتاج من خلال تغطية طلبات المستهلكين في هذه المناطق.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

رابعاً: مزايا تؤهل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باحتلال مكانة اقتصادية مهمة

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بجملة من الخصائص التي تؤهلها في دعم جميع خطط وبرامج التنمية الاقتصادية من بينها: (العطية، 2009، الصفحات 24-25)

- الفاعلية والكفاءة في تحقيق الأهداف الاقتصادية وذلك من حيث قدرتها على إشباع احتياجات ورغبات العملاء؛
- المرونة والقابلية للتكيف في مواجهة الظروف غير الطبيعية خاصة في فترات الركود والكساد الاقتصادي، وهذا ما تعجز عنه المؤسسات كبيرة الحجم؛
- القرب من العميل والمورد حيث يمكن لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تطوير علاقات شخصية جيدة مع هذه الأطراف، الأمر الذي يجعلها أكثر قدرة على تقديم خدمات متميزة لها طابع شخصي مما يؤدي إلى زيادة رضا العملاء، وكذا إرضاء الموردين نتيجة قدرتها الكبيرة على المرونة في التعامل فيما يتعلق بمواعيد وكميات التسليم، الأمر الذي يجعلها أكثر قدرة على البقاء ناشطة في محيط الأعمال وتحقيق الاستمرارية والديمومة؛
- مساعدة المؤسسات كبيرة الحجم على توفير احتياجاتها من مستلزمات الإنتاج السلعية المواد والأجزاء وقطع الغيار وغيرها؛
- القابلية للإبداع والابتكار وهذا بسبب عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإنتاج بالأحجام الكبيرة وبالتالي محاولة تعويض هذا النقص من خلال إضافة بعض التعديلات والمميزات الجديدة على منتجاتها عن طريق التركيز على الجودة وابتكار الأفكار الجديدة. (داودي، 2011، صفحة 66)

### الفرع الثاني: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسبة كبيرة من النسيج الصناعي في العديد من دول العالم، فهي تساهم بفعالية في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال امتصاص البطالة وتوفير مناصب العمل فهي تمثل المستوعب الأساسي للعمالة، دعم وتنمية التصدير وزيادة قدرات الابتكار، تغطية احتياجات السوق المحلي، المساهمة المعتبرة في القيمة المضافة والنتاج المحلي الإجمالي، المساهمة في تحقيق الاستقرار الاجتماعي وغيرها.

يمكن إيجاز أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق النقاط التالية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### أولاً: الأهمية الاقتصادية

تؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دوراً تنموياً بالغ الأهمية في الاقتصاديات النامية والمتقدمة على حد سواء، حيث تزايدت أهمية هذا القطاع في الاقتصاد الجزائري نتيجة الإجراءات التنظيمية والتحفيزية التي حظي بها هذا القطاع، وبذلك أصبحت عملية إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ترمي إلى تحقيق عدة أهداف نذكر منها:

**1- إتاحة فرص العمل:** توفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العديد من مناصب العمل، حيث تختلف فرص العمل المتاحة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن تلك الفرص المتاحة في المؤسسات كبيرة الحجم، وهذا بسبب أنها تستقطب عدداً لا بأس به ممن يتلقوا التدريب والتعليم الكافي للعمل في المؤسسات كبيرة الحجم، لهذا السبب فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تؤدي دوراً اجتماعياً إلى جانب دورها الاقتصادي. (كافي، بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، 2014، صفحة 39)

**2- إحداث التوازن الجهوي والجغرافي لعملية التنمية:** تساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الإقليمية المتوازنة وإزالة الفوارق بين مختلف الأقاليم، ذلك أن هذا النوع من المؤسسات سهل الإنشاء في المناطق المنعزلة والنائية، وقدرتها على الانتشار الجغرافي في المناطق الصناعية والريفية، حيث تتمتع بالمرونة في التوطن والتنقل بين الأقاليم المختلفة في القطر الواحد، الأمر الذي يساهم في إيجاد مجتمعات إنتاجية في المناطق النائية مع العمل على إعادة التوزيع السكاني والحد من الهجرة إلى المدن الكبرى (القضاء على الفوارق الجهوية) والتخفيف من مشكلات التلوث البيئي من خلال كسر حدة التمركز الصناعي في المناطق الحضرية. (العساف، الوادي، و سمحان، 2012، صفحة 46)

**3- مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جذب المدخرات وتكوين الكوادر الإدارية:** تساعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جذب مدخرات صغار المستثمرين والمدخرين واستخدامها استخداماً منتجاً بدلاً من تركها عاطلة وغير مستغلة، حيث أن طلب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على رأس المال هو طلب محدود (منح القروض من طرف البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يكاد يكون منعزلاً)، وبالتالي قد تصبح المدخرات القليلة لأفراد المجتمع كافية لإقامة مشروع صغير لينمو ويتطور بعدها ويصبح مشروعاً أكبر بدلاً من ترك هذه الأموال عاطلة وعرضة للإنفاق، ونجد أيضاً أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُعدّ بمثابة مراكز تدريب وتكوين الكوادر والإطارات لا سيما أن معاهد الإدارة ومراكز التدريب والمعاهد الفنية تتسم بالندرة وضعف الإمكانيات وأن أثرها غالباً ما يكون محدود في مجال التدريب وإكساب الخبرات، وبالتالي تصبح هذه المؤسسات هي الحقل الطبيعي للتدريب واكتساب الخبرة

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

والمهارات الفنية اللازمة للإنتاج، ليصبح بعدها طرفا فعالا في المؤسسة وينتقل لتولي مهام أكبر. (عبد المطلب، 2009، صفحة 59)

**4- المساهمة في الإبداع والابتكار ونشاطات البحث والتطوير:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدرجة إبداع (Innovation) وابتكار أكبر (Creativity) من المؤسسات كبيرة الحجم وهذا راجع للدافع والحافز الذي يمتلكه صاحب المشروع الصغير الذي استطاع أن يُحوّل أفكاره الجديدة ويُجسدها في شكل مشروع صغير يُحقق من خلاله أرباح عالية، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُعدُّ مصدرا مُهما لانطلاق الأفكار الجديدة والمُبدعة التي من شأنها إضفاء ميزة تنافسية للمنتج الجديد، (العطية، 2009، صفحة 25) فقد تمّ الإشارة إلى أنّ نجاح المؤسسة يركز على الإبداع من خلال إنتاج منتج جديد، حيث أنّ تعريف المنتج المُبتكر من وجهة الابتكار والريادة هو ذلك المنتج الذي يحمل صفات جديدة تجعله مُميّزا عن باقي المنتجات الأخرى. (Fernez-Walch & Romon, 2017, p. 10)

تُعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مصدرا مُهما للتجديد والابتكار والإبداع والتحسين المُستمر من خلال بذل مجهودات حثيثة لتطوير المنتجات (سلع أو خدمات) وكذا العمل على تطوير وتحسين استخدامات جديدة لها، فهي تساهم في خلق الأفكار الجديدة (Creativity) في مُختلف القطاعات المُتواجدة فيها وهذا نظرا للمرونة التي تتمتع بها وعدم تحوّل أنشطة البحث والتطوير فيها إلى آليات عمل تُثقل من سرعة التغيير، كما تمتاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقدرة عالية على الإبداع (Innovation) من خلال تطوير منتجات جديدة أو تحسين ما هو موجود أو تطوير الاستخدامات الجديدة لها، بالإضافة إلى أنها تؤدي دورا مُهما في مجال التحسين المُستمر (Continuous improvement) وهو الانتقال بالمنتجات من حالة إلى حالة أحسن وأفضل من خلال زيادة القيمة، كما أنّها تُعتبر مصدرا مُهما للإبداع التكنولوجي (Technological Innovation) من خلال عملية تحسين المنتجات الحالية أو تقديم الجديد أو استخدام عملية جديدة بالكامل. (الغالبى، 2009، صفحة 33)

الكثير من السلع والخدمات قد ظهرت وتبلورت وأُنجت في هذا النوع من المؤسسات، وهذا راجع لمعرفة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لاحتياجات عملائها بدقة ومُحاولة تقديم ومُواكبة الجديد.

في مجال دعم الحكومة الجزائرية لتشجيع المؤسسة المُبتكرة، جاء في مضمون المادة رقم 1 من المرسوم التنفيذي رقم 18-226 المؤرخ في 24 سبتمبر 2018 والمُتضمن إحداث جائزة وطنية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة المُبتكرة والمُحدّد شروط وكيفية منحها، استفادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة المُبتكرة جائزة، حيث تهدف هذه الجائزة إلى مُكافأة وتشجيع المؤسسات المُبتكرة التي وضعت حيز التنفيذ مُنتجا (سلعة أو خدمة) أو طريقة إنتاج جديدة أو مُحسنة بشكل كبير أو طريقة تسويق جديدة أو طريقة تنظيمية

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

جديدة في ممارسات المؤسسة أو في تنظيم مكان العمل أو في العلاقات الخارجية. (المادة 01 من المرسوم التنفيذي رقم 18-226، 2018، صفحة 7)

**5- تحقيق التكامل الصناعي وزيادة الناتج المحلي:** تُعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأساس الرئيسي للأنشطة الصناعية التحويلية وكذا تنويع وتطوير الأنشطة الاقتصادية التقليدية الأخرى مثل الزراعة والتجارة، فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة ذات أهمية لا يُمكن إغفالها في قيام نشاط صناعي مُتجانس ومُتكامل، ومثال ذلك أنّ القطاع الصناعي يتكوّن من مجموعة من القطاعات الصناعية ذات الأحجام المُتفاوتة والتي تخدم بعضها البعض وتتبادل الخدمات والأعمال فيما بينها. (قشرو، 2016، صفحة 189)

تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التكامل الصناعي وزيادة الناتج الداخلي الخام من خلال توفير السلع والخدمات للمستهلك النهائي والوسيط الأمر الذي يزيد من الدخل القومي للدولة، بالإضافة إلى تحقيق ارتفاعا في مُعدّلات الإنتاجية لعوامل الإنتاج التي تستخدمها وأيضا المساهمة في التخفيف من ضياع الموارد على المستوى الوطني. (بن طلحة، 2016، صفحة 673)

### ثانيا: الأهمية الاجتماعية

تؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا بالغ الأهمية على الصعيد الاجتماعي وهذا لارتباط الجانب الاقتصادي لهذا النوع من المؤسسات بالجانب الاجتماعي الذي يظهر من خلال نشر الوعي الصناعي، توجيه الأفراد نحو العمل وبالتالي الاستفادة من وقت الفراغ الذي يترتب عليه تعشي الظواهر السيئة في المجتمع، موكبة التطور من خلال التحرر من أساليب الإنتاج التقليدية، التأثير على سلوك وتفكير أفراد المجتمع كون أنّ هذه المؤسسات بطبيعتها تنتشر في أرجاء البلاد، يُمكن إجمال أهمّها وفق النقاط التالية:

**1- أداة لمحاربة الفقر:** تُعدّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أداة لخفض مُعدّلات الفقر والتخفيف من المُشكلات الاجتماعية لما تُوفّره من مناصب عمل (سواء للملاك، المُسيرين، أو أطراف خارج المؤسسة)، كما أنّ المُنتجات والخدمات التي تُنتجها هذه المؤسسات تتجه إلى الفئات الاجتماعية الأكثر حرمانا وفقرا، وتُساهم أيضا المؤسسات الصغيرة بالدرجة الأولى في مُحاربة الفقر من خلال ما يُسمى بالتمويل المُصغر\* (Micro-Credit)، فمُعظم الدول ذات الدخل الضعيف التي تُعاني من الفقر حاولت معالجة

\* يُقصد بالتمويل المُصغر سلفه يتمّ تسديدها وفق مُدّة زمنية مُعينة لا تتجاوز خمس سنوات، وهو مُوجه للمشاريع الإنتاجية والخدماتية من خلال اقتناء عتاد صغير ومواد أولية للانطلاق في المشروع وكذا تغطية التكاليف الأولية للمشروع.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

هذه الظاهرة من خلال سياسة القرض المُصغر التي تُمكن الفقراء من إنشاء نشاط خاص بهم يسمح لهم بالحصول على مداخيل خاصة. (علوني، 2010، صفحة 176)

**2- المساهمة في التوزيع العادل للدخل:** عند مقارنة نمط توزيع الدخل بين مُحيط العمل الذي تنشط فيه أعداد كبيرة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المُتقاربة في الحجم والتي تُشغل أعداد كبيرة من اليد العاملة، والتي تعمل في ظل ظروف تنافسية مع نمط توزيع الدخل لمُحيط العمل الذي تنشط فيه أعداد محدودة من المؤسسات كبيرة الحجم والتي تعمل في ظل ظروف غير تنافسية، نجد أنّ عملية توزيع الدخل غير عادلة. (طارق، 2017-2018، صفحة 43)

يُمكننا القول أنّ انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين مُختلف المُدن يجعل النشاط الاقتصادي قريب من الأفراد وبالتالي توفير مناصب العمل ممّا يضمن لهم دخلا (رواتب وأجور)، وكذا تقليل الفوارق الجهوية بين المناطق الحضرية والمناطق الداخلية.

**3- توطين السكان والتقليل من الهجرة الريفية:** الظروف المعيشية الصعبة والفقر والبطالة جعلت سكان الريف يُهاجرون نحو المُدن بحثا عن مناصب العمل والتقرب من المرافق العامة الضرورية للحياة، ممّا أدى إلى ظهور العديد من السلبيات نذكر منها ظهور المُدن العشوائية، انتقال قوّة العمل من الريف إلى المدينة، الضغط على خدمات المرافق المُختلفة وغيرها، الأمر الذي أدى إلى تبني سياسة تثبيت السكان من خلال تدعيم الجماعات المحلية بمؤسسات إنتاجية زراعية أو صناعية صغيرة من شأنها توفير مناصب العمل، رفع مستوى المعيشة، نشر وعي العمل الحر وبالتالي التقليل من هجرة اليد العاملة المحلية فتحوّل المجموعة المحلية من طاردة إلى جاذبة. (علوني، 2010، الصفحات 176-177)

**4- تحقيق الاستقرار الاجتماعي:** تُسهل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دخول الفئات التي تعاني من التهميش إلى العملية الإنتاجية (توفر لهم مناصب العمل)، وبالتالي إزالة التوتر بين الفئات المُهمشة (الفئات التي لا تمتلك القدرة المالية أو الأكاديمية التي تُمكنها من الحصول على وظيفة أو إقامة مشاريع) وباقي شرائح المُجتمع، الأمر الذي يُساهم في تحقيق نوع من الاستقرار الاجتماعي. (طشطوش، 2012، صفحة 76)

**5- رفع مشاركة المرأة في النشاط الاقتصادي:** انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في القرى والأقاليم الريفية، يُساعد على رفع نسبة مساهمة المرأة في مُختلف الأنشطة خاصة تلك الأنشطة التي تتطلب مهارات نسائية مثل المُنتجات التقليدية والحرفية، وبالتالي استغلال الطاقة واليد العاملة النسائية والاستفادة من أوقات الفراغ، وكذا رفع مُستوى معيشتهم بالإضافة إلى الحدّ من بطالتهم. (طارق، 2017-2018، صفحة 44)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تُعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مجالاً خصباً يتيح للمرأة فرصة إبراز قدراتها وإمكانياتها كسيّدة أعمال لها دور فعال في مجال الاقتصاد الوطني. (عقيلي، 2018، صفحة 34)

**6- أساس للتنوع الثقافي في الاقتصاد (Multiculturalism):** إنّ ظاهرة التنوع الثقافي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُساهم في جعل المؤسسات الأكبر منها تحتضن التعدّد واحترام الاختلاف والتنوع في قوة العمل لديها، وهذا على اعتبار أنّ هذا النوع من المؤسسات يستطيع الحفاظ على خصوصية الأقليات المتواجدة في البلدان الأخرى (مثل المهجر) من خلال تقديم مُنتجات أو خدمات تحتاجها هذه المجموعات العرقية في البلدان الأخرى وإشباع حاجاتهم الخاصة، (الغالي، 2009، صفحة 36) يُمكننا القول أنّه من خلال التنوع الثقافي يُمكن التخلص من بعض الظواهر السلبية كالتمييز والعنصرية.

**7- تكوين نسق قومي متكامل في أداء الأعمال:** من خلال الحرف التي تُمارس داخل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تظهر لدى الأفراد قيمة الانتماء في أداء العمل الحرفي، الأمر الذي يترتب عليه تكوين فئة من العمالة المُنتجة والتي تعمل في النسق الواحد، وعلى اعتبار أنّ هذا النوع من المؤسسات ينتشر عبر أنحاء التراب الوطني فإنّه بإمكان هذه الصناعات خاصة الحرفية منها أن تُحقق النسق المتكامل على مستوى الأقاليم المُختلفة. (موزاوي، موزاوي، و زواركي، 2020، صفحة 61)

**المبحث الثاني: وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)**

يُمثل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزء الكبير في تشكيل النسيج المؤسّساتي، فقد توسع نشاط هذه المؤسسات ليشمل قطاعات اقتصادية مُتنوعة (صناعة، زراعة، خدمات، طاقة، بناء وغيرها)، حيث أنّ القوانين الخاصة بإنشاء وتنظيم هذا النوع من المؤسسات وكذا الهيئات الداعمة لها، وأيضاً مُختلف الإصلاحات المُرتبطة بالجوانب القانونية، التشريعية والاقتصادية المُتعلقة بمُختلف الأعمال والأنشطة المُمارسة من طرف هذه المؤسسات يُؤدي دوراً في تطوّر إنشائها، الأمر الذي عزّز من توسعها وانتشارها في مُحيط الأعمال مُقارنة بالمرحلة الأولى التي مرّت بها الجزائر، فيما يلي سنقوم بعرض وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من حيث تطوّر تعدادها، توزيعها حسب مُختلف قطاعات النشاط وكذا توزيعها الجغرافي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

المطلب الأول: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة (2001-2022):

أثر على تطور إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مختلف الإجراءات القانونية والهيئات الداعمة لها (ANDI<sup>§</sup>- APSI<sup>‡</sup>- ANSEJ<sup>†</sup>- FGAR<sup>\*</sup>)، ومختلف الإصلاحات المرتبطة بالجانب التشريعي، القانوني وحتى الاقتصادي، حيث توسع نشاطها ليشمل قطاعات اقتصادية متنوعة الأمر الذي أدى إلى زيادة عددها بشكل ملحوظ خاصة في الآونة الأخيرة، فيما يلي سيتم التفصيل في عرض تطور إجمالي تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك حسب المؤسسات التابعة للقطاع الخاص، والمؤسسات التابعة للقطاع العام وكذا الأنشطة الحرة والمتمثلة في المؤسسات التابعة للنشاط التقليدي، وذلك وفق الخطوات التالية:

الفرع الأول: تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2022

لقد شهد تعداد وتوزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تطورا ملحوظا، وذلك ابتداء من سنة 2001 التي تُعتبر نقطة تحوّل في مسار هذا القطاع، سنحاول في هذا الجزء دراسة وتحليل تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وذلك ابتداء من سنة 2001 إلى غاية 2022.

أولا: عرض تطور إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للفترة الممتدة من سنة 2001 إلى غاية 2022

يُمثل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر أغلبية النسيج الاقتصادي، حيث تتفرع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (PME) إلى فئتين رئيسيتين، تتمثل المجموعة الأولى في القطاع الخاص (PME Privées) الذي يتفرع بدوره إلى مؤسسات ذات شخصية معنوية (Personnes Morales) وأخرى طبيعية (Personnes Physiques)، والتي تشمل المهن الحرة (Professions Libérales)، النشاطات الحرفية والصناعات التقليدية (Activités Artisanales)، بينما تتمثل المجموعة الثانية في

\* صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

† الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

‡ وكالة ترقية ودعم الاستثمارات ومتابعتها.

§ ANDI الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

المؤسسات التابعة للقطاع العام (PME Publiques)، الجدول المالي يعرض بعض الإحصائيات حول تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإجمالية، للفترة الممتدة من سنة 2001 إلى غاية 2022.

الجدول رقم (05): تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001 - 2022)  
الوحدة: مؤسسة

السنوات	إجمالي	تطور عدد	%	السنوات	إجمالي	تطور عدد	%
	الم ص م	الم ص م			الم ص م	الم ص م	
2001	245 348	/	/	2012	711 832	52 523	7.97
2002	261 863	16 515	6.73	2013	777 816	65 984	9.27
2003	288 587	26 724	10.2	2014	852 053	74 237	9.54
2004	312 959	24 372	8.45	2015	934 569	82 516	9.68
2005	342 788	29 829	9.53	2016	1 022 621	88 052	9.42
2006	376 767	33 979	9.91	2017	1 074 503	51 882	5.07
2007	410 959	34 192	9.1	2018	1 141 863	67 360	6.27
2008	519 526	108 567	26.42	2019	1 193 339	51 476	4.5
2009	587 494	67 968	13.08	2020	1 231 073	37 734	3.16
2010	619 072	31 578	5.37	2021	1 286365	55292	4.5
2011	659 309	40 237	6.5	2022	1 359 803	73 438	5.7

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2002- 2003- 2004- 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 2- 4- 6- 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

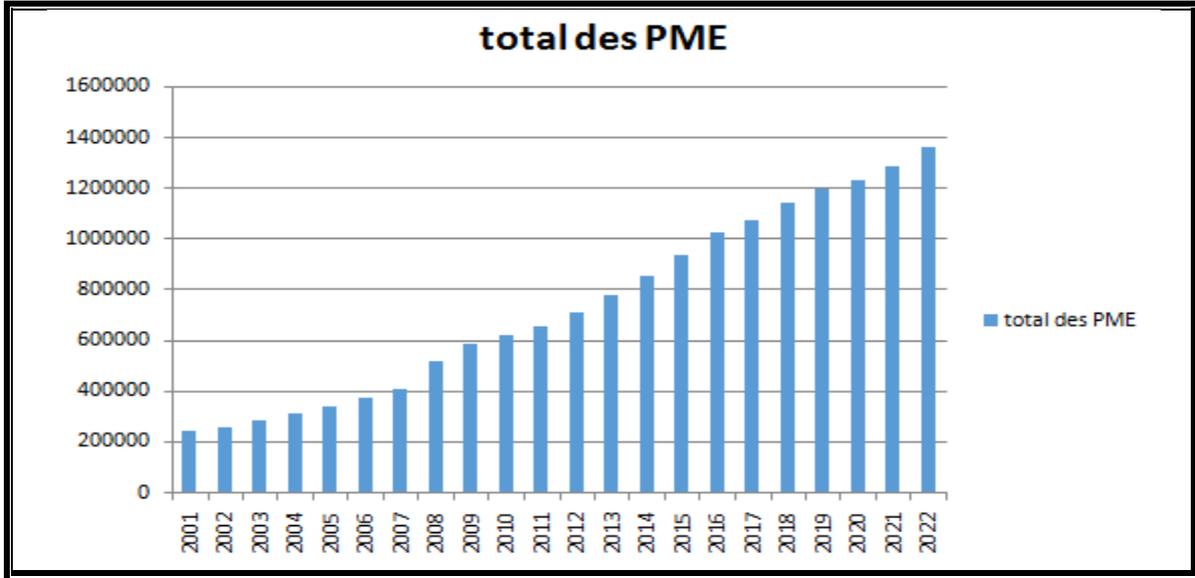
-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الشكل المُوالي يعكس تطوّر إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بصورة أفضل وأكثر وضوحاً، وفق التالي.

الشكل رقم (01): تطور إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001 - 2022)



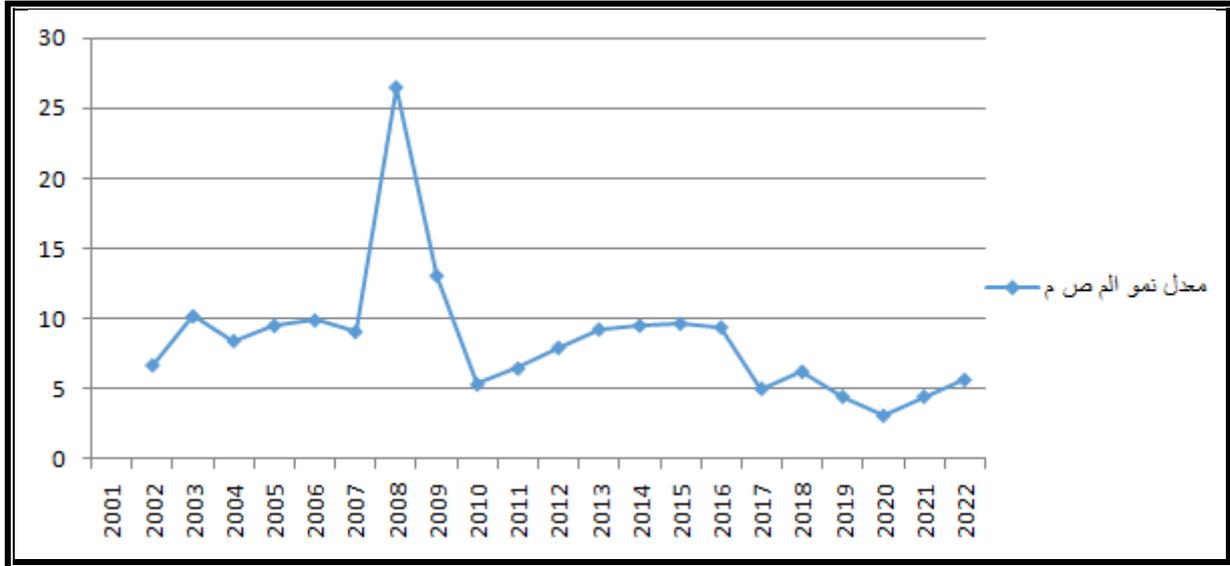
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (05).

اعتماداً على الجدول رقم (05)، يتضح أنّ العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يشهد سنوياً تزايداً مستمراً وتطوراً ملحوظاً في تعدادها، وذلك منذ بداية تطبيق القانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2001 إلى غاية 2022 حيث ارتفع من 245.348 مؤسسة سنة 2001 ليصل إلى 1.359.803 مؤسسة خلال سنة 2022 أي بتطور بلغ 1.114.455 مؤسسة مقارنة بسنة 2001 أي تضاعف أربع مرّات خلال فترة الدراسة.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الشكل الموالي يعكس تطوّر مُعدّلات نموّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، وفق التالي.

الشكل رقم (02): تطور معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم(05).

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ أنّ مُعدّلات نموّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من سنة 2001 إلى سنة 2007 تميّزت بوتيرة نموّ مُتزايدة، وفي سنة 2008 تمّ تسجيل أعلى مُعدّل نموّ يُقدر بـ 26.42%، لتتراجع بعدها وتيرة النموّ في سنتي 2009 و 2010، ثمّ تزايدت وتيرة نموّ المُعدّلات الخاصة بتطورّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من سنة 2011 إلى غاية سنة 2016، أمّا من سنة 2017 إلى غاية 2022 سجّلت مُعدّلات النموّ وتيرة مُتذبذبة، حيث تمّ تسجيل أدنى مُعدّل نموّ في سنة 2020 بمقدار 3.16%.

ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

من خلال عرض تطوّر العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تمّ ملاحظة التزايد المُستمر في تعددها، في هذا الجزء سنقوم بتقديم بعض التفسيرات والدلالات المُتعلقة بالزيادة التي يشهدها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في محيط الأعمال الجزائري:

- التطوّر والتزايد الملحوظ في تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لم يأت وليد الصدفة بل جاء كنتيجة للجهود المبذولة من طرف السلطات الجزائرية من خلال إجراءات الدعم وتشجيع

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

المقاولاتية\*، تسهيل إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذه الإجراءات تُترجم محاولة الحكومة تهيئة مناخ الأعمال الذي يتكيف مع هذا النوع من المؤسسات.

- جُملة الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر بالإضافة إلى الوعي بمكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النسيج الاقتصادي كان لها الأثر الإيجابي على تطورها وتُموها وهذا من خلال تبني السلطات الجزائرية جُملة من المبادرات والتشريعات القانونية وكذا برامج الدعم والتمويل كُلهما تنصب نحو تحقيق هدف توفير وتهيئة المناخ المُلائم لنشاط هذا النوع من المؤسسات.
- تبني الجزائر اقتصاد السوق ومُحاولة الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة واتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي في إطار الدُخول إلى منطقة التجارة الحرة ساهم في التزايد المُستمر لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- يُمثل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جزءا كبيرا من النسيج الاقتصادي، وهذا راجع لأهداف القانون التوجيهي الخاص بترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمُتمثلة في التشجيع على إنشاء المؤسسات وتوفير هياكل الدعم المُرافقة لها، بالإضافة إلى الاهتمام الذي أولته الدولة لهذه المؤسسات باعتبارها أحد المحاور الرئيسية من أجل تنفيذ الإستراتيجية الصناعية للحكومة والمُتمثلة في رفع الإنتاج الوطني وتقويته.
- يمكن تفسير الارتفاع الكبير في العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2008 إلى عملية إدماج المهن الحرة ضمن تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة مع العلم أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص تُشكّل أغلبية النسيج المؤسساتي في الجزائر.
- يُمكن تفسير انخفاض العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2020 إلى تأثير الاقتصاد الجزائري كغيره من اقتصاديات العالم بتداعيات جائحة كورونا وتفشي وباء كوفيد 19، بحيث أدت تدابير تقييد الحركة والنقل إلى توقف حوالي 50% من الطاقة العمالية وبالتالي تباطؤ وتيرة الإنتاج وتعطيل حركة التصنيع وكذا زيادة عبء الأجر دون توفر مداخل لمُقابلتها، وأيضا التأثير على التصنيع حيث توقفت سلاسل التوريد وقلة توفر المواد الأولية وشبه المُصنعة الضرورية لمُزاولة مُختلف الأنشطة الاقتصادية، ممّا أدى إلى تحمل تكاليف إضافية أرهقت كاهل المؤسسات ممّا أدى إلى تسريح الكثير من العمال، وكثير من المؤسسات عجزت عن تسديد التزاماتها ووقوعها في دائرة الفشل المالي، توقيف تمويل المشاريع المُجدولة من طرف السلطات المسؤولة. (بولعراس، 2020، صفحة 167)

\* المقاولاتية أو ما يُسمى بريادة الأعمال وهي عبارة عن آلية تعتمدها الدولة لإنشاء ودعم وتشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الفرع الثاني: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

بعد عرض تطوّر إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لا بد من التفصيل في تركيبة هذا النوع من المؤسسات، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتكوّن من مؤسسات تابعة للقطاع الخاص ومؤسسات تابعة للقطاع العام بالإضافة إلى الصناعات التقليدية، وبالتالي ضرورة دراسة القطاع الخاص على حدة ومن ثم القطاع العام على حدة الأمر الذي يُمكننا من تسليط الضوء على العنصر الفعّال في تحقيق هذا التطوّر ومعرفة القطاع الذي يُمكننا اعتباره المُحرك الرئيسي في دفع عجلة التنمية الاقتصادية في الجزائر.

أولاً: عرض تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر للفترة الممتدة من 2001 إلى غاية 2022

في هذا الجزء سنقوم بعرض تطوّر تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص كخطوة مبدئية لمحاولة تحليل وتفسير وضعية تطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، حيث يعرض الجدول الموالي الإحصائيات المتعلقة بتطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة للفترة الممتدة من 2001 إلى غاية 2022، وفق التالي.

الجدول رقم (06): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة الجزائرية خلال الفترة

(2001 - 2022) الوحدة: مؤسسة

السنوات	إجمالي	تطور عدد	السنوات	إجمالي	تطور عدد	السنوات
الم ص م	الم ص م	الم ص م	الم ص م	الم ص م	الم ص م	الم ص م
الخاصة	الخاصة	الخاصة	الخاصة	الخاصة	الخاصة	الخاصة
%	%	%	%	%	%	%
2001	179 893	/	2012	550 511	38 655	7.55
2002	189 552	9 659	2013	601 583	51 072	9.28
2003	207 949	18 397	2014	656 949	55 366	9.2
2004	225 449	17 500	2015	716 895	59 946	9.12
2005	245 842	20 393	2016	786 989	70 094	9.78
2006	269 806	23 964	2017	831 914	44 925	5.7
2007	293 946	24 140	2018	880 950	49 036	5.9
2008	392 013	98 067	2019	918 542	37 592	4.27
2009	455 398	63 385	2020	942 120	23 578	2.57

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

4.3	40 415	982 535	2021	6.04	27 494	482 892	2010
5.4	52 960	1 035 495	2022	6.00	28 964	511 856	2011

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2002-2003- 2004- 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 2- 4- 6- 8- 10- 12- 14- 16.

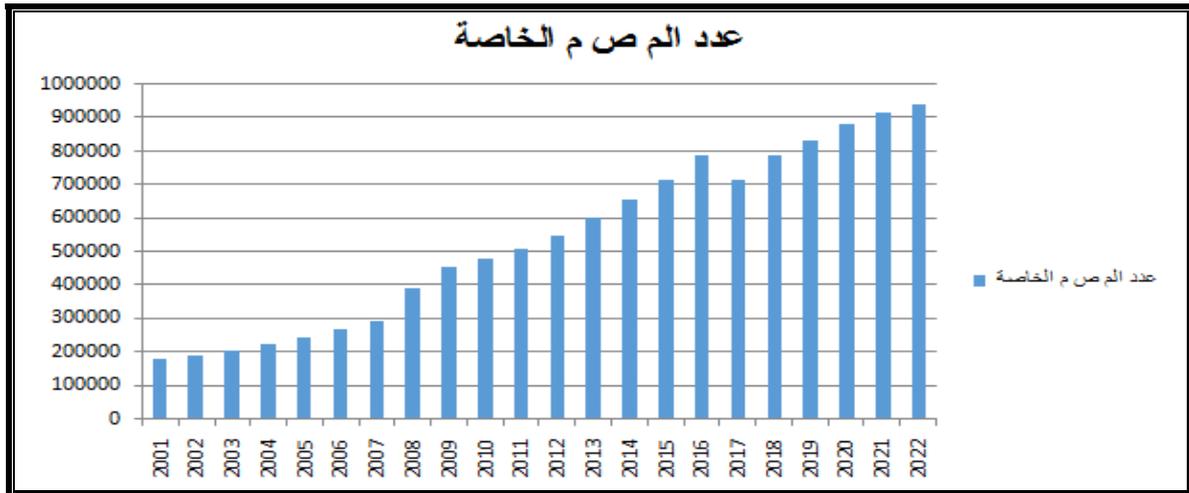
-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

الشكل الموالى يعكس تطوّر عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر بصورة أفضل وأكثر وضوحاً، وفق التالي.

الشكل رقم (03): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (06).

من خلال الجدول رقم (06)، يتضح أنّ أغلبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر هي مؤسسات تابعة للقطاع الخاص، فقد فرضت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة نفسها من الناحية

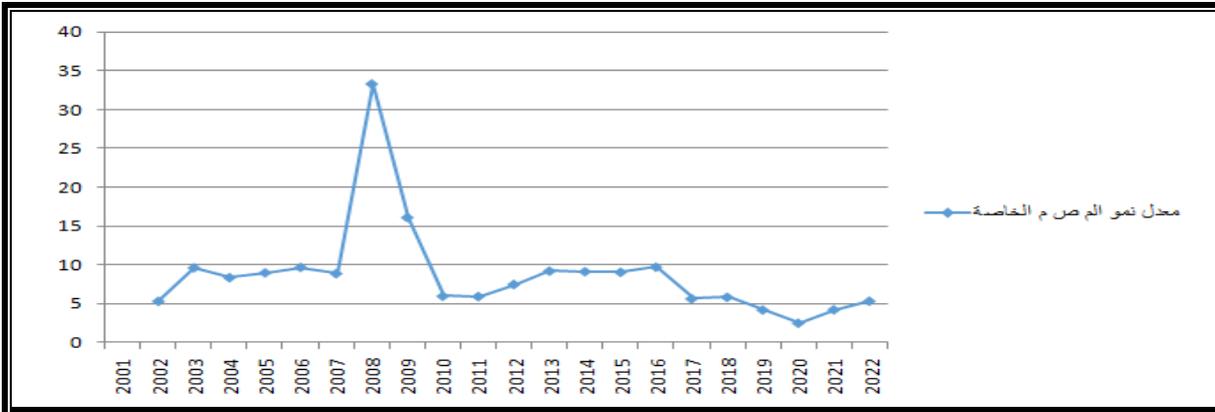
## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

العديدية حيث سجّلت تطوّرا ونُمو ملحوظا في تعدادها خلال الفترة (2001-2022)، فهي في تزايد مستمر من سنة لأخرى، حيث وصل عددها 1.035.495 مؤسسة إلى غاية 2022 بعدما كان عددها سنة 2001 يقدر بـ 179 893 مؤسسة، هذا التطور يقدر بـ 855.602 مؤسسة مقارنة بسنة 2001، حيث تُشكل بالمتوسط 77% من إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حسب النشرة الإحصائية لتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 42 المتعلقة بسنة 2022 فقد سجّل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص السيطرة المطلقة بنسبة 99.98% تمّ تسجيل أعلى معدّل نمو لتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص سنة 2008 بمعدّل قدره 33.36% أما أدنى معدّل تمّ تسجيله لتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة كان سنة 2020 بمعدّل نمو قدره 2.57%

الشكل الموالي يعكس تطوّر معدّلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، وفق التالي.

الشكل رقم (04): تطور معدّلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (06).

بصفة عامة نلاحظ أنّ معدّلات تطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سجّلت وتيرة نمو متزايدة وهذا خلال الفترة 2001 إلى 2007، وفي سنة 2008 تمّ تسجيل أعلى معدّل نمو قدره 33.36%، لتتراجع بعدها معدّلات النمو من سنة 2009 إلى 2011، حيث في سنة 2010 تمّ تسجيل تراجع كبير في معدّل النمو (من 16.17% إلى 6.04%) ثمّ بدأت معدّلات النمو بالتحسن حيث تمّ تسجيل وتيرة نمو متزايدة خلال الفترة 2012 إلى 2016، لتتراجع بعدها معدّلات التطور وتُسجّل وتيرة نمو متناقصة خلال الفترة 2016 إلى 2020، ففي سنة 2020 بالضبط تمّ تسجيل أدنى معدّل لتطور المؤسسات

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص قدره 2.57%، وما تمّ ملاحظته أنّه بعد سنة 2020 إلى غاية 2022 تمّ تسجيل تحسن تدريجي في مُعدّلات تطوّر ونمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة.

**ثانياً: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة**

من بين أهم الأسباب التي ساهمت في النمو والتطوّر المتزايد في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص نذكر النقاط الأساسية التالية: (صحراوي، 2017-2018، الصفحات 22-23)

❖ في سنة 2001 صدر الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار الذي يمنح ميزة إيجابية في العمل الاستثماري والمتمثلة في حرية النشاط وكذا يُكرس هذا الأمر فكرة انسحاب الدولة من مُحيط الاستثمار الاقتصادي بحيث تُؤدي الدولة دور المُحفز للنشاط الاقتصادي من خلال دعم وتمويل المؤسسات الاقتصادية بدلا من تأدية دور المنتج، وكذا صدور القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي تحدّد من خلاله الإطار القانوني والتنظيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأمر الذي ساعد على وضع برامج وتدابير المساعدة والدعم المُقدّمة لصالح هذه المؤسسات من أجل ترقيتها وكذا إعداد ومعالجة الإحصائيات المتعلقة بالقطاع؛

❖ في سنة 2002 تمّ إنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

❖ في سنة 2003 تمّ إنشاء مشاتل ومراكز تسهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأيضا تمّ إنشاء المجلس الوطني الاستشاري لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا ضبط تشكيلة المجلس الوطني المُكلف بترقية المناولة وغيرها؛

❖ في سنة 2004 تمّ إنشاء صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

❖ في سنة 2005 تمّ إنشاء الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

❖ في سنة 2006 تمّ إصدار المرسوم التنفيذي رقم 06-319 الذي يُحدّد مستوى تخفيض نسب الفائدة على القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

❖ في سنة 2007 انطلق البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

❖ في سنة 2008 تمّ تعزيز المعلومة الاقتصادية الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وربطها بالمنظومة الإعلامية للقطاعات الوزارية الأخرى؛

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

- ❖ في سنة 2009 تمّ تنظيم أول طبعة للجائزة الوطنية للإبداع والابتكار لتشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى صدور مرسوم تنفيذي رقم 09-05 يُحدّد طرق جمع المعلومات المرتبطة بنشاط المؤسسات من أجل معالجتها ونشرها؛
  - ❖ من خلال التقرير السنوي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2009 تبين أنّ تسهيل الإجراءات أمام عملية إنشاء المؤسسات وكذا تطوّر ثقافة المُقاولة لدى خريجي الجامعات ساهم في تزايد وتطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة؛
  - ❖ التراجع الذي حصل سنة 2010 يُمكن إرجاعه إلى عملية فصل نشاطات المؤسسات التقليدية عن الوزارة، ففي سنة 2011 أصبحت تُسمى بوزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار، بعد أن كانت تُسمى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، وفي سنة 2015 تمّ تحويل وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار إلى وزارة الصناعة والمناجم، أمّا في سنة 2021 أصبحت تُسمى بوزارة الصناعة، وفي سنة 2022 أصبحت تُسمى بوزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني؛
  - ❖ في سنة 2017 تمّ صدور القانون التوجيهي رقم 17-02 المُتعلق بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
  - ❖ إنشاء هئتين أساسيتين للاستثمار والمُتمثلة في المجلس الوطني للاستثمار (CNI) والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) التي تقوم بمنح جُملة من المزايا والضمانات والتسهيلات للمستثمرين الوطنيين والأجانب الأمر الذي ساهم في ترقية وتطوير الاستثمار الخاص في الجزائر.
  - ❖ صدور قانون الاستثمار رقم 16-09 المؤرخ في 03 أوت 2016 الهادف إلى تحديد النظام المُطبق على الاستثمار الوطني وكذا الأجنبي المُنجز في النشاطات الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات بغرض تطوير الاستثمار الذي جاء بجُملة من الامتيازات. (المادة 01 من القانون رقم 16-09، 2016، صفحة 18)
- تتمثل جُملة الامتيازات التي يُمكن أن تستفيد منها المشاريع من امتيازات مُشتركة وامتيازات إضافية وأخرى استثنائية بالإضافة إلى مجموعة من الإعفاءات تُلخصها وفق الجدول المُوالي: (طارق، 2017-2018، الصفحات 204-205)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### الجدول رقم (07): الامتيازات والتحفيزات التي تستفيد منها المشاريع الجزائرية

نوع الامتياز	المرحلة	جملة الإعفاءات التي يُمكن الاستفادة منها
الامتيازات المشتركة	مرحلة الانجاز	الإعفاء عن الحُقوق الجمركية فيما يخص السلع والمنتجات المُستوردة؛ الإعفاء عن الرسم على القيمة المُضافة؛ الإعفاء عن دفع حق نقل الملكية بعوض والرسم على الإشهار العقاري؛ تخفيض ما نسبته 90% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحدد من قبل مصالح أملاك الدولة؛ الإعفاء من الرسم العقاري لمدة 10 سنوات على الملكيات العقارية التي تدخل ضمن دائرة الاستثمار؛ الإعفاء من حقوق التسجيل فيما يخص العقود التأسيسية للشركات والزيادات في رأس المال.
الامتيازات الإضافية	مرحلة الاستغلال	تستفيد المشاريع جارية الاستغلال من هذه المزايا لمدة ثلاث سنوات نذكر منها: الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات (IBS)؛ الإعفاء من الرسم على النشاط المهني (TAP)؛ تخفيض ما نسبته 50% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية.
		بالإضافة إلى هذه الامتيازات تستفيد المشاريع المنجزة في مناطق الجنوب والهضاب العليا المُحددة وفق قائمة عن طريق التنظيم من امتيازات مُشتركة خاصة، نذكر منها: تكفل الدولة جزئيا أو كليا من نفقات الأشغال؛ التخفيض من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية هذا بالنسبة للمشاريع في مرحلة الإنجاز أما المشاريع في مرحلة الاستغلال تستفيد من: الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات (IBS)؛ الإعفاء من الرسم على النشاط المهني (TAP)؛ تخفيض ما قدره 50% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية.
الامتيازات الإضافية		أما بالنسبة للامتيازات الإضافية نجد أنّ النشاطات الصناعية، النشاطات السياحية والنشاطات الفلاحية تستفيد من رفع مدة مزايا الاستغلال الممنوحة.
الامتيازات الاستثنائية		نجد أنّ الاستثمارات التي تُمثل أهمية خاصة للاقتصاد الوطني هي الفئة المُستفيدة من هذه الامتيازات التي تشمل: تمديد مدة مزايا الاستغلال الممنوحة؛ منح إعفاء أو تخفيض للحقوق الجمركية وكذا الجبائية.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على فارس طارق، دور ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل ترقية قدرتها التنافسية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 204-205.

- ❖ يُمكن تفسير الارتفاع الكبير في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص لسنة 2008 إلى عملية إدماج المهن الحرة ضمن تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة.
- ❖ يُمكن تفسير الانخفاض الكبير في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص لسنة 2020 لتداعيات أزمة كورونا التي أثرت على الحركة الاقتصادية للبلاد.
- ❖ حسب آخر النشريات الخاصة بالمعلومات الإحصائية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص تُمثل جزءا كبيرا من النسيج المؤسساتي، بنسبة تُقدر بـ 76.45% وهي نسبة مُرتفعة مقارنة بنسب القطاعات الأخرى المُشكلة للنسيج المؤسساتي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الفرع الثالث: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

للوقوف على وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية منذ تطبيق برامج دعم الإنعاش الاقتصادي، وفتح المجال للخواص، لا بد من عرض تطوّر تعدادها وكذا تقديم بعض التفسيرات حول مختلف الإحصائيات المتعلقة بها.

أولاً: عرض تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2001 إلى غاية 2022

شهدت وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام في الجزائر تراجعاً ملحوظاً خلال الفترة (2001-2022)، في حين أنّ مجال الأنشطة التقليدية شهد تطوّراً ملحوظاً خلال نفس الفترة، الجدول الموالي يوضح هذه الوضعية وفق التالي.

الجدول رقم (08): تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية الجزائرية خلال الفترة (2001 - 2022)  
الوحدة: مؤسسة

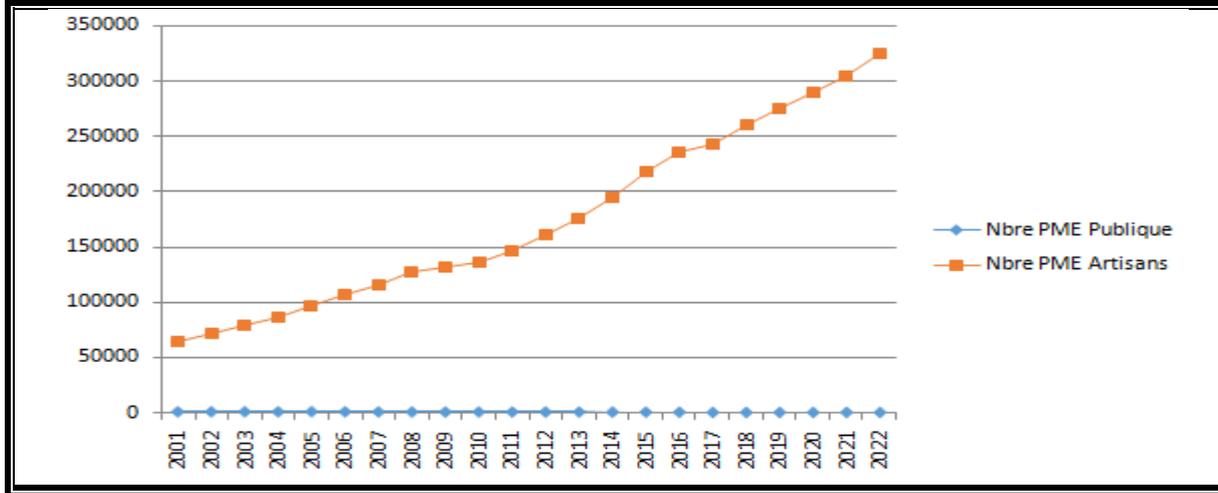
المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام											
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل النمو	/	1.3	0	-1.3	12.3	-15.4	-9.9	-6	-5.6	-5.8	2.7
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
معدل النمو	-2.7	0	-2.7	-1.8	-26.7	-31.5	-2.2	-6.9	-5.8	-1.7	-0.8
المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للأنشطة التقليدية											
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل النمو	/	10.6	11.6	8.6	10.8	10.6	9.5	9	3.6	3.1	8.3
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
معدل النمو	9.5	9.2	10.7	11.6	8.3	3	7.6	5.3	5.1	5.1	6.7

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (01).

لتوضيح تطوّر تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية بشكل أفضل، قمنا بإعداد المنحنى البياني وفق التالي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الشكل رقم (05): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة والأنشطة التقليدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الملحق رقم (01).

بالاعتماد على الجدول رقم (08) نلاحظ أنّ تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة في تراجع مستمر من سنة لأخرى في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، حيث انخفض من 778 مؤسسة خلال سنة 2001 ليصل إلى 223 مؤسسة سنة 2022، أي بانخفاض قدره 71.4% مقارنة بسنة 2001، باستثناء سنة 2005 التي شهدت نموًا في معدل تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة والذي قُدّر بـ 12.33%، وفي سنة 2017 تمّ تسجيل تراجعًا كبيرًا في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام بنسبة 31.5%

أما فيما يخص تعداد المؤسسات التابعة لمجال الأنشطة والصناعات التقليدية، نلاحظ أنّها في تزايد مستمر من سنة لأخرى خلال نفس الفترة حيث ارتفعت من 64 677 مؤسسة إلى 324 085 مؤسسة وذلك من سنة 2001 إلى غاية 2022، أي بزيادة قدرها 259 408 مؤسسة أي زاد عددها حوالي خمس مرات عمّا كانت عليه مقارنة بسنة 2001، وفي سنة 2017 تمّ تسجيل أدنى معدل نمو لتطور المؤسسات التابعة لمجال الأنشطة والصناعات التقليدية بمقدار 3%، أما أعلى معدل نمو تمّ تسجيله لتطور المؤسسات التابعة لمجال الأنشطة والصناعات التقليدية كان في سنتي 2003 و2015 بمعدل قدره 11.6%

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ثانيا: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية تطور المؤسسات التابعة للقطاع العام والتقليدية التابعة للقطاع الخاص والأنشطة والصناعات التقليدية

من خلال عرض تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والتابعة للأنشطة التقليدية، سنقوم في العنصر الموالي بتقديم بعض التفسيرات حول وضعية هذه المؤسسات.

❖ حسب آخر النشريات الخاصة بالمعلومات الإحصائية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن المؤسسات التابعة للقطاع العام تمثل سوى جزءا ضئيلا من النسيج المؤسساتي، بنسبة تُقدر حوالي 0.02% فقط وهي نسبة جدّ ضعيفة حيث يُمكننا تفسير هذه الوضعية للتوجه الذي انتهجته السلطات الجزائرية منذ بداية الثمانينات الذي كان واقعا معاشا يفرض نفسه في مُحيط الاقتصاد الجزائري، أما بالنسبة لمجال الأنشطة التقليدية فهو يُمثل نسبة لا بأس بها من النسيج المؤسساتي والتي تقدر بـ 23.83%

❖ السبب الرئيسي الذي ساهم في تراجع المؤسسات العامة يعود إلى عمليات إعادة هيكلة وخصوصة المؤسسات العمومية المتعثرة في بداية العملية لتشمل بعدها خصوصة جميع المؤسسات مهما كان أدائها الاقتصادي، حيث أنّ عملية الخصخصة دامت إلى غاية 2008، وأنّ المؤسسات التي تمت خصصتها تقريبا هي مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

❖ الأثر الذي عقب فترة الاقتصاد المُخطط التي تميّزت بالتخطيط المركزي لأنشطة المؤسسات دفع المُسيرين لاكتساب ذهنية عدم الاهتمام بنسبة المردودية المُحققة وهذا راجع لجملة من الاعتبارات من بينها غياب المنافسة والمخاطر، عدم ربط الترقية بالمؤهلات المهنية، الاعتماد على طريقة تنفيذ الأوامر مباشرة بدل الابتكار وحرية المبادرة الفردية، منح الاستقلالية لإدارة المؤسسة في اتخاذ القرارات وبالتالي ظهور قيود تحمّل نتائج تلك القرارات حيث أنّ أغلبية المُسيرين لا يُمكنهم تحمّل نتائج قراراتهم، محدودية مجال التصرف الذي يُمثل عائقا أمام تحقيق الربحية والمردودية حيث أنّ المؤسسات العمومية ليس لها الحق في حُرية التصرف في العائدات التي حققتها، ظهور تداخل في الوظائف الأساسية لمُختلف الأطراف الداخلية وحتى الخارجية الأمر الذي أثار بالسلب في سيرورة أنشطتها وتحقيق أهدافها. (العايب، 2010-2011، الصفحات 101-102)

❖ ما قبل سنة 2008 تميّزت المؤسسات بصعوبة وضعيتها خاصة التقادم التقني لمعداتنا.

❖ مع نهاية 2009 فشلت السلطات الحكومية من تحسين الوضعية المالية للمؤسسات وإنقاذها، الأمر الذي دفع الوزارة المالية عن وقف ضخ الأموال لتطهير المؤسسات العمومية.

❖ التوسع الكبير الذي عرفه قطاع الصناعة التقليدية والحرف في الجزائر كان نتيجة للبرامج الموضوعية من طرف الدولة والتي عملت على تحسين المناخ الاستثماري في قطاع الصناعة التقليدية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

❖ تميّز قطاع الصناعة التقليدية بمجموعة من الخصائص من بينها سهولة وبساطة متطلبات إنشاء المشروع الحرفي، انخفاض تكلفة اليد العاملة فيه بالإضافة إلى توسع انتشارها في المناطق الريفية وشبه الريفية.

### المطلب الثاني: توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005 – 2022)

سُحاول في هذا الجزء توضيح مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي التي تنشط فيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ثم دراسة وتحليل تطوّر توزيع هذه المؤسسات التابعة للقطاع الخاص والعام حسب مجالات وفروع النشاط الاقتصادي، آخذين الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022.

#### الفرع الأول: مجالات نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

في أغلب الأحيان نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في مجالات وقطاعات اقتصادية متنوّعة ومتعدّدة في محيط الأعمال للدول سواء كانت مُتقدّمة أو نامية، في الجزائر نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في عدّة مجالات متنوّعة، فحسب معيار طبيعة النشاط الاقتصادي للمؤسسات يُمكن التمييز بين خمسة أصناف أساسية للمؤسسات وهي: المؤسسات الصناعية، الفلاحية، التجارية، المالية والخدمية، المُوضحة وفق العنصر المُوالي.

#### أولاً: المؤسسات الصناعية والإنتاجية (Les entreprises Industrielles)

تشمل جميع المؤسسات المُتخصّصة في تحويل المواد الأولية إلى مُنتجات أوخدمات، قد تكون مؤسسات مُنتجة للسلع الاستهلاكية (مُنتجات نهائية تامة الصنع) ما يُميّزها أنّها لا تتطلب رؤوس أموال كبيرة لتنفيذها، مثل المُنتجات الغذائية، تحويل المُنتجات الفلاحية ومُنتجات الجلود والنسيج وغيرها.

أيضا قد تكون مؤسسات مُنتجة للسلع الوسيطة (نصف مُصنعة) التي تدخل في تصنيع مُنتجات أخرى حيث تُعتبر من أهم الصناعات التي تُمارسها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مثل تحويل المعادن، صناعة مواد البناء، المحاجر والمناجم، الصناعة الميكانيكية والكهربائية، الصناعة الكيماوية والبلاستيك.

كما قد تكون مؤسسات مُنتجة لسلع التجهيز (مُنتجات مادية) حيث يكون مجال عملها ضيقا نوعا ما وأكثر تخصصا كون أنّ هذه المؤسسات تتطلب رأس مال أكبر، وهو الأمر الذي لا يتناسب مع خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لذا نجدها ناشطة في بعض الفروع البسيطة فقط مثل تركيب قطع الغيار المُستورد. (زيتوني، 2016-2017، الصفحات 26-27)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تنقسم المؤسسات الصناعية إلى: (صخري، 2008، صفحة 30)

- **مؤسسات الصناعات الثقيلة أو الإستخراجية:** كمؤسسات الحديد والصلب، مؤسسات الهيدروكربونات وغيرها، ما يُميّز هذا النوع من المؤسسات هو احتياجاتها من رؤوس أموال كبيرة وتطلبها مهارات وكفاءات عالية لتشغيلها؛
- **مؤسسات الصناعات التحويلية أو الخفيفة:** تكون في شكل إنتاج حرفي أو التصنيع البسيط (التجميعي) كمؤسسات الغزل، النسيج والجلود، الصناعات التراثية، النجارة، التعدين والتقطيع، وغيرها عادة تخدم هذه الصناعات المؤسسات الكبيرة.

تعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القطاع الصناعي لإنتاج السلع الملموسة وإيجاد منفعة (Utility) للزبائن والمجتمع، حيث أنّ عدد المؤسسات الصناعية في الدول النامية قليل بالمقارنة مع الدول المتقدمة وهذا بسبب أنّ الاستثمارات في مجال التصنيع والإنتاج تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة وخبرات عالية وتقنيات متطورة. (الغالي، 2009، صفحة 65)

نجد أنّ الطابع الإنتاجي الحرفي والتصنيع البسيط وكذا التجميع الأولي هو السائد في الدول العربية، حيث تكمل هذه المؤسسات الصناعات الكبيرة وهو ما يُعرف بالمناولة.

### ثانيا: المؤسسات الفلاحية (Les entreprises Agricoles)

تشمل جميع المؤسسات التي تهتم بزيادة إنتاجية الأرض و استصلاحها، أي جميع المؤسسات التي يرتبط نشاطها باستغلال الأراضي الفلاحية والطبيعة، حيث تستعمل في ذلك جميع الوسائل اللازمة وهذا مُرتبط بمدى التحكم في وسائل العمل ومدى التحكم في عملية تحويل المنتجات الزراعية، في أغلب الأحيان تقوم هذه المؤسسات بتقديم ثلاثة أنواع من الإنتاج هي: (عرياجي، 2013، صفحة 314)

- **الإنتاج النباتي:** يتمثل في النشاط الزراعي؛
- **الإنتاج الحيواني:** يتمثل في تربية وتدجين الحيوانات؛
- **الإنتاج السمكي:** يتمثل في الصيد البحري.

يُمكننا القول أنّ المؤسسات الفلاحية هي تلك المؤسسات التي تقوم بعملية إنتاج المنتجات الزراعية والفلاحية المتنوعة وأيضا المُبتكرة منها.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### ثالثا: المؤسسات التجارية (Les entreprises Commerciales)

تشمل جميع المؤسسات التي تهتم بالنشاط التجاري أي القيام بعملية شراء السلع وإعادة بيعها، حيث يشمل هذا الأخير مجالين يتمثلان في تجارة الجملة وتجارة التجزئة: (عقيلي، 2018، صفحة 28)

تتمثل تجارة الجملة في عملية إعادة البيع للسلع أو البضائع (البيع دون إجراء عمليات تحويل) إلى تجار التجزئة، أما تجارة التجزئة أو ما يُسمى بالبيع القطاعي هي عملية بيع السلع أو البضائع من مكان مُحدّد (مثل متاجر عامة، متاجر الأقسام، المتاجر المتخصصة، متاجر السوبرماركت والخدمات) من أجل الاستهلاك المباشر للمشتري. (الطبيبي، 2017، صفحة 103)

إنّ تمارس المؤسسة التجارية دور الوساطة بين المؤسسات الصناعية والمستهلك مهما كانت طبيعته، فهي تُشكل جزءا من سلسلة التوزيع الخاصة بمنتج مُعيّن. (بن طلحة، 2016، صفحة 670)

تعمل المؤسسات التابعة للنشاط التجاري في حقل توزيع المنتجات (سلع مُصنعة أو سلع مُختلفة أو تعبئة وتغليف السلع ثمّ بيعها من أجل الحصول على هامش ربح وإعادة استثماره)، تأخذ شكل المحلات التجارية التي تبيع السلع الاستهلاكية الغذائية، المنظفات، الحلويات وغيرها بالإضافة إلى سلع التسويق كالأدوات المنزلية، الكهربائية، قطع الغيار وغيرها.

### رابعا: المؤسسات الخدمية (Les entreprises de prestation de service)

تشمل المؤسسات المتخصصة في تقديم إنتاج معنوي غير مادي، (تقديم خدمة وليس سلعة)، حيث تقدّم المؤسسات الناشطة في مجال الخدمات أنواعا مُتعدّدة من المُنتجات، سواء كانت الخدمة مُقدّمة إلى السلعة التي يمتلكها الزبون أو إلى شخص الزبون نفسه، أغلبية هذه المؤسسات تكون احتكارية ويتميّز مُعظمها بصغر حجمها وحاجتها إلى استثمارات قليلة وإشراف شخصي دقيق، مثل مؤسسات النقل والتوصيل، الإطعام، البريد والاتصالات، الفنادق، خدمات الانترنت، الطباعة، إصلاح وصيانة السيارات والمؤسسات المالية. (عفانه و أبو عيد، 2004، الصفحات 15-16)

إنّ المؤسسات الناشطة في مجال الخدمات تُقدّم عدّة أنواع من الخدمات إلى المُستهلكين سواء كانوا أفرادا أو هيئات أو مؤسسات أخرى، حيث تقوم بتأجير مهارات الفنيين والأشخاص المُحترفين، وأنّ الميزة الخاصة للمؤسسة الخدمية صغر حجمها وهي تتطلب استثمارة أوليا صغيرا، بالإضافة إلى اعتمادها الكبير على الإشراف الشخصي الدقيق. (توفيق، 2002، صفحة 22)

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

إذن يُمكننا القول أنّ المؤسسات الخدمية هي التي تقوم بتقديم خدمات مختلفة لعملائها، ويتميز القطاع الخدمي بإقبال الكثير من المستثمرين الصغار عليه، وهذا لما يُحقّقه من عوائد وأرباح مناسبة دون الحاجة لاستثمارات كبيرة عند مُقارنتها بالمؤسسات التابعة للقطاع الصناعي وحتىّ التجاري.

### خامسا: المؤسسات المالية (Les entreprises Financiers)

هي تلك المؤسسات التي تُقدّم التمويل لمن يحتاجه ضمن شروط ومُوصفات مُحدّدة، بحيث تقوم هذه المؤسسات بتقديم برامج التمويل بهدف تحقيق الربح الذي يتمثل في الفوائد والعمولات على القروض الممنوحة للجهة المُستفيدة، وتشمل المؤسسات المالية جميع المؤسسات التي تقوم بالنشاطات المالية كالبنوك التجارية ومؤسسات التأمين ومؤسسات الضمان الاجتماعي، البنوك الاستثمارية، شركات الوساطة، صناديق الاستثمار وغيرها. (معلا، 2014، صفحة 38)

إذن يُمكننا القول أنّ المؤسسات المالية تقوم بتحويل الأموال من المستثمرين (أصحاب الفائض والمدخرات) إلى حساب المؤسسات المالية (وسيط) في شكل قروض وودائع واستثمارات تمنحها لأصحاب العجز طالبي التمويل مُقابل فائدة.

### الفرع الثاني: تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)

في هذا الإطار نُشير إلى عدم تمكّنا من الحصول على المُعطيات المُتعلقة بتوزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإجمالية حسب فروع النشاط الاقتصادي، وتمّ الحصول على المُعطيات المُتعلقة بتوزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص ذات الشخصية المعنوية، بحيث تبيّن من خلال المُعطيات الخاصة بالنشريات الإحصائية المُتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أنّ المؤسسات التابعة للقطاع الخاص هي المُمثل الرئيسي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأنّها تُشكل أغلبية النسيج المؤسّساتي في الجزائر.

### أولا: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022

الجدول المُوالي يعرض توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاع النشاط بالاعتماد على تطوّر مُعدّلات النمو والأهمية النسبية لكلّ قطاع والتطوّر السنوي لهذه المؤسسات حسب الأنشطة في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية سنة 2022، حيث تجدر الإشارة إلى أنّه تمّ حساب هذه المُعدّلات بالاعتماد على المُلحق رقم (02).

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (09): تطور معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاع النشاط في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2022)

السنوات	الزراعة (%)		الطاقة والمناجم والخدمات المرافقة (%)		البناء والأشغال العمومية (%)		الصناعة التحويلية (%)		الخدمات (%)		النشاطات التقليدية (%)	
	نسبة النمو	الأهمية النسبية	نسبة النمو	الأهمية النسبية	نسبة النمو	الأهمية النسبية	نسبة النمو	الأهمية النسبية	نسبة النمو	الأهمية النسبية	نسبة النمو	الأهمية النسبية
2005	/	0.8	/	0.2	/	23.6	/	14.2	/	32.9	/	28
2006	8.1	0.8	5.7	0.2	12.4	24.1	5.2	13.6	9.9	32.9	10.6	28.2
2007	6.7	0.8	6.3	0.2	10.5	24.4	5.8	13.2	9.2	32.9	9.5	28.3
2008	5.8	0.8	3.9	0.1	11.7	24.9	5.6	12.7	9.2	32.9	9.0	28.3
2009	1.2	0.7	102.6	0.3	9.2	25.5	4.0	12.4	8.0	33.3	3.6	27.4
2010	4.5	0.7	5.3	0.3	6.2	25.6	2.6	12.1	8.3	34.1	3.1	26.8
2011	5.2	0.7	11.4-	0.3	4.6	25.2	4.3	11.8	7.8	34.5	8.2	27.2
2012	6.8	0.7	23.9	0.3	4.8	21	5.7	11.6	9.6	35.1	9.4	27.6
2013	7.9	0.7	10.0	0.3	6.1	23.7	8.2	11.5	12.0	35.9	9.3	27.6
2014	9.1	0.7	7.9	0.3	5.9	23.1	6.9	11.2	10.0	36.3	10.7	28.1
2015	11.6	0.5	8.2	0.2	5.5	16.3	7.2	8.1	10.2	26.8	11.6	21
2016	9.0	0.7	4.8	0.3	3.8	21.5	7.0	11.04	9.0	37.3	8.3	29
2017	7.6	0.7	4.3	0.3	2.5	21	5.9	11.1	7.6	38.2	2.9	28.4
2018	7.1	0.7	3.2	0.3	3.2	20.4	5.2	11	7.0	38.5	7.6	28.8
2019	4.5	0.7	2.8	0.3	2.7	20.1	3.8	10.9	5.3	38.8	5.3	29
2020	3.0	0.7	1.6	0.3	2.0	19.8	2.3	10.8	3.2	38.7	5.2	29.5
2021	4.2	0.7	4.1	0.3	2.7	19.4	3.6	10.7	5.6	39	5.1	29.6
2022	4.9	0.7	3.9	0.3	2.5	18.8	5.4	10.6	7.6	39.6	6.7	29.8

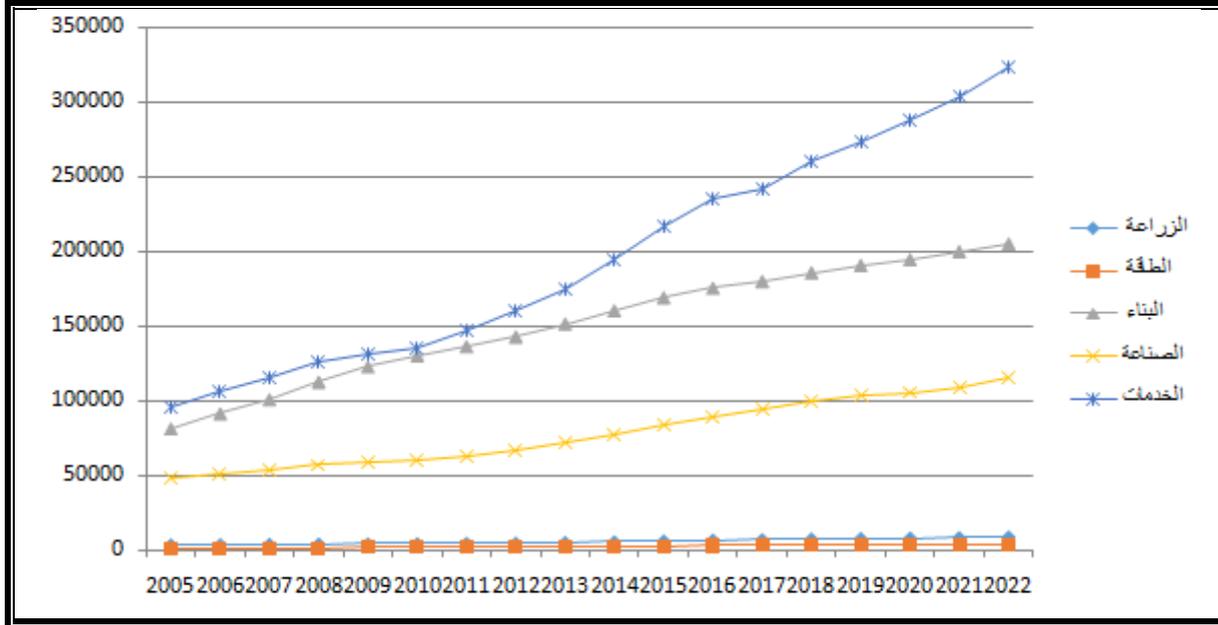
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الملحق رقم (02).

الشكل الموالي يُوضح وضعيّة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاعات النشاط الاقتصادي

وفق التالي:

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الشكل رقم (06): تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاع النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (09)

بالاعتماد على الجدول رقم (09)، نلاحظ بشكل مبدئي أنّ توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتواجد في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي الوطني والمتمثلة أساسا في خمسة قطاعات اقتصادية وهي قطاع الزراعة، الطاقة والمناجم والخدمات المرافقة، البناء والأشغال العمومية، الصناعة التحويلية، الخدمات والنشاطات التقليدية.

كما نلاحظ بصفة عامة أنّ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في تزايد مستمر بالنسبة لجميع قطاعات النشاط وذلك اعتبارا من سنة 2005 إلى غاية 2022.

أما ما يُلاحظ بصفة خاصة أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتركز أنشطتها في مجال قطاع الخدمات (التجارة، النقل والاتصالات، الفنادق، الخدمات الموجهة للعائلات، المطاعم، وغيرها) حيث ينفرد قطاع الخدمات بنمو مرتفع في عدد المؤسسات سنويا مقارنة بباقي قطاعات النشاط الأخرى، حيث تبلغ نسبة المؤسسات في هذا القطاع 39.6% من المجموع الكلي لسنة 2022، يليه قطاع النشاطات الحرفية والتقليدية بنسبة 29,8%، ثم قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 18,8%، ثم قطاع الصناعة التحويلية بنسبة 10,6%، بعدها يأتي قطاع الزراعة بنسبة 0,7%، وأخيرا قطاع الطاقة والمناجم بنسبة جد ضئيلة تُقدّر بـ 0,3% لنفس السنة.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يُمكننا القول أنّ التوجّه العام الذي تتبّعه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مجال نشاطاتها هو التوجّه نحو قطاعات مُعيّنة دون الأخرى، وأنّ المؤسسات الخدمية نالت حصة الأسد بالمُقارنة مع المؤسسات الإنتاجية (القطاع الصناعي) مع العلم أنّ المؤسسات الإنتاجية هي التي تُقوي الاستثمار الحقيقي وتُساهم في خلق القيمة المُضافة وهي السبيل لتحقيق إستراتيجية إحلال الواردات (تساهم في تقوية الاقتصاد الحقيقي)، وبالتالي يتوجب على السلطات الحكومية تفعيل إستراتيجية توجيه الاستثمار في الصناعات الصغيرة والمتوسطة وكذا ضرورة تعزيز آليات تدعيم ورقابة وترقية القطاع الصناعي من أجل تحفيز وجذب المُستثمرين أكثر نحوه وضرورة ترقية أساليب التمويل.

### ثانياً: إحصائيات ودلالات حول توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب فروع النشاط الاقتصادي

من بين أهم الأسباب التي ساهمت في توجّه المُستثمرين إلى قطاع مُعيّن دون الآخر، نذكر جملة التفسيرات التالية:

- ✓ يُمكننا إرجاع سبب تصدر قطاع الخدمات في المرتبة الأولى لميول المُستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في الأنشطة الخدمية والمُتمثلة في: النقل والمواصلات، البناء، التجارة والتوزيع، الفنادق والإطعام، خدمات المؤسسات، خدمات العائلات، أعمال عقارية وغيرها، تكيفاً وتماشياً مع مُتطلبات السوق خلال السنوات الأخيرة.
- ✓ نجد أنّ السبب في الإقبال القوي للمُستثمرين نحو القطاع الخدمي خاصة مجال التجارة والنقل والمواصلات هو البحث عن الربح السهل والسريع والمضمون وتقادي المخاطرة في القطاع الصناعي، بالإضافة إلى تحرُّر القطاع التجاري من سيطرة القطاع العام وكذا عدم قُدرة الدولة على تلبية الطلب المتزايد في مجال النقل والمواصلات.
- ✓ السبب الذي ساهم في تطوُّر قطاع البناء والأشغال العمومية هو إتباع السلطات الحكومية لسياسة ترمي إلى مُحاولَة تدارك التأخر في المشاريع الخاصة بهذا القطاع (خاصة في مجال السكنات والمرافق العمومية) وبالتالي إقبال الكثير من المُستثمرين نحو هذا القطاع.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الفرع الثالث: تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام حسب قطاعات النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2006-2021)

على الرغم من النسبة الضئيلة لعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة في النسيج المؤسساتي، إلا أنها تتواجد في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي الوطني، فيما يلي عرض وتفسير وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام حسب فروع النشاط الاقتصادي.

أولاً: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2006 إلى غاية 2021

نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام تنشط في مختلف القطاعات والمجالات، الجدول الموالي يعرض توزيعها من حيث الأنشطة الاقتصادية للفترة الممتدة من 2006 إلى غاية 2021.

الجدول رقم (10): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب قطاع النشاط الاقتصادي في

الوحدة: مؤسسة

الجزائر خلال الفترة (2006 - 2021)

قطاع النشاط	الصناعة التحويلية		الخدمات		الزراعة		البناء والأشغال العمومية		الطاقة والمناجم والخدمات المرافقة		المجموع
	(%)	العدد	(%)	العدد	(%)	العدد	(%)	العدد	(%)	العدد	
2006	31.9	236	39.1	289	15.2	113	11.5	85	2.1	16	739
2007	33.6	224	37.9	253	17.1	114	9.3	62	1.9	13	666
2008	31.4	197	38.8	243	18.05	113	9.2	58	2.3	15	626
2009	31.3	185	37.05	219	19.12	113	10.6	63	1.8	11	591
2010	32.1	179	37.5	209	20.4	114	7.7	43	2.1	12	557
2011	29.5	169	29.1	167	31.9	183	7.1	41	2.09	12	572
2012	30.7	171	27.1	151	33.03	184	7.1	40	1.9	11	557
2013	28.3	158	28.0	156	32.4	181	9.3	52	1.7	10	557
2014	27.8	151	27.6	150	33.5	182	9.2	50	1.6	9	542
2015	30.2	161	27.2	145	33.8	180	7.1	38	1.5	8	532
2016	24.8	97	20.7	81	46.4	181	7.1	28	0.7	3	390
2017	29.9	80	27.3	73	32.9	88	8.6	23	1.1	3	267
2018	27.9	73	26.05	68	38.3	100	6.1	16	1.5	4	261

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

243	0.8	2	6.1	15	6.1	94	24.6	60	29.6	72	2019
229	0.8	2	6.1	14	36.2	83	25.3	58	31.4	72	2020
225	0.8	2	5.7	13	36.8	83	24.4	55	32.0	72	2021

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

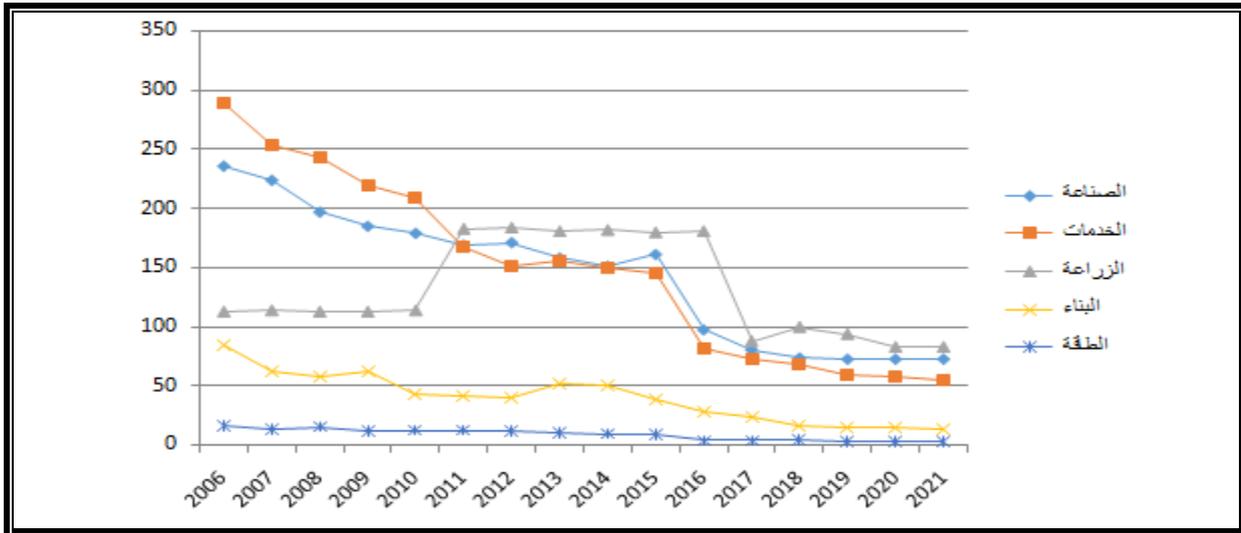
-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2006-2007- 2008- 2009, Numéro : 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

الشكل المُوالي يُوضح وضعيّة المُؤسّسات الصّغيرة والمتوسطة العامّة حسب قطاع الأنشطة الاقتصادية وفق التالي.

الشكل رقم (07): تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب الأنشطة الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2006-2021)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (10).

من خلال الجدول رقم (10) والذي يُبيّن توزيع المُؤسّسات الصّغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام حسب فروع النشاط الاقتصادي، يُمكننا تسجيل الملاحظات التالية:

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بصفة عامة نلاحظ أنّ العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة في تراجع مستمر من سنة لأخرى، وأنّ هذا التراجع والتناقص يمسّ جميع مجالات الأنشطة الاقتصادية.

بصفة خاصة نلاحظ أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة تنشط أغلبيتها في قطاع الخدمات، الصناعة والزراعة وذلك بنسب تراوحت بين (24.4% و 39.1%) و بين (24.8% و 33.6%) وبين (6.1% و 46.6%) على التوالي خلال الفترة (2006-2021)، إذن ينفرد قطاع الخدمات والصناعة والزراعة بوتيرة نمو مرتفعة في عدد المؤسسات سنويا مقارنة بباقي قطاعات النشاط الأخرى، يليه قطاع البناء والأشغال العمومية بنسب تراوحت بين (5.1% و 11.5%)، ثم قطاع الطاقة والمناجم بنسب تراوحت بين (0.7% و 2.3%) خلال نفس الفترة.

### ثانيا: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة حسب الأنشطة الاقتصادية

يُمكننا تفسير وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام حول توزيعها حسب قطاعات النشاط الاقتصادي إلى:

- ❖ يُمكننا تفسير التراجع المستمر الذي مس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام في جميع النشاطات الاقتصادية لإعادة هيكلة القطاع العمومي نظرا لكبر حجم مؤسساته والمشاكل الإدارية، التقنية والمالية التي عرفها.
- ❖ على الرغم من التراجع الذي يشهده القطاع العام في مختلف الأنشطة الاقتصادية إلا أنّ تركز القطاع العام في مجال الصناعة والزراعة يعود إلى الأهداف العامة التي سطرته الدولة من أجل بناء إستراتيجية التنمية الوطنية من خلال التوسع في عمليات تأميم المؤسسات الأجنبية واحتكارها من طرف الدولة خاصة في المجال الصناعي باعتباره المتعامل الرئيسي لعملية التصنيع، بالإضافة إلى تطبيق نظام التسيير الذاتي على الوحدات الصناعية والزراعية.
- ❖ التركيز على نشاط البناء و التشييد من طرف المؤسسات الوطنية لمواكبة مخططات التنمية الوطنية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### المطلب الثالث: التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2022)

تنتشر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر مختلف المناطق الجغرافية في الجزائر، ولكنها تتوزع بنسب متفاوتة وهذا راجع لعدة أسباب سيتم التطرق لها وفق العنصر الموالي.

#### الفرع الأول: عرض تطور توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المناطق الجغرافية في الجزائر للفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022

الجدول الموالي يُمثل التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص خلال الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى غاية 2022.

#### الجدول رقم(11): التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للفترة (2005-2022)

المجموع	الجنوب والجنوب الكبير		الهضاب العليا		الشمال		المناطق الجغرافية السنوات
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
100%							
245 842	9.68	23 802	29.32	72 076	61.0	149 964	2005
269 806	9.72	26 242	29.68	80 072	60.60	163 492	2006
293 946	7.68	22 576	29.83	87 666	60.46	177 730	2007
321 387	8.88	28 550	29.98	96 354	60.20	193 483	2008
345 902	10.11	34 987	30.38	105 085	59.51	205 857	2009
369 319	10.21	37 714	30.42	112 335	59.37	219 270	2010
391 761	10.19	39 951	30.41	119 146	59.39	232 664	2011
420 117	10.19	42 816	30.54	128 316	59.27	248 985	2012
459 414	10.08	46 354	30.52	140 201	59.39	272 859	2013
496 989	8.78	43 672	21.91	108 912	69.30	344 405	2014
537 901	8.64	46 525	22.95	118 039	69.40	373 337	2015
575 906	8.61	49 595	21.83	125 696	69.56	400 615	2016
609 344	8.45	51508	21.86	133 177	69.69	424 659	2017
643 493	8.42	54 211	21.98	141 465	69.59	447 817	2018
1 193 339	8.43	100 561	21.98	262 340	69.59	830 438	2019
1 231 073	8.41	103 558	21.99	270 736	69.60	856 779	2020

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

1 286 365	8.40	108 068	22.03	283 416	69.57	894 882	2021
1 359 803	8.38	113 905	22.12	300 745	69.51	945 153	2022

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2005-2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

من خلال الجدول رقم (11)، نلاحظ بوضوح أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة تتمركز في المناطق الشمالية للوطن أي أنّ المنطقة الشمالية تضم أكبر عدد من المؤسسات بنسب تراوحت بين 59.27% و 69.69% من العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2005-2022)، تليها منطقة الهضاب العليا في المرتبة الثانية بنسب تراوحت بين 21.83% و 30.54% نجد أنّ هذه المناطق تمتاز بكثافة سكانية عالية ومناطق صناعية كثيفة ومتطورة، وكذا توفرها على بنية تحتية وموقعها الاستراتيجي (قربها من الموانئ)، في حين نلاحظ أنّ منطقة الجنوب الجزائري لا يتمركز فيها سوى القليل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهي تمتاز بتدني عدد المؤسسات التي لم تتجاوز 905 113 مؤسسة وبنسبة لا تتجاوز 10.21% فقط مقارنة بباقي المناطق الأخرى، وبالتالي يبقى دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محدود في تنمية المناطق الجنوبية، في هذا الإطار عملت الدولة على وضع عدّة إجراءات من أجل تشجيع الاستثمار مُتمثلة في مجموعة من الإعفاءات والتخفيضات ومنح الامتيازات والتسهيلات وغيرها وهذا من أجل تقليص الفوارق ما بين منطقة الشمال والجنوب.

يتضح بشكل جلي أنّ التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2022 غير مُتوازن عبر أنحاء التراب الوطني، بحيث تتمركز أغلبية هذه المؤسسات في الجزء الشمالي من الوطن أي أنّ الجهة الشمالية للوطن تُعتبر من أكثر المناطق نمواً، الأمر الذي يُؤثر سلباً على وضعية التنمية الجهوية في الجزائر أي خلق الفوارق الجهوية والتوزيع غير العادل للدخل وعدم المساواة في فرص العمل، أي أنّ الدور الذي يجب أن تُؤديه المؤسسات الصغيرة

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

والمُتوسطة غير كفاء في مجال تحقيق هدف التوازن الجهوي وتحقيق عدالة التنمية الإقليمية ومعالجة الاختلالات الجهوية.

### الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جغرافيا

من المفروض أنّ أحد أهم أهداف إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحقيق التنمية الشاملة وكذا القضاء على الفوارق الجهوية وبالتالي المساهمة في تحقيق العدالة في توزيع الدخل والثروات بالإضافة إلى توفير مناصب العمل في كافة جهات التراب الوطني، لكن للأسف نجد أنّ الواقع المعاش عكس ذلك وهذا راجع لجملة من الأسباب منها ما يتعلق بالمتغيرات الطبيعية والتي لا تستطيع السلطات المسؤولة التحكم فيها ومنها ما يتعلق بضعف وعدم فعالية مجهودات السلطات المسؤولة في تحقيق التوازن الجهوي، نذكر منها:

- ✓ تتميز بعض المناطق بالتضاريس والمناخ الصعب، هذه المناطق طاردة للسكان وبالتالي طاردة لمزاولة المشاريع الاستثمارية فيها.
- ✓ يُمكن تفسير الاختلال في التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر إلى تباين الكثافة السكانية (النمو الديمغرافي للسكان) بين مختلف جهات الوطن.
- ✓ تتميز بعض الولايات بطابع اقتصادي وصناعي وتوفرها على حوافز مُشجعة للاستثمار مقارنة بباقي الولايات.
- ✓ الاختلاف في التوجه المقاولاتي والثقافة المقاولاتية بين مختلف ولايات التراب الوطني الجزائري.
- ✓ تتميز بعض الولايات بالموقع الاستراتيجي الجيد مما يجعلها مناطق جاذبة للمشاريع الاستثمارية وهذا بسبب كونها نقطة عبور وقربها من شبكة الطرقات والمواصلات والسكك الحديدية، بالإضافة إلى توفرها لمختلف المرافق الضرورية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### المبحث الثالث: دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الاقتصاد الجزائري (الأهمية الاقتصادية)

يحتل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة متميزة ضمن أولويات التنمية الاقتصادية خاصة في الدول العربية، في الجزائر يُعتبر من أهم القطاعات التي تعتمد عليها الدولة في ترقية وتطوير الاقتصاد الوطني، من خلال مساهمتها من عدة جوانب سواء ما تعلق بتشغيل العمالة، الرفع في الصادرات وترقيتها خارج قطاع المحروقات، مساهمتها في القيمة المضافة والنتائج المحلي الخام، وهي النقاط التي سنركز عليها في هذا الجزء.

#### المطلب الأول: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب العمل

تسعى السلطات الجزائرية إلى إيجاد الحلول المناسبة من أجل تقليص مُشكل البطالة الذي يُعدّ من أكبر المشاكل الاجتماعية والاقتصادية، وهذا من خلال تشجيع ودعم وإقامة نسيج من الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يُعتبر هذا الأسلوب من بين أنجع وأنجح الطرق في امتصاص البطالة وتوفير مناصب الشغل وكذا رفع مستوى المعيشة.

كنتيجة للتطور المتزايد في تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نجد أنّ مساهمة هذا القطاع في تقليص مُشكل البطالة تزداد بشكل ملحوظ من خلال توفير مناصب العمل وتوظيف العمالة، الجدول الموالي يعرض تطور مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة الممتدة من سنة 2003 إلى غاية 2022.

#### الفرع الأول: عرض تطور تعداد مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2003-2022)

تُشير مُعطيات الجدول الموالي إلى تطور العمالة (مناصب العمل) في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2003-2022)، للتعرف على حجم المساهمة التي يُقدّمها هذا النوع من المؤسسات في توفير مناصب العمل يتم استعراض الجدول التالي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (12): تطور تعداد مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة  
الوحدة: ألف (2003-2022)

مقدار التطور (%)	المجموع	الصناعة التقليدية	المصم العامة	المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة		السنوات
				أرباب المؤسسات	الأجراء	
/	705 000	79 850	74 754	/	550 386	2003
18.93	838 504	173 920	71 826	/	592 758	2004
38.08	1 157 856	192 744	76 283	245 842	642 987	2005
8.18	1 252 647	213 044	61 661	269 806	708 136	2006
8.20	1 355 399	233 270	57 146	293 946	771 037	2007
13.6	1 540 209	254 350	52 786	392 013	841 060	2008
0.41	1 546 584	341 885	51 635	586 903	908 046	2009
5.11	1 625 686	/	48 656	618 515	958 515	2010
6.05	1 724 197	/	48 086	658 737	1 017 374	2011
7.18	1 848 117	/	47 375	711 275	1 089 467	2012
8.32	2 001 892	/	48 256	777 259	1 176 377	2013
7.75	2 157 232	/	46 567	851 511	1 259 154	2014
9.91	2 371 020	/	43 727	934 037	1 393 256	2015
7.15	2 540 698	/	29 024	1 022 231	1 489 443	2016
4.51	2 655 470	/	23 452	1 074 236	1 557 782	2017
2.59	2 724 264	/	22 197	1 107 453	1 594 614	2018
5.92	2 885 651	/	21 085	1 193 093	1 671 473	2019
3.59	2 989 516	/	20 898	1 230 844	1 737 774	2020
4.86	3 134 968	/	21 108	1 286 140	1 828 720	2021
5.51	3 307 821	/	19 608	1 359 580	1 928 633	2022

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2003-2004- 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 4- 6- 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

تجدر الإشارة إلى قيام السلطات المسؤولة بدمج تعداد مناصب العمل للصناعات التقليدية في تعداد مناصب العمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة وهذا ابتداء من سنة 2010، انطلاقاً من الجدول رقم (12) وباعتماد على نفس النشريات المستخدمة في إعداده، يُلاحظ ما يلي:

نلاحظ زيادة ايجابية في مناصب العمل التي تُتيحها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك خلال الفترة (2003-2022)، حيث ارتفع عدد مناصب العمل من 705 000 منصب عمل خلال سنة 2003 ليصل في سنة 2022 إلى 3 307 821 منصب عمل، أي بمعدل زيادة قدره 469% مقارنة بسنة 2003 بمعنى تضاعف عدد مناصب العمل المُستحدثة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للقطاع بحوالي خمس مرات خلال فترة الدراسة، وهي زيادة جُذ مُعتبرة تجعل من قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محور اهتمام ودعم، لأنّ المشاريع الصغيرة تُعتبر من أفضل الطرق للحد من مُشكّلي الفقر والبطالة، ذلك من خلال توفير وإتاحة فرص العمل بتكلفة أقل من كلفة المشاريع الكبيرة ومُساهمتها في استيعاب التخصصات المُختلفة.

كما نلاحظ أيضاً المُساهمة الفعالة للقطاع الخاص في توفير مناصب العمل ( الأجراء وأرباب العمل)، وذلك على اعتبار أنّ تشكيل النسيج الاقتصادي يغلب عليه القطاع الخاص مُقارنة بالقطاع العام، حيث تمّ تسجيل مُعدّلات نمو إيجابية من سنة لأخرى تُوضح الزيادة المُستمرة في مناصب العمل، إلّا أنّ الزيادة الايجابية في العمالة هي بوتيرة نمو مُتذبذبة.

على الرغم من التحسن المُستمر لنسب مُساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العمالة الإجمالية بالجزائر، إلّا أنّها تبقى نسب مُنخفضة نوعاً ما مُقارنة بالدول الأخرى، وذلك بسبب اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العمالة غير الأجيبة أي عدم التصريح بالعمال، اعتمادها على العمالة الموسمية والمؤقتة، تشغيل صغار السن، تشغيل العمال دون ارتباطات تعاقدية مُلزّمة للطرفين بالإضافة إلى ارتفاع حجم الاقتصاد غير الرسمي.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير وضعية مناصب العمل المستحدثة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

في ضوء المشاكل والعقبات التي يُعاني منها الاقتصاد الجزائري، تبرز أهمية تبني ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة المُصغرة، حيث أنّ ارتفاع مُعدّلات البطالة والتي تبلغ حوالي 12.71% من قوّة العمل، بالإضافة إلى عجز المؤسسات الكبيرة سواء التابعة للقطاع العام أو الخاص عن امتصاص الفائض في عُروض العمل، فالبطالة تُشير ببساطة إلى تعطل جزء من الموارد الاقتصادية عن المُساهمة في العملية الإنتاجية، أي عدم استغلال الموارد استغلالاً أمثلاً، وبالتالي تراجع مُعدّلات النمو الاقتصادي وانخفاض مُستوى المعيشة، كما أنّ البطالة ترتبط بعلاقة سببية مُباشرة مع الفقر في ظلّ ضعف القُدرة الشرائية للأفراد، فيما يلي سنقوم بإبراز بعض التفسيرات حول وضعية العمالة في الجزائر.

✓ تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسرعة انتشارها وسهولة إقامتها وبالتالي هي الأكثر استيعاباً للعمالة، وبالتالي تزايدها المُستمر ساهم في امتصاص البطالة التي تُعدّ من أصعب المشاكل الاجتماعية والاقتصادية في الجزائر، فتشجيع وترقية هذا القطاع يُعتبر أحد الخُلول لمُواجهة هذه المُشكلة.

✓ إعادة هيكلة المؤسسات العمومية التي سمحت بإنشاء العديد من الوحدات الاقتصادية ساهمت في تغطية الطلب المُتزايد على العمل، وذلك من خلال توفير مناصب العمل في فترات قصيرة وبتكاليف مُنخفضة وبانتشارها في مُختلف المُدن وبالتالي التخفيض من حدّة البطالة وتحسين مداخيل الأفراد.

✓ يُمكن تفسير التزايد المُستمر في توفير مناصب العمل إلى أحد المُميّزات التي تتصف بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمُتمثلة في مدى مرونة هذا النوع من المؤسسات في استيعاب الطاقات البشرية.

✓ وفقاً للمعيار القانوني نجد أنّ القطاع الخاص هو الأكثر استحداثاً لمناصب العمل وهو ما يتوافق مع جملة الإصلاحات الاقتصادية التي عرفها الهيكل المؤسّساتي في الجزائر (التوجه نحو اقتصاد السوق، الخصوصية، وغيرها).

✓ سياسة الدولة الرامية للحد من البطالة من خلال الاعتماد على عدّة برامج، منها ما يتعلق مُباشرة بعملية التشغيل، ومنها ما يتعلق بتشجيع الشباب على خلق مؤسسات التي تُوفّر لهم ولغيرهم فرص عمل، من بينها البرامج الخاصة بتشغيل الشباب، الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ)، الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة، الوكالة الوطنية لتسيير القرض المُصغر (ANGEM)، جهاز دعم الإدماج المهني.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

- ✓ يجب تأهيل العمالة قبل التأهيل التكنولوجي، لأنّ تأهيل العمالة يؤدي إلى تأهيل الوظائف وتحسين المهارات والتحفيز مما يُساعد على الإبداع و التطور التكنولوجي.
- ✓ تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إدماج العمالة وتأهيلها وكذا ربط شبكة الأعمال داخل نظم الإنتاج.

### المطلب الثاني: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات (PIB)

مُقارنة بدور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل، فإنّ هذه المؤسسات تُؤدي دوراً جُداً مُعتبر من حيث مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، لأنّ الاقتصاد الجزائري يتركز عليها بشكل أساسي بعد قطاع المحروقات، وأنّ القطاع الخاص الذي يتشكل أغلبيته من مؤسسات صغيرة ومتوسطة يُساهم في الرفع من الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات، الجدول المُوالي يُوضح مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الرفع من قيمة الناتج الداخلي الخام.

### الفرع الأول: عرض نسب مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الناتج المحلي الخام خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)

تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الناتج المحلي الخام خارج المحروقات، خاصة المؤسسات التابعة للقطاع الخاص بالمُقارنة مع المؤسسات العمومية، الجدول المُوالي يُوضح نسب مساهمة هذه المؤسسات في تشكيل الناتج المحلي الخام بالإضافة إلى مُعدلات تطورها.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (13): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات خلال الفترة 2005-2019  
الوحدة: مليار دينار

معدل النمو	إجمالي الناتج المحلي خارج المحروقات	مساهمة القطاع العام		مساهمة القطاع الخاص		القطاع
		النسبة (%)	القيمة	النسبة (%)	القيمة	
/	3 015.5	21.58	651.0	78.41	2 364.5	2005
14.21	3 444.11	20.44	704.05	79.56	2 740.06	2006
13.34	3 903.63	19.2	749.86	80.80	3 153.77	2007
11.05	4 334.99	17.55	760.92	82.45	3 574.07	2008
14.85	4 978.82	16.41	816.8	83.59	4 162.02	2009
10.65	5 509.21	15.02	827.53	84.98	4 681.68	2010
10.01	6060.80	15.23	923.34	84.77	5 137.46	2011
9.00	6 606.40	12.01	793.38	87.99	5 813.02	2012
15.56	7 634.43	11.7	893.24	88.30	6 741.19	2013
11.6	8 526.58	13.9	1 187.93	86.1	7 338.65	2014
8.34	9 237.87	14.22	1 313.36	85.78	7 924.51	2015
7.64	9 943.92	14.22	1 414.65	85.77	8 529.27	2016
1.63	10 106.7	12.77	1 291.14	87.22	8 815.62	2017
7.71	10 886.62	12.51	1 362.21	87.48	9 524.41	2018
5.18	11 450.6	12.65	1 449.2	87.34	10 001.3	2019

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2005-2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 8- 10- 12- 14- 16.

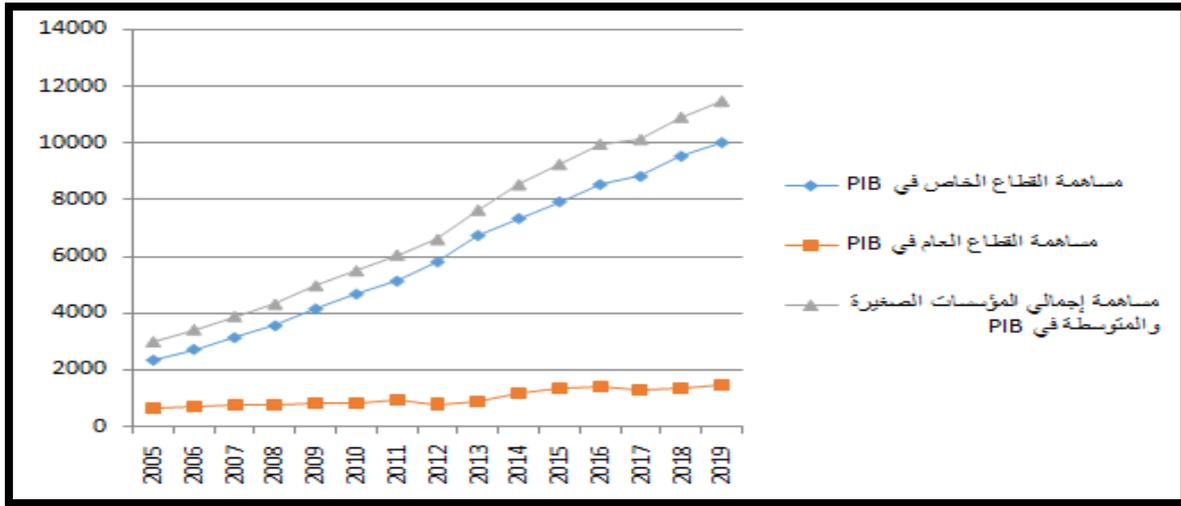
-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الشكل المُوالي يعرض تطوّر الناتج المحلي الخام بشكل بياني من أجل توضيح وضعية مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق الناتج المحلي الخام خارج المحروقات وفق التالي.

الشكل رقم (08): تطور الناتج المحلي الخام خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2019-2005)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (13)

انطلاقاً من الجدول أعلاه، نلاحظ أنّ مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي خارج المحروقات في تزايد مستمر من سنة لأخرى خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2019، حيث كان يُقدّر سنة 2005 بـ 3 015.5 مليار دينار جزائري ليصل سنة 2019 إلى 11 450.60 مليار دينار جزائري، أي أنّ نسبة زيادة مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الناتج المحلي الخام قُدّرت بحوالي 380% خلال فترة الدراسة، بمعنى تضاعفت حوالي أربع مرّات.

عرفت مساهمة القطاع الخاص تزايداً مستمراً من سنة لأخرى وبالمقارنة مع مساهمة القطاع العام في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات نجد أنّ نسبة المساهمة الأكبر تعود إلى القطاع الخاص بنسب تراوحت ما بين 78.41% و 88.30%.

ما يُلاحظ بالنسبة لمساهمة القطاع العام في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات أنّها في تراجع ملحوظ، حيث لا يُساهم القطاع العمومي في الناتج المحلي الخام إلاّ بنسب تراوحت ما بين 11.7% و 21.58% وهو مؤشر لمدى أهمية القطاع الخاص في تحقيق التنمية الاقتصادية.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات

يُمكننا تفسير الملاحظات السابقة حول تطوّر نسب مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الخام خارج المحروقات إلى:

- ✓ تُؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا في دعم الناتج المحلي الخام خارج المحروقات كونها أداة فعالة في توسيع القاعدة الإنتاجية وتطبيق إستراتيجية الدولة حول دعم الصادرات وإحلال الواردات الأمر الذي يساهم في علاج الاختلالات الهيكلية في ميزان المدفوعات، وهذا راجع لتطبيق الجزائر ميكانيزمات السوق، فتح الاستثمار أمام الخواص وزيادة الاهتمام بالاستثمار في هذا القطاع، ممّا يُساعد على تحسين وضعية الاقتصاد الوطني.
- ✓ حسب النشريات الإحصائية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر نجد أنّ الاقتصاد الجزائري يعتمد في تكوين ناتجه المحلي على قطاع الخدمات بشكل كبير، والذي يُشكّل تقريبا ثلثي الناتج المحلي الإجمالي، ولا ننسى باقي القطاعات الأخرى التي تُساهم بنسب مُعتبرة نسبيا من الناتج الإجمالي.
- ✓ المُساهمة الكبيرة للقطاع الخاص في تحقيق الناتج المحلي الخام خارج المحروقات يعود إلى هيمنة هذا القطاع على فروع النشاط الرئيسية خاصة الخدمية منها (البناء والأشغال العمومية، التجارة والتوزيع، النقل والمواصلات وغيرها).
- ✓ مساهمة القطاع الخاص في الناتج المحلي الخام تتمثل في المؤسسات العائلية ذات الأحجام الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يُظهر مدى مساهمة القطاع الخاص في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث أنّ تزايد نسب مساهمة هذا القطاع في تحقيق الناتج المحلي الخام خارج المحروقات يعود إلى تشجيع وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتقديم مُختلف التسهيلات والمساعدات لأصحابها، الأمر الذي يُساعد الاقتصاد الجزائري للخروج من التبعية الاقتصادية لقطاع المحروقات، خاصة أنّ سوق المحروقات في العالم يشوبها مخاوف تقلبات الأسعار.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### المطلب الثالث: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات (VA)

إنّ عملية تحليل مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء التابعة للقطاع العام أو الخاص في تشكيل وخلق القيمة المضافة لا بد منها، وهذا من أجل ضمان ديمومة وظائفها من جهة، وكذا تشخيص مكانة هذا النوع من المؤسسات في التنمية الاقتصادية للبلد من أجل النهوض بالاقتصاد الوطني من جهة أخرى.

### الفرع الأول: عرض تطور مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2021 في الجزائر

تُوضح تطوّر مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في خلق القيمة المُضافة من أجل تشخيص مكانة هذه المؤسسات في الاقتصاد الوطني وفق الجدول المُوالي.

#### الجدول رقم (14): تطوّر مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الطابع القانوني في القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة 2005-2021

الوحدة: مليار دينار جزائري

معدل النمو	إجمالي القيمة المضافة خارج المحروقات	مساهمة القطاع العام		مساهمة القطاع الخاص		القطاع السنوات
		النسبة %	القيمة	النسبة %	القيمة	
/	2 607.1	14.09	367.54	85.9	2 239.56	2005
15.35	3 007.55	13.36	401.86	86.63	2 605.68	2006
13.27	3 406.94	12.35	420.86	87.64	2 986.07	2007
11.00	3 781.97	11.07	418.9	88.92	3 363.06	2008
15.98	4 386.53	9.84	432.05	90.15	3 954.5	2009
25.59	5509.21	15.02	827.53	84.98	4681.68	2010
10.01	6060.8	15.23	923.34	84.77	5137.46	2011
8.99	6606.26	12.01	793.38	87.99	5813.02	2012
15.56	7634.43	11.7	893.24	88.29	6741.19	2013
11.68	8526.58	13.9	1187.93	86.1	7338.65	2014
8.34	9237.87	14.22	1313.36	85.78	7924.51	2015
7.64	9943.92	14.23	1414.65	85.77	8529.27	2016

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

1.63	10106.76	12.77	1291.14	87.22	8815.62	2017
7.71	10886.62	12.51	1362.21	87.49	9524.41	2018
5.18	11450.6	12.66	1449.22	87.34	10001.3	2019
-7.19	10626.46	12.23	1299.91	87.76	9326.55	2020
10.67	11760.74	12.13	1426.61	87.87	10334.13	2021

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

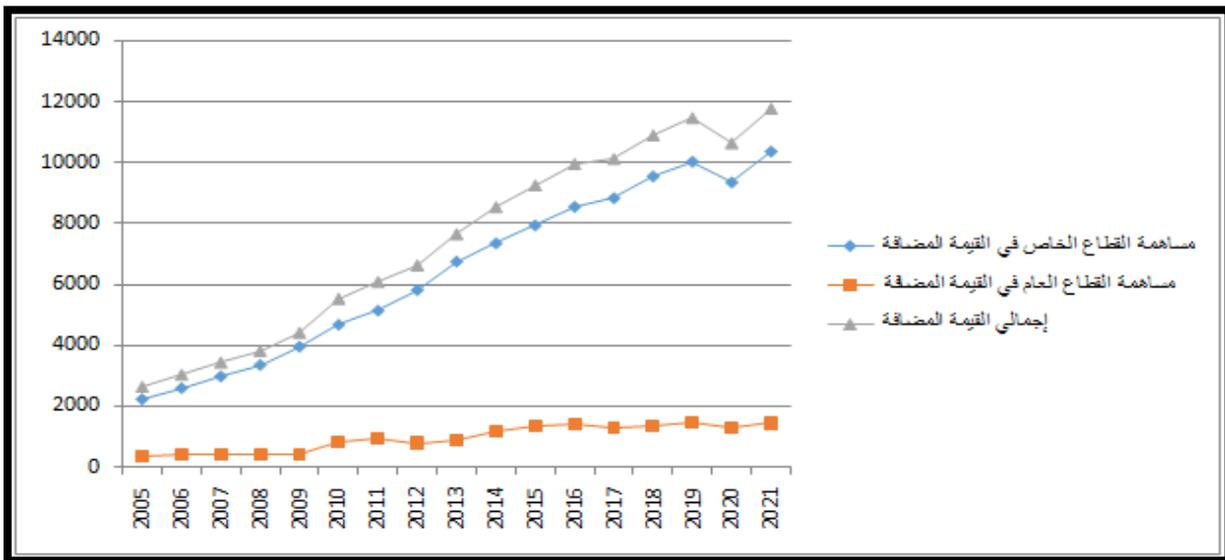
-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2005-2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

نقوم بتوضيح مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق القيمة المضافة خارج المحروقات وفق الشكل الموالي.

الشكل رقم (09): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2021)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (14).

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

انطلاقاً من الجدول أعلاه، نلاحظ أنّ مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات في تزايد مستمر من سنة لأخرى خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2021، حيث كان يُقدّر سنة 2005 بـ 2 607.10 مليار دينار جزائري ليصل سنة 2021 إلى 11760.74 مليار دينار جزائري، أي أنّ نسبة زيادة مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين القيمة المضافة خارج المحروقات قُدّرت بـ 451.10% بمعنى ارتفعت أربع مرّات خلال فترة الدراسة، باستثناء سنة 2020 التي شهدت تراجع مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين القيمة المضافة خارج المحروقات بمقدار 7.19%.

بالنسبة لمساهمة القطاع الخاص في تحقيق القيمة المضافة شهدت نمواً وتزايداً مستمراً من سنة لأخرى خلال الفترة (2005-2021)، إذ ارتفعت من 2239.56 مليار دج سنة 2005 إلى 10334.13 مليار دج سنة 2021 وهو ما يُمثل نسبة زيادة تُقدر بـ 461.43% ونلاحظ أيضاً أنّ نسب مساهمة هذا القطاع في تحقيق القيمة المضافة تتراوح بين 84.77% و 88.29% خلال الفترة محل الدراسة.

أما بالنسبة للقطاع العام نلاحظ أنّ نسبة مساهمته في تحقيق القيمة المضافة قد انخفضت من 14.09% سنة 2005 إلى 12.13% سنة 2021، وهذا ما يعكس أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص في تعزيز التنمية الاقتصادية، هذه النتائج تبيّن أنّ القطاع الخاص في الجزائر يمثل قاعدة اقتصادية مهمّة يجب دعمها، ويؤكد الدور الفعال لهذه المؤسسات في امتصاص البطالة وحل المشاكل الاجتماعية وتنمية الاقتصاد الوطني.

لتوضيح مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق القيمة المضافة خارج المحروقات حسب قطاعات النشاط الاقتصادي، نعرض الجدول الموالي الذي يُبيّن تطوّر مساهمة مختلف الأنشطة الاقتصادية في خلق القيمة المضافة خارج المحروقات.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (15): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات حسب فروع النشاط الاقتصادي خلال الفترة (2012-2021)

الجموع	التجارة والتوزيع	الصناعة الغذائية وصناعة الجلد	خدمات المؤسسات الفندقية والإطعام	النقل والمواصلات	البناء والأشغال العمومية	الزراعة	الأنشطة الاقتصادية
6 141.76	1 652	268.79	293.31	1 095	1 411	1 422	2012
7 138.19	1 871	288.13	346.57	1 443	1 562	1 628	2013
7 327.22	1 870.6	333.34	346.57	1 443.12	1 562.1	1 771.49	2014
8 491	2 259.33	356.49	427.3	1 660.75	1 850.76	1 936.37	2015
8 930.23	2 341.23	392.4	269.31	1 796.97	1 990.03	2 140.29	2016
9 416.8	2 123.86	410.95	517.29	1 965.48	2 117.39	2 281.83	2017
10 162.45	2 349.59	436.47	555.52	2 139.88	2 254.09	2 426.9	2018
10 653.5	2 445.81	447.97	585.41	2 244.87	2 400.39	2 529.05	2019
9 869.82	1 987.21	468.73	486.25	2 044.05	2 285.08	2 598.5	2020
10 960.53	2 620.94	492.64	577.51	2 125.75	2 455.37	2 688.32	2021

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

CNIS , Série 2005-2015, Evolution du commerce extérieurs de l'Algérie par groupes d'utilisation, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

CNIS, Rapport Annuel sur le Statistiques du Commerce extérieur de l'Algérie, Les années 2015-2018, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

بالاعتماد على الجدول أعلاه نجد أنّ مساهمة مختلف قطاعات النشاط في القيمة المضافة خارج المحروقات شهدت تطوّراً مستمراً خلال الفترة (2012-2021)، حيث تطوّرت مساهمة القطاع الفلاحي من 1 422 مليار دينار جزائري سنة 2012 إلى 2 688.32 مليار دينار جزائري سنة 2021 أي ارتفع بمقدار 189% كما عرف قطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع التجارة والتوزيع تطوّراً مُماثلاً، يليه قطاع النقل والمواصلات حيث تطوّر من 1 095 مليار دينار جزائري سنة 2012 إلى 2 125.75 مليار دينار جزائري سنة 2021، في حين شهد قطاع الصناعة الغذائية والجلود وقطاع خدمات المؤسسات، الفندقية والإطعام تطوّراً ضئيلاً خلال نفس الفترة.

تجدر الإشارة إلى أنّ قطاع التجارة والتوزيع، قطاع الزراعة، قطاع البناء والأشغال العمومية تُساهم في خلق القيمة المضافة خارج المحروقات بنسب كبيرة مقارنة بباقي القطاعات الأخرى.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

إنّ مساهمة مختلف الأنشطة الاقتصادية التابعة للقطاع الخاص في خلق القيمة المضافة خارج المحروقات تُعتبر مساهمة جدّ مرتفعة مقارنة بالقطاع العام، بالاعتماد على نشرية المعلومات الإحصائية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2021 نعرض الجدول الموالي.

الجدول رقم (16): مساهمة القطاع الخاص في القيمة المضافة خارج المحروقات حسب فروع النشاط الاقتصادي في الجزائر لسنة 2021

الأنشطة الاقتصادية	مساهمة القطاع الخاص	مساهمة القطاع العام
الزراعة والصيد البحري	99.16%	0.84%
البناء والأشغال العمومية	81.92%	18.08%
النقل والمواصلات	85.38%	14.62%
خدمات المؤسسات	66.33%	33.67%
خدمات الفنادق والإطعام	80.20%	19.80%
الصناعة الغذائية	87.21%	12.79%
صناعة الجلود	91.62%	8.38%
التجارة والتوزيع	94.23%	5.77%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, De l'année : 2018, Numéro : 34.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

من خلال الجدول أعلاه يتبين أنّ كلّ من قطاع الزراعة والصيد البحري، التجارة والتوزيع، صناعة الجلود، الصناعة الغذائية، وقطاع النقل والمواصلات التابعة للقطاع الخاص تُسيطر على القيمة المضافة بنسب مرتفعة تجاوزت ما مقداره 85% سنة 2021.

تُبين هذه النتائج أهمية القطاع الخاص في تقوية الاقتصاد الجزائري، حيث تُمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قاعدة اقتصادية مهمة يجب دعمها خاصة فيما يتعلق بمنح التمويل اللازم لسد احتياجاتها التمويلية من أجل ضمان استمراريتها في محيط الأعمال الجزائري.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القيمة المضافة خارج المحروقات خلال الفترة 2005-2021 في الجزائر

عرفت مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموًا مستمرًا في خلق القيمة المضافة، وهذا راجع لعدة أسباب منها:

- ✓ تُعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين المصادر الحيوية في تحقيق الانتعاش والتقدم نظراً لسهولة تكيفها ومرونتها وتشعب فروعها، حيث أنّ التنوع الكبير لهذه المؤسسات من حيث توزيعها الجغرافي ومن حيث مزاولة أنشطتها في مختلف فروع النشاط الاقتصادي ساهم في تحقيق القيمة المضافة خارج المحروقات.
- ✓ سهولة تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ساعد على زيادة عددها الأمر الذي انعكس إيجاباً على وضعها الاقتصادي وزيادة قدرتها على رفع معدلات القيمة المضافة خارج المحروقات.
- ✓ هيمنة القطاع الخاص على تشكيلة القاعدة الصناعية في الجزائر، وبالتالي المساهمة الكبيرة للقطاع الخاص في خلق القيمة المضافة مقارنة بالقطاع العام.
- ✓ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الخاص ساهمت بنسبة كبيرة في تحقيق القيمة المضافة، وهذا في مختلف مجالات النشاط الاقتصادي وتراجع مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام، ويعود هذا إلى عمليات إعادة هيكلة وخصوصة المؤسسات العمومية ودخول القطاع الخاص بقوة في مجال الاستثمار ليصبح المتعامل الأكبر في الاقتصاد الوطني.

### المطلب الرابع: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات الجزائرية

إنّ اعتماد الجزائر على صادرات المحروقات بشكل كبير يُشكل خطراً كبيراً على الاقتصاد الوطني، نتيجة لتقلبات أسعار النفط في الأسواق الدولية، وبالتالي تسعى الهيئات الحكومية الجزائرية لتعزيز وتنويع هيكل التجارة الخارجية وترقية صادراتها خارج قطاع المحروقات، وذلك من خلال دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تُعتبر بديلاً متاحاً يتم من خلاله تنويع وترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات.

الفرع الأول: عرض تطور مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات خارج المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)

لتوضيح مساهمة هذا النوع من المؤسسات في ترقية الصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات، قمنا بإعداد الجدول الموالي الذي يُبين تطوّر قيمة إجمالي الصادرات الجزائرية ونسبة مساهمة كلّ من صادرات المحروقات والصادرات خارج قطاع المحروقات خلال الفترة (2005-2019).

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الجدول رقم (17): تطور قيمة الصادرات الجزائرية خلال الفترة 2005-2019

الوحدة: مليون دولار (US)

السنوات	صادرات المحروقات	نسبة مساهمة صادرات المحروقات	الصادرات خارج المحروقات	نسبة مساهمة الصادرات خارج المحروقات (%)	إجمالي الصادرات (100%)
2005	45094	98.03	907	1.97	46001
2006	53429	97.84	1184	2.16	54613
2007	58831	97.79	1332	2.21	60163
2008	77361	97.56	1937	2.44	79298
2009	44128	97.65	1066	2.35	45194
2010	55527	97.33	1526	2.67	57053
2011	71427	97.2	2062	2.8	73489
2012	69804	97.14	2062	2.86	71866
2013	62960	96.91	2014	3.09	64974
2014	60304	95.9	2582	4.1	62886
2015	35724	94.55	2063	5.45	37787
2016	28246	94.07	1780	5.93	30026
2017	32873	94.56	1890	5.44	34763
2018	40 160	93.22	2 920	6.77	43080
2019	35 820	93.87	2 580	6.71	38400

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير

CNIS , Série 2005-2015, Evolution du commerce extérieurs de l'Algerie par groupes d'utilisation, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

CNIS, Rapport Annuel sur le Statistiques du Commerce extérieur de l'Algérie, Les années 2015-2019, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنّ مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات خارج المحروقات ضعيفة جدًا، وهذا راجع إلى ضعف القطاع من حيث المقدرة التنافسية جودة وسعرا والمنافسة الشديدة التي تعرفها السوق الدولية، وبالتالي لا بد من ضرورة تأهيل هذه المؤسسات، من أجل ذلك وضعت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برنامجا بالتعاون مع الإتحاد الأوروبي في إطار برنامج MEDA1 و MEDA2 لسنتي 2005 و 2008، لكن للأسف تطبيق هذا البرنامج بقي محدود الفعالية، حيث لم يتعدى عدد المؤسسات التي استفادت منه سوى 500 مؤسسة فقط.

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تُبيّن مُعطيات الجدول أعلاه أنّ قطاع المحروقات يُهيمن على إجمالي الصادرات الجزائرية بنسب تراوحت ما بين (94.07% و 98.03%) خلال الفترة (2005-2017)، في حين تُلاحظ أنّ مساهمة الصادرات خارج قطاع المحروقات لم تتعدى نسبة 6% خلال نفس الفترة، على الرغم من نسب المساهمة الضعيفة في الصادرات خارج قطاع المحروقات إلا أنّها في تحسن مُستمر من سنة لأخرى. يُمكننا استنتاج أنّ الاقتصاد الجزائري يعتمد بشكل مُفرط على أحادية التصدير، فهو يُصنّف ضمن الاقتصاديات التي تُعاني من التبعية للثروات الريعية.

على الرغم من الإصلاحات الاقتصادية وتحرير التجارة للعملة الصعبة، مازلت الجزائر تُعاني من عدم التنوّع في الصادرات وتركيزها على قطاع المحروقات، حيث أنّ الصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات تتكوّن من التركيبة السلعية المُوضحة في الجدول المُوالي.

**الجدول رقم (18): تطور التركيبة السلعية للصادرات الجزائرية خارج قطاع المحروقات للفترة**

**(2010-2017) الوحدة: مليون دولار**

المجموع	الطاقة والتشجيع	سلع استهلاكية	تجهيزات صناعية	مواد نصف مصنعة	مواد خام	مواد غذائية	البيان
57053	55527	30	30	1056	94	315	2010
73489	71427	15	35	1496	161	355	2011
71866	69804	19	32	1527	168	315	2012
64974	62960	17	28	1458	109	402	2013
62886	60304	11	16	2121	109	323	2014
34668	32699	11	19	1693	106	235	2015
28883	27102	18	53	1597	84	327	2016
34763	32864	20	74	1348	37	348	2017
100	94.53	0.05	0.21	3.87	0.1	1.00	حصة صادرات السلع لسنة 2017 (%)
20.35	21.26	11.1	39.6	-15.5	-55.9	6.42	التطور السنوي (2016-2017)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير

CNIS , Série 2005-2015, Evolution du commerce extérieurs de l'Algerie par groupes d'utilisation, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

CNIS, Rapport Annuel sur le Statistiques du Commerce extérieur de l'Algérie, Les années 2015-2018, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

## الفصل الأول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بالاعتماد على الجدول أعلاه، يتضح أنّ الصادرات خارج قطاع المحروقات ليست مُتنوعة بدرجة كافية، وهي تتكون من نفس التركيبة السلعية لعدّة سنوات، حيث نجد أنّ المنتجات نصف المُصنعة تحتل الصدارة بنسبة 3.87% من إجمالي الصادرات مُقارنة مع باقي السلع لسنة 2017، تليها المُنتجات الغذائية بنسبة 1% من إجمالي الصادرات، ثمّ تأتي المنتجات الصناعية، المواد الخام والسلع الاستهلاكية غير الغذائية بنسب قُدّرت بـ 0.21% و 0.1% و 0.05% على التوالي.

ما يُلاحظ أيضا أنّ مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات الجزائرية هي مساهمة ضئيلة جدا قُدّرت بـ 5.47% فقط من إجمالي الصادرات وهذا بالمُقارنة مع مساهمة قطاع المحروقات وأيضا بالمُقارنة مع الدول النامية الأخرى.

### الفرع الثاني: إحصائيات ودلالات حول تفسير مساهمة الصادرات خارج قطاع المحروقات في الجزائر خلال الفترة (2005-2019)

بإلقاء نظرة مُتفحصة حول وضعية الصادرات الجزائرية، يُمكننا تفسير النقاط التالية:

- ❖ يُمكننا تفسير التحسن المُستمر لنسب المساهمة في الصادرات خارج قطاع المحروقات (وإن كانت بنسب ضعيفة) إلى تعافي الاقتصاد العالمي من آثار الأزمة العالمية لسنة 2008، بالإضافة إلى توجه الحكومة الجزائرية لسياسة تنويع مداخل الدولة من العملة الصعبة من أجل تجنب تأثرها من انخفاض أسعار البترول.
- ❖ اعتماد الاقتصاد الوطني على أحادية التصدير يرجع إلى ضعف تواجد المؤسسات الوطنية بالأسواق الدولية بسبب ضعف الإنتاج وعدم توافقه مع المقاييس والمعايير الدولية، بالإضافة إلى القيود التجارية من بعض الدول.
- ❖ تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الصادرات من خلال قيامها بالإنتاج المباشر أو غير المباشر ويتجسد ذلك من خلال القيام بدور المشاريع المُغذية للمشاريع الكبيرة ممّا يؤدي إلى خفض تكاليف الإنتاج والقُدرة على المنافسة في الأسواق العالمية.
- ❖ يُمكن تفسير مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الضئيلة في الصادرات الجزائرية وعدم تنوع التركيبة السلعية لهذه الصادرات إلى فشل الحكومة الجزائرية في تحقيق الهدف الاستراتيجي المُتعلق بتنويع هيكل الصادرات الجزائرية والتخلص من تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات وتنويع مصادر الدخل من العملة الأجنبية.

## خُلاصة الفصل الأوّل

### خُلاصة الفصل الأوّل:

من خلال الفصل الأوّل الموسوم تحت عنوان واقع المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، حاولنا تحديد أهم المفاهيم والعناصر الأساسية المرتبطة بعنصر المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على ثلاث مباحث.

تمّ التوصل في المبحث الأوّل الذي جاء بعنوان ماهية المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إلى جُملة من الاستنتاجات نذكر منها أنّ الغرض من تحديد ووضع تعريف واضح للمؤسّسات الصغيرة والمتوسطة يتجلى في تسهيل جمع المعلومات وتوفير الإحصائيات من أجل إعداد سياسة اقتصادية فعالة خصوصا في مجال دعم قطاع المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة ومن جهة أخرى تسهيل عملية اتخاذ مختلف القرارات التي تهم مختلف أصحاب المصلحة الذي يؤثر بالإيجاب على تحقيق الأداء الجيد.

❖ إلا أنّ هناك عدّة عراقيل وصعوبات تحول دون وضع تعريف مُوحد للمؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من بينها الاختلاف في حجم وشكل المؤسّسات وكذا تنوع الفروع الاقتصادية بالإضافة إلى تهميش الدولة هذا النوع من المؤسّسات واعتبارها قطاعا ثانويا فيما سبق، وتوجيه رؤوس الأموال إلى الاستثمارات الكبرى على حساب المشاريع المُصغرة وهذا راجع إلى السياسة التنموية المُتبعة من طرف الدولة.

❖ تعريف المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري يتصف بعدم الدقة، لأنّه يعتمد على معايير مالية، هذه الأخيرة مُرتبطة بالتقلبات التي تحدث على المستوى الاقتصادي.

❖ يُمكن التأكيد على دور المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من خلال التعرّض إلى أهم ما تتسم به من مزايا، حيث تتميّز المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة بمحلية النشاط وقلة العمال، وبسهولة تكيف الإنتاج وفق احتياجات المستهلك، وأنّ المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة تُمثل وسيلة دعم للمؤسّسات كبيرة الحجم وهو ما يُعرف بالمناولة، وأنّ المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة تُسير عادة من طرف شخص واحد أو عدد من الأشخاص الأمر الذي يجعل عملية التسيير والإدارة سهلة، أيضا تتميّز المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة بالقدرة على انجاز الأنشطة في وقت قصير نسبيا وكذا سهولة الاتصال بالعملاء والموردين وهو ما يُساهم في تحقيق الكفاءة والفاعلية، تتميّز المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة بصغر حجم رأس مال إنشائها، ويُمكن إقامتها ضمن حُدود ومساحات صغيرة، نظرا لعدم حاجتها إلى وسائل إنتاج كثيرة وانخفاض عدد العمال.

## خُلاصة الفصل الأوّل

- ❖ يتميِّز هذا النوع من المؤسّسات بالتمركز، أي محدودية المساحة التي تنشط فيها، فهي في أغلب الأحيان مُرتبطة ارتباطاً مُباشراً بالمُستهلك.
- ❖ تُعتبر عملية المُناولة وسيلة فعالة لتكثيف النسيج الصناعي من خلال بُروز المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة والتي لها مُساهمة كبيرة في تقوية هيكل الاقتصاد الوطني.
- ❖ تُؤدّي المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة دوراً تنموياً بالغ الأهمية من الناحية الاقتصادية وهذا من خلال إتاحة فرص العمل، إحداث التوازن الجهوي والجغرافي لعملية التنمية، جذب المدخرات وتكوين الكوادر الإدارية، الإبداع والابتكار والمُساهمة في نشاطات البحث والتطوير، تحقيق التكامل الصناعي وزيادة الناتج المحلي، وغيرها أمّا من الناحية الاجتماعية فإنّ المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة تُعدّ أداة لمُحاربة الفقر، المُساهمة في التوزيع العادل للدخل، توطين السكان والتقليل من الهجرة الريفيّة، تحقيق الاستقرار الاجتماعي، رفع مُشاركة المرأة في النشاط الاقتصادي، وغيرها.

لننتقل بعدها للمبحث الثاني الذي جاء تحت عنوان وضعيّة المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، والذي تمّ التوصل فيه إلى جُملة من النتائج نذكر أهمّها:

- ❖ أنّ قطاع المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يُمثل الجزء الكبير في تشكيل النسيج المؤسّساتي، فقد توسع نشاط هذه المؤسّسات ليشمل قطاعات اقتصادية مُتنوعة (صناعة، زراعة، خدمات، طاقة، بناء وغيرها)، وبالتالي تُعتبر المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الركيزة الأساسية للاقتصاد.
- ❖ إنّ أغلبية المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر هي مؤسّسات تابعة للقطاع الخاص، بالمقابل نجد أنّ المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام لا تُمثل سوى جزءاً ضئيلاً من النسيج المؤسّساتي.
- ❖ السبب الرئيسي الذي ساهم في تراجع المؤسّسات العامة يعود إلى عمليات إعادة هيكلة وخصوصة المؤسّسات العمومية المُتعثرة.
- ❖ التوسع الكبير الذي عرفه قطاع الصناعة التقليدية والحرف في الجزائر كان نتيجة للبرامج الموضوعية من طرف الدولة والتي عملت على تحسين المناخ الاستثماري في قطاع الصناعة التقليدية.
- ❖ في الجزائر نجد أنّ المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في عدّة مجالات مُتنوّعة، فحسب معيار طبيعة النشاط الاقتصادي للمؤسّسات يُمكن التميِّز بين خمسة أصناف أساسية للمؤسّسات وهي: المؤسّسات الصناعية، الفلاحية، التجارية، المالية والخدمية.

## خُلاصة الفصل الأوّل

- ❖ نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تتركز أنشطتها في مجال قطاع الخدمات (التجارة، النقل والاتصالات، الفنادق، الخدمات المُوجهة للعائلات، المطاعم، وغيرها).
- ❖ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة تتمركز في المناطق الشمالية للوطن، أي أنّ المنطقة الشمالية تضم أكبر عدد من المؤسسات.

وأخيرا نتطرق للنتائج التي تمّ التوصل إليها في المبحث الثالث الموسوم بـ: دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الاقتصاد الجزائري وفق النقاط التالية:

- ❖ على اعتبار أنّ تشكيل النسيج الاقتصادي يغلب عليه القطاع الخاص فإنّ مساهمة القطاع الخاص في توفير مناصب العمل من أجراء وأرباب العمل هي مساهمة فعالة وبنسب كبيرة مقارنة بالقطاع العام.
- ❖ على الرغم من التحسن المُستمر لنسب مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العمالة الإجمالية بالجزائر، إلّا أنّها تبقى نسب منخفضة نوعا ما مقارنة بالدول الأخرى، وذلك بسبب اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العمالة غير الأجيبة أي عدم التصريح بالعمال.
- ❖ تُؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا في دعم الناتج المحلي الخام خارج المحروقات كونها أداة فعالة في توسيع القاعدة الإنتاجية وتطبيق إستراتيجية الدولة حول دعم الصادرات وإحلال الواردات.
- ❖ تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة لقطاع الخدمات في الجزائر بشكل كبير في تكوين الناتج المحلي الخام خارج المحروقات.
- ❖ تُعتبر المؤسسات الصغير والمتوسطة من بين المصادر الحيوية في تحقيق الانتعاش والتقدّم نظرا لسهولة تكيفها ومرونتها وتشعب فروعها، حيث أنّ التنوع الكبير لهذه المؤسسات من حيث توزيعها الجغرافي ومن حيث مُزاولة أنشطتها في مختلف فروع النشاط الاقتصادي ساهم في تحقيق القيمة المضافة خارج المحروقات.
- ❖ المساهمة الكبيرة للقطاع الخاص في خلق القيمة المضافة مقارنة بالقطاع العام وهذا نتيجة لهيمنة القطاع الخاص على تشكيلة القاعدة الصناعية في الجزائر.
- ❖ يُهيمن قطاع المحروقات في الجزائر على إجمالي الصادرات الجزائرية، وأنّ مساهمة الصادرات خارج قطاع المحروقات هي مساهمة ضعيفة إلّا أنّها في تحسن مُستمر من سنة لأخرى.

## الفصل الثاني:

محدّدات التمويل

التقليدي في المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### تمهيد:

تُعدّ عملية التمويل من بين أصعب المُشكلات التي تُواجه تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نتيجة التغيّر المستمر والتقلّبات التي تُميّز البيئة التي تنشط فيها هذه المؤسسات، بالإضافة إلى تطوّر المعلومات وأساليب جمعها وتنوّع مصادر التمويل المتعدّدة، ممّا يُؤثر على عملية تحديد الهيكل التمويلي المناسب والذي يتوافق مع الموارد المُتاحة لدى المؤسسة مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الداخلية والخارجية التي من شأنها التأثير على عملية اتخاذ قرارات التمويل.

من خلال هذا الفصل المُعنون ب: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، سيتمّ التطرق إلى مُختلف المفاهيم الأساسية المُتعلقة بمُصطلح التمويل، بالإضافة إلى التطرق لمُختلف العوامل التي تُؤثر على تشكيلة الهيكل التمويلي وكخطوة مُؤالية يتمّ تبيين مُختلف مصادر التمويل التقليدية المُتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأخيرا يتمّ التطرق إلى التكاليف التي تتحملها المؤسسة جراء عملية التمويل وذلك من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأوّل: مدخل للتمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثاني: مصادر التمويل التقليدية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثالث: تكلفة التمويل ( تكلفة الأموال)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### المبحث الأول: مدخل للتمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يتضمن هذا المبحث مُختلف الجوانب المُلمّة بموضوع التمويل الذي يُعدُّ عملية بالغة التعقيد والأهمية في الواقع العملي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يتطلب القيام بها وجود إدارة مالية على درجة عالية من الكفاءة، فعملية التمويل تتمثل في البحث عن مصادر التمويل المُتاحة وكذا اختيار المُناسب منها وتحديد نسبة المزيج التمويلي المُثلى في الهيكل التمويلي للمؤسسة، وأنّ عملية اتخاذ القرارات المالية تؤثر سلباً أو إيجاباً على وضعية المؤسسة.

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل

بناءً على قرار التمويل يتمّ تحديد هيكل التمويل المُناسب لمُختلف المشاريع الاستثمارية، لذلك يتطلب أولاً معرفة مُختلف المفاهيم والمُصطلحات الاقتصادية ذات الصلة بموضوع التمويل لما له من تأثير على قيمة المؤسسة وكذا دوره المُهم في بقاء واستمرار المؤسسات من عدمه، ومن هنا نُدرج في هذا الجزء جُملة المفاهيم التالية.

### الفرع الأول: مفهوم التمويل في المؤسسات (Financing)

يُقصد بعملية التمويل تدبير الأموال اللازمة والضرورية للنشاط الاقتصادي، حيث تعتمد المشاريع في الأساس على مواردها الذاتية لتمويل أنشطتها، في حالة عدم كفايتها وتغطيتها لاحتياجاتها التمويلية اتجهت تلك المشاريع إلى غيرها ممّن يمتلكون فائضاً من الأموال لسدّ هذا العجز، ولهذا ينصرف المعنى الخاص للتمويل إلى أنّه: (نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي)، قد يكون هذا النقل للقدرة التمويلية بين مشروع وآخر، كما قد يتدخل بينهما وسيطاً مالياً كمؤسسات التمويل، وعلى ذلك يُمكن القول أن تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة يعني إمداد تلك المشاريع بالأموال اللازمة للقيام بنشاطها الاقتصادي. (خبابة، 2013، صفحة 206)

هناك من يُعرّف التمويل على أنّه: عملية الحصول على الأموال من مصادرها المُختلفة، وهو جزء من الإدارة المالية، حيث تقوم هذه الأخيرة بتوفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء المشاريع الاستثمارية أو تكوين رؤوس الأموال الجديدة واستخدامها في بناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع والخدمات. (خوني و حساني، 2008، صفحة 95)

يُعتبر التمويل عملية مُرتبطة بالنشاط المالي لأي مؤسسة مهما اختلف حجمها ونشاطها ونوعها، هذا على اعتبار أنّ أي مؤسسة لها أصولها الخاصة التي تُولد تدفقات مالية تضمن لها الحفاظ على مكانتها في مُحيط الأعمال، حيث نجد أنّ تمويل المؤسسة وفق ما يُلائم وضعيتها واحتياجاتها يضمن لها

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تحقيق هدف تعظيم قيمتها في السوق وكذا الحفاظ على أصولها في المُستقبل من خلال توفير رؤوس أموال إضافية. (Damodaran, 2006, p. 30)

أي أنّ التمويل هو توفير المال اللازم للاستثمار بغض النظر عن تعدّد مصادر هذا التمويل سواء التمويل الذاتي أو الخارجي، بمعنى أنّ عملية التمويل تختص بدراسة كلّ ما يتعلق برؤوس الأموال. (سمحان و العساف، 2015، صفحة 38)

يُمكننا القول أنّ عملية الحصول على الأموال بهدف استخدامها في كفاية احتياجاتها المالية وسدّ العجز وتطوير استثماراتها يعدّ تعريفاً قاصراً يعكس نظرة تقليدية، فحسب الدراسات الحديثة فإنّ عملية التمويل تُركّز على تحديد أفضل مصدر للتمويل من خلال عملية المُفاضلة بين مُختلف مصادر التمويل المُتاحة مع الأخذ بعين الاعتبار دراسة العائد والتكلفة، (العمار و غيا، 2018، صفحة 66) وأنّ التمويل يُعتبر مؤشر يقيس التأثير المالي للقرارات في الوقت الحاضر، وتتمّ مكافأة وتعويض الوقت في شكل سعر فائدة. (Maurel & Sentis, 2017, pp. 8-9)

فالتمويل لغة هو الأموال التي تُقدّمها الإدارة، أمّا من الناحية الاقتصادية يُعتبر التمويل خطة تعتمد على الإدارة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية أو إنتاج مُنتج جديد أو إعادة تنظيم أجهزتها، حيث تنطوي هذه الخطة على جانبين: الجانب المادي المُتعلق بتحديد المُعدّات، التجهيزات والآلات وكذا اليد العاملة وغيرها والجانب المالي الذي يتضمن مصادر التمويل وتكلفتها وكذا كيفية استخدامها حتّى تُحقّق أعلى عائد مُمكن.

### الفرع الثاني: مفهوم الإدارة المالية (Financial Resources Management)

يختلط مفهومي التمويل والإدارة المالية في كثير من الأحيان إلّا أنّ لكلّ منهما استخدام وتعريف خاص به، حيث يُقصد بالتمويل عملية الحصول على الأموال من أنسب المصادر المُتاحة، بينما يُقصد بالإدارة المالية الحصول على الأموال من أنسب المصادر وحسن إدارتها واستخدامها، بالإضافة إلى التخطيط والرقابة المالية أي قيام الإدارة المالية بتسيير كلّ النواحي المالية للمؤسسة. (معلا، 2014، صفحة 32)

تقوم الإدارة المالية بإدارة مصادر التمويل من خلال الحرص على توفير الأموال الكافية من المصدر التمويلي المُناسب (سواء كان مصدر تمويل داخلي أو خارجي وسواء كانت مصادر تمويل طويلة أو قصيرة الأجل) في المواعيد المُحدّدة وبالتكلفة المُناسبة للإنفاق على إنتاج السلع أو الخدمات بأقل تكلفة مُمكنة، بالإضافة إلى مُمارسة الرقابة على التدفقات النقدية، فهي تقوم باتخاذ مجموعة من القرارات المالية تتمثّل في: (عباس، 2008، صفحة 19)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- القرارات المتعلقة بالاستثمار واختيار المشاريع والمفاضلة بينها؛
- القرارات المتعلقة بسياسة توزيع الأرباح؛
- القرارات المتعلقة بتحديد مصادر التمويل المثلى.

يُمكننا القول أنّ الإدارة المالية تتمثل في الوظيفة المالية التي تهتم بتنظيم حركة الأموال (التدفقات النقدية الداخلة والخارجة)، من أجل تحقيق أهداف المؤسسة والوفاء بالالتزامات المالية المترتبة عليها في الوقت المُحدّد حتّى تتجنب المؤسسة الوقوع في حالة العُسر المالي سواء كان فنياً\* أو حقيقياً<sup>†</sup>.

### الفرع الثالث: مفهوم الاحتياج التمويلي (Financial Needs)

يُقصد بالاحتياج التمويلي مُختلف النفقات التي تتحمّلها المؤسسة خلال مُختلف مراحل حياتها، حيث تبدأ الحاجة للتمويل منذ ولادتها (نشأتها وبداية تأسيسها وتكوينها) إلى مرحلة نُموها وتوسعها إلى مرحلة نضوجها واستقرارها إلى غاية تدهورها وتراجعها.

يعتمد الاحتياج التمويلي على تحديد المبالغ المالية اللازمة لكلّ من رأس المال الاستثماري (الثابت) ورأس المال العامل (التشغيلي) وهو ما يُعرف برأس المال المطلوب لإقامة المشروع، حيث أنّ الضرورة تقتضي عدم المُبالغة في تقدير الاحتياجات التمويلية للمؤسسة حتّى لا تبقى الأموال دون استغلال وتضمن استخدامها بشكل كفاء وفعال، وتقتضي الضرورة أيضاً عدم تقدير الاحتياجات بتحفظ شديد وأقل من الحاجة الفعلية حتّى لا تُواجه المؤسسة صعوبات مالية. (الغالي، 2009، الصفحات 257-259)

إنّ الاحتياجات المالية تتمثل في استخدامات أموال المشروع والتي تنقسم إلى رأس المال الاستثماري (Investment Capital) الذي يشمل تكاليف شراء الأراضي والمباني، تكاليف شراء الآلات والمُعدّات، تكاليف شراء التجهيزات والأثاث، بالإضافة إلى رأس المال التشغيلي (العامل) (Operating Capital) الذي يشمل تكلفة المواد الأولية ومُستلزمات العملية الإنتاجية، الرواتب والأجور، مُختلف

---

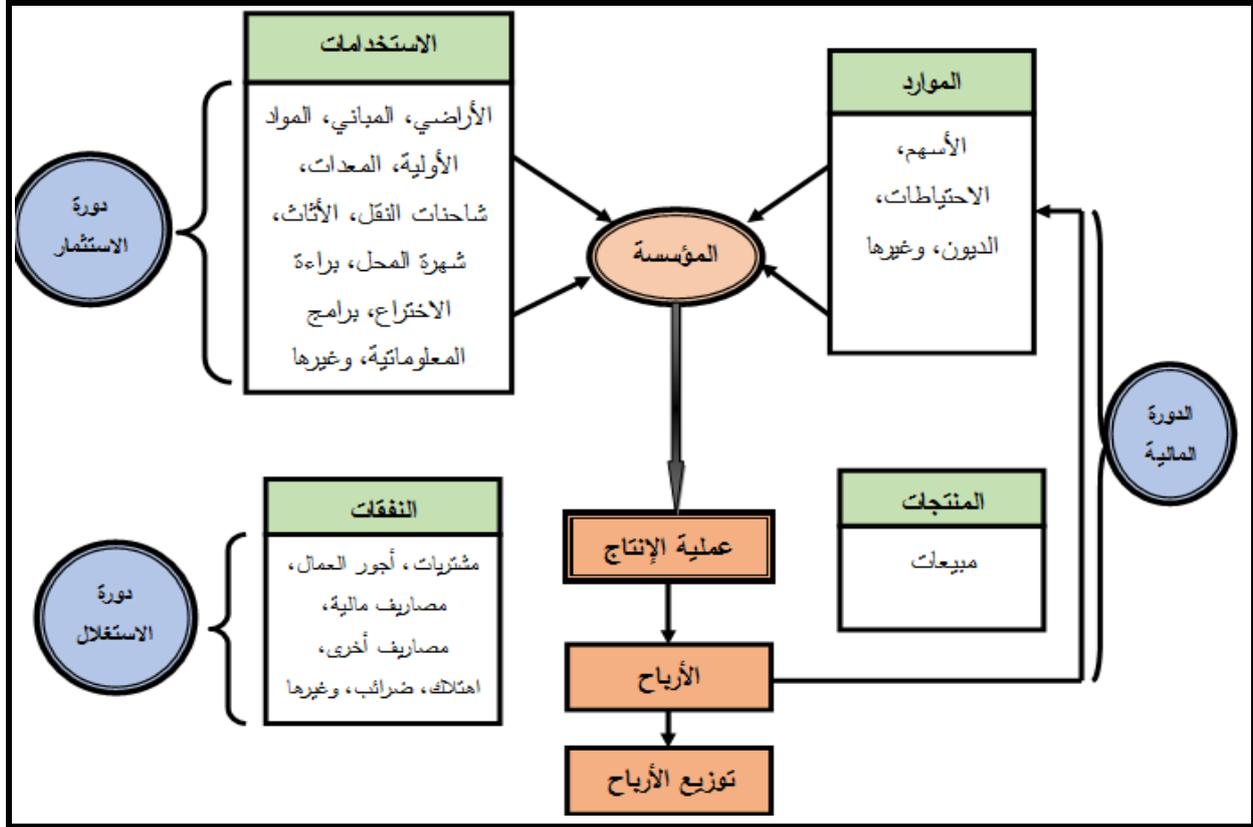
\* نعني بالعُسر المالي الفني (TechnicalInsolvency) حالة عدم توفر نقد جاهز يكفي لسدّ وتغطية احتياجات المؤسسة لفترة مُؤقتة، وبعدها تستطيع المؤسسة سداد احتياجاتها والوفاء بالتزاماتها.

أما العُسر المالي الحقيقي (RealInsolvency) يحدث عندما تكون القيمة السوقية لجميع موجودات المؤسسة لا تكفي للوفاء بالتزاماتها المالية، حتّى لو أُعطيت المؤسسة الوقت الكافي لبيع موجوداتها فإنّها لن تستطيع سداد كافة التزاماتها المالية.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التكاليف الإدارية (الكهرباء والماء والإيجار وغيرها)، (كافي، 2014، صفحة 385) الشكل المُوالي يُوضح العلاقة بين دورة الاستثمار ودورة الاستغلال في المؤسسة.

الشكل رقم (10): العلاقة بين دورة الاستثمار ودورة الاستغلال في المؤسسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bruno Solnik, *Gestion Financière*, 6<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2001, P 12.

بالاعتماد على الشكل رقم (10) يتضح أنّ الدورة المالية للمؤسسة تتوافق مع جميع العمليات المالية للمؤسسة والمتعلقة بعمليات التسوية، التحصيل، التمويل وعمليات توزيع الأرباح، حيث يمكننا القول أنّ الاحتياج التمويلي للمؤسسة يتمثل في مختلف الاحتياجات الضرورية والمرتبطة ارتباطاً مباشراً بالنشاط الرئيسي للمؤسسة، ويمكننا التمييز بين الاحتياج التمويلي لدورة الاستثمار والاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال على النحو التالي:

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### أولاً: الاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال (الاحتياجات المالية قصيرة الأجل)

تتوافق دورة الاستغلال مع النشاط الإنتاجي للمؤسسة، أي عملية تحويل المواد التي تمّ شراؤها إلى منتجات نهائية سواء كانت نصف مصنعة أو تامة الصنع والتي تُباع للعملاء، حيث تتطلب استغلال الأصول الثابتة والموارد البشرية من أجل تنفيذ عمليات الإنتاج، أي استغلال المواد الأولية، العمالة، رأس المال الإنتاجي ومختلف الموارد من أجل ضمان المبيعات. (Bruno, 2001, p. 12)

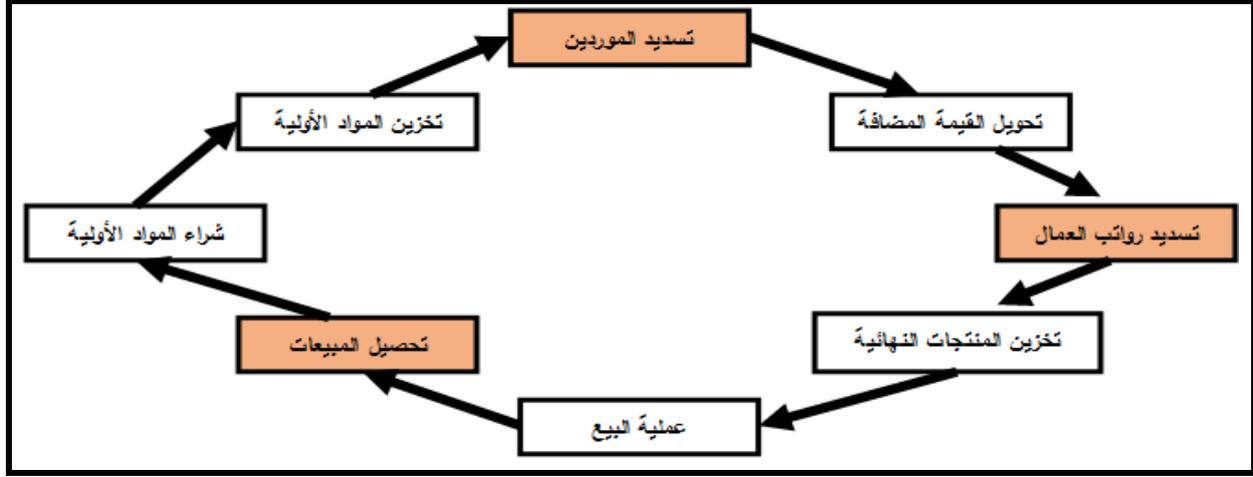
يتولد عن دورة التشغيل (شراء، إنتاج، بيع) في المؤسسة حاجة إلى التمويل وهي مرتبطة بالتفاوت الطبيعي بين الإيرادات والنفقات أي تنتج احتياجات التمويل من خلال الفجوة الموجودة بين الدخل ومصاريف التشغيل أي الفرق بين الأصول التشغيلية (الاستخدامات) والتزامات التشغيل (الموارد)، تُسمى احتياجات دورة استغلال المؤسسة باحتياج رأس المال العامل. (Damodaran, 2006, p. 537)

يُطلق على دورة التشغيل (الاستغلال) أيضاً بدورة الإنتاج، حيث أنّ أول مرحلة في هذه الدورة هي عملية شراء المواد الأولية ليتمّ بعدها تخزينها، ثمّ تحويلها إلى منتجات نهائية باستعمال الآلات ومشاركة العمال، ثمّ القيام بعملية تخزين هذه المنتجات تامة الصنع ليتمّ بعدها بيعها وهي آخر مرحلة في دورة الاستغلال. (Griffiths, 1996, p. 12)

يُقصد بالاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال الأموال التي تحتاجها المؤسسة لتغطية احتياجاتها خلال دورة الاستغلال (دورة التشغيل) ويُمثل العجز في تمويل الأصول الجارية خارج الخزينة، حيث ينشأ الاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال عن الفوارق الزمنية التي توجد بين عمليات الشراء والبيع وعمليات التسويات المتعلقة بها، حيث تؤدي عناصر الأصول الجارية إلى نشوء احتياجات إلى التمويل، بينما تؤدي عناصر الخصوم الجارية إلى نشوء موارد تمويلية، ففي أغلب الأحيان نجد أنّ الاحتياج التمويلي يفوق الموارد التمويلية، (سلامة، 2022، صفحة 17) والشكل الموالي يوضح آلية عمل دورة الاستغلال.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (11): مراحل دورة الاستغلال



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Jean-Guy Degos, Stéphane Griffiths, **Gestion Financière : De l'analyse à la stratégie**, Eyrolles édition, Paris, France, 2011, P 17.

بالاعتماد على الشكل أعلاه، يتضح أنّ عمليات دورة الاستغلال هي مختلف الأنشطة التي تسمح للمؤسسة بمزاولة وتنفيذ أعمالها اليومية بترتيب وتكرار، حيث تقوم المؤسسة بشراء المواد الخام وتخزينها ثم دمجها وتجميعها من أجل تحويلها (عملية الإنتاج)، حيث يقوم بهذه الأنشطة والعمليات كلّ من العمال، الفنيين والمُدرّاء وغيرهم بالإضافة إلى استغلال مختلف المُعدّات والآلات والتجهيزات من أجل العملية الإنتاجية، (Degos & Griffiths, 2011, p. 16) بعدها تقوم المؤسسة بتخزين البضائع والسلع والمنتجات في شكلها النهائي سواء كانت منتجات تامة الصنع أو نصف مُصنعة، لتأتي بعد ذلك عملية البيع وتسليمها للعملاء من أجل تحصيل قيمة المبيعات، وهكذا تتم دورة الاستغلال في كلّ مرّة.

### ثانياً: الاحتياج التمويلي لدورة الاستثمار (الاحتياجات المالية طويلة الأجل)

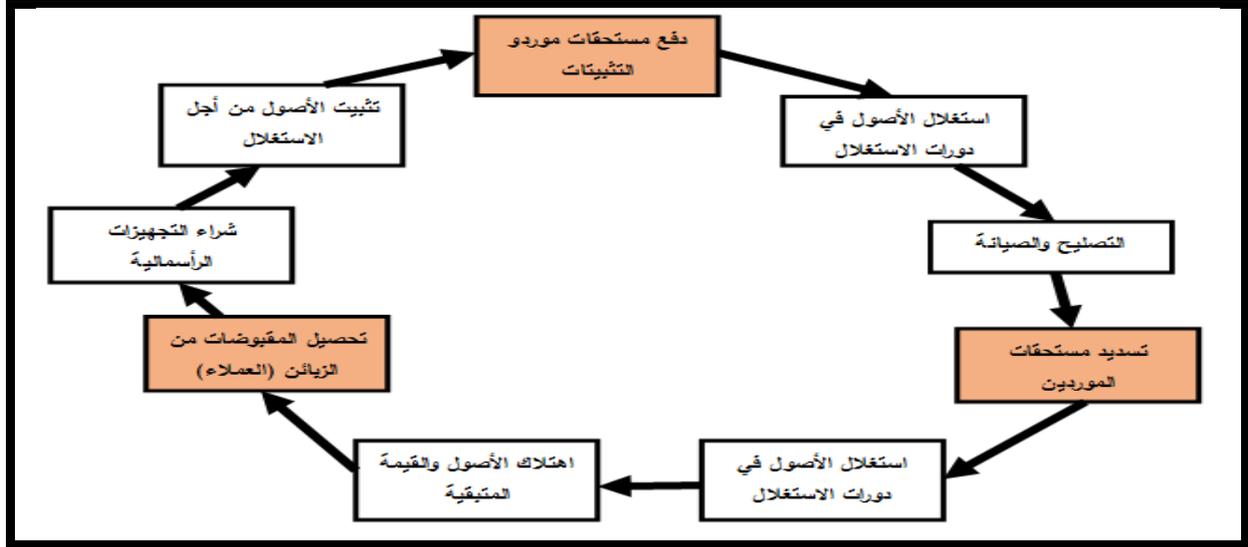
تتمثل دورة الاستثمار في عملية استغلال واستخدام جميع استثمارات المؤسسة (الأصول الثابتة) من أجل القيام بنشاطها الرئيسي (الإنتاج)، سواء كانت هذه الاستثمارات أصول مادية (ملموسة وعينية) مثل الأراضي، المباني، المُعدّات، الآلات وغيرها، أو أصول معنوية (غير ملموسة) مثل براءات الاختراع، شهرة المحل، برامج ونظام المعلومات وغيرها). (Bruno, 2001, p. 12)

أمّا الاحتياج التمويلي لدورة الاستثمار يتمثل في مختلف النفقات التي تُنفق للحصول على الأصول التي لها صفة الدوام، أو تلك التي تزيد من القدرة الإنتاجية للأصول الثابتة، (الشواورة، 2013، صفحة 60) حيث يتعيّن على المؤسسة القيام باستثمارات ذات طبيعة مُتنوعة تتوافق مع أهداف مُتعدّدة بهدف

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ضمان بقائها وذلك من خلال تجديد المُعدّات والآلات وتطويرها وحتّى التوسّع من خلال زيادة مرافقها، (Guenni, 2017, pp. 27-28) والشكل المُوالي يُوضح آلية عمل دورة الاستثمار.

الشكل رقم (12): مراحل دورة الاستثمار



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Jean-Guy Degos, Stéphane Griffiths, **Gestion Financière : De l'analyse à la stratégie**, Eyrolles édition, Paris, France, 2011, P 18.

إذن تتعلق نفقات الاستثمار بمختلف نفقات اقتناء الأصول في إطار استحداث نشاطات جديدة أو توسيع قدرات الإنتاج أو المساهمة النقدية أو العينية في رأس مال المؤسسة.

يُقصد بالاستثمار ذلك النشاط الذي يترتب عليه القيام بخلق طاقة جديدة للمؤسسة من خلال إضافة وحدات إنتاجية جديدة أو استبدال الأصول الحالية بأصول أكثر كفاءة وطاقة. (هوام و باي يزيد، 2014، صفحة 137)

أيضا يُقصد بالاستثمار من الناحية المالية على أنّه كلّ نفقة تُصرف بغرض توليد تدفقات نقدية مستقبلية وتُساهم في رفع القيمة السوقية للمؤسسة، أمّا من الناحية الاقتصادية يُمثل الاستثمار تكوين لرأس مال إنتاجي ضروري لتحريك وظيفة الإنتاج خلال دورة الاستغلال، حيث يتكون رأس المال الإنتاجي من الأصول المادية الأساسية التي تتقدم مع مُرور الوقت ويتمّ التخلي عنها عندما تُصبح لا تُمثل أي منفعة اقتصادية. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 4)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الرابع: مفهوم القرار التمويلي (Financing Decision)

يتعلق قرار التمويل بمختلف القرارات التي تتعلّق بصياغة الهيكل التمويلي في المؤسسة وهو من أصعب المهام التي تقوم بها الإدارة المالية من أجل اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي يسمح بتعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم. (زهواني، وصيف، و بوعافية، 2017، صفحة 242)

يُعتبر قرار التمويل ذلك القرار الذي يتعلّق بتحديد وصياغة الهيكل التمويلي الأمثل، بحيث تتحقّق أمثلية الهيكل التمويلي في المؤسسة من خلال التعرّف على عناصر المزيج الأمثل لمصادر تمويل الاستثمارات ونسب كلّ منها في هيكل تمويل المؤسسة، ولا يتحقّق هذا إلاّ بعد تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال تحقيق الحد الأدنى لتكلفة عناصر المزيج التمويلي. (الزبيدي، 2006، صفحة 58)

يتوجب على المدير المالي عند اتخاذ القرار التمويلي التأكد من أنّ الأموال المطلوبة يُمكن توفيرها في الوقت المناسب وبأقل تكلفة مُمكنة، ويُمكن استثمارها في المجالات الأكثر فائدة. (بن النوار و غالم، 2021، صفحة 481)

إذن يُمكننا القول أنّ القرار التمويلي يتعلّق بصياغة الهيكل التمويلي للمؤسسة من خلال اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي من شأنه تحقيق هدف تعظيم ثروة الملاك، فهو من أصعب المهام التي يقوم بها المدير المالي على مستوى الإدارة المالية.

### الفرع الخامس: مفهوم الهيكل التمويلي (The Financial Structure)

يرتبط مفهوم الهيكل التمويلي بشكل مباشر مع قيمة المؤسسة وكفاءتها، حيث يؤثر الهيكل التمويلي على استقرار المؤسسة من الجانب المالي الذي يضمن لها عدم وُقوعها في العُسر المالي الذي يُنجرُّ عليه تعرض المؤسسة للإفلاس، لذا يُعتبر من أهم القضايا التي يهتم بها أصحاب المصالح داخل المؤسسة، يهدف بشكل أساسي إلى تخفيض التكاليف إلى حدودها الدنيا، وقد عرّف مفهوم الهيكل المالي العديد من الباحثين والمختصين إذ عرّفه (Martian) على أنّه: طريقة قيام المؤسسة بتمويل مُختلف موجوداتها من موارد خارجية وداخلية، كما عرّفه (Gitman) بأنّه تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على أموال بهدف تمويل استثماراتها ومن ثمّ فإنّه يتضمن كافة العناصر التي يتكوّن منها جانب المطلوبات، سواء كانت العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل. (صبيحة، 2015، صفحة 22)

يُمكن الإشارة إلى مفهوم الهيكل التمويلي على أنّه النسبة التمويلية للمؤسسة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصول المؤسسة وأنّه مجموعة القرارات التي تتعلّق بطريقة الحصول على الأموال

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة وكذا عملية تحديد التوليفة المناسبة من مصادر التمويل المتاحة (المزيج التمويلي) لتغطية مختلف الاحتياجات التمويلية. (عبو و عبو، 2021، صفحة 81)

يتضح ممّا تقدّم بأنّ الهيكل التمويلي يُعبّر عن مُختلف التوليفات من مصادر التمويل التي يُمكن للمؤسسة المُفاضلة بينها للاستفادة من مُختلف المزايا التي يُمكن أن يُوفرها مصدر تمويلي مُعيّن عن مصدر تمويلي آخر، أي أنّ الهيكل التمويلي يشمل كافة مصادر التمويل بأنواعها المُختلفة (أموال مُملّكة ومُقرضة) وبأجلها المُختلفة (أموال طويلة وقصيرة الأجل).

تجدر الإشارة إلى وجود مُصطلح مالي آخر هو هيكل رأس المال (Capital Structure)، حيث يُعنى به تشكيلة المصادر طويلة الأجل التي حصلت منها المؤسسة على الأموال بهدف تمويل استثمارات، حيث يتضمن هيكل رأس المال كافة رؤوس الأموال الدائمة التي يتكوّن منها جانب الخُصوم مثل الأسهم العادية والأسهم المُمتازة، السندات والأرباح المُحتجزة. (دلفوف، 2018، صفحة 192)

يبين هيكل التمويل نمط التمويل الإجمالي فهو يقيس درجة توافر الأموال لتغطية إجمالي الموجودات أي أنّ: (عادلّة، 2014، صفحة 87)

$$\text{هيكل التمويل} = \text{إجمالي المطلوبات} = \text{هيكل رأس المال} + \text{المطلوبات المتداولة}$$

من وجهة نظر الباحث يُمكننا القول أنّ هيكل رأس المال هو جزء من الهيكل التمويلي على اعتبار أنّ هيكل التمويل يُمثل الجانب الأيسر من الميزانية الذي يتضمن الخُصوم قصيرة وطويلة الأجل، وأنّ هيكل رأس المال يتضمن مصادر التمويل طويلة الأجل والمُتمثلة في القروض طويلة الأجل التي تحصل عليها المؤسسات من البنوك، وحقوق الملكية التي تتمثل في رأس المال المدفوع والأرباح المُحتجزة والاحتياطات.

### الفرع السادس: مفهوم الهيكل التمويلي الأمثل (Optimum Capital Structure)

يُقصد بالهيكل التمويلي الأمثل ذلك المزيج من التمويل المُملّك والمُقرض الذي يجعل المعدّل الموزون لتكلفة التمويل في أدنى حدّ مُمكن، وفي حالة تمكن المؤسسة من تحقيق ذلك تمكنت من تحقيق هدف تعظيم ثروة المُلاك. (العامري، الإدارة المالية الحديثة، 2013، صفحة 310)

بعبارة أخرى يُمكننا القول بأنّ الهيكل التمويلي الأمثل هو ذلك المزيج التمويلي من الأموال المُملّكة والأموال المُقرضة الذي يتمّ من خلاله تحقيق هدف تعظيم قيمة المؤسسة أي تعظيم ثروة المُلاك من خلال تعظيم ربحية المؤسسة. (النعيمة و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 341)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حتّى تتمكّن المؤسسة من الوصول إلى تركيبة الهيكل التمويلي الأمثل وجب عليها الموازنة بشكل مستمر بين عوائد التمويل والمخاطر المرتبطة بها من أجل تحقيق تعظيم قيمة المؤسسة. (بن زعمية، حريري، و بن يحيى، 2021، صفحة 153)

إذن يُشير مُصطلح الهيكل التمويلي الأمثل (أمثلية الهيكل التمويلي) إلى تلك التوليفة التمويلية (مزيج بين الأموال الخاصة والأموال المقترضة) التي يترتب عليها إحداث توازن بين التكاليف المترتبة عن عملية الاقتراض ومزايا اللجوء إلى الاقتراض بهدف تعظيم قيمة المؤسسة.

### الفرع السابع: العائد والمخاطرة (Risk and Return)

من أصعب المهام التي تتولاها الإدارة المالية عملية اتخاذ القرارات سواء ما تعلق بالاستثمار أو التمويل أو توزيع الأرباح، فعملية اتخاذ القرار لا بد أن يرافقها التحديد الجيد للتكلفة التي ستترتب عن اتخاذ هذا القرار وأيضا تقدير المنافع التي ستستفيد منها المؤسسة جراء اتخاذها ذلك القرار، أمّا بالنسبة لدرجة المخاطرة والعوائد الناجمة عن اتخاذ القرار فهي تتميز باللاتأكد.

نجد أنّ مصطلحي المخاطرة (Risk) واللاتأكد (Uncertainty) تُستخدم في أغلب الأحيان للتعبير عن المعنى نفسه، إلا أنّ هناك اختلاف بين المصطلحين، حيث نعني باللاتأكد عدم معرفة ما الذي سيحدث في المستقبل، في حين أنّ مُصطلح المخاطرة تعني مقدار درجة اللاتأكد الموجود، أي أنّ المخاطرة هي درجة اللاتأكد. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 135)

هناك من يُشير إلى مُصطلح المخاطرة على أنّها تكبد خسارة مالية، وهي احتمال اختلاف العائد المُتحقّق عن العائد المُتوقّع. (النعيمي و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 101) ويُمكن القول أنّ المخاطرة هي حالة التذبذب (Variability) أو الخسارة (Losses) المُتعلّقة بعملية الاستثمار، أي عندما يكون العائد الفعلي الذي يحصل عليه المُستثمر أقلّ من العائد المُتوقّع.

يُمكن الإشارة بأنّ المخاطرة هي احتمال تقلب العوائد المُستقبلية للقرارات المالية، أي أنّ عملية اتخاذ القرارات المالية المُتعلّقة بالتمويل تُؤثر في احتمال تقلب وتغيّر العوائد التي تُحقّقها المؤسسة، ويُمكن الإشارة للمخاطرة في مجال الرافعة أنّها درجة اللاتأكد في كفاية المؤسسة على تغطية التزاماتها التشغيلية وكذا المالية، ويُمكن تعريف المخاطرة كذلك على أنّها احتمال اختلاف العائد المُتحقّق عن العائد المُتوقّع من الاستثمارات. (العامري م.، 2010، صفحة 35)

أمّا بالنسبة للعائد المُحقّق فيُقصد به التدفق النقدي الحقيقي الذي يحصل عليه المُستثمر خلال فترة زمنية مُعيّنة. (حداد، 2014، صفحة 128)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

هناك من يُعرّف العائد (Return Concept) على أنّه المكافأة التي يحصل عليها المُستثمر تعويضاً عن فترة الانتظار والمخاطر المُحتملة لرأس مال المُستثمر، بمعنى أنّ العائد يُمثل التدفقات النقدية المُتحققة للمُستثمر مُقابل توظيف أمواله في رأس مال المشروع الاستثماري ويكون هذا خلال مُدّة مُحدّدة. (النعيمة و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 90)

ويُمكن تعريف العائد أيضاً على أنّه الكسب الصافي الذي يُحقّقه المُستثمر نتيجة لاستثمار أمواله خلال مُدّة مُعيّنة، حيث يُمكن أن يكون العائد جارياً\* أو عائداً رأسمالياً<sup>†</sup>، (عطا الله، 2011، صفحة 82) حيث تتطوي عملية اتخاذ القرار المالي بخصوص الهيكل المالي على ضرورة تحقيق موازنة بين الخطر والعائد.

العلاقة التي تربط المخاطر بالعوائد تتمثل في أنّ المخاطر هي التي تدفع المُستثمرين لطلب تعويضات (Risk Premium) تُكوّن في شكل عوائد إضافية نتيجة لإقبالهم على اقتناء استثمارات ذات درجات مُرتفعة من المخاطرة. (عهود، 2010، صفحة 157)

### المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على قرار التمويل التقليدي المتعلقة بنشاط المؤسسة ونتائج أعمالها

تُوجد عدّة عوامل أساسية تُؤثر على القرارات الخاصة بتشكيل الهيكل المالي، التي تتعلق بنشاط المؤسسة ونتائج أدائها من بين هذه العوامل نجد الربحية، معدّل النمو، السيولة، نسبة توزيع الأرباح، عُمر المؤسسة، الرفع، مدى استقرار المبيعات، سيتمّ في هذا الجزء مناقشة هذه العوامل.

#### الفرع الأوّل: الربحية (Profitability)

الربحية مُصطلح نسبي، تُعرّف على أنّها نسبة من الأرباح قبل الضرائب والفوائد والاهتلاك إلى إجمالي الأصول، فهي تُمثل نسبة الأرباح الصافية وقيمة الإنتاج في المشاريع الصناعية. (Guihai & Frank M, 2006, p. 17)

---

\* يُقصد بالعائد الجاري ذلك العائد الذي يحصل عليه المُستثمر خلال مدّة الاستثمار (أي مدّة الاحتفاظ بالورقة المالية لحين تاريخ الاستحقاق) من التدفقات النقدية الناتجة عن توزيعات الأرباح للأسهم التي يمتلكها.

أمّا العائد الرأسمالي يُقصد به العائد الذي يتحقق نتيجة تغيير القيمة السوقية للورقة المالية خلال فترة احتفاظ المُستثمر بهذه الورقة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حسب الباحث عمر بن دادة فإنّ الربحية هي الهدف الأساسي الذي أنشأت من أجله المؤسسة، وهي أساس بقائها واستمرارها، على اعتبار أنّ المؤسسات تُفضل المصادر التمويلية التي تُحقّق هدف تعظيم قيمة المؤسسة. (بن دادة، 2019-2020، صفحة 22)

الربحية هي أحد المتغيّرات التي لها عدّة تفسيرات على المستوى النظري، ومثال ذلك نظرية التوازن التي تُشير إلى وجود علاقة مباشرة بين الربحية والرافعة المالية، على اعتبار أنّ المؤسسات التي تُحقّق نسبة ربحية عالية تُفضل تمويل احتياجاتها عن طريق الاقتراض (بسبب المزايا الضريبية التي تُوفرها). (Amara, 31, p. 80)

تُعتبر الربحية من المؤشرات التي يهتم بها العديد من الأطراف ذات الصلة بالمؤسسة، حيث نجد أنّ الإدارة تهتم بنسبة الربحية لأنّها تقيس نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية التي تمّ اتخاذها من طرف الإدارة العليا، ويهتم بها المستثمرون من جهة أخرى لمعرفة مستوى العائد المُحقق على أموالهم المُستثمرة، وكذا المُقرضون يهتمون بهذه النسبة باعتبارها مؤشر لضمان تحصيل الديون خاصة الديون طويلة الأجل، وكذا تُعتبر مؤشر لمدى قدرة المشروع على تسديد الالتزامات وخدمة الديون من أقساط وفوائد في وقتها المُحدّد. (آل شبيب، 2009، صفحة 105)

تعكس الربحية قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من نشاطها الرئيسي، (Recroix, 2022, p. 97) أمّا الأرباح تتمثل هي الثمار المُحصّل عليها نتيجة نشاط العمليات المُتسلسلة، فقد تكون هذه الأرباح قابلة للتوزيع وقد تكون غير قابلة كلّها للتوزيع. (تونسي، 2008، صفحة 146)

تُعَدُّ الربحية مقياساً للحُكم على مدى كفاءة سياسات إدارة المؤسسة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية، حيث تعكس أداءها الكلي، ويُقاس مستوى الربحية في المؤسسة من خلال القوّة الإيرادية\* (العائد على إجمالي الأصول) ومن خلال هامش الربح<sup>†</sup>. (الشواورة، 2013، الصفحات 44-45)

---

\* يُقصد بالقوّة الإيرادية (Earnings Power) على أنّها قدرة الاستثمار أو التمويل على تحقيق عائد نتيجة لاستخدامه في المؤسسة، أي مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح نتيجة لاستخدام موجوداتها وخصومها وحقوق الملكية في نشاطها الذي وُجدت من أجله، بمعنى أنّ الربحية أداة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام مواردها.

† يُعبر هامش الربح فهو عن مدى قدرة المبيعات على توليد الأرباح، أي هو عبارة عن مقدار الربح الذي يُحققه كل دينار من المبيعات.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الثاني: معدّل النمو (Growth Rate)

المؤسسات التي تتميّز بسرعة نموها وتطورها تعتمد على الاستدانة (التمويل عن طريق القروض) بشكل كبير، بالإضافة إلى أنّ تكاليف التمويل عن طريق الأسهم أكبر من تكاليف التمويل عن طريق الديون هذا ما يشجع المؤسسات على زيادة الاعتماد على الاقتراض، من جهة أخرى نجد أنّ المؤسسات التي تتميّز بالنمو السريع قد تواجه مخاطر أكبر جراء اعتمادها المفرط على الاقتراض، هذا الأمر قد يقلل من رغبتها في اللجوء إلى التمويل عن طريق الديون. (النعمي و الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، 2007)

فقد أشار الباحث أحمد شرحبيل في دراسته حول اختيار محدّدات الهيكل المالي وأثره على مؤشرات الأداء أنّه حسب نظرية الإفلاس والوكالة فإنّه تُوجد علاقة عكسية بين معدّل نمو المؤسسة ومعدّل الاستدانة، وفقا لنظرية الإفلاس وأمام وجود إمكانية للنمو فإنّه يتوقع عزوف المؤسسة للجوء إلى الاستدانة على اعتبار أنّ قيمة الأصول تكون شبه معدومة في حالة التصفية، ووفقا لنظرية الوكالة فوجود إمكانية للنمو يجعل مصالح جميع الأطراف متماثلة وبالتالي تفصيل التمويل عن طريق الأموال الخاصة، وفي حالة غياب إمكانية النمو تُصبح المديونية الاختيار الأحسن. (شرحبيل و أحمد، 2013-2014، صفحة 34)

يُمكننا القول أنّ المؤسسات ذات معدّلات النمو المرتفعة دون مُبالغة تستطيع الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية بشكل كبير (الاقتراض) لتمويل مشاريعها التوسيعية حيث أنّ احتياجاتها التمويلية تكون كبيرة بالمقابل نجد أنّ الديون هي أقل حساسية لعدم تماثل المعلومات وبالتالي اللجوء للاقتراض من أجل تغطية احتياجاتها التمويلية، نجد أنّ هيكلها المالي يتميّز بارتفاع نسبة الاقتراض مقارنة بالمؤسسات ذات معدّلات النمو المنخفضة، وهذا وفقا لنظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل.

### الفرع الثالث: السيولة (Liquidity)

تُعبّر السيولة عن مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند آجال استحقاقها، (Recroix, 2022, p. 257) وذلك من خلال التدفق النقدي العادي الناتج من المبيعات وتحصيل الذمم بالدرجة الأولى، وأيضا من خلال عملية الحصول على النقدية الجاهزة من المصادر الأخرى بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى تحويل بعض الموجودات إلى نقدية جاهزة خلال فترة قصيرة دون الإنقاص من قيمتها أي دون خسارة. (حيدر، 2012، صفحة 31)

أيضا تُعبّر السيولة عن النقد الجاهز، حيث يعني النقد الجاهز صافي التدفق النقدي، حيث يُميّز بين سيولة المؤسسة والتي تعني وجود أموال سائلة (نقد وشبه نقد) تكفي لتغطية سدّ احتياجاتها والتزاماتها

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

في الوقت المناسب، وكذا مواجهة الحالات الطارئة وتحريك دورتها التشغيلية، وتُميّز بين سُيولة الأصل التي تعني سرعة وسهولة تحويل الأصل إلى نقدية جاهزة دون خسائر (نقص القيمة). (حداد، 2014، الصفحات 20-21)

تُمثّل سُيولة المؤسسة إمكانية توليد أموال كافية ومُتاحة لتمويل نفقات تشغيل المؤسسة وضمان استثمارها. (Coster, 2009, p. 110)

إنّ تأثير السُيولة على هيكل رأس المال هو تأثير مُزدوج (علاقة مُوجبة أو سالبة)، فمن جهة تظهر العلاقة المُوجبة بين السُيولة ونسبة الدُيون عندما تتمتع المؤسسات بدرجة سُيولة عالية، هذا يعني أنّ للمؤسسة القُدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة، الأمر الذي يُسهل عليها الاقتراض، ومن جهة أخرى تظهر العلاقة العكسية بين السُيولة ونسبة الدُيون في ظل عدم تماثل المعلومات المُتوافرة للمؤسسات، فقد تستخدم المؤسسات التي تتمتع بدرجة سُيولة عالية هذه السُيولة من أجل تمويل استثماراتها، وبالتالي تقل نسبة الدُيون لديها. (شربيل و أحمد، 2013-2014، صفحة 36)

حسب الباحث (Nabil Khouri)، فقد أشار إلى أنّ لمتغيّر السُيولة تأثير في كلا الاتجاهين (إيجابي وسلبي)، وهذا ما يُوافق نظرية الترتيب السلمي لمصادر التمويل، وما يُمكن قوله حول مستوى الاستدانة للمؤسسات، فإنّ المؤسسات التي تتمتع بدرجات سُيولة عالية نجد أنّ لديها مستوى دُيون أقل. (Khouri, 2022, p. 08)

إذن يُمكننا القول أنّ السُيولة هي أن تتوافر الأموال عند الحاجة إليها، وهي القُدرة على توفير الأموال بالتكلفة المناسبة لمُواجهة الالتزامات عند استحقاقها، وهي القُدرة على تحويل بعض الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسارة مُهمة.

### الفرع الرابع: نسبة توزيع الأرباح (Dividend)

تتضمن سياسة توزيع الأرباح دفع أو احتجاز الأرباح لإعادة استثمارها، حيث تقيس نسبة توزيع الأرباح نسبة ما تمّ توزيعه من أرباح للأسهم العادية من الأرباح المُحقّقة. (حداد، 2014، صفحة 87)

نجد أنّ المُدراء الماليين لا يُفضلون تخفيض توزيعات الأرباح، بل يُفضلون المُحافظة على نسبة توزيع أرباح مُحدّدة حتّى ولو انخفضت الأرباح، فإذا كانت أرباح المؤسسة غير مُستقرة أي مُتذبذبة فإنّ المُدراء الماليين يقومون بوضع نسبة مُنخفضة لحصص الأرباح المُوزعة.

إذن تُعتبر عملية توزيع الأرباح وسيلة يعتمدُها المُسيرون لإعادة جُزء من أموال المُساهمين. (legros, 2016, p. 168)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يتضمن قرار توزيع الأرباح تحديد النسبة المئوية للأرباح النقدية التي توزع على المساهمين من حملة الأسهم العادية وزمن توزيع هذه الأرباح، بالإضافة إلى تحديد الأرباح التي يجب تحتفظ بها الإدارة المالية داخل المؤسسة في شكل أرباح محتجزة (احتياطي الأرباح) والذي يُعتبر مصدرا مهما من مصادر التمويل الداخلي. (الزبيدي، 2006، صفحة 60)

إذا كانت المؤسسة تُحقق مُعدّلات نمو عالية ومُستقرة فإنّ نسبة توزيع الأرباح تكون مُتدنية أيضا، حيث تعني تدني نسبة الأرباح المُوزعة أنّ المؤسسة تحتفظ بالجزء الأكبر من الأرباح لتمويل النمو داخليا، حيث يُعاد ضخ واستثمار الأرباح المُحتجزة في مشاريع استثمارية أخرى.

يُفضل حامل السهم نسبة التوزيع المُتدنية في حالة تحقيق المؤسسة مُعدّل عائد على الأرباح غير المُوزعة (المُحتجزة) أعلى من المُعدّل الذي قد يُحققه المُستثمر إذا قام باستثمار حصته من الأرباح المُوزعة.

### الفرع الخامس: عمر المؤسسة (Age of the firm)

يُعتبر عُمر المؤسسة مقياس لسمعة المؤسسة من خلال تقييم الجدارة الائتمانية عبر مراحل حياة المؤسسة، وكذا معرفة مدى قدرتها للتغلب على المشاكل المرتبطة بالسداد نحو الالتزامات المالية، حيث يأمل كلا من أصحاب المؤسسة ورجال الأعمال على أن تكون المشاريع واعدة ومحفوفة بالمخاطر وذات مُعدّلات ربحية عالية. (حيدر، 2012، صفحة 32)

يُمكننا القول أنّ عمر المؤسسة يُعطي فكرة عن مدى قُدرة المؤسسة على الاستمرارية، عند مقارنة المؤسسات الأقل عُمرًا بالمؤسسات القديمة الأكثر عُمرًا نجد أنّ المؤسسات حديثة النشأة تتميز بانخفاض تنوع مصادرها التمويلية بسبب قلة أرباحها وزيادة حاجتها لتمويل مشاريع التوسع والنمو.

### الفرع السادس: الرفع (Leverage)

ينتج الرفع عند استخدام التكاليف الثابتة أو الدين في هيكل التمويل من أجل تعظيم العائد على حقوق المساهمين، حيث أنّ زيادة الرفع ينتج عنه ارتفاع العائد والمُخاطرة، وتُمثل كمية الرفع في الهيكل المالي الخليط المُستخدم من أموال الدين والملكية في الهيكل المالي للمؤسسة. (حداد، 2014، صفحة 262)

يُستعمل مُصطلح الرفع في المجال المالي للتعبير عن مقدار التغيير بين مُختلف المُتغيّرات، فإذا حدث تغيير صغير في المبيعات أدى إلى تغيير كبير في الربح هذا ما يُعرف بالرفع التشغيلي، بالمقابل

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نجد الرفع المالي وهو مدى الاعتماد على الدين في تمويل موجودات المؤسسة، (عقل، 2009، صفحة 359) إذن يُمكننا التمييز بين نوعين من الرفع، الرفع التشغيلي والرفع المالي.

### الرفع السابع: مدى استقرار المبيعات (Sales Stability)

تُعتبر المبيعات دليل على استمرار وبقاء المؤسسة ناشطة في مُحيط الأعمال، هذا على اعتبار أنّ نمو المبيعات يُعدُّ مؤشراً على تحقيق الأرباح ومدى فُدرة تمويلها الداخلي، الأمر الذي يُساهم في زيادة الأرباح المُحتجزة التي تعتمد عليها المؤسسة في عملية التمويل الذاتي وبالتالي يمكنها أن تستغني عن الاستدانة، ومن جهة أخرى نجد أنّ المؤسسات التي تتميّز بمبيعاتها بالاستقرار النسبي يُمكن لها أن تعتمد على الديون في تمويل أنشطتها بشكل أكبر وهي مطمئنة لأنّ استقرار المبيعات يضمن لها أنّها سوف تعيدُ أموال الغير في حالة الاستدانة، وأنّها ستتحمل تكاليف ثابتة أعلى بالمقارنة مع المؤسسات التي تتميّز بمبيعاتها بعدم الاستقرار. (بن زعمية، حريري، و بن يحيى، 2021)

يرى الباحث (Abdiaziz Yussuf) أنّ نمو المبيعات يُعتبر أحد مقاييس أداء المؤسسات، (Abdiyaziz, 2017, p. 12) يُمكننا القول أنّ استقرار المبيعات يعكس التغيّر النسبي في المبيعات، فالمؤسسات التي تتميّز بمبيعاتها بنمو واستقرار ولديها مستويات طلب مُستقرة ومنتجات ذات أسعار مُستقرة يمكنها الاعتماد على درجة عالية من الرفع المالي لأنّ مخاطر الأعمال فيها تكون مُنخفضة، أمّا المؤسسات التي تكون مبيعاتها غير مُستقرة (التغيّر في الطلب على المُنتجات والأسعار يكون كبير) تكون مخاطر الأعمال فيها مُرتفعة وبالتالي ضرورة تخفيض نسب الرفع المالي.

### المطلب الثالث: عوامل أخرى تؤثر على قرار التمويل التقليدي

بالإضافة إلى مجموعة المُحدّدات المُتعلقة بنشاط المؤسسة، هناك بعض المُحدّدات الأخرى والتي تتعلق بحجمها وهيكل أصولها ودرجة تخصّصها وبالجانب الضريبي.

### الرفع الأوّل: حجم المؤسسة (Size)

تُشير العديد من الدراسات والأبحاث إلى وجود علاقة إيجابية (طردية) بين الرافعة المالية وحجم المؤسسة، حيث تلجأ المؤسسات كبيرة الحجم في أغلب الأحيان إلى القروض طويلة الأجل، في حين تلجأ المؤسسات صغيرة الحجم إلى القروض قصيرة الأجل، وأنّ هناك علاقة سلبية بين كلا من تكلفة التمويل عن طريق الاستدانة وحقوق الملكية مع حجم المؤسسة. (Guihai & Frank M, 2006, p. 19)

أشار الباحث بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر في دراستهما حول مُحدّدات الهيكل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إلى أنّ العلاقة بين حجم المؤسسات ونسبة الرفع المالي قد تكون

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

علاقة موجبة وقد تكون علاقة سالبة، حيث يُمكن تفسير العلاقة الموجبة بين الحجم ونسبة الرفع المالي من خلال قدرة حُصول المؤسسة على قُروض، فكُلّما كان حجم المؤسسة أكبر كُلّما استقادت أكثر من الدُيون وهذا على اعتبار أنّها تستخدم أصولها الثابتة كضمان يُمكنها من التسديد في حالة التعثر. (بلولو و عوينان، 2021، صفحة 986)

يُعتبر حجم المؤسسة عامل في قُدرتها على التوسع في الاقتراض، فالمؤسسات ذات الحجم الكبير تتمتع بثقة أكبر في مجال الحصول على مصادر التمويل مقارنة بالمؤسسات ذات الحجم الصغير. (عقل، 2009، صفحة 404)

يُمكننا القول أنّ هناك علاقة طردية بين حجم المؤسسة ونسبة الأموال المُقترضة فكُلّما زاد حجم المؤسسة زادت نسبة الاقتراض في الهيكل المالي وبشروط مُيسرة مقارنة بالمؤسسات صغيرة الحجم، بمعنى أنّ حجم المؤسسة يُؤثر على إمكانية الحصول على القُروض، على اعتبار أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُواجه صعوبات في الحصول على القُروض طويلة الأجل، وحتّى إن تمكنت من الحصول على القُروض فسوف تتحمل أسعار فائدة مُرتفعة، الأمر الذي يجعل هيكلها المالي غير مرن.

### الفرع الثاني: هيكل الأصول (الضمانات) (Asset Structure)

يُعدُّ هيكل الأصول (الضمانات) من أهم محدّدات الهيكل المالي في المؤسسة، حيث أنّ العديد من النظريات المالية تضمنت دراسة الطريقة التي تُرتب بها المصادر التمويلية، تحبُّبا لعدم تعرض المؤسسات للعسر المالي الذي قد يوقعها في خطر العجز وعدم القدرة على سداد الفوائد وأصل القُروض عند تواريخ استحقاقها. (بن زعمية، حريري، و بن يحيى، 2021، الصفحات 159-160)

بالنظر إلى طبيعة هيكل أصول المؤسسة وهو ما يُعرف بملموسية الأصول (Tangible Assets) نجد أنّ المؤسسات التي تحوي أصول ثابتة مُعتبرة تميل أكثر للاقتراض وبسهولة، هذا على اعتبار توفر الضمانات العينية كشرط للحصول على القُروض طويلة الأجل المكفولة بضمانات عينية، بحيث تنخفض تكاليف الإفلاس بانخفاض تكاليف الاقتراض. (دلفوف، 2018، صفحة 196)

حسب الدراسة التي قام بها الباحث (KhaledAlhabashi) حول دور المؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد أكّدت الدراسة أنّ حُطط الأعمال والبيانات المالية المُعتمدة من قبل مُدقق خارجي جدُّ ضرورية للموافقة على منح القُروض من البُنوك. (Alhabashi, 2015, p. 166)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الثالث: درجة التخصّص (Level of Specialization)

يُشير كلا من Titman and Wessels لسنة 1988 أنّ المؤسسة التي تتجه نحو درجة أعلى من التخصّص ترتفع تكلفة الإفلاس لديها، وهذا بالمقارنة مع باقي المؤسسات التي تعتمد على التنوع كسياسة، وعلى اعتبار أنّ عملية الاقتراض تزيد من درجة مخاطر الإفلاس فيُتوقع أن تتجه المؤسسات المُتخصصة في إنتاج منتج واحد إلى التخفيض في نسبة الاعتماد على القروض في تشكيلة هيكلها المالي من أجل تجنب الدرجات العالية في المخاطر. (هندي، 1998، صفحة 165)

### الفرع الرابع: المحدّدات المتعلقة بالجانب الضريبي

يقوم مبدأ الوفر الضريبي على استخدام الديون في التمويل حتّى تستفيد المؤسسة من إدراج فوائد الاقتراض ضمن النفقات التي تُخصم من الأساس الخاضع للضريبة وبالتالي الاستفادة من الميزة الإيجابية للوفر الضريبي، بالإضافة للوفر الضريبي هناك وفورات ضريبية بديلة أخرى تُؤدي إلى زيادة قيمة أرباح المؤسسة الصافية.

العنصر المُوالي يتضمن شرح علاقة تأثير كلا من الوفر الضريبي الناتج عن الاستدانة والوفورات الضريبية البديلة على قرار اختيار مصادر التمويل وتشكيل الهيكل المالي للمؤسسة.

### أولاً: الوفورات الضريبية المتأتية من البنوك المالية (Debt Tax Shield)

تتميّز القروض البنكية باعتبارها مصدر تمويلي خارجي للمؤسسة، أنّ فوائدها والتي تُعتبر من بين التكاليف التي تُخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة على الأرباح، وبالتالي تستفيد المؤسسة من الميزة الإيجابية للوفورات الضريبية والتي تتمثل في تخفيض الأساس الخاضع للضريبة ممّا يُؤثر بالإيجاب على النتيجة الصافية للمؤسسة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 142)

من خلال الدراسة التي قام بها الباحث ميلر لسنة 1977 حول تأثير الضريبة على قرار اختيار تشكيلة الهيكل التمويلي، فقد أكّد الباحث بوجود علاقة طردية بين مُعدّل الضريبة والوفورات الضريبية، بحيث تلجأ المؤسسة الخاضعة للضريبة للاقتراض بمُعدّلات مُرتفعة نتيجة لارتفاع حجم الوفورات الضريبية التي تتولد عنها. (Miller, 1977, pp. 261-275)

يُمكننا القول أنّ المؤسسة التي تعتمد على الاقتراض تستفيد من ميزة الوفر الضريبي، حيث أنّ الفوائد تتدرج ضمن صنف الأعباء وبالتالي تُخصم من الأرباح الخاضعة للضريبة، وبالتالي تتحمل المؤسسة ضرائب أقل مقارنة بالمؤسسات التي لا تعتمد على الاقتراض.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانيا: الوفورات الضريبية البديلة (Non Debt Tax Shield)

تتمثل الوفورات الضريبية البديلة في مُختلف الوفورات الضريبية الناتجة عن التكاليف الأخرى باستثناء أعباء القروض مثل أقساط الاهتلاك والإعفاءات الضريبية المُحصل عليها نتيجة لتنفيذ استثمارات توسعية جديدة، الخسائر المُرحلة وغيرها، مثل هذه الأعباء تُخصم من الأرباح والخسائر فهي تُعتبر وفر ضريبي بديل تستفيد منه المؤسسة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 142)

حسب النموذج الذي قدمه كلا من De Angelo and Masulis سنة (1980) حول قرار التمويل، فإنّ العلاقة بين الوفورات الضريبية الأخرى ونسبة الديون ليست فقط على أثر الإحلال وإتّما أيضا لها أثر على الدخل، وأنّ المؤسسات التي يُمكنها أن تُحقق وفورات ضريبية بديلة مُرتفعة تتخفّض نسبة الاقتراض في هيكلها المالي، أي أنّ زيادة التكاليف غير المالية تُؤثر عكسيا على نسبة القروض في الهيكل المالي للمؤسسة. (دادن، 2008، صفحة 17)

الوفورات الضريبية الأخرى بديل تام للوفر الضريبي للفوائد وهذا دليل على العلاقة العكسية الموجودة بين الوفورات الضريبية الأخرى وبين نسبة الديون، أي أنّ زيادة أحدهما تكون على حساب الآخر.

### المبحث الثاني: مصادر التمويل التقليدية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تسعى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى استخدام المصادر المالية المُتاحة أمامها بأقل التكاليف لتحقيق أعلى العوائد، حيث تختلف مصادر التمويل وتتعدّد من حيث المصدر (أموال داخلية وخارجية) ومن حيث المدة الزمنية (أموال قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل) ومن حيث الملكية (أموال مملوكة وأموال مقترضة)، لذا يجب على الإدارة المالية أن تكون ملمة بجميع المصادر المُتاحة وعلى علم بمزايا، عيوب، طبيعة وتكلفة كل مصدر من هذه المصادر، وكذا الإجراءات المطلوبة للحصول عليها، هذا على اعتبار أنّ الجانب المالي له الأثر الكبير في اتخاذ القرارات المالية التي تخص جانب الاستثمار، التمويل وتوزيع الأرباح.

### المطلب الأوّل: القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُعتبر وظيفة التمويل من أهم الوظائف داخل أي مؤسسة مهما كان حجمها ومهما اختلفت طبيعة نشاطها، لذا نجد أنّ قرار التمويل يعدّ من بين القرارات الأساسية المُحدّدة لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال الاستخدام الأمثل للمصدر التمويلي الذي يتلاءم مع وضعية المؤسسة لتحقيق أكبر العوائد بأقل

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التكاليف والمخاطر، في هذا الجزء سيتمّ التطرق لمفهوم وأنواع القرار المالي وكذا مُختلف الضوابط المُحدّدة لعملية اتخاذ القرار المالي لننتقل بعدها لتبيين مُختلف الضوابط الأساسية لقرار التمويل.

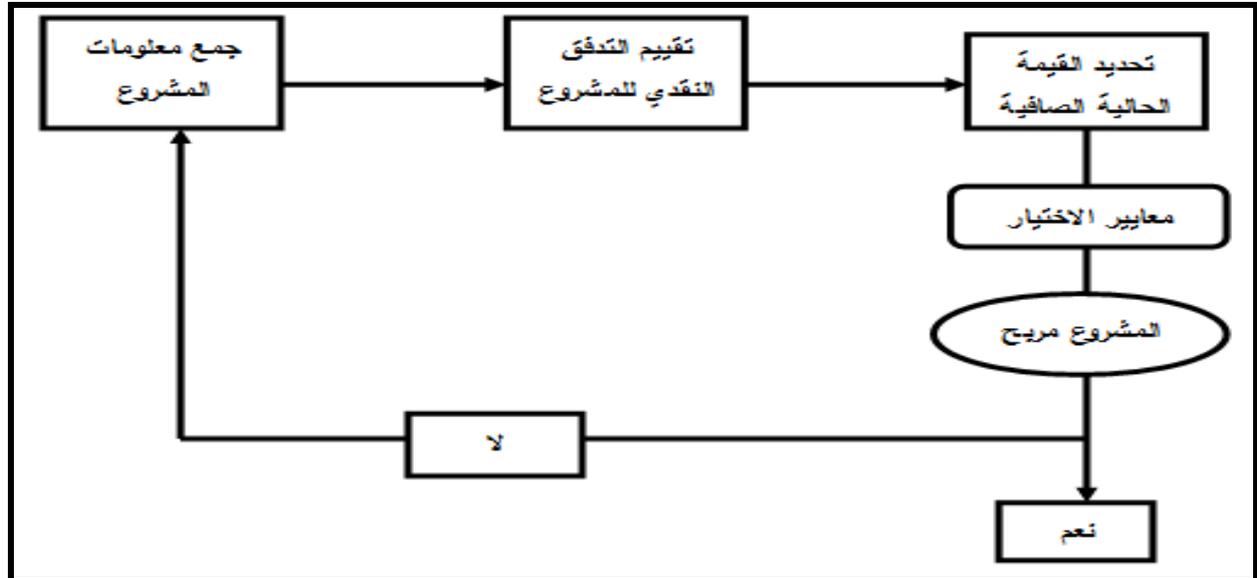
### الفرع الأوّل: مفهوم القرارات المالية

هناك ثلاث قرارات مالية هامة يتخذها المدير المالي على مستوى الإدارة المالية، حيث أنّ هذه القرارات تتعلق بعمليات المؤسسة الداخلية وفي نفس الوقت ترتبط هذه القرارات بالعوامل الخارجية في محيط الأعمال الذي تنشط فيه المؤسسة، تتمثل هذه القرارات المالية في اتخاذ قرار الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح.

### أوّلاً: تعريف القرار المالي

قبل التطرق لمفهوم القرار المالي لا بد من الإشارة إلى مفهوم عملية اتخاذ القرار ( Decision Making) التي تُعتبر من المهام والأدوار الرئيسية للمُسير المالي في المؤسسات لحل المُشكلات وأنّ عملية اتخاذ القرار أصبحت مُعقدة وتحتاج إلى معرفة ومعلومات ومهارات خاصة. (ثابت، 2005، صفحة 243) الشكل المُوالي يُوضح عملية اتخاذ القرار.

### الشكل رقم (13): مراحل عملية اتخاذ القرار



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Stéphane Griffiths, **Gestion Financière : Le diagnostic financier, Les décisions financières**, édition Chihab Eyrolles, Alger, Algerie, 1669, P 129.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُعرّف عملية اتخاذ القرار على أنّها عملية اختيار واحد من بين بديلين مُحتملين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية مُعينة في ضوء مُعطيات العوامل الداخلية والخارجية للمشروع وكذا الموارد المُتاحة للمؤسسة. (حنفي، 2006، صفحة 78)

أمّا القرار المالي يُعرّف على أنّه قرار إداري مُهم في الإدارة المالية، يُتخذ لمعالجة موقف من مواقف المدير المالي في اتخاذ قرار التمويل أو قرار الاستثمار أو قرار توزيع الأرباح، أمّا القرار المالي الاستراتيجي الذي له بُعد بسيرورة المؤسسة ومُستقبلها فهو يُعتبر عملية اختيار أحد الحلول المُمكنة والمُتاحة أو البديلة لتحقيق غرض مُعيّن يتعلق بالجانب المالي لمشروع المؤسسة. (زهواني، وصيف، و بوعافية، 2017، صفحة 240)

كما يُمكن تعريف القرار المالي على أنّه قيام المدير المالي باتخاذ مُختلف القرارات المُتعلقة بالأنشطة المالية اللازمة للحصول على المال اللازم للمشروع واستخدامه بالشكل الأمثل لتحقيق هدفه بكفاءة. (أبو صبحا، 2013، صفحة 18)

يُمكننا ذكر بعض الأنشطة المالية المُتعلقة بالقرار المالي وهي توفير المال المطلوب للمشروع من مصادره الخارجية والداخلية، إدارة التدفقات النقدية المُرتبطة بتشغيل المشروع، تخصيص المال بين مُختلف أوجه استخدامه، إعادة منافع التشغيل أو بعضها إلى مصادر التمويل إمّا كأرباح مُوزعة أو فوائد مدينة.

### ثانياً: أنواع القرارات المالية

كما سبق أن ذكرنا أنّ هناك ثلاثة قرارات مالية يتخذها المدير المالي على مُستوى الإدارة المالية والتي تتعلق بمُختلف الأنشطة المالية في المؤسسة وهي قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وقرارات توزيع الأرباح. (Charreaux, 1997, p. 10)

**1- قرار الاستثمار (Investment Decision):** يُعرف قرار الاستثمار على أنّه قرار توجيه الأصول الرأسمالية بمُختلف أشكالها (المادية، المالية، البشرية، المعلوماتية وغيرها) لتحقيق عوائد تتسم بتدفقات مُستمرة. (هوشيار، 2009، الصفحات 18-19)

يُمكننا تعريف القرار الاستثماري أيضاً على أنّه اختيار البديل الاستثماري الذي يُعطي أكبر ربحية مُمكنة من أجل الحفاظ على استمرارية المشروع. (Griffiths, 1996, p. 65)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُعرّف قرار الاستثمار أيضا على أنّه ذلك القرار الذي يتعلّق بحجم الاستثمار وتكوين هيكل أصول المؤسسة، حيث يُمكن للمُستثمر أن يتخذ واحدا من ثلاث قرارات مُتعلّقة بالاستثمار حسب ظروف ووضعية المؤسسة وهي: (مطر، 2006، صفحة 38)

- **قرار الشراء:** يلجأ إليه المُستثمر في حالة إمكانية تحقيق مكاسب رأسمالية مُستقبلية؛
- **قرار عدم التداول:** أي الاحتفاظ بذلك الاستثمار في حالة عدم توقع تحقيق مكاسب رأسمالية مُستقبلية؛
- **قرار البيع:** يلجأ إليه المُستثمر في حالة تحقيق هامش.

يختص قرار الاستثمار بشكل أساسي في إمكانية بقاء واستمرار المؤسسة، نُموها وتوسعها ضمن إطار التجديد ومُواكبة التطلّورات العلمية والتقنية، حيث يهتم قرار الاستثمار بإحلال المُعدّات الإنتاجية الجديدة بهدف تطوير وتحديث الطاقات الإنتاجية. (المناصير، 2010، صفحة 91)

أمّا قرار الاستثمار المالي هو ذلك القرار الذي يتعلّق بالاستثمار في الأوراق المالية، مثل شراء حصة في رأس مال مؤسسة مُمثلة بالأسهم، أو شراء حصة في قرض مُمثلة في السندات أو شهادات الإيداع، التي تُعطي مالِكها حق المُطالبة بالأرباح أو الفوائد أو الحقوق الأخرى. (عطا الله، 2011، صفحة 12)

إذن يُمكننا القول أنّ قرارات الاستثمار يترتب عليها استثمار أموال من خلال إقامة مشاريع استثمارية يتولد عنها طاقات إنتاجية جديدة، أو التوسع في المشاريع الحالية التي يتولد عنها زيادة في الطاقة الإنتاجية الحالية للمشروع، أو إحلال وتجديد الأصول الحالية من أجل الزيادة في الطاقة الإنتاجية الحالية وكذا الرفع في مُستوياتها.

**2- قرار التمويل (Financial Decisions):** تُعتبر قرارات التمويل من أهم القرارات المالية التي يتخذها المدير المالي، فهي تُمثّل عرض الأموال في المؤسسة، حيث تلجأ الإدارة المالية إلى استخدام استراتيجيات مُحدّدة تُوضح طبيعة وأنواع مصادر التمويل التي تحتاجها المؤسسة بما يتوافق وإمكاناتها المُتاحة. (المناصير، 2010، صفحة 39)

إذن يُمكننا القول أنّ قرارات التمويل تتعلّق بكيفية الحصول على الأموال اللازمة للاستثمار، وهي هيكل رأس المال ومصادر التمويل. (عبد الوهاب، 2008، صفحة 21)

يُعدّ قرار التمويل من أهم القرارات الإستراتيجية بالنسبة للمؤسسة وهذا لتأثيره على الجوانب الأساسية في نشاط ونتائج المؤسسة، ورغم تعدّد الاختيارات والبدائل التمويلية للمؤسسة، إلّا أنّ التركيز على قرار المُفاضلة بين الأموال الخاصة والأموال المُقترضة يبقى ذو أولوية كبيرة وهذا على اعتبار أنّ هناك تأثير

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لعملية اختيار تشكيلة الهيكل المالي للمؤسسة على العائد والمُخاطرة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 46)

يُغطي قرار التمويل ثلاثة أنواع رئيسية من القرارات وهي اتخاذ القرار حول المُفاضلة بين مُختلف مصادر تشكيلة الهيكل التمويلي، اتخاذ القرارات حول سياسة توزيع الأرباح واتخاذ القرارات حول الاختيار ما بين التمويل الداخلي (التمويل الذاتي) والتمويل الخارجي ( الأموال المُقدّمة من المُساهمين أو الدُيون المالية). (Charreaux, 1997, p. 12)

إذن يُمكننا القول أنّ القرارات التي تتعلق بالتمويل هي القرارات التي تهتم بتركيبه الهيكل المالي، شروط الائتمان، مقدار رأس المال العامل، طرق الحصول على الأموال الجديدة، توزيع الأرباح، خطط إعادة التمويل، تحديد تكاليف العمليات، الإجراءات المُحاسبية، الاندماج والتصفية. (فياض، قداة، و عليان، 2010، صفحة 80)

**3- قرار توزيع الأرباح (Dividend Decisions):** تختصّ قرارات توزيع الأرباح بالتصرّف في أرباح المؤسسة حول اتخاذ قرار توزيع الأرباح أو جزء منها دون احتجازها، أو الرغبة في احتجازها لإعادة استثمارها من أجل زيادة النشاط التشغيلي، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة أرباح المؤسسة. (المناصير، 2010، صفحة 48)

تُمثل الأرباح المُحتجزة الأرباح التي تُحقّقها المؤسسة، وحسب قرار توزيع الأرباح يقوم المُدير المالي إمّا بالاحتفاظ بها لغرض إعادة استثمارها أو توزيعها على المُساهمين، كما يُمكن أيضا الاحتفاظ بجزء منها داخل المؤسسة وتوزيع الباقي على المُساهمين. (الحناوي، 2000، صفحة 315)

ما يُمكننا ملاحظته أنّ مُختلف هذه القرارات لها ارتباط بميزانية المؤسسة، نجد أنّ قرار الاستثمار يُركز على جانب الأصول (استخدامات التمويل)، فهي تُشكل محطة استثمار المؤسسة، أمّا قرار التمويل فهو يتعلق بجانب الخصوم ورأس المال من الميزانية للمؤسسة، من خلال توضيح مُختلف مصادر التمويل المُتاحة والمُناسبة لتغطية الاحتياجات المالية للمؤسسة (قد تكون مصادر خارجية أو داخلية)، أمّا قرار توزيع الأرباح يتعلق بجانب الخصوم ورأس المال أيضا من خلال توزيع الأرباح أو عدم توزيعها للمساهمين وبالتالي إضافتها (احتجازها) إلى رأس المال في شكل أرباح مُحتجزة.

### الفرع الثاني: الضوابط الأساسية لقرار التمويل

هناك العديد من العوامل التي تدخل في صياغة قرار التمويل والتي تتعلق باستخدام أموال الملكية أو أموال الاستدانة ونسبة الاعتماد عليهما في تشكيلة الهيكل المالي للمؤسسة، يمكن التطرق لهذه الضوابط في العنصر المُوالي.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### أولاً: مبدأ التكلفة (Cost Principle)

يختار المدير المالي مصدر التمويل الذي يُحمّل المؤسسة أقل تكلفة مُمكنة، فإذا كان الاعتماد على الائتمان المصرفي يُكلف المؤسسة أقل من تكلفة الائتمان التجاري، ففي هذه الحالة يقوم المدير المالي باختيار الائتمان المصرفي للتمويل حتّى لو فقدت المؤسسة ميزة الخصم النقدي للائتمان التجاري. (الزبيدي، 2006، صفحة 350)

تلجأ المؤسسة لمصادر تمويل مُتنوعة، وبالتالي يجب مُراعاة التكلفة التي تُوافق المُدّة التي يستخدمها المشروع ودرجة المُخاطرة التي تتعرض لها.

### ثانياً: مبدأ الملاءمة (Matching Principle)

تكون الملاءمة أو ما يُسمى بالمواءمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام، حيث أنّ القاعدة العامة في التمويل تنص على ضرورة تمويل الموجودات الثابتة من خلال مصادر التمويل طويلة الأجل، ويتمّ تمويل الموجودات المُتداولة (الجارية) من خلال مصادر التمويل قصيرة الأجل. (الشواورة، 2013، صفحة 82)

فإذا تمّ تمويل الأصول الثابتة بأموال قصيرة الأجل هذا الأمر يُعرض المؤسسة لمخاطر عدم القدرة على الدفع في موعد السداد، لأنّ التدفقات النقدية للأصول الثابتة بطيئة وبالتالي عدم توفر السيولة في وقت استحقاق الدين لمصدر التمويل قصير الأجل، وإذا تمّ تمويل الأصول المُتداولة (الجارية) بمصادر تمويل طويلة الأجل، فإنّ المؤسسة سوف تتحمل فوائد مُرتفعة إذا كان التمويل من أموال الغير وتُحقّق عائداً غير مُرضٍ إذا كان التمويل من طرف المُساهمين، لأنّ الأصول المُتداولة تتميز بالتقلب السريع فإذا انخفضت أرسدة هذه الأصول فلا تستطيع المؤسسة التخلص من الديون طويلة الأجل بسهولة. (أبو صبحا، 2013، صفحة 378)

تُعتبر عملية المواءمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام عملية جدّ مُهمّة، لأنّها تُساعد على إيجاد العلاقة بين التدفقات النقدية الداخلة (المُتأتية من الأصول) والخارجة (الوفاء بالالتزامات) وبالتالي تقادي عدم القدرة على السداد والتعرض للخسائر التشغيلية المُتتالية ومن ثم تقادي الإفلاس.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: مبدأ المرونة المعقولة (Flexibility Principle)

تتميّز بعض مصادر التمويل بمرونة أكثر من غيرها ممّا يُساعد المُدير المالي في اتخاذ القرار حول الزيادة أو التخفيض من مقدار الأموال التي تحتاجها المؤسسة بسهولة. (الزبيدي، 2006، صفحة 351)

تعكس المرونة تعدّد مصادر التمويل المُستقبلية المُتاحة، ومدى فُدرّة المؤسسة على زيادة أو تخفيض حجم التمويل حسب ارتفاع أو انخفاض الحاجة إلى الاستثمار. (الشواورة، 2013، صفحة 83)

يُمكننا القول أنّ المرونة تعكس فُدرّة هيكل رأس المال على التعامل مع مُختلف الظروف المُتغيّرة، أي فُدرّة المؤسسة على اختيار مصدر التمويل ذو المرونة العالية دون التأثير على هدف وأداء المؤسسة.

### رابعاً: مبدأ التوقيت (Timing Principle)

إنّ التوقيت والمرونة عاملان يُكاملان بعضهما البعض حول تحديد أنواع الأموال المُستخدمة، فإذا توفرت المرونة يُمكن للمؤسسة أن تختار التوقيت المُناسب لها وتتحصل على مقدار التمويل المطلوب بالشروط المُلائمة (أقل تكلفة). (أبو صبحا، 2013، صفحة 378)

ازدادت أهمية عامل التوقيت في الوقت الحاضر بسبب التقلبات والتغيّرات التي تحدث في أسواق الأسهم والسندات باستمرار، فهناك إمكانية للمؤسسات كبيرة الحجم بأن تُصدر سندات يُمكن تسويقها بسهولة، في حين يصعب ذلك على المؤسسات الصغيرة، ولكن في بعض الأحيان يُمكن للمؤسسات صغيرة الحجم أن تُصدر سندات وتبيعها بأسعار معقولة. (حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، 2002، صفحة 377)

إنّ عامل التوقيت يتمثل في تحديد الوقت المُناسب الذي تحصل فيه المؤسسة على التمويل المطلوب بأقل تكلفة وأفضل شروط مُمكنة.

### خامساً: مبدأ السيطرة (Control Principle)

إنّ بقاء السيطرة على المؤسسة من قبل الملاك الحاليين، يُعتبر أحد العوامل المؤثرة على قرار التمويل وتخطيط مصادر التمويل، وحتّى يبقى القرار الإداري في المؤسسة تحت السيطرة يلجأ الملاك الحاليون إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو الأسهم المُمتازة بدلا من إصدار أسهم عادية ودخول مُساهمين جُدد، ولكن نجد أنّ هذا الأمر لا يُمكن المُحافظة عليه باستمرار بسبب عمليات التوسع في التمويل عن طريق الاقتراض التي تُؤدي إلى ارتفاع مديونية المؤسسة وبالتالي ضرورة التضحية بجزء من

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سيطرتها على المؤسسة والتوجه مُضطرة إلى التمويل عن طريق زيادة رأس المال والسماح للمساهمين الجُدّد بالدخول. (الشواورة، 2013، صفحة 83)

يُمكننا القول أنّ تفضيل الملاك للتمويل طويل الأجل عن طرق القروض بدلا من إصدار أسهم جديدة يُجنّبها دُخول مساهمين جُدّد وبالتالي لا تفقد جزءا من سيطرتها.

### سادسا: مبدأ المخاطرة (Risk)

تتمثل في مخاطر التشغيل ومخاطر التمويل، حيث ترتبط مخاطر التشغيل بطبيعة النشاط والظروف الاقتصادية المحيطة، ففي حالة ارتفاع مخاطر التشغيل يتوجب على المؤسسة الاعتماد في التمويل على المصادر الذاتية والعكس صحيح، وهذا على اعتبار أنّ عدم انتظام حجم النشاط وعدم استقرار الظروف الاقتصادية سوف يُؤثر بالسلب في قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقد تصل المؤسسة لحالة العسر المالي وقد تنتقل لمرحلة الخسائر التشغيلية، أمّا مخاطر التمويل فهي ترتبط بطبيعة التمويل الداخلي وأيضا الخارجي، ففي حالة ارتفاع مخاطر التمويل يتوجب على المؤسسة أن تعتمد في التمويل على المصادر الذاتية والعكس صحيح، وهذا على اعتبار أنّ ارتفاع تكاليف خدمة الديون عن العائد المُتحقّق على الاستثمار في المؤسسة سوف يُؤثر بالسلب على قدرة المؤسسة في خدمة ديونها وأيضا يُمكن أن تقع في حالة العسر المالي وقد تنتقل إلى مرحلة الخسائر التشغيلية، وبالتالي تظهر أهمية المؤسسة في تحديد نسبة المزيج المثلى بين درجة كلا من الرفع التشغيلي والرفع المالي من أجل التقليل من حدّة هذه المخاطر. (الشواورة، 2013، صفحة 83)

تُعبّر مخاطر النشاط عن درجة الخطورة المُتعلقة بالعمليات التشغيلية للمؤسسات في حالة عدم اعتمادها على التمويل بالاقتراض (الاستدانة)، حيث كلّما زادت درجة مخاطر النشاط تطلب هذا التخفيض في نسبة التمويل بالديون، (أندراوس، 2006، صفحة 402) كما أنّ المؤسسة تُواجه المخاطر التشغيلية عبر مُختلف مراحل دورة التشغيل. (Larreur, 2014, p. 99)

ترتبط المخاطر في كثير من الأحيان بمدى أهمية الموارد التي يجب تعبئتها في المشروع، (Fayolle, 2017, p. 114) بمعنى ارتباط المخاطر المالية بقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها، حيث كلّما ارتفعت درجة المخاطر المالية التي تُواجهها المؤسسة كلّما انخفض اعتمادها على الديون.

قبل التطرّق لمُختلف مصادر التمويل في العنصر المُوالي تجدر الإشارة إلى أنّ أسلوب التمويل يعتمد على مصادر التمويل المُتاحة، حيث يُقصد بمصادر التمويل مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات المُستخدمة من طرف الإدارة المالية من أجل الحصول على التمويل اللازم لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والجارية، (آل شبيب، 2009، صفحة 197) وأنّ الغرض من عملية الحصول على مصادر التمويل هو

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لسدّ احتياجات المشروع من الأموال لتغطية تكلفة الاستثمارات، قد تكون مصادر التمويل داخلية أو خارجية، أو حسب فترة التمويل أي عن طريق التمويل طويل أو قصير الأجل، لمزيد من التفصيل ننقل إلى العنصر المُوالي.

### المطلب الثاني: مصادر التمويل قصيرة الأجل (المؤقتة)

تتمثل مصادر التمويل قصيرة الأجل في الأموال التي تحصل عليها المؤسسات لتمويل احتياجاتها لرأس المال العامل، حيث تلتزم المؤسسة بردها خلال مُدة لا تتجاوز السنة (المُدّة المحاسبية للمؤسسة)، تُوجد عدّة مصادر للتمويل قصير الأجل يُمكننا عرض مفهوم وأشكال كلّ نوع منها وفق التالي.

#### الفرع الأول: الائتمان التجاري (الحسابات الدائنة) (Trade Credit or Account Payable)

يعدّ الائتمان التجاري من مصادر التمويل قصيرة الأجل التي تستخدم في تمويل الأعمال الصغيرة، فهي عبارة عن قروض قصيرة الأجل تحصل عليها المؤسسات من الموردين والتي تتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للسلع والخدمات، حيث أنّ المؤسسة التي تعتمد على عملية الائتمان التجاري تتحمل تكلفة أعلى من سعر الشراء (تكلفة الدفع نقداً) لهذا يعدّ هذا المصدر ذو تكلفة عالية. (عادلة، 2014، صفحة 89)

كما يُعرّف الائتمان التجاري على أنّه سماح المؤسسة لعملائها (الزبائن) بتسديد قيمة السلع أو الخدمات التي تقوم بإنتاجها أو تقديمها بعد مدّة زمنية مُتفق عليها بين الطرفين تعقبُ استلامهم للسلع أو استفادتهم من الخدمات، فهي عملية تتمّ بشكل تلقائي. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 293)

بما أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تواجه صعوبات في الحصول على التمويل خاصة من المصادر الخارجية فإنّها تعتمد على الائتمان التجاري بشكل كبير من خلال التعامل بين المُنتجين وعملائهم، إذن يُمكننا القول أنّ الائتمان التجاري هو الائتمان الذي يُقدمه الدائنون التجاريون، حيث يأخذ الائتمان التجاري عدّة أشكال نوجزها وفق العنصر المُوالي.

#### أولاً: الحساب الجاري أو المفتوح (الحساب المدين) (Open Account)

يُعتبر الحساب المفتوح أو ما يُسمى بالحساب الجاري أهم الأنواع في مصادر التمويل قصيرة الأجل، فهو قيام المؤسسة بالشراء على الآجل، أي الشراء على الحساب الجاري، حيث أنّ المُشتري لا يُوقع وسيلة دفع رسمية للبائع ويقوم البائع بمنح الائتمان على عدّة اعتبارات ودراسات قام بها من قبل.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُمثل الحسابات الجارية الحسابات الاعتيادية للعملاء وهي حسابات مدينة في أغلب الأحيان لمدة 30 يوما، في حالة عدم احترام هذه المدة وعدم التسديد تُحمّل فائدة قدرها 1.5 % في الشهر وتُضاف على الرصيد غير المدفوع، وفي حالة غلق الحساب على أنه دين معدوم فإنّه يُصبح تكلفة تُطرح من الإيرادات. (العطية، 2014، صفحة 152)

من خلال الحساب المفتوح تقوم المؤسسة مانحة الائتمان بتنظيم قائمة، حيث يقوم المُشتري بالتوقيع عليها تأكيدا على الاستلام، ويقوم كلا من البائع والمُشتري بتقييد قيمة البضاعة في سجلاتهما. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 310)

يكون الحساب المدين أكثر تفضيلا لدى المُشتريين وأقل تفضيلا لدى البائعين، وهذا بسبب كون الحساب المدين لا يوفر للبائعين وثيقة رسمية تُمكنهم من اتخاذ الإجراءات القانونية ضد المُشتريين عند مواجهتهم لأية صعوبات مالية في المستقبل.

### ثانيا: الشيكات المؤجلة

يُمثل الشيك تعهدا من مُحرره (المدين) إلى المُستفيد (الدائن) بالالتزام بالدفع حالة تسلمه من الجهة المسحوب عليها (البنك) وبالمبلغ المثبت فيه، أي القيام بعملية السحب من الحساب الجاري أو رصيد الطرف المدين حيث أنّ الحساب الجاري يُعتبر وديعة أودعها المدين لدى البنك قبل تحرير الشيك وقد يكون شيك لأجل، حيث يُفضل البائعون وسيلة الشيكات المؤجلة لأنها تحفظ وتضمن حقوقهم بشكل أكبر من الكمبيالة والحساب المدين، أما المُشترون فهم لا يُفضلون التعامل بالشيكات المؤجلة وهذا بسبب ارتفاع مخاطرها وانعدام مرونتها.

هي أداة واسعة الانتشار بين المُتعاملين الاقتصاديين، وهي وسيلة غير مُفضلة لدى المدينين لخطورتها ولعدم الزامية الأجل الوارد فيها. (عقل، 2009، صفحة 422)

### ثالثا: أوراق الدفع أو الكمبيالات (Promissory Note or Trade Note Payable)

الكمبيالة تُمثل ورقة تجارية وهي تعهد يلتزم فيه المدين (صاحب الكمبيالة) بدفع قيمة الكمبيالة إلى الدائن (حامل الكمبيالة) وفق تاريخ مُحدّد في المُستقبل، حيث تصدر الكمبيالة في أغلب الأحيان من خلال الصفقات التجارية بين أطراف هذه الصفقة، حيث يتم استخدام الكمبيالة عندما تكون الطلبية كبيرة، أو في حالة توقع البائع صعوبات في التحصيل، أو عندما يرغب المُشتري بأخذ وقت أطول للتسديد.

على عكس الحساب المدين فإنّ الكمبيالات تكون أقل تفضيلا لدى المُشتريين وأكثر تفضيلا لدى البائعين، وهذا على اعتبار أنّ الكمبيالة تُمثل وثيقة رسمية تُساعد البائع على اتخاذ الإجراءات القانونية

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ضد المُشترين في حالة مواجهتهم لأية صعوبات مالية في المُستقبل، وأيضاً تتميز الكمبيالة بإمكانية تظهيرها أو خصمها لدى البنوك وقبض قيمتها نقداً أو إيداعها برسم التأمين. (الشواورة، 2013، صفحة 95)

إذن تُستخدم الكمبيالة في حالة عدم توفر الثقة بين المُتعاملين، لأنّ هذا الأسلوب يتطلب إجراءات أكثر رسمية، ويمكن خصم الكمبيالة في البنك قبل موعد استحقاقها.

### رابعاً: الحوالة التجارية (Commercial Draft)

تُستخدم الحوالة التجارية في المُعاملات والتجارة الدولية، حيث يقوم البائع بإصدار الحوالة (تضم الشيك والكمبيالة) يطلب فيها من المُشترى تسديد المبلغ المُحدّد لصالح البائع في تاريخ مُحدّد، حيث تُرسل إلى المصرف الخاص بالمُشترى. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 310)

يُمكننا القول أنّ الحوالة التجارية تُمثل مُحرراً بموجبها يطلب الساحب من المسحوب عليه الدفع لشخص ثالث وهو المُستفيد في ميعاد مُحدّد أو لدى الإطلاع.

### خامساً: عقود المبيعات المشروطة (Conditional Sales Contract)

بالاعتماد على هذه الأداة فإنّ البائع يبقى مالكا للبضاعة حتّى يقوم المُشترى بالتسديد الكامل لقيمة البضاعة، تُستخدم هذه الأداة في حالة بيع التجهيزات والمُعدات وغيرها والتي تُباع في أغلب الأحيان على أساس التقسيط.

يُمكننا القول أنّ عقود المبيعات المشروطة تُمثل طريقة لتمويل عمليات اقتناء مُعدّات جديدة أو الانتفاع بها، وتكون عن طريق دفع قيمتها على دُفعات مُوزعة لفترة مُحدّدة، وبالتالي يحتفظ البائع بملكية المُعدّات إلى أن تتم عملية الدفع، أي أنّ ملكية البضاعة لا تنتقل إلى المُشترى إلّا بعد دفع القيمة كاملة إلى البائع.

### الفرع الثاني: الائتمان المصرفي (Bank Loan) (Banking Credit)

هناك فرق بين الائتمان الذي يُقدّمه الدائنون التجاريون والمُتمثل في الائتمان التجاري وبين الائتمان الذي تُقدّمه المصارف التجارية والمُتمثل في الائتمان المصرفي.

يُعتبر الائتمان المصرفي شكلاً من أشكال مصادر التمويل المُقترضة قصيرة الأجل، وبما أنّ البُئوك (المصارف) هي المصدر الرئيسي لهذه القروض سُميت بالائتمان المصرفي، حيث تتحدّد مساهمة

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الائتمان بمقدار القروض التي تحصل عليها المؤسسات من البنوك التجارية في شكل التزام قصير الأجل لا تزيد مدّته عن سنة، تقوم المؤسسات باستخدامه في تمويل عملياتها الجارية مقابل تحملها تكلفة تتمثل في فائدة هذه القروض. (الزبيدي، 2006، صفحة 346)

يُمكننا تعريف الائتمان المصرفي على أنّه عملية منح البنوك التجارية (مؤسسات مالية) للقروض قصيرة الأجل التي يحتاجها المُستثمرون لتمويل عملياتهم التشغيلية (الجارية)، فالقروض المصرفية هي قروض قصيرة الأجل واجبة السداد خلال مدّة لا تزيد عن سنة. (عباس، الإدارة المالية، 2008، صفحة 263).

تلجأ المؤسسة في كثير من الأحيان إلى القروض قصيرة الأجل، من أجل تمويل حملة ترويجية للرفع في مستوى المبيعات، لمواجهة صعوبات في التدفق النقدي بسبب تأخر القبض من عميل رئيسي، الحاجة إلى الدفع الفوري للمورد (السلف، الأقساط، وغيرها). (Martinet، 2012، صفحة 121)

يتميز الائتمان المصرفي بتكلفة ومرونة أقل من الائتمان التجاري، حيث تعمل البنوك التجارية على استلام النقود من العملاء مقابل منحهم تسهيلات، تتضمن هذه التسهيلات الحسابات الجارية (الودائع الجارية)، حسابات التوفير (الودائع الزمنية)، ومن جهة أخرى تقوم البنوك التجارية بإقراض تلك النقود إلى الأفراد في شكل قروض استهلاكية أو لمؤسسات الأعمال في شكل قروض تجارية أو للحكومة في شكل شراء الأوراق المالية الحكومية. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 352)

إذن يُمكننا القول أنّ الائتمان المصرفي يتمثل في القروض البنكية قصيرة الأجل بغرض تمويل الاحتياجات الموسمية (المؤقتة) للمؤسسة مثل تغطية التكاليف العادية والمُتجدّدة للإنتاج، تراكم المخزون ومتطلبات الصندوق، حيث تمنح البنوك التجارية أنواعاً مختلفة من القروض البنكية قصيرة الأجل لعملائها نذكر منها:

### أولاً: خصم الأوراق التجارية (أوراق القبض) (Bill discounting)

يُعتبر الخصم التجاري شكلاً من أشكال القروض التي يمنحها البنك للعميل، بحيث يقوم البنك التجاري بشراء الورقة التجارية من حاملها قبل تاريخ الاستحقاق، وبهذا يحلّ البنك محل هذا الشخص في الدائنية فيُعطي سيولة لصاحب الورقة قبل أن يحين أجل تسديدها، يستفيد البنك مقابل هذه العملية من ثمن يُمثل سعر الخصم، بحيث يُطبق هذا المعدّل على مدّة الانتظار فقط. (لطرش، 2010، صفحة 66)

تُوفر عملية خصم الأوراق التجارية السيولة اللازمة للمؤسسة عند الحاجة وقبل تاريخ استحقاق الأوراق المخصومة. (جليل كاظم، 2014، صفحة 298)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تقوم عملية الخصم على تقديم سند تجاري إلى أحد البنوك قبل تاريخ استحقاقه، من أجل استيفاء قيمته مقابل اقتطاع جزء من هذه القيمة تُعادل فائدة المبلغ عن المدة المتبقية إلى يوم الاستحقاق، فعادة ما يتقدم العملاء التي تقتضي طبيعة عملهم قبول الكمبيالات مقابل بيع بضاعتهم كوسيلة للدفع المُؤجل. (أبو صبحا، 2013، صفحة 303)

يُقصد بالخصم التجاري التخفيض الممنوح للعملاء، أي خصم نسبة مئوية من سعر الورقة التجارية، فهو يختلف عن الخصم النقدي أو ما يُسمى بالخصم المسموح به ذلك الخصم الذي يُمنح إذا قام المدين بالسداد النقدي خلال فترة زمنية مُعيّنة. (عقل، 2009، صفحة 422)

إذن يُمثل الخصم عملية تتم بمقتضى عقد بين البنك والعميل، من أجل الحصول على الأموال قبل تاريخ استحقاق الأوراق التجارية، من أجل الوفاء بدين عليه أو لأغراض تجارية تستوجب السرعة، وبالتالي أصبحت عملية خصم هذه الأوراق التجارية شائعة التعامل بين البنك والعميل بحيث يقوم العميل المُستفيد من الورقة التجارية بتظهير هذه الورقة إلى البنك فيحصل على قيمتها بعد أن يخصم البنك نسبة من قيمة هذه الورقة، حيث تُحسب هذه القيمة على أساس المدة بين تاريخ الخصم وتاريخ استحقاقها.

### ثانياً: تسهيلات الصندوق (Cash Line)

أو ما يُسمى بالقروض الاستهلاكية فهي تُشبه إلى حدّ كبير السحب على المكشوف، بحيث يتفق العميل مع بنكه بسحب حاجته من التمويل نقداً عند الحاجة وبالطريقة التي تلائمه، بشرط ألا تتعدى سُحوباته الحد الأقصى المُتفق عليه، ويدفع العميل الفوائد على المبلغ المسحوب. (أبو صبحا، 2013، صفحة 303)

تُمنح تسهيلات الصندوق لتخفيف صُعوبات السيولة المؤقتة أو القصيرة جداً التي يُواجهها العميل، والتي تنتج عن تأخر الإيرادات عن النفقات (المدفوعات)، بمعنى تغطية الرصيد المدين خلال أقرب مدة تتم فيها عملية التحصيل لصالح العميل أين يقتطع مبلغ القرض. (لطرش، 2010، صفحة 58)

إذن يُمكننا القول أنّ تسهيلات الصندوق عبارة عن قروض ممنوحة من أجل تخفيف صُعوبات السيولة المؤقتة ومثال ذلك لجوء العميل للبنك في حالة عجزه وعدم قدرته على تغطية جميع النفقات التي تكثر خاصة عند نهاية الشهر، فيقوم البنك حينها بتقديم هذا النوع من القروض من خلال السماح للعميل بأن يكون رصيده مديناً.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: السحب على المكشوف (Overdraft)

هو نوع من أنواع التسهيلات المصرفية، يكون باتفاق البنك مع عميله على إمكانية السحب أكثر ممّا له في حسابه الجاري بمبلغ مُحدّد، حيث يتمّ احتساب الفوائد والسداد بين الطرفين من حساب العميل. (أبو صبحا، 2013، صفحة 302)

يُمثل السحب على المكشوف\* رصيد مدين في حساب بنكي، (بخراز، 2008، صفحة 111) بالنسبة للبنك تعني الموافقة على المكشوف تسديد أي شيك أو سند لصاحب الحساب الجاري رغم عدم وُجود رصيد فيه.

في حالة نقص السيولة (حساب العميل يُساوي صفر أو عدم كفاية الأموال لتغطية مبلغ السحب) توفر ميزة السحب على المكشوف الاستعادة من السحب الفوري للأموال، ممّا يُتيح للعميل المرونة في التعامل مع النفقات غير المُتوقعة. (Ach & Catherine, 2004, p. 106)

لا يُمكن اعتبار السحب على المكشوف مصدر مالي دائم للمؤسسة وهذا بسبب تكلفته المُرتفعة التي تتحدّد وتُقرض من قبل البنك، حيث يفرض البنك على العميل فائدة تتماشى مع الفترة التي تمّ فيها سحب مبالغ تفوق رصيده الدائن، وفي حالة عودة الحساب إلى حالته الطبيعية يُوقف البنك حساب الفائدة. (معيّزة، 2015-2016، صفحة 117)

يُمنح هذا النوع من التسهيلات للمشاريع الصناعية، التجارية والاستثمارية، يقوم من خلاله العميل بفتح حساب جاري لدى بنك بالاتفاق معه حيث يقوم البنك بمُتابعة حركة التدفق النقدي في حساب العميل من أجل تقييم حركة الزبون، وعلى أساس هذه المُتابعة يتمّ منحه تسهيلات حسب الضمانات والكفاءة المالية، حيث يتمّ احتساب الفوائد على المبالغ المسحوبة فقط من حساب العميل.

### الفرع الثالث: المستحقات (Accruals)

يُعد هذا النوع من التمويل مصدراً من مصادر التمويل قصيرة الأجل الخالية من التكاليف (مجانية)، أي لا يترتب عليها أي تكلفة ظاهرة ولا تقوم المؤسسة بدفع فوائد عليها، حيث تتمثل هذه المُستحقات في مختلف التكاليف والمصاريف التي لم تقم المؤسسة بسدادها خلال تلك الفترة، أي هي مصاريف مُستحقة على المؤسسة (واجبة السداد) بحيث تزيد قيمة هذه المُستحقات بشكل آلي وتلقائي مع توسع المؤسسة في عملياتها التشغيلية.

\* بالإضافة إلى السحب على المكشوف هناك ما يُسمى بالسلف على الحساب الجاري والتي تُمثل قُرُوضاً عائمة (Créditflotant) بمبالغ تُكون في تعيّر مُستمر، حسب عمليات السحب والإيداع للمدين.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُسمى أيضا بالمُتأخرات أي المطلوبات المُتداولة لخدمات أنجزت ولكن لم يتمّ دفع تكاليفها. (العامري م.، 2007، صفحة 317)

هذه المُستحققات بطبيعتها لا تتيح للمؤسسة إمكانية التحكم فيها وهذا نتيجة لارتباطها بتوقيت السداد أي إلزامية سدادها عندما يحين وقت السداد، لهذا يتميز هذا المصدر التمويلي بصعوبة الاعتماد عليه كمصدر رئيسي للتمويل. (أندراوس، 2006، الصفحات 397-398)

من أهم هذه المُستحققات نجد الأجر المُستحققة، ضريبة الدخل المُستحققة، ضريبة المبيعات المُستحققة اقتطاعات الضمان الاجتماعي المُستحققة، والتأمينات المُستحققة غير المدفوعة التي تظهر في ميزانية المؤسسة.

### المطلب الثالث: مصادر التمويل طويلة الأجل (الدائمة)

تُمثل مصادر التمويل طويلة الأجل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تلك المصادر التي تزيد مدّتها عن السنة، تستخدم في تغطية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المُتداولة بالإضافة إلى توظيفها في الاستثمارات طويلة الأجل، وهي تنقسم إلى قسمين.

#### الفرع الأول: مصادر التمويل الخارجية

يتمّ الحصول على مصادر التمويل الخارجية طويلة الأجل من خارج المؤسسة، ويمكن تصنيفها إلى نوعين من المصادر.

#### أولاً: التمويل بالملكية الخارجية (الأموال الخاصة الخارجية) (Outside Equity)

تلجأ المؤسسة إلى الأموال الخاصة الخارجية كمصدر تمويلي لها في حالة رفع رأس المال الاجتماعي وإصدار بعض الأوراق المالية التي تتميز بخصائص مُشابهة للأموال الخاصة، إلا أنّ عدد مرات لجوء المؤسسة لهذا النوع من التمويل قليل نسبياً بالمقارنة مع مصادر التمويل الأخرى المُتاحة، حيث يُقصد بأموال الملكية تلك الأموال التي تمّ الحصول عليها من طرف أصحاب المؤسسة في حدّ ذاتها (مالكي الأسهم العادية والممتازة)، فهي تُعتبر استثمار طويل الأجل. (عليوي، 2019، صفحة 16)

تشمل أموال الملكية الخارجية كلا من رفع رأس المال (الأسهم العادية والممتازة تمثل رأس مال المؤسسة) والأموال الشبيهة بالأموال الخاصة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1- رفع رأس مال المؤسسة: تأخذ عملية رفع رأس المال عدّة أشكال تُميّز بين أنواعها التالية. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 12)

- يتمّ رفع رأس المال نقداً حيث تستفيد المؤسسة من عدّة مزايا جراء هذه العملية من بينها توفير السيولة النقدية والرفع من الاستقلالية المالية التي تُدّل على الملاءة المالية الجيدة للمؤسسة، وكذا تحسين الطاقة الاقتراضية\* لها من خلال تسهيل عملية الحصول على القروض؛
- يتمّ رفع رأس المال عيناً من خلال المساهمات العينية التي تكون في شكل قيم معنوية أو مادية أو مالية (تدرج في جانب الأصول من ميزانية المؤسسة)، وفي المقابل يتمّ إصدار أسهم دون حقوق تفضيلية في الاكتتاب للمساهمين القدامى، تساهم هذه العملية في تدعيم الأموال الخاصة دون التأثير على خزينة المؤسسة وكذا تحسين الطاقة الاقتراضية للمؤسسة؛
- يتمّ رفع رأس المال من خلال دمج الاحتياطات المتراكمة مُضافاً لها نتيجة الدورة وكذا النتيجة رهن التخصيص إذا استلزم الأمر، حيث تُحافظ هذه العملية على إبقاء رأس المال العامل ومستوى الخزينة دون تغيير، (لأنّ عملية دمج الاحتياطات المتراكمة لا تجلب موارد مالية جديدة)، كما تسمح هذه العملية بإعادة التوازن في عنصر الأموال الخاصة وكذا فتح المجال لإعادة هيكلة الاحتياطي القانوني؛
- يتمّ رفع رأس المال بتحويل الديون من خلال تحفيز دائني المؤسسة تحويل قروضهم إلى أسهم حتّى تتمكّن المؤسسة من تخفيض نسبة مديونيتها، حيث لا يترتبّ جراء هذه العملية أي تغيير في رأس المال العامل وكذا الخزينة، كما تُساعد هذه العملية في الإنعاش المالي للمؤسسة.

نجد أنّ الأسهم الممثلة لرأس مال المؤسسات تتمثّل في:

1-1 الأسهم العادية (Common Stocks) or (Ordinary Shares): التمويل بالأسهم العادية يُشكل المصدر الأساسي والأول للتمويل في المؤسسات الجديدة والمؤسسات القائمة.

- **مفهوم الأسهم العادية:** يُقصد بالسهم العادي تلك الورقة المالية التي تُمثّل حق ملكية كامل، أي يمثّل السهم العادي حصة في رأس مال المؤسسة المساهمة، ولحامله الحق في إدارة المؤسسة من خلال التصويت في الهيئة العامة، وله أيضاً الحق في الحصول على أرباح المؤسسة وتحمل خسائرها، وكذا لحامل السهم العادي الحق في ما يتبقى عند التصفية بعد دفع التزامات المؤسسة. (النعيمي، الساقى، سلام، و شقيري، 2014، صفحة 218)

\* يُقصد بالطاقة الاقتراضية للمؤسسة مدى قدرتها على توفير مصادر تمويل من خلال عملية الاقتراض من البنوك، أي الحصول على القروض بسهولة.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُمكننا القول أنّ أصحاب الأسهم العادية هم مالكو المؤسسة، حيث يُمكن أن تكون الأسهم العادية مملوكة ملكية خاصة (Privately Owned) أي عن طريق شخص واحد أو عن طريق مجموعة من المُستثمرين (عائلة) وقد تكون مملوكة ملكية عامة (Publicly Owned) أي عن طريق مجموعة واسعة من المُستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات.

- **قيم الأسهم العادية:** أمّا بالنسبة لأنواع قيم الأسهم العادية يُمكن توضيحها وفق الجدول الموالي.

### الجدول رقم (19): قيم الأسهم العادية

قيم الأسهم	مضمونها
القيمة الاسمية (Par Value)	تُمثل قيمة السهم عند الاكتتاب في عقد تأسيس المؤسسة أي هي القيمة الأصلية دون أية علاوات، وتُمثل كذلك عدد الأسهم المُصدرة ويتمّ على أساسها توزيع نسبة من الأرباح الصافية.
القيمة الدفترية (حقوق الملكية) (Book Value)	تُمثل القيمة المُحاسبية للأصل في دفاتر المؤسسة بعد تأسيسها، وهي تكلفة شراء الأصل مخصوماً منها الاهتلاكات المُتراكمة، حيث تساوي القيمة الدفترية للسهم العادي قيمة رأس المال على عدد الأسهم، فهي تتأثر بزيادة عدد الأسهم المُصدرة أي بزيادة رأس المال وهي تُعبر عن القيمة الحقيقية للأسهم.
القيمة السوقية (قيمة التداول) (Market Value)	تُمثل السعر الذي يُمكن أن يباع به الأصل في السوق، وهي قيمة مُتغيرة وفقاً للسياسة والقرارات التي تتخذها المؤسسة وكذا الطلب على السهم والأوضاع الاقتصادية، في أغلب الأحيان يُشار إلى القيمة السوقية على أنّها القيمة التوازنية (Equilibrium) بين العرض والطلب في السوق.
القيمة الحقيقية (Intrinsic Value)	تُمثل القيمة المعقولة السوقية العادلة (Fair Market Value)، فهي تُمثل التقييم الاقتصادي لما يجب أن يكون عليه سعر السهم الحقيقي.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 82-83.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- **مزايا وعيوب الأسهم العادية:** بالنسبة لمزايا وعيوب الأسهم العادية فهي تتميّز بجملة من المزايا والعيوب، نُلخصها وفق الجدول المُوالي.

### الجدول رقم (20): مزايا وعيوب الأسهم العادية

عيوب الأسهم العادية	مزايا الأسهم العادية
تكلفة إصدار الأسهم العادية أعلى من تكلفة إصدار السندات؛ ارتفاع التكلفة التي تتحملها المؤسسة لسببين اثنين هما: نظراً لارتفاع المخاطر التي تتعرض لها الأموال المُستثمرة يُطالب حملة هذه الأسهم بعائد مطلوب مرتفع؛ أرباح الأسهم لا تُعتبر من بين التكاليف التي تُخصم قبل حساب الضريبة وبالتالي لا يتولد عنها وفورات ضريبية؛ احتمالية دخول مساهمين جدد جراء إصدار أسهم جديدة، ممّا يترتب عليه حدوث تشتت للأصوات في الجمعية العمومية وبالتالي إضعاف المركز المالي للملاك القدامى؛ تعرض الأسهم العادية لخطر السيطرة المُعادية من طرف المؤسسات المُنافسة التي تعمل ضدها في الظل، وهذا بسبب التبادل اليومي والسريع للأسهم؛ تتميز الأسهم العادية بحق الأولوية في شراء الأسهم المُصدرة من طرف المُساهمين القدامى أولاً.	عدم التزام المؤسسة من الناحية القانونية بإجراء توزيعات لحملة هذه الأسهم؛ تمثل الأسهم العادية مصدراً دائماً للتمويل، حيث لا يجوز لحامليها طلب استرداد قيمتها؛ سهولة بيع وشراء الأسهم العادية؛ يؤدي إصدار المزيد من الأسهم العادية إلى انخفاض نسبة القروض إلى حقوق الملكية، ممّا يترتب عليه زيادة القدرة الإقتراضية المستقبلية للمؤسسة؛ إمكانية الحصول على علاوة إصدار والمُتمثلة في القيمة الزائدة على القيمة الاسمية في حالة إصدار أسهم جديدة؛ بما أنّ الأسهم العادية لا تُشكل التزاماً مالياً، لذا لا يتوجب عليها تخصيص أقساط إطفاء، ولا يوجد لها تاريخ استحقاق.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 308-310.

1- 2 الأسهم الممتازة (Preferred Stocks): عند محاولة المؤسسة تحفيز المُستثمرين وأصحاب المُدخرات للاكتتاب فإنّها تلجأ إلى عملية إصدار الأسهم، وهذا من أجل المُساهمة في توسيع رأس مالها أو تمويل مشروعاتها الجديدة أو مُواجهة بعض الصعوبات المالية.

- **مفهوم الأسهم الممتازة:** حيث يُقصد بالأسهم المُمتازة على أنّها تلك الأسهم التي تجمع بين بعض خصائص الأسهم العادية والسندات ( خليط بين الدين وحقوق الملكية)، فهي تُعطي حاملها بعض

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الميزات التي تجعلهم مُفضلين على أصحاب الأسهم العادية، حيث تشبه الأسهم العادية كونها تُمثل حصة في رأس مال المؤسسة ويحق لمالكها المطالبة بحقوقهم في حالة توزيع الأرباح، وتشبه السندات بأن لها أرباحاً مُحدّدة ولا يحق لحامليها المشاركة في التصويت، حيث أنّ لحاملي الأسهم المُمتازة الأولوية بعد حاملي الأسهم في حالة التصفية. (عبد الوهاب، 2008، صفحة 85)

إذن يُمكننا القول أنّ الأسهم المُمتازة تُعد شكلاً من أشكال التمويل الخارجي طويل الأجل، حيث تختلف ملكية السهم المُمتاز عن ملكية السهم العادي من حيث اختلافها في القيمة الدفترية لأنّ ليس لحامل السهم المُمتاز نصيب في الاحتياطات والأرباح المُحتجزة.

• **خصائص الأسهم المُمتازة:** هناك جملة من الخصائص التي تميّز بها الأسهم المُمتازة عن غيرها من أنواع الأسهم الأخرى وهي: (هوشيار، 2009، الصفحات 101-102)

- ❖ يُحدّد عائد السهم المُمتاز بنسبة معيّنة (ثابتة) من قيمة الأصل الاستثماري والأرباح المُحقّقة؛
- ❖ حامل السهم المُمتاز له حق الأولوية عند تخصيص العوائد للتوزيع، على اعتبار أنّ هذه العوائد هي مرتبطة بالأرباح القابلة للتصرف، وبالتالي يحصل حملة الأسهم المُمتازة على سعر الإصدار بالإضافة إلى الحصة المتراكمة من العوائد ويكون هذا بعد تسديد الدائنين وقبل تسديد حاملي الأسهم العادية؛
- ❖ فترة الاحتفاظ بالأسهم المُمتازة وامتلاكها تكون مُحدّدة وهذا على عكس الأسهم العادية التي تستمر حقوقها حتى نهاية المؤسسة (تصفيتها)؛
- ❖ حقوق حملة الأسهم المُمتازة مضمونة بالموجودات الاستثمارية للمؤسسة، وهذا على عكس حملة الأسهم العادية، إذن الأسهم المُمتازة هي أكثر ضماناً من الأسهم العادية وأقلّ ضماناً من السندات؛
- ❖ لا يحق لحملة الأسهم المُمتازة المشاركة في التصويت والترشح لعضوية مجلس الإدارة أو المشاركة في المجلس العمومي أو التدخل في القرارات أو الشؤون الإدارية المختلفة؛
- ❖ حق تراكم العوائد (Cumulative Provision) حيث تتراكم العوائد لعدّة فترات متتالية ثمّ يتمّ تجميعها وتسليمها بعد انقضاء الفترة المُحدّدة لهذه الأسهم؛
- ❖ حق تحويل الأسهم المُمتازة إلى أسهم عادية (Convertibility) وهذا عندما يرى أصحاب الأسهم المُمتازة أنّ حصة الأسهم العادية من الأرباح الموزعة عالية ومُرتفعة نسبياً بالمقارنة مع عوائدهم، يكون التحويل وفق نسب مُحدّدة مسبقاً مثلاً تحويل حصتين من الأسهم العادية مُقابل حصة واحدة من الأسهم المُمتازة؛
- ❖ حق قابلية الاستدعاء (Redeemable) وهذا على اعتبار جملة من الشروط المُتفق عليها مسبقاً، مثلاً يكون الاستدعاء بعد فترة مُحدّدة من تاريخ الإصدار وبَعوائد يُتخذ القرار بشأنها آنذاك؛

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- ❖ يُعتبر السهم المُمتاز صكا مُزدوجا بطبيعته ( ذو طبيعة هجينة أو مُشتركة) (Hybrid)، لأنّه يجمع بين خصائص السهم العادي وخصائص السند؛
- ❖ ذات الأسبقية في الحُصول على التوزيعات وذات الأولوية في حالة التصفية ولا تحتاج المُؤسسة إلى عملية رهن أصولها عند إصدار مثل هذه الأسهم؛
- ❖ ليس لها تاريخ استحقاق معين وأنّ إصدار مثل هذه الأسهم لا يُؤثر على السيطرة في المُؤسسة وهذا لانعدام حقها في التصويت.
- **عيوب الأسهم الممتازة:** على الرغم من تميّز الأسهم المُمتازة بجملة من الخصائص إلا أنّها تُعاني من بعض العيوب، نذكر منها: (عقل، 2009، الصفحات 460-461)
- ❖ بالنسبة للمُؤسسة فإنّ الأسهم المُمتازة تُؤثر عليها سلبا من خلال التزام المُؤسسة بدفع أرباح مُحدّدة سنويا لحملة الأسهم المُمتازة؛
- ❖ إضافة إلى أنّ تكلفة إصدار الأسهم المُمتازة أكبر من تكلفة الدين لأنّ عوائدها لا تُقتطع من الدخل الخاضع للضريبة مثل السندات؛
- ❖ إمكانية تراكم عوائدها وبالتالي زيادة الأعباء المالية المُترتبة على المُؤسسة وقد تفرض بعض القيود عليها.
- ❖ أمّا آثارها السلبية بالنسبة للمستثمر فيُعتبر دخلها محدودا رغم ما تتحمّله من مخاطر مُقارنة بمخاطر أصحاب المشروع ولا يُمكن المُقاضاة من أجل تنفيذ حقها.

**2- الأموال الشبيهة بالأموال الخاصة:** تُعتبر الأموال الشبيهة بالأموال الخاصة أموالا مُقترضة إلا أنّها تتميز ببعض الخصائص التي تعطيها ميزة إمكانية التحوّل إلى أموال خاصة، نذكر منها.

**1-2 الحساب الجاري للمساهمين:** يُعتبر الحساب الجاري من أهم العمليات المصرفية نظرا للمزايا والفوائد التي يُحقّقها لكلّ من صاحب الحساب (المُساهم) والبنك، فهو يُعتبر حساب شخصي وخاص بالمُساهمين يتم فتحه لكلّ شريك من أجل السحب لمُقابلة النفقات الشخصية خصما على حصصهم من الأرباح، أو القيام بالإيداع من أجل الزيادة في رأس مالهم المدفوع، حيث يتميز الحساب الجاري بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات الخاصة بمنحه، (آل شبيب، إدارة مالية: الشركات المتقدمة، 2010، صفحة 222)

يُعتبر الحساب الجاري للمُساهمين نوعا خاصا من الحسابات المصرفية، حيث يقوم على تبسيط العمليات المالية التي تحدث بين كلا الطرفين، وتسهيل عمليات التسوية دون استعمال النُقود، بحيث لا يُمثل العمليات التي تُقيّد فيه تمثيلا ماديا، بل يُعدّ أداة لتسوية جميع العمليات المُتبادلة بين كلا الطرفين

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ويُعدُّ في نفس الوقت ضماناً لحقوق كل منهما اتجاه الآخر. (بوخروبة و بوخرص، 2022، صفحة 442)

**2-2 القروض التساهمية:** تُعتبر القروض التساهمية قروضا طويلة الأجل، تتميز من الناحية القانونية بخصائص القروض من حيث تاريخ الاستحقاق وطريقة المكافأة، حيث يتم استحقاقها بعد تسديد المؤسسة ما عليها من ديون، أمّا مكافأتها تتضمن جزءاً ثابتاً وجزءاً متغيّراً حسب نتيجة الدورة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 12)

**2-3 السندات القابلة للتحويل إلى أسهم (Convertible Bonds):** تُمثل السندات التي يمكن تحويلها إلى عدد مُحدّد من الأسهم العادية الخاصة بالمؤسسة، بناءً على رغبة حاملها، ولكن بشرط أن تكون عملية قابلية التحويل قد تمّ الاتفاق عليها مسبقاً في العقد الأساسي والذي يتم فيه تحديد طريقة التحويل ونسبته وموعد القيام به. (الشواورة، 2013، صفحة 121)

تتم عملية تحويل السندات إلى أسهم وفقاً للشروط المنصوص عليها في العقد ووفقاً لرغبة حامل السند، بالإضافة إلى تحديد أساس التحويل والذي يُقصد به تكافؤ قيمة السند المرغوب في تحويله مع قيمة الأسهم، حيث تُتيح عملية التحويل إصدار قرض السند بسعر أقل من المعدّل المعتاد، تلجأ المؤسسة لعملية تحويل السندات عند رغبتها برفع رأس المال في الوقت الذي يصعب فيه الحصول على حقوق الملكية، بحيث تكون الزيادة في رأس المال الناتجة عن عملية تحويل السندات إلى أسهم مفيدة أي في صالح المؤسسة إذا كان عدد الأسهم المُصدرة الجديدة أقل من عدد الأسهم المُصدرة في حالة عملية الإصدار العادية، قد تنطوي هذه العملية على خطر عدم اكتمال العملية بسبب تغيّر مفاجئ وغير مُلائم في سعر السهم. (Khaldi & Sabir, 2021, p. 162)

يتميّز هذا النوع من السندات بالمرونة، حيث يستطيع حامله الحصول على فوائد ثابتة في فترات الرُكود والحصول على نسبة من الأرباح في فترات الرواج بعد عملية استبدال السندات بأسهم عادية. (آل شبيب، 2009، صفحة 214)

يُمثل السند القابل للتحويل سند غير مضمون ذو سعر فائدة ثابت، حيث يتم تحديد السعر الذي يتم به تحويل السند إلى حصص رأس مال في وقت الإصدار ويكون عادةً بعلاوة على القيمة السوقية للأسهم حقوق الملكية وقت الإصدار.

عادة ما يُعطي هذا النوع من السندات مُعدّل فائدة أقل من أسعار الفائدة التي تمنحها السندات العادية لنفس فترة الاستحقاق وهذا بسبب ميزة التحويل التي يتمتع بها.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانيا: الأموال المقترضة (الاقتراض طويل الأجل)

التمويل بواسطة الأموال الخاصة لوحدها لا تعدّ الإستراتيجية المالية المثلى للمؤسسة، على اعتبار أنّ التمويل بواسطة الأموال الخاصة لوحدها لا تكفي لتغطية الاحتياجات التمويلية للمؤسسة، وهذا من أجل الحفاظ على مستوى الاستثمار عند الحدود المقبولة ولتجاوز أزمات السيولة الظرفية ولهذا تلجأ المؤسسات إلى الأموال المقترضة حيث يتمّ ذلك بشروط وإجراءات تختلف باختلاف المصدر الذي تمّ اللجوء إليه لكن هذا لا يعني الإفراط في الاستدانة نظرا للتكلفة التي قد تتحملها المؤسسة والمخاطر التي قد تتعرض لها أخذا بعين الاعتبار الميزة الإيجابية للوفورات الضريبية، من بين أهم الأموال المقترضة نجد.

**1- السندات (Bonds) أو ما يعرف بالقروض السندية:** تلجأ المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية طويلة الأجل إلى القروض السندية التي تُعتبر بشكل عام أموالا مقترضة، حيث يُمكننا تعريف السندات وفق التالي.

**1-1 تعريف السندات:** يُعتبر السند التزام مالي تعاقدى مكتوب يتعهد بموجبه المُقرض أي المصدر للسند (Borrower) بتقديم دفعات عبارة عن فوائد (Coupon or Interest) إلى المُقرض أي المُحتفظ بالسند (Lender) خلال عدد محدود من السنوات أي فترات استحقاق (Maturity Dates)، إذن تُعتبر الفائدة التزام مالي إضافي للمُقرض وتُعتبر مطلب مالي للمُقرض كمكافأة على تأجيل استهلاكها. (هوشيار، 2009، الصفحات 109-110)

تقوم المؤسسة بإصدار سندات للتداول بهدف الحصول على أموال لتمويل استثماراتها، فهي تُعدّ دين على عاتق المؤسسة المُصدرة لها. (Ach & Catherine, 2004, p. 102)

إذن تُعتبر السندات صُكوك مديونية أي أداة دين مالية طويلة الأجل تتضمن وعدا بالدفع خلال مُدة تزيد عن السنة المالية الواحدة.

**1-2 أنواع السندات (وفق التشريع الجزائري):** هناك العديد من أنواع السندات إلا أنّ القانون التجاري الجزائري ركّز على الأنواع التالية التي تمّ تلخيصها وفق الجدول الموالي.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الجدول رقم (21): أنواع السندات وفق التشريع الجزائري

أنواع السندات
<p><b>سندات المساهمة:</b> تُمثل سندات دين تتكوّن أجزتها من جزء ثابت يتضمّنه العقد ومن جزء مُتغيّر يُحسب على أساس القيمة الاسمية للسند، يتمّ إصدارها من طرف شركات المساهمة وقد أجاز التشريع الجزائري حرية تداول هذه السندات؛</p> <p><b>سندات الاستحقاق:</b> هي سندات قابلة للتداول حيث تُحوّل بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين لنفس القيمة الاسمية؛</p> <p><b>سندات الاستحقاق القابلة للتحويل إلى أسهم:</b> عبارة عن سندات يمكن استبدالها بأسهم عادية حيث أجاز المشرع الجزائري إصدار هذه السندات فقط من طرف شركات المساهمة الموجودة منذ سنتين والتي تمّ فيها المصادقة على ميزانيتين من طرف المساهمين بصفة مُنظمة وأنّ رأس مالها مُسدد بالكامل.</p> <p><b>سندات استحقاق ذات قسيّات اكتتاب بالأسهم:</b> هي سندات تمنح حق الاكتتاب في أسهم تقوم المؤسسة بإصدارها بسعر أو أسعار مُختلفة وفقاً للشروط والآجال المحدّدة في عقد الإصدار.</p>

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القانون التجاري الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 200-209.

**1-3 خصائص السندات:** تتميز السندات بجملة من الخصائص التي تُميّزها عن غيرها من مصادر التمويل الأخرى، نذكر منها. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، الصفحات 203-211)

- ❖ للسند قيمة اسمية (Face or Nominal or Par Value) وهي قيمة السند القانونية، لا تتغيّر مهما تبدلت الظروف الاقتصادية وهي القيمة التي تدفعها الجهة المُصدرة لحامل السند في المُستقبل رداً لأصل الدين؛
- ❖ للسند معدل فائدة اسمي أي كوبوني (Nominal Rate of Return) وهي الفائدة الدورية (الكوبونية) التي تتحدّد كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند، وهذا مقابل استخدام المدين (الجهة المُصدرة) المال المدفوع من قبل الدائن (حامل السند) خلال مدّو زمنية مُتفق عليها؛
- ❖ للسند تاريخ استحقاق (Maturity Date) وهو التاريخ الذي تتعهد فيه الجهة المُصدرة للسند برد أصل الدين لحامل السند والمُتمثلة في القيمة الاسمية للسند؛
- ❖ القابلية للاستدعاء (Call Provision) هناك بعض السندات يتضمن عقد إصدارها شرطاً يُعطي للمصدر حق رد السندات (دفع القيمة الاسمية الخاصة بالسند لحامله) في تاريخ قبل تاريخ

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الاستحقاق الأصلي وهذا وفق شروط مُعينة، حيث يستفيد المُصدر من هذا الشرط في حالة انخفاض أسعار الفائدة السوقية؛

- ❖ يكون السند ذو درجة مُخاطرة أقل مُقارنة بالاستثمارات الأخرى، وهذا على اعتبار أنّ حامل السند له حق الأولوية في استرجاع أمواله عند تصفية المُؤسسة؛
- ❖ تُحقّق السندات نوعين من العوائد (Bonds Returns) ففي حالة الاحتفاظ بالسند من قبل حامله حتّى تاريخ الاستحقاق فإنّه يُحقّق مُعدّل عائد جاري أي دوري وهو دخل ثابت وفق أوقات محدّدة، أمّا إذا قرّر حامل السند (المُستثمر) بيعه (عدم الاحتفاظ بالسند) فإنّه يُحقّق معدل عائد رأسمالي.
- ❖ من عيوب السندات أنّ ليس لحامل السند الحق في التصويت أو التدخل في شؤون الإدارة، وقد يتأثر العائد الثابت بالتضخم مع مرور الزمن.

**1-4 أهمية التمويل بالسندات:** يُمكن للمُدير المالي أن يلمس أهمية التمويل بالسندات من خلال الاستخدامات التي يُمكن أن تستفيد منها المُؤسسة جراء اعتمادها على هذا النوع من التمويل وهي. (العامري، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، صفحة 707)

- ❖ يُعد التمويل بالسندات البديل الأفضل للتمويل في حالة عدم كفاءة السوق المالية، كونه يُمثل أبعد أشكال التمويل الخارجي تأثيرا بعدم تماثل المعلومات في السوق المالية؛
- ❖ الاعتماد على السندات كمصدر تمويل يُعطي للمُؤسسة نوعا من الحرية في التصرف دون قيود، لأنّ حامل السند ليس له الحق في التصويت أو التدخل في الشؤون العمومية للمُؤسسة؛
- ❖ المُؤسسة المُصدرة للسندات تستفيد من ميزة المرونة في التمويل وذلك من خلال إمكانية استغلال مصادر أخرى للتمويل مثل القروض المصرفية وإصدار أسهم إضافية؛
- ❖ تتحمل المُؤسسة تكلفة مُنخفضة وثابتة حتّى ولو حققت أرباحا كبيرة؛
- ❖ تستطيع المُؤسسة خصم الفوائد المدفوعة على السندات من الضرائب باعتبارها نفقات؛
- ❖ تتمّ حماية حامل السند من خلال عقد الإصدار\* والضامن<sup>†</sup> التي تُعتبر إجراءات قانونية مطلوبة من طرف مُشتري السند من أجل حمايته.

---

\* يُقصد بعقد الإصدار (Bond Indenture) على أنّه وثيقة قانونية تُحدّد الحقوق والالتزامات لكلّ من حامل السند والمُؤسسة المُصدرة للسند.

† يُقصد بالضامن (Trustee) وهو طرف ثالث (قد يكون شخص أو مُؤسسة مُساهمة أو بنك تجاري)، يقوم بعملية المُراقبة نيابة عن حاملي السندات وكذا التدخل في حالة وقوع تعدي على الشروط المنصوص عليها في عقد الإصدار.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

2- القروض المصرفية طويلة الأجل (Long term Loans): تلجأ المؤسسات التي تُريد الاستثمار على المدى الطويل إلى البُنوك التجارية لتمويل هذه العمليات نظراً للمبالغ الكبيرة التي لا يُمكن لها تعبئتها لوحدها، وبالنظر أيضاً لمُدّة الاستثمار من حيث فترات الانتظار الطويلة قبل البدء في الحُصول على العوائد. (لطرش، 2010، صفحة 75)

تُعتبر القروض المصرفية طويلة الأجل عقد التزام لكلّ من المُقرض (البنك) والمُقرض (المؤسسة)، حيث يتوجب على المؤسسة سداد أصل الدين بالإضافة إلى فوائد دورية طيلة المُدّة المُتفق عليها، عادة تتراوح آجال القروض طويلة الأجل ما بين ثلاث سنوات إلى خمسة عشر سنة، قد تكون هذه القروض مضمونة بأصل مُعيّن يتّم رهنه أو تكون غير مضمونة. (عليوي، 2019، صفحة 18)

يجب على المُسير المالي الأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين رأس مال المشروع وحجم القروض، أي دراسة مديونية المشروع أو الاستثمار المراد تمويله، وكذا دراسة إمكانية المؤسسة من تسديد القروض عندما يحين تاريخ استحقاقها دون المساس بالمركز المالي والتجاري للمؤسسة. (العاني، جواد، إرشيد، و حجازي، 2018، صفحة 120)

يتّم الاتفاق بين المُقرض والمُقرض على سعر الفائدة، تاريخ الاستحقاق والضمانات، حيث أنّ تكلفة هذا القرض تُمثل نسبة من قيمة القرض، أمّا سداد القرض يكون في تاريخ الاستحقاق المُتفق عليه أو على شكل أقساط في تواريخ معلومة.

3- الاستئجار (Lease): إنّ امتلاك المؤسسات لمُختلف الأصول والتثبيات والاستثمارات له غاية تسعى من خلاله المؤسسة إلى تحقيقها وهي الحُصول على خدمات هذه التثبيات من أجل تحقيق أهدافها التشغيلية، وبالتالي يُمكن استبدال وسيلة امتلاك الأصول بوسيلة الاستئجار، ففي كلّ الأحوال يبقى الهدف واحد وإن طرأ تغيير فسوف يكون على حجم التكلفة ودرجة المُخاطرة.

يُعرّف الاستئجار على أنّه عقد مكتوب يلتزم بموجبه المُستأجر (Lessee) بدفع مبلغ مُحدّد في مواعيد مُتفق عليها للمُؤجر (Lessor)، وهذا مُقابل انتفاع المُستأجر بالخدمات التي يُقدمها الأصل لفترة زمنية معروفة، وهنا يكون الاستئجار قد حلّ محل الامتلاك، ومن هذا المُنتطق فقد تمّ اعتبار الاستئجار مصدراً من مصادر التمويل طويلة الأجل. (الشواورة، 2013، صفحة 127)

يُمثل عقد إيجار يجمع بين شريكين مع خيار الشراء في نهاية العقد، يُستخدم لتمويل المنقولات (إيجار الأثاث) أو العقارات (إيجار العقار). (Portait, Charlety, Dubois, & Noubel, 2004, pp. 179-180)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أيضا يُعرّف الاستئجار على أنّ عملية تأجير المُعدّات والتسهيلات لصالح المؤسسة بدلا من القيام بعملية شرائها، حيث أنّ التّأجير هو عقد يسمح لصاحب المشروع بالاستفادة من استخدام واستغلال ما تملكه جهة أخرى مثل المُعدّات والتجهيزات، العقار وغيرها ويكون هذا لفترة زمنية مُحدّدة، تتمثل فوائده الاعتماد على التّأجير فيما يلي: (العاني، جواد، إرشيد، و حجازي، 2018، صفحة 122)

- يتم حسم قيمة أقساط التّأجير التي تدفعها المؤسسة من الضريبة المُترتبة عليها، بمعنى أنّ قسط الإيجار يُخفّض من الضريبة؛
- في حالة عدم قُدرة المؤسسة الحصول على قرض لشراء مُعدّات لازمة للقيام بالمشروع، فإنّ عملية التّأجير تُمكنها من الحصول على المُعدّات التي تلزمها.

تُفضل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اللّجوء لهذا المصدر في العديد من حالات من بينها حالة وُجود نقص في الأموال، حالة توسع المشروع، حالة تأسيس المشروع، على اعتبار عدم كفاية الأموال لشراء جميع الأصول الثابتة، كما أنّه يُجنب المؤسسة مسألة تقادم الأصول الثابتة فنيا (التجهيزات والمعدات والآلات) خاصة إذا كان التقادم سريعا. (عقيلي، 2018، صفحة 343)

نُميّز بين شكلين من الاستئجار وهما التّأجير التمويلي أو الرأسمالي (Financial Lease) والتّأجير التشغيلي (Operating Lease)، سيتمّ التطرق لهذا العنصر بشكل من التفصيل في الفصل الثالث.

### الفرع الثاني: مصادر التمويل الداخلية

تُمثل مُختلف المصادر التي يتمّ الحصول عليها من داخل المؤسسة نفسها، فهي تُمثل مجموعة الموارد التي تتحصل عليها المؤسسة بطريقة ذاتية دون اللّجوء إلى أموال الغير، وهي تتمثل أساسا في:

#### أوّلا: التمويل الذاتي من رأس المال المدفوع (Self Financing)

يُعتبر التمويل الذاتي مصدرا من مصادر أموال الملكية الذي تعتمد عليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل احتياجاتها وتغطية مُختلف التكاليف الضرورية لمزاولة أنشطتها، حيثُ يعدُّ مؤشرا على مدى سلامة وضعيتها المالية وذلك من خلال قُدرتها على تمويل نفسها بنفسها دون اللّجوء لمصادر التمويل الخارجية. (عبو و عبو، 2021، صفحة 82)

يُقصد أيضا بالتمويل الذاتي استخدام أموال المؤسسة نفسها، وهي الأموال الناتجة عن عمليات المؤسسة والتقليص من النفقات، وعلى اعتبار أنّه مُورد داخلي يبقى تحت تصرف المؤسسة أي يُوفر

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للمُسير حُرّية التصرف فيه، إذن يُفهم من التمويل الذاتي أنه استخدام جُزء من إيرادات المُؤسسة في عملية التمويل وفق قرار إدارة المُؤسسة. (Christian & Zambotto, 2003, p. 19)

من وجهة نظر الباحث يُمكننا القول أنّ استخدام المُؤسسة لرأس المال المدفوع يتمثل في استخدامها للاحتياطي الرأسمالي.

يعتمد التمويل الذاتي على المال الخاص والجاهز (Personal Equity) بالإضافة إلى احتجاز نسبة من الأرباح، حيث تُفضل المُؤسسات الصغيرة والمتوسطة الاعتماد على التمويل الذاتي لعدّة اعتبارات وهي انخفاض تكلفة هذا المصدر، بالإضافة إلى تميزه بدرجة حُطورة أقل في حالة تحقيق المُؤسسة لخسائر، وأيضاً يُوفر لمُسير المُؤسسة حُرّية التصرف. (عقيلي، 2018، صفحة 342)

أمّا قُدرة المُؤسسة على التمويل الذاتي (La capacité d'atofinancement) تعني قُدرة المُؤسسة على تحقيق تدفقات نقدية مُتأتية من عمليات المُؤسسة ما عدا التمويل الخارجي، أي قُدرة المُؤسسة على تحقيق فائض نقدي قبل توزيع الأرباح. (Conson & Hemici, 2002, p. 241)

إذن القُدرة على التمويل الذاتي (CAF) تُمثل النقد المُحتمل الناتج عن النشاط الرئيسي للمُؤسسة خلال السنة المالية الحالية، أمّا التمويل الذاتي يُمثل الثروة التي تمّ تكوينها عبر عدّة سنوات مُتتالية، وهي جُزء من القُدرة على التمويل الذاتي. (Delahaye–Duprat, Delahaye, & Le Gallo, 2021, pp. 13–16)

يُمكننا اعتبار أنّ القُدرة على التمويل الذاتي (CAF) هي شكل من أشكال التمويل الداخلي وتُمثل مورداً ثابتاً ومُستقراً ذو أهمية كبيرة في المُؤسسة، بحيث يتمّ تقسيم جزء من التدفقات النقدية المُتراكمّة إلى المُساهمين في شكل توزيعات الأرباح أمّا الجزء المُتبقّي غير المُوزع فيتمّ الاحتفاظ به كمصدر داخلي للمُؤسسة من أجل تمويل نفسها ذاتياً دون اللُّجوء إلى أموال الغير، (Delahaye–Duprat, Delahaye, & Le Gallo, 2021, p. 87) ولها عدّة استخدامات تُلخصها في الجدول المُوالي.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الجدول رقم (22): استخدامات القدرة على التمويل الذاتي

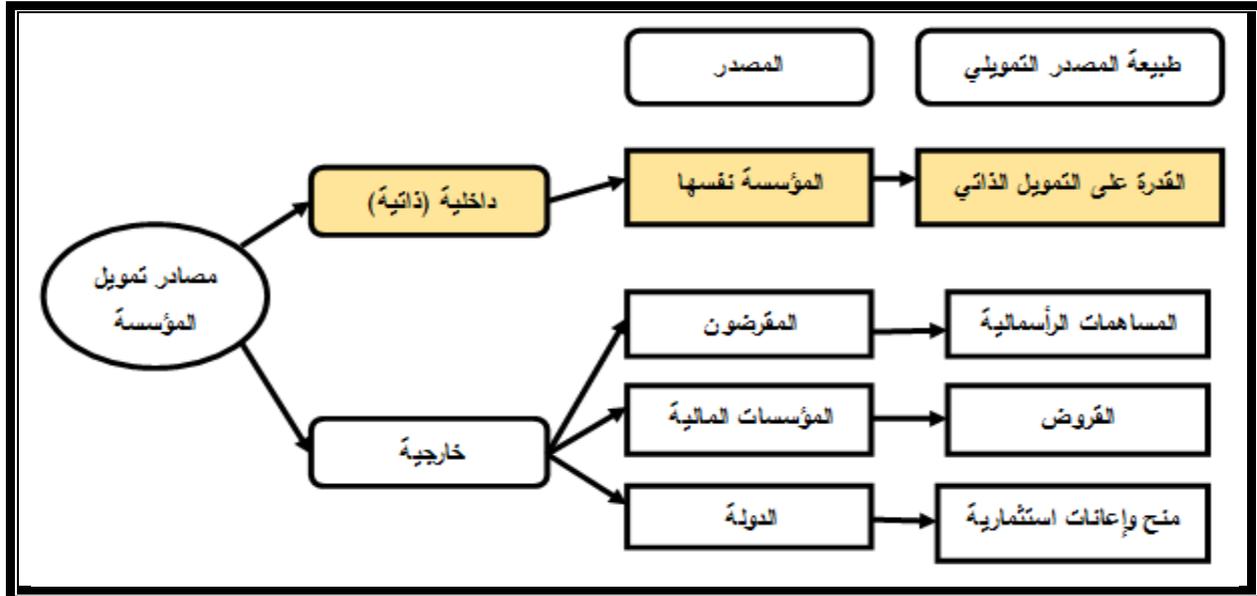
الاستخدامات الممكنة للقدرة على التمويل الذاتي (CAF)
<ul style="list-style-type: none"><li>• تسديد رأس المال المُقترض؛</li><li>• اقتناء وشراء مُختلف الأصول الثابتة؛</li><li>• توزيع الأرباح؛</li><li>• القدرة على تمويل لإصدار الأسهم الجديدة وتغطية الالتزامات متأخرة السداد؛</li><li>• الحفاظ على توازن الخزينة وتوفير السيولة.</li></ul>

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Florence Delahaye-Duprat, Jacqueline Delahaye, Nathalie Le Gallo, **Finance D'entreprise**, Dunod, 3<sup>e</sup> édition, Paul Bert, Malakoff, 2021, P 16.

الشكل المُوالي يُوضح أهمية التمويل الذاتي باعتباره المصدر الأساسي للتمويل الداخلي في المؤسسة.

الشكل رقم (14): طبيعة القدرة على التمويل الذاتي



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Christian et Mireille Zambotto, **Gestion Financière : Finance d'entreprise**, 5<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2003, P 19.

بالاعتماد على الشكل رقم (14) يُمكننا القول أنّ التمويل الذاتي يُعتبر مؤشرا يدلّ على استقلالية المؤسسة عن المساعدات الخارجية، بالإضافة إلى أنّه يرتبط أساسا بالمؤسسات القائمة فعلا، ولا تستطيع المؤسسة أن تستفيد من هذا المصدر إلّا إذا كانت تُحقق أرباحا، إذن المصدر الأساسي لهذا النوع من

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التمويل هي الأرباح المُحتجزة، الاهتلاكات والمؤونات دون اللجوء إلى الاقتراض، والتي سيتمّ التطرق لها بشكل من التفصيل وفق العنصر المُوالي.

### ثانيا: الأرباح المحتجزة

تُمثل الأرباح المُحتجزة مصدرا سهلا من مصادر التمويل الذاتية التي تستخدمها المؤسسة، كونها تُمثل الأرباح التي حققتها المؤسسة ولم توزع إلى حملة الأسهم العاديين.

**1- تعريف الأرباح المحتجزة:** يُمكن تعريف الأرباح المُحتجزة على أنها الجزء المُتراكم من الأرباح الحالية أو المُحتجزة عن فترة سابقة، فهي تُمثل مقدار التغيّر في توزيعات الأرباح. (العامري، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، صفحة 728)

فهي تُعتبر استثمارا إضافيا إجباريا من المساهمين يُساعد المؤسسة على تحقيق أهدافها وتحسين وضعيتها المالية وكذا تعظيم ثروة الملاك، حيث أنّ الأرباح المُحتجزة تُعتبر مصدرا تمويليا أهم من مصدر رأس المال المُقدم من طرف المساهمين، وهذا على اعتبار أنّ الأرباح المُحتجزة تُمثل مصدرا دائما وينمو باستمرار من سنة لأخرى دون الحاجة لتنفيذ إجراءات مُعقدة. (الشواورة، 2013، صفحة 115)

الأرباح المُحتجزة هي عبارة عن المبالغ التي يتم احتجازها من الأرباح المُحققة أي التي لم يتم توزيعها بهدف استخدامها كمصدر من مصادر التمويل على المدى البعيد مثل هدف توسيع المشروع مُستقبلا، حيث تتميز الأرباح المُحتجزة بإمكانية استخدامها في أي وقت تحتاج فيه المؤسسة إلى التمويل. (آل شبيب، 2009، صفحة 323)

إذن يُمكننا القول أنّ الأرباح المُحتجزة غير المُوزعة تُساهم في رفع نسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة، كونها تُمثل أحد مصادر التمويل المُتاحة لدى إدارة المشروع فهي ضمن عناصر حقوق الملكية السائلة أي الجاهزة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

2- مزايا وعيوب الأرباح المحتجزة: للأرباح المحتجزة جملة من المزايا والعيوب نذكر منها.

الجدول رقم (23): مميزات وعيوب الأرباح المحتجزة

مميزاتها	عيوبها
لا يترتب على استعمال الأرباح المحتجزة أي ضمانات؛ تُعتبر مصدر ذاتي مُتاح لكافة المؤسسات الناجحة وأنّ عملية الحصول عليها سهلة؛ تكلفة الأرباح المحتجزة مُنخفضة وهي تُمثل التكلفة البديلة للاستثمار في مجال آخر؛ يُعتبر حقا تراكميا لكافة حاملي الأسهم العادية.	لا يُمكن استخدام الأرباح المحتجزة بشكل مُتكرر؛ يعتمد حجم الأرباح المحتجزة على تحقيق الأرباح فقد لا تُحقق المؤسسة أرباحا بالقدر الكافي لاحتجاز الأرباح.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على فيضل محمود الشاوره، مبادئ الإدارة المالية: إطار نظري ومحتوى عملي، التمويل، الاستثمار، التخطيط، التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2013.

3- أسباب احتجاز الأرباح: عادة ما تنتهي الحاجة إلى احتجاز الأرباح بانتهاء الغرض الذي احتجرت من أجله، حيث أنّ عملية احتجاز الأرباح لا تعني توفر موارد نقدية بل تعني أنّها أرباح غير قابلة للتوزيع، إنّ مبررات احتجاز الأرباح كثيرة نذكر منها: (أبو صبحا، 2013، الصفحات 356-357)

- ❖ توفير السيولة وتخفيض عبء الديون وكذا تقليل مخاطر المساهمين؛
- ❖ عدم مخالفة القوانين وتوفير الاحتياجات المالية؛
- ❖ السلامة المالية ورفع المركز الائتماني والاستثماري للمؤسسة؛
- ❖ الوفاء بالمتطلبات القانونية والتعاقدية والاستفادة من الأثر الضريبي.

### ثالثا: المخصصات

تتمثل المخصصات في أقساط الاهتلاك والمؤونات، حيث أنّ أقساط الاهتلاك هي توزيع ثمن شراء أصل طويل الأجل على العمر الإنتاجي للمشروع كالألات والمعدات، أمّا المؤونات تستعملها المؤسسة كاحتياطات لمواجهة الصعوبات المالية الطارئة التي قد تتعرض لها المؤسسة. (خواني و بغداد، 2017، صفحة 60)

المخصصات التي تمّ حجزها والتي لها طبيعة الاحتياطات من أجل مواجهة خطر موضوعي تُستبعد من دائرة التمويل الداخلي لأنّها تُمثل تدفق خارج عند حدوث الخطر. (حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، 2007، صفحة 419)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُمثّل مُخصّصات الاهتلاك إعادة التكوين التدريجي للأصول من أجل المُحافظة على القوّة الإيرادية للمؤسسة، حيثُ تُمثّل أموال الاهتلاك الجانب الأكبر في التمويل الداخلي فهي أموال معفية من الضرائب وبالتالي تخفيض الوعاء الضريبي للمؤسسة بقيمة الاهتلاك المسموح خصمه ضريبيا (الوفر الضريبي للاهتلاك). (حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، 2007، صفحة 422)

إذن يُعبر الاهتلاك (Amortissement) عن تدهور أو انخفاض قيمة الأصول الثابتة نتيجة الاستخدام بفعل التقادم، وبالتالي تقوم المؤسسة باقتطاع جزء من تكلفة الأصل الثابت طوال عمره الإنتاجي والتي تُخصم من الإيرادات مُقابل استخدامه في النشاط الرئيسي للمؤسسة. (Lozato & Pascal, 2006, p. 48)

يُمكننا القول أنّ المُخصّصات هي كلّ مبلغ يُستقطع من الإيرادات من أجل مُقابلة تقادم الأصول (الاهتلاك أي النقص في قيمة الأصل) أو تجديد الأصول الثابتة، أو مُقابلة التزام أو مُقابلة خسائر معلومة ولكن لا يُمكن تحديد قيمتها بدقة.

### رابعا: الاحتياطات

تُمثّل الاحتياطات اقتطاع نسب من الأرباح سنويا فقد تكون احتياطات إجبارية أو اختيارية، بالنسبة للاحتياطات القانونية (الإجبارية) تنص القوانين على اقتطاع نسبة من الأرباح بشكل سنوي وضمها إلى حساب الاحتياطي القانوني إلى أن يُصبح رصيده يكافئ رأس المال، حيث أنّ الغاية من تكوين الاحتياطات القانونية هي توفير مصدر للتمويل الداخلي طويل الأجل يُساعد المؤسسة على التوسع بأقل المخاطر.

أمّا الاحتياطي الاختياري تُكونه الإدارة من خلال اقتطاع جزء من الأرباح إلى حساب الاحتياطي الاختياري بموافقة المساهمين من أجل مُواجهة بعض الحالات المُفاجأة والالتزامات غير المُؤكدة أو من أجل تحقيق هدف خاص أو تحقيق هدف عام مثل شراء أصل مُعيّن. (أبو صبحا، 2013، صفحة 357)

بعبارة أخرى تُعتبر الأموال الاحتياطية تلك الأموال التي جمعها المؤسسة والتي هي جزء من الأرباح المُحققة وغير المُوزعة، أي هي أرباح صافية قابلة للتوزيع ولكن تمّ حجزها في حساب احتياطي خاص، ولهذا تُعتبر حقا من حقوق أصحاب المشروع. (بن الشريف، 2018، صفحة 321)

إذن يُمكننا القول أنّ الاحتياطات هي كلّ مبلغ يُحتجز من الأرباح الصافية لغرض مُعين غير الأغراض الخاصة بتكوين المُخصّصات، مثلا دعم المركز المالي للمؤسسة أو تمويل سداد الالتزامات.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### خامسا: التنازل عن الاستثمارات

عادة يكون الغرض من شراء التثبيات (الاستثمارات) هو امتلاكها من أجل استعمالها واستغلالها في نشاط المؤسسة، حيث أنّ عملية التنازل عن الأصول الثابتة (التثبيات) هي حالة نادرة الوجود.

إنّ عملية التنازل عن الاستثمارات هي عملية ذات طابع استثنائي تُؤثر مباشرة على النتيجة السنوية للمؤسسة، حيث تمس هذه العملية الأصول الثابتة القديمة والمُهتلكة، فيتمّ تعويضها بأصول ثابتة جديدة أكثر تطورا. (Lozato & Pascal, 2006, p. 99)

التدفق النقدي الذي ينتج عن عملية تنازل المؤسسة عن أحد أصولها الثابتة يُعتبر موردا داخليا يُضاف إلى التمويل الذاتي من أجل تشكيل مجموعة الموارد الداخلية للمؤسسة، وهي عملية تدخل ضمن النشاطات الاستثمارية للمؤسسة. (بن الشريف، 2018، صفحة 321)

إنّ التنازل عن التثبيات هي عملية خروج الاستثمار أو التثبيات نهائيا من أصول المؤسسة إمّا عن طريق بيعه أو استبداله بأصل آخر أكثر كفاءة وتطورا أو التخلص منه دون مُقابل أو عند انتهاء عمره الإنتاجي.

### المبحث الثالث: تكلفة التمويل (تكلفة الأموال)

من بين المواضيع الأساسية التي تُعنى بها الإدارة المالية هي تكلفة التمويل، حيث ترجع أهمية تكلفة الأموال كونها تمثل المعيار المُستخدم في اتخاذ قرارات الإنفاق الاستثماري، فهي تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار الرأسمالي، إضافة إلى ذلك فإنّ تكلفة الأموال تُستخدم أيضا في عملية المُفاضلة بين مكونات الهيكل التمويلي أي بين أموال الملكية وأموال الاقتراض، وتُستخدم كذلك في تقييم المشاريع.

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية في مجال تكلفة الأموال

تتحمل المؤسسة مهما كان نوعها في سبيل الحصول على الأموال (التمويل) اللازمة للقيام بنشاطاتها المُختلفة، حيث تختلف هذه التكاليف باختلاف مصدر التمويل، وتُسمى التكاليف التي تتحملها المؤسسة للحصول على الأموال بتكلفة الأموال (Cost Of Funds) أو تكلفة رأس المال (Cost Of Capital)، فيما يلي سيتمُّ التطرق لأهم المصطلحات الاقتصادية الخاصة بمفهوم تكلفة التمويل.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الأول: مفهوم تكلفة الأموال

تختلف الآراء حول مفهوم ومضمون تكلفة الأموال باختلاف مجال التخصص، حيثُ يُميز بين مصطلح تكلفة الأموال وتكلفة التمويل وتكلفة رأس المال، نجد أنّ تكلفة الأموال لا تُمثل تكلفة التمويل المطلوب لتنفيذ مشروع أو استثمار معين، وهذا على اعتبار أنّ تكلفة الأموال تُحسب بهدف تقييم المشروع، وأنّ لهذه التكلفة دور في مجال التمويل فهي مُتعلقة باستثمار مُعيّن وأنّ لكلّ استثمار تكلفة تختلف عن تكلفة استثمار آخر.

إذن تُعرّف تكلفة الأموال على أنّها المُقابل أو المُكافأة التي يتوقعها المُستثمرون الذين يحصلون على القروض ورأس المال المملوك للمؤسسة كنتيجة لاستخدام وتوظيف هذه الأموال في شكل فائدة (تكون على القروض) أو أرباح (تكون في حالة التمويل بأسهم رأس المال). (حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، 2007، صفحة 365)

أيضا يُقصدُ بتكلفة الأموال ما تحصلُ عليه مصادر التمويل مُقابل تزويدها للمؤسسة بما تحتاج إليه من موارد مالية، إذن تتمثلُ تكلفة الأموال في العائد على الأموال المُستخدمة.

أمّا تكلفة رأس المال تحديدا فيُقصدُ بها التكلفة المُرجحة لكلّ مصدر من مصادر التمويل الدائم المُشكلة لهيكل رأس المال. (عباس، 2008، صفحة 164)

بالنسبة للتكلفة المُرجحة يُقصدُ بها التكلفة المُتوسطة للأموال المُراد استخدامها، حيث أنّ لكلّ مصدر من مصادر التمويل التي سوف تستخدمها المؤسسة تكلفته الخاصة، وأنّ لكلّ تكلفة وزنها النسبي مُقارنة بالإجمالي. (حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، 2007، صفحة 368)

يُمكننا القول أنّ المؤسسة تقوم بتقدير تكلفة رأس المال بالنسبة لكلّ مصدر ثم تُرجح تلك التكلفة بما يتناسب مع نصيب كلّ مصدر من مصادر التمويل، وعند القيام بجمع تكلفة كلّ مصادر التمويل نحصل على التكلفة الإجمالية المُرجحة لرأس المال.

### الفرع الثاني: مفهوم مخاطر الأعمال (Business Risk)

يُقصدُ به الخطر المُتعلق بعدم قدرة المؤسسة على تغطية تكاليفها التشغيلية، حيث كلما كانت المؤسسة تعتمد على تكاليف تشغيلية ثابتة أكبر كلما كانت مخاطر الأعمال فيها أكبر.

تختلف مخاطر الأعمال من مؤسسة لأخرى وذلك باختلاف مجال العمل، حيث أنّ المؤسسات ذات مخاطر الأعمال العالية يجب أن تكون حريصة عند اختيار تشكيلة الهيكل المالي ويجب أن تكون نسب

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الرفع فيها مُنخفضة، والعكس صحيح بالنسبة للمؤسسات ذات مخاطر الأعمال المُنخفضة. (حداد، 2014، صفحة 279)

### الفرع الثالث: مفهوم المخاطر المالية (Financial Risk)

يُقصد به الخطر المُتعلق بعدم قُدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية مثل الفوائد ، توزيعات الأرباح ودفعات الإيجار وغيرها، حيث أنّ عجز المؤسسة على سداد ودفع التزاماتها المالية سيؤدي بها إلى الإفلاس، إنّ المخاطر التمويلية تعتمد على قرار الهيكل المالي الذي تمّ اتخاذه من قبل الإدارة المالية في المؤسسة فكّما كانت التكاليف التمويلية الثابتة مُرتفعة في الهيكل المالي للمؤسسة كلّما كانت الرافعة المالية والمُخاطرة عالية، بمعنى أنّ عملية اتخاذ قرارات الهيكل المالي تتأثر بمخاطر الأعمال التي تُواجهها المؤسسة. (حداد، 2014، صفحة 280)

### الفرع الرابع: مفهوم الرفع التشغيلي (الرافعة العاملة) (Operating Leverage)

يُقصد برافعة التشغيل درجة التكاليف الثابتة في هيكل تكاليف المؤسسة، أي استخدام التكاليف التشغيلية الثابتة من أجل تعظيم أثر التغيّر في المبيعات على صافي الربح قبل الفوائد والضرائب. (حداد، 2014، صفحة 268)

يُقصد بالرافعة التشغيلية مُخاطرة الأعمال أي التذبذب الحاصل في ربح العمليات أو صافي الربح قبل الفوائد والضرائب وهذا راجع لأسباب تتعلق باختلاف طبيعة وظروف النشاط الذي تمارسه المؤسسة، حيث تتفاوت درجة مُخاطرة الأعمال من مؤسسة لأخرى ومن نشاط لآخر. (المناصير، 2010، صفحة 47)

يرتبط الرفع التشغيلي بهيكل التكاليف أي الوزن النسبي للتكاليف الثابتة من إجمالي الأصول للمشروع، حيث أنّه كلّما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة من إجمالي التكاليف ترتفع درجة مخاطر الرفع التشغيلي. (آل شبيب، إدارة مالية: الشركات المتقدمة، 2010، صفحة 165)

تستطيع المؤسسات التي تتميز بانخفاض الرفع التشغيلي من الاعتماد على الاقتراض (الرفع المالي) بشكل أفضل من تلك المؤسسات التي تتميز بارتفاع درجة الرفع التشغيلي، والسبب يعود إلى انخفاض درجة مخاطر النشاط. (أندراوس، 2006، صفحة 404)

إذن يهتم الرفع التشغيلي بالتغيّر الذي يحدث في الأرباح التشغيلية نتيجة التغيّر في الإيرادات (إيرادات المبيعات)، وأنّ وجود التكاليف الثابتة هو الذي يجعل أي تغيير في المبيعات بنسبة مُعيّنة (سواء بالزيادة أو بالنقصان) يترتب عليه تغييرا في الأرباح التشغيلية بنسبة أكبر.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تجدر الإشارة إلى أنّ التكاليف الثابتة هي تلك التكاليف التي لا تعتمد على حجم الإنتاج أو المبيعات وأنّ المؤسسة ملزمة بدفع هذه التكاليف.

### الفرع الخامس: مفهوم الرفع المالي (Financial Leverage)

يُقصد برافعة التمويل درجة التكاليف التمويلية الثابتة في هيكل تكاليف المؤسسة، أي استخدام تكاليف تمويلية ثابتة من أجل تعظيم أثر التغيّر في صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) على صافي الربح للسهم العادي الواحد من الأرباح المُحققة (EPS)، (حداد، 2014، صفحة 268) من أمثلة التكاليف التمويلية لدينا الفوائد على الديون وتوزيعات الأسهم.

يُقصدُ بالرافعة التمويلية التذبذب الحاصل في الربح بعد الضريبة، أي التذبذب في العائد المُتبقّي للمساهمين بسبب استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة والمُتمثلة في القروض والأسهم. (المناصير، 2010، صفحة 48)

إذن تعني الرافعة المالية نسبة الدين التي ترتبط بطبيعة هيكل رأس المال أي بمكوّنات رأس المال من حقوق الملكية والقروض، حيث تُقاس درجة مخاطر الرفع المالي على أساس النسبة المئوية للتغيّر في الإيرادات قبل الفوائد والضرائب من خلال قسمة صافي الربح قبل الضريبة على صافي الربح بعد الضريبة. (آل شبيب، إدارة مالية: الشركات المتقدمة، 2010، صفحة 162)

تختلف المؤسسات في مدى اعتمادها على الاقتراض كأحد مصادر التمويل، فكّلما زاد اعتماد المؤسسة على الاقتراض (المديونية أو الاستدانة) كلّما كانت تستخدم درجة عالية من الرفع المالي. (العلي، 2010، صفحة 187)

يُمكن أن يُؤدي استخدام الرفع المالي إلى تعظيم (Maximize) الأرباح أو الخسائر، بمعنى أنّ استخدام الرفع المالي يُؤثر إمّا بالإيجاب على ثروة حملة الأسهم أو بالسلب من خلال زيادة الضغوطات والمشاكل المالية التي يُمكن أن تُؤدي في نهاية المطاف إلى الفشل المالي (تصفية المؤسسة وزوالها نهائياً من محيط الأعمال الاقتصادي).

### المطلب الثاني: حساب تكلفة مصادر التمويل

عادة ما تلجأ المؤسسات بصفة عامة إلى مصادر تمويل مُختلفة ومُتعدّدة من أجل تغطية مُختلف احتياجاتها التمويلية سواء ما تعلق بدورة الاستغلال أو الاستثمار، كما تختلف تكلفة كل مصدر عن مصدر آخر، وبالتالي يتوجب على المؤسسة اختيار المصدر المُلائم الذي يُوافق أقل تكلفة مُمكنة إلى

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

جانِب اعتبارات أخرى، فالأسهم لها تكلفة مُعينة كما أنّ للقرُوض البنكية تكلفة مُعينة أخرى وكذلك السندات وغيرها من المصادر الأخرى.

في ضوء أهمية تكلفة مصادر التمويل يتوجب على المُدير المالي دراسة تكلفة كلّ شكل من أشكال التمويل المُتاحة أمامه بُغية الوصول إلى القرار المالي المُناسب، وعليه يتضمن هذا المطلب تكلفة كل مصدر من مصادر التمويل وعناصر التكاليف التي تحدّد هذه التكلفة وكيفية احتسابها التي تساعد في اتخاذ قرار اختيار مصدر التمويل الأمثل.

### الفرع الأول: تكلفة التمويل بمصادر الملكية

يتكون التمويل بمصادر الملكية (التمويل المُمتلك) من التمويل بالأسهم العادية والتمويل بالأسهم المُمتازة والتمويل بالأرباح المُحتجزة، سيتمّ التطرق في العنصر المُوالي إلى حساب تكلفة كل مصدر من هذه المصادر.

#### أولاً: تكلفة الأسهم العادية

تُعدّ الأسهم العادية من أكثر الموجودات المالية صُعبية في تقييمها أي تقدير تكلفتها وهذا لأنّ عوائد الأسهم العادية تتميز بدرجة عالية من اللاتأكّد، حيث يُطلق على التمويل عن طريق الأسهم العادية بالتمويل عن طريق الأموال الخاصة الخارجية سواء من الأموال التي يدفعها المُلاك القُدّامى أو الجُدد من أموالهم الخاصة، حيث يستفيد حامل السهم العادي من نوعين من العوائد وهي العائد الإيرادي (مقسوم الأرباح النقدي) والعائد الرأسمالي (الأرباح الرأسمالية).

**1 - تعريف تكلفة الأسهم العادية:** تُعرّف تكلفة الأسهم العادية على أنّها مُعدّل الخصم الذي يستخدمه المُستثمرون لخصم توزيعات أرباح السهم العادي المُتوقعة لتحديد سعر السهم في السّوق، كما تُمثّل تكلفة الأسهم العادية تكلفة الفرصة البديلة. (حداد، 2014، صفحة 243)

تختلف تكلفة التمويل عن طريق إصدار الأسهم بالمقارنة مع تكلفة التمويل عن طريق مصادر التمويل المتاحة الأخرى وأيضاً نجد أنّ الاختلاف في قيم الأسهم في حدّ ذاته يُؤدّي إلى اختلاف تكلفة التمويل عن طريق إصدار الأسهم من مشروع لآخر، حيث تعتمد هذه التكلفة على العناصر التالية: (آل شبيب، 2009، صفحة 316)

- ✓ حجم الأموال المطلوبة لتنفيذ المشروع المُقترح؛
- ✓ سعر إصدار السهم الواحد؛ وسعر السهم في السّوق؛
- ✓ الأرباح المُتوقعة لكلّ سهم؛ وعدد الأسهم المُصدرة؛

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- ✓ الزيادة المتوقّعة الحُصول عليها من الأرباح بعد تنفيذ المشروع؛
- ✓ تكلفة عملية الإصدار والعمولات المترتبة عن المشروع.

يُمكننا القول أنه يتمّ بيع إصدارات الأسهم الجديدة بسعر أقل من سعر السوق السائد للسهم، حيث يتمّ الحصول على قيمة صافية من التمويل أقل من قيمة بيع السهم بعد خصم تكاليف الإصدار من قيمة بيع الأسهم، وبما أنّ تكلفة الأسهم العادية تعتمد على التنبؤ فإنّ هذه التقديرات لا تتصف بالدقة.

**2 - تقدير تكلفة الأسهم العادية (Financing Cost Of Common Stock):** تُحسب تكلفة الأسهم العادية وفق أحد النماذج الآتية.

### 1-2 نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) (Capital Asset Pricing Model):

يُعدّ نموذج تسعير الموجودات الرأسمالية آلية لتسعير الاستثمارات المالية وغير المالية في ضوء بُعدين أساسيين هما العائد والمُخاطرة، (Charpentier & Van, 2015, p. 132) أي أنّ هذا النموذج يُبيّن العلاقة بين العائد الذي يتوقّعه المُستثمر والمخاطر، (مطر و تيم، 2005، صفحة 225) قدّم هذا النموذج العالم (William F. Sharpe) من خلال مُعادلة يُحسب من خلالها مُعدل العائد المطلوب ومن ثمّ يُمكن الحُكم ما إذا كان هذا الاستثمار مُسعرا مُضخما أو مُخفضا، ويُمكن عرض المُعادلة وفق هذا النموذج كالتالي: (العلي، 2010، صفحة 320)

$$CAPM = R_F + \beta (R_M - R_F)$$

حيث أنّ:

تُمثّل تكلفة الأسهم العادية والتي تعكس العائد المطلوب.	(CAPM)
تُمثّل مُعدل العائد الخالي من المُخاطرة (Risk Free).	(R <sub>F</sub> )
تُمثّل البيتا وهي مقياس للمُخاطرة النظامية غير قابلة للتوزيع، بحيث تُعدّ مقياسا للعلاقة بين عوائد استثمار مُعين وعوائد السوق (Beta as a Measure for Systematic Risk).	(β)
تُمثّل علاوة المخاطر السُوقية وهي قيمة مُطلقة تُستخدم في جميع الأوراق المالية (Risk Premium).	(R <sub>M</sub> - R <sub>F</sub> )
عند ضرب علاوة المُخاطرة السُوقية في بيتا السهم يُطلق عليها علاوة مُخاطرة السهم (Stock Risk Premium).	β (R <sub>M</sub> - R <sub>F</sub> )
تُمثّل عائد السُوق.	(R <sub>M</sub> )

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ينص هذا النموذج على أنّ الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من قبل المُستثمرين يُساوي مُعدل العائد الخالي من الخطر مُضافا له علاوة الخطر، أي أنّ هذا النموذج يأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين العائد والمُخاطرة، ويتمّ قياس المُخاطرة في هذا النموذج بمُعامل البيتا. (حداد، 2014، صفحة 245)

يُقصد بمُعدّل العائد المطلوب من قبل المُستثمرين تكلفة الأسهم العادية.

أمّا مُعدّل العائد الخالي من الخطر فيُقصد به مُعدّل الفائدة على الأوراق المالية التي لا تتضمن أو تنطوي على أي درجة من المُخاطرة أي أنّ العائد الذي سيتحقق من الاستثمار فيها مُؤكد، ومثال ذلك الأوراق المالية الحكومية مثل أودونات الخزينة، أوراق الخزينة وسندات الخزينة. (العلي، 2010، صفحة 324)

بالنسبة لعلاوة الخطر فهي تُمثل نسبة العائد الذي يطلبه المُستثمر كمُقابل لتوظيف أمواله واستثمارها في أصل مالي أو مشروع مُعيّن تعويضا عن تحمله للمخاطر المُرتبطة به والتي قد يتعرض لها الاستثمار.

إنّ هذا النموذج يقوم على افتراض السوق الكامل الذي يتجاهل ويستثني تكاليف الإفلاس، ويأخذ بعين الاعتبار المخاطر النظامية\* فقط ويُعوّض المُستثمرين عنها دون المخاطر غير النظامية<sup>†</sup>، وبالتالي تمّ الاعتماد على نموذج تعديل سعر الخصم والذي يتضمن المخاطر الكلية (المخاطر المُنتظمة وغير المُنتظمة) وهو ما تُوضّحه العلاقة المُؤالية: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 39)

$$RF = R_s + L(R_M - R_F)$$

حيث أنّ:

(L) تُمثل مُعامل الاختلاف لعائد السهم والتي تقيس المخاطر الكلية.

تُمثل تكلفة السهم العادي وفق هذا النموذج العائد المطلوب من قبل المُستثمرين كتعويض وكمُقابل عن مخاطر السوق التي يتعرضون لها.

يُعتبر نموذج تسعير الأصول الرأسمالية أسلوبا مُفيدا في مجال تحديد المخاطر خاصة مخاطر الأصول وذلك من خلال تركيزه على المخاطر المُنتظمة واستبعاده للمخاطر غير المُنتظمة. (برغام، الإدارة المالية: مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية، 2010، صفحة 349)

\* يُقصدُ بالمخاطر النظامية تلك المخاطر التي لها تأثير على الاقتصاد ككل، بحيث لا ينحصر تأثيرها على قطاع مُعيّن دون الآخر، تُسمى بالمخاطر الكلية التي لا يُمكن تجنبها.

† يُقصدُ بالمخاطر غير النظامية حالة عدم التأكد التي تنشأ عن عوامل مُتعلقة بقطاع أو مؤسسة مُعيّنة وهي مُستقلة عن مخاطر النشاط الاقتصادي بحيث يُمكن تجنبها عن طريق التنوع، تُسمى بالمخاطر الاستثنائية أو المخاطر غير السوقية.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### 2-2 نموذج خصم مقسوم الأرباح (مدخل التدفقات النقدية المخصومة):

تمّ تقديم هذا النموذج من طرف الباحث الاقتصادي جوردين، من خلال هذا النموذج تمّ تقدير تكلفة الأسهم العادية على أساس مقسوم الأرباح للسهم الواحد (D) وسعر السهم (P) بعد طرح تكاليف الإصدار، بالإضافة إلى مُعدّل النمو (g) الذي يُنسب إلى مقسوم الأرباح للسهم الواحد.

من خلال تقدير تكلفة الأسهم العادية يتمّ تقدير القيمة السّوقية للسهم الواحد والتي هي الأساس في تقدير كلّ من العائد المُتوقع من وجهة نظر المُلاك وتكلفة الأسهم العادية من وجهة نظر المُؤسسة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 32)

وفقا للنموذج الأساسي لتقييم الأسهم العادية (The Basic Stock Valuation Model) فإنّ قيمة السهم العادي تُساوي القيمة الحالية لجميع التدفقات النقدية أي توزيعات الأرباح المُتوقع الحصول عليها إلى ما لا نهاية، أي أنّ هذا النموذج يفترض أنّ نشاط المُؤسسة سينمو إلى ما لا نهاية وأنّ الاحتفاظ بالسهم يكون بشكل دائم، حيث يُمكن لحامل السهم العادي الحصول على أرباح رأسمالية والتي تتمثل في الفرق بين سعر بيع السهم العادي وسعر شرائه، يُمكن التعبير عن قيمة السهم العادي رياضيا وفق العلاقة المُؤالية: (حداد، 2014، الصفحات 193-194)

$$P_0 = [D_1 / (1+K_e)^1] + [D_2 / (1+K_e)^2] + \dots + D_\infty / (1+K_e)^\infty$$

يُمكن اختصار هذه العلاقة وفق الصيغة التالية:

$$P_0 = \sum [D_t / (1+K_e)^t]$$

حيث أنّ:

(P <sub>0</sub> )	تُمثل القيمة السّوقية للسهم العادي في الزمن 0 أي سعره في بداية الفترة.
(D <sub>t</sub> )	تُمثل توزيعات الأرباح المُتوقعة (القسائم المُنتظرة) لكلّ سهم في نهاية الفترة.
(K <sub>e</sub> )	تُمثل العائد المطلوب على السهم العادي، وهي في نفس الوقت تُمثل تكلفة الأسهم العادية القديمة والتي هي محل للتداول في المُؤسسة.

يفترض هذا النموذج بوضوح أثر قرارات قسائم الأرباح ومُعدّلات النمو على تكلفة الأسهم العادية، بحيث افتراض ثبات النمو واستمرار عمليات ونشاط المُؤسسة إلى ما لا نهاية، وتمّ الإشارة إلى عنصر المُخاطرة من خلال التغيير في المقسوم (أعتبر مُتغيّرا يُؤثر على تكلفة الأسهم العادية)، في حين أهمل النموذج تأثير الرافعة المالية في تحقيق هذا النمو، وبالتالي تمّ إهمال مُخاطر الرفع. (العامري م، 2010، صفحة 704)

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إنّ تكلفة الأسهم العادية المُتداولة تعكس مُعدّل الخصم (مُعدّل العائد المطلوب) والذي يُعادل القيمة الحالية لكلّ التوزيعات المُحتملة من هذا السهم، مع السعر السوقي لهذا السهم العادي في فترة زمنية مُحدّدة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 32)

يُمكن تبسيط النموذج الأساسي لتقييم الأسهم العادية من خلال إعادة تعريف توزيعات الأرباح (القسائم) والتي تأخذ بعين الاعتبار نمو هذه التوزيعات والتي تتمثل في ثلاث حالات وهي: حالة اللانمو، حالة النمو الثابت، حالة النمو المُتغيّر.

• **نموذج اللانمو (Zero-Growth Model):** يُعدّ هذا النموذج من أبسط النماذج لتقييم سعر السهم العادي، حيث أنّ مقسوم الأرباح في هذه الحالة يكون ثابتا بمعنى ثبات توزيعات الأرباح، أي أنّ نسبة نمو المقسوم تكون صفرا من سنة لأخرى، وهذا راجع إلى افتراض أنّ المؤسسة تُحقق نفس الربح وأنّ الربح المُحقق يتمّ توزيعه ولا يُعاد استثمار أي جزء منه، وبالتالي تُصبح علاقة حساب تكلفة السهم العادي في حالة اللانمو وفق الصيغة المُؤالية: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 33)

$$P_0 = [D_1 / (1+K_e)^1] + [D_1 / (1+K_e)^2] + \dots + D_1 / (1+K_e)^\infty$$

حيث أنّ:

(D<sub>1</sub>) تُمثّل التوزيعات في نهاية السنة الأولى.

ما يُعاب على هذا النموذج عدم واقعية الافتراض الذي ينص عليه، فمن غير المعقول أن تبقى أرباح المؤسسة ثابتة ومن غير المعقول كذلك عدم قيام المؤسسة باحتجاز جزء من أرباحها المُحققة لإعادة استثماره.

• **نموذج النمو الثابت (Constant Growth Model):** نظرا لعدم منطقية افتراض ثبات مقسوم الأرباح إلى ما لا نهاية وفقا للنموذج الصفري، قام الباحث جوردين بتقديم نموذج (Gordon Model) سنة 1963 وهو ما يُطلق عليه عُصْفُور باليد من أجل حساب القيمة الحقيقية للسهم. (النعيمي و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 139)

إنّ نموذج النمو الثابت هو أكثر النماذج المُستخدمة في تقييم الأسهم العادية والذي يقوم على افتراض ثبات مُعدّل نمو توزيعات الأرباح ولكن بمُعدّل أقل من العائد المطلوب. (حداد، 2014، صفحة 196)

يتمّ تحديد المُعدّل (g) بالاعتماد على أسلوب القسائم (التوزيعات) التي حققتها المؤسسة في الماضي من جهة ومُستقبل نشاط المؤسسة من جهة أخرى، ويُمكن تقييم السهم العادي بالاعتماد على

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نموذج النمو الثابت مع افتراض أن التوزيعات تنمو بشكل عادي وفق الصيغة المئوية: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 33)

$$P_0 = D_0 \left[ \frac{1}{1+K_e} + \frac{1}{(1+K_e)^2} + \dots + \frac{1}{(1+K_e)^{\infty}} \right]$$

يُمكن اختصار هذه العلاقة وفق الصيغة التالية:

$$P_0 = \sum D_0 \left[ \frac{(1+g)^t}{(1+K_e)^t} \right]$$

حيث أن:

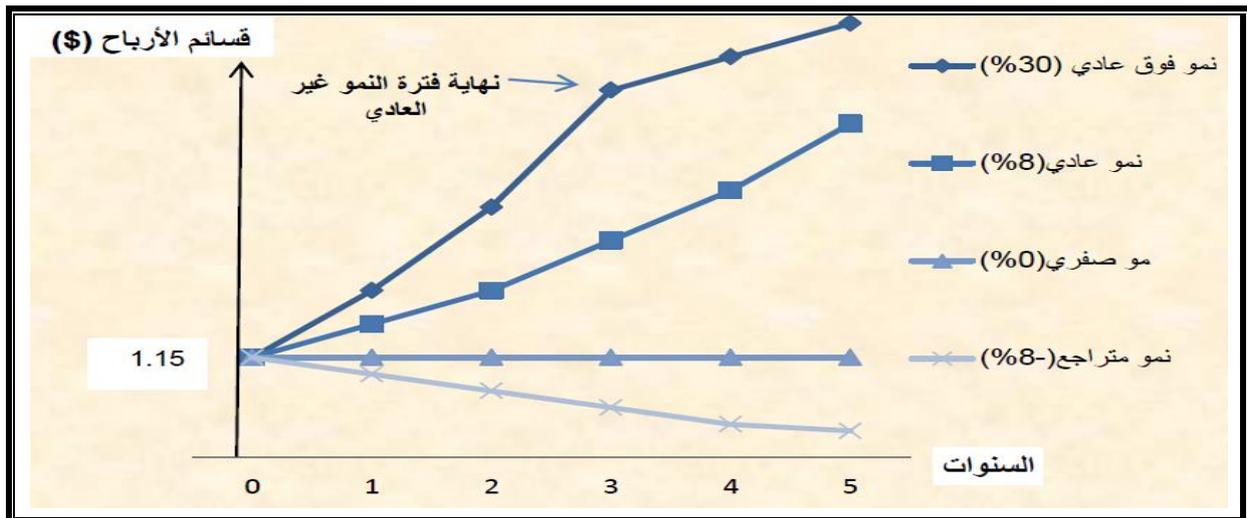
تمثل مُعدّل النمو في توزيعات الأرباح.

(g)

على الرغم من بساطة هذا النموذج وانتشار استخدامه بين المحللين الماليين، إلا أن يُعاني من بعض القيود أهمها أنه لا يتم تطبيقه إلا على المؤسسات التي تتميز وضعيتها المالية بتحقيق أرباحا مُستقرة، تحقيق مُعدّل نمو ثابت على المدى الطويل، أن يكون مُعدّل الخصم أكبر من مُعدّل النمو.

- **نموذج النمو المتغير (Variable-Growth Model):** إن نموذج النمو المتغير يأخذ بعين الاعتبار التقلبات التي قد تحدث سواء بالزيادة أو بالنقصان في مُعدّلات النمو المُستقبلية لتوزيعات الأرباح، (حداد، 2014، صفحة 197) الشكل الموالى يوضح مُختلف مُعدّلات النمو لتوزيعات الأرباح.

الشكل رقم (15): المعدلات المختلفة لنمو توزيعات الأرباح حسب نموذج النمو المتغير



المصدر: حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 35.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُمكن حساب قيمة السهم العادي وفق هذا النموذج وفق الجدول المُوالي:

الجدول رقم (24): قيمة السهم العادي وفق نموذج النمو المتغير

التفسير	قيمة السهم العادي	الحالة
قيمة السهم العادي في هذه الحالة تُساوي القيمة الحالية لمكاسب مرحلة النمو الأولى مُضافة لها القيمة الحالية لمكاسب مرحلة النمو الثابتة.	$P_0 = \sum_{t=1}^n D_0 \frac{(1+g)^t}{(1+K_e)^t} + \sum_{t=n+1}^{\infty} D_n \frac{(1+g')^{t-n}}{(1+K_e)^t}$	افتراض وجود فترتين لنمو توزيعات الأرباح
تُعبّر هذه المُعادلة عن النموذج القُطري الذي اقترحه (Sharpe) سنة 1963 لتحديد عائد السهم المطلوب.	$K_e = \frac{D_1 + (P_1 - P_0)}{P_0}$	التوزيعات تكون في نهاية الفترة
يُمكن اعتبار أنّ سعر السهم يُدمج من جهة القيمة الحالية للقوائم المُستقبلية المُنتظرة ودمج الربح الرأسمالي عند بيع السهم من جهة أخرى.	$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+K_e)^t} + \frac{P_n}{(1+K_e)^n}$	نموذج التقييم أخذًا بعين الاعتبار الربح الرأسمالي

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص ص 36-37.

عادة ما تمرُّ المؤسسة بمراحل دورة الحياة وبالتالي تنمو أعمالها وأرباحها بشكل مُتغيّر، حيث تُحقّق المؤسسة مُعدّلات نمو أعلى من المُعدّلات السائدة لينخفض بعدها هذا المُعدّل تماشياً مع المُعدّلات العادية.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانيا: تكلفة التمويل بإصدار الأسهم الممتازة (Cost of Preferred Stock)

يُمثل السهم المُمتاز نوعا خاصا من حُقوق الملكية في المُؤسسة، فهي تُعطي لحاملها حق الاستفادة من توزيعات أرباح دورية ومُحدّدة قبل توزيع أية أرباح على حملة الأسهم العادية.

**1- تعريف تكلفة الأسهم الممتازة:** تُمثّل تكلفة السهم المُمتاز نسبة توزيعات أرباح السهم المُمتاز إلى المبلغ الذي تمّ تحصيله نتيجة لبيع السهم المُمتاز، حيث يُمثّل المبلغ الذي تمّ تحصيله نتيجة لعملية بيع هذه الأسهم المُمتازة المبلغ الذي تمّ استلامه مخصوماً منه التكلفة العائمة. (حداد، 2014، صفحة 242) أيضا إنّ تكلفة الأسهم المُمتازة تُمثّل تدفقات نقدية مُستمرة لحملة هذه الأسهم. (النعيمي و آخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، 2011، صفحة 415)

إذن تتكون تكلفة الأسهم المُمتازة من تكلفة الأرباح التي تُدفع لحاملها منسوبة إلى سعر بيع السهم الصافي في السوق بعد احتساب العلاوة أي الخصم الذي يُباع به السهم المُمتاز في السوق بعد استبعاد تكلفة الإصدار.

**2- تقدير تكلفة الأسهم الممتازة:** يتمّ الاحتفاظ بإيرادات بيع الأسهم المُمتازة لفترة زمنية غير مُحدّدة، حيث أنّ هذه التدفقات النقدية لا تخضع للميزة الضريبية مثل الفائدة، وأنّ هذه التوزيعات تُستقطع من الدخل المُتاح لحملة الأسهم العادية، يُمكن التعبير عن تكلفة الأسهم المُمتازة من خلال المُعادلة الآتية: (العامري، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، صفحة 710)

$$K_p = D / P ( 1 - F_c )$$

حيث أنّ:

تُمثّل تكلفة الأسهم المُمتازة.	(K <sub>p</sub> )
تُمثّل مقسوم الأرباح الدوري.	(D)
تُمثّل صافي سعر الإصدار بعد خصم تكاليف الإصدار (Flotation Cost).	P ( 1 - F <sub>c</sub> )

تتكوّن تكلفة الأسهم المُمتازة من تكلفة الأرباح التي تُدفع لحاملها منسوبة إلى سعر بيع السهم الصافي في السوق وهذا بعد احتساب الخصم (العلاوة) الذي يباع به السهم المُمتاز في السوق وبعد استبعاد تكلفة الإصدار.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة (Cost of Retained Earning)

تُعتبر تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة تكلفة ضمنية تساوي التمويل بالملكية (الأسهم العادية)، فهي حق من حقوق المساهمين لأنّ الأرباح المحتجزة هي جزء من الأرباح المتاحة للتوزيع على المساهمين، ففي حالة احتجاز الأرباح يتم دفع قيمتها نقداً للمساهمين كبديل من الناحية العملية.

**1- تعريف تكلفة الأرباح المحتجزة:** تُعرّف تكلفة الأرباح المحتجزة بأنها تكلفة الفرصة البديلة، فهي تُمثل مُعدل العائد الذي ينتظره حملة الأسهم العادية مُقابل احتجاز جزء من أرباحهم، حيث يقوم تحديد تكلفة الأرباح المحتجزة على مبدأ تكلفة الفرصة البديلة، لأنّ الأرباح المُتبقية بعد دفع فوائد كل من حملة السندات وحملة الأرباح المُمتازة وبعد دفع الضريبة تُصبح من حق حملة الأسهم العادية وبالتالي يتمّ تعويضهم مُقابل استخدام رؤوس أموالهم. (عباس، 2008، صفحة 173)

يُمكننا القول أنّ تكلفة الأرباح المحتجزة تُعبر عن تكلفة الفرصة البديلة في حالة احتجاز الأرباح السنوية وعدم توزيعها على المساهمين، فهي تُعادل العائد الذي من المفروض أن يستلمه المساهمون لو لم يتمّ احتجاز تلك الأرباح.

نميّز بين بديلين لاحتجاز الأرباح، يتمثل البديل الأوّل في توزيع الأرباح على المساهمين بنسبة مُعينة، ويقوم كلّ مساهم باستثمار تلك العوائد، أمّا البديل الثاني فيتمثل في إمكانية استثمار المؤسسة نفسها لتلك الأرباح في شكل استثمارات خارجية، وبالتالي تتحصل على عوائد من ذلك الاستثمار. (الصياح و العامري، 2007، الصفحات 228-229)

تتميّز تكلفة الأرباح المحتجزة على أنّها تكلفة غير واضحة، فمن الناحية العملية تُعدّ تمويلًا من دون تكلفة أي مجانية وهذا الاعتقاد غير صحيح، لأنّ عملية استثمار هذه الأرباح تُعدّ سياسة مقبولة لدى إدارة المؤسسة، بالمُقابل نجد أنّ هذه الأرباح تتضمن تكلفة الفرصة البديلة والتي تعكس أدنى مُعدل عائد مطلوب الذي يجب أن تُحققه المؤسسة من أجل إقناع حملة الأسهم العادية بقبول الاحتجاز وبنفس درجة المُخاطرة، (العامري، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، صفحة 728) أي أنّ هذا النوع من التمويل يُصاحبه تكلفة تُماثل تكلفة الفرصة البديلة\*.

إذا احتفظت المؤسسة بالأرباح ولم تقم بتوزيعها على المساهمين، في هذه الحالة يجب أن تُحقق المؤسسة عائداً مُعينا يتساوى مع مُعدّل العائد المطلوب من قبل حملة الأسهم العادية، وبالتالي يُمكننا القول أنّ تكلفة الأرباح المحتجزة تُساوي مُعدّل العائد المطلوب.

\* يُقصد بتكلفة الفرصة البديلة مقدار العائد الذي يُمكن للمستثمرين (المساهمين) الحصول عليه لو قامت المؤسسة بتوزيع هذه الأرباح ومن ثم قيام حملة الأسهم باستثمارها في مشاريع واستثمارات أخرى بديلة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

2- تقدير تكلفة الأرباح المحتجزة: يُمكن حساب تكلفة الأرباح المحتجزة بالاعتماد على طريقتين وهما طريقة التدفقات النقدية المخصومة أو طريقة نموذج تسعير الأصول الرأسمالية يتمّ التطرق إليهما وفق العنصر المُوالي.

1-2 طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF): وهي الطريقة التي تعتمد على الأرباح الموزعة على المُساهمين، حيث تحسب التكلفة وفق هذه الطريقة على أساس افتراضين وهما افتراض عدم وجود ضرائب وعمولات، وحالة افتراض وجود ضرائب وعمولات.

- افتراض غياب الضريبة: مبدئياً نفترض غياب الضرائب على توزيعات المُساهمين من الأرباح، يُمكننا حساب تكلفة الأرباح المحتجزة وفق المُعادلة التالية: (الصياح و العامري، 2007، الصفحات 228-229)

$$K_r = D_1 / P_0 + g$$

حيث أنّ:

أقل تكلفة مُمكنة للأرباح المحتجزة.	$K_r$
التوزيعات في آخر الفترة.	$D_1$
سعر السهم السوقي.	$P_0$

إذن تكلفة الأرباح المحتجزة تُساوي تكلفة الأسهم العادية = الأرباح المتوقعة لكل سهم / القيمة السوقية للسهم + الزيادة المتوقعة في الأرباح الموزعة للسهم

- افتراض فرض الضريبة على التوزيعات:

يؤثر الجانب الضريبي على تقدير تكلفة الأرباح المحتجزة، حيث تختلف تكلفة الأرباح المحتجزة باختلاف الشرائح الضريبية، ففي حالة انتماء المُساهمين لشرائح ضريبية ضعيفة أي مُنخفضة فإنّ هذا الأمر يُؤدي إلى رفع تكلفة الأرباح المحتجزة\*، الأمر الذي يُشجع المُساهمين للحصول على الأرباح المُحققة بدلاً من إبقائها داخل المُؤسسة. (حركاتي، 2017-2018، الصفحات 40-41)

تُحسب تكلفة الأرباح المحتجزة وفق المُعادلة التالية:

$$K_r = K_e (1 - T) (1 - B)$$

\* ارتفاع تكلفة الأرباح المحتجزة بسبب خُضوع المُساهمين لضرائب أقل على قسائم أرباحهم.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حيث أن:

(K <sub>r</sub> )	تُمثل تكلفة الأرباح المُحتجزة.
(K <sub>e</sub> )	تُمثل التكلفة الأساسية للتمويل بالملكية.
(T)	تُمثل مُتوسط معدل ضريبة الدخل للمُساهمين.
(B)	تُمثل مُعدل عمولة الوساطة.

نجد أن تكلفة الأرباح المحتجزة هي أقل من تكلفة التمويل بالأسهم العادية، وهذا يرجع لسببين هما:

- خُضوع الأرباح الموزعة للضريبة على الدخل في حين أنه عند احتجازها لا تخضع للضريبة.
- عملية إعادة استثمار الأرباح الموزعة من قبل المساهمين أنفسهم يخضع لعمولة الوسطاء، في حين أنه عند قيام المؤسسة بالتمويل عن طريق الأرباح المحتجزة لا تخسر عمولة الوسطاء.

بمعنى تتحمل المؤسسة تكلفة أقل عند اعتمادها على التمويل باستخدام الأموال المتراكمة من الأرباح المحتجزة بالمقارنة مع تكلفة التمويل عن طريق الأسهم العادية، وهذا بسبب عدم تحملها للضريبة والعمولة.

**2-2 نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM):** يربط نموذج تسعير الأصل الرأسمالي بين مُعدّل العائد المطلوب من السهم العادي (تكلفته) وبين مخاطرته، حيث تجدر الإشارة إلى أن نموذج تسعير الأصل الرأسمالي يُؤدي إلى نفس النتائج المُحصّل عليها عند تقدير تكلفة الأسهم العادية، بمعنى أن تكلفة الأرباح المُحتجزة تُكون نفسها تكلفة التمويل بالأسهم العادية. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 41)

يُمكن حساب تكلفة التمويل بالأرباح المُحتجزة وفق المُعادلة التالية: (النعيمي و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 375)

$$K_S = K_{RF} + (K_M - K_{RF}) \beta_S$$

حيث أن:

K <sub>S</sub>	تتمثل في تكلفة الأرباح المُحتجزة.
K <sub>RF</sub>	تتمثل في المُعدّل الخالي من المُخاطرة.
K <sub>M</sub>	تتمثل في عائد السُوق.
β <sub>S</sub>	تتمثل في مُعامل بيتا.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وفقاً لنموذج تسعير الأصل الرأسمالي فإنّ المُستثمر يُقوم بطلب مُعدّل عائِد يُعوضه عن كلّ من القيمة الزمنية للنقود والمُخاطرة، والمقصود هنا بالمُخاطرة هي المُخاطرة المُرتبطة بالتحركات في السوق بشكل عام، والتي يُطلق عليها بمُصطلح مُخاطرة السوق\*. (النعيمي و التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، 2009، صفحة 374)

### الفرع الثاني: تكلفة التمويل بالدين (الاستدانة) (Cost of Debt)

يُمكن تعريف تكلفة الديون على أنّها مُعدّل العائد الذي يتوقع الدائنون الحُصول عليه عند تاريخ الاستحقاق مُقابل استخدام أموالهم من قبل المُقترضين. (عباس، 2008، صفحة 165) حيث يتوجب على المُؤسسة عند حساب تكلفة الديون تعديل سعر الفائدة على الدين (سواء كان الدين قصير، متوسط أو طويل الأجل) أي جعله بعد دفع الضرائب وليس قبلها.

من وجهة النظر الزمنية تُميّز بين الديون قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل، وبطبيعة الحال تختلف تكلفة كلّ مصدر عن آخر وهو ما سوف نتطرق إليه بشكل من التفصيل وفق العُنصر الموالي.

### أولاً: تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل (Cost of short Term Financing)

تلجأ المُؤسسة مهما كان نوعها إلى مصادر التمويل قصيرة الأجل من أجل تمويل احتياجاتها المُتعلقة بدورة الاستغلال، على اعتبار أنّ مُدّة الائتمان لا تتجاوز الدورة الواحدة والمُقدّرة عادة بسنة، ويُعرّف الائتمان قصير الأجل على أنّه الالتزام واجب السداد خلال مُدّة لا تزيد عن السنة الواحدة، حيث تُميّز بين نوعين أساسيين من الائتمان وهما الائتمان التجاري والائتمان المصرفي.

**1- تكلفة الائتمان التجاري:** تتمثل تكلفة الائتمان التجاري في التضحية بالخصم النقدي وهو ما يُطلق عليه بمُصطلح الفرصة الضائعة، حيث يُمكن حساب تكلفة الائتمان التجاري وفق العلاقة التالية: (بقاش و بن دادة، 2019، صفحة 59)

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = \text{ن} / (\text{ص} - \text{م}) * 360$$

حيث أنّ:

ن	تتمثل في مُدّة الخصم التجاري.
ص	يُمثل صافي الفترة.
م	يمثل مُدّة الاستقادة من الخصم النقدي.

\* مُخاطرة السوق (MarketRisk) تتمثل في المخاطر النظامية والتي تُقاس بمُعامل بيتا.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُمكن الحُصول على الائتمان التجاري في بعض الأحيان دون تكلفة وهذا في حالة منح الائتمان دون شروط دفع.

**2- تكلفة الائتمان المصرفي:** عند حساب تكلفة الدين قصير الأجل يجب أخذ الدين الذي يحمل سعر فائدة، لأنّ هناك بعض الحسابات التي تظهر في جانب المطلوبات المتداولة للميزانية لا يترتب عليها دفع فوائد مثل المستحقات والذمم الدائنة، فنجد أنّ هذه المطلوبات وما يُشبهها لا تُعتبر مصادر أموال عند حساب تكلفة رأس المال.

**1-2 مفهوم تكلفة الائتمان المصرفي (CreditCost):** فالذيون قصيرة الأجل التي تحمل سعر فائدة تقوم المؤسسة بمقارنة الفائدة التي تدفعها بالأموال المتحققة والمتوفرة للاستعمال، حيث أنّ البنك يقوم بطرح الفائدة مُسبقاً من مبلغ الدين ودفع الباقي إلى المُقترض وبالتالي يُصبح سعر الفائدة الحقيقي أكبر من سعر الفائدة المُعلن، والسبب في ذلك أنّ البنك يقوم بخصم القيمة المُستقبلية مُسبقاً من مبلغ الدين، بينما يدفع للمُقترض القيمة الحالية. (عباس، 2008، صفحة 166)

**2-2 حساب تكلفة القروض قصيرة الأجل:** تُحسب تكلفة القروض المصرفية قصيرة الأجل والتي تكون مُدتها عادة أقل من سنة واحدة على أساس دفعات أو أقساط قد تكون شهرية أو فصلية ورباعية أو غيرها وفق الصيغة التالية: (Martinet، 2012، صفحة 121)

$$EC = ( C \cdot t/12 ) / 1 - [ 1 + (t/12)^n ]$$

حيث أنّ:

(EC)	قيمة القسط الشهري.
(C)	المبلغ المُقترض.
(n)	مُدّة القرض بالأشهر أي فترة الاستحقاق.
(t)	مُعدّل الضريبة السنوي.

يكون حساب تكلفة القروض قصيرة الأجل إمّا قبل الضريبة أو بعد الضريبة، وفي حالة استعادة المؤسسة من خصم نقدي فإنّ تكلفة الائتمان تعتمد على مدى استعادة المؤسسة من هذا الخصم.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانيا: تكلفة مصادر التمويل متوسطة الأجل (Cost of medium-term financing)

تتمثل مصادر التمويل متوسطة الأجل في مصدرين رئيسيين هما القروض متوسطة الأجل والتمويل التأجيري.

**1- تكلفة الاقتراض متوسط الأجل:** تُعرّف القروض متوسطة الأجل على أنها نوع من القروض التي تحصل عليها المؤسسة بغرض تمويل الجزء الدائم من الاستثمارات المتداولة وأيضا لتمويل الإضافات على أصولها طويلة الأجل، يتم بموجبها الاتفاق على منح مبلغ من المال مقابل فائدة معينة ويتم سدادها في الغالب على أساس أقساط دورية متساوية. (بقاش و بن دادة، 2019، صفحة 60)

يُمكننا التمييز بين نوعين من القروض متوسطة الأجل، منها القروض القابلة للتعبئة\* لدى مؤسسة مالية أخرى، والقروض غير القابلة للتعبئة†. (لطرش، 2010، صفحة 74)

أما تكلفة القروض متوسطة الأجل فتتمثل في معدل الفائدة المحسوب أخذا بعين الاعتبار الوفورات الضريبية المحققة على الفوائد وعلى إهلاكات الأقساط المسددة ومصاريف الإصدار.

يُمكن الإشارة إلى أنّ القروض متوسطة الأجل تُسمى أيضا بقروض المدة (Term Loans) لأنها تتميز بالأجل متوسطة المدة إذ أنّها تستحق الدفع ما بين ثلاث إلى سبع سنوات، حيث يتم سدادها بصورة منتظمة وأنّ المصدر الرئيسي لهذه القروض يتمثل في البنوك وشركات التأمين، وتستخدم كبديل لإعادة تجديد القروض قصيرة الأجل بسبب الاستمرار في الحاجة إلى تغطية نفقات وتكاليف الدورة التشغيلية، حيث يتم حساب تكلفة الاقتراض متوسط الأجل وفق المعادلة التالية: (بقاش و بن دادة، 2019، صفحة 60)

$$D = ( R_B + FF ( 1-IS ) ) / ( 1 + K_d ) i$$

\* يُقصد بالقروض القابلة للتعبئة إمكانية البنك المقرض بإعادة خصم هذه القروض لدى مؤسسة مالية أخرى أو ما شابه ذلك، بحيث تسمح هذه العملية بالحصول على السيولة عند الحاجة إليها دون انتظار آجال استحقاق القرض.

† يُقصد بالقروض غير القابلة للتعبئة عدم إمكانية البنك من إعادة خصم هذه القروض لدى مؤسسات مالية أخرى، وبالتالي ضرورة انتظار سداد المقرض لهذا القرض.

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حيث أن:

D	تُمثل قيمة القرض.
R <sub>B</sub>	تُمثل القسط السنوي للقرض.
K <sub>d</sub>	تُمثل تكلفة الاقتراض.
IS	تُمثل مُعدّل الضريبة على الأرباح.
FF	تُمثل المصاريف المالية.

تُمول القروض مُتوسطة الأجل الاستخدامات ذات فترة زمنية أكبر من سنة تماشياً مع مبادئ قاعدة التوازن.

**2- تكلفة التمويل بالاستئجار:** يُعتبر التمويل بالاستئجار سمة العصر الحديث، حيث تتجه الكثير من المؤسسات مهما اختلف حجمها ومهما اختلفت طبيعة نشاطاتها إلى الاعتماد على عملية الاستئجار بدلا من عملية شراء مُختلف الاستثمارات التي تُكلف مبالغ مالية مُعتبرة، وهذا على اعتبار أنّ عملية الاستئجار تجعل المؤسسة تتحمل تكاليف أقل بكثير.

تُمثل تكلفة التمويل بالإيجار القيمة الحالية لدفعات تسديد القرض وتكلفة الصيانة مطروحا منها القيمة الحالية للوفر الضريبي الناتج عن طرح الفائدة على القرض والاهتلاك والصيانة كنفقات، بالإضافة إلى القيمة الحالية المُتبقية للتجهيزات، كلّها مخصومة بمُعدّل الفائدة على الاقتراض، يُمكن حساب تكلفة التمويل بالاستئجار وفق الصيغة التالية: (بقاش و بن دادة، 2019، صفحة 60)

$$V_0 = Li(1 - t) + AiT / (1 + r)^i + Rn / (1 + r)^i$$

حيث أن:

Li	تُمثل دُفعة الإيجار أو التأجير التي سوف تُدفع في السنة i.
T	تُمثل مُعدّل الضريبة على أرباح المؤسسات.
Ai	تُمثل الاهتلاكات السنوية للأصل في حالة امتلاكه من طرف المؤسسة.
Rn	تُمثل القيمة المُتبقية من الأصل.
r	تُمثل تكلفة الاستئجار.

إنّ اعتماد المؤسسة على هذا النوع من التمويل يجعلها تتحمل أقساطا دورية، بأقل تكلفة وأكبر عائد مقارنة بالقروض، إذن يُمكننا القول أنّ التمويل بالاستئجار هو مصدر غير مُكلف.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: تكلفة مصادر التمويل طويلة الأجل (Cost of long-term financing)

تتمثل مصادر التمويل طويلة الأجل في تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة وتلتزم بسدادها خلال فترة تزيد عن سبعة سنوات، وهي تتمثل في القروض طويلة الأجل والسندات.

**1- تكلفة الاقتراض طويل الأجل:** يُقصد بتكلفة القروض طويلة الأجل أو ما يُسمى بتكلفة القروض الاستثمارية على أنها النسبة المُحدّدة من قيمة القرض بمعنى مُعدّل الفائدة، بحيث يتمّ الاتفاق على شروط القرض طويل الأجل ما بين المقرض والمُقترض من خلال التفاوض حول مُعدّل الفائدة، تاريخ الاستحقاق، الضمانات وغيرها، وعلى الرغم من أنّ تكلفة هذا النوع من القروض تتمثل في مُعدّل فائدة الإلّا أنّ البنك (المقرض) قد يُصر على عدم ثبات هذه النسبة خاصة في حالة توجه مُعدّلات الفائدة في السوق نحو الارتفاع، (معيّزة، 2015-2016، صفحة 120) وعليه يُمكننا القول أنّ تكلفة الاقتراض تتمثل في مُعدّل الخصم الذي يتساوى عنده مقبوضات الأموال المُقترضة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة والتي تدفعها المؤسسة للمقرض.

إذن تكلفة القروض طويلة الأجل هي المُعدّل الفعلي للفائدة التي تدفعه المؤسسة للمقرض، حيث تُعتبر فوائد القروض من الأعباء التي تتضمنها قائمة الدخل وبالتالي تُحقّق المؤسسة من ورائها وفورات ضريبية. (الحنّاي و نهال، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، 2008، صفحة 290)

عادة يُمكن ملاحظة تكلفة الاقتراض إمّا بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وهذا على اعتبار أنّ تكلفة الاقتراض تُمثل مُعدّل الفائدة ( $K_d$ ) على المؤسسة الذي يجب دفعه على القرض الجديد، حيث يُمكن تحديد مُعدّل الفائدة للتمويل المُقترض طويل الأجل بطريقتين، الجدول المُوالي يُوضح هذه الطريقة.

#### الجدول رقم (25): معدل الفائدة للتمويل المقترض

الطريقة الأولى	القيام بمراجعة إصدارات القروض طويلة الأجل للمؤسسات الحكومية وبنوك الاستثمار، ثمّ القيام بعملية تصنيف فئات الإصدارات ومواعيد استحقاقها وكذا مُعدّلات الفائدة التي تحملها هذه القروض، وعلى أساس هذه الإصدارات يُحدّد مُعدّل الفائدة على القروض طويلة الأجل.
الطريقة الثانية	في حالة استخدام بيانات تاريخية، يُمكن تحديد مُعدّل الفائدة ( $K_d$ ) من خلال قسمة مجموع الفوائد السنوية* على مجموع التمويل المُقترض طويل الأجل <sup>†</sup> .

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على محمد علي أبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 291.

\* المقصود بالفوائد السنوية تلك الفوائد السنوية التي تظهر قوائم الدخل للمؤسسة.

† التمويل المُقترض طويل الأجل الذي يظهر في الميزانية العمومية.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُحسب تكلفة التمويل المُقترض طويل الأجل إمّا على أساس قبل الضريبة ( Before – Tax ) وفي هذه الحالة تكون التكلفة هي مُعدّل الفائدة لهذه القروض ( $K_d$ )، أو على أساس بعد الضريبة في حالة استبعاد أثر الضريبة من أجل التوصل إلى مُعدّل الفائدة الحقيقي للاقتراض طويل الأجل ( $K_d(1-T)$ ) وتُسمى التكلفة في هذه الحالة بتكلفة التمويل المُقترض بعد الضريبة ( After – Tax )، أي استبعاد أثر الوفورات الضريبية على اعتبار أنّ الفائدة على القروض تُعتبر من الأعباء واجبة الخصم من الوعاء الضريبي وبالتالي الوصول إلى التكلفة الحقيقية للمؤسسة المُقترضة. (العامري م.، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، الصفحات 291-292)

**2- تكلفة التمويل بالسندات (The Financing Cost of Bonds):** يُطلق على عملية التمويل بالسندات ما يُسمى بالتمويل السندي، على اعتبار أن السندات تُمثل ديناً طويل الأجل والذي تلجأ إليه المؤسسة للحصول على الأموال واستعمالها مقابل فوائد سنوية، حيث يُمثل حملة الأسهم دائنون بالنسبة للمؤسسة على عكس المساهمون.

تُعدّ المديونية مصدر تمويل خارجي ذو تكلفة مُنخفضة، حيث أنّ التمويل بالسندات له علاقة بتخفيض تكلفة رأس المال من خلال الرفع المالي، وكذا زيادة الدخل المُتاح لحملة الأسهم، ونجد أنّ المؤسسة تتحمل جراً استخدامها للمديونية تكلفة ثابتة تكون بشكل فائدة، تُعد من وجهة نظر الضريبة نفقات تُخفض من الأرباح الخاضعة للضريبة ممّا يؤدي إلى تحقيق وفر ضريبي (يُعد هذا الوفر بمثابة تخفيض لتكلفة رأس المال) أي تستطيع المؤسسة خصم الفوائد المدفوعة على السندات من الضرائب التي تدفعها للحكومة باعتبارها من النفقات. (العامري م.، 2010، الصفحات 707-708) تُحسب التكلفة الحقيقية للمديونية وفق المُعادلة الآتية:

$$K_d = K_n(1 - T) W_d$$

حيث أنّ:

$(K_d)$	يُمثل تكلفة الفائدة الحقيقية أو الفعلية.
$(K_n)$	يُمثل مُعدّل الفائدة الاسمية أو التعاقدية.
$(T)$	يُمثل مُعدّل الضريبة على دخل المؤسسة.
$(W_d)$	يُمثل الأهمية النسبية أي وزن المديونية في تشكيلة الهيكل المالي.

تجدر الإشارة إلى أنّ قيمة السند تتأثر بمُعدّلات الفائدة السائدة في السوق المالية، حيث تختلف قيمة السندات ذات آجال الاستحقاق طويلة الأجل عن قيمة السندات ذات آجال الاستحقاق مُتوسطة

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الأجل، فكلّما زادت مدّة الاستحقاق زاد احتمال تحقيق خسائر وتحمل درجة مخاطر أكبر. (العامري م.، الإدارة المالية المتقدمة، 2010، صفحة 506)

بعد حساب تكلفة كلّ مصدر على حدا سنقوم في الجزء المُوالي بتحديد التكلفة الكلية لرأس المال وذلك من خلال حساب التكلفة المتوسطة المُرجحة.

### المطلب الثالث: تكلفة تشكيلة الهيكل التمويلي للمؤسسة (التكلفة المتوسطة المرجحة)

لسياسة التمويل أثر كبير في تحديد الهيكل المالي وتكلفته، حيث أنّ تكلفته تتوقف على تشكيلة الهيكل المالي، أي على نسبة كلّ نوع من أنواع التمويل فيه، فكلّما استطاعت المؤسسة تخفيض تكلفة التمويل كلّما أدى ذلك إلى خلق أثر إيجابي على العائد المُحقق أي تعظيم ثروة الملاك، ممّا يستلزم حساب المعدّل الموزون للتكلفة والمُتمثل في تكلفة مزيج الهيكل المالي، وكذا ضرورة العمل على تدنية وتخفيض تكلفة المزيج التمويلي من خلال محاولة تحديد الهيكل المالي الأمثل الذي يتوافق وإمكانيات المؤسسة، في العنصر المُوالي سيتمّ التطرق لمفهوم التكلفة المتوسطة المُرجحة وطريقة حسابها من خلال التطرق لمُختلف المداخل المُعتمدة في حساب تكلفة الأموال.

### الفرع الأول: مفهوم التكلفة المتوسطة المرجحة

يتمّ اختيار التشكيلة المناسبة لمصادر التمويل من خلال احتساب تكلفة الأموال وفق نظام الترجيح، حيث يُقصد بتكلفة الأموال تكلفة مُختلف العناصر التي يتكوّن منها الهيكل المالي للمشروع، وعلى اعتبار أنّ الهيكل المالي للمؤسسة يتكوّن من مجموعة من عناصر التمويل وأنّ نسبة هذه العناصر المكوّنة للهيكل المالي ليست مُتساوية، لهذا وجب استخدام وسط حسابي مُرجح بالأوزان ليُعبّر عن تكلفة أموال المشروع. (نهال، 2003، صفحة 277)

تُعرّف أيضا على أنّها تكلفة المزيج الأمثل من مصادر الأموال المُتاحة للمؤسسة والتي تُشكل هيكلها المالي، أي تكلفة الأموال المُستثمرة في المشروع محسوبة على أساس المعدّل المُرجح لنسبة مُساهمة كلّ مصدر تمويل في هيكل رأس مال المؤسسة. (آل شبيب، إدارة مالية: الشركات المتقدمة، 2010، صفحة 195)

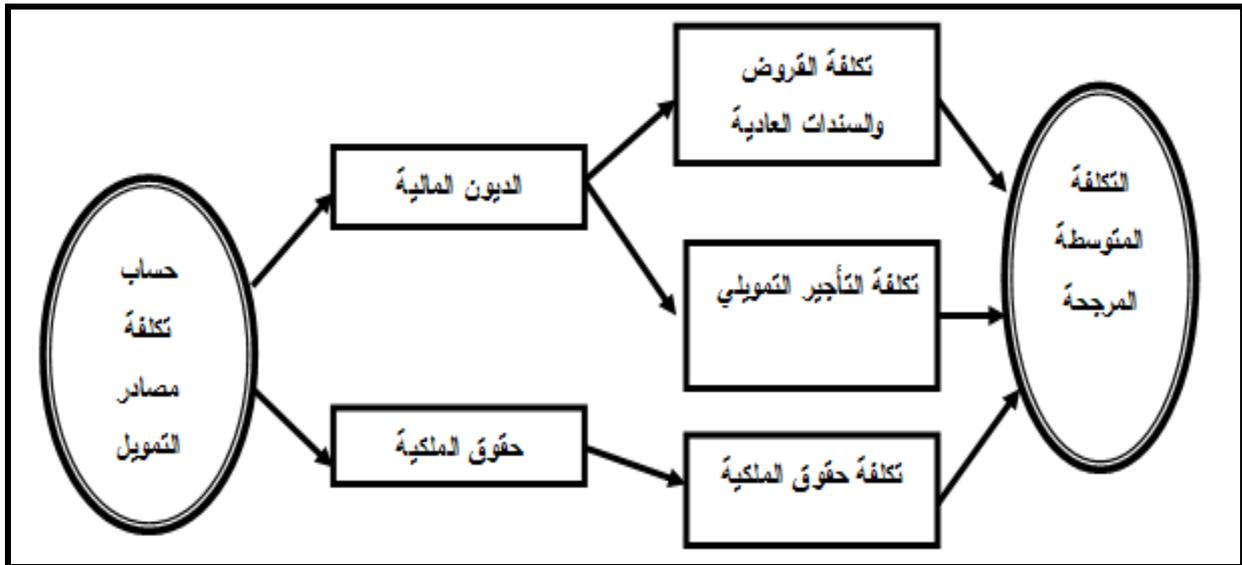
تُمثّل تكلفة رأس المال (المُتوسط المُرجح CMPC) تكلفة الفرصة البديلة من قبل مُختلف مُقدمي الأموال سواء كانوا مُساهمين أو دائنين ماليين للمبالغ التي أتأخوها للمؤسسة، مع الأخذ بعين الاعتبار درجة المخاطر التي قد يتعرضون لها. (Thauvron, 2010, p. 70)

## الفصل الثاني: محددات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُسمى أيضا بتكلفة رأس المال (Capital Cost) وهي التكلفة المرجحة (Preferred Cost) لكل مصدر من مصادر التمويل تُستخدم عادة كمعيار لقبول أو رفض المشاريع الاستثمارية. (الصياح و العامري، 2007، صفحة 221) حيث تُمثل تكلفة رأس المال معدّل الخصم بهدف تقييم المؤسسة وذلك في سياق تقييم المشروع الاستثماري الذي يُقدّم نفس مستوى المخاطر. (Snoussi & Josephe Rigobert, 2016, pp. 143-162)

انطلاقاً من هذا التعريف يتضح أنّ تمويل المؤسسات يتأتى من مصادر مُتعدّدة، لكل مصدر منها تكلفة مُعيّنة (مثلاً تكلفة حقوق الملكية، تكلفة القروض أو الديون)، حيث يتمّ جمع تكلفة كل مصدر وترجيح هذه التكلفة بما يتناسب وحصتها في المزيج التمويلي، فنحصل على التكلفة الإجمالية المُرجحة لرأس المال.

الشكل رقم (16): مكونات التكلفة المتوسطة المرجحة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Christian et Mireille Zambotto, **Gestion Financière : Finance d'entreprise**, 5<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2003, P 121.

بالاعتماد على الشكل أعلاه، يتضح أنّ التكلفة المُرجحة للأموال هي تكلفة مكونات الهيكل التمويلي في المؤسسة، أي تكلفة الأموال المُستثمرة في المشروع محسوبة على أساس المعدّل المرجح لنسبة مساهمة كلّ مصدر تمويلي في تشكيلة الهيكل التمويلي للمؤسسة (إعطاء وزن نسبي لكل مصدر تمويلي)، حيث نقوم بحساب التكلفة المرجحة للأموال باحتساب تكلفة كلّ عنصر من عناصر التمويل مضروبة في الوزن النسبي لكل عنصر حسب مساهمته في تشكيل الهيكل التمويلي وفي الأخير نقوم بجمع النتيجة لنحصل على التكلفة المرجحة للأموال.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُستخدم التكلفة المتوسطة المرجحة للأموال في عملية المقارنة بين مختلف البدائل التمويلية المتاحة مع العائد ليتمكن المُسير المالي بعدها من اتخاذ القرار المناسب حول الاعتماد على هذه المصادر بأهميتها النسبية المقترحة أو ضرورة تغيير مقدار مساهمة كلّ عنصر.

### الفرع الثاني: تقدير التكلفة المتوسطة المرجحة

هناك عدّة طرق لقياس متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال، في هذا الجزء سنركز على ثلاثة طرق رئيسية وهي الطريقة غير المباشرة، الطريقة المباشرة والطريقة الرياضية، بحيث أنّ الطريقة الأولى والثانية تستند على الأسس النظرية لمبادئ الباحثين موديكلياني وميلر، بينما الطريقة الثالثة تستند على الأسس الرياضية.

#### أولاً: الطريقة غير المباشرة

هي الطريقة الأكثر استخداماً من قبل الباحثين، حيث أنّ الأساس في تحديد التكلفة وفق هذه الطريقة هو حساب متوسط تكلفة حقوق الملكية (Ke) وتكلفة الديون (Kd) مرجحة أو موزونة بالقيمة السوقية لكلّ منهما، يُمكن حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال وفق الطريقة غير المباشرة كما يلي: (Bancel, 2014, p. 47)

$$CMPC = Ke \cdot Ve / (Ve + Vd) + Kd \cdot Vd / (Ve + Vd)$$

حيث أنّ:

تمثل تكلفة حقوق الملكية.	(Ke)
تمثل تكلفة الديون.	(Kd)
تمثل القيمة السوقية للأسهم.	(Ve)
القيمة السوقية للديون.	(Vd)

على المستوى العملي نجد أنّ متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال قد تختلف باختلاف الهيكل المالي للمؤسسة أو للمشروع، في حين أنّ المبدأ النظري يفترض العكس تماماً.

#### ثانياً: الطريقة المباشرة

تتحدّد متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال وفق الطريقة المباشرة من خلال التطبيق المباشر لنموذج السوق ولهذا السبب سُميت بالطريقة المباشرة، حيث تبدأ هذه الطريقة من الأصول الاقتصادية على عكس الطريقة غير المباشرة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تهدف هذه الطريقة إلى تحديد مُعدّل العائد المطلوب للاستثمار في المشروع، حيث أنّ التكلفة المُتوسطة المُرجحة تُساوي المُعدّل الخالي من المخاطرة والتي تعتمد على علاوة السوق ومعامل بيتا للأصل الاقتصادي وفق المُعادلة التالية: (Bancel, 2014, p. 48)

$$CMPC = R_f + \beta_a [ E(R_m) - R_f ]$$

إنّ معامل بيتا الخاصة بالأصل الاقتصادي لا يُمكن ملاحظتها مباشرة، وبالتالي مُتوسط التكلفة المُرجحة تُساوي بيتا الأسهم والذُيون مُرجحا بالقيمة السوقية للأسهم والذُيون وذلك وفق المُعادلة التالية:

$$\beta_a = \beta_e \cdot V_e / (V_e + V_d) + \beta_d \cdot V_d / (V_e + V_d)$$

لننتقل بعدها إلى الطريقة الرياضية لحساب قيمة المؤسسة وفق العنصر المُوالي.

### ثالثا: الطريقة الرياضية (L'approche actuarielle)

يتمّ تقدير قيمة المؤسسة وفق هذه الطريقة من خلال جمع القيمة السوقية لحقوق الملكية ( $V_e$ ) وقيمة الذُيون المالية الصافية ( $V_d$ ) وذلك وفق المُعادلة التالية: (Bancel, 2014, p. 49)

$$FV = V_e + V_d = \sum_{t=1}^t (FCFF_t) / (1 + CMPC)^t$$

حيث أنّ:

(FV)	قيمة المؤسسة.
(V <sub>e</sub> )	القيمة السوقية لحقوق الملكية.
(V <sub>d</sub> )	القيمة الصافية للذُيون المالية.
(FCFF)	صافي التدفقات النقدية للمؤسسة.

غالبا ما يكون تمويل المؤسسة عبارة عن مزيج من المُساهمات الرأسمالية والاحتياطات المُتراكمَة والقروض، حيث يُمكننا حساب مُتوسط التكلفة مُرجحا بالحصة النسبية لكلّ من مصادر التمويل التي تستخدمها المؤسسة. (Conson & Hemici, 2002, p. 51)

### الفرع الثالث: المداخل المعتمدة في حساب تكلفة الأموال

إنّ حساب تكلفة الأموال تتوقف على تشكيلة المزيج التمويلي المُكوّن لهيكل رأس المال، على اعتبار أنّ تحديد تكلفة الأموال تبدأ بتحديد تكلفة كلّ عنصر من الهيكل التمويلي ونظرا لأنّ الأهمية النسبية للعناصر المُكوّنة ليست مُتساوية وأنّ تكلفتها أيضا ليست مُتساوية، وبالتالي من الخطأ استخدام فكرة المُتوسط البسيط لتحديد تكلفة الأموال، بل ضرورة الاعتماد على طريقة المُتوسط الحسابي المُرجح بالأوزان (Weighted Average Cost of Capital) لتحديد تكلفة تشكيلة الهيكل التمويلي للمؤسسة،

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تجدر الإشارة إلى أنّ هناك عدّة طرق أو ما يُسمى بالمدخل لتحديد تكلفة الأموال، وهو ما سوف نتطرق إليه وفق العُنصر المُوالي.

### أولاً: تحديد تكلفة الأموال وفق المتوسط المرجح

وفق هذا المدخل يتمّ استخدام طريقتين وهما طريقة تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان الفعلية وطريقة تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان المُستهدفة.

#### 1- تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان الفعلية:

يتمّ حساب تكلفة التشكيلة الفعلية للهيكل المالي للمؤسسة على افتراض ثبات واستقرار مُكوّنات ذلك الهيكل، حيث يتمّ تقدير قيمة العناصر المُكوّنة للهيكل المالي وفق المدخل التاريخي على أساس القيمة الدفترية ( وفقاً للقيم المُحاسبية لتلك العناصر المُسجّلة في ميزانية المؤسسة) أو على أساس القيمة السوقية ( حسب قيمها في سوق رؤوس الأموال). (الحافظ، 2009، صفحة 90)

بمعنى أنّ حساب تكلفة الأموال وفق هذا المدخل تتمّ على أساس النسب الفعلية لقيم مُختلف العناصر المُكوّنة لهيكل رأس المال، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ طريقة الترجيح على أساس القيمة السوقية تُعدّ الأكثر مُلاءمة لحساب تكلفة الأموال وهذا بسبب توقُّر شرط وحدة القياس، بالمُقابل نجد أنّ طريقة الترجيح على أساس القيمة الدفترية تُعدّ الأكثر استعمالاً لسُهولة هذه الطريقة وأيضاً الاعتماد على هذه الطريقة يُجنّب الوُقوع في الكثير من الصُعوبات. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 43)

ما يُعاب على هذا المدخل التغيُّر المُستمر في تكلفة عناصر التمويل وفي التكلفة المُتوسطة المُرجحة لكلّ تغيُّر يحدث في الهيكل المالي.

#### 2- تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان المُستهدفة (Target Weights):

تُعتبر طريقة تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان المُستهدفة تجاوزاً لمُشكلة عدم استقرار التكلفة الكليّة للأموال على أساس الأوزان الفعلية، حيث يضع هذا المدخل هيكل رأس مال مُستهدف من طرف المؤسسة وتسعى لتحقيقه، بحيث يضمن هذا الهيكل المُستهدف تحديد مصادر التمويل التي سوف تعتمد عليها المؤسسة وأيضاً يُحدّد الوزن النسبي لملّ عُنصر. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 43)

وفق هذا المدخل فإنّ الأوزان المُستهدفة تُمثل الهيكل الأمثل للمُقترحات الاستثمارية. (الحافظ، 2009، صفحة 91)، وما يُعاب عليه احتمال حدوث تفاوت بين تكلفة رأس المال للهيكل الفعلي وتكلفة رأس المال للهيكل المُستهدف، وبالتالي اللجوء إلى قُبُول الاقتراحات الاستثمارية التي تمّ رفضها ممّا يُؤثر سلباً على قيمة المؤسسة.

## الفصل الثاني: محدّدات التمويل التقليدي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانيا: تحديد تكلفة الأموال وفق التكلفة الحدية المرجحة

وفق هذا المدخل يتمّ استخدام طريقتين وهما طريقة تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان الحدية وطريقة تقدير تكلفة رأس المال باستعمال المتوسط الحدي.

### 1- تقدير تكلفة الأموال على أساس الأوزان الحدية ( Weighted Marginal Cost of Capital):

تُعرّف التكلفة الحدية المُرجحة للأموال على أنّها تكلفة الأموال الإضافية (الجديدة)، ولهذه الطريقة دور كبير في عملية تقييم الاقتراحات الاستثمارية وما تحتاج إليه المؤسسة من أموال جديدة، (الحافظ، 2009، صفحة 92) حيث تهتم المؤسسة برؤوس الأموال الجديدة ممّا يجعلها مهتمة بتقدير تكلفة الاكتتاب الجديد ويكون هذا وفق طريقة الأوزان الحدية، وفقا لهذا المدخل فإنّ تكلفة الأموال يتمّ حسابها على أساس أوزان العناصر التي تُستخدم في تمويل الاقتراحات الاستثمارية المعروضة، وهذا بسبب: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 44)

- تُعتبر الأموال بالنسبة للمؤسسة مُدخلات تحرّض دوما لحساب تكاليفها من أجل العمل على تخفيضها؛
- تقييم تكلفة الأموال وفق هذا المدخل يُعيد المؤسسة في عملية إعداد البرامج والمخططات الاستثمارية.

ما يُعاب على هذه الطريقة أنّه في حالة نفاذ المصادر التمويلية مُنخفضة التكلفة، تجدّ المؤسسة نفسها مُجبرة على اعتماد مصادر تمويل مُرتفعة التكلفة خاصة على المدى البعيد ممّا يُؤثر سلبا على ثروة المساهمين.

### 2- تقدير تكلفة رأس المال باستعمال المتوسط الحدي:

يُعتبر هذا المدخل تجاوزا لسلبيات المدخل الحدي لتقدير تكلفة الأموال، حيث تتمثّل تكلفة رأس المال باستعمال المتوسط الحدي في حساب المتوسط المُرجح بالأوزان للمصادر المُستخدمة في تمويل الاقتراح الاستثماري، بحيث تكون مُماثلة لتشكيلة هيكل رأس المال المُستهدف أو هيكل رأس المال الفعلي. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 44)

## خُلاصة الفصل الثاني

### خُلاصة الفصل الثاني:

من خلال الفصل الثاني الموسوم تحت عنوان مُحَدِّدات التمويل التقليدي في المُؤسَّسات الصغيرة والمتوسطة، حاولنا إبراز مُختلف المُحدِّدات التي تُؤثر على عملية التمويل التقليدية بالاعتماد على ثلاث مباحث.

تمَّ التوصلُ في المبحث الأول الذي جاء بعنوان مدخل للتمويل التقليدي في المُؤسَّسات الصغيرة والمتوسطة إلى مجموعة من النتائج، نذكر أهمها وفق النقاط التالية:

- ❖ تقوم الإدارة المالية بالتخطيط الاستراتيجي لكيفية إنفاق وتحصيل الأموال، وذلك من خلال اتخاذ قرارات تتعلق بزيادة رأس المال أو اقتراض الأموال.
- ❖ تتمثل الاحتياجات المالية للمُؤسسة في استخدامات المشروع والتي تنقسم إلى رأس المال الاستثماري ورأس المال التشغيلي (العامل).
- ❖ تتوافق دورة الاستغلال (التشغيل أو الإنتاج) مع النشاط الإنتاجي للمُؤسسة، حيث يُقصدُ بالاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال الأموال التي تحتاجها المُؤسسة لتغطية احتياجاتها خلال دورة الاستغلال (دورة التشغيل) ويُمثل العجز في تمويل الأصول الجارية خارج الخزينة.
- ❖ أمَّا دورة الاستثمار تتمثل في عملية استغلال واستخدام جميع استثمارات المُؤسسة (الأصول الثابتة) من أجل القيام بنشاطها الرئيسي (الإنتاج)، ويُقصدُ بالاحتياج التمويلي لدورة الاستثمار مُختلف النفقات التي تُنفق للحصول على الأصول التي لها صفة الدوام، أو تلك التي تزيد من القدرة الإنتاجية للأصول الثابتة.
- ❖ يتعلق القرار التمويلي بصياغة الهيكل التمويلي للمُؤسسة، ويرتبط مفهوم الهيكل التمويلي بشكل مُباشر مع قيمة المُؤسسة وكفاءتها.
- ❖ يُعبّر الهيكل التمويلي للمُؤسسة على أنه النسبة التمويلية للمُؤسسة التي تعكس المصادر التمويلية لمُختلف أصولها، أمَّا هيكل رأس المال يُقصدُ به تشكيلة المصادر طويلة الأجل التي اعتمدها المُؤسسة في تمويل استثماراتها، وبالتالي يُمكننا القول أنّ هيكل رأس المال هو جزء من الهيكل التمويلي.
- ❖ يُعبّر الهيكل التمويلي الأمثل عن المزيج التمويلي من الأموال المُمتلكة والأموال المُقترضة الذي يتم من خلاله تحقيق هدف تعظيم قيمة المُؤسسة.
- ❖ من أصعب المهام التي تتولاها الإدارة المالية عملية اتخاذ القرارات سواء ما تعلق بالاستثمار أو التمويل أو توزيع الأرباح.

## خُلاصة الفصل الثاني

- ❖ تتطوي عملية اتخاذ القرار المالي بخصوص الهيكل المالي على ضرورة تحقيق موازنة بين الخطر والعائد.
  - ❖ هناك العديد من العوامل التي تُؤثر على القرارات المالية في المؤسسة أهمها الربحية، معدّل النمو، السيولة، نسبة توزيع الأرباح، عُمر المؤسسة، الرفع، مدى استقرار المبيعات، حجم المؤسسة، الضمانات، درجة التخصص، الوفورات الضريبية.
  - ❖ يُعتبر التمويل في المؤسسات الاقتصادية الهادفة للربح عملية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة بصفة مستمرة ومنظمة وفي الأوقات المناسبة لتوظيفها (استثمارها) في مختلف مجالات عملها المتنوعة مما يُساعد على تحقيق هدفها الرئيسي والمتمثل في تعظيم قيمتها السوقية وكذا الحفاظ على حصتها السوقية وبقائها ناشطة في محيط الأعمال الاقتصادي.
  - ❖ يُمثل الهيكل المالي إجمالي الخصوم ورأس المال أي أنه يشمل كل أنواع وأشكال التمويل من أموال الملكية أو أموال الاقتراض ومن مصادر قصيرة الأجل أو من مصادر طويلة الأجل، أمّا هيكل رأس المال يُمثل التمويل الدائم للمؤسسة بمعنى أنه يتكوّن من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحقوق المساهمين، بمعنى أنّ هيكل رأس المال يُمثل جزءاً من الهيكل المالي وهذا بعد استبعاد عناصر الالتزامات قصيرة الأجل.
  - ❖ التمويل قصير الأجل هو ذلك الفرع من التمويل الذي يستخدم في تمويل العمليات التشغيلية الجارية أي تمويل رأس المال العامل.
- لننتقل بعدها للمبحث الثاني الموسوم ب: مصادر التمويل التقليدية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والذي تمّ من خلاله استخلاص جملة من النتائج أهمها:
- ❖ تسعى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى استخدام المصادر المالية المتاحة أمامها بأقل التكاليف لتحقيق أعلى العوائد.
  - ❖ تُعتبر وظيفة التمويل من أهم الوظائف داخل أي مؤسسة مهما كان حجمها ومهما اختلفت طبيعة نشاطها، فهي بمثابة العصب المحرك لنشاطها.
  - ❖ يُعدّ قرار التمويل من بين القرارات الأساسية المحددة لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال الاستخدام الأمثل للمصدر التمويلي الذي يتلاءم مع وضعية المؤسسة لتحقيق أكبر العوائد بأقل التكاليف والمخاطر.
  - ❖ هناك ثلاثة قرارات مالية يتخذها المدير المالي على مستوى الإدارة المالية والتي تتعلق بمختلف الأنشطة المالية في المؤسسة وهي قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وقرارات توزيع الأرباح.

## خُلاصة الفصل الثاني

- ❖ هناك مجموعة من المبادئ التي تُؤثر على عملية اتخاذ القرار وهي مبدأ التكلفة، مبدأ المُلاءمة، مبدأ المُرونة، مبدأ التوقيت، مبدأ السيطرة، مبدأ المُخاطرة.
  - ❖ ترتبط مخاطر التشغيل بطبيعة النشاط والظروف الاقتصادية المُحيطة، ففي حالة ارتفاع مخاطر التشغيل يتوجب على المُؤسسة الاعتماد في التمويل على المصادر الذاتية والعكس صحيح.
  - ❖ ترتبط مخاطر التمويل بطبيعة التمويل الداخلي وأيضاً الخارجي، ففي حالة ارتفاع مخاطر التمويل يتوجب على المُؤسسة أن تعتمد في التمويل على المصادر الذاتية والعكس صحيح.
  - ❖ تتمثل مصادر تمويل المُؤسسات الصغيرة والمتوسطة قصيرة الأجل (المُؤقتة) في: الائتمان التجاري الذي يضم: الحساب الجاري، الشيكات المُؤجلة، أوراق الدفع، الحوالة التجارية وعُقود المبيعات المشروطة، بالإضافة إلى الائتمان المصرفي الذي يضم: خصم الأوراق التجارية، تسهيلات الصُنْدُوق والسحب على المكشوف، وأيضاً المُستحقات.
  - ❖ تتمثل مصادر تمويل المُؤسسات الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل الخارجية في: الأموال الخاصة الخارجية والتي تضم: رفع رأس المال من خلال الأسهم العادية، الأسهم المُمتازة، والأموال الشبيهة بالأموال الخاصة والتي تضم: الحساب الجاري للمساهمين، القُروض التساهمية، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم، بالإضافة إلى الأموال المُقترضة طويلة الأجل والتي تضم: السندات، القُروض المصرفية طويلة الأجل والاستئجار.
  - ❖ تتمثل مصادر تمويل المُؤسسات الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل الداخلية في: التمويل الذاتي من رأس المال المدفوع، الأرباح المُحتجزة، المُخصصات، الاحتياطات، التنازل عن الاستثمارات.
- وأخيراً ننتقل للنتائج التي تمّ التوصل إليها في المبحث الثالث الموسوم بـ: تكاليف عملية التمويل، وفق النقاط التالية:
- ❖ ترجع أهمية تكلفة الأموال كونها تمثل المعيار المُستخدم في اتخاذ قرارات الإنفاق الاستثماري، فهي تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار الرأسمالي.
  - ❖ تُستخدم تكلفة الأموال أيضاً في عملية المُفاضلة بين مُكونات الهيكل التمويلي أي بين أموال الملكية وأموال الاقتراض، وتُستخدم كذلك في تقييم المشاريع.
  - ❖ تختلف المُؤسسات في مدى اعتمادها على الاقتراض كأحد مصادر التمويل، فكلما زاد اعتماد المُؤسسة على الاقتراض (المديونية أو الاستدانة) كلما كانت تستخدم درجة عالية من الرفع المالي.
  - ❖ يُمثل الرفع المالي نسبة الدين التي ترتبط بمكونات هيكل راس المال من حقوق الملكية والقروض.
  - ❖ تُعدُّ الأسهم العادية من أكثر الموجودات المالية صُعبية في تقييمها أي تقدير تكلفتها وهذا لأنَّ عوائد الأسهم العادية تتميز بدرجة عالية من اللاتأكد.

## خُلاصة الفصل الثاني

- ❖ تكلفة الأسهم العادية هي بمثابة مُعدّل الخصم الذي يستخدمه المُستثمرون لخصم توزيعات أرباح السهم العادي المُتوقعة لتحديد سعر السهم في السوق، يُطلق عليها بمُصطلح تكلفة الفرصة البديلة.
- ❖ إنّ تكلفة الأسهم العادية المُتداولة تعكس مُعدّل الخصم (مُعدّل العائد المطلوب)، إذن يُقصد بمُعدّل العائد المطلوب من قبل المُستثمرين تكلفة الأسهم العادية.
- ❖ تُمثل تكلفة الأسهم المُمتازة تدفقات نقدية مُستمرة لحملة هذه الأسهم.
- ❖ تُعتبر تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة تكلفة ضمنية تساوي التمويل بالملكية (الأسهم العادية)، فهي حق من حقوق المساهمين لأنّ الأرباح المحتجزة هي جزء من الأرباح المتاحة للتوزيع على المساهمين، فهي تُعبر عن تكلفة الفرصة البديلة في حالة احتجاز الأرباح السنوية وعدم توزيعها على المساهمين.
- ❖ تتمثل تكلفة الائتمان التجاري في التضحية بالخصم النقدي وهو ما يُطلق عليه بمُصطلح الفرصة الضائعة.
- ❖ الفُروض مُتوسطة الأجل هي نوع من الفُروض التي تحصل عليها المُؤسسة بغرض تمويل الجزء الدائم من الاستثمارات المُتداولة، حيث تُسمى الفُروض مُتوسطة الأجل بفُروض المُدّة، تُستخدم كبديل لإعادة تجديد الفُروض قصيرة الأجل بسبب الاستمرار في الحاجة إلى تغطية نفقات وتكاليف الدورة التشغيلية.
- ❖ تتجه الكثير من المُؤسّسات مهما اختلف حجمها ومهما اختلفت طبيعة نشاطاتها إلى الاعتماد على عملية الاستئجار بدلا من عملية شراء مُختلف الاستثمارات التي تُكلف مبالغ مالية مُعتبرة، وهذا على اعتبار أنّ عملية الاستئجار تجعل المُؤسسة تتحمل تكاليف أقل بكثير.
- ❖ يُقصد بتكلفة القروض طويلة الأجل أو ما يُسمى بتكلفة الفُروض الاستثمارية على أنّها النسبة المُحدّدة من قيمة القرض بمعنى مُعدّل الفائدة.
- ❖ يُطلق على عملية التمويل بالسندات ما يُسمى بالتمويل السندي، على اعتبار أنّ السندات تُمثل ديناً طويل الأجل والذي تلجأ إليه المُؤسسة للحصول على الأموال واستعمالها مُقابل فوائد سنوية.
- ❖ يُقصد بتكلفة الأموال تكلفة مُختلف العناصر التي يتكوّن منها الهيكل المالي للمشروع، فهي تكلفة المزيج الأمتل من مصادر الأموال المُتاحة للمُؤسسة والتي تُشكل هيكلها المالي، وهذا على اعتبار أنّ تمويل المُؤسّسات يتأتى من مصادر مُتعدّدة، لكلّ مصدر منها تكلفة مُعيّنة.

## الفصل الثالث:

التمويل الإسلامي في

الجزائر

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### تمهيد:

الإسلام هو دين العمل والإنتاج فقد شجع الإسلام على الحرف والمهن الصغيرة والمتوسطة لما لها من ميزة تجعلها تتناسب مع ما هو متاح من موارد وإمكانيات وقدرات، بغض النظر عن نوع العمل ومكانته الاجتماعية، فالأعمال الصالحة هي كل عمل طيب وكل سعي حلال يؤديه الإنسان ويُشارك به في نهضة أمته وتقدمها.

إلا أنّ هذه المشاريع الصغيرة والمتوسطة تُواجهها عدّة عراقيل أهمّها عقبة التمويل التي تمنع قيام المشاريع، وأنّ أصحاب هذه المشاريع عادة ما يكونوا من الحرفيين والمهنيين والطلاب أصحاب الأفكار الجديدة الذين لايتوفر لديهم رأس المال الذي يُمكنهم من إقامة مؤسّستهم، وعدم توفر الضمانات اللازمة من أجل الحصول على القروض، وأنّ مصادر التمويل التقليدية التي تمنح التمويل في شكل قروض بفائدة تُرهق كاهل هذه المؤسّسات (على اعتبار أنّ الفوائد هي من التكاليف الثابتة) التي تُفقد المؤسّسات ميزتها التنافسية من حيث سعر المنتجات، بالإضافة إلى أنّها فوائد ربوية تتنافى مع قواعد الشريعة الإسلامية، من هنا توجد مجموعة من المُميزات التي تجعل اعتماد أساليب التمويل الإسلامية واجبة التطبيق من أجل إراحة نفس العميل من ناحية تقوى الله ومخافته.

وفقا لمنظور الشريعة الإسلامية، فإنّ البنوك الإسلامية هي مؤسّسات تجارية تسعى لتحقيق أقصى ربح تسمح به قواعد الشريعة الإسلامية من حيث مُعدّل الربح ومصدره، ووفقا لضوابط الشريعة الإسلامية فهي تقوم بتوظيف أموال المساهمين فيها والمودعين لديها من المنظور الإسلامي لوظيفة المال باعتباره هبة من الله عزّ وجلّ للعباد اختص بها بعضهم لا يستأثرون بها أو يضيعونها بالادخار أو التبديد، بل يُوظفونها فيما يُفيدهم ويُفيد الأمة جمعاء، وفق هذا المنظور تتطلب عملية تحقيق الأرباح ابتعاد البنوك الإسلامية تماما عن أي نشاط تشوبه الحرمة، الاحتكار، المُقامرة، والإضرار بالمُجتمع أو البيئة مهما كان العائد من هذا النشاط، في مُعالجتنا لهذا الفصل الموسوم ب: مُحدّدات التمويل الإسلامي في المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، نتطرق إلى المباحث التالية:

- المبحث الأوّل: مؤسّسات التمويل الإسلامي في الجزائر.
- المبحث الثاني: مصادر التمويل الإسلامية.
- المبحث الثالث: التمويل الجماعي في الجزائر.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### المبحث الأول: مفاهيم حول التمويل الإسلامي والمؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر

نتج عن الأزمة المالية العالمية الأخيرة زُود أفعال مُتباينة حول إمكانية صمود التمويل التقليدي مرّة أخرى أمام الأزمات، بحيث اتجهت وجهات النظر إلى البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية كحل لمواجهة مُختلف الأزمات، خصوصاً بعد النجاح والتوسع والإقبال الكبير من طرف المُساهمين الذي حققته صيغ التمويل الإسلامية في العديد من الدول.

### المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل الإسلامي

يُعطي الاقتصاد الإسلامي أهمية بالغة لعمليات التمويل والاستثمار، حيث تقوم عملية التمويل بتزويد القطاع الاقتصادي بالأموال اللازمة للقيام بعملية الاستثمار وتحقيق التنمية وبالتالي دفع عجلة الاقتصاد نحو التطور والتقدم، ونظراً لأهمية التمويل في مجال الاقتصاد الإسلامي سنحاول التركيز في هذا الجزء على مُختلف المفاهيم الأساسية المُرتبطة بعملية التمويل الإسلامي.

### الفرع الأول: مفهوم التمويل الإسلامي

التمويل الإسلامي هو نموذج مالي جديد، مبني على قواعد الأخلاق والشريعة الإسلامية، حيث أن الهدف منه هو توفير مُنتجات مالية إسلامية، أي ضمان أدوات وأساليب وصيغ تمويلية تُوافق المبادئ الأخلاقية للإسلام. (Bouazzara, Aissa, & Baha, 2022, p. 552)

يُعرّف التمويل الإسلامي أو المُباح على أنه تقديم ثروة عينية أو نقدية قصد الإسترباح أي تحقيق هامش من الربح الحلال، من مالِها إلى شخص آخر يُديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تُبيحه أحكام الشريعة الإسلامية. (عليان، 2014، صفحة 6)

في تعريف آخر له، تمّ تعريف التمويل الإسلامي على أنه مالٌ يُقدّم لتكوين حصة مُشاركة في رأس المال، أو القيام المُباشر بشراء سلعة لتُباع للأمر بالشراء، والمال هنا تمويل لعملية أو صفقة قد ينتج عنها ربح أو خسارة، وهذا على عكس القروض إذ يُصبح لدينا التزام برد الدين أصلاً وفائدة دون النظر إلى نتيجة العمل. (العاني، 2013، صفحة 56)

يمنح البنك الإسلامي التمويل لطالب المال من أجل تلبية ومُواجهة احتياجاته التمويلية إما بالعمل فيها أو لاستعمالها واستخدامها في صورة مُعيّنة، قد يكون التمويل على أساس المُشاركة بالأموال التي قد لا تتوافر لديه، أو بإعطاء المال للعميل على سبيل المُضاربة وفق قواعد ومبادئ الشريعة الإسلامية، أو من خلال المُتاجرة بزيادة رأس مال العميل المُتداول أي البضائع، أو القيام بتأجير الآلات والمُعَدّات والتجهيزات وغيرها من صور المنفعة. (عبد المطلب، 2014، صفحة 279)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكننا القول أنّ التمويل الإسلامي هو عملية تقديم الأموال سواء كانت عينية أو نقدية للمستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات أو غيرها مُقابل تحقيق عائد لا يتعارض مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية، ويكون ذلك بتطبيق مُختلف الصيغ التمويلية المعروفة في مجال الاقتصاد الإسلامي.

### الفرع الثاني: مفهوم الصيرفة الإسلامية

برزت الصيرفة الإسلامية كظاهرة حديثة أخذت في التوسع وجلبت اهتمام المُستثمرين وأصحاب المشاريع، حيث أصبح يُنظر إليها على أنها آلية لمواجهة الأزمات المُتعددة والدورية التي تُصيب العالم، بالإضافة إلى مساهمتها في تحقيق التكافل بين أفراد المُجتمع، وقدرتها على توزيع الموارد النقدية على أفضل الاستخدامات.

تُعبّر الصيرفة الإسلامية عن النظام أو النشاط المصرفي الذي يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، فهي تُعتبر جزءاً من المالية الإسلامية في إطار النظام الاقتصادي الإسلامي، تحظى بأهمية بالغة من خلال التطبيق العملي لأسس الاقتصاد الإسلامي وتطبيق فقه المُعاملات المالية الشرعية في الأنشطة المصرفية، حيث تُعدّ المصارف الإسلامية أحد أهم المُرتكزات الأساسية القائمة بأعباء الصيرفة الإسلامية ضمن مكونات النظام المالي الإسلامي\* . (نعامة، 2020، صفحة 354)

تُعرّف الصيرفة الإسلامية على أنها آلية لتطبيق العمليات المصرفية على أسس تتلاءم مع مبادئ الشريعة الإسلامية السمحاء، وبطريقة لا يتم التعامل فيها بنظام الفائدة أخذاً أو عطاءً، لأنّ ذلك يعتبر ربا مُحرمًا في الإسلام. (خطوي و بن موسى، 2021، صفحة 87)

في تعريف آخر لها تمّ تعريفها على أنها: كلّ أشكال الخدمات المصرفية القائمة على أساس المبادئ الإسلامية التي لا تسمح بأخذ أو دفع فوائد ربوية، والقائمة على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر، وتُركز على تحقيق عوائد من خلال أدوات استثمارية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. (خطوي و بن موسى، 2021، صفحة 87)

قامت الجزائر بفتح المجال للصيرفة الإسلامية وذلك منذ أن سنت قانون النقد والقرض 90-10، حيث فتحت المجال للقطاع الخاص والأجنبي لإنشاء البنوك الإسلامية في الجزائر، وتمّ تعريف الصيرفة الإسلامية وفق التشريع البنكي الجزائري على أنها كلّ عملية بنكية لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد الفوائد. (المادة رقم 02 من النظام رقم 02-20، 2020)

\* يُعتبر النظام المالي الإسلامي جزءاً من النظام الاقتصادي الإسلامي.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكننا القول أنّ الصيرفة الإسلامية تُمثل المُحرك الأساسي لنمو قطاع التمويل الإسلامي، وأنّ البنوك الإسلامية هي جزء من مكونات الصيرفة الإسلامية.

### الفرع الثالث: مفهوم البنوك الإسلامية

تُعتبر البنوك الإسلامية قاعدة النظام المصرفي في الإسلام، بالنظر إلى أهمية الدور الذي تُؤديه في الاقتصاد الإسلامي، خاصة بعد توسعها وانتشارها عالميا.

يُقصد بالبنوك الإسلامية تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاء. (العاني، 2013، صفحة 36)

هي مؤسسات مالية نقدية ذات أهداف اقتصادية، اجتماعية وأخلاقية، تسعى لتعبئة الموارد وتوظيفها في استثمارات ومشاريع تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية مُلتزمة بعدم التعامل بالربا. (Gasmi & Benabed, 2022, p. 602)

أيضا تُعرّف البنوك الإسلامية على أنّها مؤسسة للوساطة المالية، تعتمد على تلقي الودائع من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض، وتعمل على تقديم التمويل للوحدات الاقتصادية ذات العجز بأحد أساليب البيوع أو الإجازات أو المشاركات مُلتزمة في ذلك بالضوابط الشرعية في المُعاملات المالية خاصة المعيار الأخلاقي وتحريم الربا (الفائدة). (قحف، 2011، صفحة 207)

تمّ تعريف البنوك الإسلامية من طرف اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية على أنّها مؤسسة مالية نقدية تقوم بالأعمال والخدمات المالية والمصرفية وجذب الموارد النقدية وتوظيفها توظيفا فعلا يكفل نموها وتحقيق أقصى عائد منها وبما يُحقق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية السمحة. (العجلوني، 2010، صفحة 110)

بالاعتماد على التعريف أعلاه يُمكننا القول أنّ هذا التعريف قاصر، لأنّ البنوك الإسلامية لا يقتصر نشاطها فقط على التعامل بدون فائدة، بل لها غايات وأهداف أخرى تتمثل في تطبيق قواعد الإسلام بجميع أوامره ونواهيه في مجالات عملها، وما هو مُلاحظ على المُستوى العملي أنّ هناك بعض البلدان خاصة في الغرب لا تتعامل البنوك فيها بالفائدة ولا تُسمى بالبنوك الإسلامية، (إرشيد، 2015، صفحة 15) ولهذا نُقدّم تعريفا أشمل للبنوك الإسلامية التي اعتبرت على أنّها مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها، وكذلك بأهداف المُجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا. (المكاوي، 2012، صفحة 23)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

بالاعتماد على مختلف التعاريف سالفة الذكر، يتبلور مدلول البنوك الإسلامية على أنها مؤسسة مالية تقوم بجمع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية أي هي مؤسسة للوساطة المالية\*، لا تتعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً ولا تُتاجر في الائتمان، أي التركيز على رُكن عدم التعامل بالفائدة وهو الرُكن الضروري لقيام البنك الإسلامي، تعمل على دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية، التأكيد على أنّ البنوك الإسلامية تعمل في إطار الشريعة الإسلامية، إبراز وظائف البنوك الإسلامية في مجال جمع الأموال واستثمارها.

### الفرع الرابع: مفهوم مصادر التمويل الإسلامية

تختلف صيغ التمويل الإسلامية عن صيغ التمويل التقليدية، وهذا على اعتبار أنّ أشكال التمويل التي تتعدى فيها الفائدة البنكية هي فقط الجائزة والمُباحة بها في الشريعة الإسلامية، حيث أنّ هناك العديد من المعاملات المالية الخاصة بالتمويل الإسلامي والتي تتناسب مع كافة الأنشطة التجارية، الصناعية، الزراعية، الخدمية، المهنية، وحتى الحرفية.

يُقصد بمصادر التمويل الشرعية مُختلف مصادر التمويل التي أقرتها الشريعة الإسلامية مُبينة في ذلك القواعد الشرعية التي تقوم على أساسها، أحكامها، وخصائصها، بحيث تشمل على العديد من الصيغ والأساليب التمويلية لاستخدام واستثمار الأموال بالطرق المشروعة، سواء بتعاون المال مع المال أو بتعاون المال مع العمل. (خبايا و براهمي، 2009، صفحة 13)

تُعدّ مصادر التمويل الإسلامية أكثر انسجاماً مع النظرية الاقتصادية مُقارنة مع مصادر التمويل التقليدية (الربوية)، وأنّ التمويل الإسلامي يمتلك من مقومات التقدّم الاقتصادي ما لم يملكه التمويل الربوي. (عبد المطلب، 2014، صفحة 33)

تتعدّد مصادر التمويل الإسلامية بأنواع عديدة من صيغ العقود المُتصلة بالمعاملات المالية والتي تعتمد عليها في إيجاد صيغ التوظيف البديلة لأدوات التمويل التقليدية منها ما يتعلق بعقود المُعاوضات المالية<sup>†</sup> ومنها ما يتعلق بعقود المُشاركات المالية<sup>‡</sup>، (الهاشمي، 2010، صفحة 171) والجدول المُوالي يُلخص أهم هذه الصيغ.

---

\* أي قيام البنك الإسلامي بدور الوسيط بين الأطراف المتعاملة من خلال تسهيل التفاوض والاتفاق بين الأطراف (أصحاب الفائض وأصحاب العجز المالي).

<sup>†</sup> يُقصدُ بعقد المُعاوضة عقد ينشأ عنه التزام إرادي حر بين المُتعاقدين (أطراف العقد) بأداء التزامهم المُتقابلة أخذاً وعطاءً لتملك عين أو الاستفادة من منفعة أو خدمة أو اكتساب حق مالي بثمن.

<sup>‡</sup> عقود المُشاركات تخضع لمبدأ المساواة أمام المخاطر الذي تقتضيه قاعدة الغنم بالغرم.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### الجدول رقم (26): صيغ التمويل الإسلامية

أسلوب التمويل التشاركي	أسلوب التمويل القائم على المديونية	أسلوب التمويل الزراعي	أسلوب التمويل التكافلي والتضامني	منتجات مالية (الأوراق المالية)
المُشاركة	المُرابحة	المُزارعة	التمويل الزكوي	الصُكوك الإسلامية:
المُضاربة	السلم	المُساقاة	(الزكاة)	صُكوك مُضاربة
	الاستصناع	المُغارسة	التمويل الوقفي (أموال)	صُكوك الاستصناع
	التأجير		(الوقف)	صُكوك المُرابحة
	القرض الحسن		التأمين التكافلي	صُكوك السلم
				صُكوك الإجارة

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على آيات قاسي عزو رضوان، مطاهري بهاء الدين، مسيليتي نبيلة، صيغ التمويل الإسلامي بدائل لطرق التمويل التقليدية، مجلة التنويع الاقتصادي، المجلد 1، العدد 1، جامعة عين تيموشنت، الجزائر، 2020، ص ص 11-14.

### الفرع الخامس: الفرق بين الربا والربح

للتفريق بين الربا والربح لا بد من الإشارة لمفهومهما، حيث أنّ الربا يُعرّف على أنه زيادة رأس المال بلا مُقابل في مُعاوضة مال بمال أو زيادة أحد البدلين المُتجانسين من غير أن يُقابل هذه الزيادة عوض. (العجلوني، 2010، صفحة 41)

ويُعرّف الربا أيضا على أنه الزيادة المشروطة على أصل العقد، أي القدر الزائد والمشروط والمُحدّد على رأس المال المُقترض، كمُقابل ونظير الانتظار لأجل مُعيّن، بينما الربح يعني في اللغة النماء في المُتاجرة أي الزيادة الحاصلة في التجارة، وقد جاء في القرآن الكريم ما يُؤيد هذا المعنى للربح لقول الله عزّ وجلّ: ( أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلَالَةَ بِالْهَدَىٰ فَمَا رَبَحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ) سورة البقرة الآية 16.

أمّا اصطلاحا فيعني الربح مقدار الزيادة في رأس المال نتيجة تقليب المال من حال إلى حال في عمليات التبادل المُختلفة. (إرشيد، 2015، صفحة 68)

بناء على ما تقدّم يُمكن القول بأنّ الربح هو ما يُحققه الإنسان من مكسب عن طريق مُمارسة التجارة بيعا وشراء ويكون عبارة عن ثمن السلع مطروحا منه نفقات إنتاجها، (الخوالدة، 2008، صفحة 143) أمّا الفرق بين الأجر و الربا الذيون هو عدم وجود علاقة دائن بمدين، بل وجود علاقة مُستأجر وأجير. (الفسفوس، 2010، صفحة 19)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكننا القول أنّ كلا من الربا والربح يُمثل زيادة ينالها أحد المتعاقدين، غير أنّ الربح يُمثل زيادة على عقد مشروع أي المقصود هنا الزيادة غير المُحرّمة، بينما الربا يُمثل زيادة على عقد غير مشروع أي الزيادة المُحرّمة، والجدول المُوالي يُوضح الفرق بين الزيادة المُحرّمة والزيادة المُباحة في المُعاملات التجارية وفق التالي:

الجدول رقم (27): الفرق بين الربح والربا

البيان	عقد البيع	عقد الربا
تبادل المنافع	يتم بشكل سوي بين البائع والمُشتري، لأنّ المُشتري ينتفع بالسلعة والبائع ينال ثمن السلعة كمقابل لقاء بذل الجهد في جلب السلعة إلى السوق وقيمتها.	الدائن يأخذ الزيادة من المدين لينتفع بها، أمّا المدين فلا ينال من الدائن سوى التأجيل وقت السداد.
الربح	يتم أخذ الربح من البائع مرّة واحدة واستمرار نفعه لمُدّة قد تطول أو تقصر.	يأخذ الدائن الربح من المدين في شكل دفعات وأقساط في كلّ مرّة ومنفعة الدين بالنسبة للدائن محدودة وتُستهلك مرّة واحدة.
الزيادة	زيادة معاوضة صحيحة (اختلاف البدلين من حيث الغرض والمنفعة) وبالتالي المُقابل هو زيادة منفعة زائدة مقصودة ومطلوبة في البديل المُقابل.	زيادة ناتجة عن غير معاوضة (البدلين من جنس واحد) وبالتالي الزيادة ليس لها عوض يُقابلها.
بذل الجهد والوقت	يأتي الربح مُقابل بذل الجهد والوقت.	الدائن يستحق الزيادة دون أدنى جهد يبذله أو وقت يشغله.
المُعاملة	تنتهي المُعاملة بين البائع والمُشتري بمجرد تبادل السلعة والقيمة بينهما	تبقى المُعاملة مدينة بالزيادة المُترتبة على القرض والتي تكون مُرهقة لكاهله.
المُخاطرة	مُخاطرة انخفاض السعر في السوق أو كساد السلعة بالإضافة إلى مُخاطرة الهلاك والتلف ما دامت في حوزة المُشتري.	رأس مال الدائن لا يتعرض للمُخاطرة باعتباره دين مضمون في الذمة يجب ردّه مثله، بالإضافة إلى الزيادة المشروطة.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على محمود عبد الكريم إرشيد، المدخل الشامل إلى معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن، 2015، ص 69-70.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكننا القول أنّ جوهر التفريق بين البيع والربا في العملية الاقتصادية التي تُميّز الاقتصاد الإسلامي عن الاقتصاد الربوي الرأسمالي هو أنّ النظام الاقتصادي الإسلامي يقوم على أساس عدم استحقاق رأس المال للربح إلا إذا ساهم المتعامل في تحمّل المخاطرة التجارية، حيث لا يتحقق هذا الأمر إلا من خلال نظام المشاركة الكاملة بين رأس المال والعمل في العملية الإنتاجية.

تحدّث القرآن الكريم عن حرمة الربا واعتبره الإسلام من الكبائر لقول الله تعالى في كتابه العزيز: ( الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ) سورة البقرة الآية 275.

وقد ورد في تحريم الربا من ناحية السنة المُشرفة عن جابر ابن عبد الله رضي الله عنه، قال: ( لعن رسول الله صلى الله عليه وسلم أكل الربا ومُؤكله وكاتبه وشاهديه وقال هم سواء ). رواه الخمسة عن أبي سعيد الخدري رضي الله عنه قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: ( لا تبيعوا الذهب بالذهب إلا مثلا بمثل، والفضة بالفضة إلا مثلا بمثل، لا يُشَفُّ بعضُه على بعض، ولا تبيعوا منه غائبا بناجز ). رواه مسلم

### الفرع السادس: مفهوم نوافذ وشبابيك الصيرفة الإسلامية

تمّ تعريف الشبابيك الإسلامية أو ما يُسمى بالنوافذ الإسلامية من طرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية على أنّها جزء من مؤسسة مالية تقليدية تقوم بالاستثمار بشكل يتوافق مع منهج الشرع الإسلامي، قد تكون وحدة مُتخصصة أو فرعا في المؤسسة ولكنها لا تتمتع بالاستقلالية من الناحية القانونية. (عزوز، 2022، صفحة 251)

في تعريف آخر للشبابيك الإسلامية تمّ تعريفها على أنّها كيان مالي مملوك لبنك تقليدي مُستقل في نشاطه عن البنك الأم، يقوم بجذب المُدخرات واستثمارها وتقديم خدمات مصرفية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، ولديه هيئة شرعية تفتي وتُراقب أعماله. (حاج عمر و بوزكري، 2022، صفحة 326)

أي أنّ النافذة الإسلامية هي وحدة تابعة لبنك تقليدي تُمارس الصيرفة الإسلامية تحت رقابة هيئات شرعية مُختصة وفي ظل قوانين النافذة.

بالنسبة للمنظومة المصرفية في الجزائر نجد أنّ مُصطلح شبابيك الصيرفة الإسلامية حديث، حيث تمّ الإشارة إليها لأول مرة ضمن نظام 18-02 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018 المُتضمن قواعد مُمارسة

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

العمليات المصرفية بالصيرفة التشاركية من طرف البنوك والمؤسسات المالية المُلغى. (المادة 02 من النظام رقم 18-02، 2018)

إذن يُمكننا القول أنّ المُشرع الجزائري أشار إلى شبابيك الصيرفة الإسلامية في النظام رقم (18-02) من خلال مُصطلح "التشاركية"، وهذا على اعتبار أنّ مُصطلح التشاركية يتناسب مع نشاط النوافذ الإسلامية على أساس أنّه يُوضح المبدأ الذي يُقوم عليه العمل المصرفي الإسلامي والمُتمثل في "مبدأ المشاركة في الربح والخسارة مع الزبون".

ليأتي بعدها النظام رقم 20-02 الذي عرّف شبك الصيرفة الإسلامية حسب المادة 17 من النظام رقم 20-02 المؤرخ في 15 مارس 2020 على أنّها هيكل ضمن البنك أو المؤسسة المالية مُكلف حصرا بخدمات ومُنتجات الصيرفة الإسلامية، ويكون مُستقلا ماليا ومُحاسبيا عن الهياكل الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية من خلال استقلالية حسابات زبائنه عن باقي حسابات الزبائن الأخرى، وإعداد البيانات المالية المُخصصة بما فيها ميزانية تُبرز أصول وخصوم الشباك، بالإضافة على بيان مُفصل عن المداخل والنفقات ذات الصلة. (المادة 17 من النظام رقم 20-02، 2020)

تجدد الإشارة إلى أنّ النظام رقم (20-02) أشار إلى شبابيك الصيرفة الإسلامية مباشرة.

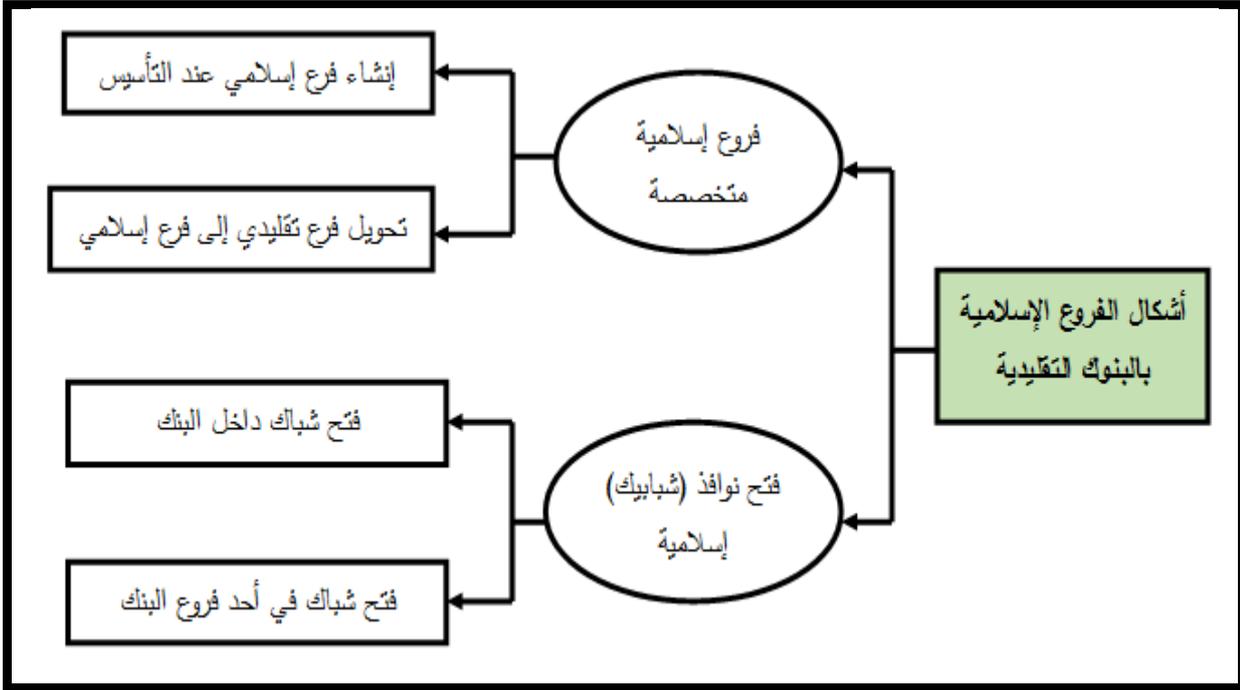
إذن الشبابيك الإسلامية التي تمّ فتحها على مستوى الفروع التقليدية في الجزائر تتمثل في عملية قيام البنك التقليدي بتخصيص ما يُسمى بالنوافذ أو الشبابيك الإسلامية من أجل تلبية احتياجات بعض العملاء الراغبين في المعاملات القائمة على مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية. (عزوز، 2022، صفحة 252) أي الفروع التي تُنشئها البنوك التقليدية لتقديم الخدمات البنكية الإسلامية.

تجدد الإشارة إلى أنّ هناك فرق بسيط بين مُصطلحي النوافذ والفرع، حيث أنّ الفرع تكون جميع مُعاملاته وفق أحكام الشريعة الإسلامية وفي جميع الخدمات التي يُقدّمها ويكون في نفس مبنى البنك ولكن في مصلحة أو شبك مُستقل. (بنو جعفر، 2020، صفحة 07)

الشكل المُوالي يُوضح أشكال الفروع الإسلامية بالبنوك التقليدية التي يُمكن فتحها من خلال الشبابيك أو النوافذ وفق التالي.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل رقم (17): أشكال الفروع الإسلامية بالبنوك التقليدية



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على عزوز أحمد، شبابيك الصيرفة الإسلامية بالبنوك التقليدية كآلية لتفعيل الصيرفة الإسلامية بالجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 5، العدد 1، جامعة عمر ثليجاني، الأغواط، الجزائر، 2022، ص 252.

يُمكننا القول أنّ البنوك التقليدية تستطيع فتح شبابيك داخل البنك في حدّ ذاته، أو فتح شباك في أحد الفروع التابعة للبنك، وكذا القيام بفتح فروع مُختصة من خلال إنشاء فرع إسلامي أو تحويل أحد الفروع التقليدية إلى فرع إسلامي.

بعد التطرّق لأهم المفاهيم المتعلقة بالتمويل الإسلامي، سنتطرق في الجزء الموالي لمؤسسات التمويل الإسلامي في الجزائر.

### المطلب الثاني: المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر

يُشكّل التمويل الإسلامي القائم على مبدأ المغنم بالغرم\* نظاماً مُكملاً للنظام المالي الحالي في الجزائر القائم على الفوائد الربوية، وهذا على اعتبار عجز أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على توفير التمويل اللازم لمشاريعهم، بالإضافة إلى عجز الكثير من المُستثمرين عن سداد القروض والفوائد المُترتبة عنها، وبالتالي يتوجب على السلطات المسؤولة تهيئة المناخ المُلائم لعمل هذه البنوك، حيث

\* ينص مبدأ الغنم بالغرم على تحمل البنك الإسلامي المخاطر مع المُستثمرين من بداية المشروع، حيث يحصل كلّ منهم على نسبة من الربح أو الخسارة حسب مُساهمة كلّ طرف منهم.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

تستند الصيرفة الإسلامية في الجزائر إلى عمل بُنوك وفروع مالية إسلامية عربية بالإضافة إلى بعض الشبابيك والنوافذ لمصارف تقليدية تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، والتي سيتم إيجازها وفق النقاط التالية.

### الفرع الأول: بنك البركة-الجزائر (Al Baraka Bank)

حسب مفهوم بنك الأعمال يجمع بنك البركة-الجزائر بين الصفتين التجارية والاستثمارية مما يتسنى له القيام بالأنشطة الاستثمارية والوظائف التقليدية للبنوك التجارية من خلال قبول الودائع وتوفير الأموال، بحيث يُعتبر بنكا تجاريا وفق القانون الجزائري وبنكا استثماريا وفق المادة الثالثة من قانونه الأساسي.

#### أولا: تقديم بنك البركة-الجزائر

أول بنك إسلامي في الجزائر هو بنك البركة الجزائري، وهو أول بنك إسلامي مُختلط بين القطاعين العام والخاص، تمّ إنشاؤه في إطار الانفتاح الاقتصادي والمالي الجزائري والذي تمّ اعتماده في 06 ديسمبر 1990 وهذا بعد صدور قانون النقد والقرض الذي فتح المجال للقطاع الخاص والأجنبي لإنشاء البنوك في الجزائر، حيث فتح أبوابه رسميا في 20 ماي 1991 برأس مال مُختلط (عام وخاص) قدره 500 مليون دينار جزائري مُقسمة إلى 500.000 سهم بقيمة 1.000 دينار جزائري للسهم، ساهم فيه مُنصفة كلاً من: (مناد، 2023، صفحة 123)

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) بنسبة 50%
- شركة دلة البركة المصرفية القابضة الدولية (البحرين) بنسبة 50%.

يُعتبر بنك البركة الجزائري أول بنك تجاري خاص في الجزائر، تخضع جميع نشاطاته وعملياته البنكية لأحكام الشريعة الإسلامية، حيث يُساهم بنك البركة في تمويل الاستثمارات ذات الجدوى الاقتصادية، تغطية الاحتياجات الاقتصادية في مجال الخدمات المصرفية، تطوير العديد من القطاعات والأنشطة الحيوية في الجزائر مثل تمويل قطاع الهاتف المحمول، قطاع المُواصلات، قطاع الأغذية وقطاع الصناعات التحويلية النفطية. (عريس، 2017، صفحة 11)

في إطار القانون رقم 03-11 المؤرخ في 26 سبتمبر 2003 المُتعلق بالنقد والقرض، والذي ينص على عدم التمييز بين أنواع البنوك سواء كانت بنوكا مُتخصصة أو استثمارية أو بنوك أعمال ومنحها رخصة الاستغلال وفق القانون الأساسي للبنك، حيث يُوضح طبيعة أعماله وشكله القانوني، وبالتالي للبنك حق مُزاولة جميع العمليات البنكية من تمويلات واستثمارات وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية. (مناد، 2023، صفحة 119)

### ثانياً: خدمات بنك البركة-الجزائر

يُقدّم بنك البركة-الجزائر العديد من الأعمال والخدمات المالية والمصرفية في مختلف المجالات، وذلك على مستوى وكالاته الموزعة عبر ربوع الوطن الجزائري، يُمكننا تصنيف الخدمات التي يُقدّمها البنك إلى ثلاثة مجموعات رئيسية مُصنفة وفق القانون الأساسي لبنك البركة-الجزائر والمُوضحة وفق النقاط التالية: (بن دادة، 2019-2020، صفحة 60)

#### 1- النشاطات المصرفية: من أهم هذه الأنشطة.

- تقديم التمويل المناسب لمختلف المشاريع والاستثمارات طبقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية؛
- فتح الحسابات البنكية المختلفة (الحسابات الجارية وحسابات الإيداع) وقبول الودائع النقدية؛
- تحصيل الأوراق التجارية وفتح الاعتمادات المُستندية وقبولها؛
- التحويلات النقدية داخليا وخارجيا؛
- إصدار الكفالات المصرفية وخطابات الضمان وتقديم خدمات التمويل الأصغر؛
- بطاقات الائتمان والاستشارات؛
- التعامل بالعملة الأجنبية في البيع والشراء بصيغة الحاضر وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية؛
- إدارة الممتلكات وغير ذلك من الموجودات القابلة للإدارة المصرفية على أساس الوكالة بأجر؛

2- النشاطات الاستثمارية التمويلية: يُقدّم البنك مجموعة من الأنشطة في مجال التمويل والاستثمار والتي تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية أهمها.

- تقديم مختلف التمويلات اللازمة للمؤسسات والأفراد حسب صيغ التمويل الإسلامي والتي تتمثل في المشاركة، المضاربة، المرابحة، السلم، الاستصناع والإجارة؛
- شراء الأصول المنقولة وغير المنقولة وإعادة بيعها واستثمارها وتأجيرها للمؤسسات مقابل أجر معلوم؛
- تأسيس الشركات في مختلف المجالات خاصة المجالات المُكملة لنشاط البنك بالإضافة إلى شراء وبيع الأوراق المالية الجائز التعامل بها؛
- تقديم خدمات التأمين التكافلي الإسلامي في شبابيك الوكالات التابعة لبنك البركة-الجزائر.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

3- **النشاطات الاجتماعية:** يُقوم البنك بدور الوكيل الأمين في مجال تنظيم الخدمات الاجتماعية الهادفة للمصلحة الاجتماعية، فهو يُقدّم بعض الخدمات الاجتماعية الهادفة لتنمية المجتمع أهمّها.

- تقديم قروض حسنة في مختلف المجالات خاصة المجال الإنتاجي وتلقي الزكاة وإنفاقها ممّا يُمكن المُستفيد من تحسين مُستوى معيشته ودخله؛
- إنشاء وإدارة الصناديق المُخصصة لمُختلف الغايات الاجتماعية.

### ثالثاً: مساهمة بنك البركة-الجزائر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُولي بنك البركة-الجزائر الإسلامي أهمية كبيرة لتمويل نشاط المؤسسات الاقتصادية على اختلاف أحجامها وعلى اختلاف أنشطتها، وذلك من خلال منح التمويل اللازم لها من خلال مُختلف الصيغ المُعتمدة لديه، الجدول المُوالي يُوضح حجم التمويلات المُقدّمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول رقم (28): حجم التمويلات والودائع لبنك البركة-الجزائر للفترة (2014-2019)

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
حجم التمويلات	80 888	96 453	110 711	139 677	156 460	154 600
الودائع	131 175	154 562	170 137	207 945	223 995	213 500

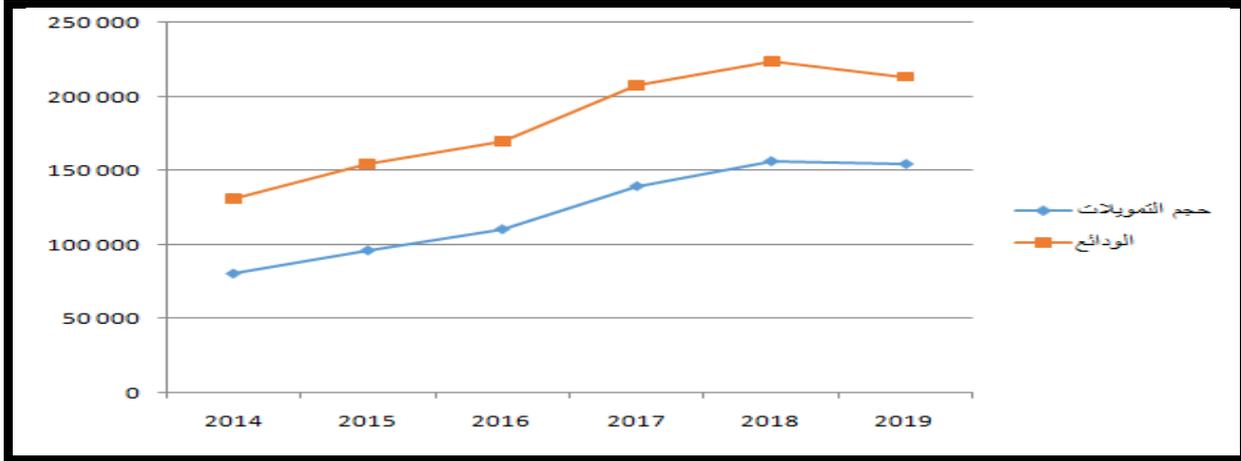
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Bank alBaraka des années 2014-2015-2016-2017-2018-2019, Disponible à : <https://www.albaraka-bank.dz>

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل المُوالي يعكس تطوُّر حجم التمويلات والودائع الخاصة ببنك البركة-الجزائر خلال الفترة (2014-2019).

الشكل رقم (18): تطور حجم التمويلات والودائع لبنك البركة-الجزائر خلال الفترة (2014-2019)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (28).

بالاعتماد على الشكل أعلاه، نلاحظ تطوُّراً في الودائع وحجم التمويلات الممنوحة من طرف البنك، هذا التطوُّر المُحقق يعود لخبرة البنك المكتسبة من سنة لأخرى، واعتماده لسياسة تنويع طرق التمويل (الإجارة، تمويل العقار وخاصة صيغة المشاركة) والتي تمس مختلف فئات الزبائن من أفراد مهنيين أو مؤسّسات، بالإضافة إلى تركيز البنك على منح التمويل للمؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توجيه مُنتجات تمويلية بصيغ جديدة لهذا النوع من المؤسّسات والتي تتمثل في صيغة المُرابحة المُصغرة وصيغة الإجارة المُصغرة.

### الفرع الثاني: بنك السلام-الجزائر (Al Salam Bank)

كثمرة للتعاون الجزائري الخليجي تمّ إنشاء بنك السلام-الجزائر في إطار تأسيس مجموعة من مصارف السلام المُوزعة عبر العديد من الدُول بحيث تمّ اختيار الجزائر كأحد أطراف هذه المجموعة خاصة بعد بُروز قطاع الصيرفة الإسلامية في العالم كقطاع تمويلي جديد.

### أولاً: تقديم بنك السلام-الجزائر

يُعدُّ بنك السلام الجزائري ثاني بنك إسلامي يدخل السُوق المصرفية الإسلامية في الجزائر، فقد جاء تأسيس هذا البنك نتيجة لتعاون إماراتي خليجي جزائري، وهو بنك شمولي يعمل طبقاً للقوانين الجزائرية،

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ووفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، وهو بنك تجاري تأسس بموجب القانون الجزائري حيث تمّ اعتماد البنك من طرف بنك الجزائر في سبتمبر 2008 برأس مال قدره 72 مليار دج. (نوي، 2022، صفحة 72)

يعمل بنك السلام الجزائري وفق استراتيجية تتماشى مع الأحكام الشرعية ومُتطلبات التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المصرفية المُعاصرة بهدف تلبية احتياجات السوق، المُتعاملين، والمُستثمرين، تقوم بضبط مُعاملات بنك السلام الجزائري هيئة شرعية تتكوّن من كبار العلماء في الشريعة والاقتصاد. (مناد، 2023، صفحة 124)

### ثانياً: خدمات بنك السلام-الجزائر

يُقدّم بنك السلام-الجزائر مجموعة من الخدمات تتمثل في تقديم مُنتجات مصرفية إسلامية لزيائنه تتوافق مع رغبات المُستثمرين، من بين هذه الخدمات نجد: (بن دادة، 2019-2020، الصفحات 63-64)

- تقديم البنك لمجموعة من الخدمات في مجال التجارة الخارجية (الاعتماد المُستندي، التعهدات وخطابات الضمان البنكية)؛
- تلقي الودائع بإحدى الصيغ المُعتمدة لديه وفتح حسابات جارية للزيائن؛
- القيام بعملية تحويل الأموال عن طريق خدمة الدفع الآلي؛
- القيام بتقديم خدمات مصرفية مُختلفة مثل الخدمات المصرفية عن بُعد، خدمة مُوبايل بنكنغ، بطاقات السلام فيزا الدولية، خدمة الدفع عبر الأنترنت (E-amina)، خزانات الأمانات، ماكينات الدفع الآلي وماكينات الصراف الآلي.

بالإضافة إلى هذه الخدمات التمويلية يقوم بنك السلام-الجزائر أيضا بفتح حسابات التوفير، حسابات الودائع الاستثمارية، تمويل العقارات من أجل الحُصول على مسكن جديد من خلال صيغة المُرابحة (تصل مُدّة التمويل إلى 20 سنة مع إمكانية تمويل ما قيمته 80%)، تمويل شراء السيارات عن طريق المُرابحة لمُدّة تمويل تصل إلى 5 سنوات في حُدود 80%، بالإضافة إلى التمويلات الاستهلاكية لشراء الأثاث والتجهيزات الالكترونية لمُدّة سنتين. (Al Salam Bank, 2022)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### ثالثا: مساهمة بنك السلام-الجزائر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُوضح الجدول المُوالي تطوُّر مُختلف أنواع التمويلات المُقدّمة من طرف بنك السلام-الجزائر لزيائنه المُستثمرين خلال الفترة (2019-2021).

الجدول رقم (29): تطور التمويلات المقدمة من طرف بنك السلام-الجزائر للفترة (2019-2021)

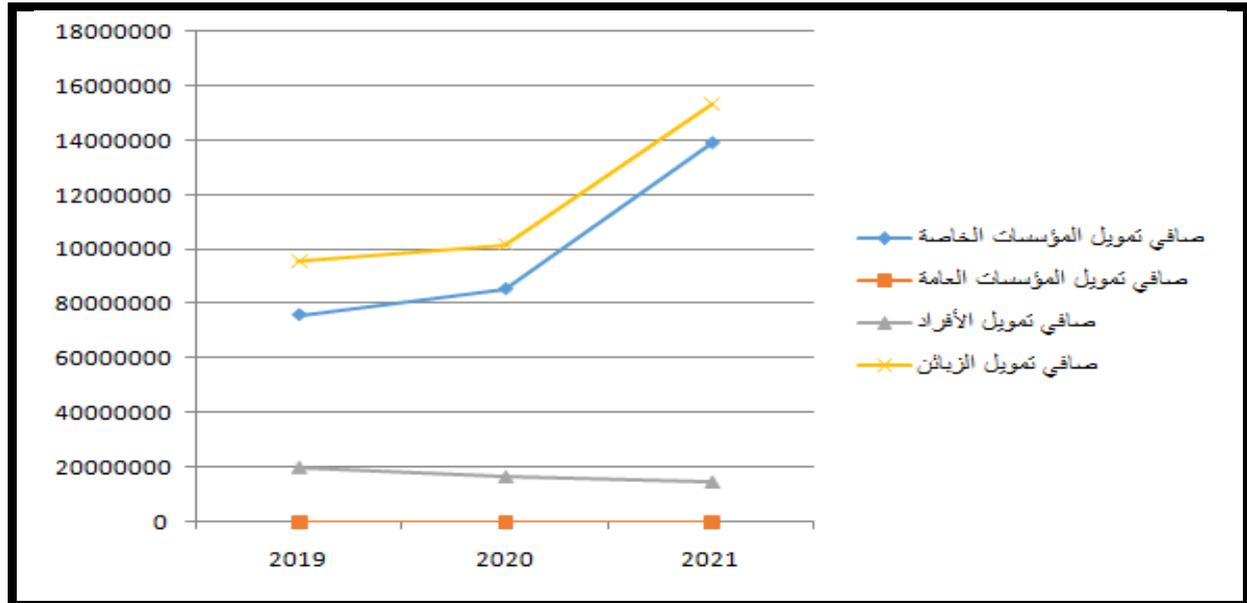
2021	2020	2019	أشكال التمويل
139 190 581	85 380 506	75 826 463	صافي تمويل المؤسسات الخاصة
2 549	8 696	14352	صافي تمويل المؤسسات العمومية
14 422 780	16 382 796	19 741 765	صافي تمويل الأفراد
153 615 910	101 771 998	95 582 580	صافي تمويل الزبائن

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (03).

نُلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أنّ أشكال التمويل التي يُقدمها بنك السلام الجزائري مُتنوعة ومُتعدّدة، فهو يُقدّم خدمات تمويلية للمُستثمرين بصفة عامة، منها ما هو مُوجه لتمويل المؤسسات بنوعها الخاصة والعامة ومنها ما هو مُوجه للأفراد.

الشكل المُوالي يُوضح تطوُّر حجم التمويل المُقدّم من طرف بنك السلام الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى الأفراد.

الشكل رقم (19): تطور حجم التمويل المقدم من طرف بنك السلام-الجزائر



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (29).

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أنّ مختلف التمويلات المقدّمة من طرف بنك السلام-الجزائر عرفت تطوّراً كبيراً خلال الفترة (2019-2021)، وهذا راجع إلى توسيع قاعدة المُتعاملين وتنويع المُنتجات حسب رغبة العُملاء وحاجة تمويل المُؤسّسة، (بن عطية، 2022، صفحة 71) وأيضاً تدعيماً لسياسة الدولة في تشجيع ودعم قطاع المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تجدرُ الإشارة إلى تراجع عدد الملفات المقبولة سنة 2020 بنسبة 3% وانخفاض التمويل الاستثماري بسبب جائحة كورونا ممّا دفع البنك إلى تعديل الإستراتيجية من خلال جذب واستقطاب قطاعات النشاط الأقل تضرراً بالجائحة والمُؤسّسات ذات الجدارة الائتمانية العالية. (نوي، 2022، صفحة 75)

بالنسبة لتمويل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من قبل بنك السلام-الجزائر، نجد أنّ مساهمة هذا البنك في تمويل هذا النوع من المُؤسّسات هي مساهمة مُهمّة من خلال توفير العديد من الخدمات والصيغ التمويلية اللّازمة والمُوجهة خصيصاً للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة والمُوضحة وفق الجدول المُوالي.

الجدول رقم (30): أشكال تمويل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة من قبل بنك السلام-الجزائر

تمويل أشغال الهندسة المدنية	تمويل الاستغلال	تمويل العقارات	تمويل شراء مُعدّات نقل
المُرابحة للواعد بالشراء (المُرابحة المصرفية) الاستصناع والاستصناع المُوازي في المباني المُضاربة المُشاركة المُتاقصة (المُنتهية بالتمليك)	المُرابحة قصيرة الأجل السلم (عقد السلم وعقد التوكيل بالبيع)	الإجارة الموصوفة في الذمة الاستصناع والاستصناع المُوازي في المباني	المُرابحة للواعد بالشراء (المُرابحة المصرفية) الإجارة المُنتهية بالتمليك

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Bank AlSalam Algerie des années 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.alsalamalgerie.com>

تُمثل المُؤسّسات المُتوسطة أكثر من 50% من محفظة التمويلات التي يُقدّمها البنك، ثم تليها المُؤسّسات الصغيرة، وبالتالي يُمكننا القول أنّ محفظة زبائن بنك السلام-الجزائر تُعتبر مُتنوعة بتمويل 50% من المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة. (يعقوبن، 2021، صفحة 105)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### المطلب الثالث: انفتاح الجزائر على النوافذ والشبابيك الإسلامية (Islamic windows)

تُعد شبابيك الصيرفة الإسلامية أو ما يُسمى بالنوافذ الإسلامية أحد البدائل التمويلية المتاحة لمُختلف المُستثمرين، وهي تُمثل الطريق نحو إقامة بُنوك إسلامية بالكامل، العُنصر المُوالي يعرض الشبابيك والنوافذ التي اعتمدها الجزائر في التمويل الإسلامي.

### الفرع الأول: فرع إسلامي لبنك الخليج الجزائر (Gulf Bank Algérie)

على الرغم من طلبات اعتماد بُنوك إسلامية في الجزائر والتي تم إيداعها منذ سنوات لم يقم بنك الجزائر بالاستجابة لهذه الطلبات من أجل فتح بُنوك إسلامية أخرى على غرار بنك البركة والبنك السلام الجزائريين، بل سمحت السلطات الرقابية الجزائرية بفتح نوافذ إسلامية على مُستوى البُنوك التقليدية من بين أبرز التجارب في هذا المجال نجد تجربة بنك الخليج الجزائر، سيتم التطرق في هذا العُنصر إلى التعريف بالبنك ومُختلف الصيغ الإسلامية التي يُقدّمها عن طريق النافذة الإسلامية وأيضاً التطرق لمُساهمة هذه النافذة في تقديم التمويل لمُختلف المُستثمرين.

### أولاً: تقديم بنك الخليج الجزائر (AGB)

بنك الخليج الجزائر التابع لشركة مشاريع الكويت القابضة بدأ نشاطه بالجزائر في 15 ديسمبر 2003، فهو يُعتبر أول بنك قام بفتح نافذة إسلامية سنة 2009، حيث أفتتح بنك الخليج بالجزائر من طرف ثلاث مُساهمين كبار (بنك برقان، البنك الأردني الكويتي، البنك الدولي التونسي) وذلك تحت إشراف الشركة الكويتية القابضة (KIPCO)، تم تأسيس بنك الخليج-الجزائر في شكل شركة مُساهمة، وتمت الموافقة عليه من طرف بنك الجزائر كبنك تجاري طبقاً للقرار رقم 03-03. (Gulf Bank Algeria، 2020، صفحة 05)

### ثانياً: الخدمات التمويلية التي تقدمها النافذة الإسلامية لبنك الخليج-الجزائر (AGB)

على الرغم من أنّ هذه النافذة تُقدّم بعض الصيغ الإسلامية إلا أنّها تشهد تطوراً مُتزايداً، فهي تُلبّي رغبات شرائح واسعة من المُجتمع الجزائري، يُمكننا التفصيل في هذه الخدمات وفق الجدول المُوالي.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الجدول رقم (31): صيغ التمويل الإسلامية المقدمة من طرف النافذة الإسلامية لبنك الخليج-الجزائر (AGB)

نوع التمويل	الشريحة المُستهدفة	الهدف من التمويل	المنتجات المالية
تمويل الأفراد بصيغة المُرابحة	الأفراد الطبيعيين، البالغين، المُقيمين بالجزائر بين 21 و69 سنة	اقتناء الأصول المُعمرة في إطار قرض استهلاكي مع فترة سداد تتراوح من 12 إلى 60 شهر.	مُنْتَج (MourabahaSAYARATI): تمويل اقتناء السيارات والدراجات النارية الجديدة المُصنعة أو المُجمعة بالجزائر بسعر التكلفة مُضافا إليه هامش ربح معروف ومُتفق عليه. مُنْتَج (MourabahaTASHILAT): تمويل اقتناء مُعدّات جديدة للاستخدام المنزلي.
مُنْتَج بـرولان (Proline) للمهنيين	التُجار، الصيادلة، المهن الحرة	تمويل المهنيين	يأخذ هذا المُنْتَج شكلين: تسبيق على المخزون بصيغة السلم تسبيق مُعدّات بصيغة المُرابحة.
مُنْتَج تمويلية	المُؤسّسات والمهنيين	تمويل الاحتياجات قصيرة ومُتوسطة الأجل	تضم هذه المُنْتَجات: مُرابحة قصيرة الأجل ومُرابحة الاستثمار والسلم.
قسائم نقدية تشاركية	المُستثمرون في سندات الصُنْدوق	حُصول صاحب السند على مُكافأة مُتغيّرة	تكون في شكل قسائم اسمية أو لحاملها مُرفقة بـ 5 كوبونات.
ودائع لأجل تشاركية	أصحاب الودائع	حُصول صاحب الوديعة على مُكافأة مُتغيّرة	تكون في شكل ودائع تشاركية لفترة تتراوح بين 03 و24 شهرا.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مداس حبيبية، جودي ليلي، النوافذ الإسلامية منهج لتبني خدمات الصيرفة الإسلامية في البنوك التقليدية: دراسة تجربة النافذة الإسلامية في بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، المجلد 4، العدد 1، جامعة تيبازة، الجزائر، 2023، ص ص 77-79.

يُخصّص بنك الخليج الجزائر نافذة للصيغ والخدمات التمويلية المصرفية الإسلامية، من خلال تقديم خدمتين تمويليتين تُسمى (Proline) وهما صيغة السلم وصيغة المُرابحة بحيث يتوافقان مع أحكام الشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى استحداث خدمة أخرى سُميت بـ (Leasing) وهي صيغة التمويل التّأجيري. (مناد، 2023، صفحة 125)

أيضا يُقدّم البنك خدمات للأفراد وخدمات أخرى للمهنيين والمُؤسّسات، بالإضافة إلى استحداث خدمات تمويلية أخرى والتي تتمثل في خدمة الدفتر الادخاري التشاركي\*.

\* الدفتر الادخاري التشاركي هو حساب ادخاري استثماري لدى بنك الخليج-الجزائر.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ثالثا: مساهمة النافذة الإسلامية التابعة لبنك الخليج-الجزائر في تقديم الصيغ التمويلية الإسلامية

الجدول المُوالي يعرض حجم التمويلات الإسلامية التي قدّمها بنك الخليج-الجزائر من سنة 2011 إلى سنة 2017، حيث تجدرُ الإشارة إلى عدم ظهور الإحصائيات المُتعلقة بالسنوات 2018 إلى غاية 2022 بسبب عدم نشرها من طرف البنك في تقاريره السنوية.

الجدول رقم (32): حجم التمويلات الإسلامية المقدمة من طرف النافذة الإسلامية التابعة لبنك الخليج-الجزائر

الوحدة: مليون دينار جزائري

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
التمويلات الإسلامية	5 181	8 343	12 108	13 708	17 209	17 955	22 265
نسبة النمو	-	61%	45%	13%	25.5%	4.3%	24%

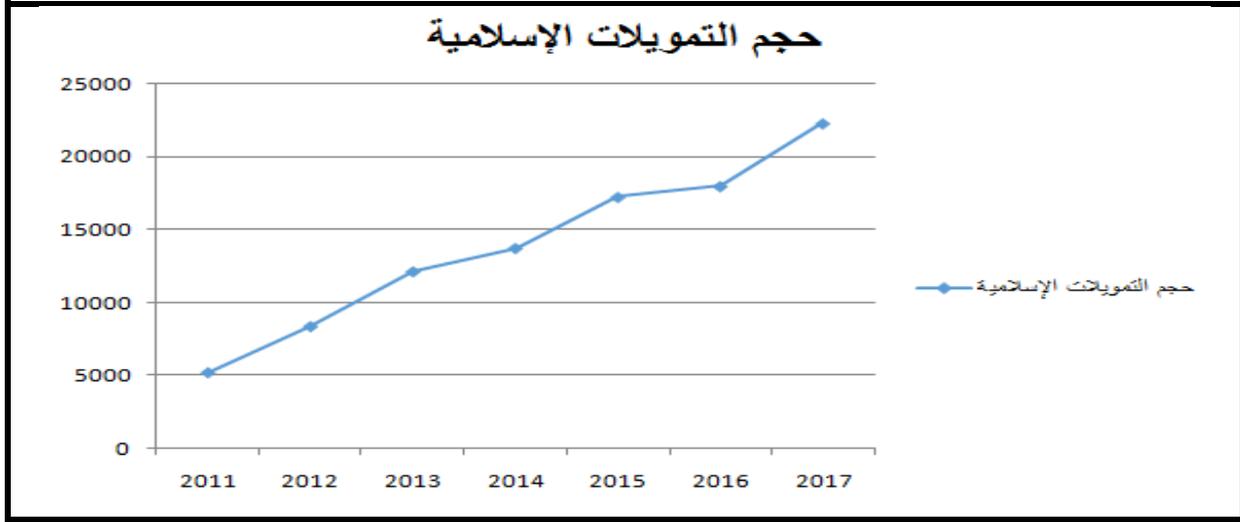
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Gulf Bank Algeria des années 2011 , 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, Disponible à : <https://www.agb.dz>

من خلال الجدول أعلاه تُلاحظ التطوُّر الإيجابي في نسبة التمويلات الإسلامية والتي تتمثل أساسا في صيغتي السلم والمُرابحة بالإضافة إلى صيغة الإيجار، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ سنة 2011 هي أول سنة يظهر فيها حجم التمويل الإسلامي في تقارير البنك على الرغم من أنّ عملية فتح النافذة الإسلامية كان سنة 2009، وأنّ أول نسبة نمو سُجلت سنة 2012 بمقدار بلغ 61% وهي أكبر نسبة مقارنة بمجال الدراسة ومُقارنة بحدّات تطبيق التجربة، هذه النتائج الإيجابية المُحققة في جانب التمويلات الإسلامية تُعود إلى حرص بنك خليج-الجزائر على تفعيل دور التمويل الإسلامي وإدراجه ضمن نشاطاته المالية، يُمكن توضيح تطوُّر حجم تمويلات النافذة الإسلامية في بنك الخليج-الجزائر من خلال الشكل المُوالي.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل رقم (20): تطور حجم تمويلات النافذة الإسلامية في بنك الخليج-الجزائر خلال الفترة (2011-2017)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (32).

على الرغم من أنّ بنك الخليج-الجزائر حقق نتائج جدّ إيجابية من ناحية تطبيقه لصيغ التمويل الإسلامية على مستوى النافذة الإسلامية والتي تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، إلا أنّ بنك الخليج-الجزائر قام بفتح النافذة الإسلامية بهدف الربح أولاً وبغض النظر عن البعد الشرعي، وأنّ خدماته المالية الإسلامية التي يُقدّمها لم يتمّ تكييفها بعد مع النظام 02-20 المتعلق بالصيرفة الإسلامية الأمر الذي قد يُؤثر على توسعه مستقبلاً خاصة في ظل منح الترخيص للبنوك العمومية بفتح نوافذ إسلامية.

على الرغم من أنّ تمويلات نافذة بنك الخليج-الجزائر تقتصر فقط على صيغتي المُرابحة والسلم وصيغة التمويل التأجيري، إلا أنّها وصلت إلى مستويات مُرتفعة من النتائج وبالتالي لو يتبع البنك صيغ أخرى خاصة تلك الصيغ التي تتميز بضخامة رأس المال مثل صيغ المُشاركات والمُضاربات لحققت نتائج أكثر إيجابية.

بصفة عامة يُمكننا القول أنّ تمويلات النافذة الإسلامية لبنك الخليج-الجزائر حققت تطوراً كبيراً على الرغم من اقتصرها على بعض الصيغ فقط، هذا مؤشر على نجاح المُنتجات الإسلامية كنافذ في البنوك التقليدية.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### الفرع الثاني: بنك ترست الجزائر (TRUST Bank Algeria)

يُعتبر بنك ترست-الجزائر من بين أهم البنوك التجارية الخاصة التي تنشط في الجزائر، وهو من بين البنوك السبّاقة التي تبنت تطبيق صيغ التمويل الإسلامية عن طريق فتح نوافذ وشبابيك إسلامية، حيث قام البنك بإدخال جُملة من التعديلات على قانون الأساسي من أجل مُزالة نشاط الصيرفة الإسلامية، حيث شرع البنك مُنذُ عدّة سنوات بتسويق مُنتجات وفق هامش الربح، وهو ما يُصطلح عليه بالُمُنتجات الخاصة وفق صيغ مُستمدة من الصيرفة الإسلامية، وهو ما سيتمّ التطرق له وفق العُنصر المُوالي.

### أولاً: تقديم بنك ترست الجزائر (TRUST Bank Algeria)

يُعتبر بنك ترست-الجزائر بنكا خاصا وفق القانون الجزائري، بدأ البنك أشغاله ابتداء من 06 أفريل 2003، حيث فتح أول نافذة إسلامية سنة 2014 والتي تُوفّر لعملاء البنك العديد من الخُلول التمويلية التي تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية من بينها صيغة المُرابحة وحساب التوفير التشاركي، في سنة 2018 قام البنك بإطلاق صيغة الإجارة بحيث تتوافق هذه الصيغة مع مبادئ الشريعة الإسلامية من خلال منتج إسلامي يُسمى بـ (TRUST IJAR). (عزوز، 2022، صفحة 255)

ترست بنك الجزائر هو عضو في مجموعة (Nest Investments Holding, LTD) مقرها بقبرص والتي تستثمر في مجموعة مُتنوعة من الصناعات مثل الخدمات المصرفية، الخدمات المالية، التأمين وإعادة التأمين، التطوير العقاري، الصناعة والسياحة. (Rapport annuel 2021–Trust Bank, 2021)

تقوم مجموعة (Nest Investments Holding, LTD) بالاستثمار من خلال شركاتها الفرعية والمُوزعة في 22 دولة من بينها الجزائر، بالإضافة إلى بنك ترست-الجزائر، فإنّ هذه مجموعة تُعزّز نشاطها التمويلي والاستثماري في الجزائر من خلال 5 شركات أخرى والمُتمثلة في: (بوعتلي، 2023، صفحة 525)

- ترست الجزائر للاستثمار (Trust Algeria Investments)
- ترست الجزائر للتأمين وإعادة التأمين (Trust Algeria Assurance and Réassurance)
- ترست للصناعات (Trust Industries)
- ترست العقارية (Trust Real Estate)
- مركز التجارة العالمي الجزائر (World Trade Center Algeria).

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

بعد إصدار القانون التكميلي لسنة 2014 تم إدخال مُعاملات إسلامية (Spécifiques) بمُنتجين في البنك في إطار النافذة الإسلامية برأس مال مُستقل عن رأس المال الخاص بالتعاملات التقليدية. (نادي، 2021، صفحة 416)

**ثانياً: المعاملات الإسلامية المطبقة على مستوى نافذة بنك ترست-الجزائر (TBA)**

يُخصص بنك ترست-الجزائر نافذة لتقديم خدمات تمويلية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، والمُوضحة وفق الجدول المُوالي.

**الجدول رقم (33): الصيغ التمويلية الإسلامية المعتمدة من طرف نافذة بنك ترست-الجزائر**

### الخدمات المالية الإسلامية التي يُقدّمها بنك ترست-الجزائر

**البيع بالتقسيط أو البيع بالمُرابحة للأمر بالشراء:** من أجل اقتناء التجهيزات والسلع بصيغة البيع بثمن آجل مُقسط؛

**التمويل بصيغة السلم:** وتكون في شكل تسبيق مع تسليم آجل؛

**توظيفات تشاركية:** تتمثل في ودائع لأجل تشاركية وشهادات استثمار؛

**توفير تشاركي:** وهي صيغة ادخارية إسلامية بهامش ربح؛

**منتجات خاصة بالمهنيين:** تتمثل في خدمة إيجار ترست؛

**منتجات خاصة بالأفراد:** تتمثل في خدمة البيع بالمُرابحة للأمر بالشراء المُوجهة لشراء السيارات.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على

**Rapports Annuelles de la Trust Bank Algeria des années 2015 , 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.trustbank.dz>**

يُطلق على المُنتجات المالية التي يُقدّمها بنك ترست-الجزائر اسم المُنتجات الخاصة ( Produits spécifiques) تتمثل في خمس خدمات تمويلية أساسية مع مجموعة من المُنتجات المُشتقة منها والمُوجهة للأفراد والمهنيين، كالبيع لأجل، التمويل بالسلم، التوفير التساهمي، التمويل بالإجارة والوعد بالبيع.

تعتمد النافذة الإسلامية على مُستوى بنك ترست-الجزائر على خدمتين تمويليتين تتوافقان مع أحكام الشريعة الإسلامية تتمثلان في صيغة السلم والبيع بالتقسيط (Vente à tempérament)، بالإضافة إلى خدمتين تستقطبان أموال الزبائن تتعلقان بالودائع والتوظيفات وهما توظيفات تشاركية وحساب توفير تشاركي، كما قامت النافذة الإسلامية باستحداث خدمة التمويل التآجيري تحت اسم ترست إيجار ( Trust leasing). (سعيد و بوحجلة، 2022، صفحة 43)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يعتمد بنك ترست-الجزائر بنسبة كبيرة على صيغة المُرَابحة الإسلامية لتمويل عُملائه، وهذا لما تتميزُ به من سُهولة التعامل ومردوديتها العالية بالإضافة إلى انخفاض درجة مخاطرها. (بوعتلي، 2023، صفحة 529)

ما تم ملاحظته حول صيغ التمويل الإسلامية أنّ البنك لا يعتمد على صيغة المضاربة والاستصناع.

### ثالثاً: مساهمة بنك ترست-الجزائر في تقديم التمويل الإسلامي

الجدول المُوالي يعرض حجم التمويلات الإسلامية التي قدّمها بنك ترست-الجزائر من سنة 2015 إلى سنة 2021.

الجدول رقم (34): حجم التمويلات الإسلامية ببنك ترست-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)

الوحدة: ألف دينار جزائري

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
التمويلات الإسلامية	594894	1591479	2814578	8295153	9493331	6761576	14966429
نسبة النمو	-	167.52%	76.85%	194.72%	14.44%	-28.77%	121.34%

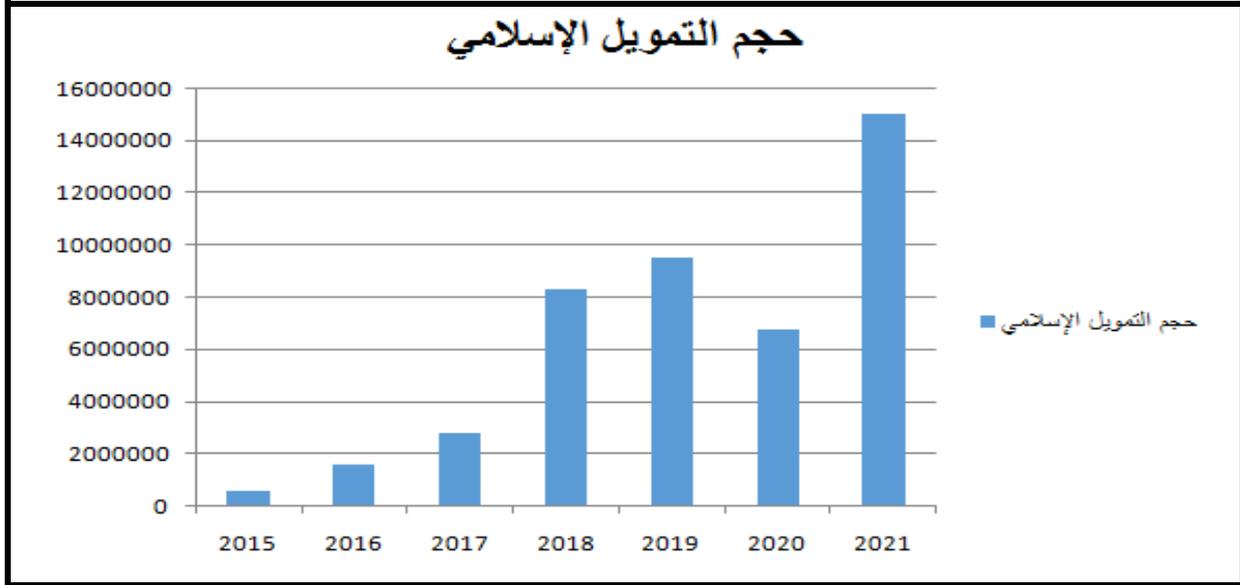
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Trust Bank Algeria des années 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.trustbank.dz>

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكن توضيح تطوُّر حجم الفُروض الإسلامية لبنك ترست-الجزائر من خلال الشكل المُوالي.

الشكل رقم (21): تطور حجم التمويلات الإسلامية في بنك ترست-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (34).

بالاعتماد على الشكل أعلاه، نلاحظ التطوُّر الإيجابي في حجم التمويلات الإسلامية لبنك ترست-الجزائر وذلك خلال الفترة (2015-2021)، حيث تمَّ تسجيل أعلى نسبة نمو سنة 2018 قُدِّرت بـ 194.44% وهي أعلى نسبة نمو سُجلت مُنذ بداية نشاط النافذة الإسلامية، وهذا راجع إلى تركيز البنك على تفعيل دور التمويل الإسلامي وإدراجه ضمن نشاطاته المالية، بالإضافة إلى استحداث البنك لصيغ تمويلية جديدة (التمويل التأجيري وغيرها)، على الرغم من حداثة بنك ترست-الجزائر إلا أنه يُساهم في تطوير العمل في مجال التمويل الإسلامي، وإذا اعتمد على صيغ أخرى مثل المُضاربة والاستصناع لتطوُّر أكثر.

### الفرع الثالث: بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائري (Housing Bank)

استجابة للاحتياجات المُتنوعة والمُتزايدة لعملاء بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر، ورغبتهم في التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية تجنباً للوُفوع في الفوائد الربوية المُحرَّمة شرعاً، قام بنك الإسكان بتوسيع نشاطه من خلال فتح نافذة إسلامية.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### أولاً: تقديم بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائري

تمت الموافقة على تأسيس بنك الإسكان للتجارة والتمويل (HBA) من طرف مجلس النقد والقرض في أكتوبر 2003، بدأ نشاطه برأس مال قدره حوالي 30 مليون دولار، حيث أنشأ البنك شبك مالي تشاركي سنة 2015 أطلق عليه اسم إدارة الخدمات الإسلامية، يقوم البنك بتقديم مجموعة متنوعة من الخدمات لزيائنه من مؤسسات ومهنيين، (مداس و جودي، 2023، صفحة 81) يُمكن إيجازها وفق الجدول المُوالي.

### الجدول رقم (35): الخدمات المقدمة من طرق بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائري (HBA)

مجموعة الخدمات التي يُقدّمها بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائري
البطاقات الالكترونية.
مُنتجات تتناسب مع احتياجات العملاء التجارية كالحساب الجاري وحساب الشيك وحساب العملة الأجنبية.
خدمات أخرى تتناسب مع احتياجات العملاء الاستغلالية في الأجل القصير كالسحب على المكشوف والتسهيلات النقدية، خصم الأوراق التجارية، الضمانات، احتياجات التجارة الخارجية وغيرها.
تغطية احتياجات العملاء الاستثمارية متوسطة وطويلة الأجل كالفروض الاستثمارية لشراء المُعدات والمواد، الفُروض الاستثمارية للمهن الحرّة وفُروض الإيجار المالي.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مداس حبيبة، جودي ليلي، النوافذ الإسلامية منهج لتبني خدمات الصيرفة الإسلامية في البنوك التقليدية: دراسة تجربة النافذة الإسلامية في بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائري، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، المجلد 4، العدد 1، جامعة تيبازة، الجزائر، 2023، ص ص 81.

يهدف البنك وراء إنشاء شبك مالي تشاركي إلى تحقيق جُملة من الأهداف نذكرُ منها: (هامل،

2021، صفحة 201)

- تقديم مُنتجات وخدمات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛
- توسيع استثمارات واستخدامات أموال البنك من خلال الاستثمار في مجال التمويل الإسلامي، الأمر الذي يُساهم في تطوير رأس المال التجاري للبنك؛
- تغطية احتياجات شريحة العملاء الذين يرغبون في التعامل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية، والعمل على تطوير هذه المُنتجات من أجل إرضاء الزبائن.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ثانياً: صيغ التمويل المستخدمة على مستوى النافذة الإسلامية لبنك الإسكان

يضع بنك الإسكان تحت تصرف عملائه مجموعة من المنتجات الإسلامية البديلة، المُوضحة وفق الجدول المُوالي.

الجدول رقم (36): منتجات التمويل المقدمة من طرف النافذة الإسلامية لبنك الإسكان للتجارة

والتمويل-الجزائر (HBA)

الصيغة التمويلية	الفئة المُستهدفة من المُنتج
التمويل بالمُرابحة	التجار (شخص طبيعي أو معنوي)، أصحاب المهن الحرّة، الحرفيين، الأشخاص الطبيعيين المُستفيدين من تمويلات الأفراد.
التمويل بالمُضاربة	التجار (شخص طبيعي أو معنوي)، أصحاب المهن الحرّة.
التمويل بالمُشاركة	التجار (شخص طبيعي أو معنوي)، أصحاب المهن الحرّة.
التمويل بالاستصناع	التجار (شخص طبيعي أو معنوي)، أصحاب المهن الحرّة، الأفراد في حالة تمويل الأفراد (العقار).
التمويل بالسلم	التجار (شخص طبيعي أو معنوي).
التمويل بالإجارة	التجار (شخص طبيعي أو معنوي)، أصحاب المهن الحرّة، الأفراد في حال تمويل الأفراد (إجارة العقار).

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على خليفي جمال، عبد الرحمان عبد القادر، دراسة تحليلية لواقع تمويل النوافذ الإسلامية للمؤسسات الاقتصادية في الجزائر: دراسة حالة مديرية الخدمات المالية الإسلامية بنك الإسكان خلال الفترة 2014-2020، مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 5، العدد 1، جامعة ، 2022.

يُمكننا القول أنّ النافذة الإسلامية لبنك الإسكان تُمثل بديلاً أخلاقياً من خلال توفير أدوات وصيغ تمويلية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية لعملائها، حيث يتلقى المُكافآت من خلال: (مداس و جودي، 2023، صفحة 85)

- الهامش التجاري الذي يتحصل عليه من عملية البيع في حالة المُرابحة؛
- دفع حصة الأرباح الناتجة عن المشروع الذي تمّ تمويله (الخسائر أو الأرباح) وهذا في حالة المُضاربة أو المُشاركة؛
- الحصول على الإيرادات المُستمدة من المُمتلكات التي تمّ الاستحواذ عليها في حالة الإجارة؛

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

- الحصول على هامش في حالة الاستصناع من خلال التصنيع أو بناء الممتلكات المنقولة أو غير المنقولة.
- المنتجات البديلة الخاصة بالودائع كسندات الاستثمار وودائع لأجل وحسابات الادخار.

ما يُمكن ملاحظته أنّ صيغ التمويل المُقدّمة من طرف نافذة بنك الإسكان هي صيغ التمويل الإسلامي المعروفة، ولكن تمّ استثناء بعض الصيغ التمويلية وهي ( المزارعة، المُساقاة والمُغارسة)، مع العلم أنّ الصيغ التي تمّ استثناءها هي صيغ جدّ مهمة، والسبب في ذلك يعود إلى النظام رقم 20-02 المُتعلق بالصيرفة الإسلامية، حيث حدّد هذا النظام مجموعة الصيغ التي يُمكن الاستثمار فيها، وأيضاً ضرورة الحصول على شهادة المُطابقة الشرعية من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية.

### ثالثاً: مساهمة بنك الإسكان-الجزائر في تقديم التمويل الإسلامي

الجدول المُوالي يُوضح حجم التمويل الإسلامي المُقدّم من طرف الشباك المالي التشاركي لبنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر خلال الفترة (2015-2021).

الجدول رقم (37): حجم التمويل الإسلامي في بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
التمويل الإسلامي	13 600	17 600	19 583	19 527	16 086	14 596	14 964
نسبة التطور (%)	-	29.4	11.3	-2.9	-17	-9	2.5

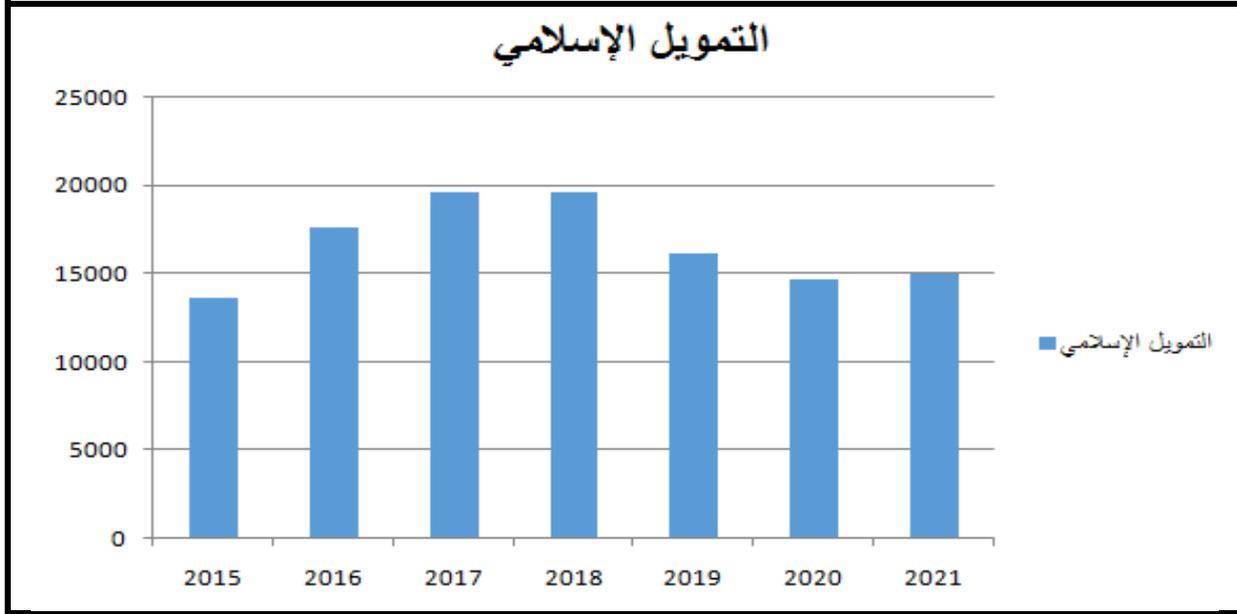
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Housing Bank Algeria des années 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.housingbankdz.com>

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل المُوالي يُوضح تطوّر حجم التمويل الإسلامي المُقدّم من طرف البنك بصورة أكثر وُضح.

الشكل رقم (22): تطور حجم التمويل الإسلامي في بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر خلال الفترة (2015-2021)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (37).

بالاعتماد على الجدول أعلاه نلاحظ أنّ التمويلات الإسلامية المُقدّمة من طرف بنك الإسكان-الجزائر في تناقص مُستمر خلال السنوات الأولى (2015-2021) إلى غاية سنة 2021 والتي سجلت فيها نموًا إيجابيًا قدره 2.5% أي بزيادة قدرها 368 مليون دينار مُقارنة بسنة 2020، حيث تتمثل صيغ التمويل التي حققت هذه الزيادة في صيغ المُرابحة، السلم والاستصناع فقط.

ترتكز عملية اتخاذ القرار التمويلي على مُستوى النافذة الإسلامية ببنك الإسكان-الجزائر على نفس الأساليب المُعتمدة في البنوك التقليدية، إلّا أنّ الاختلاف يكمن في موضوع طريقة التمويل في حدّ ذاتها بحيث لا يجوز تمويل ما حرّم الله عزّ وجل ولا يجوز تمويل الديون، ولكلّ حاجة تمويلية صيغة إسلامية خاصة بها.

الدافع وراء إنشاء شبّاك مالي تشاركي من طرف بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر هو دافع تجاري بالدرجة الأولى، حيث يسعى البنك لتعظيم أرباحه والمحافظة على زبائنه وجذب المزيد من الزبائن الجُدد المُتعاملين بالصيغ الإسلامية، من أجل تغطية أكبر عدد مُمكن من شرائح المُجتمع وبالتالي الحُصول على حصة لا بأس بها في السُوق المصرفي الجزائري. (هامل، 2021، صفحة 201)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

بالإضافة إلى الشبابيك الإسلامية التي تم التطرق لها، نذكر أيضا:

- ❖ قيام المؤسسة العربية الإسلامية التي تأسست سنة 1998 بفتح فرع يُطلق عليه اسم (بنك ABC الإسلامي)، حيث يُقدّم هذا الفرع العديد من الخدمات المصرفية الإسلامية بهدف طمأنة العملاء باستمرار توافق المنتجات والخدمات البنكية مع أحكام الشريعة الإسلامية. (العربي و طرويبا، 2020، صفحة 254)
- ❖ أيضا قيام البنك الوطني الجزائري (BNA) بفتح نافذة للصيرفة الإسلامية يوم 2020/08/04 وهذا بعد أن استوفى الشروط والمتطلبات الضرورية لفتح النوافذ الإسلامية المُحدّدة وفق النظام رقم 20-02 المتعلق بالصيرفة الإسلامية، وبالتالي تُعتبر هذه النافذة أول نافذة للصيرفة الإسلامية في بنك عمومي بحيث تُقدّم تسعة منتجات تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. (خطوي و بن موسى، 2021، صفحة 89)
- ❖ سماح السلطات الرقابية الجزائرية لثلاثة بنوك عمومية (القرض الشعبي الوطني، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بنك التنمية المحلية) بفتح شبابيك إسلامية وذلك ابتداء من نوفمبر 2017، ليصل عدد الشبابيك الإسلامية بالبنوك العمومية بحلول سنة 2021 إلى حوالي 106 نافذة. (بوعيطه، 2019، صفحة 775)
- ❖ نهاية سنة 2020 قيام الهيئة الشرعية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية بمنح شهادة المطابقة الشرعية لفتح نوافذ تسويق منتجات الصيرفة الإسلامية لسبعة (07) مؤسسات بنكية (عمومية وخاصة) ومؤسسة مالية، والمُوضحة وفق الجدول المُوالي.

الجدول رقم (38): البنوك والمؤسسات المالية المتحصلة على شهادة المطابقة الشرعية إلى غاية سنة 2020

مؤسسات مالية	بنوك خاصة	بنوك عمومية
مؤسسة (AOMINVEST)	بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC) بنك الخليج-الجزائر (AGB)	البنك الوطني الجزائري الصندوق الوطني للتوفير القرض الشعبي الجزائري بنك الفلاحة والتنمية المحلية

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد مناد خديجة، تقييم تطبيق الصناعة المالية الإسلامية على مستوى البنوك الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 18، العدد ، جامعة الجليلي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2023، ص 125.

### المبحث الثاني: مصادر التمويل الإسلامية

للتمول الإسلامي مصادر مختلفة ومُتنوعة برزت مؤخرا كأحد الحلول الناجحة في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ظل محدودية منح القروض لهذا النوع من المؤسسات، وبالتالي أصبحت صيغ التمويل الإسلامية أحد البدائل الشرعية والخيارات التي يُمكن أن تعتمد عليها المؤسسات، خاصة وأنّ هذا النوع من التمويل يُخلص المُجتمع من النظام الربوي.

### المطلب الأول: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على المشاركة في عائد الاستثمار

تكون صيغ التمويل الإسلامية التي تقوم على أساس المشاركة في عائد الاستثمار من خلال الدُخول في العقود التي تعتمد على المشاركة في العائد (الربح) وتحمل المخاطر والخسارة إن وُجدت ويكون هذا حسب الاتفاق بين أطراف العملية الاستثمارية، تتمثل هذه الصيغ في صيغة المشاركة، المضاربة والمغارسة.

### الفرع الأول: المشاركة

تُعتبر المشاركة من أهم أدوات العمل في البنوك الإسلامية للقضاء على الخلل الذي تُعاني منه البنوك التقليدية والمتمثل في انقطاع الصلة بين عوائد رأس المال ومخاطره، على اعتبار أنّ صيغة التمويل بالمشاركة تربط بين جميع المتغيرات التي قد يتعرض لها طالب التمويل.

### أولاً: مفهوم المشاركة

تعني المشاركة في اللُغة الاختلاط والامتزاج أي اشتراك شريكين في رأس المال، وتعني في الاصطلاح عقد بين طرفين أو أكثر على الاشتراك في رأس المال للقيام بأعمال وأنشطة مُحددة ومُعرّفة بهدف تحقيق الربح الذي يجب أن يكون مُشتركا بينهم. (العجلوني، 2010، صفحة 224)

أيضا تُعتبر المشاركة أسلوب تمويلي يقوم على أساس تقديم البنك الإسلامي جزءا من التمويل للمشروع، بينما يقوم العميل بتغطية الجزء الباقي من التمويل اللازم للمشروع على أن يشتركا في العائد المُتوقع إن كان ربحا أو خسارة بنسبة مُتفق عليها بين الطرفين. (بركة، 2015، صفحة 173)

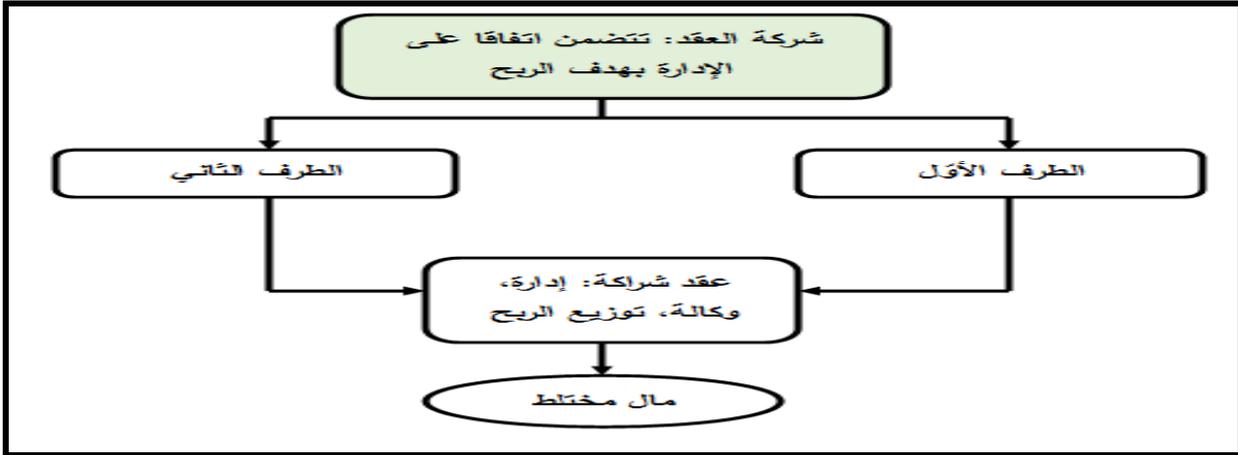
ينبغي لعقد المشاركة أن ينص على نسبة اقتسام الأرباح بين الطرفين، أمّا الخسائر فتكون دائما حسب نسبة المُساهمة في رأس المال لأنّ الخسارة هي نُقص في المال. (قحف، 2011، صفحة 46)

حين يطرح البنك الإسلامي أسلوب المشاركة كبديل لنظام الفوائد، يقوم ببناء تنظيم جديد فني وإداري لسوق النقد ومُؤسسة التمويل، أي نقل فكرة توظيف الأموال من دائرة الإقراض إلى دائرة

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الاستثمار، ومن التركيز على ضمانات التمويل إلى التركيز على الجدوى الاقتصادية، والانتقال من عملية الائتمان للحصول على فوائد إلى تحفيز الادخار والاستثمار بالمشاركة، ومن دور المرابي (أي المتعامل بالربا) إلى دور المُستثمر والمُستشار الاقتصادي، (الهاشمي، 2010، صفحة 121) الشكل الموالي يُوضح آلية عمل صيغة المشاركة وفق التالي.

### الشكل رقم (23): آلية عمل صيغة المشاركة



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مندر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، 2011، ص 46.

يُساهم كلٌّ من الطرفين برأس مال الشراكة بدرجات مُتساوية أو مُتباينة لتأسيس مشروع جديد أو المشاركة في مشروع حالي، حيث يكون كلٌّ من الطرفين مالكا لرأس المال بشكل دائم أو مُتناقص، ويشترك كلا الطرفين في النتيجة سواء كانت ربحاً أو خسارة حسب حصصهم. (العجلان، 2010، صفحة 167)

إذن يُمكننا القول أنّ عقد المشاركة يقوم على نظاماً مشتركاً بين أكثر من طرف حيث يُقدّم كلٌّ طرف نوعاً مُحدداً من المُتطلبات التي تُكتسب حق المشاركة في نتائج هذه المُعاملة.

### ثانياً: دليل مشروعية المشاركة

المُشاركة مشروعية في الكتاب لقوله **مَرَّ وَجَلَّةٌ**: ( فَإِنْ كَانُوا أَكْثَرَ مِنْ ذَلِكَ فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةِ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةٍ مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ خَلِيمٌ ) سورة النساء الآية 12.

وقوله **مَرَّ وَجَلَّةٌ** أيضاً: ( قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجِكَ إِلَىٰ نَعَاجِهِ وَإِنَّ كَثِيرًا مِنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَا هُمْ وَظَنَّ دَاوُودُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ) سورة ص الآية 24.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

أما دليل مشروعيتها في السنة النبوية الشريفة عن أبي هريرة رضي الله عنه، قوله **صلى الله عليه وسلم**: (قال الله تعالى: أنا ثالث الشريكين ما لم يخن أحدهما صاحبه فإن خان أحدهما صاحبه خرجت من بينهما). رواه أبو داود وصححه الحاكم (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 166)

### ثالثا: أشكال التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية

يُشير مفهوم التمويل بالمشاركة في البنك الإسلامي إلى قيام البنك بتقديم حصة من إجمالي التمويل اللازم لتنفيذ المشروع أو الصفقة، ويقوم الطرف الآخر وهو طالب التمويل من البنك بتقديم باقي الحصة، وإدارة عملية المشاركة والإشراف عليها، إذن حصة طالب التمويل تشتمل على مال وعمل وخبرة وإدارة. تتعدّد صور المشاركات في الواقع العملي إلى العديد من التطبيقات، نذكر منها: (الهاشمي، 2010، الصفحات 181-182)

**1- المشاركة الدائمة:** تقوم المشاركة الدائمة على مبدأ الاشتراك بين البنك وشريكه في تمويل مشروع مُعين بهدف الربح، حيث يشترك البنك في تمويل وتسيير المشروع والإشراف عليه، فيصبح بذلك شريكا في نتائج المشروع حسب النسب والحصص التي تمّ الاتفاق عليها دون أن يتمّ تحديد أجل مُعيّن لانتهاء المشروع.

**2- المشاركة المؤقتة:** تقوم المشاركة المؤقتة على الاتفاق بين الشركاء حول تحديد آجال المشروع بمُدّة مُحدّدة أو بطريقة مُعيّنة تنتهي بها الشراكة، حيث تُميّز بين نوعين من المشاركة المؤقتة وهي:

**1-2 المشاركة في تمويل صفقة معينة:** وهي المشاركة التي يدخل فيها البنك كطرف مُشارك مع أحد عملائه في تمويل صفقة مُعيّنة، ومثال ذلك اشتراك البنك في تنفيذ مشروع مُعيّن مع أحد المُقاولين، أو اشتراك البنك في استيراد بضائع مُعيّنة مع أحد التجار، حيث تنتهي الشراكة بانتهاء الصفقة وتُحتسب حصة كلّ طرف (شريك) من الأرباح المُحققة بعد إعادة رأس المال لصاحبه.

**2-2 المشاركة المتناقصة:** أو ما يُسمى بالمشاركة المنتهية بالتملك والتي تقوم على أساس منح الحق للشريك في أن يحل محل البنك من خلال شراء حصته في ملكية المشروع، إمّا دفعة واحدة أو على عدّة دُفعات حسب الشُروط التي تمّ الاتفاق عليها، حيث يشترك البنك الإسلامي مع طرف أو أطراف أخرى في إقامة مشروع مُعيّن برأسمال مُعيّن بهدف تحقيق الربح. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 170)

تُسمى بالمشاركة المتناقصة من وجهة نظر البنك الإسلامي، لأنّ مُشاركته تتناقص كلّما استرد جزءا من تمويله، وتُسمى بالمشاركة المنتهية بالتملك من وجهة نظر الشريك طالب التمويل، لأنّ ملكية المشروع تنتقل إليه في نهاية العقد بعد إرجاع التمويل إلى البنك، أي شراء حصة البنك تدريجيا من

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الأرباح التي يحصل عليها إلى أن تنتقل حصة البنك في رأسمال المشروع بالكامل إلى الشريك ويخرج البنك من الشركة. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 170)

### الفرع الثاني: المضاربة

تُعد المضاربة أداة من أدوات توظيف الأموال المتاحة للبنوك الإسلامية، فهي تقوم على المزاوجة بين رأس المال والعمل، وبالتالي الجمع بين من يملك وبين من لا يملك ويقدر على العمل، وتُساهم في تحقيق التوازن الاجتماعي والتكافل بين الناس.

### أولاً: مفهوم المضاربة

تعني المضاربة أو ما يُسمى بالقراض اتفاق بين طرفين، يبذل أحدهما فيه ماله ويُسمى ربُّ المال، ويبذل الآخر جهده وعمله في تقليب المال والإتجار فيه ويُسمى ربُّ العمل، على أن يُوزع الربح بينهما بحسب الاتفاق أما الخسارة فيتحملها صاحب المال لوحده ولا يتحملها صاحب العمل إذ يكفيه ضياع جهده ووقته وعمله، وإذا لم تُحقق المضاربة لا ربحاً ولا خسارة فإنَّ رأس المال يرجع لصاحبه ولا شيء لصاحب العمل. (العجلوني، 2010، صفحة 213)

تُمثل المضاربة عقد شراكة بين عميل مُضارب أو أكثر مع مؤسسة مالية، يتمُّ بموجبه تحقيق ربح بشرط أن يتمُّ توزيع الأرباح حسب الاتفاقية المُبرمة بينهما. (Benamran & Goutel, 2023, p. 1091)

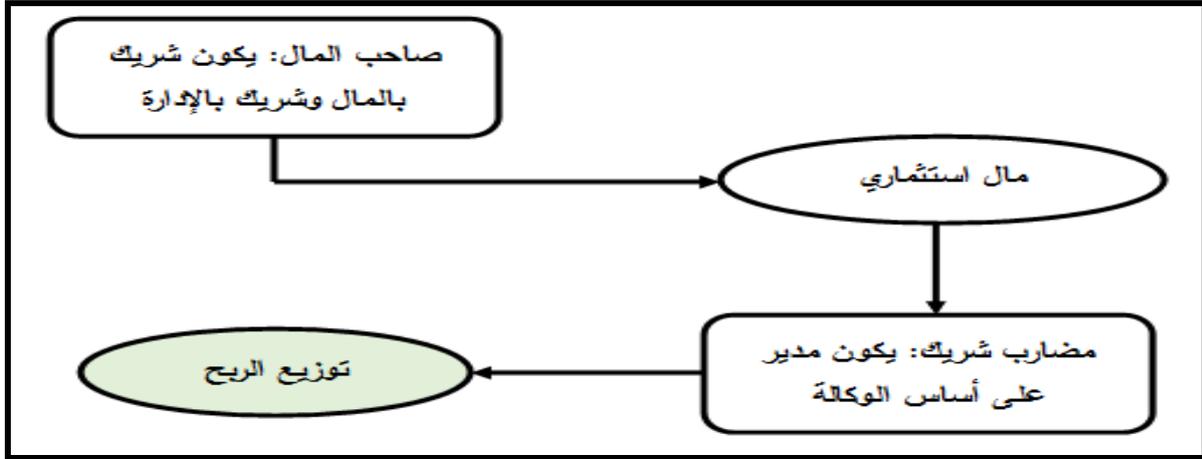
تُعرّف المضاربة أيضاً على أنها دفع مال مُعيّن معلوم لمن يتجر به بجزء مُشاع معلوم، (بركة، 2015، صفحة 171) حيث أنّ المُضارب (العامل) يقبض المال قبض أمانة لا قبض ضمان أي أنّ المُضارب لا يضمن رأس المال إلّا في حالة التعدي والتقصير، كما أنّ له حق التصرف في العمل. (سمحان م.، 2011، صفحة 45)

في تعريف آخر لها فإنَّ المضاربة تدلُّ على عقد شركة في الربح، بمال من طرف وعمل من طرف آخر، وهي إيداع أولاً وتوكيل عند عمله وشركة إن ربح، وغصب إن خسر وبضاعة إن شرط كلّ الربح للمالك وقرض إن شرط للمُضارب. (الهاشمي، 2010، صفحة 175)

يُمكن استخدام صيغة المضاربة في المجال التجاري (تجارياً)، وذلك من خلال شراء سلع من رأس المال أولاً ثمَّ إعادة بيع السلع بإضافة هامش مُعيّن، وهكذا يتمُّ استعادة رأس المال مرّة أخرى، ويتمُّ توزيع الربح المُحقَّق إن وُجد حسب الاتفاق المُبرم مُسبقاً، (Dhafer, 2011, p. 76) والشكل المُوالي يُوضح آلية عمل المضاربة.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل رقم (24): آلية عمل صيغة المضاربة



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، 2011، ص 47.

يُمكننا القول أنّ المُضاربة هي عقد شراكة في الربح بمال من أحد الطرفين وهما صاحب المال (الموكل) وصاحب العمل أي المضارب (الوكيل)، ويكون الربح بينهما مُشترك، حيث يقوم صاحب المال بتوكيل صاحب العمل مالا يتجر فيه.

### ثانيا: دليل مشروعية المضاربة

من أدلة مشروعية المُضاربة في كتاب الله **مَرْوَجَةٌ** كَلَّ الْآيَاتِ الَّتِي تُفِيدُ الضَّرْبَ فِي الْأَرْضِ، ابتغاء فضل الله **تعالى** وبحثا عن التجارة، لقوله **مَرْوَجَةٌ**: (وَأَخْرُوجُونَ يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ) سورة المزمل الآية 20.

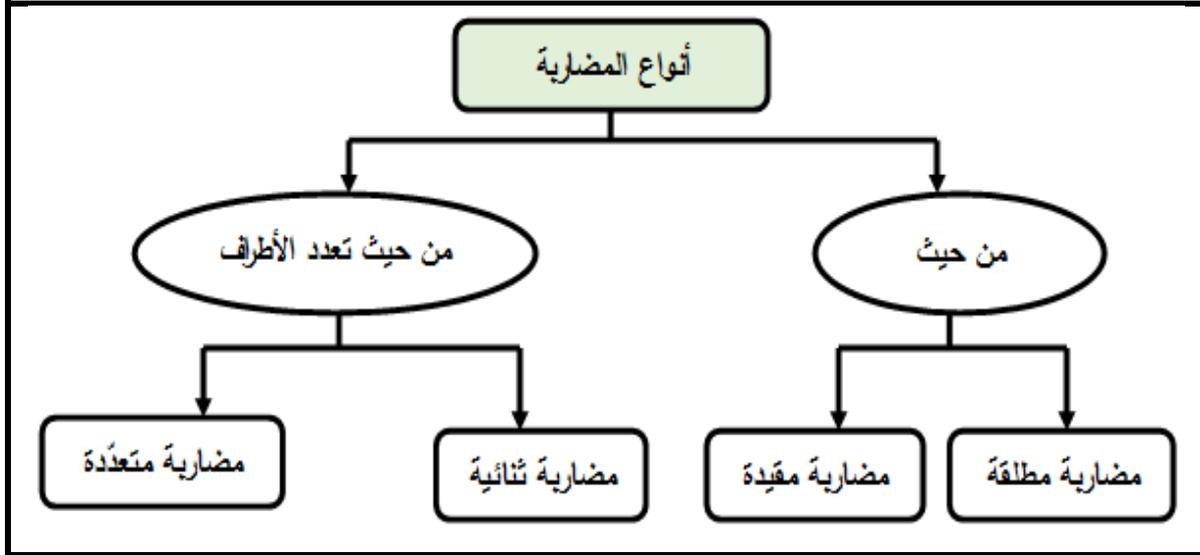
من أدلة مشروعية المُضاربة في السنة أنّ **رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ** بُعث والناس يتعاملون بالمُضاربة فلم ينكر عليهم ذلك، وهذا تقرير منه لهم بهذه المُعاملة، حيث أنّ التقرير هو أحد وجوه السنة فقد ضارب **رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ** بمال السيدة خديجة بنت خويلد **رضي الله عنهما** قبل أن يتزوجها، (الهاشمي، 2010، صفحة 175) كما روي عن جماعة من الصحابة **رضي الله عنهم** أنهم دفعوا مال اليتيم مُضاربة.

قد جاء في كُتب السيرة النبوية الشريفة أنّ **رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ** قد خرج قبل بعثته في مال السيدة خديجة بنت خويلد **رضي الله عنهما** مُضاربة إلى الشام، حيث استمر العمل بهذا العقد بعد بعثة النبي **صلى الله عليه وسلم**، وقد روي عن صهيب **رضي الله عنه** قول النبي **صلى الله عليه وسلم**: (ثلاث فيهن البركة البيع إلى أجل، والمُقارضة، وخط البر بالشعير للبيت لا للبيع). رواه ابن ماجه (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 57)

### ثالثا: أنواع المضاربة

تتعدد أشكال المضاربة إلى عدة أنواع حسب اختلاف الصيغ التي تُحدّد أطرافها، الشكل المُوالي يُوضح أنواعها.

الشكل رقم (25): أنواع المضاربة



المصدر: محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية: الأساس الفكري والممارسات الواقعية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة 7 أكتوبر، مصراته، ليبيا، 2010، ص 177.

يُقصد بالمضاربة المطلقة تلك المضاربة التي يمنح فيها صاحب المال كامل الحرية للمضارب للتصرف في المال دون قيد أو شرط أو تعارض مع قواعد الشريعة الإسلامية، أما المضاربة المقيدة فيُقصد بها المضاربة المقيدة بالزمان والمكان ومجال العمل، أو يتمّ تحديد الأطراف التي يتمّ التعامل معها، وبالنسبة للمضاربة الثنائية تكون العلاقة فيها ثنائية أي بين العامل وصاحب المال فقط.

أما المضاربة المتعدّدة أي المشتركة أو ما يُسمى بالمضاربة الموازية يتعدّد فيها أصحاب المال وينفرد المضارب أو الحالة العكسية بمعنى ينفرد صاحب المال ويتعدّد المضاربون، أو يتعدّد طرفاها ويكونوا مُشتركين.

### الفرع الثالث: المزارعة

تُعتبر المزارعة من أهم أدوات توظيف الأموال المُتاحة للبنوك الإسلامية، وهي أداة شرعية يُمكن التعامل بها في تمويل القطاع الزراعي، فهي تُمثل عقد مُشاركة على المحصول الزراعي، بين مالك الأرض والفلاح المزارع، حيث يجب أن يتمّ تحديد نسبة توزيع المحصول بين الطرفين في العقد.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

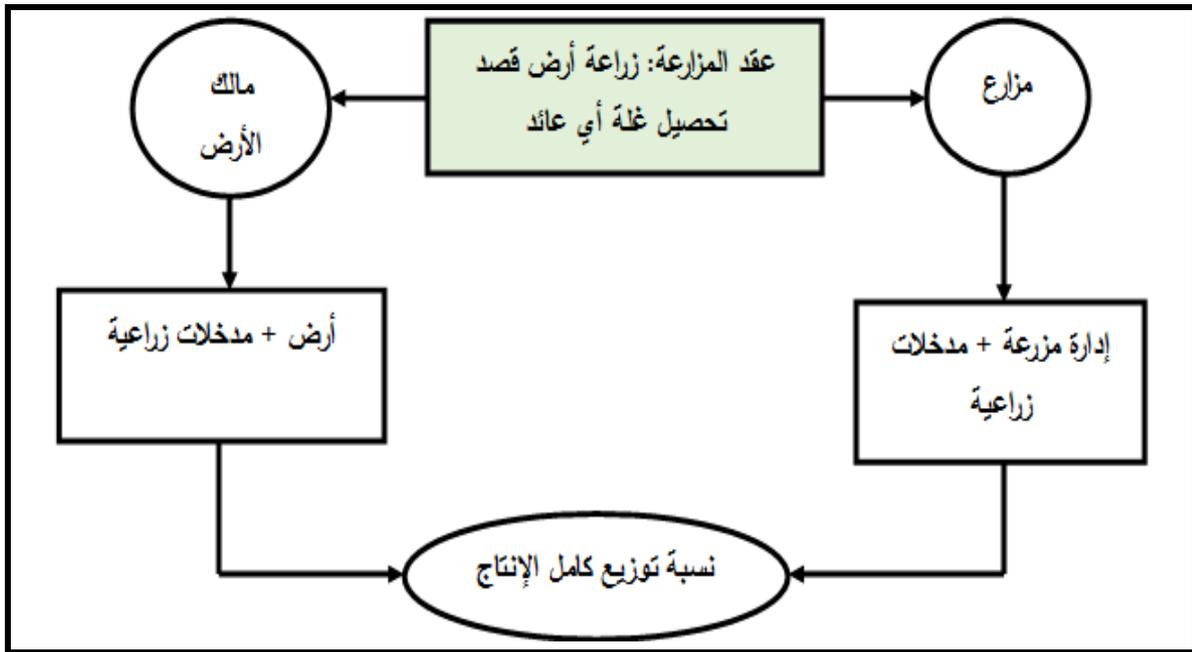
### أولاً: مفهوم المزارعة

تُعَدُّ المزارعة عقد على تقاسم المحصول الإجمالي وليس العائد الصافي من المشروع، حيث يُقدّم أحد الطرفين الأرض ويُقدّم الطرف الآخر العمل الزراعي المناسب. (قحف، 2011، صفحة 51)

في تعريف آخر للمزارعة اعتبرت على أنّها عقد استثمار أرض زراعية بين صاحب الأرض وطرف آخر (عامل) يعمل في استثمارها على أن يكون المحصول مُشتركا بينهما بالحصص التي تمّ الاتفاق عليها. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 203)

أيضاً تُعرّف المزارعة على أنّها عقد مُشاركة بين مالك الأرض والعامل فيها على استثمار الأرض بالزراعة، حيث يكون الناتج مُشتركا حسب حصص معلومة لكلّ منهما ولأجل مُحدّد، قد يُساهم المالك بالأرض والبذور ويُساهم المزارع بالعمل، وقد يُساهم المالك بالأرض فقط أمّا البذور والعمل من طرف المزارع، (شريف، صوار، و إدريسي، 2022، صفحة 431) الشكل الموالي يُوضح آلية عمل صيغة المزارعة وفق التالي.

الشكل رقم (26): آلية عمل صيغة المزارعة



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، 2011، ص 51.

يُمكننا القول أنّ المزارعة هي نوع من أنواع المُشاركة بين طرفين، بحيث يُشارك طرف بالمال أو أحد عناصر الثروة وهي الأرض أمّا الطرف الآخر فيُشارك بالعُنصر اللازم لزراعة الأرض والاعتناء بها.

### ثانيا: دليل مشروعية المزارعة

من أدلة مشروعية المزارعة في الكتاب قول الله عز وجل: (أَفَرَأَيْتُمْ مَا تَحْرُثُونَ، أَأَنْتُمْ تَزْرَعُونَهُ أَمْ نَحْنُ  
الزَّارِعُونَ) سورة الواقعة الآية 63-64.

ثبتت مشروعية المزارعة في السنة النبوية الشريفة، فقد ثبت عن أبي هريرة رضي الله عنه قول رسول  
الله صلى الله عليه وسلم: ( من كانت له أرض فليزرعها أو ليمنحها أخاه، فإن أبي فليمسك أرضه). رواه  
مسلم (سويكر، 2021-2022، صفحة 144)

اختلف الفقهاء حول مشروعية المزارعة فمنهم من أجازها ومنهم من قال بعدم جوازها، نجد أنّ كلا  
من الإمام مالك، أحمد بن حنبل، أبو يوسف ومحمد صاحباً أبي حنيفة قد أجازوا التعامل بصيغة المزارعة  
وأن لا ضرر منها واستدلوا في ذلك بأن رسول الله صلى الله عليه وسلم قد عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج  
من ثمر أو زرع، لهذا سُميت المزارعة بالمُخَابرة نسبة لمدينة خيبر، وأنّ الناس يتعاملون بها حاجة إليها.

أما كلا من الشافعي وأبو حنيفة قد قالوا عكس ذلك بحيث استدلوا على قولهم بحديث زيد بن ثابت  
رضي الله عنه قال: نهانا رسول الله صلى الله عليه وسلم عن المُخَابرة (المزارعة) فقلت وما المُخَابرة قال صلى  
الله عليه وسلم: أن تأخذ أرضاً بثلاث أو نصف أو ربع. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 203)

### ثالثا: مشتقات المزارعة

تتفرع من صيغة المزارعة صيغ أخرى قائمة على أسلوب التمويل الزراعي وهي صيغة المُساقاة  
وصيغة المزارعة.

**1- عقد المساقاة:** يُمثل عقد المساقاة المشاركة على الثمر، أي المحصول الإجمالي للأشجار بين  
صاحب الأشجار والفلاح الذي يقوم بسقيتها ورعايتها والعناية بها، أي هي عقد يتعلق بإصلاح الشجر  
ويتم اقتسام المحصول بحصص مُتفق عليها. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 204)

المُساقاة هي قيام شخص بالعناية بأرض شخص آخر تكون مزروعة بأشجار أو مزروعات مُقابل  
حصة من الثمار أو الزرع أو المحصول وذلك حسب ما تمّ الاتفاق عليه. (يعقوبين، 2021، صفحة 99)

تقوم صيغة المُساقاة على الاتفاق بين طرفين، يقوم أحد الأطراف بمهمة سقي مزروعات الطرف  
الآخر، فهي من عُقود المُشاركات في القطاع الزراعي، وتكون من خلال تقديم الثروة النباتية (الزرع،  
الأشجار المثمرة) التي يملكها أحد الأطراف إلى طرف آخر (عامل) يقوم باستغلالها وتنميتها (السقي،  
الري والرعاية) وهذا بمُقابل يتمثل في توزيع الناتج من الثمار بينهما بحصة نسبية مُعيّنة مُتفق عليها  
مُسبقاً. (مخولف و سحنون، 2022، صفحة 904)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمكننا القول أنّ المُساقاة هي شراكة زراعية تُقوم بين طرفين، تتمثّل في منح الشجر لمن يُصلحه ويخدمها مُقابل جزء معلوم من ثمره ومحصوله.

**2- عقد المُغارسة:** تُعرّف المُغارسة على أنّها عملية دفع الشخص أرضه لكي يتمّ غرسها شجرا، على أن يتمّ اقتسام الشجر والأرض بين المالك والعامل. (شريف، صوار، و إدريسي، 2022، صفحة 432)

تُمثل المُغارسة عقدا بين مالك أرض تكون غير مزروعة (بور) تحتاج إلى استصلاح والعامل الذي يقوم باستصلاحها من أجل إدخالها حيز الاستعمال الاقتصادي المُنتج، حيث تكون نتيجته الاشتراك في الثمر والمنتجات الزراعية وملكية الأرض. (قحف، 2011، صفحة 52)

يُقصد بالمُغارسة تقديم الأرض المُحدّدة لمالك مُعيّن إلى طرف ثانٍ ليقوم بغرسها بأشجار مُعيّنة حسب الاتفاق المُبرم بينهما، ويكون الشجر والإنتاج بينهما. (مخلوف و سحنون، 2022، صفحة 904)

يُمكننا القول أنّ صيغة التمويل بالمُغارسة تُؤدي إلى تنمية الثروة النباتية من خلال إتاحة فرصة إنشاء مشاريع زراعية عن طريق تقديم الأراضي والأشجار للعامل الزراعي.

ما تمّ ملاحظته أنّ كلا من صيغة المُزارعة، المُساقاة والمُغارسة تُعتبر من أساليب التمويل الزراعي التي تسمح بالاستثمار في مشاريع حقيقية إنتاجية.

### المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على المديونية في البنوك الإسلامية

تُعتبر كلا من المُرابحة، السلم، الاستصناع، التأجير والقرض الحسن من صيغ التمويل الإسلامية القائمة على المديونية في البنوك الإسلامية والتي تُمثل مُنتجات مالية تقوم على الأصول الحقيقية، وهي تُسمى أيضا بصيغ البُيوع أو صيغ الهامش المعلوم.

#### الفرع الأوّل: المُرابحة

المُرابحات الإسلامية هي ما تُعرف في الفقه الإسلامي بالبُيوع، وهي أحد أشكال توظيف الأموال في البنوك الإسلامية التي يُمكن من خلالها تحقيق الأرباح من جراء تشغيل أموال البنك، قبل التطرق لمفهوم المُرابحة لا بد من الإشارة إلى عقد البيع على اعتبار أنّ المُرابحة من البُيوع.

يُقصد بالبيع لغة المُبادلة أي مُبادلة شيء بشيء أو المُقابلة أي مُقابلة شيء بشيء، أمّا اصطلاحا فيعني البيع عقد مُعاوضة على غير منافع وهو مُبادلة المال بالمال بالتراضي تملكيا وتملكا. (العجلوني، 2010، صفحة 235)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ثبتت مشروعية البيع لقول الله عز وجل: (الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ) سورة البقرة الآية 275.

تُميِّز بين نوعين من البيع وهما بيع الأمانة وبيع المساومة وفق الجدول الموالي.

### الجدول رقم (39): الفرق بين بيع الأمانة وبيع المساومة

بيع المساومة	بيع الأمانة
يتم فيه الاتفاق بين طرفي العقد (البائع والمشتري) على الثمن بغض النظر عن الثمن الأصلي للسلعة، حيث يتحقق الربح في حالة ارتفاع وزيادة سعر السلعة عن ثمنها الأصلي.	يتم فيه الاتفاق بين طرفي العقد (البائع والمشتري) على ثمن السلعة آخذين بعين الاعتبار ثمنها الأصلي.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية: أحكامها، مبادئها، تطبيقاتها المصرفية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010، ص 236.

### أولاً: مفهوم المربحة

تُعرّف المربحة على أنها إحدى المعاملات التي تُنفذها المؤسسات المالية الإسلامية والتي تقوم بموجبها ببيع سلعة مُعيّنة إلى العميل بعد تملكها وذلك بالثمن الأول للسلعة مع زيادة ربح معلوم مُتفق عليه، ويدفع العميل الثمن الإجمالي في أجل مُحدّد أو على أقساط مُحدّدة. (خوجة، 2013، صفحة 21)

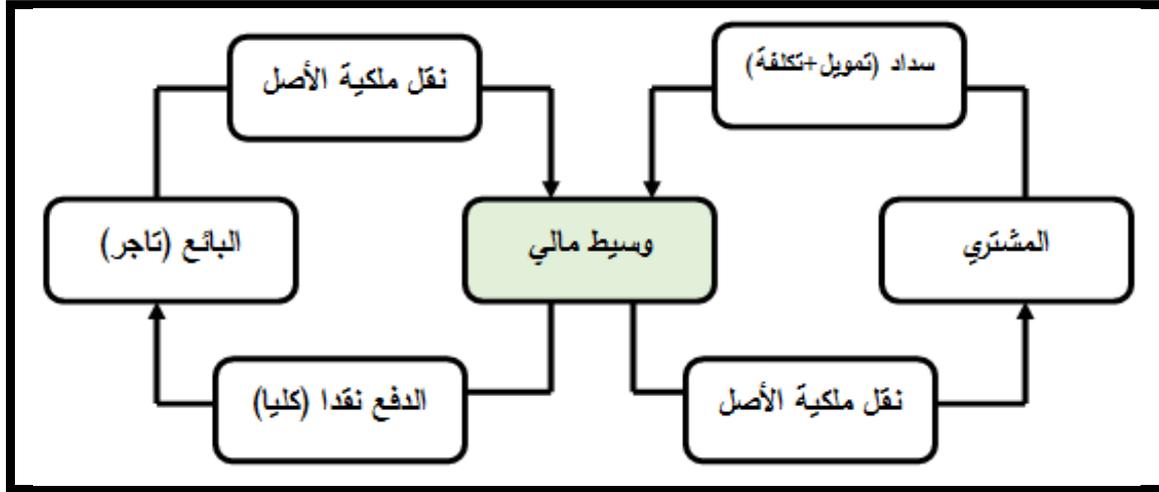
تُوفر المربحة مُنتجات تتوافق مع الشريعة، فهي عبارة عن بيع سلعة بسعر يتضمن تكلفة السلعة على التاجر مُضافاً إليها ربح بقدر معلوم. (عبد المطلب، 2014، صفحة 34)

في تعريف آخر لها تُعدّ المربحة عملية البيع برأس المال وبيع معلوم، حيث يدخل بيع المربحة ضمن بيوع الأمانة\*، لأنّ البائع مؤتمن على الإعلان والإخبار بالثمن الذي اشترى به السلعة، (الهاشمي، 2010، صفحة 188) الشكل الموالي يشرح طريقة عمل صيغة المربحة.

\* تقوم بيوع الأمانة على أساس الثقة والاطمئنان في التعامل بين طرفي العقد (البائع والمشتري).

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل رقم (27): آلية عمل صيغة المرابحة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Badi Abdelmadjid, Ouachem Farida, **Fondement des banques islamiques : principes de base et modes de financement**, Revue des additions économiques, Vol 06, N 01, 2022, P 433.

إذن يُمكننا القول أنّ بيع المرابحة هو عقد اتفاق بين طرفين وهما البائع والمُشتري، يتم من خلاله بيع سلعة مُعيّنة وفقا لمواصفات مُحدّدة على أساس سعر يُمثل تكلفة السلعة مُضافا لها هامش ربح معلوم ومُتفق عليه من كلا الطرفين، قد تكون السلعة مُتوفرة لدى البائع أو يقوم البائع بشرائها وإعادة بيعها للمُشتري، أمّا التسليم قد يتم فوراً أو بعد أجل، والدفع قد يكون نقداً أو بالتقسيط.

### ثانيا: دليل مشروعية المرابحة

استمدت صيغة المرابحة مشروعيتها من الكتاب والسنة النبوية الشريفة، حيث تتضح مشروعيتها من قول الله تعالى: (الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ) سورة البقرة الآية 275.

بالإضافة إلى قول الله عز وجل أيضا: (لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِنْ رَبِّكُمْ) سورة البقرة الآية 198.

أجاز رسول الله صلى الله عليه وسلم بيع السلعة بأكثر من رأس المال في قوله: (إذا اختلف الجنسان فبيعوا كيف شئتم)، وقوله صلى الله عليه وسلم عندما سُئل عن أفضل الكسب فقال: (كلّ بيع مبرور وعمل الرجل بيده)، وأيضا قوله صلى الله عليه وسلم: ( فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد). رواه مسلم (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 129)

### ثالثا: أنواع المربحة

المربحة نوعان وهما المربحة البسيطة والمربحة المركبة، نتطرق لكل منهما وفق العنصر الموالي.

**1- المربحة المركبة:** أو ما يُسمى بالمربحة للأمر بالشراء وهي أحد بُيوع الأمانة حيث يطلب شخص من شخص آخر القيام بشراء سلعة مُعيّنة ويَعده بأن يشتريها منه بربح مُعيّن، حيث يُسمى من يُريد السلعة بالأمر بالشراء أمّا الطرف الآخر فيُسمى المأمور بالشراء أو البائع (البنك الإسلامي)، حيث يقوم الأمر بالشراء بدفع الثمن للبنك حالا أو مقسطا أو مُوجلا. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 130)

**2- المربحة البسيطة:** تعني بيع المالك لسلعة يملكها بمثل الثمن الأول وزيادة، مثل البيوع التي يقوم بها جميع التجار أي القيام بشراء السلع والبضائع من أجل إعادة بيعها بربح، حيث قد يكون البيع مُساومة أو أمانة وقد يكون الثمن حالا أو مُوجلا أو مقسطا. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 127)

### الفرع الثاني: السلم

يُعد السلم من أدوات توظيف وتشغيل أموال البنوك الإسلامية وتحقيق الأرباح، وأيضا المُساهمة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي وتشغيل العمالة.

### أولا: مفهوم السلم

يُعرّف السلم على أنه بيع سلعة آجلة بثمن عاجل، بمعنى أنّ السلم يُعدّ مُعاملة مالية يتمّ بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقدا إلى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة مُعيّنة بصفات مُحدّدة في أجل معلوم، حيث أنّ العاجل هو الثمن والآجل هو السلعة المُباعة والموصوفة في الذمة. (خوجة، 2013، صفحة 105)

كما تمّ تعريف صيغة السلم على أنّها نوع من أنواع البيوع، وهو بيع سلعة موصوفة بسعر يتمّ استلامه فورا (يُعبّل فيه الثمن)، ويُؤخر فيه المبيع إلى أجل معلوم وبشروط مُحدّدة. (Bouaita & Bouaita, 2023, p. 508)

في تعريف آخر للسلم فهو يُعدّ بيع موصوف في الذمة ببدل يُعطي عاجلا، (إرشيد، 2015، صفحة 194) والذي لا بد فيه من شروط وهي: (بركة، 2015، صفحة 168)

- أن يكون رأس مال السلم معلوما وأن يُسلم رأس المال في مجلس العقد؛
- أن يكون المبيع (المسلم فيه) موصوفا في الذمة؛ وأن يكون مُوجلا؛
- أن يكون المسلم فيه معلوم الجنس والنوع والقدر والصفة؛

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

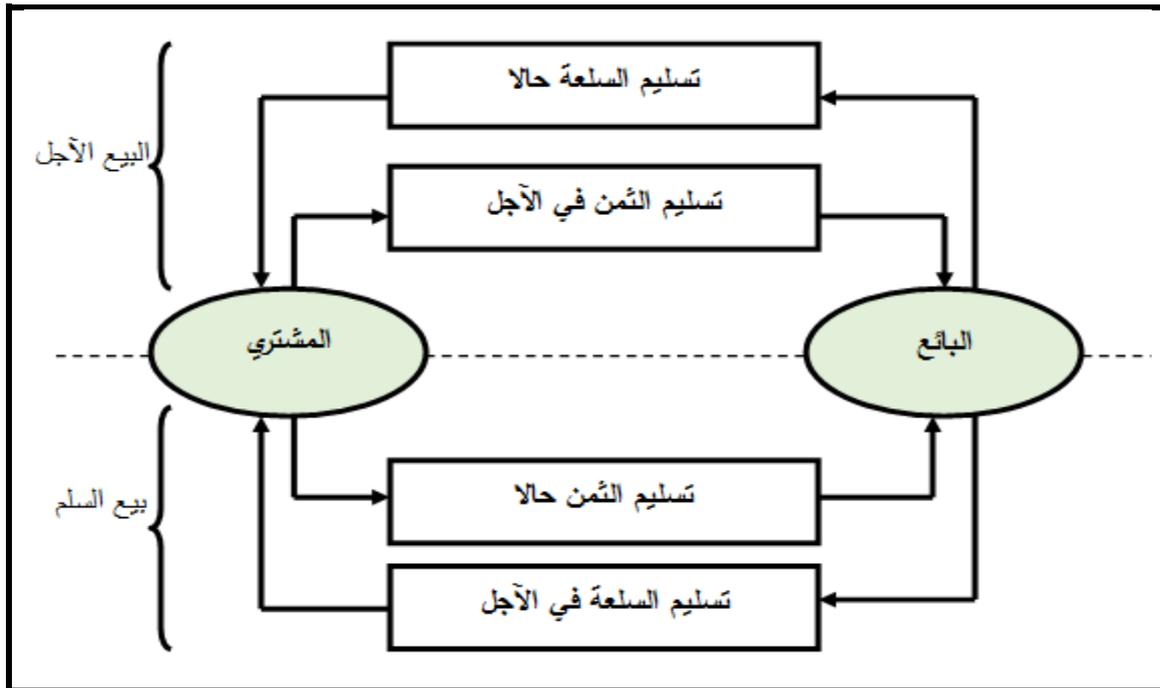
- أن يكون الأجل معلوما وأن يكون موعد التسليم عند حلول الأجل.

إنّ يُمكننا القول أنّ السلم هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل وهو نوع من عمليات البيع التي يتأخر فيها المبيع ويتقدّم فيها الثمن.

يُطلق على السلم بمُصطلح آخر وهو السلف غير أنّ مُصطلح السلف أعم وأشمل من مُصطلح السلم لأنّ السلف يُطلق أيضا على القرض الحسن.

تتمثّل أهمية عقد السلم كونه يُوفّر للمُزارعين ما يحتاجونه من الموارد المالية اللازمة قبل البدء في نشاطهم وأعمالهم، وبالنسبة لأصحاب الأعمال والمُنتجين يُحقّق لهم عقد السلم مصلحة كلاً من الطرفين (البائع والمُشتري)، (خوجة، 2013، صفحة 106) والشكل المُوالي يُوضح آلية عمل صيغة السلم والفرق بينها وبين البيع الأجل.

الشكل رقم (28): آلية عمل صيغة السلم



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على عز الدين خوجة، عمليات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الامتثال للمالية الإسلامية للنشر والتوزيع، تونس، الجمهورية التونسية، 2013، ص 106.

بالاعتماد على عقد السلم يستفيد البائع من الحصول على تمويل نقدي، وعلى تسويق مُسبق على مُنتجاته، بحيث يحصل عاجلا أي مُسبقا على ما يحتاجه من مال وهذا مُقابل التزامه بالوفاء بالمبيع الأجل، وبالتالي يغطي احتياجاته المالية (نفقات شخصية، نفقات النشاط الإنتاجي والنفقات التشغيلية)،

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

وأيضاً يتمكن من التخطيط الجيد لتصريف وتسويق مُنتجاته من خلال عملية بيع السلعة الموصوفة في الذمة.

أما بالنسبة للمُشتري فهو يستفيد من عقد السلم من خلال استثمار وتوظيف أمواله ودخوله مُمولاً عندما تكون الأسعار مُنخفضة قبل موسم الإنتاج وبالتالي حصوله على عوائد، وأيضاً يضمن حصوله على السلعة في الوقت الذي يُمكنه بيعها بأسعار أعلى، قد يكون المُشتري مُنتجاً وبالتالي يستفيد من التخطيط الأمثل لضمان وتأمين احتياجاته من المواد الأولية اللازمة لعملياته الإنتاجية، وقد يكون تاجراً وبالتالي يستفيد من قدراته التسويقية العالية ومعرفته وخبرته في السوق.

### ثانياً: دليل مشروعية السلم

لقد ثبتت مشروعية عقد السلم في الكتاب لقوله **ﷻ**: ( يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ) سورة البقرة الآية 282.

كما قد ورد في السنة النبوية الشريفة الكثير من الأحاديث التي تُبيح السلم نذكر منها، عن عبد الله بن عباس رضي الله عنه، قال رسول الله **ﷺ** (من أسلف في شيء فليُسلف في كيل معلوم ووزن معلوم إلى أجل معلوم)، وأيضاً عن أبي سعيد الخدري **رضي الله عنه** عن الرسول **ﷺ** أنه قال: (من أسلف شيئاً فلا يصرفه إلى غيره). رواه أبو داود وابن ماجه (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 198)

### الفرع الثالث: الاستصناع

يُعتبر عقد الاستصناع من أهم الصيغ المُطبقة في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على نطاق واسع وهذا لتمييزه بجملة من الخصائص تجعله يختلف عن غيره من العقود الأخرى ولما له من دور فعال في المساهمة في حلّ مشكلات المجتمع.

### أولاً: مفهوم الاستصناع

يُعرّف الاستصناع على أنه عملية التعاقد على صنع شيء بمواصفات معلومة، مادته من الصانع، وبثمن مُحدّد يُدفع حسب الاتفاق. (عبد المطلب، 2014، صفحة 38)

أيضاً هو عقد يشتري به في الحال شيء ممّا يصنع صنعا، يلتزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده وبمواصفات مخصوصة وبثمن مُحدّد، (إرشيد، 2015، صفحة 206) بمعنى أنه عقد على مبيع في الذمة شرط فيع العمل، من خلال طلب الصناعة في شيء خاص على وجه مخصوص ويُعلم ممّا يُصنع. (عربيات، 2006، صفحة 131)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

في تعريف آخر له يُعرّف الاستصناع على أنه عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل التي يتم بموجبها صنع السلع بأوصاف معلومة وبمواد من عند الصانع، وهذا على أساس أن يدفع المُستصنع مبلغاً مُعيّناً عند بداية العقد أو خلال فترات مُتفاوتة أثناء أداء العمل المُتفق عليه بين طرفي العقد. (مخولوف و سحنون، 2022، صفحة 904)

انطلاقاً من التعاريف سابقة الذكر، يُمكننا استخلاص جُملة الخصائص التالية:

- أن الاستصناع هو أحد أنواع البيع وليس الإجارة.
- أن يكون المبيع مصنوعاً صنفاً من المصنوعات، فلا يصلح الاستصناع على المُنتجات الطبيعية التي لا تدخلها الصنعة مثل الحبوب والثمار.
- المبيع في عقد الاستصناع يكون ديناً في ذمة الصانع.
- التزام البائع بتقديم المبيع (الشيء المصنوع) مصنوعاً بأوصاف مُعينة ومُتفق عليها.
- المواد التي يُصنع بها المبيع تكون من عند الصانع.
- يكون دفع الثمن حسب الاتفاق إما عند العقد أو بعد التسليم أو في أجل مُحدّد.

### ثانياً: دليل مشروعية الاستصناع

دليل مشروعية الاستصناع في الكتاب الكريم لقول **الله تعالى**: ( قَالُوا يَا ذَا الْقُرْآنِ إِنَّ يَأْجُوجَ وَمَأْجُوجَ مُفْسِدُونَ فِي الْأَرْضِ فَهَلْ نَجْعَلُ لَكَ خَرْجًا عَلَىٰ أَنْ تَجْعَلَ بَيْنَنَا وَبَيْنَهُمْ سَدًّا، قَالَ مَا مَكَّنِّي فِيهِ رَبِّي خَيْرٌ فَأَعِينُونِي بِقُوَّةٍ أَجْعَلْ بَيْنَكُمْ وَبَيْنَهُمْ رَدْمًا ) سورة الكهف الآية 94-95.

أما دليل مشروعية عقد الاستصناع في السنة النبوية الشريفة حديث صنع منبر للنبي **صلّى الله عليه وسلّم**، قوله: (مُرِيَ غلامك النجار يصنع لي أعواداً أجلس عليهن إذا قامت الناس). رواه مسلم

بالإضافة إلى استحسان عامة الناس لصيغة الاستصناع، وذلك لقول **رسول الله صلّى الله عليه وسلّم**: ( لا يجمع الله أمّتي على ضلالة أبداً )، على اعتبار أنّ هذه الصيغة تُحقّق مصلحة أفراد المُجتمع، وقد استصنع لرسول **الله صلّى الله عليه وسلّم** منبراً وخاتماً. (سويكر، 2021-2022، صفحة 133)

### ثالثاً: التطبيق العملي للاستصناع في البنوك الإسلامية

إنّ استخدام عقد الاستصناع شائع على نطاق واسع في البنوك الإسلامية، حيث يُستخدم أسلوب الاستصناع بطريقتين: (عريقات و عقل، 2010)

**1- الطريقة الأولى:** دخول البنك الإسلامي بصفته بائع (صانع) من خلال عقد الاستصناع من جهة، وأن يعقد البنك الإسلامي لعقد استصناع (مُقاولة من الباطن) بصفته مُشتري (مُستصنع) من جهة أخرى

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ليُصنع له ما التزم به في العقد الأول، على أن يتم التسليم في العقد الأول بعد موعد التسليم في العقد الثاني، وبالنسبة للثمن يُمكن أن يكون مُعجلاً أو مُقسطاً في كلا العقدین؛

2- الطريقة الثانية: إمكانية البنك الإسلامي شراء مُنتجات وفقاً لعقود استصناع يكون فيها البنك الإسلامي هو المُستصنع، ثم يقوم ببيعها بياعاً عادياً بثمن مُعجل أو مُؤجل أو مُقسط.

### الفرع الرابع: الإيجار

تعدُّ صيغة التمويل بالإجارة من بين أهم أساليب التمويل التي تُقدّمها البنوك الإسلامية لعملائها، من خلال اقتناء وشراء الأصول والتجهيزات ووضعها تحت تصرفهم من أجل استغلالها واستخدامها في مُختلف أنشطتهم وذلك مُقابل دفعهم أجرة مُحدّدة.

### أولاً: مفهوم الإيجار

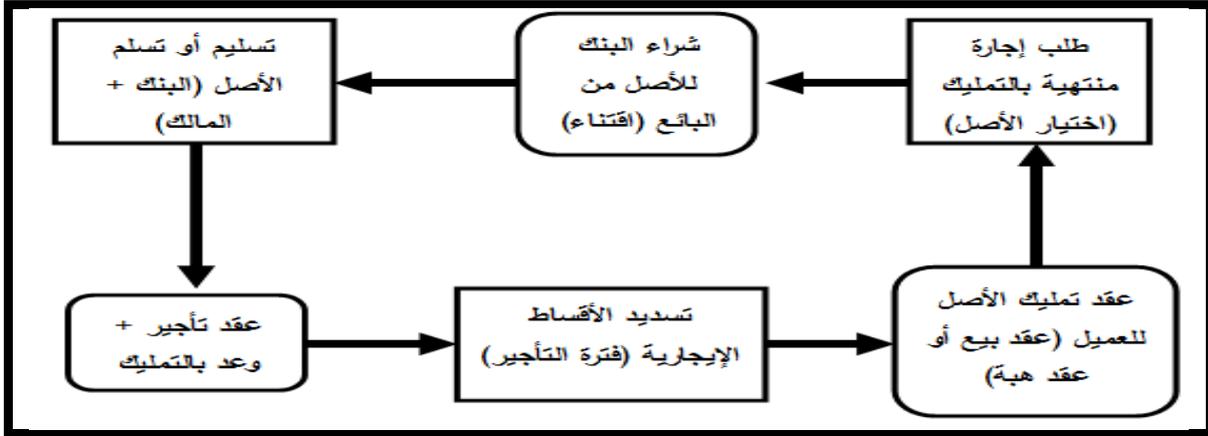
تُعرّف الإجارة على أنّها تملك منفعة معلومة بأجر معلوم، وهي اتفاق تعاقدية بين طرفين حيث يستفيد المُستأجر بحق استخدام أصل مملوك، خلال فترة زمنية مُحدّدة ومُقابل أجرة تُدفع حسب الاتفاق. (خوجة، 2013، صفحة 199)

في تعريف آخر لها تمّ تعريفها على أنّها عقد على المنافع بعوض، وهو المال، وتمليك المنافع بعوض إجارة، وبغير عوض، إعاره، حيث يكون هذا العقد بين طرفين (المؤجر والمُستأجر) يتمّ بموجبه بيع منفعة (الإجارة) أصل من الأصول (العين المؤجرة) مُقابل ثمن معلوم (قيمة الأجرة) ولمُدّة معلومة (مُدّة التأجير). (الهاشمي، 2010، صفحة 183)

أيضاً تمّ تعريف صيغة الإجارة على أنّها عقد منفعة مُباحة لمُدّة مُحدّدة لشيء معلوم أي موصوف، أو خدمة معلومة مُقابل أجر مُحدّد، (Djessas & Hamza, 2023, p. 22) الشكل المُوالي يشرح طريقة عمل صيغة المُرابحة.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الشكل رقم (29): آلية عمل صيغة الإيجار



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Badi Abdelmadjid, Ouachem Farida, **Fondement des banques islamiques : principes de base et modes de financement**, Revue des additions économiques, Vol 06, N 01, 2022, P 434.

يجب أن تكون المنفعة مُباحة شرعا ومعلومة وبالتالي تجنب النزاع والخلاف، يكون محل هذه العملية بيع المنفعة وليس الأصل أي العين، طوّرت البنوك الإسلامية أسلوب الإجارة بأشكال مُختلفة من أجل تلبية احتياجات وطلبات عملائها وخدمتهم.

### ثانيا: دليل مشروعية الإيجار

الأصل في عقد الإجارة أنه مشروع على سبيل الجواز أي مُباح شرعا، ودليل ذلك قول الله عز وجل في كتابه الكريم: ( قَالَتْ إِحْدَاهُمَا يَا أَبَتِ اسْتَأْجِرْهُ إِنَّ خَيْرَ مَنِ اسْتَأْجَرْتَ الْقَوِيُّ الْأَمِينُ ) سورة القصص الآية 26. وقول الله عز وجل أيضا: ( فَوَجَدَا فِيهَا جِدَارًا يُرِيدُ أَنْ يَنْقَضَ فَأَقَامَهُ قَالَ لَوْ شِئْتَ لَاتَّخَذْتَ عَلَيْهِ أَجْرًا ) سورة الكهف الآية 77. وأيضا: ( فَإِنْ أَرْضَعْنَ لَكُمْ فَآتُوهُنَّ أُجُورَهُنَّ ) سورة الطلاق الآية 6.

أما دليل مشروعية الإجارة في السنة النبوية الشريفة، عن أبي سعيد الخدري، قول رسول الله صلى الله عليه وسلم: (من استأجر أجيرا فليعلمه أجره)، وأيضا قال صلى الله عليه وسلم في ذلك: (أعطوا الأجير أجره قبل أن يجف عرقه)، رواه النسائي، وقد بُعث النبي صلى الله عليه وسلم والناس يُؤاجرون ويستأجرون فلم ينكر عليهم، فكان ذلك تقريبا منه، مع العلم أنّ التقرير هو أحد وجوه السنة. (سويكر، 2021-2022، صفحة 135)

### ثالثا: أنواع الإيجار

نظرا لكثرة استخدام الإجارة على النطاق الواسع من قبل الكثير من المُتعاملين سواء كانوا تجارا أو عمالا أو غير ذلك، نجد أنّ لصيغة الإجارة الكثير من الأنواع نلخصها في الجدول المُوالي.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### الجدول رقم (40): أنواع الإيجار

النوع	التقسيم
إجارة الأصول (الأعيان)	أولاً: حسب نوع المنفعة
إجارة الأعمال	
إجارة منفعة أصل مُعين (الإجارة المُعينة)	ثانياً: حسب نوع الأصل
إجارة منفعة أصل موصوف في الذمة (الإجارة الموصوفة في الذمة)	
إجارة حصة مُشاعة في منفعة أصل (التملك الزمني)	
الإجارة الأصلية	ثالثاً: حسب نوع ملكية الأصل
الإجارة من الباطن	
الإجارة على الشئوع	
الإجارة لبائع الأصل	رابعاً: حسب الجهة المُستأجرة
الإجارة للمؤجر المالك	
الإجارة لطرف ثالث	
الإجارات المُتداخلة	خامساً: حسب تاريخ انعقادها
الإجارات المُتتالية	
إدخال المؤجر شركاء في ملكية الأصل (الاشتراك في ملكية الأصل)	سادساً: حسب تشريك آخرين في العقد
إدخال المُستأجر شركاء في ملكية المنفعة (الاشتراك في ملكية المنفعة)	
الإجارة التشغيلية	سابعاً: حسب مآل الأصل عند انتهاء العقد
الإجارة المُنتهية بالتمليك	
الإجارة المُقترنة بوعده بالبيع التام	ثامناً: حسب كيفية نقل الملكية عند انتهاء العقد
الإجارة المُقترنة بوعده بالبيع التدريجي	
الإجارة المُقترنة بوعده بالهبة	
الإجارة المُقترنة بعقد هبة مُعلق	
الإجارة المُقترنة بخيارات مُتعددة	

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على عز الدين خوجة، عمليات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الامتثال للمالية الإسلامية للنشر والتوزيع، تونس، الجمهورية التونسية، 2013، ص ص 211-240.

### رابعاً: تطبيقات الإيجار في البنوك الإسلامية

تُحقق البنوك الإسلامية العديد من المزايا من خلال تطبيق صيغة الإيجار من بينها تخفيض مخاطر الائتمان، تحقيق عوائد وتدفقات نقدية على المدى المتوسط والطويل، من بين أهم الأساليب الرئيسية لأسلوب الإيجار.

**1- التأجير التشغيلي (تأجير الخدمات):** تتمثل في شراء البنك للأصول القابلة للتأجير وتأجيرها لجهات أخرى من أجل تشغيلها واستغلالها والانتفاع بها في مدة مُحدّدة وبإيجار مُتفق عليه، حيث يُستخدم هذا الأسلوب في الأصول ذات القيم المُرتفعة التي قد يعجز المُستأجر من شرائها. (عريقات و عقل، 2010، صفحة 197)

التأجير التشغيلي هو الذي يتم فيه تأجير أصل مُعيّن لمُدّة مُحدّدة على شرط أن يتم إعادة الأصل إلى مالكة (البنك) في نهاية مُدّة عقد الإيجار، وبالتالي يتمكن صاحب الأصل من إعادة تأجيره لطرف آخر أو القيام بتجديد عقد الإيجار مع نفس الطرف (المُستأجر) إذا رغب الطرفين بذلك. (الهاشمي، 2010، صفحة 185)

عادة ما تكون مُدّة هذا النوع من التأجير قصيرة الأجل نسبياً، ويتحمل المُؤجر النفقات الرأسمالية، بينما يتحمل المُستأجر النفقات التشغيلية. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 210)

**2- التأجير التمويلي (الإجارة المنتهية بالتمليك):** يتمثل في عقد إيجار مع وعد بالبيع بمبلغ رمزي في نهاية مُدّة الإيجار وذلك بعد سداد جميع أقساط الإيجار المُتفق عليها، فهي الصيغة السائدة في البنوك الإسلامية بحيث يقوم البنك بشراء أصول مُعينة يُحدّدها المُستأجر الذي يلتزم باستئجارها لسنوات مُعينة ثم تؤول له ملكية الأصل بكاملها أي نقل الملكية من المُؤجر إلى المُستأجر عند نهاية المُدّة. (عريقات و عقل، 2010، صفحة 198)

إن الإيجار التمويلي هو تقنية تمويل تُستخدم في تمويل الأصول، وهو عقد طويل الأجل يحتفظ فيه المُستأجر بالملكية الاقتصادية للأصل ولديه خيار شراء هذا الأصل عند نهاية العقد. (Larreur, 2014, p. 151)

يتميّز هذا النوع من التأجير بطول مُدّته نسبياً، حيث يتحمل المُستأجر جميع النفقات التشغيلية، أمّا النفقات الرأسمالية فيتحملها المُستأجر بناء على رغبته أو إذا كانت هذه النفقات ضرورية لحصول المُستأجر على منفعة الأصل والتي تمّ الاتفاق عليها عند توقيع العقد فيتحملها المُؤجر. (الوادي و سمحان، 2008، صفحة 211)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

تُطبق الإجارة المنتهية بالتملك وفقا لعدد من الحالات تُوضحها وفق الجدول المُوالي.

### الجدول رقم (41): حالات تنفيذ عقد الإجارة المنتهية بالتملك

الحالات	مضمونها
الحالة الأولى	اقتران عقد الإيجار بهبة (أو الوعد بالهبة) للعين المُؤجر للمُستأجر عند نهاية مُدّة الإيجار
الحالة الثانية	اقتران عقد الإيجار بعقد بيع مُعلق على شرط دفع الأقساط (الأجرة)
الحالة الثالثة	اقتران عقد الإيجار بوعد بيع العين المُؤجرة للمُستأجر عند نهاية مُدّة الإيجار
الحالة الرابعة	أن يتضمن عقد الإيجار وعدا للمُستأجر بأنه مُخير في نهاية مُدّة الإيجار على أن يشتري السلعة بسعر السوق عند نهاية عقد الإيجار أو أن يُجدّد عقد الإيجار أو أن يرد السلعة إلى مالِكها (المُؤجر).

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية: مدخل حديث، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 198.

### الفرع الخامس: القرض الحسن

في البُنوك التقليدية نجد أنّ كلمة قرض ترتبط مباشرة بسعر الفائدة، إلا أنّ كلمة قرض في البُنوك الإسلامية غير ذلك تماما فهي ترتبط بالبر والإحسان.

#### أولا: مفهوم القرض الحسن (Le Prêt gratuit)

يُطلق على القرض الحسن بمُصطلحات أخرى مُرادفة له من بينها التمويل الأصغر، التمويل مُتناهى الصغر، القرض المُيسر، حيث يُمثّل قرضا دون فائدة والذي يُوجه عادة للمشاريع الصغيرة. (بن دادة، 2019-2020، صفحة 12)

القرض الحسن هو عقد بين طرفين أحدهما المُقرض والآخر المُقترض، يتم من خلاله دفع مال مملوك من المُقرض إلى المُقترض بشرط أن يلتزم المُقترض بردّ هذا المال (ويكون نفس قيمة المبلغ) إلى صاحبه (المُقرض) في الزمان والمكان المُتفق عليهما. (شريف، صوار، و إدريسي، 2022، الصفحات 430-431)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

أي أنّ القرض الحسن هو عملية دفع المال لمن ينتفع به على أن يُردّ بدله، وهو حسن لابتعاده عن التمويل بالفوائد، حيث نلاحظ أنّ تعريف القرض الحسن ليس فيه ما يدلّ على الزيادة في رأس المال، إلّا أنّه يتمّ إضافة كلمة (الحسن) إلى (القرض) من أجل التفريق بينه وبين القرض بفائدة.

يدخلُ القرض الحسن ضمن دائرة التمويل غير الربحي، والذي تقوم به مؤسسات التمويل الإسلامية بهدف مدّ يد العون والمُساعدة للمجتمع الذي تعمل فيه، حيث يتمكن المُستفيد منه من تحسين مُستوى دخله والتخفيف من مُشكلاتي الفقر والبطالة التي تُعاني منها مُعظم البلدان الإسلامية. (صخري و بن علي، 2021، صفحة 102)

يُمح البنك الإسلامي القرض الحسن لمُستحقيه من عُملاتها المُودعين والمُساهمين)، عن طريق خصم الكمبيالة التجارية قصيرة الأجل دون مُقابل، كما قد تمنح البُنوك الإسلامية القرض الحسن أيضا لغاية إنتاجية في مُختلف المجالات من أجل مُساعدة المُستفيد من القرض على تحسين مُستوى دخله ومعيشتته أو تكوين حياة مُستقلة. (العيادي، 2010، صفحة 262)

يتمّ استخدام القرض الحسن أيضا لمُساعدة رُواد الأعمال وأصحاب الأفكار الجديدة والمُؤسسات الناشئة الذين يُواجهون صُعوبة الحُصول على التمويل اللازم لتنفيذ مشاريعهم. (Kazi & Dellal, 2021, p. 933)

### ثانيا: دليل مشروعية القرض الحسن

يستمد القرض الحسن مشروعيته من الكتاب لقول الله عز وجل: (مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ) سورة البقرة الآية 245.

وقول الله تعالى: (مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ) سورة الحديد الآية 11.

كما قال الله تعالى: (إِنْ تَقْرَضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا يُضَاعِفَهُ لَكُمْ وَيَغْفِرْ لَكُمْ وَاللَّهُ شَكُورٌ حَلِيمٌ) سورة التغابن الآية 17.

### ثالثا: مصادر تمويل صندوق القرض الحسن

من بين الخدمات الاجتماعية التي تُقدّمها البُنوك الإسلامية القرض الحسن، فهو مُوجه للأغراض الإنتاجية والاستهلاكية، ولهذا الغرض تمّ إنشاء صندوق في كلّ بنك يُسمى بالقرض الحسن، من أهم مصادر تمويله نجد: (الحلاق، 2011، صفحة 41)

- يتمّ تمويل صندوق القرض الحسن من أموال البنك الخاصة، والمبالغ المُقدمة من المُساهمين؛

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

- الأموال المُودعة لدى البنك على سبيل القرض والمُتمثلة في حسابات الائتمان؛
- الأموال المُودعة من قبل الجمهور (فاعلي الخيرات) رفي صُندوق القرض الحسن على أساس إقراضها للأفراد المُحتاجين قرضا حسنا.
- الجمعيات الخيرية من خلال جمع الأموال من المُتبرعين وتوجيهها للإقراض الحسن.

يُمكننا القول أنّ المصدر الرئيسي للقرض الحسنه هو المؤسسات المالية الإسلامية، والتي تتمثل عادة في مؤسسات الزكاة، مؤسسات الأوقاف والبنوك الإسلامية، وذلك من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في هذه المؤسسات والتي تُخص بعض المُدخرين الذين لديهم فائضا من الأموال ولا يحتاجونها وبالتالي يقومون بإيداع هذه الأموال في شكل حسابات جارية دون عوائد، تُقدّم قرضا حسنا لأصحاب المشاريع الصغيرة.

### المطلب الثالث: صيغ التمويل الإسلامية القائمة على التمويل التكافلي والتضامني والمنتجات المالية (الأوراق المالية)

شرع الإسلام بعض الأساليب والآليات التي تُوفر التمويل ولكن من باب الإحسان والتكافل، وذلك من خلال تطبيق بعض الصيغ الإسلامية في مجال استثمار الأموال وفقا لمقتضيات الشريعة، كما عرف نظام التمويل الإسلامي ما يُسمى بالتصكيك، حيث يُمثل التصكيك البديل الشرعي لصيغة التوريق أو التسنيد في النظام المالي التقليدي.

### الفرع الأول: أسلوب التمويل التكافلي والتضامني

يُمثل الوقف إلى جانب الزكاة شكلا من أشكال التكافل الاجتماعي، حيث يعتمد في تسيير نشاطاته على الهبات والصدقات وغيرها، حيث ظهرت الحاجة إلى استثمار أموال الأوقاف من أجل زيادة إيراداتها وتحقيق الانتفاع العام، بالإضافة إلى الهدف الديني والأخروي الذي تُحققه هذه الأموال فقد توصل الكثير من الباحثين الاقتصاديين إلى إمكانية تنمية الأوقاف من خلال استثمارها في مشاريع مُتنوعة تهدف إلى التنمية الاقتصادية.

### أولا: التمويل الزكوي (الزكاة)

تُعرف الزكاة على أنها اقتطاع من أموال الأغنياء لصالح الفقراء بقدر معلوم تُحدده أحكام الشريعة الإسلامية، حيث أجمع الفقهاء أنّ الأموال المُتأتية من الزكاة تُعتبر أحد أهم المصادر الإسلامية لتوفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (صخري و بن علي، 2021، صفحة 102)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الزكاة إعطاء جزء من النصاب إلى محتاج ونحوه، غير مُتصِف بمانع شرعي يمنع من الصرف إليه. (سمحان، مبارك، و أبو صقري، إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية، 2012، صفحة 143)

الزكاة عبارة عن إخراج مقدار مُعَيَّن من المال لفئات حدَّدها الله في كتابه العزيز، لقوله **مَرَّةً وَحَدَّةً: (إِنَّمَا الصَّدَقَاتُ لِلْفُقَرَاءِ وَالْمَسْكِينِ وَالْعَامِلِينَ عَلَيْهَا وَالْمُؤَلَّفَةِ قُلُوبُهُمْ وَفِي الرِّقَابِ وَالْغَارِمِينَ وَفِي سَبِيلِ اللَّهِ وَابْنِ السَّبِيلِ فَرِيضَةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَكِيمٌ)** سورة التوبة الآية 60.

أما صندوق الزكاة فهو مؤسسة دينية واجتماعية تعمل تحت سلطة الشؤون الدينية والأوقاف، يهدف إلى تحقيق التكافل الاجتماعي بين مختلف شرائح المجتمع، ويتم جمع الزكاة عن طريق الحسابات الجارية للمساجد والبنوك. (Touati, 2022, p. 474)

يُمكن اعتبار الزكاة مؤسسة مركزية للنظام الاقتصادي الإسلامي، حيث اعتبرها النظام الإسلامي ضريبة على جميع الثروات الإنتاجية والمستحقة أي المُخصَّصة لفئات مُعَيَّنة. (Salem & Boussafi, 2021, p. 402)

### ثانياً: التمويل الوقفي (الوقف)

يُعرَّف الوقف على أنه تحبب الأصل وتسبيل المنفعة، بمعنى إمساك الأصل الموقوف ومنع تملكه وصرف منافع الأصل الموقوف على الجهة المقصودة من الوقف والمعنية به، حيث تتم هذه العملية عن طريق ما يُسمى بصناديق الوقف\* والتي تُجمع فيها الأموال من الأفراد والمؤسسات على سبيل الوقف والتبرع، ثم يتم استثمار هذه الأموال التي تم جمعها وإنفاق عوائدها على نفقات تُحقق النفع للفرد والمجتمع. (صخري و بن علي، 2021، صفحة 102)

يعني الوقف الإمساك، أما اصطلاحاً يُقصد به حبس الأصول الموروثة بهدف استغلالها لأغراض أخرى غير استخداماتها الخاصة، وهو تثبيت الخير ليثمر وينتفع به المحتاج. (Salem & Boussafi, 2021, p. 402)

الوقف عبارة عن مؤسسة مالية ذات طابع تضامني، تُوفر التمويل العيني أو النقدي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

\* يُقصد بصناديق الوقف ذلك الوعاء الذي تُجمع فيه الأموال وتُحبس وتُلقق فتتدتها بالجهة المراد الوقف عليها، أي الجهة المستفيدة من التمويل سواء كان عينياً أو نقدياً.

### ثالثا: التأمين التكافلي

يُعتبر مجال التأمين من الحالات التلقائية التي يحدث فيها تضارب بين الشريعة الإسلامية والمؤسسات المالية التقليدية، الأمر الذي أدى إلى بروز التأمين التعاوني أو ما يُسمى بالتأمين التكافلي.

تعني كلمة التكافل المساعدة والتعاون المتبادل، وهو اتفاق بين أعضاء مجموعة يُطلق عليهم المشاركون، أي المشاركون الذين يقومون بعقد اتفاق بينهم لتأمين أنفسهم ضد أي خسارة أو ضرر قد يقع على أي واحد منهم. (صخري و بن علي، 2021، صفحة 102)

تقوم مؤسسات التأمين التكافلي في ظل النظام المالي الإسلامي بنفس الدور الذي تؤديه مؤسسات التأمين التكافلي في ظل النظام التقليدي القائم على الفوائد والربا، حيث يُعرف التأمين التكافلي على أنه تعاون بين مجموعة من الأشخاص يُطلق عليهم هيئة المشتركين، يتعرضون لخطر أو أخطار مُعيّنة. (كتاف و ذهبية، 2020، صفحة 173)

التكافل هو نظام التأمين التعاوني من خلال الضمان المتبادل أو المشترك، بحيث يُساهم كل مشارك بالأموال التي يتم تجميعها واستخدامها لدعم المجموعة في أوقات الحاجة، ويتم استثمار الأقساط المدفوعة بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية لتجنب التعامل بالربا والفائدة. (Belazil & Benyahia-Taibi, 2018, p. 408)

### الفرع الثاني: الأوراق المالية (الصكوك الإسلامية)

نتيجة لزيادة الاهتمام بإصدار الصكوك الإسلامية وتوسع استعمالها على نطاق مختلف المعاملات الإسلامية، فإنّ عمليات تداول الأدوات المالية في توسع مستمر وكذا تنشيط السوق الإسلامية من خلال تجاوبها مع احتياجات المستثمرين والمُدخرين عن طريق تطبيق صيغ تستبعد الفوائد المحرمة شرعا.

### أولا: مفهوم الصكوك الإسلامية

ما يلاحظ أنّ كلمة التصكيك أو ما يُرادفها من مصطلحات أخرى والمُتمثلة في مُصطلح التوريق و التسنيد تُستعمل كمفردات لنفس المُصطلح والتي تُشير إلى نفس المعنى، إلا أنّ مُصطلح الصكوك بالخصوص يتوافق مع الاستثمار الإسلامي الذي ينسجم مع أصول وأحكام الشريعة الإسلامية، فقد أصبح مُصطلح الصكوك عرفا لدى أفراد المُجتمع الإسلامي، أمّا مُصطلح التوريق والتسنيد تُستعمل في مجال التمويل التقليدي لارتباطها بالاستثمار التقليدي. (فتاح، 2015، صفحة 29)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

تم تعريف التصكيك على أنه عملية تجميع وتصنيف الأصول المضمونة منها وغير المضمونة وتحويلها إلى صكوك ثم بيعها للمستثمرين، (فتاح، 2015، صفحة 30) أي تحويل الموجودات إلى صكوك وطرحها للبيع، أي يتم اللجوء إلى التصكيك من أجل الحصول على سيولة.

أما الصكوك الإسلامية هي نوع من أنواع السندات الإسلامية التي تُصدرها المؤسسات التي هي بحاجة للتمويل، وهي منتجات مالية قابلة للتداول وتكون مضمونة بأصول، لأن الصكوك تُعتبر في حد ذاتها أصولاً مالية. (Geneviève, 2012, p. 74)

في تعريف آخر لها تُمثل الصكوك الإسلامية وثائق مُتساوية القيمة تُمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري مُباح شرعاً، تُصدرُ وفق صيغ التمويل الإسلامية مع الالتزام بالضوابط الشرعية. (فتاح، 2015، صفحة 30)

أي أنّ الصكوك هي أوراق مالية ذات قيم مُتساوية تُمثل حصص ملكية فردية في محفظة الأصول. (Mahi & Lebig, 2021, p. 154)

يُمكننا القول أنّ الصكوك الإسلامية تُمثل إصداراً أو تداولاً للأوراق المالية الإسلامية، فهي عبارة عن أدوات ملكية قصيرة الأجل تُثبت حقا لصاحبها، وهي قابلة للتداول وبيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول.

### ثانياً: أنواع الصكوك الإسلامية

يشترط نظام التمويل الإسلامي الوجود الفعلي للأصول قبل تصكيكها، وهو ما يجعل هذه الأصول تحتفظ بقيمتها على عكس المقامرات والمضاربات التي تنتج عن عملية توريق الديون، حيث تتنوع الصكوك الإسلامية في الفقه الإسلامي إلى أنواع عديدة، فيما يلي نتطرق إلى أكثرها انتشاراً واستخداماً.

**1- الصكوك الإسلامية حسب مجالات التوظيف:** تنقسم الصكوك الإسلامية حسب مجالات التوظيف إلى صكوك مُصدرة بغرض التمويل وصكوك مُصدرة بغرض الاستثمار.

**1-1 الصكوك المصدرة بغرض التمويل:** تشمل كلا من صكوك الإجارة، صكوك السلم، صكوك الاستصناع، صكوك المُرابحة وصكوك المزارعة.

• **صكوك الإجارة:** تتعلق صكوك الإجارة بالأعيان والمنافع والخدمات المؤجرة، تمّ تعريفها بأنها سندات ذات قيمة مُتساوية، تُمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل، الغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) قابلة للتداول في الأسواق الثانوية. (جلال الدين، 2014، صفحة 70)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الهدف من صُكوك الإجارة هو توفير أصول إنتاجية مُعَيَّنة تُؤجر للغير، وبالتالي يحصل المُستأجر على هذا الأصل من خلال إصدار صُكوك إجارة، حيث أنّ أصحاب الصُكوك يمتلكون هذا الأصل ويحصلون على عوائد مُقابل تأجير الأصل.

• **صكوك السلم:** تُعرّف صُكوك السلم على أنّها وثائق مُتساوية القيمة يتمّ إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، حيث تُصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصُكوك، وذلك بتقديم كامل قيمة السلعة المُتفق عليها حالا من أجل استلامها آجلا (مُستقبلا) حسب توقيت مُعيّن وحسب مُواصفات مُعَيَّنة يتمّ الاتفاق عليها مُسبقا، حيث تجد الإشارة إلى أنّ عملية تقديم التمويل كاملا يُساعد المُنتج (القائم بالعمل) على توفير المال اللازم لمزاولة العمليات الإنتاجية. (جلال الدين، 2014، صفحة 74)

كما تمّ الإشارة لصُكوك السلم على أنّها صُكوك مُتساوية في ملكية رأس مال السلم من أجل تمويل عملية شراء سلع تُسَلَّم في المُستقبل وتُباع للعملاء، حيث يُمثّل الربح الناتج العوائد على هذه الصُكوك. (شوقي، 2013، صفحة 169)

• **صكوك الاستصناع:** تُعرّف صُكوك الاستصناع على أنّها وثائق (شهادات) مُتساوية القيمة يتمّ إصدارها بهدف تعبئة الأموال لاستخدامها في إنتاج السلع، حيث تُصبح السلعة المصنوعة ملكا لحملة الصُكوك. (Berrekchi, Radjef, & Kouadria, 2021, p. 395)

كما تمّ الإشارة لصُكوك الاستصناع على أنّها وثائق تُصدر لاستخدام حصيلتها في تصنيع وإنتاج سلعة ما تُصبح مملوكة من طرف حملة الصُكوك، وما ينتج من عوائد يُوزع على حملة هذه الصُكوك. (شوقي، 2013، صفحة 169)

مُصدر صُكوك الاستصناع هو الصانع (البائع)، أما المُكْتَبُون فيها هم المُشْتَرُونَ للعين المُراد صنعه وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة العين المصنوع. (براضية و جعفر، 2016، الصفحات 172-173)

تُطرح صُكوك الاستصناع لجمع الأموال من أجل إنشاء أو صناعة مُعدّات أو آلات مطلوبة وفق مُواصفات مُعَيَّنة بمبلغ يزيد عن تكلفة إنتاجها.

• **صكوك المرابحة:** تُعرّف صُكوك المرابحة على أنّها وثائق مُتساوية القيمة، يتمّ إصدارها من أجل شراء سلعة المرابحة، حيث تُصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصُكوك. (جلال الدين، 2014، صفحة 78)

يتمّ إصدار صُكوك المرابحة لتمويل عملية شراء سلع المرابحة، حيث يُصبح الأصل محل العقد ملكا لحاملي الصُكوك، يُمثّل البائع مالك هذه الصُكوك أما مشتر المنتجات يُمثّل الطرف الثاني المُشارك

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

في العقد، أما نتيجة الاشتراك تُمثل تكلفة شراء السلع أو البضائع. (Toualbia, Metarref, & Bahloul, 2020, p. 459)

• **صكوك المزارعة:** تُمثل صكوك المزارعة وثائق مُتساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد. (قوي و بورنان، 2022، صفحة 339)

صاحب الأرض (مالكها) يُصدر الصكوك، المزارعون هم المكتتبون في عقد المزارعة، أما حصيلة الاكتتاب تتمثل في تكاليف الزراعة.

يُصدر مالك الأرض الزراعية صكوكا مُتساوية القيمة من أجل تمويل التكاليف الزراعية على أساس عقد المزارعة، بحيث يتشارك حملة الصكوك الزراعية في المحاصيل التي تم إنتاجها حسب الاتفاق.

### 1-2 الصكوك المصدرة بغرض الاستثمار: تشمل كلا من صكوك المشاركة وصكوك المضاربة.

• **صكوك المشاركة:** تُمثل صكوك المشاركة وثائق مُتساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إقامة مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، حيث يُصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتُدار صكوك المشاركة على أساس الشركة أو على أساس المضاربة أو على أساس الوكالة بالاستثمار. (Toualbia, Metarref, & Bahloul, 2020, p. 549)

المصدر لصكوك المشاركة يتمثل في طالب المشاركة في مشروع مُعين، أما الشركاء في عقد المشاركة يتمثلون في المكتتبين، وحصيلة الاكتتاب تتمثل في حصة المكتتبين في رأس مال الشركة، بحيث يملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها و غرمها وذلك حسب حصصهم، تتحدد آجال هذه الصكوك وفق آجال مُحددة.

• **صكوك المضاربة:** هي أوراق مالية تُعرض للاكتتاب على أساس قيام المؤسسة المُصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فنُمثل عامل المضاربة (المُستثمر)، ويمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال. (فتاح، 2015، صفحة 66)

تُمثل صكوك المضاربة وثائق مشاركة تُمثل مشاريع أو أنشطة تُسير وتُدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء أو غيرهم لإدارتها، حيث أنّ المصدر لهذه الصكوك هو المضارب، أما المكتتبون فيها هم أرباب المال، وتتمثل حصيلة الاكتتاب في رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

موجّدت المضاربة والحصة المُتفق عليها من الربح لأرباب المال ويتحملون الخسارة حالة وقوعها. (براضية و جعفر، 2016، الصفحات 174-175)

الهدف من صُكوك المضاربة إيجاد البديل الإسلامي لسندات القرض، وتكون هذه الصُكوك إمّا لآجال مُعيّنة طويلة نسبيا أو لغايات مُحدّدة. (أبو الهول، 2012، صفحة 226)

**2- الصكوك الإسلامية حسب الجهة المصدرة:** تنقسم الصُكوك الإسلامية حسب الجهة التي تُصدرها إلى صُكوك حكومية، صُكوك الشركات وصُكوك البنوك.

**2-1 صكوك حكومية:** تتمثل الصُكوك الحكومية في جُملة الصُكوك التي تُصدرها الجهات الحكومية، حيث تُستخدم حصيلة هذه الصُكوك في توفير السلع والخدمات العامة، تمويل مشاريع البنية التحتية وأيضاً استغلال الموارد الطبيعية، بالإضافة إلى استعمالها في عملية تعبئة المُدخرات وتوجيهها نحو إقامة المشاريع، تشجيع الاستثمار، تمويل العجز في الموازنة العامة، حيث تُركز الدولة على إصدار صُكوك الإجارة، صُكوك الاستصناع، صُكوك السلم، صُكوك المشاركة المُتناقصة وصُكوك القرض الحسن. (جلال الدين، 2014، صفحة 86)

أي أنّ الصُكوك الحكومية تلك الوثائق التي تُصدرها الجهات السيادية، تُستخدم لأغراض السياسات العامة للبلد، وأنّ هذا النوع من الصُكوك يُؤدي وظائف السندات الحكومية. (قندوز، 2022، صفحة 77)

**2-2 صكوك المؤسسات:** تتمثل صُكوك المؤسسات في تلك الصُكوك التي تُصدرها المؤسسات الخاصة، من أجل الحُصول على التمويل لتغطية احتياجات رأس المال الثابت والعامل، حيث تتمثل الصُكوك التي تُصدرها المؤسسات الخاصة عادة في صُكوك المشاركة في الربح، صُكوك المضاربة المضاربة المطلقة والمُقيّدة وصُكوك الاستثمار. (جلال الدين، 2014، صفحة 87)

أي أنّ صُكوك المؤسسات هي التي تُصدر من قطاع الأعمال، سواء كانت مؤسسات تجارية، صناعية، خدمية، أو مؤسسات مالية، تهدف هذه الصُكوك لتمويل المؤسسات الناشئة والجديدة، تمويل عملية اقتناء أصول مُدرة (مُولدة) للدخل، حيث يُمكن أن تُصدر المؤسسات جميع أنواع الصُكوك المعروفة حسب طبيعة الاستخدام وما يلاءم وضعية المؤسسة على اعتبار أنّ بعض أنواع الصُكوك أنسب وأيسر في الاستخدام. (قندوز، 2022، صفحة 77)

**2-3 صكوك البنوك:** تُصدر البنوك الإسلامية مجموعة من الصُكوك من أجل تمويل عملياتها الاستثمارية، حيث تتمثل الصُكوك التي تُصدرها البنوك الإسلامية في صُكوك المضاربة، صُكوك

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

المشاركة، صُكوك الإجارة، صُكوك السلم، صُكوك الاستصناع، صُكوك المُرابحة وصُكوك المُتاجرة في السلع والأوراق المالية. (جلال الدين، 2014، صفحة 87)

أي أنّ صُكوك البُنوك تلك الصُكوك التي تُصدرها المؤسسات المالية للعملاء، من أجل دفع المبالغ المالية لحاملها، أو لتحويل المبالغ المالية من حساب الدافع إلى حساب المدفوع له.

### المبحث الثالث: التمويل الجماعي في الجزائر

يُعد التمويل الجماعي في أصله أداة تمويلية ليست بالجديدة في حدّ ذاتها فقد نص عليها التمويل الإسلامي من خلال أدوات التمويل الجماعي الإسلامي ( الهبات، القرض الحسن، المشاركة وغيرها)، وإنّما الجديد فيها هو استخدام الأنظمة المعلوماتية الحديثة وشبكات الانترنت من خلال تطوير مبادئ وآلية عملها القديمة إلى تطبيقها عبر منصات إلكترونية تعمل وفق التقدّم التكنولوجي من أجل مواكبة التطوُّر.

في هذا المبحث سيتمّ التطرق لماهية التمويل الجماعي كأداة تمويلية مُبتكرة تسمح بالتواصل المباشر بين أصحاب الأفكار الإبداعية والمستثمرين، بالإضافة إلى تبيين التطبيقات المُعاصرة لهذه الأداة التمويلية والمُتمثلة في منصات التمويل الجماعي في الجزائر.

### المطلب الأوّل: ماهية التمويل الجماعي

في إطار التعريف بماهية التمويل الجماعي، تمّ التطرق لكلّ من تعريف التمويل الجماعي، أهميته، وكذا مزايا ومخاطر هذه العملية التمويلية.

### الفرع الأوّل: تعريف التمويل الجماعي

يأتي مفهوم التمويل الجماعي أو ما يُسمى بالتمويل التشاركي ترجمة للمُصطلح (Crowdfunding) الذي يتركب من كلمتين، الكلمة الأولى (Crowd) وتعني حشد أو جُمهور، أمّا الكلمة الثانية (Funding) تعني تمويل بمعنى أنّ هذا المُصطلح يُشير لُغويا إلى جمع الأموال من الجُمهور، (خلفاوي و آيت محمد، 2022، صفحة 236) حيث تجدر الإشارة إلى أنّ التمويل الجماعي لا يخضع لأي تعريف قانوني، بل يُحدّد طريقة لتمويل مشروع مُعيّن يتمّ اختياره من طرف الجُمهور، ومن ثمّ المشاركة المُباشرة مع المُستثمرين. (Dominique, 2017, p. 25)

تمّ استخدام مُصطلح التمويل الجماعي لوصف هذا المصدر الجديد من التمويل المُتأتي من عملية استقطاب المُستثمرين أي حشد الجُمهور، باعتباره آلية تمويل بديلة مُقارنة بطرق التمويل التقليدية. (Derradj & Mekki, 2022, p. 436)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

يُمثل التمويل الجماعي آلية تمويل للمشاريع، تسمح بجمع مبالغ مالية ( أحيانا تكون مبالغ منخفضة جدًا) من عدد كبير من الأشخاص، بحيث يوفر هذا النهج أساليب وأدوات لمعاملة مالية تقوم على إلغاء الوساطة مع الجهات التقليدية، كما يُتيح الفرصة لكل فئات المجتمع لاستثمار مبلغ مُعين من المال مهما كانت قيمته، وإذا أُضيف إلى استثمارات الأعضاء الآخرين فإنه يوفر التمويل الكافي للمشروع، وخلافا للنظام المصرفي التقليدي فإن التمويل الجماعي لا يهدف إلى تحقيق الربح من الاستثمار فقط، بل يهدف أيضا إلى مساعدة ودعم صاحب المشروع لتنفيذ فكرته. (بللعم، 2020، صفحة 4)

في تعريف آخر، يُمكننا تعريف التمويل الجماعي على أنه ظاهرة جديدة تُعطي الأفراد (الجمهور) (Crowd) فرص تمويل مشاريعهم وأعمالهم عبر منصات الكترونية ومواقع الانترنت. (شباد، 2019، صفحة 239)

أيضا تمت الإشارة إلى التمويل الجماعي على أنه عملية جمع الموارد المالية لعدد كبير من الأفراد من أجل توفير وتقديم التمويل اللازم والمطلوب لتنفيذ مشروع مُعين وهذا عن طريق منصات التمويل الجماعي المُتواجدة عبر مواقع شبكات الانترنت. (جباري، 2022، صفحة 267)

في تعريف آخر للتمويل الجماعي تمّ اعتباره آلية مُبتكرة لتمويل مُختلف المشاريع عن طريق عملية جمع الأموال ولو بمبالغ صغيرة من طرف عدد كبير من الجمهور. (عمران و قريد، 2018، صفحة 294)

بناء على ما تمّ طرحه، يُمكننا القول أنّ التمويل الجماعي هو شكل من أشكال التمويل الذي يتجه إليه العديد من أصحاب الأفكار والمشاريع الريادية (أصحاب العجز) من أجل الحصول على التمويل اللازم لمشاريعهم، من خلال طرح وعرض فكرتهم على مجموعة من الأشخاص (أصحاب الفائض أي الممولين) من خلال مواقع الكترونية على شبكة الانترنت والمُتمثلة في منصات التمويل الجماعي وذلك خلال فترة زمنية مُحددة، فيقوم الأشخاص المعجبون بالفكرة المعروضة بتمويلها أو شرائها أو الاستثمار فيها أو التبرع لها، إلى أن يتم جمع المبلغ المطلوب للبدء في عملية تنفيذ المشروع (Startups)، وبالتالي نجد أنّ مُختلف الممارسات المُتعلقة بالتطبيقات المُعاصرة للتمويل الجماعي قد تجعل من هذا التمويل خيار مُهم أو بديل يُتيح الفرصة للكثير من أصحاب المشاريع بتوفير التمويل اللازم للبدء في تنفيذ أفكارهم في ميدان العمل.

### الفرع الثاني: أهمية التمويل الجماعي

بما أن التمويل الجماعي هو عملية يقوم فيها الأفراد بتقديم مبالغ مالية من أجل تمويل مختلف المشاريع سواء كانت استثمارية أو تجارية أو مختلف المشاريع الأخرى، وبالتالي يُعتبر مصدرا من مصادر التمويل التي يلجأ إليها الكثير من أصحاب الأفكار من أجل الحصول على مُتطلباتهم من التمويل.

### أولا: أهمية التمويل الجماعي بصفة عامة

هناك العديد من النقاط المهمّة التي تُساهم بها منصات التمويل الجماعي بصفة عامة نذكر منها: (خلفاوي و أيت محمد، 2022، صفحة 239)

- توفير التمويل لمختلف المشاريع والمجالات؛
- تقديم الحلول البديلة للتمويل من خلال إيجاد قنوات أخرى للاستثمار؛
- معرفة مدى رغبة المستهلك في ذلك المنتج، وبالتالي توفير تكاليف دراسة الجدوى الاقتصادية وريح الوقت والجهد؛
- الوصول المباشر إلى المستهلك وتيسير طرق الدفع؛
- الوصول المباشر للممولين، وسهولة طرح الأفكار الإبداعية من أجل تمويلها؛
- وجود قنوات مُتعددة لتمويل المشاريع الاستثمارية غير الربحية.

### ثانيا: أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثل أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للمؤسسات الناشئة والصغيرة جدا بصفة خاصة في النقاط التالية: (Kennedy, 2023)

- **بديل من البدائل التمويلية (Access to nontraditional funding):** تُمثل منصات التمويل الجماعي مصدرا من مصادر التمويل البديلة لأساليب التمويل التقليدي وبالتالي يتمكن رواد الأعمال وأصحاب المؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة من الحصول على مُتطلباتهم من التمويل خارج نطاق التمويل التقليدي وتُمكنهم من تجنب مُختلف التعقيدات والإجراءات البيروقراطية، الأمر الذي يُساهم في سد الفجوة التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة.
- **أداة فعالة وسهلة لجمع الأموال (Sites are often user-friendly):** تتميز هذه المواقع بسهولة الوصول إليها واستخدامها باعتبارها حلقة وسط بين أصحاب الأفكار الإبداعية والممولين،

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

بحيث تُساعد وسائل الإعلام وتقديم الحوافز والمكافآت على جذب وإقناع الداعمين للمشروع المقترح، وبالتالي دعم الابتكار.

- **خلق الثقة (A built-in brain trust):** تعمل هذه المنصات على خلق الثقة بين الزبائن (العملاء) وأصحاب المشاريع من خلال منحهم فرصة مشاركتهم ردود الأفعال والأفكار وحتى شكاواهم التي تُطرح على مستوى المنصة وبالتالي أصبحت منصات التمويل الجماعي تُمثل حلقة اتصال مُستمرة فيما بينهم.
- **التسويق من خلال الصفحات الإعلامية (Added marketing and media exposure):** فكلما زادت شعبية وشهرة منصة التمويل الجماعي زادت احتمالية التغطية الصحفية وزاد التركيز أكثر على الحملة الإعلامية وبالتالي جذب الكثير من العملاء الداعمين وتكوين علامة تجارية خاصة بالمشروع.

### الفرع الثالث: مزايا ومخاطر التمويل الجماعي عبر المنصات

يتميّز التمويل الجماعي بجملة من المزايا والمخاطر مثله كمثل القنوات التمويلية الأخرى، يُمكن إيجازها وفق النقاط التالية:

#### أولاً: مزايا التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية

- هناك العديد من المُميّزات والإيجابيات التي يُقدّمها التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية والتي تُفيد الأطراف ذات المصلحة بهذه المعاملات، نذكر منها:
- يُعتبر التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية فرصة تمويلية بديلة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة المؤسسات الناشئة والتي تُواجه صعوبات في الحصول على التمويل عبر القنوات المالية التقليدية، أي منح الفرصة لأي شخص يُريد الاستثمار؛
  - توفير الكثير من الخيارات للمستثمر الراغب في الحصول على عوائد استثمارية، من خلال استثمار أي مبلغ يُريد وفي المشروع الذي يُريد؛
  - سهولة الحصول على معلومات مُسبقة حول وضعية السوق، أي اختبار السوق من خلال اختبار حجم الإقبال المتوقع على المنتج قبل عرضه، وذلك من خلال عدد الممولين الراغبين في تمويل هذا المشروع، مستوى التفاعل مع الفكرة المعروضة ونوعية التعليقات؛
  - استفادة المستثمر من نصائح المشاركين في المناقشات حول طريقة تحسين وتعديل مُنتجه أو خدمته المُقدّمة بشكل أفضل، وذلك من خلال إمكانية رسم تقديرات مبدئية حول حجم الإنتاج الأولي، وبالتالي تقليص درجة المخاطرة؛

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

- تُعدُّ المنصة أداة تسويقية من خلال الترويج للمشروع أو الفكرة وجذب وسائل الإعلام والعُلماء؛
- تربط عملية التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية مصادر التمويل المختلفة مع سُوق تنافسية، الأمر الذي يُؤثر إيجاباً على الاقتصاد؛
- المُساهمة في تعزيز وتقوية النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاجتماعية من خلال الرفع في الإنتاجية والقُدرة التنافسية، خلق القيمة المُضافة وتوفير مناصب العمل؛
- يُعتبر التمويل الجماعي طريقة سهلة وسريعة في جمع الأموال وغير مُكلفة وإمكانية تحقيق عوائد عالية؛
- تنويع المحافظ الاستثمارية؛ (وقنوني و عمارة، 2021، صفحة 66)
- الانتشار عبر شبكات التواصل الاجتماعي وبالتالي جلب اهتمام الكثير من المُمولين، والتعرُّف على بعض الأفكار التي من شأنها زيادة قُوّة المشروع وقُدْرته على المُنافسة في السوق.
- المُساهمة في الانتعاش الاقتصادي من خلال تمويل المُؤسّسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة باعتبارها مُحركاً رئيسياً للنمو الاقتصادي. (بللعا، 2020، صفحة 04)

### ثانياً: مخاطر التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية

- على الرغم من تميّز عملية التمويل الجماعي بالكثير من المُميّزات الإيجابية إلا أنّه يُعاني من بعض السلبيات والمخاطر التي يُمكن أن تعترض عملية جمع الأموال والتي تُؤثر بالسلب سواء على الأطراف المانحة للتمويل أو الأطراف المُستفيدة من المنصة.
- **مخاطر الشفافية والإفصاح** نتيجة لعدم تماثل المعلومات أو نُقص المعلومات أو عدم توفر الضمانات المُتعلقة بطبيعة المُستفيدين أو المُمولين، وإمّا أن تُكوّن هناك شُبْهة تلاعب أو فساد.
  - **عدم قُدرة المُستثمرين** على استرجاع أموالهم في بعض الحالات، فإذا لم يتمّ جمع المبلغ المطلوب للتمويل من المفترض قيام المنصة بإرجاع المبالغ الجُزئية لأصحابها ولكن في بعض الأحيان تتحايل بعض المنصات وتقوم بالاستيلاء على تلك الأموال وتستخدمها في تمويل مشاريع أخرى غير التي يرغب المُستثمر في تمويلها.
  - **مخاطر حماية حُقوق الملكية الفكرية** نتيجة لمُخاطرة صاحب المشروع بفكرته من خلال الكشف المُبكر للفكرة، وبالتالي إمكانية سرقتها وتطويرها من قبل مُستثمرين أكثر استقراراً مادياً، وقد يتعرض للمُنافسة غير العادلة مع المُنتجين ذوي الفُرص الأفضل للحُصول على التمويل. (سعودي و حماني، 2020، صفحة 77)
  - **مخاطر أمن المعلومات والهجوم الإلكتروني والاتصال بالانترنت** من خلال تهديدات الاختراق، التلاعب بالأنظمة المالية الإلكترونية، إمكانية تلف وضياع البيانات.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

- مخاطر فشل وانهيار عمل المنصات والإقراض الافتراضي وفشل المؤسسات الناشئة.
- الغش والتحايل بسبب انعدام الاتصال المباشر بين المُقرض والمُقترض، عدم توفر المعلومات اللازمة عن المُقرض، الافتقار لآليات التحقق من المعلومات المُقدّمة.
- قلة خبرة المُستثمر وعدم بذله للعناية الواجبة. (وقنوني و عمارة، 2021، صفحة 67)
- استهلاك وقت أكثر من اللازم لجمع التمويل، وفي بعض الحالات تفشل المنصة في جمع المبلغ المطلوب من التمويل.
- لا يتم الإفصاح عن المخاطر إلا إذا أصبح المُقرض أو المُستثمر عُضوا في المنصة. (بللعم، 2020، صفحة 04)

### المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي

تُعتبر منصات التمويل الجماعي آلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا الناشئة، فهي تُعدُّ بديلا للطرق التقليدية في التمويل، فيما يلي سيتم التطرق لمفهوم منصات التمويل الجماعي، الأطراف ذات المصلحة والمشاركة في هذه المنصة وكذا مُختلف أنواع هذه المنصات.

### الفرع الأول: مفهوم منصات التمويل الجماعي والأطراف الفاعلة في المنصة

هناك العديد من التعاريف الخاصة بالتمويل الجماعي أو ما يُسمى بالتمويل التشاركي أو التساهمي على اعتبار أنّ هذه العملية تتم على مستوى منصات رقمية، وأنّ عملية التمويل الجماعي يشترك فيها العديد من الأطراف الفاعلة ذات الصلة بهذه العملية باعتبارها مصدر تمويليا بديلا لمصادر التمويل التقليدية والموجهة لأصحاب الأفكار الجديدة والإبداعية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة.

### أولاً: تعريف منصة التمويل الجماعي

تتم عمليات التمويل الجماعي عبر ما يُسمى بمنصات التمويل الجماعي، والتي تتمثل في مواقع إلكترونية على شبكة الانترنت، والتي تُوفر لهم واجهة لعرض مُختلف الأفكار على الجمهور الكبير، وتسويقها بطرق إعلامية مُتعددة من أجل الحصول على مُوافقة الجمهور في دعم هذه الأفكار من خلال تقديم التمويل اللازم لها. (خلفاوي و آيت محمد، 2022، صفحة 239)

تمت الإشارة إلى تعريف منصات التمويل الجماعي أيضا على أنّها تقنية مالية حديثة لدعم الأفكار والمشاريع الناشئة من خلال منصات خاصة على شبكة الانترنت من أجل توفير المُتطلبات المالية اللازمة لأصحاب هذه المشاريع والأفكار الإبداعية من خلال جمع المبالغ المالية الخاصة بحملتهم. (زعيمي و بن مالك، 2023، صفحة 45)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

تُساعد منصات الدفع الرقمية على خلق بيئة تتكامل فيها الأنظمة، بحيث أصبح نظام الدفع غير مركزي وغير تقليدي، وبالتالي تغيير ديناميكية السوق. (Richard & Berthe, 2017, p. 5)

تعمل منصة التمويل الجماعي كوسيط بين أصحاب المشاريع والمُمولين، بحيث تُوفّر لهم الإمكانات والاستفادة من بعض الخدمات التي تُقدّمها هذه المنصة الرقمية. (Dabah & Benbraika, 2021, p. 365)

بالاعتماد على التعريفات المذكورة يُمكننا القول أنّ منصات التمويل الجماعي هي طريقة للتمويل الافتراضي التي تُساهم في جمع الأموال في أغلب الأحيان بمبالغ صغيرة من مُستخدمي الانترنت من أجل دعم مشروع فني أو ريادي، وأنّ هذا الدعم المُستخدم في جمع التبرعات هو موقع على شبكة الانترنت والذي يُسمى بالمنصة دون مُساعدة الوسطاء الماليين التقليديين، بحيث أنّ المنصة الرقمية هي التي تُؤدي دور الوسيط بين مُختلف الأطراف ذات المصلحة بعملية التمويل الجماعي.

### ثانياً: الأطراف ذات المصلحة في عملية التمويل عبر منصات التمويل الجماعي

بما أنّ التمويل الجماعي هو عملية تمويل جماعية وتعاونية تجمع بين المُستثمرين وأصحاب المشاريع من خلال منصة رقمية، فهي تضم العديد من الأطراف ذات المصلحة.

**1- الممولون (Crowdfunders):** يتمثل الأطراف الذين يُقومون بمنح التمويل في المُستثمرين أو المُتبرعين أو الداعمين، بحيث يُمكن أن يكونوا إمّا أفراداً أو مؤسسات سواء كانت مؤسسات تابعة للقطاع العام أو مؤسسات تابعة للقطاع الخاص.

**2- المُستثمرون (المستفيدون) (Investors):** يتمثل المُستثمرون في الأطراف الذين يسعون للحصول على الأموال إمّا لشركة أو مُنتج أو مشروع أو مُبادرة أو عمل خيري، بحيث تشمل فئة المُستثمرين مجموعة واسعة من الأطراف سواء كانوا مؤسسات صغيرة أو مُنظمات حكومية أو مؤسسات ناشئة أو أفراد وغيرهم. (وقنوني و عمارة، 2021، صفحة 63)

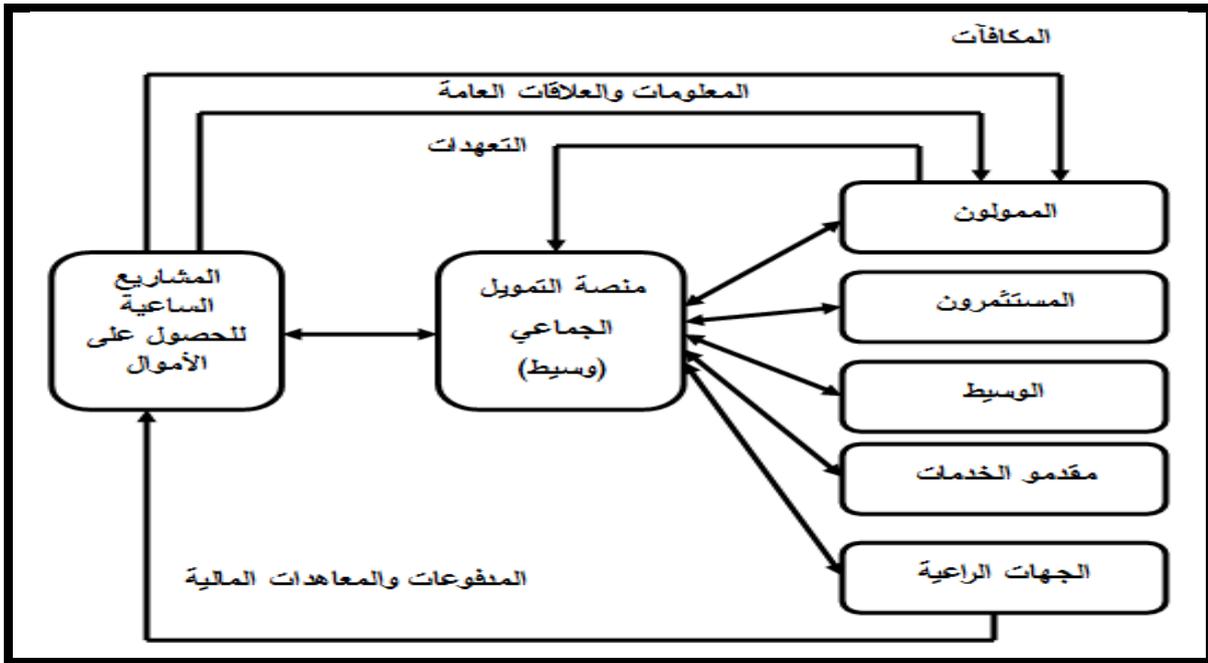
**3- المنصات الرقمية (الوسطاء) (Platforms / Intermediaries):** يُقصدُ بها منصات التمويل الجماعي والتي تكون عبر الانترنت (منصة رقمية) تربط بين الممولين والمُتبرعين من جهة وتربط بين المُستفيدين والمُستثمرين من جهة أخرى، قد تفرض هذه المنصات عمولات على المُشاركة وقد تفرض فائدة على الأرباح، يمكن أن تُوفّر هذه المنصات العديد من الخدمات، مثل خدمات العناية المالية الواجبة (Financial due diligence) والتعاقد وغيرها.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

4- **المدققون ومقدمو الخدمات:** يُمكن لكلٍ من المنصات والمستثمرين والممولين الاستفادة من بعض الخدمات مثل الاعتماد على مُقدّمي الخدمات لتقييم المشاريع، وفي حالة عدم توفر بعض الخدمات تلجأ المنصة إلى شرائها مثل شراء خدمات العناية المالية الواجبة أو الاستعانة بمصادر خارجية لتقييم النتائج الاجتماعية والبيئية أو خدمات الدفع الإلكتروني. (سعودي و حماني، 2020، صفحة 54)

5- **الجهات الراعية:** قد يحصل المُستفيدون على الدعم في تصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي، بحيث يكون تقديم مثل هذه الخدمات أمّا مجاناً أو على أساس تجاري، بحيث تُؤدي الجهات الراعية دور وظيفة الدعم لهذه المنصات مثل البنوك، شركات التأمين والشركات الاستشارية، (Dabah & Benbraika, 2021, p. 365) الشكل المُوالي يُلخص العلاقة بين الأطراف ذات المصلحة بعملية التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية، وذلك وفق التالي.

الشكل رقم (30): الأطراف الرئيسية الفاعلة في عملية التمويل الجماعي



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على زكرياء دموم، وليد مرغني، لطيفة بكوش، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، 2020، ص 441.

يُمكننا القول أنّ عملية التمويل الجماعي تشمل العديد من الأطراف المُشاركة وذات الصلة بعملية جمع الأموال، في حالة نجاح الحملة الترويجية للمشروع والوصول للمبلغ المطلوب يستفيد الممولون والمستثمرون من الأرباح التي يُحققها المشروع، ويستفيد كلا من الوسيط والذي يتمثل في المنصة الرقمية، مُقدّمو الخدمات والجهات الراعية من العُمولات.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### الفرع الثاني: آلية التمويل الجماعي عبر المنصات

تمر آلية التمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر المنصات الرقمية بعدة مراحل، يُمكن توضيحها وفق النقاط التالية: (سعودي و حماني، 2020، الصفحات 58-59)

#### أولاً: إعداد المشروع الأولي

تتمثل عملية إعداد المشروع الأولي من خلال إعداد خطة لمحتوى المشروع وعرضها بأفضل الطرق من أجل جلب المؤيدين للفكرة، يجب أن تغطي الخطة بعض النقاط الأساسية والمتمثلة في الهدف من هذا المشروع، أهميته، كفاءة صاحب المشروع، قيمة المبلغ المطلوب، العائد المتوقع تحصيله، وغيرها.

#### ثانياً: الاختيار الأولي للمشاريع من طرف منصات التمويل الجماعي

يكون الاختيار الأولي للمشاريع المعروضة من طرف القائمين على إدارة المنصات الرقمية، وذلك من خلال الاختيار الأولي والمبدئي للمشاريع الطالبة للتمويل والمؤهلة للحصول على التمويل من خلال هذه المنصات على مستوى شبكة الانترنت، حيث تعتمد في ذلك على جملة من المعايير المحددة من طرف هذه المنصات.

#### ثالثاً: عرض معلومات وحيثيات المشاريع المؤهلة عبر منصات التمويل الجماعي

تتمثل هذه المرحلة في عرض كل المعلومات والتفاصيل التي تتعلق بجملة المشاريع المؤهلة بشكل أولي على الموقع الإلكتروني الخاص بالمنصات، تُعد هذه المرحلة مرحلة أساسية تُتيح للجُمهور إمكانية إبداء الرأي حول هذه المشاريع المعروضة وبالتالي منح الفرصة للجُمهور بالمشاركة في القرارات التمويلية والاستثمارية للمشاريع المُراد تمويلها.

#### رابعاً: جمع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع

تتمثل هذه المرحلة في قيام المنصات الرقمية بعملية جمع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع المؤهلة، وذلك من خلال إتاحة الفرصة لعدد كبير من الجُمهور بتقديم مساهماتهم المالية لتمويل المشاريع، وفي حالة عدم اكتمال عملية جمع المبالغ اللازمة لأي مشروع تُلقى هذه العملية وتُعاد الأموال إلى أصحابها.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### خامسا: تنفيذ المشاريع

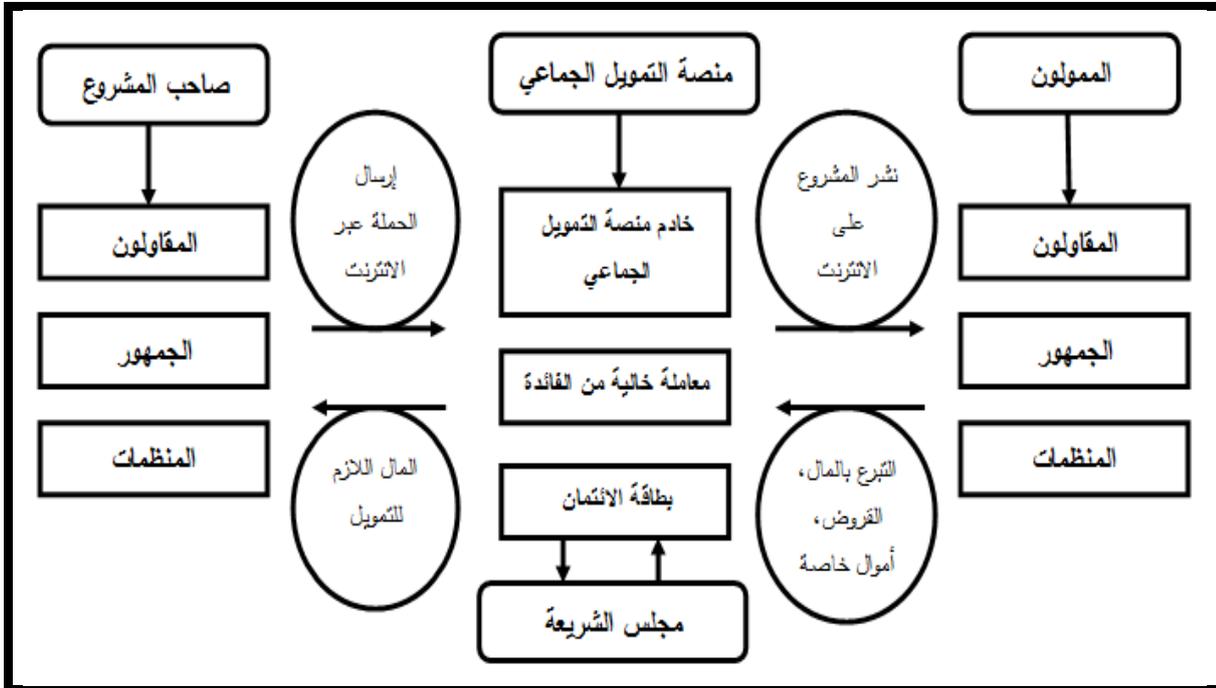
بعد النجاح في عملية جمع المبالغ المالية اللازمة والمطلوبة لتمويل أي مشروع من المشاريع المؤهلة للحصول على التمويل عبر المنصات الرقمية، تأتي مرحلة تنفيذ المشاريع على أرض الواقع وذلك من خلال تقديم المبالغ التي تم جمعها لأصحاب المشاريع، وذلك مقابل علاوات تتحصل عليها إدارة العمليات المرتبطة بتمويل هذه المشاريع.

### سادسا: تسديد القروض وعوائد الأوراق المالية

تُعتبر مرحلة تسديد القروض والعوائد آخر مرحلة ضمن مراحل آلية عمل منصات التمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال تسديد أقساط القروض المستحقة على أصحاب المشاريع بما يتوافق مع الشروط التي تم الاتفاق عليها مسبقا في إطار الحصول على التمويل اللازم.

الشكل الموالي يُلخص آلية عمل منصات التمويل الجماعي، بحيث تحظى هذه المنصات بالعديد من التحسينات والابتكارات في آلية عملها، من أجل الوصول إلى تغطية أكبر عدد ممكن من المشاريع الطالبة للتمويل.

### الشكل رقم (31): آلية عمل منصات التمويل الجماعي



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Sentot Imam Wahjono, **Islamic Crowdfunding :Alternative Funding Solution**, Paper presented at 1st World Islamic Social Science Congress (WISSC 2015), Putrajaya, Malaysia, 1-2 December 201, P 09.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

إذن تتضح آلية عمل منصات التمويل الجماعي كمصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى المؤسسات الناشئة من خلال قيام أصحاب الأفكار والمشاريع الريادية بطرح وعرض أفكارهم على مجموعة من الأشخاص (الممولون المحتملون من مُقاولين أو مُستثمرين) من خلال إطلاق حملة ترويجية لمشروعهم عن طريق مواقع الكترونية على شبكة الانترنت والمُتمثلة في منصات التمويل الجماعي خلال فترة زمنية مُحدّدة، فيقوم الأشخاص المعجّبون بالفكرة المعروضة بتمويلها عن طريق شرائها أو الاستثمار فيها أو التبرع لها، أو عن طريق الإقراض لها إلى أن يتم جمع المبلغ المطلوب والبدء في عملية تنفيذ المشروع.

### الفرع الثالث: أنواع منصات التمويل الجماعي

وفقا للتطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي كآلية لجمع الأموال وتقديمها في عدّة أشكال، يُمكننا تقسيم التمويل الجماعي إلى أربع أنواع رئيسية، حيث ساهمت نماذج التمويل البديلة على مواقع الانترنت من تسهيل عملية تمويل الأعمال التجارية للمؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة والمشاريع الريادية في قطاعات مُختلفة من خلال ما يُسمى بمنصات التمويل الجماعي، كلّ نوع من المنصات يختص في تمويل مجالات مُعيّنة، يُمكننا تقديم أنواع هذه المنصات على أساس الغرض من تأسيسها وهي:

**أولاً: منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات ( Donations-Based Crowdfunding)**

يتم جمع الأموال من خلال إعطاء الشخص (المؤسسة) مبالغ نقدية دون انتظار أي مُقابل، عادة الممولون في هذه الحالة هم الجمعيات، حيث أنّ المتبرعون لديهم تحفيز اجتماعي، أي قائمة على أساس العطاء (الهبات)، أمّا المجالات التي يتم تمويلها من طرف هذه المنصات التعليم والبحاث، الصدقة والعمل الخيري والمؤسسات الاجتماعية. (Wahjono, 2015, p. 2)

إذن يتم التمويل الجماعي في حالة جمع التبرعات والهبات من خلال تشجيع الأفراد على التبرع وجمع الأموال للمشاريع من طرف المنظمات الخيرية أي غير الربحية دون انتظار عائد مالي. (Usha, 2013, p. 51)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

ثانياً: منصات التمويل الجماعي القائمة على نظام المكافآت ( Reward Based )  
(Crowdfunding)

يتم من خلال هذه المنصات جمع الأموال في شكل مساهمة مقابل المكافآت والهدايا، بعد نجاح عملية تمويل المشروع يقوم صاحب المشروع بتقديم مجموعة من المكافآت للمتبرعين أي الممولين، أما المجالات التي يتم تمويلها من طرف هذه المنصات تتمثل في الفن والموسيقى، التصميم، التكنولوجيا والمؤسسات الاجتماعية. (Iggi H & Dien L, 2016, p. 2)

يُعتبر هذا النوع من المنصات أسلوباً مُميزاً للبدء في الأعمال الريادية المُبتكرة، فهو أكثر أشكال التمويل الجماعي شعبية من خلال إتاحة الفرصة للأفراد للمساهمة والمشاركة في الحصول على عوائد مالية. (جباري، 2022، صفحة 268)

إذن يُمكننا القول أنّ هذا النموذج قائم على المكافأة حيث يُمكن أن تأخذ المكافأة عدّة أشكال عينية، معنوية أو بسيطة.

ثالثاً: منصات التمويل الجماعي القائمة على نظام إقراض النظراء ( Peer To Peer Lending )  
(Crowdfunding)

تتميّز القروض الممنوحة لأصحاب المشاريع المقبولة ببعض الخصائص التي تميزها عن القروض التقليدية، بحيث لا يبدأ أصحاب المشاريع في التسديد إلاّ إذا بدأت المشاريع في تحقيق الإيرادات أو الأرباح الكافية، أما المجالات التي يتم تمويلها من طرف هذه المنصات: البناء، العقارات، الاستثمارات في مجال الإنتاج والزراعة والخدمات. (عمران و قريد، 2018، صفحة 295)

إذن يُمكننا القول أنّ هذا النموذج من التمويل الجماعي مبني على مبدأ الإقراض التجاري من خلال دعم صاحب المشروع من قبل المقرض بحيث ينتظر المقرض الحصول على فائدة.

رابعاً: منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية أي نظام الأسهم (Equity-)  
(Based Crowdfunding)

يحصل الممولون على تعويض في شكل حصة من رأس المال في المشروع، على أساس تناسبي في شكل أسهم عادية، أما المجالات التي يتم تمويلها من طرف هذه المنصات: التكنولوجيا، التمويل، الانترنت والتجارة الالكترونية. (ملاك و بوخاري، صفحة 256)

يُمكننا القول أنّ هذا النموذج قائم على أساس الاستثمار، سواء كان الاستثمار قائم أو في طور الإنجاز، بحيث يقوم المُستثمرون بشراء أسهم المشاريع المُقترحة على مستوى المنصة من أجل الدخول

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

كشركاء ومساهمين في هذه المشاريع الممولة، حيث تجدر الإشارة إلى أن منصات التمويل الجماعي القائمة على أساس الاستثمار (حقوق الملكية) المبنية وفق نظام الأسهم مُوجهة بالدرجة الأولى إلى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والأعمال الناشئة. (جباري، التمويل الجماعي بديل فعال لتمويل الشركات الناشئة: دراسة تحليلية للتجربة الفرنسية (2015-2021)، 2022، صفحة 268)

### المطلب الثالث: آلية التمويل الجماعي كنموذج تمويلي مستحدث في الجزائر

من أصعب العراقيل التي تواجه المؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة مُشكل الحصول على التمويل اللازم لتوسيع نشاطها وتقوية وزنها في محيط الأعمال خاصة في ظل القوة التنافسية ومحدودية لجوء هذا النوع من المؤسسات للتمويل الخارجي، وبالتالي ضرورة البحث عن بدائل تمويلية تتوافق و الإمكانيات المتاحة لديها، من بينها نجد التمويل الجماعي (Crowdfunding) الذي يُعتبر آلية فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تجدر الإشارة إلى أن الجزائر كغيرها من الدول الأخرى سلطت الضوء في الآونة الأخيرة (الثلاثي الأخير من سنة 2020) على هذا النوع من مصادر التمويل باعتباره أداة مُبتكرة ومُستحدثة يسمح بتجميع الأموال لفائدة المشاريع الريادية والمُتمثلة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة، وذلك عبر منصات الانترنت (Crowdfunding Platforms).

ذلك إدراكا منها للتسهيلات التي يُمكن لهذه المنصات منحها للمؤسسات الناشئة التي تُعاني من صعوبة الحصول على التمويل اللازم خاصة التمويل الخارجي لأن الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية لوحدها غير كافية لتلبية الاحتياجات التشغيلية وكذا الاستثمارية معا.

### الفرع الأول: مفهوم نظام التمويل الجماعي الموجه لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر

مُحيط الأعمال الاقتصادي في الجزائر لا يسمح سوى بتمويل المشاريع الاستثمارية كبيرة الحجم، في حين أن المؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة تقتقر للتمويل بسبب الطابع الحساس الذي تتميز به بالإضافة إلى عزوف وسائل التمويل التقليدية والمُتمثلة في البنوك والمؤسسات المالية عن منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات من جهة أخرى، لهذا توجب على السلطات الجزائرية تطوير أدوات تمويل أخرى تتماشى والمشاريع الصغيرة.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### أولاً: نشأة التمويل الجماعي في الجزائر

نشاط التمويل الجماعي في الجزائر لا يزال طور التأسيس فهو حديث النشأة، على الرغم من وجود بعض المبادرات من قبل الشباب سنة 2013 و2014، حيث نجد أنّ الحكومة الجزائرية تُشارك في عملية تشجيع التمويل الجماعي، من خلال استحداث ما يُسمى بصندوق استثمار تشاركي على مستوى كل ولاية، هذا الصندوق مسؤول عن المشاركة في رؤوس أموال المقاولات الصغيرة والمتوسطة التي أنشأها رواد الأعمال الشباب. (Salem & Boussafi, 2021, p. 401)

فقد ظهرت أولى مبادرات التمويل الجماعي في الجزائر سنة 2013، من خلال إنشاء منصة (Twiiiza) و (Chriky) اللذان لهما خصوصية مشتركة حيث تمّ إنشاؤهما وفقاً للإطار القانوني الفرنسي، باستثناء منصة (Ninvesti) و (Kheyma)، حيث تمّت الموافقة على هاتين المنصتين بطبيعة الحال من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة (COSOB) وفقاً للوائح الجزائرية. (Dabah & Benbraika, 2021, p. 366)

منصات التمويل الجماعي في الجزائر غير منظمة من قبل السلطات العمومية الجزائرية، وأنّ مُجمل التمويل للمشاريع يكون عن طريق البنوك أو من خلال دعم خزانة الدولة. (سليمان و بن داودية، 2023، صفحة 120)

غير أنّه في بداية سنة 2020 كشفت الحكومة الجزائرية نيتها حول تبني هذا النوع من التمويل وضرورة تنظيمه وتقنينه، في هذا السياق أكد رئيس لجنة تنظيم البورصة ومراقبتها كوسوب (COSOB) أنّ نظام التمويل الجماعي (CROWDFUNDING) سيصبح عملياً ابتداءً من الثلاثي الأخير لسنة 2020، وهو نظام تمويلي قائم على أساس الاستثمار التشاركي، حيث أنّ جهاز التمويل الجماعي يسمح بتجميع الأموال لفائدة المؤسسات الناشئة، وذلك عبر منصات على شبكة الانترنت. (سليمان و بن داودية، 2023، صفحة 120)

يعتمد التمويل الجماعي من خلال المنصات في الجزائر على عدّة عوامل من بينها: (Salem & Boussafi, 2021, p. 401)

- إطلاق خدمة الدفع عبر الانترنت والتي طال انتظارها؛
- اعتماد الإطار التنظيمي المناسب؛
- رفع مستوى الوعي بين الأطراف والمُتعاملين الاقتصاديين حول آلية التمويل الجماعي؛
- عوامل اجتماعية وثقافية أخرى.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

الممارسة المالية لمنصات التمويل الجماعي في الجزائر تتعارض مع لوائح غير مناسبة وتقرض التزامات لا تتناسب مع طبيعة نشاط المنصات، حيث أنّ ثقل اللوائح المُطبقة تُعدُّ أمراً عائقاً لتطوير التمويل الجماعي في الجزائر. (دمدوم، مرغني، و بكوش، 2020، صفحة 450)

يتميّز التمويل الجماعي في الجزائر بوجود منصات تمويل جماعي للتبرع وللأسهم وغياب المنصات بأسعار الفائدة والقروض، بالإضافة إلى قلة عدد المشاريع الممولة عبر المنصات الرقمية، وأنّ آلية التمويل الجماعي في الجزائر لا زلت في مرحلتها البدائية، وكذا عدم توفر إطار تنظيمي يُسيّر إدارة المنصات تلقائياً إلا من خلال التنظيم الصادر عن بورصة الجزائر، باستثناء صُدور القانون المُنظم لعملية التمويل الجماعي من خلال المادة رقم 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020. (دمدوم، مرغني، و بكوش، 2020، صفحة 451)

### ثانياً: تعريف التمويل الجماعي وفق التشريع الجزائري

يُعرّف التمويل الجماعي وفق التشريع الجزائري حسب المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020، حيث تمّ تعريفه على أنّه: استثمار أموال الجمهور الكبير على الانترنت، في مشاريع استثمارية تساهمية. (المادة رقم 45 من قانون المالية التكميلي رقم 07-20، 2020، صفحة 14)

تمت الإشارة في نفس المادة إلى التمويل الجماعي بمصطلح الاستثمار التشاركي أو التساهمي.

تُمنح صفة مستشار في ميدان الاستثمار التساهمي المُكلف بخلق وإدارة منصات الاستشارة في ميدان الاستثمار التساهمي، كلّ من الشركات التجارية المُستحدثة التي تمّ إنشاؤها لهذا الغرض أي المُكرسة استثنائياً لهذا النشاط، الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدة لممارسة أنشطة الاستشارة في استثمار القيم المنقولة والمنتجات المالية وكذا شركات تسيير صناديق الاستثمار.

انطلاقاً من التعريف المُعتمد للتمويل الجماعي في الجزائر يُمكننا القول أنّ:

- استخدام مُصطلح التمويل التشاركي أو التمويل التساهمي للتعبير عن التمويل الجماعي.
- التمويل الجماعي في الجزائر يُقوم على مبدأ جمع الأموال من الجمهور، بحيث يُقصد بالجمهور المُستثمرون سواء كانوا أفراد أو مؤسسات.
- تتم عملية جمع الأموال من الجمهور عبر شبكات التواصل الاجتماعي ومواقع الانترنت على مستوى المنصات الرقمية.
- الهدف من جمع الأموال يكون لتغطية الطلبات المُتزايدة حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أي توجيه التمويل نحو المؤسسات الناشئة.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### الفرع الثاني: آلية عمل منصة التمويل الجماعي في الجزائر

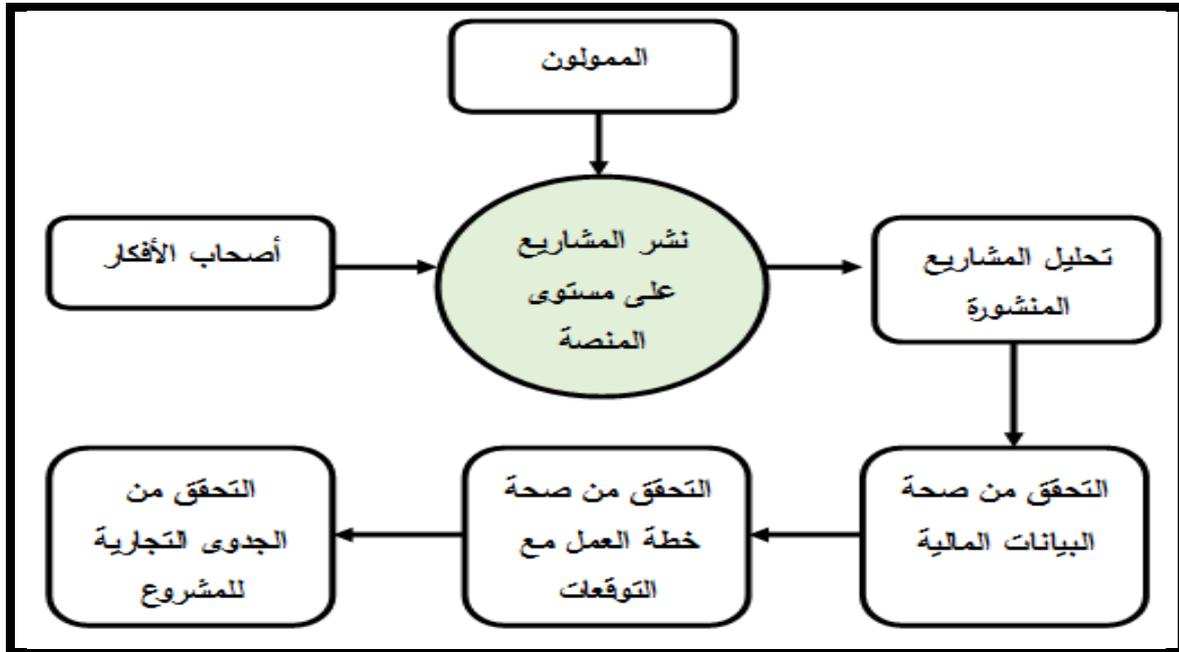
تمر عملية التمويل الجماعي في الجزائر عبر عدّة مراحل، وبطبيعة الحال تخضع هذه العملية لعدّة شروط من أجل تنظيم آلية العمل عبر المنصات الرقمية، وهو ما سنتطرق إليه وفق العنصر المُوالي.

#### أولاً: مراحل التمويل الجماعي في الجزائر

يعمل التمويل الجماعي في الجزائر بصفة عامة وفق مراحل مُتتالية ومُتناسقة، بحيث يتمّ في المرحلة الأولى تحليل المشاريع التي تمّ نشرها على المنصة الرقمية، في هذه المرحلة يتمّ التحقق من صحة المشروع في جميع المُستويات بالاعتماد على فريق مُتعدّد التخصصات، لتقوم بعدها إدارة المنصة بالتحقق من صحة المعلومات والبيانات المالية للمشروع، فيقوم الخبير القانوني باختبار صحة الجزء التنظيمي والقانوني للمشروع المعروض، بعدها يأتي دور المُمول في التأكد من صحة خطة العمل مع التوقعات المُحتملة، وأخيراً يقوم مدير الأعمال بالتحقق من الجدوى التجارية للمشروع. (جباري و قطراني، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، 2022، صفحة 81)

الشكل المُوالي يُوضح آلية عمل التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية وفق التالي:

الشكل رقم (32): آلية عمل التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية في الجزائر



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على جباري شوقي، قطراني زهيرة، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة أراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، 2022، ص 81.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

### ثانيا: شروط مزاولة التمويل الجماعي في الجزائر

تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) بضبط نظام يُحدّد شروط منح الاعتماد لمزاولة نشاط التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية، وكذا مراقبة مُستشاري الاستثمار التشاركي.

من أجل منح صفة مُستشار في ميدان الاستثمار التساهمي (التمويل الجماعي) وهذا بموجب المادة رقم 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020، لا بد من:

**1- دراسة الملف من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة (COSOB):** حيث تقوم (COSOB) في الواقع بإعداد لائحة تحدد شروط ترخيص وممارسة ومراقبة مستشاري الاستثمار التشاركي (CIP) الذي سيتولون مسؤولية لإنشاء وإدارة المنصات الاستثمارية للأموال لعامة الجمهور، على الانترنت وذلك على أساس المشاركة في المشاريع الاستثمارية.

يتضمن ملف الدراسة استعراض النشاط المُقرّر بما فيه نموذج الاستثمار والنطاق التقديري للمبالغ المُحدّدة لجمع الأموال مع إجراء عملية انتقاء واختيار المشاريع والإجراءات الواجب إنجازها، إضافة إلى تحديد التثمين وسياسة مراقبة نشاط المصادر ومُختلف شكليات دفع رواتب المُستشار في الاستثمار التشاركي.

**2- ضرورة توفير جُملة من الشُروط من أجل مُزاولة هذا النشاط والمُتمثلة في:** (زعيمي و بن مالك، 2023، صفحة 56)

- ضرورة توفير المعلومة المُوجهة للنشر عبر موقع المنصة؛
- إجبارية التمتع بالمؤهلات التقنية الضرورية لمزاولة النشاط؛
- ضرورة احترام أخلاقيات المهنة من أجل ضمان الثقة في المُعاملات؛
- تقديم مُختلف التفاصيل والمعلومات الواضحة والمُفصلة حول المشاريع المُقترحة ودرجة المُخاطرة التي قد يُواجهها المُستثمر؛
- الالتزام بحُسن السُلوك والتمتع بالكفاءة المهنية بالنسبة لمُسيرى المنصة والمُشرفين على إدارتها.

وفقا لشُروط التنظيم الجاري استكمالها من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، فإنّ صفة المُستشار في التمويل الجماعي لا تُمنح إلّا بعد دراسة الملف الذي يتضمن استعراضا للنشاط المُقرّر ونموذج الاستثمار والنطاق التقديري للمبالغ المطلوبة بالإضافة إلى ضرورة اختيار المشاريع والإجراءات الواجب إنجازها وأيضا إجراء التثمين وسياسة مراقبة نشاط المصادر وشكليات دفع رواتب المُستشار في التمويل الجماعي. (سليمان و بن داودية، 2023، صفحة 120)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

قيام لجنة تنظيم عمليات البورصة (COSOB) باقتراح جهاز تنظيمي مُبسط لمُدبري المنصات دُون إغفال حماية المُستثمرين، وسيصاحب إنشاء هذه المنصات نظام إعفاء ضريبي للمؤسّسات الناشئة وإطلاق صندوق مُخصص لتمويل المرحلة التي تسبق انجاز مشاريعهم. (Belbekhari, 2022, p. 549)

### الفرع الثالث: عرض نماذج منصات التمويل الجماعي في الجزائر

يُوجد في الجزائر العديد من منصات التمويل الجماعي، ولكن في ظل غياب إطار قانوني نهائي يُنظم ويحكم آلية عمل هذه المنصات باعتبارها مصدر تمويلي جديد، حيث يُقوم عمل منصات التمويل الجماعي في الجزائر على مبدأ جمع الأموال فهي تجمع بين المُستثمرين في الجزائر والمستثمرين في جميع أنحاء العالم، وهي: منصة (Twiiiza)، منصة (Chriky)، منصة (Ninvesti) ومنصة (Kheyima). (Douadi & Derridj, 2022, p. 597)

فيما يلي نتطرق لأهم المنصات الرقمية الخاصة بالتمويل الجماعي في الجزائر.

#### أولاً: منصة التمويل الجماعي (Twiiiza)

قيام منصة (Twiiiza) بتمويل العديد من الأفراد ذوي الأفكار والمشاريع بالإضافة إلى الجمعيات والشركات والمُنْتَجِين وحتى رجال الأعمال والمُروِجِين للمشاريع الإبداعية والعلمية والفنية والرياضية والتضامنية، ولكن في ظل عدم وجود قوانين ولوائح تنظيمية واضحة توقف عمل هذه المنصة. (سليمان و بن داودية، 2023، صفحة 121)

تعتمد منصة التمويل الجماعي (Twiiiza) على نظام التمويل الجماعي القائم على التبرعات نظراً لغياب الدعم المالي والإطار القانوني واللوائح التنظيمية للتمويل الجماعي في الجزائر. (Douadi & Derridj, 2022, p. 599)

تُركز هذه المنصة على مصلحة صاحب المشروع من خلال حماية الملكية الفكرية للمشروع، وأنّ الدعم المالي لهذه المنصة لا يتأتى من الاستثمارات بل من التبرعات والهبات الخيرية، مشاركة الجُمهُور في اتخاذ القرارات والاستشارة حول المشروع المعروض، تُتيح هذه المنصة فرصة لتمويل المشاريع خارج النظام الربوي، وهي تُعتبر وسيلة لتشجيع رواد الأعمال محلياً وتستهدف أيضاً المُستثمرين الأجانب. (Douadi & Derridj, 2022, p. 599)

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

تهدف هذه المنصة إلى دعم ومراقبة إنشاء المشاريع من أجل ضمان نجاحها، خاصة تلك المشاريع الصغيرة والمؤسسات الناشئة التي تُواجه صعوبات في الحصول على التمويل. (Belbekhari, 2022, pp. 549-550)

### ثانياً: منصة التمويل الجماعي (Chriky)

تم إطلاق منصة التمويل الجماعي (Chriky) في سبتمبر 2014 من طرف الشباب الجزائري، تهدف هذه المنصة إلى فتح المجال أمام الجزائريين العاديين للاستثمار في مشاريع واعدة، بالإضافة إلى التركيز على منح التمويل للاستثمارات الصغيرة بالخصوص، تخفيف الضغط على البنوك وهيئات التمويل التقليدية، بحيث تتكيف هذه المنصة مع السوق واللوائح وثقافة ريادة الأعمال في الجزائر. (سليمان و بن داودية، 2023، صفحة 121)

حتى يستفيد أصحاب المشاريع المعروضة من خدمة التمويل عن طريق منصة (Chriky)، لا بد من تحقيق جملة من الشروط وهي إعداد نموذج يحوي معلومات وبيانات المشروع من خلال تحديد تاريخ نشأة هذا المشروع، الدوافع وراء إنشاء هذا المشروع، الأهداف المراد تحقيقها، طريقة التسيير لجعل المشروع مربحاً، مصادر الأموال التي تم جمعها، وغيرها، بحيث يقوم فريق شريكي بدراسة الجدوى المالية للمشروع ودرجة جلب الممولين المؤيدين لهذه الفكرة المعروضة، بعد التأكد من صحة المشروع من طرف إدارة المنصة تبدأ حملة جمع التبرعات، في حالة نجاح الحملة تقوم المنصة بإنشاء هذا المشروع أو حتى زيادة رأس المال الخاص بالمشروع. (Belbekhari, 2022, p. 550)

### ثالثاً: منصة التمويل الجماعي (Ninvesti)

تم إطلاق منصة التمويل الجماعي (Ninvesti) سنة 2019 خلال أزمة الصحة العالمية الناجمة عن (Covid19)، حيث أن الغرض من إنشاء هذه المنصة هو توفير التمويل اللازم للشباب المقاولين ذوي الأفكار الإبداعية والجديدة، وجعلهم في حلقة اتصال مع المستثمرين والممولين من أجل التغلب على القيود والعراقيل التي يواجهها أصحاب المشاريع في ظل نظام التمويل التقليدي في الجزائر، نجد أن مناخ الاستثمار في الجزائر يتميز بمحدودية مصادر التمويل خاصة الخارجية بحيث تكاد تكون القروض المصدر التمويلي الخارجي الوحيد في الجزائر، أي عزوف البنوك عن منح التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة. (جباري، 2022، صفحة 81)

تعتمد منصة التمويل (Ninvesti) على قاعدة كل شيء أو لا شيء، ويتم تحديد فترة التحصيل من يوم إلى ستين يوم وقد تصل فترة التحصيل إلى تسعين يوم، مما يعني أنه إذا لم تحقق حملة جمع

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

التبرعات هدفها في الوقت المُحدّد، لن يحصل صاحب المشروع على التمويل، ويتمّ تعويض المُساهمين، أمّا بالنسبة للمنصة لن تحصل على أي عُمولة. (Belbekhari, 2022, p. 551)

### رابعاً: منصة التمويل الجماعي (Kheyma)

تعتمد منصة التمويل الجماعي (Kheyma) على مبدأ التمويل التشاركي وفق نظام الأسهم، وهي مُخصّصة لرواد الأعمال وأصحاب الأفكار الجديدة خاصة فئة الشباب تستهدف بلدان المغرب العربي، فهي تُتيح للمُستثمرين: (Belbekhari, 2022, p. 552)

- تمويل المشاريع الخيرية؛
- تمويل المشاريع الفنية والثقافية؛
- المُساهمة في المُؤسّسات الناشئة والمشاريع الاقتصادية.

الجدول المُوالي يلخص أهم منصات التمويل الجماعي الرقمية في الجزائر من خلال تبيين أنماطها ومجالات عملها وغيرها.

### الجدول رقم (42): منصات التمويل الجماعي في الجزائر

اسم المنصة	بداية النشاط	نوع التمويل المعتمد	مجال الخدمات أو الاستثمار
منصة (Twiiza)	تمّ إنشاؤها سنة 2013	الاعتماد على نظام التمويل الجماعي القائم على التبرعات.	الأفراد، الجمعيات، المُنتجين، رجال الأعمال، المُؤسّسات، المُروجين للمشاريع الإبداعية والمُبتكرة والعلمية والفنية والرياضية والتضامنية في الجزائر.
منصة (Chriky)	تمّ إنشاؤها سنة 2014	الاعتماد على التمويل الجماعي القائم على الاستثمار.	المُستثمرون، رجال الأعمال المُساهمون، المُؤسّسات الناشئة في الجزائر.
منصة (Ninvesti)	تمّ إنشاؤها سنة 2019	الاعتماد على نظام التمويل الجماعي القائم على التبرعات.	الشباب المُقاول، المُستثمرون، المُمولون، أصحاب المشاريع، المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة.
منصة (Kheyma)	تمّ إنشاؤها سنة 2020	الاعتماد على التمويل الجماعي القائم على الأسهم.	رواد الأعمال، أصحاب الأفكار الإبداعية، فئة الشباب عبر أنحاء المغرب العربي.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات السابقة.

## الفصل الثالث: التمويل الإسلامي في الجزائر

على الرغم من غياب خدمة الدفع الإلكتروني والإطار التنظيمي لآلية التمويل الجماعي في الجزائر، إلا أنه تم إطلاق 57 حملة ترويجية بين عامي 2009 و2015، وتم تسجيل 28 حملة ترويجية سنة 2018، بحيث يشهد التمويل الجماعي في الجزائر اقبالا ضعيفا، فلا يزال عدد المشاريع الممولة من طرف هذه المنصات مُنخفضا للغاية بسبب نقص وسائل الدفع عبر الانترنت والمعرفة بوجود التمويل الجماعي. (Dabah & Benbraika, 2021, p. 366)

تُقدّم كلا من منصة (Twiiiza) ومنصة (Chriky) خدمات الإقراض البسيط لبعض المشاريع الاجتماعية ورواد الأعمال من أجل تنمية مبادراتهم ومشاريعهم الصغيرة والمتوسطة. (الحميدي، 2021، صفحة 09)

تمّ إنشاء أربعة منصات للتمويل الجماعي في الجزائر، إلا أنّ كلا من منصة (Twiiiza) و منصة (Chriky) فشلت وتوقف نشاطها بسبب بعض العوامل والمُتغيرات نذكر منها التضخم، انخفاض قيمة الدينار وانخفاض الدخل.

## خُلاصة الفصل الثالث

### خُلاصة الفصل الثالث:

حاولنا من خلال هذا الفصل الموسوم بـ: التمويل الإسلامي في الجزائر تسليط الضوء على دور صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وهذا على اعتبار أنّ النمو السريع الذي تشهده الصيرفة الإسلامية جعل الجزائر تُحاول جاهدة الدُخول إلى عالم التمويل الإسلامي وذلك من خلال مُحاولَة إقامة بعض البُنوك الإسلامية والانفتاح على نوافذ الصيرفة الإسلامية بالإضافة إلى تطبيق فكرة التمويل الجماعي عبر المنصات الرقمية كأداة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تمّ التوصل في المبحث الأوّل الذي جاء تحت عنوان مؤسسات التمويل الإسلامي في الجزائر إلى جُملة من النتائج، نُوجزها وفق الآتي:

- ❖ ينصب الاهتمام بالتمويل من المنظور الإسلامي من النواحي المادية في إطار الضوابط الشرعية للتمويل أو الاستثمار، مثل عدم جواز الاقتراض بفائدة أو الاستثمار في السندات غير الشرعية، وأنّ التمويل الإسلامي يُشكل منظومة متكاملة بديلة للتمويل التقليدي.
- ❖ تُعتبر صيغ التمويل الإسلامية بديل شرعي لصيغ التمويل التقليدية وهذا نتيجة لتفضيل شريحة واسعة من أفراد المُجتمع الجزائري للتعامل بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- ❖ تتميز صيغ التمويل الإسلامية بالتنوع والمرونة في التطبيق والعدالة في التوزيع بين المُتعاملين في مجال التمويل والاستثمار، الأمر الذي يجعلها صالحة للتطبيق في أي مجال وفي أي زمان.
- ❖ تُعدّ عملية فتح النوافذ والشبابيك الإسلامية على مُستوى البُنوك التقليدية خطوة تمهيدية لتفعيل الصيرفة الإسلامية.
- ❖ تُعتبر تجربة الجزائر في مجال التمويل الإسلامي تجربة لا بأس بها وواعدة على الرغم من التأخر في التأسيس والانتشار، وهذا على اعتبار أنّ الجزائر لا تمتلك سوى بنكين إسلاميين فقط وبعض النوافذ الإسلامية، وبالتالي يُمكن التحول التدريجي للصيرفة الإسلامية من خلال التوسع في فتح النوافذ الإسلامية في البُنوك التقليدية ولكن في ظل وجود رغبة الحكومة في السماح بتقديم المُعاملات البنكية الإسلامية إلى جانب المُعاملات البنكية التقليدية، أي إعطاء الفرصة لها لإثبات مكانتها.
- ❖ يُمكن للجزائر أن تتجح في تفعيل قطاع الصناعة المالية الإسلامية وتعميمها للعمل بها وتُصبح من الدول الرائدة في مجال التمويل الإسلامي وهذا لامتلاكها إمكانيات التطوّر خاصة بعد تفعيل بعض الإجراءات القانونية والتنظيمية المُتعلقة بالصيرفة الإسلامية (النظام رقم 20-02 المُتعلق بمُعاملات التمويل الإسلامي)، وبالتالي جذب العملاء العازفين عن التعامل بالربا.
- ❖ إمكانية فتح النوافذ الإسلامية في الجزائر على مُستوى البُنوك التقليدية (خاصة على مُستوى البُنوك العمومية) يُساهم في توفير خدمات إسلامية مُباشرة بشكل واسع عن طريق استخدام الشبكات

## خُلاصة الفصل الثالث

وبالتالي الانتشار السريع عبر أنحاء الثراب الوطني وأيضا تجنب تكاليف إنشاء بُنوك إسلامية مُستقلة وتجنب المخاطر المرتبطة بالسُيولة وهذا على اعتبار أنّ طبيعة النظام المصرفي الجزائري تُسيطر عليه البُنوك التقليدية العُوموية.

❖ في الجزائر تتمثل المُؤسّسات المالية الإسلامية في بنك البركة كأول بنك إسلامي جزائري وبنك السلام كثاني بنك إسلامي جزائري، وبعض الشبابيك أو ما يُسمى بالنوافذ الإسلامية والتي تمّ فتحها على مُستوى البُنوك التقليدية.

❖ خلق مُنافسة على تسعير المُعاملات ما بين النوافذ الإسلامية المُتواجدة على مُستوى البُنوك التقليدية والبُنوك الإسلامية المُستقلة وبالتالي تطوير الخدمات المُقدّمة وتحسين شامل في أدائها.

❖ تتمثل أهمية التمويل الإسلامي في توفير بديل تمويلي شرعي يستند إلى قاعدة فقهية مفادها أنّ الربح يُستحق في الشريعة بالتملك أو بالعمل.

لننتقل بعدها للمبحث الثاني تحت عنوان مصادر التمويل الإسلامية والذي تمّ التطرق فيه إلى مُختلف صيغ التمويل الإسلامية، بحيث تمّ التوصل إلى النتائج التالية:

❖ على الرغم من التنوع والتعدّد في الخدمات والمُنتجات المالية الإسلامية، إلا أنّ البُنوك والنوافذ الإسلامية في الجزائر لا تُطبق جميع الصيغ والخدمات الإسلامية كُلّها ولم تتوسع في استخدامها، حيث أنّ بعض الصيغ مثل المُزارعة والمُساقاة والمُضاربة لم تُطبق لحدّ الساعة وإن طبقت في بعض البُنوك فإنّ تطبيقها جدّ محدود.

❖ تُعدّ صيغة المُرابحة أكثر الصيغ استخداما من طرف البُنوك الإسلامية وهذا لمحدودية تعرضها للمخاطر مُقارنة مع باقي الصيغ التمويلية الأخرى، حيث تُناسب هذه الصيغة جميع قطاعات النشاط الاقتصادي التجاري والخدمية والصناعية والزراعية.

❖ تُوفّر صيغة المُرابحة للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة التعامل بعيدا عن صيغ التمويل الربوية، من خلال تمويل السلع الاستهلاكية، العقارات، الآلات والمُعَدّات.

❖ تُساهم صيغة السلم على تحقيق التكامل بين المُؤسّسات كبيرة الحجم والمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة من أجل إنتاج بعض الأجزاء المُكاملة لإنتاج الصناعات الكبيرة وهو ما يُعرف بالمُناولة (التعاقد من الباطن) وذلك من خلال إقامة المصانع وشراء الآلات والمُعَدّات والمُستلزمات.

❖ يستطيع أصحاب المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الاستفادة من صيغة الاستصناع في حالة كونهم الصناعون من خلال حُصولهم على التمويل ( ثمن السلعة التي تمّ التعاقد عليها)، وكذا تسويق مُنتجات هذه المُؤسّسات، وفي حالة كون المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة هم المُستصنعون، يستطيع أصحاب المُؤسّسات من الآلات والمُعَدّات والمباني وغيرها من مُستلزمات التصنيع.

## خُلاصة الفصل الثالث

- ❖ تشترك صيغة السلم وصيغة الاستصناع على أنّ كلا العقدین يتّم التعاقد فيهما على سلعة غير موجودة وعلى أرض الواقع وقت التعاقد.
- ❖ لا يسمح التمويل الإسلامي ببيع الأجل إلاّ عبر صيغتين وهما السلم والاستصناع، حيث يستخدم السلم في تمويل المنتجات الزراعية في حين يستخدم الاستصناع في السلع المصنعة.
- ❖ تُوفّر صيغة الإيجار لأصحاب المشاريع الأصول الرأسمالية من آلات ومُعدّات باهظة الثمن والتي يعجز المُستثمرون من شرائها، من خلال تأجيرها عن طريق دفع أقساط تدريجيا (تأجير تشغيلي)، أو تملكها عند نهاية العقد (التأجير المُنتهي بالملك).
- ❖ تُوفّر صيغة المُشاركة لأصحاب المشاريع المواد الأولية، المُعدّات والآلات عن طريق المُشاركة على أساس الصفقة، وتُساهم في توزيع المخاطر ما بين أطراف العقد ( يتحمل الخسارة كلا الطرفين).
- ❖ تتقادم مؤسسات التمويل الإسلامية التعامل بصيغة المُشاركة إلاّ إذا قامت بدراسة جيّدة للمشروع، وبالتالي تُوفّر لصاحب المشروع دراسة جدوى حقيقية لمشروعهم بطريقة غير مُباشرة.
- ❖ تُعتبر صيغة المُضاربة استثمارا خاليا من المخاطر بالنسبة للمُضارب الذي يتولى إدارة المشروع.
- ❖ تُوفّر صيغة المُزارعة للاستثمارات الزراعية التمويل اللازم من خلال تزويد أصحاب الأراضي بالمُعدّات، الأسمدة والبُذور وغيرها من وسائل خدمة الأراضي.

أخيرا تمّ التوصل في المبحث الثالث تحت عنوان التمويل الجماعي في الجزائر إلى:

- ❖ تُعتبر عملية التمويل الجماعي بديلا تمويليا حديثا يختلف في طبيعته وطريقة عمله عن باقي مصادر التمويل التقليدية الأخرى، بحيث يتلاءم هذا المصدر التمويلي مع طبيعة وخصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة.
- ❖ تتنوع عمليات جمع الأموال عبر المنصات الرقمية إلى عدّة نماذج منها منصات قائمة على مبدأ الاستثمار في الأسهم، منصات قائمة على مبدأ الاقتراض، منصات قائمة على مبدأ التبرعات ومنصات قائمة على مبدأ المكافآت.
- ❖ بالإضافة إلى توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى الناشئة، فإنّ التمويل الجماعي يضمن لها التسويق المجاني للمشروع.
- ❖ يعتمد التمويل الجماعي في الجزائر على النظام القائم على التبرعات والأسهم، وغياب التمويل الجماعي القائم على الاقتراض، وأنّه لا يزال في مراحله الأولى، وأيضا غياب الأطر التنظيمية لتسيير وتنظيم عمل المنصات.
- ❖ تُسيّر منصات التمويل الجماعي في الجزائر من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، بالإضافة إلى صُدور القانون المُنظم لعملية التمويل الجماعي سنة 2020.

## الفصل الرابع:

إشكالية تمويل

المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### تمهيد:

أصبح التمويل الذاتي لا يسدُّ الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الأمر الذي يقتضي اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية، ممَّا تجدُّ الإدارة المالية نفسها أمام عملية المفاضلة بين مختلف بدائل التمويل الداخلية والخارجية وهو ما يُعرف بالهيكل المالي للمؤسسة، والذي يُعدُّ من أهم التحديات التي تُواجهها المؤسسات لأنها مُلزَمة في هذه الحالة بضرورة الموازنة بين مختلف المصادر التمويلية المتاحة ضمن القيود المفروضة.

فلا بُد من اتخاذ القرارات السليمة التي لا تُؤثر بالسلب على قيمة المؤسسة مُستقبلاً ولا بد من اختيار التوليفة المناسبة من مكونات الهيكل المالي التي تُحقق لها أدنى تكلفة مُمكنة وأعلى عائد مُمكن مع تحمل أدنى درجات المخاطرة.

اهتمت العديد من الأبحاث بدراسة الهيكل المالي وتفسيره، وما يُمكن ملاحظته أن هناك تباين في وجهات نظر الباحثين حول أثر الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، منهم من أيد وجود هذا الأثر ووجود هيكل مالي مثالي، ومنهم من عارض ورفض فكرة أمثلية الهيكل التمويلي.

من هنا يتبين أن التمويل هو المُحرك الأساسي لنشاط المؤسسات على اختلاف أنواعها وأحجامها، حيث تحتاج المؤسسات إلى مصادر تمويل لتغطية احتياجاتها اللازمة حسب ما يُلائم وضعيتها وإمكاناتها المتاحة، إلا أن مسألة التمويل تُعدُّ من بين أعقد المُشكلات والصُعوبات التي تُواجهها المؤسسات بصفة عامة، وبالأخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة.

الجزائر كغيرها من البلدان عرفت العديد من التحوّلات في هياكل الاقتصاد الوطني، نتيجة لإفلاس العديد من المؤسسات العمومية، فقد أصبح النسيج المؤسساتي في الجزائر يتشكل أغلبيته من قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهي بذلك تُعتبر مُحرك النشاط الاقتصادي في الجزائر، إلا أنها تُعاني من مشكلة الحصول على التمويل في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية، نظراً لإشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، عمدت الهيئات الحكومية على توفير العديد من أجهزة الدعم والتمويل واستحداث مجموعة من البرامج والآليات لتقديم المساعدة المادية والمالية من أجل تلبية احتياجات هذه المؤسسات، لتوضيح الفكرة المطروحة نتطرق للفصل الرابع تحت عنوان إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بحيث تمّ تقسيمه إلى:

- المبحث الأول: النظريات الأساسية المُفسرة لاختيار مكونات الهيكل المالي للمؤسسة.
- المبحث الثاني: واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
- المبحث الثالث: دور أجهزة الدعم الحكومية في تمويل ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### المبحث الأول: النظريات الأساسية المفسرة لاختيار مكونات الهيكل المالي للمؤسسة

يُعدّ موضوع الهيكل التمويلي الأمثل في المؤسسة من أهم المواضيع التي تحظى باهتمام العديد من الباحثين والمختصين في مجال التمويل، على اعتبار أنّ الهدف الأساسي الذي تسعى إليه أي مؤسسة هو تعظيم قيمتها في محيط الأعمال، حيث ظهرت العديد من الأبحاث والدراسات حول وجود هيكل تمويلي أمثل من عدمه، أشهرها أطروحة ModiglianietMiller سنة 1958، وقد ظهرت بعد هذه الدراسة عدّة دراسات وأبحاث حاولت التعرّف على أثر تركيبة الهيكل المالي على قيمة المؤسسة من خلال تكلفة رأس المال، في هذا المبحث سيتمّ التطرق إلى أهم النظريات المؤيدة والمعارضة لوجود هيكل مالي من عدمه وكذا مختلف النظريات الحديثة.

### المطلب الأول: النظريات المؤيدة لوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة

يتناول هذا المطلب، المداخل المؤيدة لوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة، حيث يُؤكد أصحاب هذا التوجه وجود مزيج من مصادر التمويل (تركيبية ما بين الأموال الخاصة وأموال الاقتراض) يُحقق هدف تعظيم قيمة المؤسسة من خلال تخفيض التكلفة الكلية للأموال، من أهم هذه المداخل نجد نظرية صافي الربح، النظرية التقليدية.

### الفرع الأول: نظرية صافي الربح (Net Income NI) (Durand 1952)

يرى أصحاب هذه النظرية أنّه بإمكان المؤسسة رفع قيمتها السوقية، وذلك من خلال زيادة الاعتماد على المصدر التمويلي الأقل تكلفة والمتمثل في القروض، (أي زيادة نسبة التمويل عن طريق الاقتراض)، نظرا للتفاوت بين تكلفة مختلف مصادر التمويل المكوّنة للهيكل المالي، فإنّ السلوك العقلاني يفرض على المستثمر اختيار المصدر التمويلي الذي يُحمّل المؤسسة أدناتكاليف.

تجدر الإشارة إلى أنّ نظرية صافي الربح تُؤكد أنّه بإمكان المؤسسة أن تتحكم في قيمتها والتأثير عليها من خلال تغييرها في نسب الاقتراض، على اعتبار أنّ هناك علاقة عكسية ما بين مُعدّل الاقتراض والتكلفة المتوسطة المُرجحة (كلما زاد مُعدّل الاقتراض انخفضت التكلفة المتوسطة المُرجحة والعكس صحيح). (الحسناوي، 2018، صفحة 150)

### أولاً: الفرضيات التي تقوم عليها نظرية صافي الربح (NI)

تقوم نظرية صافي الربح على مجموعة من الفرضيات التي تُفسر علاقة الهيكل المالي على القيمة السوقية للمؤسسة والتي تتمثل في:

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- يفترض هذا المدخل أنّ تكلفة كلاً من الاقتراض وحقوق الملكية ثابتة (لا تتغير بتغير نسبة الاقتراض)، عند ارتفاع أو انخفاض نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة، فإن ذلك لا يؤثر على مُعدّل العائد على الاستثمار المطلوب من طرف المقرضين أو الملاك، بما أنّ تكلفة الاقتراض أقل من تكلفة إصدار أسهم عادية جديدة، فإنّ زيادة نسبة الاقتراض يترتب عليها انخفاض في تكلفة الأموال وبالتالي ارتفاع قيمة المؤسسة بالتبعية، (ابراهيم هندي، 2000، صفحة 635) يُمكننا القول أنّ الهيكل التمويلي الأمثل حسب هذه النظرية هو ذلك الهيكل الذي يعتمد على القروض بأكبر نسبة مُمكنة.
- تجاهل هذه النظرية للعلاقة الطردية بين تكلفة أموال الملكية ونسبة الاقتراض، بالإضافة إلى افتراض ثبات تكلفة الاقتراض، يُتيح للمؤسسة إمكانية الاقتراض إلى ما لا نهاية دون التعرض لمخاطر إضافية وهذا الأمر يتنافى مع الواقع العملي كلياً. (صديقي، فريقي، و صبرو، 2017، صفحة 85)
- من المُتوقع أن تزداد درجة المخاطر التي يتعرض لها المقرضون بسبب حُصول الملاك على صافي الأرباح بعد الفوائد، وبالتالي يكون مُعدّل العائد الذي يطلبه الملاك أكبر من مُعدّل الفائدة على الاقتراض (الفائدة على السندات) وذلك كمقابل وكتعويض للزيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها المُساهمين.
- وفق هذه النظرية فإنّ حجم الاستثمار ثابت لا يتغير، بمعنى أنّ القيمة الكلية للعناصر التي يتضمنها الهيكل المالي ثابتة، على الرغم من عدم وجود ما يمنع المؤسسة من تغيير مكونات المزيج التمويلي لهيكلها المالي، وأنّ ثبات حجم الاستثمار يعني ثبات صافي ربح العمليات. (الحناوي و مصطفى، 2003، صفحة 342)

### ثانياً: تحليل فرضيات نظرية صافي الربح

زيادة الاعتماد على التمويل المُقترض في هيكل رأس مال المؤسسة في ظل افتراض ثبات تكلفة كلّ من أموال الملكية وتكلفة الاقتراض وأنّ تكلفة أموال الاقتراض أقل من تكلفة أموال الملكية، هذا يعني أنّه تمّ الاعتماد على مصادر أموال رخيصة نسبياً مقارنة بأموال الملاك، وبالتالي انخفاض التكلفة الكلية للأموال (التكلفة المُرجحة)، ونظراً لثبات كل من صافي ربح العمليات وحجم الاستثمار فإنّ القيمة السوقية للمؤسسة سوف ترتفع مع كلّ انخفاض في تكلفة الأموال المُرجحة. (الحناوي، الإدارة المالية: مدخل القيمة واتخاذ القرارات، 2002، صفحة 317)

انطلاقاً من التحليل أعلاه يُمكننا استنتاج النقاط التالية:

- استمرار المؤسسة في الاعتماد على الرفع المالي في صياغة هيكل الأموال يعني استمرار انخفاض تكلفة الأموال المُرجحة وأيضاً استمرار ارتفاع القيمة السوقية للمؤسسة.

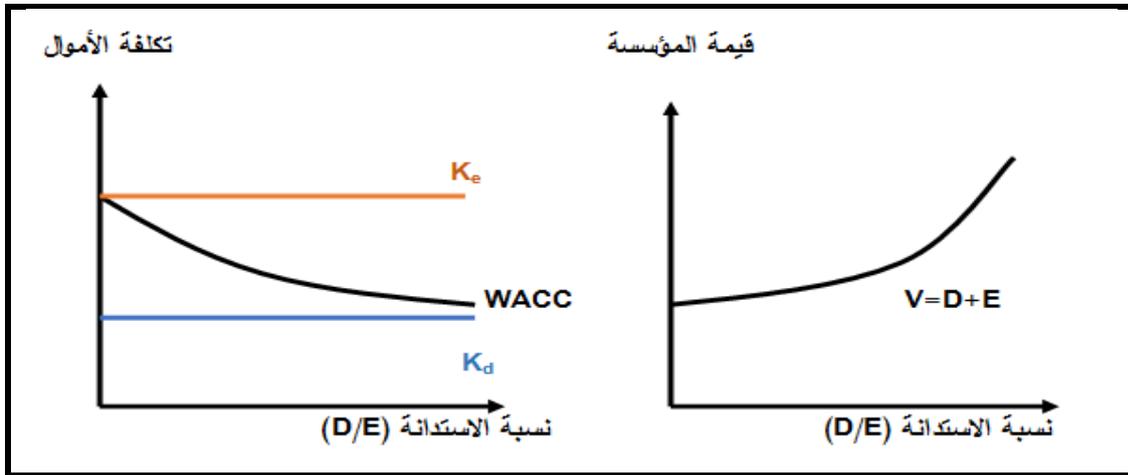
## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- الزيادة في استخدام الاقتراض لا يُغيّر من إدراك المُستثمرين للمخاطر التي يُمكن أن يتحملوها، وبالتالي فإنَّ مُعدّل العائد المطلوب من قبل المُلاك ومُعدّل العائد على السندات والقروض (مُعدّل الفائدة) يبقى ثابتا ولا يتغير بتغيّر نسبة الرفع المالي.
- من الناحية النظرية يُمكن تفسير هذه الوضعية عند الوُصول بنسبة الرفع المالي إلى 100% في المؤسسة، يُؤدي هذا إلى انخفاض التكلفة المُرجحة للأموال (أدنى حد) وارتفاع القيمة السوقية للمؤسسة (أعلى حد)، أي عندما تُكون القيمة السوقية للمؤسسة في حدّها الأعلى تتساوى تكلفة كلّ من الأموال المُرجحة والأموال المُقترضة، ولن تتحقق هذه الوضعية إلا إذا اعتمدت المؤسسة كليا على الأموال المُقترضة فقط في تشكيلة هيكلها المالي، وهو ما لا يُسمح به من الناحية القانونية، ونتيجة لهذه الوضعية يرى مُؤيدو هذه النظرية أنّ أمثلية الهيكل المالي تتحقق عند اعتماد المؤسسة على الأموال المُقترضة فقط.

يُمكننا القول أنّ نظرية صافي الربح تقوم على تحديد قيمة المؤسسة على أساس صافي الربح (النتيجة الصافية)، وذلك من خلال تحديد تأثير النتيجة الصافية على الهيكل المالي للمؤسسة، الشكل المُوالي يُفسر تأثير نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال على قيمة المؤسسة.

الشكل رقم (33): تأثير نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال على قيمة المؤسسة وفقا لنظرية صافي

الربح



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 83.

بالاعتماد على الشكل أعلاه يُمكننا تفسير العلاقة التي تربط نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال بقيمة المؤسسة حسب مدخل صافي الربح على أنّ قيمة المؤسسة التي تُمثل القيمة الإجمالية للاستثمار تتغيّر

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بتغير نسبة مساهمة القروض في تركيبة الهيكل التمويلي للمؤسسة، حيث يفترض (Durand) أن تكلفة الاقتراض وتكلفة الأموال الخاصة\* تكون ثابتة عند كل مستوى من مستويات الاقتراض. (Durand, 1952, p. 227)

بما أن تكلفة الاقتراض أقل من تكلفة الأموال الخاصة، فإن اعتماد المؤسسة على القروض بنسب أكبر في هيكلها التمويلي يؤدي إلى انخفاض التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال (WACC)، وبالتالي ارتفاع القيمة السوقية للمؤسسة.

### ثالثاً: الانتقادات الموجهة لنظرية صافي الربح

أهم ما يُعاب على هذه النظرية هو الافتراض المتعلق بثبات كلا من تكلفة السندات ( $K_d$ ) وتكلفة الأسهم العادية ( $K_e$ ) عند ارتفاع مستوى اقتراض المؤسسة، لأن الطلب المتزايد على القروض يؤدي إلى ارتفاع معدل الفائدة، بالإضافة إلى عدم الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة من وجهة نظر المستثمرين في أسهمها وسنداتها والتي تنجم عن ارتفاع نسب الاقتراض في هيكلها التمويلي. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 83)

أيضاً ما يُعاب على هذه النظرية أنها تقوم على افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس، وتجاهلها للمخاطر المالية المرتبطة بأثر الرفع المالي والتي تتعرض لها المؤسسة من وجهة نظر المستثمرين في أسهمها وسنداتها الناتجة عن ارتفاع معدلات الاقتراض، بحيث أنه كان من المفترض أن تؤدي ارتفاع المخاطر المالية إلى ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة نتيجة لتعرض مردودية الأسهم (المردودية المالية) إلى تقلبات أكبر من الزيادة في معدلات الاقتراض، ويحدث هذا حتى في ظل عدم وجود تكاليف إفلاس. (بوسباطة، 2014-2015، صفحة 114)

انطلاقاً من هذه الانتقادات تم اقتراح النظرية التقليدية كنموذج مكمل لمدخل صافي الربح، وهو ما سوف يتم التطرق إليه وفق العنصر الموالي.

### الفرع الثاني: النظرية التقليدية (Traditional Approach)

يُطلق مصطلح النظرية التقليدية في مجال الهيكل التمويلي على مختلف الدراسات التي تُسلم بوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة، حيث أن تصنيف بعض الدراسات بالتقليدية هذا لا يعني أنها اكتسبت صفة القدم، بل يستند هذا التصنيف على أساس الافتراض دون برهنة على صحة الفرضية التي تُفيد

\* تمثل تكلفة الأموال الخاصة تكلفة الأسهم العادية.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بوجود هيكل تمويلي أمثل، بحيث تستطيع المؤسسة الرفع في قيمتها السوقية بالاعتماد على الاستعمال الصائب للقرروض. (حركاتي، 2017-2018، الصفحات 84-85)

### أولاً: الفرضيات التي تقوم عليها النظرية التقليدية

يفترض المدخل التقليدي وجود نسبة اقتراض مثالية تتخفف عندها تكلفة الأموال إلى أدنى حد وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة، (Roch, 1991, p. 20) ويفترض أيضا هذا المدخل أن معدل العائد المطلوب من طرف المستثمرين (الدائنين والملاك) يرتفع بارتفاع نسبة الاقتراض نتيجة لارتفاع درجة المخاطرة التي يتعرض لها العائد المتوقع الحصول عليه. (ابراهيم هندي، 2000، صفحة 643)

يقوم تحليل مؤيدو النظرية التقليدية على افتراض أن زيادة نسبة الاقتراض تؤدي إلى ارتفاع معدل العائد المطلوب من قبل المستثمرين، وهذا بسبب ارتفاع المخاطر التي يتعرضون لها، في حين تبقى تكلفة الاقتراض ثابتة إلى حد معين من الاقتراض، ثم تبدأ بالارتفاع التدريجي. (زغيب و دلفوف، 2012، صفحة 296)

### ثانياً: تحليل فرضيات النظرية التقليدية

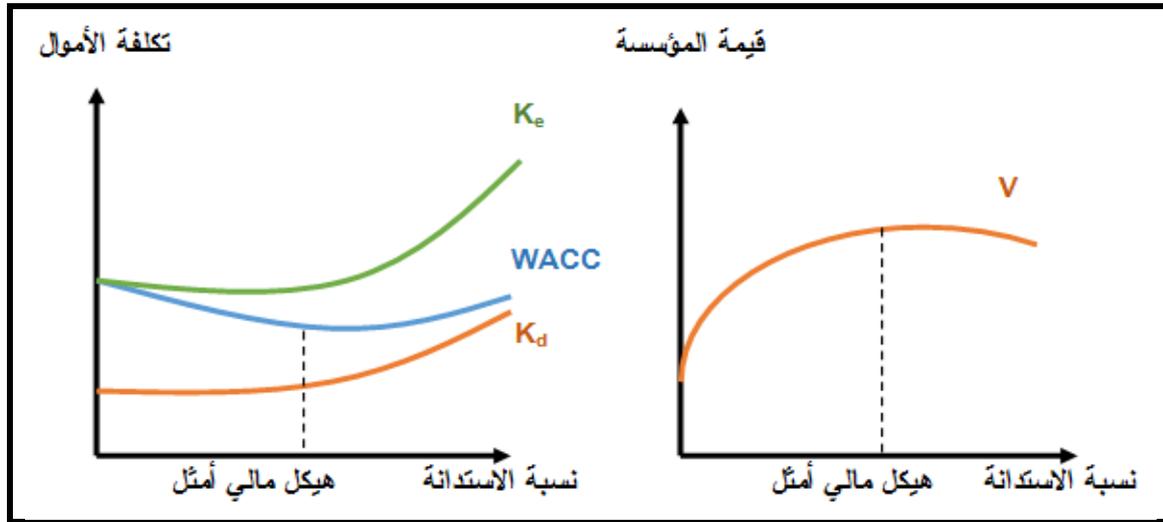
يمكننا تفسير نظرية المدخل التقليدي على اعتبار أن الاقتراض يُعتبر مصدر تمويلي مُنخفض التكلفة، وبالتالي زيادة الاعتماد عليه سوف تُساهم في تخفيض تكلفة الأموال، حتى وإن ارتفعت تكلفة الاقتراض تدريجياً مع زيادة نسبة الأموال المُقترضة.

على الرغم من ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة نتيجة الزيادة في الاعتماد على الاقتراض، فإن تكلفة الأموال الكلية تتخفف، وهذا بسبب أن الانخفاض في تكلفة الاقتراض يفوق الارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة. (زغيب و دلفوف، 2012، صفحة 297)

وفق هذه النظرية فإنه يوجد هيكل مالي أمثل والذي يسمح بتحقيق نسبة اقتراض مثالية تتخفف عندها تكلفة الأموال إلى أدنى حد ممكن، الأمر الذي يؤدي إلى تعظيم قيمة المؤسسة إلى حدها الأقصى، في ظل افتراض ارتفاع معدل العائد المطلوب من طرف المستثمرين (ملاك، دائنين) مع زيادة نسبة الاقتراض وهذا بسبب ارتفاع درجات المخاطرة التي يتعرض لها المستثمرون، لشرح الفكرة التي تعتمد عليها النظرية التقليدية، نعرض الشكل الموالي.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (34): العلاقة بين تكلفة الأموال والهيكل المالي للمؤسسة وفق النظرية التقليدية



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معيزة مسعود أمير، نظرية الإشارة كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل ظروف عدم تماثل المعلومات: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 16، العدد 16، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2016، ص 109.

بالاعتماد على الشكل أعلاه نجد أنّ النظرية التقليدية تفسر فكرة وجود أمثلية الهيكل التمويلي الذي يضمن للمؤسسة تحمّل أدنى التكاليف الممكنة، وأنّ تكلفة الاقتراض ( $K_d$ ) أقل من تكلفة الأموال الخاصة، وهذا على اعتبار أنّ المقرضين (الدائنين) يتحملون درجات مخاطرة أعلى من المساهمين (الملاك)، وبالتالي فكلّ زيادة في الاعتماد على نسبة الأموال المُقترضة في الهيكل التمويلي للمؤسسة سيؤدي إلى تخفيض التكلفة المتوسطة المُرجحة من خلال الاستفادة من أثر الرفع المالي. (مسعود أمير، 2016، صفحة 110)

أي أنّ تغير كلا من تكلفة الاقتراض ( $K_d$ ) وتكلفة الأموال الخاصة ( $K_e$ ) تبعاً للتغير في نسبة الاقتراض.

### المطلب الثاني: النظريات المعارضة لوجود هيكل تمويلي أمثل في المؤسسة

يرفض أصحاب هذا التوجه فكرة وجود هيكل تمويلي أمثل، ويدعمون فكرة استقلالية تكلفة الأموال الكلية عن قيمة المؤسسة أي ثبات تكلفة الأموال مهما تغيرت نسبة التمويل عن طريق الاقتراض، ويؤيد هذا الرأي مدخلان (نظرية صافي ربح العمليات ونظرية مودكلياني وميلر)، تمّ بناء حُجج هذه النظريات المعارضة لفكرة أمثلية الهيكل التمويلي في المؤسسة وفق مجموعة من الفرضيات الأساسية هي: (صديقي، فقيقي، و صبرو، 2017، صفحة 82)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- يتشكّل الهيكل المالي للمؤسسة من نوعين لمصادر الأموال وهي القروض وأموال الملكية (الأسهم العادية)؛
- تتمتع المؤسسة بحرية وحق التصرف في تشكيلة الهيكل المالي، بحيث تستطيع تغيير تركيبة الهيكل المالي عن طريق الرفع المالي وذلك من خلال القيام بعملية إحلال جزء من أموال الملكية بالاقتراض؛
- انعدام الأرباح المحتجزة، بحيث يتم توزيع الأرباح المحققة كاملة؛
- تساوي احتمالات أرباح التشغيل المتوقعة لدى كلّ المستثمرين؛
- يتم استبعاد أثر الضرائب في التحليل المُقدّم من قبل هذه المداخل، مع افتراض ثبات مخاطر الأعمال.

### الفرع الأول: نظرية صافي ربح العمليات (مدخل دافيد دوراند) ( Net Operating Income ) (NOI)

تُعتبر هذه النظرية من بين النظريات التي تنفي وجود هيكل مالي أمثل في ظل غياب الضرائب، بحيث تركز على مبدأ استقلالية الهيكل المالي عن قيمة المؤسسة.

#### أولاً: الفرضيات التي تقوم عليها نظرية صافي ربح العمليات (NOI)

يفترض مُؤيدو نظرية صافي ربح العمليات أنّ قيمة المؤسسة لا تتأثر بتشكيلة الهيكل التمويلي، أي أنّهما مُستقلين عن بعضهما البعض ولا يتأثران بتكلفة رأس المال، حيث تستند هذه النظرية على الفرضيات التالية: (الحسناوي، 2018، صفحة 157)

- التكلفة الكلية للأموال ثابتة مهما كانت نسبة المديونية في المؤسسة؛
- تكلفة القروض ثابتة (لا تتغير مع تغيير نسبة الاقتراض)، بينما تكلفة الأموال الخاصة (تكلفة حقوق الملكية المُتمثلة في العائد المطلوب من طرف الملاك) ترتفع مع كل زيادة في نسبة الاقتراض؛
- المزايا التي تستفيد منها المؤسسة في حالة زيادة الاعتماد على الاقتراض (الوفورات الضريبية) تتلاشى بسبب ارتفاع العائد المطلوب من المساهمين نتيجة لارتفاع المخاطر المالية؛
- قيمة المؤسسة وفق هذه النظرية تتحدّد من خلال خصم نتيجة الاستغلال بمُعدّل يُساوي تكلفة رأس المال، لذلك ليس من الأهمية تقسيم تلك القيمة بين الاقتراض والملكية؛
- انعدام الضريبة على الأرباح.

يتحدّد مُعدّل خصم صافي ربح العمليات بدرجة مخاطر الأعمال، حيث أنّ هناك علاقة طردية بين درجة المخاطر ومُعدّل الخصم (تكلفة الأموال المُرجحة)، وأنّ زيادة مُستويات الرفع المالي من خلال

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الاعتماد على القروض بطرح سندات الذي يُعدُّ مصدر تمويل مُنخفض التكلفة يترتب عليه زيادة في درجة المخاطر المالية التي يتعرض لها حملة الأسهم العادية، وبالتالي عدم الاستفادة من المزايا الناتجة عن الاعتماد على القروض (السندات) بسبب مُطالبه الملاك بمُعدلات عوائد مُرتفعة لتعويضهم عن المخاطر الإضافية التي يتعرضون لها، وبالتالي كلما ارتفعت مُستويات الرفع المالي كلما ارتفعت تكلفة التمويل المُتمتلك. (الحناوي، الإدارة المالية: مدخل القيمة واتخاذ القرارات، 2002، صفحة 333)

يرى أصحاب هذا المدخل أنه لا أثر للرفع المالي على مُعدّل تكلفة القروض، بل هناك علاقة طردية ما بين مُعدّل تكلفة الأموال الخاصة مع نسبة الاقتراض، بمعنى أنه كلما ارتفعت نسبة الاقتراض في الهيكل المالي كلما زاد مُعدّل تكلفة الأموال الخاصة، وهذا نتيجة لتحمل المساهمين لدرجة عالية من المخاطر المالية. (طبيبي و بخاوة، 2023، صفحة 226)

وفق هذه النظرية تقوم المؤسسة باستخدام حصيلة الاقتراض في شراء أسهم سبق وأن أصدرتها، وأنها تعتمد على الديون فقط في التمويل الإضافي، وأن تكلفة الديون تبقى ثابتة مهما تغير حجم الديون التي تعتمد عليها المؤسسة، وأن تكلفة الأموال الخاصة ترتفع مع زيادة الرفع المالي، بمعنى أن أي تغيير في نسبة الرفع المالي لن يؤثر على التكلفة الكلية للأموال، وبالتالي عدم تغيير القيمة السوقية للمؤسسة.

### ثانياً: تحليل فرضيات نظرية صافي ربح العمليات

تتمثل القيمة السوقية للمؤسسة في حاصل جمع القيمة السوقية لحق الملكية والقيمة السوقية للقروض، إذن وفقاً لمضمون هذه النظرية، فإن: (الزبيدي، 2004، صفحة 771)

$$\text{القيمة السوقية لحق الملكية} = \text{القيمة السوقية للمؤسسة} - \text{القيمة السوقية للقروض}$$

بالاعتماد على نظرية صافي الربح فإن:

$$\text{القيمة السوقية لحق الملكية} = \text{صافي ربح العمليات} / \text{مُعدّل العائد المطلوب من قبل الملاك}$$

$$\text{إذن: مُعدّل العائد المطلوب} = \text{صافي ربح العمليات} / \text{القيمة السوقية لحق الملكية}$$

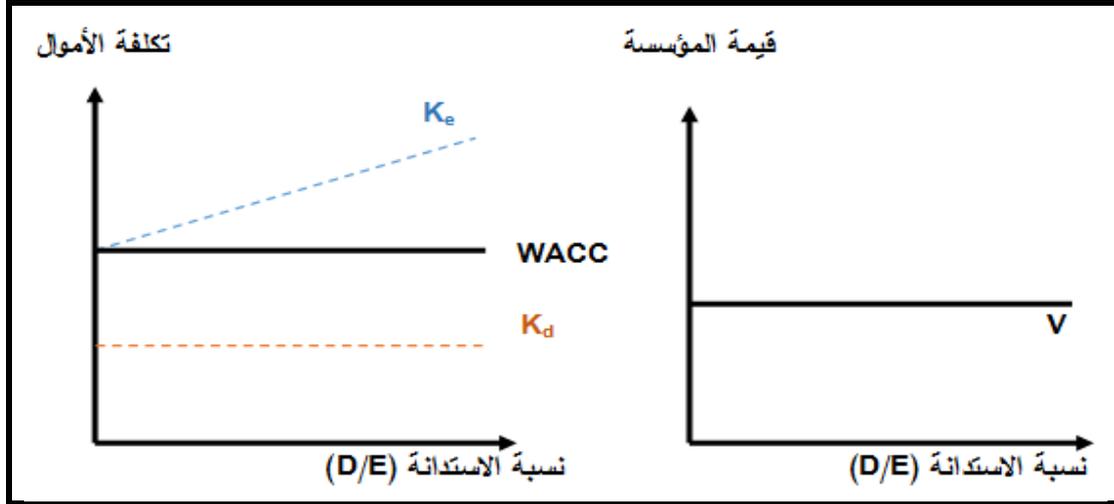
يُمكننا القول أن مُعدّل العائد المطلوب من طرف الملاك يتمثل في تكلفة التمويل المُتمتلك، وبالتالي يُمكن حساب تكلفة التمويل المُتمتلك وفق المُعادلة التالية: (الحناوي و مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي للمشروعات، 2003، صفحة 349)

$$\text{تكلفة التمويل المُتمتلك} = \text{تكلفة الأموال المُرجحة} + (\text{تكلفة الأموال المُرجحة}) * (\text{القيمة السوقية للقروض} / \text{القيمة السوقية لحق الملكية})$$

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُمكن توضيح العلاقة وفق الشكل المُوالي:

الشكل رقم (35): تأثير نسبة الاقتراض على تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة وفق نظرية صافي ربح العمليات



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية لفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 84.

بالاعتماد على الشكل أعلاه نجد أنّ ثبات تكلفة الأموال يترتب عليها ثبات في قيمة المؤسسة مهما تغيرت نسبة الاقتراض في هيكل رأس المال، وهو ما يُفسر عدم تأييد هذه النظرية لفكرة وجود هيكل مالي أمثل، بمعنى لا وجود لهيكل مالي أمثل تسعى المؤسسة إلى تحقيقه، بل تعتبر أنّ أي تركيبة أو توليفة من مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة تُشكل هيكل مالي أمثل لها.

وفق هذه النظرية فإنّ تكلفة الاقتراض ثابتة لا تتغيّر مهما تغيّر حجم الاقتراض، وأنّ تكلفة الأموال الخاصة ترتفع بشكل خطي مع ارتفاع نسب الاقتراض وهذا بسبب ارتفاع المخاطر المالية، يرجع سبب معارضة فكرة وجود هيكل تمويلي أمثل وفق هذه النظرية إلى ثبات التكلفة المتوسطة للأموال (WACC).

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: الانتقادات الموجهة لنظرية صافي ربح العمليات

أهم ما يُعاب على هذه النظرية إهمالها بالجانب المتعلق بالمخاطر التي قد يتعرض لها المقرضون بسبب ارتفاع مُعدّلات الاقتراض في المؤسسة، وهو ما يدفع المقرضين للمطالبة بمُعدّلات فائدة أعلى وبالتالي ارتفاع تكلفة الأموال المُقترضة. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 84)

أي أنّ الخطر يُؤدي إلى زيادة مُعدّل المرئودية المطلوب من قبل المساهمين والدائنين، وبالتالي تغيير التكلفة المُتوسطة المُرجحة لرأس المال. (بوشوشة، 2016، صفحة 198)

كما أنّه حسب هذه النظرية فإنّ كيفية تكوين الهيكل المالي وتوزيعه بين أموال خاصة ودُيون لا أهمية لها، وهذا يتنافى تماماً مع الواقع لأنّ عملية اختيار تشكيلة الهيكل المالي لها أهمية جدّ كبيرة من عدّة نواحي سواء من حيث البحث عن المصادر التي تتوافق مع الإمكانيات المُتاحة لدى المؤسسة، أو من ناحية تحمل أدنى التكاليف والمخاطر وغيرها.

### الفرع الثاني: نظرية موديكلياني وميلر (Modigliani and Miller) (M&M)

يُنسب هذا المدخل إلى المُفكرين الاقتصاديين (Modigliani and Miller)، حيث تقوم دراستهما على فكرة عدم وجود هيكل مالي أمثل وأنّ القرار التمويلي لا يُؤثر على القيمة السوقية للمؤسسة، حيث يُقوم تحليل هذه النظرية على نفس الافتراضات التي سبق الإشارة إليها والخاصة بنظرية صافي ربح العمليات، إضافة إلى الافتراضات التالية: (ابراهيم هندي، 2000، صفحة 633)

- مجانية إتاحة المعلومات عن المؤسسات الناشطة في السوق؛
- تنقسم المؤسسات إلى مجموعات حسب معيار درجة المخاطر التشغيلية، وكلّ مجموعة تتعرض لنفس درجة المخاطر؛
- فيما يخص شروط الاقتراض فإنّ هناك إمكانية الاقتراض للأفراد المُستثمرين دون قيود مثل المؤسسات؛
- يسلك المُستثمر سلوكاً رشيداً، وبالتالي إمكانية شراء الكمية التي يرغب بها من الأوراق المالية.

من بين أهم مهام الإدارة المالية إيجاد التوليفة من الأموال الخاصة والقروض التي تُعظم قيمة المؤسسة، إلا أنّ (Modigliani and Miller) يُؤكدان أنّ اختيار تشكيلة الهيكل التمويلي لا تُؤثر على قيمة المؤسسة أي لا توجد توليفة أفضل من أخرى في ظل السوق الكاملة\*، بل أنّ قيمة المؤسسة

\*تتصف السوق الكاملة بجملة من الخصائص نذكر منها: العدد الكبير للمتعاملين الاقتصاديين، انعدام الضريبة على دخل المؤسسات وتكاليف إصدار الأوراق المالية، ثبات مخاطر نشاط المؤسسة، لا تُوجد أرباح مُحْتَجرة، الرشادة في اتخاذ

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثل في قيمة استثماراتها (أصولها الاقتصادية)، حيث أنّ قيمة هذه الاستثمارات تتوقف على العائد المتوقع من خلال توظيفها، كما تتأثر بالمخاطر التي قد يتعرض له هذا العائد، أي مهما كان المزيج الذي يتكوّن منه الهيكل المالي فإنّ القيمة السوقية للمؤسسة لا ينبغي أن تقل أو تزيد عن القيمة السوقية لاستثماراتها. (ابراهيم هندي، 2000، صفحة 645)

بمعنى أنّه في ظلّ السوق الكاملة ليس لهيكل رأس المال أي تأثير على قيمة المؤسسة، أي أنّ قرار الاستثمار مستقل عن قرار التمويل. (Belkacemi, 2019, p. 140)

يُعدّ (Modigliani and Miller) مؤسساً الإدارة المالية الحديثة وهذا منذ ظهور مقالتهما الشهيرة سنة 1958، حيث درس كلا منهما موضوع الهيكل المالي وفق إطار علمي دقيق، واعتمدت دراستهما على مفهوم المراجعة والتي تجسدت وفق نموذجين، النموذج الأول يميّز باستبعاد أثر الضرائب سنة 1958، أمّا النموذج الثاني يأخذ بعين الاعتبار أثر الضرائب سنة 1963، بالإضافة إلى النموذج الثالث الذي يميّز بإدخال أثر الضرائب الشخصية سنة 1977، وهو ما سنتطرق له وفق العنصر الموالي.

### أولاً: نموذج (Modigliani and Miller) في غياب الضرائب (1958)

يُسمى نموذج (Modigliani and Miller) في غياب الضرائب بالمدخل الاقتصادي لـ (M&M)، حيث يؤكد الباحثان أنّه في حالة عدم وجود الضرائب فإنّ النظرية التقليدية غير دقيقة، وأنّ مدخل صافي ربح العمليات هو المدخل الملائم والمقبول، إذ لا وجود لهيكل تمويلي أمثل يُعظم قيمة المؤسسة، وأنّ قيمة المؤسسة تتحدّد على أساس الربحية المحقّقة ودرجة المخاطر التي تتحمّلها.

**1- الفرضيات التي يقوم عليها نموذج (M&M) في غياب الضريبة:** يستند تحليل الباحثان (Modigliani and Miller) على نفس فرضيات مدخل صافي ربح العمليات بالإضافة إلى الافتراضات التالية: (الحسناوي، 2018، صفحة 159)

- أسواق رأس المال كاملة (MarchéParfait) (لا وجود لعدم تماثل المعلومات)، حيث يُمكن للمستثمر الحصول على كافة المعلومات عن السوق ودون تكلفة؛
- انعدام تكاليف الصفقات والمعاملات (Couts de transactions)، حيث يُمكن للمستثمر أن يقتصر بنفس الشروط التي تقتض بها المؤسسة؛
- غياب الضرائب، بالإضافة إلى انتهاج المؤسسة لسياسة توزيع الأرباح وبالتالي عدم وجود أرباح مُحترجة؛

القرارات، إتاحة المعلومات عن السوق لجميع المتعاملين في نفس الوقت ودون تكلفة وبالتالي تجانس في توقعات التوزيع الاحتمالي لصافي ربح العمليات، ثبات القيمة الإجمالية لمكونات الهيكل المالي وإمكانية تغيير المزيج التمويلي.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- سياسة الاستثمار في المؤسسة ثابتة وكذا تكلفة رأس المال ثابتة؛
- يُمكن وضع المؤسسات في فئات وكل فئة تحمل نفس درجة المخاطرة (Classe de Risque)، بمعنى تصنيف المؤسسات حسب أصناف مُتجانسة بالنسبة لدرجة الخطر رغم اختلاف أحجامها؛

يرى الباحثان أنّ الزيادة في نسبة الاقتراض (الديون) في الهيكل المالي تؤدي إلى تخفيض تكلفة الأموال المُرجحة وهذا نتيجة انخفاض تكلفة الاقتراض، ومع زيادة الأموال الخاصة فإنّ هذه الزيادة تكون بنفس المقدار الذي تتلاشى معه تكلفة الفُروض، وبالتالي تبقى تكلفة الأموال المُرجحة ثابتة. (لعقاب و درويش، 2022، صفحة 142)

أي أنّ الفكرة الأساسية لهذه النظرية تتمثل في استبعاد وجود هيكل مالي مثالي، وأنّ مُكونات رأس المال ليس لها تأثير على تكلفة رأس المال وأيضاً ليس لها تأثير على القيمة السوقية للمؤسسة، فحسب نظرية (Modigliani and Miller) فإنّه يوجد اقتراحان يتم من خلالها تفسير هذه الفكرة. (بن العارية و بن العارية، 2017، صفحة 126)

2- الاقتراح الأول المتعلق باستقلالية قيمة المؤسسة عن هيكلها التمويلي: يُشير الاقتراح الأول إلى أنّه في ظل السوق الكاملة تكون القيمة السوقية للمؤسسات مُتساوية بغض النظر عن اختلاف نسب الرفع المالي لها واختلاف درجة مخاطر عدم السداد، وأنّ القيمة الكُلية للمؤسسة مُستقلة عن هيكل رأس مالها، وتحدّد قيمة المؤسسة بمدى قدرة الأموال على توليد الأرباح، وتُحسب وفق العلاقة التالية:

$$V = X / K_a$$

حيث أنّ:

X	أرباح الاستغلال قبل الضريبة.
K <sub>a</sub>	تكلفة رأس المال قبل الضريبة.

وفق هذا الاقتراح يُمكننا القول أنّ القيمة السوقية لأي مؤسسة (سواء كانت مقرضة أو مقرضة) تكون مُستقلة تماماً عن هيكلها المالي، ويُمكن تحديد قيمتها من خلال خصم صافي ربح العمليات الذي تُحققه المؤسسة بمُعدّل خصم يتمثل في مُعدّل العائد المطلوب على الاستثمار وأن يناسب خصائص الخطر للفئة التي تنتمي إليها المؤسسة، (غربي و قمان، 2021، صفحة 107) وأنّ القيمة السوقية للمؤسسة تُمثل انعكاساً لقرارات الاستثمار المُتخذة من طرف المُسيرين الماليين في المؤسسة وبفعاليتها وقوتها الإيرادية.

كما يُشير (Modigliani and Miller) في الاقتراح الأول إلى ظُهور عملية المُراجعة التي حاول أن يثبت بها افتراض تساوي القيم السوقية لمجموعة من المؤسسات تتميز بسياسات تمويلية مُختلفة

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وتمتازة في باقي الخصائص، وأنه في حالة تماثل مؤسستين في كل العوامل ما عدا الهيكلة المالية لهما، فإن الاختلاف بين القيمتين السوقيتين لهما يُعتبر اختلافاً مؤقتاً فقط، وأن عملية المراجعة كفيلة بإعادة التوازن بين القيمتين، بمعنى تتساوى قيم المؤسسات سواء كانت مُقترضة أو غير مُقترضة.

3- الاقتراح الثاني المتعلق بالمرودية والهيكل المالي للمؤسسة: يُشير الاقتراح الثاني إلى أن الرفع المالي في المؤسسة ليس له تأثير على التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال (تكلفة رأس المال)، وأن تكلفة الأموال الخاصة (الأموال الذاتية) هي دالة خطية لنسبة الديون على الأموال الخاصة، (غربي و قمان، 2021، صفحة 111) يُمكننا حساب مُعدّل المردودية المُراد تحقيقه من استخدام الأموال الخاصة وفق المُعادلة التالية:

$$K_e = K_a + (K_a - K_d) (D / E)$$

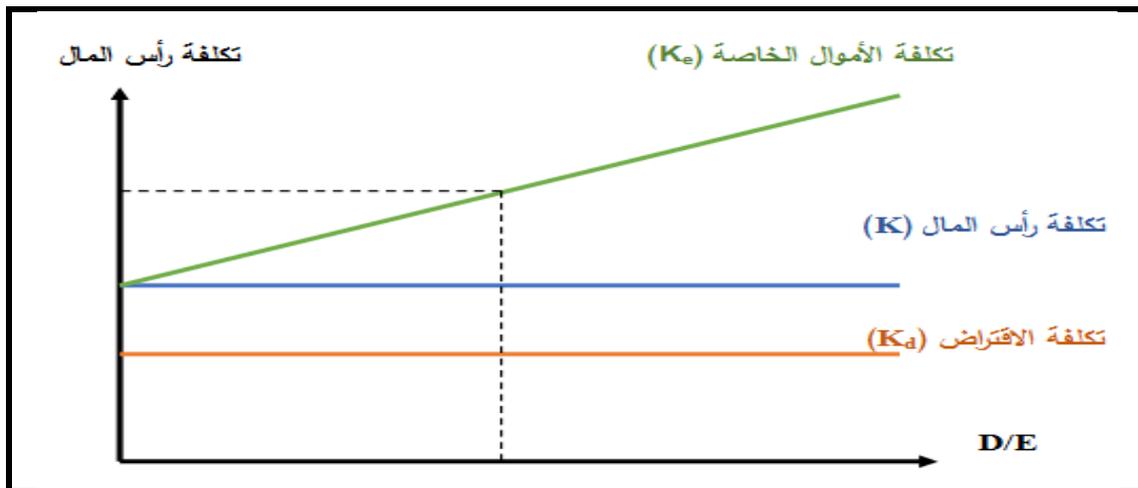
حيث أن:

مُعدّل المردودية.	$K_e$
تكلفة رأس المال.	$K_a$
مُعامل المديونية.	$(D / E)$

لتوضيح العلاقة بين تكلفة الأموال الخاصة وتكلفة رأس المال في ظل الاقتراح الثاني لنظرية (Modigliani and Miller)، نعرض الشكل الموالي.

الشكل رقم (36): العلاقة بين تكلفة رأس المال ونسبة الاقتراض وفق (M&M) في غياب

تأثير الضريبة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بن العاربية حسين، بن العاربية أحمد، أمثلية هيكل رأس المال في المؤسسة بين النظري وواقع التطبيق، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 01، العدد 01، جامعة أحمد دراية، الجزائر، 2017، ص

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنّ تكلفة رأس المال تبقى ثابتة مهما زادت نسبة الاقتراض، في حين أنّ تكلفة الأموال الخاصة ترتفع، وأنّ تغيير الهيكل المالية للمؤسسة ليس له أي أثر على القيمة السوقية لها، بل له أثر على فُرُوض المؤسسة وحُقوق ملكيتها.

وفق لهذا الاقتراح فإنّ مُعدّل العائد المطلوب من المساهمين في المؤسسة المُقترضة يُساوي مُعدّل العائد المطلوب في مؤسسة مُماثلة وتتنمي إلى نفس الفئة من حيث درجة المخاطرة، ولكنها لا تعتمد في تشكيلة هيكلها المالي على الفُرُوض (مؤسسة غير مُقترضة)، إضافة إلى بدل المُخاطرة أو ما يُسمى بعلاوة المُخاطرة\*

4- الانتقادات الموجهة لنظرية (M&M) في حالة غياب الضريبة: لقد تعرض نموذج (Modigliani and Miller) في حالة غياب الضرائب إلى العديد من الانتقادات، خاصة من حيث واقعية النموذج والفرضيات، أهم هذه الانتقادات:

تمّ انتقاد هذا المدخل من خلال فرضية عدم وجود أي نوع من الضرائب وهو أمر غير واقعي، وأنّ الفوائد على الدُيون قابلة للتخفيض من هيكل التكاليف أي التخفيض من الوعاء الضريبي للمؤسسة، في حين ليس للمساهمين الحق في الأرباح إلّا بعد الضرائب وهو ما سيؤثر على تكلفة الدين والأموال الخاصة، إنّ وجود الضريبة يجعل تكلفة الاقتراض أقل من المُعدّل الفعلي للفائدة نتيجة الاستفادة من الميزة الإيجابية التي تستفيد منها المؤسسة المُقترضة وهي الوُفُورات الضريبية. (بن العاربية و بن العاربية، 2017، صفحة 127)

من جهة أخرى أنّه من غير الواقعي أن تكون المُعاملات في الأسواق المالية مجانية، ومن غير الواقعي أيضا عدم وجود أي تكاليف لعمليات التحويل وتكاليف عمليات إصدار الأوراق المالية.

كما أنّ افتراض إمكانية اقتراض الأفراد والمؤسسات بنفس مُعدّل الفائدة افتراض غير صحيح، لأنّ ملموسية الأصول أو ما يُسمى بالضمانات والمُتمثلة في حجم المؤسسة وأصول المؤسسة تُمكنها من الاقتراض بمُعدّلات فائدة أقل وهذا لتوفر الضمانات التي تُقلّل من درجة المُخاطرة وبالتالي الحُصول على الفُرُوض بسُهولة وأقل تكلفة مقارنة بالأفراد.

فمن الصعب قُبُول افتراض أنّ كلّ من المؤسسة والمستثمرين يُكون لهما نفس القُدرة على الاقتراض وبنفس مُعدّل الفائدة وهو ما يُقلّل من فكرة المُراجحة، كما تختلف مُعاملة الهيئات المالية للأعوان الاقتصاديين، بحيث نجد أنّ السوق لا يُطبق فيه مُعدّل واحد بل يختلف مُعدّل الفائدة حسب طبيعة المُتعاملين إن كانوا أفرادا أو مؤسسات. (حنفي، 2002، صفحة 210)

\* يُقصد به عائد إضافي يُعوض عن المخاطر المالية التي يتعرض لها المساهمون بسبب الاقتراض.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثانياً: نموذج (M&M) في ظل وجود الضرائب (1963)

يُسمى هذا النموذج بمدخل الوفر الضريبيّين حاولا كلا من (Modigliani and Miller) تفسير اختيار الهيكل التمويلي في ظل وجود ضريبة على دخل المؤسسات من جهة وتفسير اختيار الهيكل التمويلي في ظل وجود الضريبة على دخل المُستثمر من جهة أخرى، فقد أسقط الباحثان (Modigliani and Miller) سنة 1963 فرضيتهما حول انعدام الضرائب وقاما بنشر مقال تصحيحي يُوضحان من خلاله أثر تشكيلة الهيكل التمويلي على قيمة المؤسسة في حالة وجود ضرائب، تحت عنوان (Income taxes and the cost of capital: a correction, corporate) وهذا بعد تعرضهما للعديد من الانتقادات حيث توصلا الباحثان إلى أنّ الأخذ في الاعتبار الضريبة على أرباح المؤسسات يُؤود إلى تفصيل الاستدانة مقارنة بالأموال الخاصة. (Vernimmen P. , 2002, p. 663)

أنّه في حالة وجود ضريبة فإنّ قيمة المؤسسة المُقترضة تكون أكبر من قيمة المؤسسة غير المُقترضة وهذا نتيجة لأثر الاعتماد في التمويل على الاقتراض من خلال الاستفادة من الوفورات الضريبية بحيث يتمّ خصم هذه الضرائب من مبلغ القروض وهي الميزة التي يتميّز بها التمويل بالاستدانة عن التمويل بالأموال الخاصة، حيث قدّمَا الباحثان اقتراحين وفق هذا المدخل.

**1- الهيكل التمويلي في ظل وجود الضريبة على دخل المؤسسات:** حسب (Modigliani and Miller) فإنّ اعتماد المؤسسة على الديون يُسبب أثرين، أثراً إيجابياً يتمثل في الاقتصاد الضريبي (TaxShield) وأثراً سلبياً يتمثل في تكلفة الإفلاس. (غربي و قمان، 2021، صفحة 113)

وفق هذا النموذج فإنّ ارتفاع نسبة الاقتراض في المؤسسة، تُؤدي إلى ارتفاع قيمتها، وهذا على اعتبار أنّ الفوائد هي من الأعباء التي تُخصم من الأرباح الخاضعة للضريبة، وبالتالي استفادة المُستثمرين من أعلى مُعدّل للأرباح التشغيلية. (لعقاب و درويش، 2022، صفحة 142)

أي أنّ أخذ الضرائب بعين الاعتبار يجعل من المؤسسات المُعتمدة على الاستدانة ذات قيمة سوقية أكبر من تلك المؤسسات التي تعتمد فقط على التمويل الذاتي. (Modigliani & Miller, 2008)

بمعنى ارتفاع القيمة السوقية للمؤسسة المُقترضة التي تعتمد على الاستدانة في تمويلها مقارنة بالقيمة السوقية للمؤسسة غير المُقترضة التي تُمول بالكامل عن طريق الأموال الخاصة، وهذا يكون بمقدار القيمة الحالية للوفورات الضريبية الناتجة عن فوائد القروض. حيث يُمكن حساب القيمة السوقية للمؤسسة وفق العلاقة التالية: (بن العارية و بن العارية، 2017، صفحة 127)

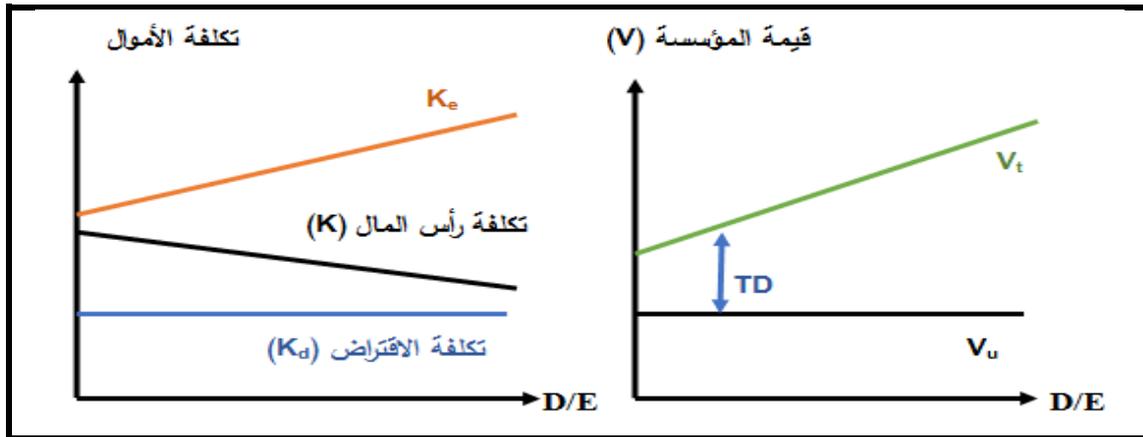
## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

$V = X (1-T) / K_e + (F/K_d)$	المؤسسة المقرضة
$V = X (1-T) / K_e$	المؤسسة غير المقرضة

إن المؤسسة التي تستخدم الديون بشكل دائم، فإنها تستفيد من الوفورات الضريبية التي يجب دمجها في قيمة أصولها الاقتصادية. (Ait sahel & Ait mohammed, 2018, p. 293)

يُمكننا القول أن قيمة المؤسسة التي تعتمد في تمويلها على القروض أعلى من قيمة المؤسسة التي تعتمد على الأموال الخاصة فقط في تمويل أصولها، وأن الهيكل المالي المثالي يتحقق عند مستوى استدانة تمثل 100% من الهيكل المالي للمؤسسة، وأن تكلفة الأموال تتخفض عند كل زيادة في نسبة الاستدانة، الشكل الموالي يوضح هذه العلاقة.

الشكل رقم (37): تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة المقرضة وغير المقرضة وفق نموذج (Modigliani and Miller) في ظل وجود ضرائب على الدخل



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على زغيب مليكة، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية: دراسة نظرية تحليلية، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 20، العدد 02، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2009، ص 161.

اعتمادا على الشكل أعلاه، يُمكننا القول أن قيمة المؤسسة المقرضة (V<sub>t</sub>) تُساوي قيمة المؤسسة غير المقرضة (V<sub>u</sub>) مضافا لها قيمة الوفر الضريبي (TD)، حيث أن قيمة المؤسسة المقرضة ترتفع مع زيادة نسبة الاقتراض، وأن تكلفة رأس المال بعد الضريبة (K) هي دالة مُتناقصة للاقتراض، وبالتالي من صالح المؤسسة الاقتراض إلى أقصى حد ممكن. (حركاتي، 2017-2018، صفحة 93)

تؤدي الضريبة دورا إيجابيا في المرئودية المالية للمؤسسة وذلك من خلال الاقتطاع الإجباري الذي تفرضه الدولة على الأرباح المحققة، على اعتبار أن التكاليف المالية الناتجة عن القروض (دفع الفوائد) تُعتبر من تكاليف الاستغلال التي يتم خصمها من الربح الخاضع للضريبة، وبالتالي تُخفض من الأساس

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الخاضع للضريبة، الأمر الذي ينجر عنه الاستفادة من الوفورات الضريبية، أي أنّ الفرق بين المؤسسة المُستدينة والمؤسسة غير المُستدينة يتمثل في قيمة الوفورات الضريبية، بالإضافة إلى الاستفادة من مكافأة الديون.

2- الهيكل التمويلي في ظل وجود الضريبة على دخل المستثمر: يخضع المستثمرون سواء كانوا مساهمين أو مقرضين (حملة السندات) لضريبة شخصية على مداخيلهم، بحيث يتم تقييم المؤسسة بالاعتماد على مدخل التدفقات النقدية المخصومة وهذا من وجهة نظر المستثمرين، بعد خصم كلّ من الضريبة على دخل المؤسسة من جهة وخصم الضريبة على الدخل الشخصي للمستثمرين من جهة أخرى، تُميّز بين حالتين نوجزهما وفق الجدول الموالي: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 94)

الجدول رقم (43): قيمة المؤسسة من وجهة نظر المستثمرين وفق مدخل ميلر سنة 1977

حالة المؤسسة	مضمونها	قيمة المؤسسة
مؤسسة لا تعتمد على الاقتراض في تمويلها	تُحسب قيمة المؤسسة بدلالة العوائد الصافية التي ينتظرها المساهمون.	$V_u = \frac{EBIT(1-T)(1-T_e)}{K_e}$
مؤسسة تعتمد على الاقتراض في تمويلها	تُحسب قيمة المؤسسة بدلالة ما يتوقع المستثمرون (ملاكاً أو دائنين) الحصول عليه من عوائد صافية.	$V_T = V_U + \left(1 - \frac{(1-T)(1-T_e)}{1-T_d}\right) D$

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018، ص 95.

إنّ قرار المؤسسة المتعلق باختيار تشكيلة الهيكل التمويلي لها يتوقف على قيمة كلّ من مُعدّل الضريبة على دخل المؤسسات (T) ومُعدّل الضريبة الشخصية على دخل حملة الأسهم (T<sub>e</sub>) ومُعدّل الضريبة على دخل حملة السندات (المقرضين) (T<sub>d</sub>).

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ثالثا: نموذج ميلر سنة 1977 (الضرائب على الأفراد)

يدرس هذا النموذج تفسير اختيار الهيكل التمويلي في ظل الضريبة على دخل المؤسسات والضريبة على دخل المُستثمر معا، فبعد أن غيرا كلا من الباحثين (Modigliani and Miller) وجهة نظرهما حول عدم تأثير الضرائب على قيمة المؤسسة وتوصلا إلى تأثير الضرائب في وجود هيكل تمويلي أمثل، ما لبث الباحث (MartonMiller) وأصدر مقالا ثالثا تحت عنوان دُيون وضرائب سنة 1977، لم يدمج هذه المرّة الضرائب على أرباح الشركات فحسب، بل أيضا أدمج أثر الضرائب المفروضة على المُستثمرين الأفراد (الضريبة على الدخل الشخصي)، وفي هذا السياق بيّن أنّ أخذ هاتين الضريبتين معا سيؤدّي إلى نفس الاستنتاجات التي تمّ التوصل إليها سنة 1958. (Vernimmen, 2021)

أي خلاص وفق هذه الدراسة إلى عدم وجود أي أثر للاقتراض على قيمة المؤسسة ممّا يعني عدم وجود علاقة بين الهيكل المالي وقيمة المؤسسة، وهو ما يُناقض تماما موقفه في دراساته السابقة مع (Modigliani)، بمعنى عدم وجود هيكل مالي أمثل لأنّ الوفر الضريبي الناشئ من الضرائب التي تدفعها المؤسسة سوف يتلاشى بواسطة الضرائب التي يدفعها حملة الأسهم والسندات، كما توصل الباحث (MartonMiller) إلى وجود حجم توازني للدُيون على المُستوى القومي في ظل افتراضات مُعينة. (زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية: دراسة نظرية تحليلية، 2009، صفحة 163)

توصل (MartonMiller) في نموذجه أنّ المؤسسات تُصدر إجمالا مزيجا من الأسهم العادية وسندات الدين، بحيث يتفاعل مردود هذه الأسهم والسندات قبل الضريبة ومعدّلات الضريبة على المُستثمرين (حاملِي الأوراق المالية) وُصولا إلى وضع توازن، أي أنّ آثار الضرائب على الأفراد تُلغي المزايا الضريبة للدين، وبالتالي لن يُكون لهيكل رأس المال أي تأثير على قيمة المؤسسة أو تكلفة رأس مالها، (برغام، 2010، صفحة 590)

هذا يعني أنّ النتيجة التي توصل إليها نموذج (Modigliani and Miller) سنة 1963 صحيحة استنادا إلى نموذج (MartonMiller).

من خلال هذا النموذج قلّل الباحث (MartonMiller) من أهمية تأثير تكاليف الإفلاس والوكالة على قرار تشكيل الهيكل التمويلي، كما قلّل من تأثير الاقتراض على القيمة السوقية للمؤسسة، وعبر عن ذلك وفق المُعادلة التالية:

$$G = \left( 1 - \frac{(1-T)(1-T_e)}{1-T_d} \right) D$$

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تم استخلاص هذه المعادلة من خلال تحليل القيمة الحالية للوفورات الضريبية، والتي تم التوصل من خلالها إلى الاستنتاجات التالية: (حركاتي، 2017-2018، صفحة 97)

- أعاد الباحث (MartonMiller) تأكيد النتيجة التي توصل إليها سنة 1958 والتي تتمثل في أن الاقتراض لا يُمارس أي تأثير على قيمة المؤسسة، بحيث تتحقق هذه النتيجة إذا كان  $T = T_e = T_d = 0$  أو إذا كان  $(1 - T_e) = (1 - T) (1 - T_d)$  إذن الوفورات الضريبية تُساوي الصفر ( $G=0$ ) وهو ما يتفق مع النظرية الأصلية لـ (Modigliani and Miller)؛
- أظهر الباحث (MartonMiller) أن قيمة المؤسسة المُقترضة تُفوق قيمة المؤسسة غير المُقترضة بعلاوة قدرها (TD)، حيث يتحقق هذا في حالة عدم وجود ضرائب على حملة الأسهم وعلى المُقرضين أي  $T_e = T_d = 0$  وبالتالي فإن  $(G=TD)$  وهو ما يتفق مع ما توصل إليه كلا من (Modigliani and Miller) سنة 1963؛
- كما توصل الباحث (MartonMiller) إلى أن هناك مجال لوضعيات عديدة، يكون فيها ( $G$ ) أكبر أو أقل من (TD)، وهذا حسب القيم التي تأخذها مُعدلات الضريبة ( $T, T_d, T_e$ ).

يُمكننا القول أن هذا المدخل خلص إلى عدم وجود هيكل مالي أمثل، وبالتالي ثبات التكلفة الكلية للأموال بغض النظر عن نسبة الاقتراض.

### المطلب الثالث: النظريات الحديثة التي درست الهيكل التمويلي الأمثل والنظرية متعددة الأشكال (Modern Theories of Capital Structure)

ظهرت العديد من النظريات الحديثة التي حاولت تفسير السلوك التمويلي لمُديري ومُسيري المؤسسات حول اختيار مكونات هيكل رأس المال، حيث ظهرت هذه النظريات نتيجة للظروف المُحيطة والتعقيدات الحاصلة في مُحيط الأعمال، مثل تكاليف الوكالة الناتجة عن التضارب في مصالح الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسة، قيام المُقرض برقابة أنشطة المؤسسة، احتمال الوُفوع في الإفلاس، بالإضافة إلى التكلفة المُتعلقة برغبة المُدراء بالحُصول على معلومات أكثر عن مُستقبل المؤسسة، قصد الإلمام بمُختلف هذه النظريات الحديثة، فُمنّا بتخصيص هذا الجزء لتوضيح مُختلف وجهات النظر حول هذه النظريات.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الأول: نظرية التوازن (التبادل) (TOT) (Trade-Off Theory)

ظهرت نظرية التوازن جراء الانتقادات التي وُجّهت لأعمال الباحثين (Modigliani and Miller)، حيث تقوم المؤسسة من خلالها بالموازنة بين مزايا التمويل بالذئون والمتمثلة في الوفورات الضريبية وبين التأثير السلبي الناتج عن الاستدانة، تفترض نظرية التوازن أو ما يُسمى بنظرية التبادل أو المراجعة وجود هيكل مالي أمثل وهذا من خلال الموازنة بين كلّ من الوفورات الضريبية وتكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة، حيث أنّ أمثلية الهيكل المالي تتحقق عند تعظيم قيمة المؤسسة أخذًا بعين الاعتبار جميع المتغيرات، وأنّ القرار الأمثل للإقراض الذي يُحقق أعلى قيمة للمؤسسة يتمثل في مُحصلة التوازن للأثر الإيجابي للوفورات الضريبية والأثر السلبي لتكلفة الإفلاس، (خواني و بغداد، 2017، صفحة 70) تُعتبر نظرية التوازن من أعمال الباحث (Myers) سنة 1984، والتي عرفت مرحلتين:

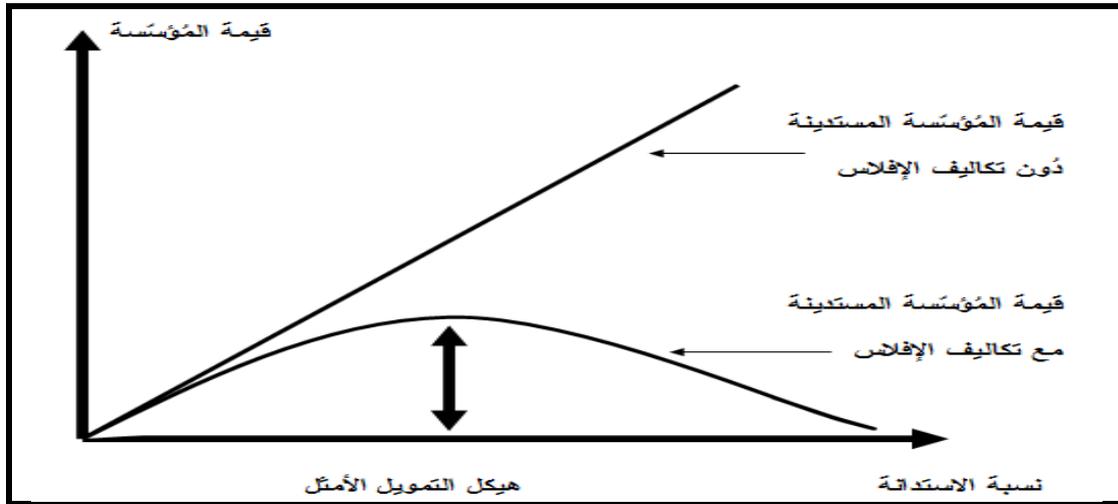
### أولاً: نظرية التوازن في ظل تكلفة الإفلاس (Cost of bankruptcy)

في هذه المرحلة تمّ إدخال أثر تكلفة الإفلاس على نموذج (Modigliani and Miller)، حيث خلصت إلى تحديد مُعدّل استدانة أمثل، فقد أضافت هذه النظرية تكاليف الإفلاس لحساب قيمة المؤسسة المُستدينة.

تظهر تكلفة الإفلاس عند اعتماد المؤسسة في تمويل أصولها على الذئون، فإذا عجزت المؤسسة في سداد قيمة القروض والفوائد عند تاريخ الاستحقاق، فقد يترتب عنها مخاطر تُدعى بمخاطر الإفلاس، حيث يظهر خطر الإفلاس عند قيام المقرضين بإجراءات قانونية من أجل المُطالبة بحقهم في استرجاع أموالهم الأمر الذي يؤدي إلى شهر إفلاس المؤسسة ومن ثم تصفيتها، وبالتالي تقوم المؤسسة بالرفع في مُعدّل العائد المطلوب على الاستثمار في أسهمها وسنداتها، ممّا يعني ارتفاع تكلفة الأموال، الأمر الذي يُؤثر سلبيًا على قيمة المؤسسة، (زغيب و دلفوف، تأثير الاقتراض على القيمة السوقية للمنشأة: دراسة حالة مجمع صيدال، 2012، صفحة 299) والشكل المُوالي يُوضح علاقة الاقتراض بتعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (38): قيمة المؤسسة في ظل تكاليف الإفلاس



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Chadlia Amel, **Déterminants de la politique d'endettement de l'entreprise algérienne : Etude empirique sur 197 entreprises algériennes observées sur une période de 04 ans**, Journal of Economic Papers, Vol 08, N 01, 2017, P 35.

إنّ اعتماد المؤسسة على الدين يزيد من احتمالية الوقوع في الإفلاس، فكّما اعتمدت المؤسسة على الاستدانة أكثر كلّما زاد احتمال وقوعها في الفشل والعسر المالي. (Belkacemi, 2019, p. 141)

من الصعب تجاهل أو تجنب تكاليف الإفلاس، لأنّها تشمل مجموعتين من التكاليف، التكاليف المباشرة والتكاليف غير المباشرة، وما يحدث عادة قبل الوقوع في حالة الإفلاس هو إمّا زيادة مبالغ الفوائد المستحقة لزيادة الدُيون أو زيادة أسعار الفائدة.

الزيادة في الاقتراض يُعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس، فكّما ارتفعت مخاطر الإفلاس زادت الآثار العكسية على كلّ من تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة.

تنفرد المؤسسات المقترضة بتحمّل نوع من المخاطر تُسمى بالمخاطر المالية\*، حيث أنّ احتمال وقوع المؤسسة في حالة العسر المالي يُعطي الحق لمقرضي المؤسسة في اتخاذ بعض الإجراءات القانونية التي قد تنتهي بإعلان إفلاس المؤسسة، ولكي يتجنب المقرضون مثل هذه المخاطر يقومون من البداية بنقل هذه التكاليف إلى المساهمين تحسبا لوقوع الإفلاس، ويكون ذلك من خلال المطالبة بمعدّلات عالية للعوائد على الاستثمار في السندات أو لمعدّلات الفائدة على القُروض، في حين يُطالب المساهمون

\*تمثل المخاطر المالية مخاطر إضافية تتحملها المؤسسة بسبب احتمال فشلها في تسديد ما عليها من قُروض ومن فوائد على القُروض أو كليهما، وهو ما يُعرف بخدمة الدُيون.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بمعدلات عوائد أعلى على استثماراتهم كمقابل لتعويضهم عن المخاطر المالية التي يتحملونها ولا يستطيعون التخلص منها.

يُمكننا استنتاج أنّ هناك علاقة غير مباشرة بين الزيادة في الاقتراض وبين العوائد المطلوبة من طرف المساهمين وهو ما يعكس ارتفاع تكلفة الأموال المرجحة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة.

### ثانياً: نظرية التوازن في ظل تكاليف الوكالة (Agency Costs Theory)

تمّ إدخال تكلفة الوكالة على النموذج السابق، حيث تعتمد هذه الدراسة على فكرة التوازن ما بين منافع الاقتراض وتكاليفه، بمعنى التوازن ما بين التأثير الإيجابي للوفورات الضريبية والأثر السلبي الذي تُحدثه تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة.

قام الباحثان (Jensen and Meckling) سنة 1976 بإدماج مفهوم تعدد الأهداف في إطار تسيير المؤسسات، فللملاك هدف يتمثل بالدرجة الأولى في تعظيم قيمة المؤسسة، وللمُسيّر أهداف عديدة، كما أنّ للمقرضين أهداف أخرى، حيث تؤدي هذه التعددية في الأهداف إلى بُروز ما يُدعى بصراع الوكالة، وبالتالي عدم التوافق في اختيار الهيكل المالي للمؤسسة. (العلوي، 2015-2016، صفحة 84)

تنص نظرية الوكالة على أنّ العلاقة بين مختلف الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسة تكون في شكل عُقود تحتوي في طياتها على بعض التكاليف، من بين هذه العُقود نجد عقد الاقتراض بحيث ينص على ضرورة استشارة المقرضين قبل اتخاذ بعض القرارات التي يُمكن أن تؤثر على مصلحة المقرضين، ونجد أيضاً اضطراب المساهمين في حالة عدم قدرتهم على متابعة ما يجري داخل المؤسسة، وبالتالي يعتمدون على وكيل لمُتابعة مُستجدات وقرارات المؤسسة. (مسعود أمير، 2016، صفحة 113)

ظهرت مشكلة الوكالة (Agency Problem) عندما أصبحت إدارة المؤسسات تُدار من قبل أشخاص مُحترفين ليسوا من مُلاك المؤسسة، وبالتالي أصبح يُنظر إلى الإدارة على أنّها وكيل (Agents) لأصحاب المؤسسة (Owners)، فقد جاءت النظرية هادفة إلى تقديم خصائص العُقود المثلى التي يُمكن أن تعقد بين المُوكل (مالك المؤسسة) والوكيل (المُسيرون)، حيث أنّ تعدد الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسة من مساهمين ومُسيّرين ومقرضين تؤدي إلى نشوء صراع الوكالة. (خواني و بغداد، 2017، صفحة 70)

تنشأ مشكلة الوكالة (Agency Problem) عند قيام أصحاب المؤسسة بتعيين المُدراء وتفويضهم سلطة اتخاذ القرارات لإدارة المؤسسة، من الناحية الفنية فإنّ المدير أصبح وكيل لمالكي المؤسسة لامتلاكه أغلبية الأسهم، ومن الناحية النظرية فإنّ معظم المُدراء الماليون يوافقون ويُؤيدون هدف تعظيم

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

القيمة السوقية لأصحاب المؤسسة، أما من الناحية العملية نجد أنّ للمدراء اهتمامات أخرى مثل تعظيم ثروتهم الشخصية، الأمن الوظيفي، امتلاك سيارات فخمة، عضوية في النادي، الحصول على مكاتب مؤنّنة بشكل فاخر وغيرها كلّ هذا على حساب المؤسسة، وبالتالي نجد أنّ اهتمامات المدراء تجعلهم مترددين وغير راغبين في تحمل مخاطر مرتفعة في أعمالهم واتخاذ قراراتهم، لأنّ تحمل مخاطر بدرجات عالية قد يؤدي إلى فقدانهم لوظائفهم وكذا انخفاض ثروتهم الشخصية، الأمر الذي يؤثر مباشرة على القيمة السوقية لأصحاب المؤسسة من خلال قيام المدراء بوضع أهدافهم الشخصية فوق أهداف المؤسسة. (حداد، 2014، صفحة 26)

ينتج عن هذه الوضعية ظهور تعارض وتضارب بين أهداف ومصالح كلا من المساهمين والمدراء من جهة، وظهور تعارض وتضارب بين أهداف ومصالح كلا من المساهمين والمقرضين من جهة أخرى، وبالتالي عدم التوافق في اختيار الهيكل المالي. (خواني و بغداد، 2017، صفحة 70)

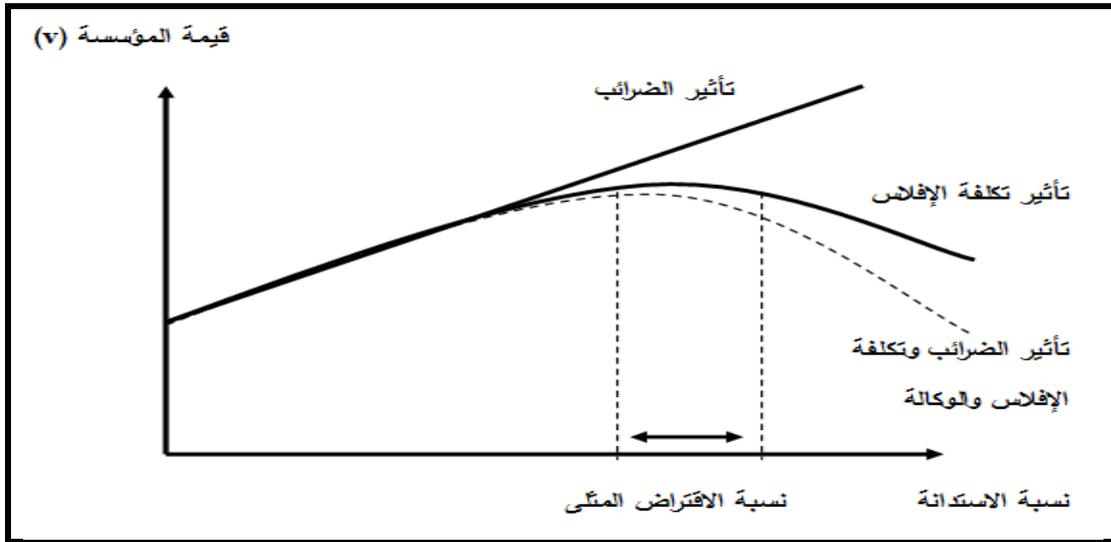
لحل هذا الصراع تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة (الدين)، حيث يمكن للمؤسسة تحقيق النمو والرفع من القيمة الإجمالية، ولتخفيف حدّة هذه المشكلة يتمّ اللجوء إلى ما يُسمى بتكاليف الوكالة.

تمّ استحداث ما يُسمى بتكاليف الوكالة من طرف المساهمين من أجل تخفيف مشكلة الوكالة إلى حدودها الدنيا والعمل على تحقيق هدف تعظيم القيمة السوقية لثروة الملاك من خلال رقابة سلوك الإدارة والأعمال غير الأخلاقية للمدراء، منح الإدارة حوافز مادية من أجل تعظيم سعر السهم في السوق وذلك من خلال ربط الحوافز المادية للمدراء بتعظيم سعر السهم السوقي. (حداد، 2014، صفحة 27)

تنص هذه النظرية أنّ معدّل الاستدانة الأمثل هو ذلك المعدّل الذي يسمح بتخفيض تكاليف الوكالة الإجمالية سواء المرتبطة بالاستدانة أو المرتبطة بالرفع في رأس المال من خلال اللجوء إلى مساهمين جدد، الشكل المُوالي يوضح العلاقة بين الهيكل المالي وقيمة المؤسسة في ظل تأثير تكلفة الوكالة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (39): قيمة المؤسسة في ظل تأثير تكلفة الوكالة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معيزة مسعود أمير، نظرية الإشارة كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل ظروف عدم تماثل المعلومات: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 16، العدد 16، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2016، ص 113.

بالاعتماد على الشكل أعلاه، يُمكننا القول أنّ هناك علاقة طردية ما بين الأموال الخاصة وتكلفة الوكالة، بحيث كلما ارتفعت نسبة الأموال الخاصة في الهيكل المالي ارتفعت تكلفة الوكالة المرتبطة بالمساهمين والعكس صحيح.

بناء على نظرية تكاليف الوكالة يُمكننا تقسيم هذه التكاليف إلى تكاليف الملكية وتكاليف الديون، حيث يُقصد بتكاليف الوكالة المتعلقة بالملكية الصراع الإيجابي بين مُسيري المؤسسة ومساهميها، أمّا تكاليف الوكالة الخاصة بالديون فهي التعارض بين الدائنين والمساهمين، وبالتالي لجوء مُسيري المؤسسة إلى الاستدانة بمعدلات كبيرة يُمكنهم من الاستثمار في مشاريع مُربحة وبالتالي خلق تدفقات نقدية تغطي فوائد هذه الديون، ممّا يُؤثر بالإيجاب على قيمة المؤسسة. (أكلي و بولصنام، 2023، صفحة 654)

في ظل تأثير الضرائب وتكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة، فإنّ لتركيب الهيكل المالي تأثير على قيمة المؤسسة، بحيث يُمكن تعظيم القيمة السوقية إلى أقصى حد مُمكن من خلال اعتماد المؤسسة على الهيكل المالي الأمثل. (مسعود أمير، 2016، صفحة 114)

### الفرع الثاني: نظرية الإشارة (الإستدلال) (Signaling Theory)

ظهرت نظرية الإشارة من طرف الباحث (Ross) سنة 1977، حيث تقوم هذه النظرية على قاعدة أساسية وهي عدم تماثل المعلومات أي عدم التناظر المعلوماتي الذي تتميز به الأسواق المالية، بمعنى أنّ

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سبب نشوء نظرية الإشارة هو معالجة عدم تماثل المعلومات لدى كل من الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسة من مساهمين، مُسَيَّرين ومقرضين وغيرهم، حيث تستند هذه النظرية إلى فكرتين هما: (دادن، 2009، صفحة 319)

- نجد أنّ نفس المعلومة تكون غير موزعة في جميع الاتجاهات وذلك من خلال إمكانية المسيرين في مؤسسة معينة من توفير معلومات لا تكون متوفرة لدى باقي المستثمرين؛
- قد تكون تلك المعلومات منشورة ومتوفرة لدى جميع الأطراف المهتمين، ولكن طريقة فهمهم واستيعابهم لتلك المعلومات تختلف.

وفق هذه النظرية فإنّ المعلومات ليست مُقسمة بشكل مُتماثل، بحيث نجد أنّ المُسَيَّرين يُحوزون على معلومات أكثر من الأطراف الأخرى، وبالتالي فإنّ القرارات المالية التي يتخذها المُدراء تُعتبر إشارة للمستثمرين فهي تُمثل الوحدة الأساسية لسياسة الاتصال المالية.

بناء على المعلومات الداخلية يستطيع مُسَيِّرو المؤسسة إرسال إشارات للسوق من أجل تحديد هيكل رأس المال، ولكن اختلاف نظرة المُسَيَّرين للمعلومات المُرسلة يجعل عملية تمييز المؤسسات ذات العوائد الكبيرة والأداء الجيد عملية صعبة، وأنّ عملية اعتماد المُسَيَّر على الدُيون إشارة إيجابية على أنّ المؤسسة واثقة من تحقيق عوائد مُستقبلية. (أكلي و بولصنام، 2023، صفحة 654)

اعتماد المؤسسة على الدُيون خاصة عملية إصدار السندات تُعتبر إشارة إيجابية مُرسلة إلى المُستثمرين، فهذه الوضعية تدلّ على أنّ هذه المؤسسة تتميز بالكفاءة ولها القدرة على تحمّل خدمة الدُيون، ولكن في حالة اعتماد المؤسسة على الاستدانة بشكل كبير ينبغي عليها اللجوء إلى عملية إصدار الأسهم. (Haidara, 2022, p. 439)

حسب الباحث (Ross) سنة 1977، فإنّ الدين هو أفضل وسيلة للإشارة على أداء المؤسسة للمستثمرين، أي أنّ قيمة المؤسسة ترتبط بشكل إيجابي مع مستوى الدين، وأنّ المُسَيِّرون يستخدمون الهيكل المالي كإشارة في السوق لأنّ المُستثمر ينتظر دائما إشارة للتصرف. (Lou Béléfé, 2022, p. 66)

وحسب الباحثين (Leland) و (Pyle) فقد أضافا إلى هذه النظرية أنّ احتفاظ المُدراء بحصة كبيرة من الأسهم تُشير إلى احتمالية الزيادة في الأرباح المُستقبلية المُتوقعة، أي أنّ قيمة المؤسسة ترتبط بشكل إيجابي مع حصة رأس المال التي يحتفظ بها المُدراء. (Belkacemi, 2019, p. 142)

الهيكل المالي للمؤسسة يرتبط بالإشارات الصادرة عنه، والتي يُمكن أن تحمل توفعات عن الطُروف المُستقبلية التي قد تُواجهها المؤسسة، على اعتبار أنّ هناك تباين في المعلومات المتوفرة لدى المُسَيَّرين

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

داخل المؤسسة والمساهمين خارج المؤسسة، وبالتالي فإنّ هذا التباين في المعلومات له أثر مهم في تحديد التركيبة والتشكيلة المثلى لهيكل المالي للمؤسسة، فنجد أنّ لجوء المؤسسة إلى الاستدانة (التمويل بالدين) يُرسل إشارة حول توقع ظروف مستقبلية مشجعة للاستثمار، لأنّ المؤسسة في حالة لجوئها إلى القروض يعني عدم رغبتها في وجود من يُشاركها النمو المحتمل، أمّا لجوء المؤسسة إلى التمويل عن طريق إصدار أسهم جديدة يُرسل إشارة حول توقع ظروف مستقبلية سيئة وقد يعني هذا السلوك أنّ المؤسسة ترغب في الحفاظ على طاقتها الاقتراضية. (براق و غربي، 2012، صفحة 06)

### الفرع الثالث: نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل (POT) (Pecking Order Theory)

يُعود أصل هذه النظرية إلى الباحث دونالدسون (Donaldson) سنة 1961، حيث أكد من خلال دراسته أنّ المدراء والمُسيّرين الماليين على مستوى الإدارة يُفضلون اللجوء للتمويل الداخلي على التمويل بالقرض وهذا بسبب عبء التكاليف الخاصة بعملية الاستدانة، إلّا في حالة نفاذ الأموال الداخلية فعندها تلجأ المؤسسة للتمويل الخارجي. (Donaldson, 1961)

بعدها جدّد كلا من الباحثين (Myers) و (Majluf) سنة 1984 هذه النظرية من خلال التركيز على مكونات التمويل الداخلي وكذا الخارجي، حيث خلصت دراستهما على أنّ المُسيّرين الماليين يُفضلون التمويل الداخلي كخيار أول والمتمثل في الأرباح المحتجزة، وفي حالة عدم كفاية هذا المصدر، تلجأ المؤسسة للتمويل الخارجي والمتمثل في الدين كخيار ثانٍ حيث تبدأ بالديون المضمونة ثمّ السندات القابلة للتحويل، وُصولاً إلى التمويل عن طريق عملية إصدار أسهم عادية جديدة كملجأ أخير عندما تُصبح غير قادرة على استيعاب ديون جديدة، بمعنى وضع أولويات في اختيار مصدر تمويلي مُعيّن دون الآخر. (Myers & Majluf, 1984)

إنّ نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل جاءت نتيجة لعدم تماثل المعلومات بين الجهات الفاعلة الداخلية (المُلاك، المُساهمون والمدراء) والجهات الفاعلة الخارجية (الممولون، المُقرضون) للمؤسسة. (Moumou & Bouzar, 2016, p. 23)

تؤيد نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل وجود علاقة سلبية بين الدين وربحية المؤسسة. (Khouri, 2021, p. 114)

وفق نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل فإنّ اختيار الهيكل المالي للمؤسسة يكون وفقاً لدرجة المخاطر التي يُمكن أن تتحملها المؤسسة، وبالتالي لن يكون هناك نسبة ديون مثالية مُحددة بشكل جيّد. (Haidara, 2022, p. 439)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتمد هذه النظرية في اتخاذ القرارات المالية على ما يُسمى بالتسلسل الهرمي في السياسة المالية للمؤسسة، والموضحة وفق النقاط التالية: (صبيحة، 2015، صفحة 06)

- تُفضل المؤسسات تمويل استثماراتها من الأموال الداخلية، وذلك من خلال الاحتفاظ بالأرباح المحتجزة وعدم توزيعها؛
- ارتباط نسبة مقسوم الأرباح بالفرص الاستثمارية المستقبلية المتاحة للمؤسسة؛
- نسب الدفع تميل إلى أن تكون مرنة في الأجل القصير، وحتى خلال بعض السنوات تكون التدفقات النقدية المتولدة داخليا تكفي لتمويل احتياجات المؤسسة لبعض السنوات؛
- تُؤد الأموال التي تم الحصول عليها في السنوات السابقة فوائض مالية، تُوزع أرباح الأسهم، ومن ثم التوجه نحو تمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وعدم اللجوء إلى الديون إلا في حالة نفاذ الأرباح المحتجزة.

تُسمى نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل بنظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل أو نظرية التمويل السلمي، وهي من بين النظريات التي تهدف لتفسير السلوك التمويلي للمؤسسات، حيث تقوم هذه النظرية على قيام المدراء والمُسيّرين باتخاذ قرار التمويل على أساس مبدأ التدرُّج. (لعقاب و درويش، 2022، صفحة 142)

إذن يُمكننا القول أنّ نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل، والتي تنص على وجود ترتيب هرمي لمصادر تمويل الاستثمار، تُعطي الأولوية للتمويل الداخلي (التمويل الذاتي) على التمويل الخارجي، بالنسبة للتمويل الداخلي يُعتبر أول وأهم مصدر مالي يكون من خلال الموازنة بين معدلات توزيع الأرباح والفرص الاستثمارية المتاحة، وبالنسبة للتمويل الخارجي تُكون الأولوية للتمويل بالدين على التمويل عن طريق إصدار أسهم جديدة، بمعنى أنّ نسبة الدين هي نتيجة لإستراتيجية التمويل وليست هدفا يتعين تحقيقه.

### الفرع الرابع: نظرية توقيت السوق (Market Timing Theory)

أول من أشار إلى نظرية توقيت السوق الباحثين (Wurgler) و (Baker) وذلك سنة 2002، حيث قاما بتقديم تفسيرات حول أهمية اختيار وقت السوق المناسب في اتخاذ قرار الاستثمار من عدمه، وهذا لما له من أثر مُستمر على هيكل رأس مال المؤسسة، حيث أكّدت العديد من الدراسات أنّ هيكل رأس المال الحالي للمؤسسة يرتبط ارتباطا وثيقا مع قيم السوق، وأنّ التوقيت مهم بالنسبة لقرار إصدار الأسهم، ولا تقوم المؤسسة بالاقتراض أو إصدار الأسهم إلا إذا كانت ظروف السوق ملائمة. (صبيحة، 2015، صفحة 71)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

كما أشارت هذه النظرية إلى إمكانية تحديد هيكل التمويل الأمثل وتعظيم ثروة المساهمين من خلال اختيار مصدر التمويل المناسب الذي يتفق مع توقيت الحاجة إلى التمويل. (طبيبي و بخاوة، 2023، صفحة 228)

إنّ تركّز نظرية توقيت السّوق على التقلبات الحاصلة في السّوق الماليّة من أجل تفسير السّلوّك التمويلي لمُسيّري المُؤسّسة في اختيار مُكونات الهيكل المال للمُؤسّسة، حيث أنّ أسلوب اختيار التمويل يعتمد على الطّروف السائدة في السّوق، حيث نجد أغلبية المُستثمّرين يُفومون بإصدار أسهم بأسعار مُرتفعة ثمّ القيام بشرائها مرّة أخرى بأسعار مُنخفضة، وهذا من أجل الاستفادة من التقلبات والتغيّرات المُؤقتة والتي تحدث في تكلفة حُقوق الملكية مُقارنة بتكلفة مصادر التمويل الأخرى. (Belkacemi, 2019, p. 143)

وفقا لهذه النظرية يُفضل للمُؤسّسة الاقتراض إذا كانت الأسهم مُقيمة بأقل من قيمتها عند الاكتتاب، وإذا كانت قيمة الأسهم أكثر من قيمتها عند الاكتتاب ينبغي على المُؤسّسة إصدار الأسهم. (معيّزة و هباش، نظرية ترتيب اختيار مصادر التمويل كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للم ص م في ظل اقتصاد الاستدانة: دراسة حالة الم ص م في الجزائر، 2016، صفحة 127)

بعد التطرّق لمُختلف النظريات المُفسّرة لعلاقة تأثير اختيار مصادر التمويل المُشكلة للهيكل المالي للمُؤسّسة على القيمة السّوقية للمُؤسّسة، يُمكننا القول أنّ مُعظم المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة تُطبق بصورة غير مُباشرة للمُؤسّسة النتائج المُتوصل إليها في نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل كونها أكثر واقعية من حيث تطبيقها العملي في المفاضلة بين مصادر التمويل.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### المبحث الثاني: واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دورا فعالا في توفير مناصب العمل وامتصاص مُشكل البطالة، بالإضافة إلى زيادة الإنتاج ومُعدلات النمو الاقتصادي وزيادة الدخل القومي ودعم الناتج القومي الإجمالي وغيرها من الأمور التي تُساهم في التنمية الاقتصادية للبلاد، إلا أنّ هذه المؤسسات في الجزائر تُعاني من إشكالية تمويلها، خاصة في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية، بحيث تكاد تكون القروض المصدر الخارجي الوحيد في الجزائر، وأنّ نسبة كبيرة من طلبات القروض تُرفض بسبب عدم كفاية الضمانات التي تُقدّمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا ارتفاع درجات المخاطرة المتعلقة بهذه المشاريع، قصد الإلمام بواقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر كحالة خاصة، تطرقنا في هذا الجزء لمُختلف الصُعوبات التي تُواجهها هذه المؤسسات مع التركيز على الصُعوبات والعراقيل التمويلية، كما تمّ التطرّق لمُساهمة البنوك الجزائرية وإن كانت مُعتبرة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع التركيز على أسباب إجماع أغلبية البنوك التجارية في منح التمويل اللازم لهذا النوع من المؤسسات.

### المطلب الأوّل: الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُواجه نمو وتطور قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مجموعة من المُعوقات والمشاكل، منها ما يحدث بفعل تأثير عوامل خارجية خارجة عن إرادة صاحب المشروع وهو ما يُسمى بالمشاكل الخارجية، ومنها ما يحدث بفعل تأثير عوامل داخلية جراء خلل إداري أو سوء تسيير وهي مشاكل يستطيع صاحب المشروع السيطرة عليها، سنتطرق في هذا الجزء لمُختلف المشاكل التي يُعاني منها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع التركيز على المُشكل التمويلي باعتباره أصعب المشاكل.

### الفرع الأوّل: المشاكل الخارجية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثّل المشاكل الخارجية في تلك المشاكل الخارجة عن إرادة الوحدة الإنتاجية وإدارتها، بسبب ارتباطها بالأوضاع السياسية، الاقتصادية وحتى الاجتماعية، بحيث يصعب تغييرها من قبل الإدارة، نذكر أهمّها.

### أوّلا: المشاكل الاقتصادية الخارجية

تتمثّل في حالات الركود الاقتصادي الذي يُصيب بعض القطاعات الاقتصادية، وكذا المنافسة السائدة بين مُختلف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تكون عادة غير مُتكافئة وغير عادلة، بالإضافة إلى فتح الأسواق المحلية وبالتالي دُخول المُنتجات الأجنبية ذات الجودة العالية والأسعار المُتدنية مقارنة

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بمنتجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهو ما يُسمى بسياسة الإغراق الناتجة عن الانفتاح الاقتصادي. (جواد و البطاط، 2017، الصفحات 32-33)

من أهم مصادر المنافسة المنتجات المستوردة ومنتجات المؤسسات كبيرة الحجم والتي تعمل في نفس القطاع.

### ثانياً: ارتفاع معدلات التضخم (Inflation)

يتمثل أثر التضخم من خلال ارتفاع أسعار المواد الأولية وتكلفة العمل والآلات والاحتياجات المختلفة، أي ارتفاع تكاليف التشغيل وأيضا ارتفاع تكلفة رأس المال من خلال ارتفاع أسعار الأصول الثابتة التي تؤدي إلى الرفع في الاقتراض، الأمر الذي يؤثر على ربحية المؤسسة وقدرتها على المنافسة. (كافي، 2017، صفحة 51)

### ثالثاً: مشاكل التسويق الخارجية

تتعلق معوقات التسويق الخارجية بالعوامل الخارجية التي تؤثر على السياسة التسويقية للمؤسسة، من بينها ضعف المنافسة مع المنتجات المستوردة بسبب عدم توفير الحماية اللازمة للمنتجات المحلية والوطنية، تفضيل المستهلك للمنتجات الأجنبية نتيجة لجودتها العالية وأسعارها المعقولة وأيضا تقليد النمط الغربي في الاستهلاك. (بوساق، 2020-2021، صفحة 26)

كما أنّ هناك عوامل مُعيّنة تتحكم في فُدرة الأسواق على استيعاب إجمالي السلع المُنتجة مثل عدد السُكان، دُخول الأفراد، السلع المُنافسة وأذواق المُنافسين، وبالتالي يُمكن القول أنّ حجم الإنتاج يعتمد على سعة الأسواق المحلية، إلا أنّ هذه الأمور غائبة عن اهتمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى اعتمادها على الوُسطاء لتصريف مُنتجاتها وعدم معرفتها لوسائل التسويق والترويج، وهذا نتيجة لنقص الكفاءة التسويقية وعدم قُدرتها على توفير المعلومات الكافية عن طبيعة السوق. (جواد و البطاط، 2017، صفحة 41)

بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف النقل التي تُعدّ من المشاكل التي تُضعف إمكانية انتشار المنتج إلى قنوات تسويقية أبعد. (خبابة، 2013، صفحة 44)

إنّ مفهوم التسويق لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ينحصر بأعمال البيع والتوزيع فقط، وفي حالة الاعتماد على التسويق فإنّ تكلفته مُرتفعة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

رابعاً: عدم حماية المنتج الوطني من التدفق الفوضوي للسلع المستوردة

إنّ عدم توفير الدعم والحماية اللازمة للمنتجات محلية الصنع يجعلها عرضة للمنافسة غير المتكافئة من طرف المنتجات المستوردة، خاصة عند قيام المؤسسات الأجنبية بانتهاج سياسات الإغراق، ومن أسباب الاستيراد غير المنظم نذكر: (عبد غرس و بعلي، 2022، صفحة 318)

- استيراد سلع وبيعها محلياً بأسعار أقل من سعر المنتجات المثليلة لها محلياً وهو ما يُسمى بسياسة الإغراق؛
- التدرج بالحرية الاقتصادية وشروط تحرير التجارة بسبب اندماج معظم البلدان بسياسة الانفتاح الاقتصادي؛
- غياب جهاز معلومات فعال يُحدّد أنواع المنتجات المحلية.

### خامساً: المعوقات التنظيمية والتشريعية والبيروقراطية

تتمثل المعوقات التنظيمية والتشريعية والبيروقراطية التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النقاط التالية:

**1- تعقيد الإجراءات والأنظمة والتعليمات:** تُعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتعقيد الإجراءات والأنظمة والتعليمات التي تهتم بتنظيم عملها، وعدم ملاءمة بعض التشريعات والقوانين، مما يؤدي إلى صُعوبة إنشاء المؤسسات وبالتالي صُعوبة التغلب على بعض الظواهر السلبية كالبيروقراطية الإدارية.

اصطدام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالعامل التشريعي والتنظيمي يُعتبر عامل مُثبط لنشاطها، وفي بعض الحالات يُمكن أن يمنع من إنشائها، حيث تُعتبر التشريعات والتنظيمات هي الإطار الذي يُؤطر هذه المؤسسات ويضع لها الإجراءات اللازمة، فإن كانت هذه الإجراءات مُعقدة فسُتؤثر على المؤسسة، وهي غير مُلائمة لوضعية المؤسسات الصغيرة الناشئة خاصة من حيث الحُصول على التراخيص والحُصُوع لعدّة هيئات رقابية، كما نجد أنّ بعض الحكومات تنتهج سياسات لصالح المؤسسات كبيرة الحجم دون مُراعاة حُصوصية المؤسسات الصغيرة، الأمر الذي يحُول دون انطلاقها والتخلي عن نشاطها، بالإضافة إلى انعدام إطار قانوني خاص بهذا النوع من المؤسسات يُراعي حُصوصيتها ويُميزها عن باقي المؤسسات الأخرى من خلال منحها الأفضلية ومُختلف التسهيلات وغيرها. (بنور و بن مرزوق، 2023، صفحة 504)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**2- مشكل العقار الصناعي:** يُشكل مُشكل العقار الصناعي العقبة الأولى أمام أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحُصول على عقد الملكية أو عقد الإيجار الذي يُعدُّ شرطاً للحُصول على التراخيص المُكَملة، حيث يتمثّل المُشكل المُتعلق بالعقار إلى عدم تنظيم آليات الحُصول على العقار الصناعي، بالإضافة إلى غياب سُلطة اتخاذ القرار حول تخصيص الأراضي وتسيير المساحات الصناعية، وأيضاً عدم وُفرة الأراضي الصناعية. (العابد، 2014-2015، صفحة 212)

كذلك نجد طُول المُدّة للحُصول على العقار، وبالتالي عدم حُصول المُستثمرين على الأراضي لإقامة مشاريعهم في الآجال المُحدّدة.

**3- إجراءات التأسيس:** إنّ تعقيد إجراءات التأسيس والحُصول على التراخيص لإنشاء المؤسسات والمشاريع يُؤدي إلى فشل وتوقف أصحاب هذه المشاريع عن إقامة استثماراتهم، بالإضافة إلى تعدّد الجهات التفتيشية والرقابية، بالإضافة إلى الحوافز والتسهيلات المُوجهة للمؤسسات كبيرة الحجم ممّا يُؤدي إلى خُرُوج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن القانون والعمل في إطار القطاع غير المُنظم بعيداً عن رقابة الأجهزة الحُكومية. (بوساق، 2020-2021، صفحة 26)

**4- خلل في تطبيق قواعد النظام المحاسبي:** غياب الوعي المحاسبي لدى أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يرجع إلى عدم معرفتهم بالقواعد والمبادئ المحاسبية أو لعدم خبرتهم في المجال، وبالتالي اللُجوء إلى مكاتب مُحاسبية خارجية لإعداد الحسابات الختامية ممّا يُحمّل المؤسسة تكاليف إضافية. (كعواش، 2013-2014، صفحة 55)

إضافة إلى أنّ مُعظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تُطبق قواعد النظام المحاسبي بشكل سليم، ممّا يُسبب لها مشاكل مع مصلحة الضرائب والتأثير على تمويل المؤسسة نتيجة لضعف التحكم في الإيرادات والنفقات.

### سادساً: مشاكل فنية

يُمكننا إيجاز أهم المشاكل والمعوقات الفنية وفق النقاط التالية:

**1- صعوبة الحصول على المعلومة والتطوير والبحث التكنولوجي:** تُعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من نقص كبير في مجال الدراسات الفنية ودراسات الجدوى الاقتصادية وتوافر المعلومات الحديثة والدقيقة حول حركة الأسواق المالية ومُختلف المُتغيرات التي تُحيط بالبيئة الاقتصادية، حيث تُؤثر المشاكل الفنية بالسلب على مستوى تكاليف الإنتاج وأسعار البيع والتسويق وكذا عدم القدرة على مُواكبة

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التطورات الحديثة لإنتاج السلع والخدمات مما يؤدي ذلك إلى عدم تلبية رغبات وميول المستهلكين وبالتالي مواجهة المنافسة الشديدة. (حسين، 2003، صفحة 23)

**2- صعوبة الحصول على مدخلات الإنتاج:** عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على توفير مدخلات الإنتاج المادية (تجديد الآلات بالآلات الأكثر تطوراً) التي ترفع من مستوى مواصفات ونوعية المنتجات وتجعلها أكثر قبولا، بالإضافة إلى عدم الحصول على التمويل اللازم يؤدي إلى استمرار الاعتماد على الفنون الإنتاجية المتقدمة، مما يؤدي إلى التراجع في معدلات الإنتاج وتحقيق مستويات منخفضة من الجودة وعدم تحقيق ميزة تنافسية، أي عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على اختيار الفن التكنولوجي المتطور.

**3- ندرة الموارد الأولية:** تأتي صعوبة الحصول على المواد الأولية بسبب الندرة الطبيعية أو عدم القدرة على التخزين بحيث تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المواد الأولية المستوردة، وبالتالي تؤثر تغيرات أسعار الصرف على وضعيتها المؤسسة وقدرتها التنافسية وكذا صعوبة الحصول على كميات كبيرة. (كافي، ريادة الأعمال وإدارة المشاريع الصغيرة، 2016، صفحة 58)

**4- مشكل المعدات الإنتاجية والهياكل الأساسية:** تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعوبة الحصول على المعدات الإنتاجية والآلات والتجهيزات الحديثة والمتطورة نتيجة لضعف التمويل والدعم اللازم لها، بالإضافة إلى مشكل الخدمات والهياكل الأساسية كضعف البنية التحتية وشبكة الطرقات ووسائل النقل وارتفاع تكلفتها. (بوساق، 2020-2021، صفحة 28)

**5- ضعف ثقافة تنمية الإبداع:** إن عدم تشجيع ثقافة الإبداع في اختيار الأفكار المتميزة التي يمكن أن تتحول إلى مشاريع مجدية ذات قيمة مضافة، يؤثر سلباً على تطور محيط الأعمال، حيث أن مصطلح ريادة الأعمال يُشير إلى إنشاء المؤسسات، (Léger-Jarniou, Certhoux, Degeorge, Lameta, & Hervé, 2016, p. 14) وبالتالي ضعف فعالية بيئة الأعمال وعدم توفر خدمات الدعم تُعتبر من المشاكل التي تثبط طموح رواد الأعمال وأصحاب الأفكار الجديدة، وفي حالة انطلاق مشاريعهم يصطدمون بمشاكل المنافسة وغياب المعرفة بتقنيات عمل المشروع، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف التشغيل وندرة اليد العاملة المؤهلة وارتفاع تكلفتها. (بوساق، 2020-2021، صفحة 28)

أيضا من المشاكل الفنية التي تواجه هذا النوع من المؤسسات ضعف المستوى الفني لليد العاملة والنقص في المهارات والخبرات المطلوبة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الثاني: المشاكل الداخلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ترتبط المشاكل الداخلية بالتوجهات العامة لسياسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يمكن مُعالجتها من قبل الإدارة، نذكر أهمها.

#### أولاً: ضعف القدرات الإدارية

يتميز أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بضعف قدراتهم في تسيير أعمالهم سواء من الناحية المالية، الإدارية وحتى التسويقية، وعدم قناعتهم في التدريب وتطوير مهاراتهم الفنية والإدارية والتسويقية التي تُعتبر الأساس في استمرار المؤسسات. (كافي، إدارة حاضنات الأعمال للمشاريع الصغيرة، 2017، صفحة 53)

مما ينتج عنه افتقار هذه المؤسسات للإدارة والتسيير الصحيح، افتقار الخبرات الإدارية في العديد من المجالات كالأعمال الحسابية والتخطيطية، وأيضاً افتقار عُمالها للمهارة والكفاءة اللازمة على اعتبار أنّ عمليات التدريب والتكوين تتطلب تكاليف مرتفعة بالإضافة إلى استغلال الوقت الكبير في اكتساب الخبرات والمهارات، وكذا عدم الكفاية في إدارة الوقت واستغلاله بشكل أمثل في العملية الإنتاجية.

#### ثانياً: ارتكاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على فكرة العمل العائلي والمركزية الشديدة وعدم التفويض

إنّ ارتكاز أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على فكرة العمل العائلي، يجعل هذه المؤسسات أمام العديد من العقبات التي تحدّ من تحسين أدائها وقدراتها الإدارية، من بين هذه العقبات:

- الملكية الفردية أو العائلية للمؤسسة والانغلاق على المشاركة في الملكية مع الآخرين يؤدي إلى ما يُسمى بالمركزية في اتخاذ القرارات، بحيث يقوم الشخص الواحد بمسؤولية جميع المهام الإدارية وهو ما يُسمى بالمدير المالك غير المُحترف؛
- يترتب عن المركزية في اتخاذ القرارات عدم رغبة المُدراء بتفويض الاختصاصات والصلاحيات للمسؤولين في المصالح الأقل درجة في السلم الإداري، مما ينتج عنه الكثير من الإجراءات البيروقراطية؛ (كنعان، 2009، صفحة 443)
- عدم رغبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إجراء أي تغيير على هذا الإرث العائلي، وعدم قدرتهم على الفصل ما بين حساباتهم الشخصية وحسابات أعمالهم، الأمر الذي يُضعف الوضعية المالية للمؤسسة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- تعيين الأقارب وأفراد العائلة في الإدارة والتسيير دون مراعاة التحصيل العلمي، وتحديد مكافآتهم على أسس غير موضوعية؛
- عدم الفصل بين الإدارة والملكية وقيام مالك المؤسسة بالعديد من المهام بعيدا عن تخصصه.

### ثالثا: مشاكل التسويق الداخلية

تنتج معوقات التسويق الداخلية عن إهمال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للجانب التسويقي وعدم إدراكها لمدى أهميته في نشاطها، حيث أنّ ضعفا لاهتمام ببحوث التسويق ونقص المعلومات عن الأسواق بشكل عام والدراسات عن الطلب المتوقع بشكل خاص، بالإضافة إلى نقص الكفاءات والقدرات التسويقية جراء نقص المؤهلات لدى الموظفين أدت إلى عدم اهتمام أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأهمية إجراء دراسات الجدوى الاقتصادية للأسواق والعوامل التي تتحكم في قدرة الأسواق على استيعاب إجمالي العرض من السلع والخدمات المعروضة، كما نجد أيضا غياب المقابلة (التعاقد من الباطن) خاصة في مجال العقود، غياب المؤسسات المتخصصة في التسويق وتصريف المنتجات، قُصور قنوات التسويق، ضعف القدرات التنافسية والتصديرية مع المؤسسات كبيرة الحجم فيما يتعلق بالأسعار والنوعية والكمية والجودة يجعل المؤسسة تُواجه تحدّ كبيرا من أجل بقائها واستمرارها. (بوساق، 2020-2021، صفحة 27)

بالإضافة إلى تكدس الإنتاج حيث تُعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تكدس الإنتاج، وهذا نتيجة لضعف التسويق وعدم القدرة على تجديد وتحديث قنوات التوزيع بصورة مُستمرة.

### رابعا: عدم إتباع الأساليب السليمة للحصول على المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات

تتوقف صحة وسلامة مختلف القرارات الإدارية التي يتم اتخاذها من طرف المُسيّرين على صحة ودقة وكفاية المعلومات، بحيث تُعاني إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من نقص في المعلومات المطلوبة لاتخاذ القرارات وعدم دقتها أو حداثتها، بالإضافة إلى عدم توفر الأساليب العلمية الحديثة للحصول على مختلف البيانات والمعلومات وتنسيقها وحفظها، على اعتبار أنّها تعتمد بدرجة كبيرة على التقدير الشخصي في اتخاذ القرارات. (كنعان، 2009، الصفحات 451-452)

بالإضافة إلى تباين الإجراءات الإدارية في الجهاز الإداري الواحد بين فترة وأخرى أو بسبب تغيير الأشخاص المسؤولين أو بين مشكلة وأخرى، وقد يرجع هذا التباين أيضا إلى غموض التعليمات أو اختلاف تفسيرها.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### خامسا: عدم نجاعة سياسات الإنتاج المتبعة والتسعير العشوائي للمنتج

أغلب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتبع سياسة إنتاجية فاشلة من خلال تركيزها على زيادة كميات الإنتاج على حساب جودة المنتج، حيث أنّ إهمال جودة المنتج تؤدي إلى تراجع مستوى المبيعات بسبب تخلي المستهلك عن هذه المنتجات واختياره لمُنتجات أكثر جودة مما يؤدي إلى تكس المنتجات، بالإضافة إلى انخفاض مستويات الإنتاج لقصور نُظم صيانة الآلات والمُعَدّات نتيجة إجهاد الآلات من أجل زيادة الإنتاج، واستغلال الوقت في الإنتاج دون التركيز على القيام بأبحاث التطوير والابتكار لمواجهة المنافسة.

كما نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُنتج مُنتجات جيّدة، لكن أصحاب هذه المؤسسات يفتقدون لمهارة التسعير ويُؤمّون بتحديد أسعار عشوائية عادة ما يكون مُغالي فيها، فلا بد من الالتزام بقواعد التسعير المعمول بها وإلا ستفشل هذه المؤسسات. (لدرع، 2012-2013، صفحة 36)

### الفرع الثالث: الصعوبات والمعوقات التمويلية

يُعتبر التمويل العائق الرئيسي لإنشاء المشاريع خاصة فيما يتعلق بالحُصول على التمويل البنكي، وهو ما يُفسر عادة بمُستويات المخاطرة العالية وعدم ربحية العملية على اعتبار أنّ مبالغ القُروض المطلوبة صغيرة نسبيا، قصد الإلمام بالمشكل التمويلي الذي تُعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنُحاول في هذا الجزء إبراز هذه المُشكلة وفق العناصر التالية:

### أولا: صعوبات التمويل ومشكلات النظام المالي

يُمكن إبراز أهم صعوبات التمويل التي تُواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية من خلال ضعف تكييف النظام المالي المحلي، هشاشة العلاقة بين البنك والمؤسسة، غياب آلية تغطية المخاطر المتعلقة بالقُروض المُوجهة لهذه المؤسسات. (براق و غربي، 2012، الصفحات 2-3)

**1- ضعف تكييف النظام المالي المحلي:** يعود ضعف تكييف النظام المالي المحلي مع مُتطلبات المحيط الاقتصادي الجديد إلى العديد من التعقيدات في مجال الدعم المالي وتشجيع الاستثمارات نذكر منها:

- النقص الكبير في منح التمويلات طويلة ومتوسطة الأجل؛
- المركزية في منح القُروض؛
- صعوبة الحُصول على المعلومات المالية خاصة تلك التي تتعلق بالجوانب التي تستفيد منها المؤسسة كالإعفاءات؛

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- ضعف الشفافية في تسيير عملية منح القروض؛
- محدودية صلاحيات الوكالات البنكية في عمليات منح القروض؛

**2- هشاشة العلاقة بين البنك والمؤسسة:** تردد البُتوك عن منح القروض الائتمانية قصيرة أو طويلة الأجل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب هشاشة هذه المؤسسات، حيث أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مُجبرة للجوء للبُتوك بسبب نقص مواردها المالية، إلا أنّ البُتوك تبتعد عن منح التمويل لأصحاب هذه المؤسسات بسبب ارتفاع درجة المخاطرة وضعف مركزها المالي، بالإضافة إلى اعتمادها أساليب مُحاسبية غير سليمة، وأيضاً تعامل هذه المؤسسات مع الجهات غير المنظمة وغير الرسمية من أجل الحصول على التمويل.

**3- غياب آلية تغطية مخاطر القروض:** نتيجة لغياب آليات لتغطية المخاطر المرتبطة بالقروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل خطر الصرف وخطر تغيير نسب الفوائد، نجد أنّ هذه المؤسسات لا تستفيد من التمويلات البنكية إلا في حالات قليلة.

### ثانياً: غياب الفضاءات الوسيطة (البورصة، الغرف التجارية، مؤسسات البحث العلمي)

ما يُلاحظ في الجزائر بصفة عامة غياب الفضاءات الوسيطة، والمقصود هنا هو ليس عدم توفر مثل هذه الهياكل وإنما غياب دورها الفعال في توفير مُختلف مصادر التمويل خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تتمثل هذه الفضاءات الوسيطة في: (قدري، 2016-2017، صفحة 200)

**1- البورصة:** إنّ وجود البورصة من شأنه العمل على إحصاء القدرات التقنية للمؤسسات من أجل تحسين استعمال الطاقة الإنتاجية، لكن ما يُلاحظ أنّ غياب البورصة في الجزائر أدى إلى تضيق مجالات التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي أصبحت تعتمد على البُتوك فقط. (براق و غربي، 2012، صفحة 03)

إنّ بورصة القيم المنقولة لا تزال تُؤدي دوراً هامشياً في تمويل المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة، أي أنّ البُتوك والهيئات المالية في الجزائر تُمثل الممول الرئيسي للمؤسسات الاقتصادية، (معيزة، واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة التمويل بالقروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سطيف، 2017، صفحة 14) ومنه يُمكننا القول أنّ غياب البورصة وإشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أجبر الكثير من هذه المؤسسات الاعتماد على مساهمات مالكيها (التمويل الذاتي) بدلاً من التمويل الخارجي.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

2- **الغرف التجارية:** على الرغم من وجود الغرف التجارية والصناعية في الجزائر، إلا أنّ وجودها هو وجود إداري فقط وأنّ عملها يبقى محدود كونها لا تؤدي الدور المتمثل في تخفيف الضغوطات على المستثمرين.

3- **مؤسسات البحث العلمي:** هناك الكثير من البحوث والأفكار القيّمة التي ظلت في شكل ملفات فقط دون الاستفادة منها في حل المشاكل التي تعترض الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى صعوبة النشر العلمي في كثير من مراكز البحث.

### ثالثا: ثقل العبء الضريبي والجمركي

على الرغم من الإصلاحات التي اتخذتها السلطات المسؤولة حول تخفيف العبء الضريبي والجمركي، إلا أنّ المشكل لا يزال قائما خاصة على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا راجع للأسباب التالية: (قدري، 2016-2017، الصفحات 196-197)

- عدم استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حوافز ضريبية هامة بسبب صغر حجم رأس مالها؛
  - ارتفاع المعدلات الجمركية والضريبية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُثقل عاتقها؛
- ثقل الأعباء الضريبية التي تتحملها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تؤدي إلى تعدد الأنشطة الموازية التي تُساهم في التهرب الضريبي. (العابد، 2014-2015، صفحة 213)

نجد أنّ السياسات الضريبية والجمركية غير مُحفزة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحيث تخدم المؤسسات كبيرة الحجم أي عدم وجود عدالة ضريبية لأصحاب هذه المؤسسات، ممّا يترتب عليه تزايد الأعباء الضريبية وبالتالي يقل صافي الربح ممّا يؤدي إلى تقليل فرص النجاح والنمو. (لدرع، 2012-2013، صفحة 38)

كما نجد نقص الخبرة لدى أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول الأساليب التي تُحقق وفورات ضريبية، وتعرض المؤسسات إلى التوقف هروبا من الأعباء الضريبية.

### رابعا: معوقات تمويلية أخرى تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إضافة إلى ما تمّ طرحه من مشاكل وصعوبات تمويلية تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتضعف من أدائها ووضعيتها المالية، هناك معوقات تمويلية أخرى نذكر منها.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**1- ارتفاع تكلفة رأس المال:** تتمثل في ارتفاع تكلفة الاقتراض والتمويل، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتحمل سعر فائدة مرتفع مقارنة بالمؤسسات كبيرة الحجم، ممّا يُؤثر سلباً على ربحيتها. (كافي، 2017، الصفحات 51-52)

صعوبة الحصول على التمويل في مختلف مراحل حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (التأسيس، التشغيل، التطوير، الاندماج، وغيرها)، سواء في مراحلها الأولى وحتى بعد تطورها فهي تواجه صعوبة الحصول على التمويل لزيادة رأس المال، وهذا بسبب حجمها (نقص الضمانات) وبسبب حداتها (نقص السجل الائتماني).

**2- عدم كفاية التمويل الذاتي:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بضعف القدرة على التمويل الذاتي نتيجة محدودية المدخرات الشخصية وعدم كفايتها لتغطية احتياجاتها التمويلية، ممّا يترتب عليه انخفاض معدلات الأرباح، وهو ما يؤثر على مستوى السيولة في المؤسسة وتراكم الديون، بالإضافة إلى التأخير في سداد الالتزامات نحو الغير وخسارة الديون المعدومة\*، كما يسبب مشكل التمويل الذاتي اعتراض معظم البنوك التجارية عن منح القروض لهذه المؤسسات نتيجة ضعف مواردها الذاتية. (بن مسعود، 2015-2016، صفحة 217)

**3- صعوبة التمويل من السوق غير الرسمية:** التمويل من السوق الرسمية يكون من خلال المؤسسات المالية الرسمية كالبنوك، مؤسسات التأمين وصناديق التوفير والاحتياط وغيرها، إلا أنّ إشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتمثل بالدرجة الأولى في محدودية مصادر التمويل الخارجية وعزوف البنوك التجارية عن منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات لعدم توفر الضمانات، الأمر الذي يدفع هذه المؤسسات للبحث عن مصادر التمويل غير الرسمية والتي تكون خارج إطار النظام القانوني والمتمثلة في الاقتراض من الأصدقاء أو وكلاء المبيعات أو موردي المواد الأولية، وهي غالباً غير كافية، وأنّ هذه المصادر تتميز بصعوبة الحصول عليها بسبب ارتفاع معدلات الفائدة، تتطلب ضمانات مالية ومادية مٌجففة تصل إلى الممتلكات الشخصية. (قرحي و بخوش، 2021، الصفحات 95-96)

\* يُقصد بالديون المعدومة تلك المبالغ التي تمّ التأكد منها بصفة نهائية على عدم إمكانية تحصيلها بسبب إفلاس أحد العملاء أو وفاته، وبالتالي تُعيّد ضمن بند الديون المعدومة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### المطلب الثاني: دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يعرض هذا المطلب أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة أن هذه المؤسسات تواجه العديد من الصعوبات في الوفاء بديونها في الآجال المحددة، وذلك من خلال تبيين مساهمة البنوك العمومية والخاصة في تمويل هذا النوع من المؤسسات.

### الفرع الأول: أهمية التمويل البنكي في إطار الخصوصية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تختلف الطبيعة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن باقي المؤسسات الأخرى حسب الحجم خاصة المؤسسات الكبيرة، فمن جهة نجد أن المؤسسات كبيرة الحجم تعتمد على التنوع في مصادر تمويلها، في المقابل يُلاحظ أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتمد على أسلوب المفاضلة بين مصادر التمويل لأنّ محفظتها تتميز بقلّة التنوع فهي أحادية المصدر التمويلي حيث تُمثل أسهمها العنصر الوحيد المُكوّن لمحفظتها المالية، وأنّ التمويل الذاتي يحتل الصدارة من حيث مصادر التمويل المتاحة، يليه الاقتراض سواء البنكي أو الائتمان التجاري وهذا في حالة عدم كفاية المصادر الذاتية التي تُحاول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلالها تحقيق نوع من الاستقلالية. (شوار و بوريش، 2020، صفحة 153)

نجد أن اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مصادر تمويلها الذاتية بالدرجة الأولى لا ينفي حاجتها الملحة إلى التمويل البنكي باعتباره مصدر تمويلي خارجي، وأنّ مصادر التمويل الداخلية للمؤسسات لا تكفي وحدها لتغطية مختلف التكاليف والنفقات سواء على المدى القصير أو الطويل، وترجع أهمية التمويل البنكي في منح القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى جملة الأسباب التالية: (شوار و بوريش، 2020، صفحة 153)

- ارتفاع التكاليف التي تتعلق بعملية الدخول إلى الأسواق المالية سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة؛
- الاستفادة من الميزة الإيجابية التي تستفيد منها المؤسسات المقترضة والمتمثلة في الوفورات الضريبية التي تتحقق من عملية الاقتراض مقارنة بالتمويل الذاتي؛
- ندرة الأموال الخاصة في أغلب الأحيان، وبالتالي عرقلة عملية انطلاق تأسيس هذا النوع من المؤسسات، وبالإضافة إلى عرقلة عملية متابعة نشاطاتها بالطريقة السليمة والمناسبة لظروفها ووضعيتها المالية.

إذا لم تحصل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل اللازم من البنوك وفي الوقت المناسب خاصة في حالة عدم كفاية مصادر تمويلها الذاتية، فلن تستطيع هذه المؤسسات التوسع في الاستثمارات

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وزيادة حجم نشاطها وكذا لن تستفيد من مزايا الرفع المالي والتي تُعتبر من بين المعايير التي تُحدّد الطلب على الائتمان لدى هذا النوع من المؤسسات.

تظهر أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جملة الإيجابيات التي تتعدّم في التمويل الذاتي نذكر أهمّها: (ساسان، 2015، صفحة 221)

- الرقابة الصارمة التي تُفرض على المشاريع المُمولة من طرف البُنوك التجارية فيما يخص استعمال القرض الممنوح ومجال استثماره، وبالتالي التأكد من قدرة المؤسسة على التسديد في الآجال المُحدّدة؛
- فتح المجال أمام الاستثمارات الجديدة القيّمة، وبالتالي تعزيز المنافسة والتسويق؛
- لجوء المُستثمرين خاصة الشباب منهم حاملي الأفكار الاستثمارية الجديدة والمُبتكرة للبُنوك من أجل تجسيد وتحويل أفكارهم إلى مشاريع حقيقية.

**الفرع الثاني: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)**

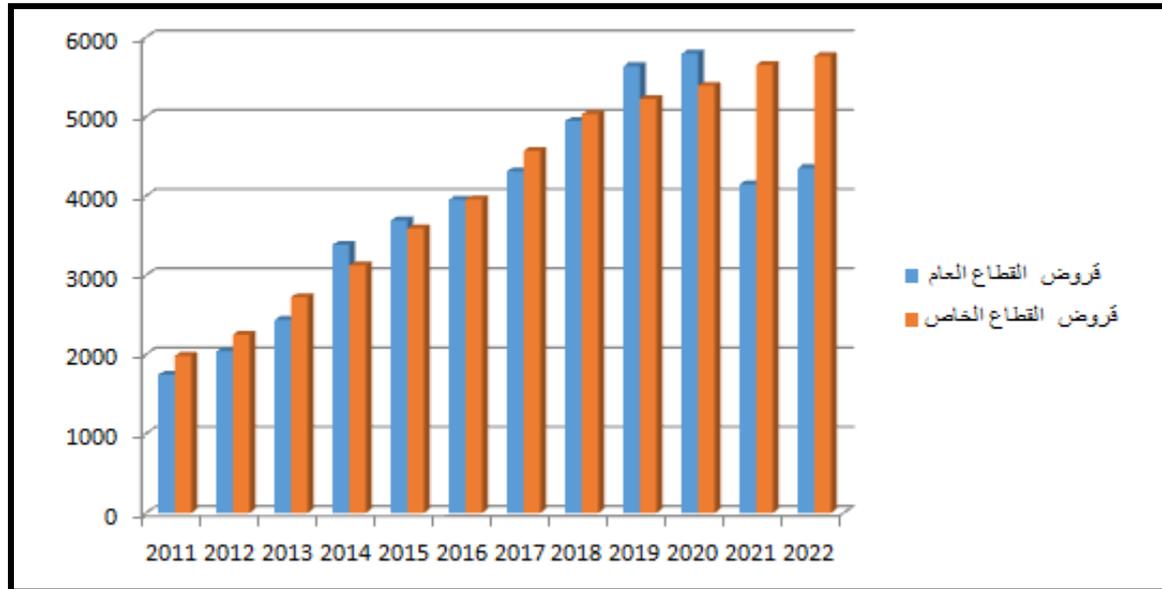
إنّ واقع التمويل البنكي المُوجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يتميّز بمساهمة البُنوك العمومية في تمويل هذا النوع من المؤسسات على الرغم من الصُعوبات والعراقيل التي تُواجه هذه المؤسسات في الوفاء بديونها في تواريخ استحقاقها، أمّا البُنوك الخاصة فإنّ مساهمتها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جدّ ضئيلة وهذا راجع للعديد من العوامل التي تُؤثر على أداء البُنوك وفعاليتها في تعبئة الودائع وتقديم القروض، وفي ظل غياب سوق مالي كُفء في الجزائر، فإنّ تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يقتصر على البُنوك التجارية، يُمكن توضيح مساهمة البُنوك في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاعات النشاط وحسب مدة الاستحقاق، من خلال العنصر المُوالي.

**أولاً: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القطاعات في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)**

بعد التطرّق لأهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نتطرق في هذا الجزء لتوضيح توزيع القروض المُوجهة للاقتصاد حسب القطاعات (عام وخاص)، المُوضحة وفق الشكل المُوالي.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (40): القروض الموجهة للاقتصاد حسب القطاعات خلال الفترة (2011-2022)



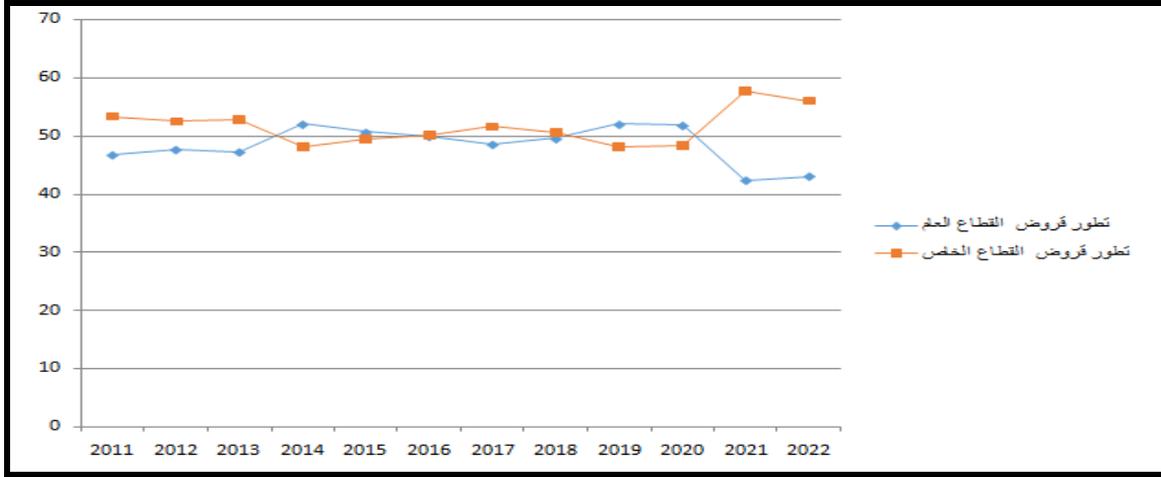
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

من خلال الشكل رقم (40)، يُمكننا القول أنّ البُنوك العُمومية والخاصة تُساهم في عملية تمويل المؤسسات التابعة للقطاع العام والخاص، حيث تختلف سياسة التمويل لدى البُنوك على اختلاف توجهاتها وأهدافها المُستقبلية، نلاحظ بصفة عامة التطوُّر المُستمر لحجم القُروض المُوجهة للقطاع العام والقطاع الخاص، إلا أنّه تمّ تسجيل انخفاض في القُروض المُوجهة للقطاع العام خلال الفترة (2020-2022)، أمّا تطوُّر القُروض المُوجهة للقطاع الخاص سجّلت تحسناً مُستمرّاً خلال طُول الفترة، وهذا ما يُؤكد أهمية التمويل البنكي للمؤسسات باعتبارها المصدر التمويلي الخارجي الأساسي في الجزائر.

يُدلّ تطوُّر حجم القُروض على تطوُّر نشاط البُنوك، (طورش، 2015-2016، صفحة 233) كما يُمكننا القول أنّ القُروض المُوجهة من طرف البُنوك الجزائرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُمثل نسبة مُهمّة في محفظة البنك، وأنّ مُساهمة البُنوك العُمومية الجزائرية تُساهم تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا على الرغم من المشاكل التي تُواجهها خاصة عدم القُدرة على السداد في مواعيد استحقاق الدُيون.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (41): تطور نمو القروض الموجهة للقطاع العام مقارنة بالقطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

من خلال الشكل رقم (41)، يُمكننا القول أنّ القروض البنكية الموجهة للقطاع العام والخاص على العموم تبقى متقاربة بحوالي 50% خلال طول الفترة.

نلاحظ أنّ حجم الموارد المالية المخصصة من قبل البنوك للقطاع الخاص عرفت تطوّراً وبشكل تدريجي، يُمكن إرجاع سبب هذا النمو لاستحداث صناديق ضمان القروض من خلال تحفيز البنوك على تمويل هذه المؤسسات. (صحراوي، 2017-2018، صفحة 41)

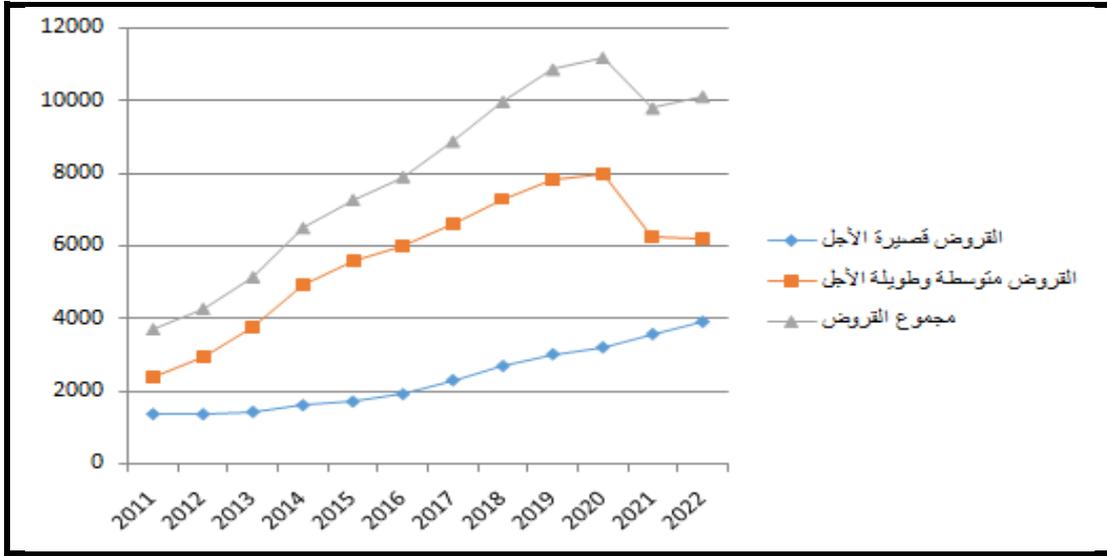
إنّ البنوك العمومية الجزائرية تُسيطر على تمويل النسبة الأكبر من الاقتصاد الجزائري، وهذا على الرغم من تواجد العديد من البنوك الأجنبية، وأنّ نسبة الادخار في البنوك الخاصة ضئيلة تُقدّر بحوالي 10% في حين تستحوذ البنوك العمومية على 90% من المدخرات الوطنية، يعود السبب في انخفاض الادخار في البنوك الخاصة إلى حداثة نشأة هذه البنوك مقارنة بالبنوك العمومية، وأنّ البنوك الخاصة تهتم بتمويل القطاعات ذات المردودية السريعة مثل عمليات التجارة الخارجية على حساب الاستثمار طويل الأجل. (بوشوشة، 2016، صفحة 335)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ثانياً: مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب مدة الاستحقاق في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)

يتم توزيع القروض الموجهة للاقتصاد حسب مدة الاستحقاق وفقاً لمنح القروض لفائدة نشاطات الاستثمار والاستغلال والتي تتمثل في القروض متوسطة وطويلة الأجل والقروض قصيرة الأجل، الشكل الموالي يوضح تطور حجم القروض الممنوحة للمؤسسات حسب مدة الاستحقاق خلال الفترة (2011-2022).

الشكل رقم (42): تطور حجم القروض الممنوحة للمؤسسات حسب مدة الاستحقاق في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (05).

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنّ إجمالي القروض الموجهة للمؤسسات عرفت تطوراً مستمراً خلال الفترة (2011-2022)، هذا ما يُشير إلى أهمية القروض البنكية في منح المؤسسات للتمويل اللازم، وأنّ هناك نوع من المرونة والتسهيلات في منح القروض من طرف البنوك خاصة البنوك العمومية، الأمر الذي يساهم في تلبية الاحتياجات التمويلية.

أيضاً يمكننا القول أنّ أغلبية القروض الموجهة للاقتصاد هي من النوع المتوسط وطويل الأجل، مع العلم أنّ القروض متوسطة وطويلة الأجل تُوجه نحو تمويل الاستثمارات إما التوسعية أو الجديدة. (معيّزة، واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة التمويل بالقروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سطيف، 2017، صفحة 15)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يرجع تحسن القروض البنكية الموجهة للاقتصاد إلى تحسين هيكل وظروف التمويل من خلال تمديد فترات النضج وانخفاض التكلفة تماشياً مع تدابير الدعم المالي المُقدّم من طرف أجهزة الدعم الحُكومية، (طورش، 2015-2016، صفحة 243) على اعتبار أنّ أغلبية هذه القروض يتم منحها في إطار أجهزة الدعم الحُكومية لإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدعم التنمية الاقتصادية خارج قطاع المحرقات.

تلجأ البنوك إلى منح التمويل قصير الأجل ومتوسط الأجل نوعاً ما محاولة الابتعاد عن منح القروض طويلة الأجل خوفاً من عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة على إرجاع الديون، بالإضافة إلى أنّ البنوك تُفضل تمويل المؤسسات ذات الطابع التجاري باعتبارها أفضل ضمان لتغطية قروضها وتتجنب تحمل المخاطرة مع الأنشطة الأخرى.

### المطلب الثالث: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل صيغ التمويل التقليدية في البنوك الجزائرية

تتأثر علاقة البنوك مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالعديد من المتغيرات، التي تؤثر على نجاحها من فشلها والتي تتعلق بطبيعة المؤسسة من جهة وبالسياسات المنتهجة من طرف البنوك عند إعداده للخُط والاسراتيجيات التي يتبعها

#### الفرع الأول: أساليب التمويل البنكي المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إنّ العلاقة التي تربط كلا من البنوك مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختلف تبعاً للمراحل التي تمرّ بها هذه المؤسسات، وعليه سيتمّ التطرق لإبراز علاقة البنوك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر مراحل حياتها وأيضاً يتمّ التطرق لمختلف القروض المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### أولاً: طبيعة علاقة البنوك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر مراحل نموها

تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال جميع مراحل حياتها (إنشاء، توسع، نمو وحتى التصفية) إلى البنوك التجارية، ليس فقط لطلب القروض، وحتى الاستفادة من الخدمات البنكية التي تُقدّمها كالادخار، الخصم، السحب وحتى التمويل وغيرها، حيث يمكن التمييز بين مرحلتين أساسيتين في حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويُمكننا تحديد طبيعة العلاقة بين البنوك والمؤسسات من خلال إبراز خصائص كلّ مرحلة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### 1- علاقة البنوك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مرحلة الإنشاء (الجديدة):

تتميز مرحلة تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بطابعها الحساس نتيجة ظروفها الصعبة والمعقدة التي تمرُّ بها في ظل عدم التأكد ما يعني تحمُّل المزيد من المخاطر، حيث أنّ مركزها المالي ضعيف واحتياجاتها التمويلية مُتزايدة، وعليه يحرص البنك خلال هذه المرحلة بالحيطه والحذر في التعامل مع هذا النوع من المؤسسات نتيجة ارتفاع مُستوى المُخاطرة، وهذا ما يجعل كثير من المؤسسات تقبل أثناء مرحلة تأسيسها. (شواردر و بوريش، 2020، صفحة 154)

يرجع سبب عُرُوف البُنُوك عن منح القُرُوض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال مرحلة الإنشاء لعدّة أسباب نذكر أهمّها: (صحراوي، 2017-2018، صفحة 43)

- تعرض المؤسسة للعديد من المخاطر الذي يُؤثر على مردوديتها وبالتالي التأثير على البنك؛
- اعتماد الدراسات المُعمقة التي تُقوم بها البُنُوك على التقديرات فقط؛
- عدم تقديم الضمانات الكافية وعدم فُدرَة أصحاب هذه المؤسسات على إثبات فُراتهم؛
- عدم وُجُود التطبيق الفعلي والفعال لدور المؤسسات الحُكُومية المُتخصصة في دعم هذا النوع من المؤسسات، خاصة من ناحية تقديم الدعم المالي والاستشارة خلال مرحلة الإنشاء.

### 2- علاقة البنوك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مرحلة النمو والتوسع:

تتحمل المؤسسة في مرحلة التحوُّل والتوسع العديد من المخاطر التي تتعلق بِنقص الضمانات، (Olivier, Stéphane, & Jean-Marc, 2015, p. 18) وانعدام تقنيات تسيير المخاطر منها مخاطر الصرف ومخاطر تغيّرات أسعار الفائدة، وبالتالي تتمسك البُنُوك بحقّها في محدودية التمويل. (شواردر و بوريش، 2020، صفحة 154)

لا تُطبق بعض البُنُوك هذه القاعدة لأنّها تضع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن أهدافها الإستراتيجية من أجل تحقيق التنمية الوطنية، وبالتالي تقديم القُرُوض لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تمويل نشاطات الاستغلال وحتى الاستثمار.

### ثانياً: القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستغلال والاستثمار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُعتبر القُرُوض (التسهيلات) من أهم استخدامات الأموال المُتاحة لدى البُنُوك التي يُقوم بمنحها لعملائه، (شقيري، محمود، صافي، ذيب، و الراميني، 2011، صفحة 106) فهي تُمثل المصدر الأساسي لإيرادات البنك، وعلى العموم يتم توجيه هذه القُرُوض نحو دورتي الاستغلال والاستثمار.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**1- القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستغلال:** يهدف هذا النوع من القروض إلى تغطية نفقات المؤسسة وتمويل إنفاقها الجاري خلال دورة الاستغلال، حيث تقوم البنوك بفحص الوضعية المالية للمؤسسة من أجل منحها الائتمان النقدي قصير الأجل بالاعتماد على تقييم سيولتها، (Laurent, 2015, p. 220) نُميّز بين صنفين من القروض الموجهة للاستغلال وهي:

**1-1 القروض العامة:** توجه لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة وتتمثل في: الخصم، تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف، قرض الموسم وقروض الربط. (بن حراث و يوسف، 2012، صفحة 47)

**1-2 القروض الخاصة:** توجه لتمويل أصل معين من الأصول المتداولة أهمها التسبيقات على البضائع، التسبيقات على الصفقات العمومية، قرض التمويل المسبق، قروض بالالتزام وقروض تعبئة دُيون العملاء.

**2- القروض الموجهة لتمويل نشاطات الاستثمار:** تقوم البنوك بتقييم الملاءة المالية للمؤسسة طالبة الائتمان بالتركيز على الرصيد المالي وآفاق النمو من أجل منحها ائتمان استثماري طويل الأجل، (Laurent, 2015, p. 220) حيث نُميّز بين التمويل عن طريق القروض متوسطة الأجل والتمويل عن طريق القروض طويلة الأجل.

**1-2 التمويل البنكي متوسط الأجل:** تستفيد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من هذه القروض في شكل قروض المدة، قروض التجهيزات، القرض الإيجاري.

**2-2 التمويل البنكي طويل الأجل:** تُمنح هذه القروض بغرض إقامة مشاريع جديدة أو تطوير أو توسيع، وقد تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI). (بن حراث و يوسف، 2012، صفحة 51)

**الفرع الثاني: أسباب محدودية الإمكانيات التمويلية البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**

يُمكن إبراز أسباب إحجام البنوك عن منح التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر المؤسسات ومن وجهة نظر البنوك.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### أولاً: من وجهة نظر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

هناك العديد من العوامل التي تحدّ من إمكانية لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل البنكي من أجل تغطية احتياجاتها التمويلية، النقاط التالية تعرض أهم هذه العوامل من وجهة نظر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- عدم استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة من الدعم المالي اللازم مثل المؤسسات الكبيرة، لأنّ النظام البنكي في الجزائر يُفضل تقديم التمويل لمؤسسات الدولة والتي هي عبارة عن مؤسسات كبيرة الحجم، على اعتبار أنّ معدّلات الفائدة على القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مُرتفعة بالمقارنة مع المؤسسات كبيرة الحجم. (خاسف، 2012، صفحة 113)
- تفضيل البنوك لمنح القروض للمؤسسات الناشطة في القطاع التجاري وهذا على حساب المؤسسات الناشطة في القطاع الصناعي الذي يميّز بدرجات عالية من المخاطرة.
- تمتنع البنوك من تقديم القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحجة نقص الضمانات المُقدّمة من طرف هذه المؤسسات، الأمر الذي يدفع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البحث عن موارد مالية محدودة مثل مصادر التمويل الذاتية واللجوء للأسواق غير الرسمية، حيث تعتمد البنوك على معيار واحد في منح القروض لهذا النوع من المؤسسات وهو معيار الضمانات القانونية وإهمال معايير أخرى. (شوادر و بوريش، 2020، صفحة 156)
- يصعب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة الناشئة منها الحصول على التمويل طويل الأجل، بسبب تفضيل البنوك التجارية منح هذه المؤسسات القروض قصيرة الأجل من أجل الابتعاد عن مخاطر عدم القدرة على السداد، بالإضافة إلى تعقّد الإجراءات الإدارية للحصول على القروض وطول وقتها. (عقبة، 2014-2015، صفحة 250)
- ارتفاع التكلفة الإدارية المرتبطة بالحصول على القروض، بسبب عدم كفاءة البنوك الوطنية وعدم قدرتها الائتمانية في تقدير الأخطار. (Azzaoui, 2016, p. 06)
- تقوم البنوك بتسيير عمليات منح القروض ودراسة ملفات طلب التمويل بطريقة تحيزية تغيب فيها الشفافية، لصالح المؤسسات الكبيرة التي يُوجد بينهما مصالح مُشتركة.
- عدم توفر البنوك الجزائرية على الآليات الكافية لتحليل الدقيق للمخاطر المرتبطة بالقروض، ممّا يجعل البنوك تُقدّم توضيحات غير مناسبة فيما يخص دراسات الجدوى للمشاريع الطالبة للتمويل بسبب نقص الخبرة في مجال دراسات الجدوى وتقييم المخاطر التي تنتج عن منح القروض.
- يُنظر إلى دراسات الجدوى في أغلب الأحيان على أنّها شرط شكلي لحصول المؤسسة على القرض.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- محدودية صلاحيات الوكالات البنكية في عملية منح القروض بسبب القيود القانونية المفروضة عليها، على اعتبار أن البنوك التجارية تخضع للنظام المزدوج لقوانين البنك المركزي باعتباره بنك البنوك، أي ليس هناك استقلالية تتمتع بها البنوك في اتخاذ القرار حول منح القروض من عدمها، وأن هناك مركزية في منحها. (بن بلاط، 2022-2023، صفحة 91)
- عدم توافق الإصلاحات البنكية مع برامج الإصلاحات الاقتصادية الوطنية الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن إجراءات منح الائتمان التي تفرضها البنوك على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مرهقة ولا تتماشى مع المعطيات الاقتصادية الجديدة. (Hadji, 2021, p. 486)

### ثانياً: من وجهة نظر البنوك

- تقرض خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعوبة حصولها على التمويل، فيما يلي بعض الأسباب التي تحول دون استفادة هذه المؤسسات من القروض البنكية من وجهة نظر البنوك.
- غياب المعلومات الموثوقة والصحيحة عن وضعية المؤسسات ونوعية البيانات المالية التي تقدمها غالباً ما تكون غير كافية، إلى جانب الافتقار إلى الشفافية، تجعل البنك يعزف عن منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات. (Si Lekhal, 2013, pp. 21-22)
  - ارتفاع درجة المخاطر المحيطة بنشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظراً لعدم توفر الضمانات الكافية لتغطية قيمة القرض، (Azzaoui, 2016, p. 05) حيث يركز نوع القرض الذي تمنحه البنوك التجارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الممتلكات أو السئولة النقدية الخاصة بالمشروع، وهذا لضمان تسديد قيمة القروض الممنوحة، بحيث تتمثل الممتلكات في الحسابات التي تحصل عليها المؤسسة، أو المعدّات، أو العقارات، أو البضائع الموجودة، حيث تجدر الإشارة إلى أن الحسابات التي تحصل عليها المؤسسة تُعتبر ضماناً أساساً جيّداً للحصول على القروض، (السكرانة، 2008، صفحة 214)
  - تأخر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن تسديد التزاماتها وديونها اتجاه الغير وعدم قدرتها على تقديم الضمانات اللازمة عند طلب القروض، بل انعدامها في بعض الأحيان بالإضافة إلى عدم كفاية الأموال الخاصة. (عقبة، 2014-2015، صفحة 250)
  - توفر العديد من الفرص ذات درجات المخاطرة أقل أمام البنوك، ممّا جعلها لا تمنح الأهمية الكافية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أن عملية المفاضلة بين الفرص الاستثمارية تقوم على أساس اختيار المشروع الذي يُحقق أعلى العوائد بأقل التكاليف وأقل درجات المخاطرة. (صحراوي، 2017-2018، صفحة 46)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- نقص خبرة المؤسسة في مجال الأعمال والإدارة، حيث يفتقر أصحاب هذه المؤسسات إلى الخبرة الإدارية والتنظيمية، مما يعني عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاستخدام الرشيد للموارد المالية بفعل حدوثها في مجال الأعمال، الأمر الذي يجعل احتمال الوقوع في المشاكل المالية احتمال وارد الحدوث. (جبالي و موكه، 2020، صفحة 253)
- يتميز أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالاستثمار في نوع واحد من النشاطات وعدم إتباع سياسة تنويع الاستثمارات وهو ما يعيق الدورة الاقتصادية ويرفع من درجة المخاطر.

### المبحث الثالث: دور أجهزة الدعم الحكومية في تمويل ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اللبنة والنواة الأساسية لبناء قاعدة اقتصادية قوية وبداية لحركة التصنيع، ونظرا لأهميتها في دفع عجلة التنمية لا بد من توفير مناخ الأعمال الذي يمكن أن تُزاول فيه نشاطها، إلا أنها تواجه العديد من التحديات والعراقيل التي تحول دون ذلك خاصة مُشكل التمويل في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية (القروض البنكية)، ومن الصعب تصوّر أي تطوّر أو تقدّم لهذه المؤسسات دون دعم من الهيئات الحكومية التي تنتمي إليها، في هذا السياق قامت الهيئات الحكومية الجزائرية بإنشاء العديد من الهياكل والمرافق التي تُقدّم الدعم والتمويل والمرافقة لهذا النوع من المؤسسات، سواء في الجوانب التشريعية أو التنظيمية أو المالية، وهذا من أجل تشجيع الشباب المُستثمرين على العمل والاستثمار والرفع من الروح المُقاوَلاتية، سيتمّ التطرق في هذا الجزء إلى مُختلف الهياكل والبرامج والتقنيات المُستحدثة الداعمة لإنشاء وتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### المطلب الأول: الهيئات الحكومية الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أصدرت الجزائر بهذا الخُصوص مجموعة من القوانين التي تسعى إلى تهيئة المناخ المُلائم لتطوير الاستثمارات، أهم ما جاءت به هذه القوانين إنشاء العديد من الوكالات، الهيئات والآليات والأجهزة المُختلفة دعما لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، سنُحاول في هذا الجزء الوقوف على دور هذه الأجهزة في دعم هذا النوع من المؤسسات.

#### الفرع الأول: الهيئات الحكومية لدعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمّ إنشاء مجموعة من الهيئات الحكومية والمؤسسات المُتخصصة الهادفة لتنمية وتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نذكر منها.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أولاً: وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار

تم إنشاء وزارة مُنتدبة مُكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر اعتباراً من سنة 1991، لتحوّل سنة 1993 إلى وزارة المؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة وذلك من أجل ترقية المشاريع الصغيرة والمتوسطة، وفي سنة 2010 تمّ دمج وزارة الصناعة بوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فأصبحت تُسمى وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار بموجب التعديل الحُكومي في 28 ماي 2010، بحيث تعمل على توجيهه، تأطير، مُراقبة وتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (معطوب و مشري، 2021، صفحة 373)

تمّ إنشاء العديد من المؤسسات المتخصصة تحت إدارة وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد صدرت قوانين ومراسيم جسدت أهمية دور هذا القطاع في بناء الاقتصاد الوطني وهذا عن طريق آليات لدعمه وترقيته تتمثل في: مشاتل المؤسسات وحاضنات الأعمال، مراكز التسهيل والمجلس الوطني لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (غرداين، مسعودي، و شبورو، 2017، صفحة 230)

**1- المشاتل وحاضنات الأعمال (Les pépinières d'entreprise):** تُعتبر المشاتل وحاضنات الأعمال من أهم أجهزة الدعم والمُرافقة، وهذا بفضل نجاحها في دعم استمرارية المؤسسات، حيث تُوكل لها مهمة استقبال، احتضان ومُرافقة المؤسسات حديثة النشأة لمُدّة مُعينة.

أصبحت حاضنات الأعمال جزءاً من المشاريع الريادية والمؤسسات الناشئة، فهي تُعتبر منظومة متكاملة تُراعي كلّ مشروع صغير، وهي مُصممة خصيصاً لتسريع نمو ونجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة والأعمال الريادية وهذا من خلال تقديمها سلسلة من الموارد وخدمات الدعم من حيث توفير الإقامة، التدريب الخبرات والاستشارة في مجال الدراسات المالية والتسويقية، القانونية وحتى الخدمات اللوجستية. (El Cheikh, Meziane, & Benantar, 2023, pp. 131-132)

وفقاً للتشريع الجزائري تمّ تعريف حاضنات الأعمال على أنها مؤسسات عُمومية ذات طابع صناعي وتجاري، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تنشأ تحت وصاية الوزير المكلف بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بحيث تأخذ ثلاث أشكال تُلخصها وفق الجدول الموالي: (المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 03-78، 2003، الصفحات 13-14)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الجدول رقم (44): أشكال حاضنات الأعمال في الجزائر

نوع الحاضنة	مضمونها
المحضنة	تتكفل بأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتقديم الخدمات؛
ورشة الربط	هي عبارة عن هيكل دعم يتكفل بأصحاب المشاريع في قطاع الصناعة الصغيرة والمهن الحرفية؛
نزل المؤسسات	تتكفل بأصحاب المشاريع المنتمين إلى ميدان البحث.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 03-78، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتضمن القانون الأساسي لمشاتل المؤسسات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003، ص 13-14.

يبين المشرع الجزائري أنواع حاضنات الأعمال والهيئات العامة والمنظمات التي تُديرها، بحيث قد تكون حاضنات الأعمال عامة أو خاصة، مؤسسة صناعية أو تجارية، مؤسسة هادفة للربح أو غير هادفة للربح، أما عدد المؤسسات الصغيرة التي يتم احتضانها في الحاضنة الواحدة يكون ما بين 20 إلى 50 مؤسسة.

تتكفل حاضنات الأعمال أو ما يُسمى بمشاتل المؤسسات بتقديم المساعدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودعمها، تهيئة ظروف الاستقبال والمرافقة للمؤسسات الجديدة ولحاملي المشاريع وهذا وفق مدة مُحددة، توفير الإيواء والإقامة وكذا تقديم مختلف الخدمات العامة، فهي تُساهم في تنشيط الاقتصاد في مكان تواجدها باعتبارها هيكل استقبال. (المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 03-78، 2003)

تجدر الإشارة إلى أنّ تجربة الجزائر في مجال حاضنات الأعمال هي تجربة جدّ محدودة، بحيث تمّ الإشارة إليها لأول مرة ضمن القانون التوجيهي رقم 01-18 لسنة 2001 تحت مُسمى المشاتل، ولم يصدر أي مرسوم آخر بخصوص حاضنات الأعمال حتى سنة 2020، وذلك في إطار تشكيل اللجنة الوطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة وعلامة مشروع مُبتكر وعلامة حاضنة أعمال، حيث بلغ عدد الحاضنات إلى غاية 2022 في الجزائر 38 حاضنة.

**2- مراكز التسهيل (Les centres de fcilitation):** تُعتبر مراكز التسهيل في الجزائر أحد هياكل دعم ومُساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتشجيع الاستثمار والاندماج في الاقتصاد الوطني.

وفقا للتشريع الجزائري تمّ تعريف مراكز التسهيل على أنّها مؤسسات عُمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، (المرسوم التنفيذي رقم 03-79، 2003، الصفحات 18-19) يتمثل الدور الأساسي لهذه المراكز في عملية الاستقبال من خلال دراسة الملفات التي يُقدّمها حاملي

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المشاريع والإشراف على متابعتها من طرف المرافقين المختصين وتوجيه أصحاب المشاريع، على اعتبار أن عامل المرافقة يُساعد حاملي المشاريع على تخطي وتجاوز العراقيل التي تُواجههم أثناء مرحلة التأسيس، وكذا مُرافقة أصحاب المشاريع في ميدان التكوين والتسيير، من خلال تقديم الاستشارة الخدمائية حول وظائف التسيير والتسويق وتسيير الموارد البشرية.

تُسيّر مراكز التسهيل تحت وصاية الوزير المكلف بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتسعى هذه المراكز لتحقيق العديد من الأهداف أهمها تسهيل إجراءات التكوين، الإعلام، التوجيه، دعم ومُرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتوفير شباك يتماشى مع احتياجات أصحاب المؤسسات والمقاولين، تقليص آجال إنشاء المشاريع. (المادة رقم 03 من المرسوم التنفيذي رقم 03-79، 2003)

تقوم مراكز التسهيل بتقييم الأفكار المُبتكرة، التوجيه الاستراتيجي لمُختلف المشاريع، التدريب، الترويج، الدعم في البحث عن التمويل من خلال تقديم المشورة المالية، والاقتصادية وحتى التجارية. (Benkamla, 2011, p. 08)

**3- المجلس الوطني الاستشاري لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CNC-PME):** هو جهاز استشاري يتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، يسعى لترقية الحوار والتشاور بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وجمعياتهم المهنية من جهة وبين السلطات العمومية من جهة أخرى، يتولى العديد من المهام منها: (المرسوم التنفيذي رقم 03-80، 2003، صفحة 22)

- ضمان الحوار والتشاور بصورة دائمة ومُنظمة بين السلطات العمومية والشركاء الاجتماعيين والاقتصاديين حول المسائل التي تُحقق المصلحة الوطنية من ناحية التطوير الاقتصادي وترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة؛
- تشجيع وترقية إنشاء جمعيات مهنية جديدة وكذا القيام بعملية جمع المعلومات الاقتصادية من مُختلف المنظمات والفضاءات الوسيطة التي تسمح بإعداد سياسات واستراتيجيات لتطوير القطاع.

**4- بورصات المناولة والشراكة (BASTP):** تلبية للاحتياجات المتزايدة للمؤسسات الكبيرة حول البحث عن القدرات والمعرفة في مجال المناولة، ورغبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحُصول على الطلبات والتعاون مع المؤسسات الصناعية الأخرى من أجل تصنيع مُنتج نهائي، وضعت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية إطارا قانونيا يهدف إلى ترقية نشاطات المناولة، الهادفة إلى تكثيف النسيج الصناعي وإنشاء صناعة جوارية، من خلال استحداث تنظيم (هيكل مُستقل) يُسمى البورصة الجزائرية للمناولة والشراكة (BASTP)\*، وهي مُنظمة في شكل جمعية مهنية غير هادفة

\* Bourse Algérienne de Sous-traitance et de Partenariat.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للربح، عبارة عن مركز معلومات تقنية، للترقية وربط العلاقات حول القدرات والأساليب والاختصاصات الإنتاجية أو الخدمات الصناعية، أي مكلفة بتقديم المعلومات التقنية المطلوبة حول قدرات المناولة، الهدف منها تسهيل الاتصال والتقارب بين العرض والطلب في أشغال المناولة الصناعية.

تهدف البورصة الجزائرية للمناولة والشراكة إلى إنشاء أنظمة وشبكات معلوماتية تقنية تعمل على تسهيل علاقات الإنتاج بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الآمرة\* . (وزارة الصناعة، 2023)

### ثانياً: الغرف المختلفة لدعم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نتيجة للتحوّلات الاقتصادية وإعادة هيكلة المؤسسات الوطنية التي فرضت على السلطات العمومية ضرورة توسيع دور الغرف التجارية، الصناعية والفلاحية كدعامة اقتصادية، فإن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يحتل النصيب الأكبر في حجم العضوية في الغرف، وهذا لدورها في التنمية الاقتصادية، حيث يوجد في الجزائر العديد من الغرف الوطنية الولائية تبعاً لقطاعات النشاط، والتي تساهم في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نلخصها وفق الجدول الموالي:

#### الجدول رقم (45): الغرف الوطنية الولائية المرافقة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الغرف
الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة والغرف الولائية للتجارة والصناعة: تأسست سنة 1996، خلفا للغرفة الوطنية للتجارة سابقا.
الغرفة الوطنية للفلاحة والغرف الفلاحية الولائية: هي غرفة ذات طابع وطني.
الغرفة الوطنية للصيد البحري وتربية المائيات: تأسست سنة 1991.

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مسوس رضوان، بورايو هاجر أميرة، أجهزة وآليات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 11، العدد 01، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2022، ص 578.

تتمثل المهام التي تُقدّمها هذه الغرف على اختلاف نشاطاتها وتعدّد فروعها إلى العديد من المهام، نذكر منها:

قيام الغرف بإمداد المستثمرين ورؤاد الأعمال وأصحاب المشاريع بالمُعطيات التي تُساعدهم على تطوير القدرات في مجال التصدير، الاستثمار والتسيير وبالتالي إمكانية استغلال الفرص الاستثمارية

\* يُقصد بالمؤسسات الآمرة مراكز تقنية معلوماتية مكلفة بترقية المناولة الصناعية والشراكة بين المشتري وبين المورد من أجل تحسين القدرات التصنيعية

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أحسن استغلال، فهي بذلك تُمثل مركزا للإعلام؛ وتُمثل الواجهة الافتراضية للمنتوجات الجزائرية الموجهة للتصدير فهي بذلك بطاقة المصدرين؛ وضع دليل للمؤسسات موجه لترقية عروض نشاطات المؤسسة؛ دعم التظاهرات التجارية ذات الأبعاد المحلية، الجهوية، الوطنية والدولية. (مسوس و بورايو، 2022، صفحة 579)

### الفرع الثاني: الهيئات الحكومية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

من أجل النهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تم إنشاء هياكل هدفها الرئيسي هو توفير التمويل لهذا النوع من المؤسسات التي تواجه العديد من العوائق خاصة في مجال التمويل والتي تؤثر على إنتاجيتها وتهدد استمرارها، سنتطرق لأهم هذه الهيئات المالية وفق العنصر الموالي.

#### أولا: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (ANADE)

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية من أهم الوكالات التي تم إنشاؤها من طرف السلطات العمومية في الجزائر الهادفة لإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقيتها وكذا نشر الفكر المقاولاتي.

#### 1- تقديم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (ANADE):

تم إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، (المرسوم التنفيذي رقم 96-296، 1996، صفحة 12) وفي سنة 2020 أصبح اسمها الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (ANADE) بموجب المرسوم التنفيذي رقم 20-329 المؤرخ في 22 نوفمبر 2020، والتي تُمثل هيئة عمومية ذات طابع خاص، تُسير تحت وصاية الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات المصغرة.

تتكفل الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية إلى ترقية ونشر الفكر المقاولاتي، منح الإعانات المالية والامتيازات الجبائية خلال فترة المرافقة.

تتمثل الامتيازات الجبائية في تخفيض نسبة الفائدة للقروض البنكية المُقدّمة في صيغة التمويل الثلاثي والتي تصل إلى 90% في المناطق الخاصة و 75% في المناطق العادية. (تلي، 2022، صفحة 347)

\* Agence national de Soutien à l'Emploi des Jeunes.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### 2- مساهمة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

الجدول المالي يعرض حصيلة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية حسب قطاع الأنشطة وعدد المشاريع التي تم تمويلها، وذلك منذ بداية نشاط الوكالة إلى غاية 31 ديسمبر 2021، حيث تجدر الإشارة إلى أن المُعطيات الخاصة بهذه الفترة كانت مُجملة، لا تُوضح إذا كان هناك تغيير في النشاطات بالنسبة للوكالة.

### الجدول رقم (46): حصيلة المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية حسب قطاع النشاط إلى غاية 2021

قطاع النشاط	المشاريع الممولة	النسبة المئوية	عدد المناصب المستحدثة	القيمة الإجمالية للمشاريع (دج)	متوسط تكلفة المشاريع
الزراعة	59 894	15 %	141 567	225 231 049 937	3 760 494
الصناعة التقليدية	43 663	11 %	127 638	112 368 363 963	2 573 537
البناء	36162	09 %	104 505	140 807 307 625	3 893 792
الهيدروليكي	570	-	2 079	3 393 895 933	5 954 203
الصناعة	30348	08 %	86 216	148 335 635 733	4 887 822
الصيانة	11 395	03 %	26 105	32 471 485 197	2 849 626
الصيد	1 136	0.29 %	5 563	7 539 558 396	6 636 935
الأعمال الحرة	13055	03 %	29 237	37 138 891 715	2 844 802
الخدمات	110355	28 %	256 992	364 077 572 304	3 299 149
النقل والإمداد	13 390	3.40 %	24 138	33 799 593 882	2 524 242
نقل البضائع	56 824	14.40 %	96 754	147 516 023 362	2 596 016
نقل المسافرين	19 020	05 %	43 731	46 920 207 187	2 466 888
المجموع	395812	100 %	944 525	1 299 599 585 235	3 283 376

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2021, Numéro :40, P 30.

بالاعتماد على مُعطيات الجدول أعلاه والذي يعرض حصيلة التمويلات التي قدمتها الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية في إطار دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة الممتدة منذ بداية

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نشاطها إلى غاية 31 ديسمبر 2021، نلاحظ أنّ هناك تناسب في المبالغ المُستثمرة مع عدد المؤسسات التي تم تمويلها في كل قطاع، حيث يُعدّ قطاع الخدمات الأكثر استقطاباً من طرف المُستثمرين يليه قطاع الزراعة ثمّ قطاع النقل بكافة أشكاله، أي أنّ أغلب المؤسسات التي تمّ تمويلها من طرف الوكالة (ANADE) يتركز نشاطها في مجال الخدمات، الزراعة، والنقل، وهي القطاعات الأكثر جذباً لاهتمام المُستثمرين الشباب مقارنةً بباقي القطاعات الأخرى، تمّ تخصيص ما قيمته 364 مليار دينار جزائري لقطاع الخدمات، و225 مليار دينار جزائري لقطاع الزراعة، و147 مليار دينار جزائري لقطاع النقل خلال هذه الفترة، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ هذه المبالغ هي مبالغ مُرتفعة القيمة، أمّا سبب ارتفاع المشاريع المُنجزة في هذه المجالات دون المجالات الأخرى راجع إلى عدم تطلب مُستوى تعليمي عالٍ، وسُهولة إنشاء المؤسسة بالإضافة إلى كون هذه المجالات مُربحة لا تتطلب مجهودات كبيرة في إنجازها.

أمّا باقي القطاعات الأخرى هي قطاعات ذات أهمية اقتصادية ومُولدة للقيمة المُضافة إلا أنّها لم تحظى بالاهتمام من قبل المُستثمرين، وهذا بسبب صُعوبة الاستثمار في هذه المجالات وما تتطلبه من خبرات وكفاءات من أجل تسييرها وتطلبها لرؤوس أموال ضخمة، وبطء دوران رأس مال المُستثمر فيها.

على الرغم من الدعم الذي تُقدمه الوكالة لكلّ من القطاع الهيدروليكي وقطاع الصيد، إلا أنّ نسبة الاستثمار فيهما ضئيلة مقارنةً بالقطاع الأخرى.

### ثانياً: الصندوق الوطني للتأمين على البطالة (CNAC)

يُعتبر الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة مؤسسة عُومية للضمان الاجتماعي تحت وصاية وزارة العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي والذي يعمل على تخفيف الآثار والعواقب الاجتماعية الناجمة عن عمليات التسريح الجماعية للعمال الأجراء في القطاع الاقتصادي وفقاً لمُخطط التعديل الهيكلي.

#### 1- تقديم الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة:

تمّ إنشاء الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة (CNAC) بموجب المرسوم التشريعي رقم 94-09 المؤرخ في 26 ماي 1994 كهيئة حكومية يتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، المُتضمن الحفاظ على العمل وحماية العمال الأجراء الذين قد يفقدون عملهم بصفة لا إرادية، يعمل أيضاً على إعادة دمج العاطلين عن العمل في ميدان التشغيل وذلك من خلال دعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يُعتبر الصندوق الركيزة الأساسية التي يركز عليها المهتدون بفقدان مناصب عملهم بطريقة غير إرادية. (معيزة، 2017، صفحة 22)

\*La Caisse Nationale d'Assurance Chômage

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

في إطار السياسة الوطنية لمكافحة البطالة، طبق المجلس الوطني للعمالة نظاما لدعم النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال تقديم الدعم المالي للعاطلين عن العمل، تقديم الاستشارة والتوجيه وبعض الامتيازات الجبائية، دعم إبداعات العمل الجديدة، تقديم التمويل لتوسيع المشاريع من أجل رفع القدرة الإنتاجية للسلع وتقديم الخدمات لرواد الأعمال.

يضمن هذا الصندوق مخاطر الائتمان بنسبة 70% من مبلغ الائتمان الممنوح، كما يُغطي مجالات الأنشطة المنصوص عليها في التنظيم وكافة نشاطات الإنتاج والخدمات بدون فائدة، كما يتضمن نظام دعم لأسعار الفائدة، تخفيض الرسوم الجمركية، منح الإعفاءات الضريبية، توفير خدمة دعم ومراقبة وتدريب المدراء العاطلين عن العمل من قبل فريق من المستشارين المتخصصين. (Si Lekhal, Le financement des PME en Algérie : difficultés et perspectives, 2012, p. 45)

### 2- مساهمة الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في تمويل المشاريع:

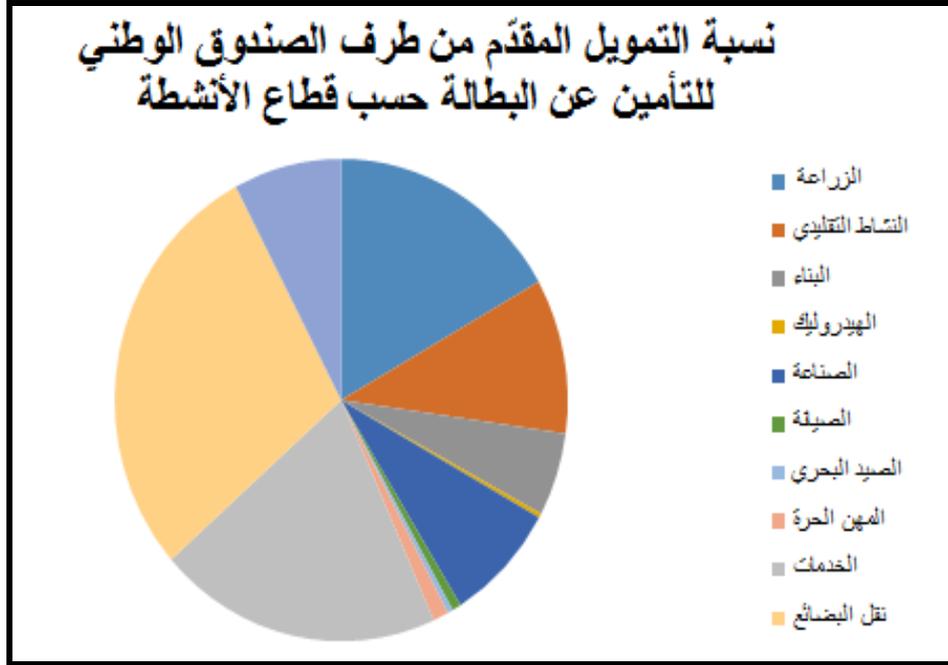
تتجلى مسؤولية الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في إدارة نظام دعم إنشاء وتوسيع أنشطة المبادرين العاطلين عن العمل الذين تتراوح أعمارهم ما بين 30 و 50 سنة، كما أنّ الصندوق يُقدّم قروضه للمشاريع في العديد من قطاعات النشاط، بالاعتماد على الملحق رقم (06) الذي يُبين حصيلة المشاريع التي تمّ تمويلها حسب قطاع الأنشطة وكذا عدد المناصب التي تمّ استحداثها انطلاقا من تمويل المؤسسات التابعة للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة وذلك منذ نشأته إلى غاية 31-12-2022، تمّ تسجيل عدد إجمالي المشاريع الممولة من طرف الصندوق بـ 160 202 مشروع بقيمة تمويل كلية قدرها 554 780.18 مليون دينار جزائري، حيث وفّرت هذه المؤسسات 340 500 منصب عمل.

كما نلاحظ أنّ كلا من قطاع نقل البضائع، الخدمات، الزراعة، النشاطات التقليدية وقطاع الصناعة هي الأكثر استحداثا لمناصب العمل مقارنة بباقي القطاعات الأخرى.

الشكل الموالي يُوضح نسب استفادة كلّ قطاع من التمويلات الممنوحة من طرف الصندوق، وذلك إلى غاية 31-12-2022، وفق التالي:

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (43): مساهمة الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في منح التمويل للمشاريع حسب قطاع الأنشطة إلى غاية 31-12-2022



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الملحق رقم (06).

نلاحظ أنّ حصيلة تمويل الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة تتميز بالتباين في نسب الاستفادة من التمويلات الممنوحة من طرف الصندوق وهذا حسب قطاعات النشاط، فقد حقق قطاع نقل البضائع أعلى نسبة تمويل تُقدّر بحوالي 29% من إجمالي مبلغ التمويل، في حين احتل قطاع الخدمات المرتبة الثانية في الاستفادة من التمويل بنسبة تُقدّر بـ 20.21% من إجمالي مبلغ التمويل، ليأتي بعد ذلك قطاع الزراعة ويحتل المرتبة الثالثة من حيث الاستفادة من التمويل بمقدار 16.83% من إجمالي مبلغ التمويل، بينما باقي القطاعات الأخرى فقد استفادت من تمويلات هذا الصندوق ولكن بنسب منخفضة مقارنة بقطاع نقل البضائع والخدمات والزراعة.

### ثالثا: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)

سابقا كانت تُسمى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)\* بوكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار (APSI)، وهذا خلال الفترة (1993-2000) بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمار، وهي وكالة تخضع لإشراف رئيس الحكومة، مهمتها تقديم المساعدة لأصحاب المشاريع من أجل تجاوز الشكليات اللازمة لإنجاز استثماراتهم والسهر على احترام الآجال القانونية للأنشطة، وهذا من خلال إنشاء شبكات موحدة يضم جميع الإدارات والمصالح

\* Agence National de Développement de l'Investissement.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المعنية من أجل إقامة وتنفيذ المشاريع، وأيضا محاولة تقليص آجال الإجراءات الإدارية والقانونية لإقامة المشاريع بحيث لا تتجاوز 60 يوما. (المرسوم التشريعي رقم 93-12، 1993، صفحة 5)

**1- تقديم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار:** نظرا لبعض الصعوبات التي تعرض لها أصحاب المشاريع قامت السلطات المعنية بإنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار سنة 2001، بموجب المرسوم رقم 03-01 المتعلق بتطوير الاستثمار، وذلك في إطار الإصلاحات التي عرفتها الجزائر، وهي هيئة تم إنشاؤها تحت وصاية رئيس الحكومة. (غربي و غربي، 2018، صفحة 85)

لتحوّل في ظل القانون 09-16 المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الاستثمار حسب المادة رقم 26 إلى مؤسسة عمومية ذات طابع إداري، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تخضع لوصاية رئيس الحكومة، تهدف إلى تقليص آجال منح التراخيص و آجال الإجراءات الإدارية والقانونية لإقامة المشاريع إلى 30 يوما بدلا من 60 يوما، مهمتها تسهيل وترقية ومرافقة الاستثمار. (المادة 06 من الأمر رقم 03-01، 2001، الصفحات 5-6)

تُقدّم العديد من الخدمات بالتنسيق مع الإدارات والهيئات الأخرى فهي تقوم بتسجيل الاستثمارات وترقيتها والترويج لها، استقبال ونصح المستثمرين سواء الوطنيين أو الأجانب، بالإضافة إلى ترقية فرص الاستثمار في الخارج، تسهيل ممارسة الأعمال ومُتابعة تأسيس المشاريع الاستثمارية وإنجازها، منح الامتيازات المرتبطة بالاستثمار وتسهيل الإجراءات وضمان التزام المستثمرين بشروط العقد والتعهدات خلال مدة الإعفاء. (غربي و غربي، 2018، صفحة 85)

تضم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار مهام كلّ من الوكالة الوطنية لدعم وترقية المقاولات ووكالة ترقية ودعم الاستثمار، وهذا من أجل تركيز الجهود المبذولة للنجاح في تحقيق الهدف منها وهو ترقية الاستثمار في إطار هيكل واحد (نظام الشباك الواحد اللامركزي) والتكفل بجميع المستثمرين الوطنيين وحتى الأجانب لتمكينهم من إنجاز وتنفيذ مشاريعهم. (Ait Si Said, 2019, p. 18)

**2- مساهمة الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخلق مناصب العمل:**

الجدول الموالي يُوضح عدد المشاريع المُصرح بها والتي تم تمويلها من طرف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، بالإضافة إلى عدد مناصب العمل التي تم استحداثها جراء نجاح هذه المشاريع، وذلك منذ بداية نشاط الوكالة إلى غاية 31 ديسمبر 2020.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الجدول رقم (47): مساهمة الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في تمويل المشاريع حسب قطاع الأنشطة إلى غاية 31-12-2020

قطاع النشاط	المشاريع المصرح بها	(%)	المبالغ (مليون دج)	عدد مناصب العمل
الزراعة	1 437	2.35	341 134	56 905
البناء والأشغال العمومية	11 473	18.83	1 409 676	238 368
الصناعة	13 587	22.30	9 065 273	560 065
الصحة	1 217	1.99	268 814	28 785
النقل	26 019	42.71	1 063 087	141 514
السياحة	1 238	2.03	1 327 593	74 190
الخدمات	5 945	9.75	1 845 681	123 638
المجموع	60 916	100	15 321 258	1 223 465

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2020, Numéro : 38, P 16.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنّ مجموع المشاريع التي تمّ تمويلها من طرف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار قد بلغت إلى غاية 31-12-2020 حوالي 61 000 مشروع، بقيمة تمويل كلية قدرها 15 321 258 مليون دينار جزائري، حيث وفّرت هذه المؤسسات التي تمّ تمويلها 1 223 465 منصب عمل، وبالنسبة لاستفادة المؤسسات من التمويل على اختلاف قطاعات النشاط التابعة لها، فنلاحظ أنّ قطاع النقل قد استفاد من أعلى نسبة تمويل تُقدّر بحوالي 43% من إجمالي مبلغ التمويل، في حين احتل قطاع الصناعة المرتبة الثانية في الاستفادة من التمويل بنسبة تُقدّر بـ 22.30% من إجمالي مبلغ التمويل، ليأتي بعد ذلك قطاع البناء والأشغال العمومية ويحتل المرتبة الثالثة من حيث الاستفادة من التمويل بمقدار 18.83% من إجمالي مبلغ التمويل، بينما باقي القطاعات الأخرى فقد استفادت من تمويلات هذا الصندوق ولكن بنسب منخفضة مقارنة بالقطاعات التي تمّ ذكرها.

**3- الهيئات المكملة للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار:** فيما يلي نعرض بعض الهيئات المرافقة التي تُكمل دور ومهام الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

**1-3 المجلس الوطني للاستثمار (CNI):** تمّ إنشاء المجلس الوطني للاستثمار (CNI) بموجب المادة 18 من الأمر رقم 03-01 المتعلق بترقية الاستثمار، يُوضع تحت سلطة رئيس الحكومة الذي يتولى رئاسته، يُعتبر جهازا استراتيجيا لدعم وتطوير الاستثمار.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يهدف إلى كيفية توحيد مركز القرار المتعلق بالاستثمار، من خلال إبداء موافقته الإلزامية فيما يخص مختلف الاتفاقات التي يتم إبرامها لحساب الدولة والمستثمر وإعداد التقارير المتعلقة باتجاهات الاستثمار وتميمته وتدبير الدعم والتشجيع، وكذا دراسة الصعوبات التي تواجه المستثمرين من أجل اقتراح الحلول المناسبة. (خواني و بغداد، 2017، صفحة 75)

تتمثل مهامه الرئيسية في صياغة الاستراتيجيات والآليات المناسبة فيما يتعلق بترقية الاستثمار وتوفير الوسائل الضرورية لتحقيق ذلك ضمن الشروط المحددة في القانون.

**3-2 صندوق دعم الاستثمار:** يتكفل هذا الصندوق بتمويل المساعدات التي تقدمها الدولة للمستثمرين، تكون هذه المساعدات في شكل امتيازات من أجل تغطية تكاليف أعمال القاعدة الهيكلية اللازمة لإنجاز المشاريع الاستثمارية. (العابد، 2014-2015، صفحة 217)

تم إنشاء هذا الصندوق في شكل حساب تخصيص خاص، يهدف إلى تمويل التكفل بمساهمات الدولة المقدمة في شكل نفقات المزايا الممنوحة للاستثمارات بعنوان أشغال المنشآت الأساسية الضرورية لإنجاز الاستثمار. (غرداين، مسعودي، و شبرو، 2017، صفحة 233)

**3-3 الشباك الموحد اللامركزي:** يُعدُّ هذا الشباك آلية جديدة لتعزيز الاستثمار من خلال معالجة العقبات الإدارية التي تحول دون تجسيد المشاريع الاستثمارية، تم إنشاؤه ضمن الهيكل اللامركزي للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، بهدف الحد من ظاهرة البيروقراطية وتسهيل الإجراءات الإدارية، فهو الجهاز المخاطب الوحيد للمستثمرين لتسهيل العمليات الاستثمارية. (بقات و هالم، 2018، صفحة 42)

تم إنشاء هذا الشباك لتوفير أفضل التسهيلات لعمليات الاستثمار وذلك من خلال مختلف مكاتب ممثلي الهيئات والمؤسسات المعنية بالاستثمار.

### رابعاً: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM)

سعى لتفعيل المساهمة في دعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تم إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر في إطار الوكالة الوطنية للتنمية الاجتماعية.

**1- تقديم الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر:** تم إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM) بموجب المرسوم التنفيذي رقم 04-14 المؤرخ في 22 جانفي 2004، كهيئة ذات طابع خاص، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وضعت تحت سلطة رئيس الحكومة، يتابع نشاطها وزير التشغيل والتضامن الوطني. (المرسوم التنفيذي رقم 04-14، 2004، صفحة 08)

\* Agence Nationale de Gestion du Microcrédit.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يتمثل دور الوكالة في تقديم الدعم والاستشارة والمرافقة للمُبادرين وضمان المُتابعة لإنجاح مشاريعهم، هدفها الرئيسي تطبيق سياسة الدولة في مجال تقليص البطالة والفقر عن طريق تقديم الدعم لأصحاب المُبادرات الفردية من أجل مُساعدتهم على إحداث نشاطات لحسابهم الخاص، تقديم النصح والمرافقة المجانية للمُقاولين أثناء تنفيذ نشاطاتهم، وغيرها من الخدمات ومنح الامتيازات.

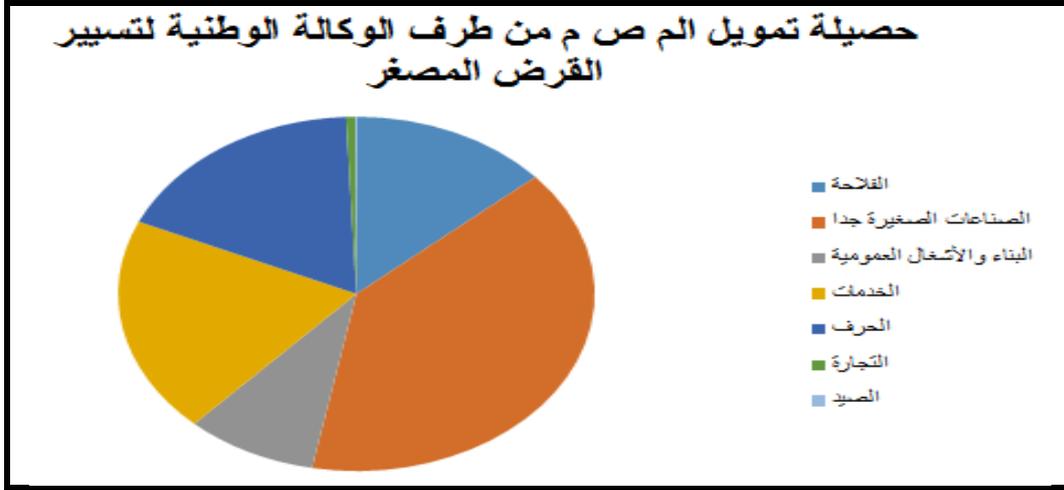
### 2- مساهمة الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تسعى الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر إلى تقديم القروض المُصغرة في مُختلف مجالات النشاط الاقتصادي،

بالاعتماد على المُلحق رقم (07)، الذي يُبين حجم التمويلات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر حسب قطاع الأنشطة، وذلك مُنذ نشأة الوكالة إلى غاية 31 ديسمبر 2022، نلاحظ أنّ مساهمة هذه الوكالة في توفير التمويل لأصحاب المشاريع الصغيرة هي مساهمة مُهمة (من حيث قيمة المبالغ الممنوحة)، بحيث تجدر الإشارة إلى أنّ عمل الوكالة يتركز على قطاع الصناعات الصغيرة جدًا، بحيث تمّ منح هذا القطاع 381 421 قرض بمبلغ إجمالي قدره أكثر من 20 مليار دينار جزائري، ليحل قطاع الخدمات المركز الثاني في نسبة التمويلات الممنوحة بـ 191 098 قرض بقيمة إجمالية قدرها أكثر من 18 مليار دينار جزائري، وبالتالي يُشكل قطاع الصناعات الصغيرة جدًا وقطاع الخدمات معا ما يُقارب 60% من العدد الإجمالي للقروض الممنوحة ومن قيمتها، إذن يُمكننا القول أنّ مُيول أصحاب المشاريع الصغيرة تتجه نحو قطاع الصناعات الصغيرة والخدمات مقارنة بباقي المجالات الأخرى، والشكل المُوالي يعكس مُعطيات المُلحق رقم (07).

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الشكل رقم (44): نسب تمويل المشاريع من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر حسب الأنشطة إلى غاية 31-12-2022



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الملحق رقم (07).

بالنسبة لقطاع الصناعات التقليدية (الحرف) على الرغم من أهميته الاقتصادية، إلا أنه لم يحظى باهتمام أصحاب المشاريع والمستثمرين الصغار مقارنة بقطاع الصناعات الصغيرة والخدمات، بحيث لم تبلغ نسبة عدد القروض الموجهة إليه من طرف الوكالة 18% في حين نلاحظ أنّ المستثمرين في قطاع الفلاحة هم فئة قليلة بحيث لم تبلغ نسبة القروض الممنوحة لهذا القطاع من طرف الوكالة 14% وهذا راجع لعزوف المستثمرين الشباب من الاستثمار في مجال الفلاحة، في حين تشهد باقي القطاعات الأخرى (البناء، التجارة، الصيد) إقبالا ضعيفا من طرف المستثمرين، حيث أنّ مساهمة الوكالة في تمويل هذه القطاعات هي مساهمة ضعيفة.

### المطلب الثاني: برامج الدعم المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سعيًا وراء تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في محيط الأعمال الجزائري، والعمل على تحسين قدراتها التنافسية وتمكينها من مواكبة التطورات والتحوّلات الاقتصادية، قامت الهيئات الوصية بعدة إجراءات لتدعيم الجوانب المالية لهذه المؤسسات والمتمثلة في إنشاء صناديق ضمان القروض وإبرام العديد من الاتفاقيات خاصة مع الاتحاد الأوروبي، من خلال إعداد برامج متعدّدة منها الوطنية وحتى الدولية لتأهيل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما سوف نتطرق إليه بشكل من التفصيل وفق العنصر الموالي.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### الفرع الأول: الجائزة الوطنية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة

إنّ تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لن يتحقّق إلّا من خلال تنفيذ سياسة ابتكار قوية وفعالة من أجل ضمان تطوير مُنتجاتها وحتّى تطوير طرق الإنتاج، على اعتبار أنّ عملية إدماج الابتكار في المسار الاستراتيجي للمؤسسات بصفة عامة يُعتبر أداة ضرورية لتحسين تنافسية المؤسسات خاصة في ظلّ مُحيط دائم التحوّلات.

فقد وضعت السلطات المسؤولة جائزة تُحفّز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الابتكار، بحيث تُعدّ هذه الجائزة آلية لتشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاندماج في ديناميكية الابتكار الدائم والمستمر، وهذا بموجب المرسوم التنفيذي رقم 18-226 المؤرخ في 24 سبتمبر 2018 المتضمن إحداث جائزة وطنية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة المبتكرة، تمّ إنشاء الجائزة الوطنية للابتكار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة. (مسوس و بورايو، 2022، صفحة 583)

تُمنح للمؤسسات الفائزة جوائز عبارة عن ميداليات وشهادات تقديرية لأفضل مؤسسة مُبتكرة، بالإضافة إلى تحفيزات مالية حدّدها المادة رقم 02 من المرسوم التنفيذي.

### الفرع الثاني: برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تماشياً مع التحوّلات الاقتصادية العالمية أصبحت عملية تهيئة وتحضير المؤسسات للاندماج في الاقتصاد العالمي تحدياً كبيراً تُواجهه المؤسسات الجزائرية، فبعد الاتفاقيات الثنائية\* بين دول الاتحاد الأوروبي ودول البحر الأبيض المتوسط، شرعت الجزائر بالعمل وفق مبدأ الاتفاقية منذ 19-02-2001 وذلك من خلال إعداد برامج التأهيل التي أصبحت حتمية لادمنها.

تُميّز بين مجموعتين من برامج التأهيل التي سطرتهما الدولة ضمن السياسة المُتبعة لتهيئة مُناخ الأعمال في الجزائر منها برامج وطنية ومنها برامج أوروبية.

### أولاً: البرامج الوطنية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية

عملية الإشراف على البرامج الوطنية تتطلب تعاون عدّة جهات ووزارات لأنّها تدخل ضمن السياسة الوطنية لترقية المؤسسات الصناعية والمؤسسات الخدمية ذات الصلة بقطاع الصناعة، العنصر المُوالي يعرض مُختلف البرامج الوطنية لتأهيل المؤسسات في الجزائر.

\* تأخذ الاتفاقيات الثنائية بعين الاعتبار خصوصيات كلّ دولة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قبل التطرق لمختلف برامج التأهيل الخاصة بترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تجدر الإشارة إلى اعتماد الدولة أول برنامج خاص بعملية التأهيل وهو برنامج وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة للفترة (2000-2006)، هذا البرنامج مخصص لمُتابعة المؤسسات العمومية والمؤسسات التي تُوظف أكثر من 20 عاملاً، أي يستثني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالتالي سنركز في دراستنا على البرامج المُخصصة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تُشغل أقل من 20 عاملاً، والمُتمثلة في:

### 1- البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2007-2010):

يتمثل البرنامج في مجموعة من إجراءات الدعم المُباشر للمؤسسات، وإجراءات دعم المُحيط الذي تنشط فيه، وهذا لتجاوز الصُعوبات التي تُواجهها المؤسسات، سواء الصُعوبات الداخلية الناتجة عن ضعف التسيير وقلة الكفاءات أو الصُعوبات الناتجة عن المُحيط الخارجي والتي تتمثل في العراقيل الإدارية، المالية، الجبائية وحتى الخدماتية.

تنص المادة 18 من القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12-12-2001 المُتعلق بتوجيه وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أنه: في إطار تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تقوم الوزارة المُكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بوضع برامج التأهيل المناسبة، وهذا من أجل تطوير تنافسية المؤسسات وكذا ترقية المنتج الوطني. (يحي، 2017، صفحة 295)

يتم تمويل هذا البرنامج من طرف صندوق تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقيمة 01 مليار دينار جزائري سنوياً يمتد من سنة 2006 إلى غاية سنة 2013.

يضم البرنامج العديد من الأجهزة المُساعدة التي تعمل على تقديم كل أشكال الدعم لهذه الشريحة من المؤسسات، أهم هذه الأجهزة:

**1-1 صندوق ضمان القروض (FGAR):** يُعتبر صندوق ضمان القروض جهاز عمومي يهدف إلى تسهيل الحصول على القروض مُتوسطة الأجل التي تدخل ضمن مكونات الهيكل المالي للاستثمارات ذات الجدوى، من خلال منحه الضمان للمؤسسات التي تقتدر للضمانات العينية الضرورية المشروطة من قبل البنوك. (وزارة الصناعة، 2023)

**1-1-1 تقديم صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** تم إنشاء صندوق ضمان القروض (FGAR) بمقتضى الرُسوم التنفيذي رقم 02-373 المؤرخ في 11-11-2002 من أجل القيام بمهمة تسهيل الحصول على القروض البنكية لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، (المرسوم

\*Fonds de Garantie des crédits Aux petites et moyennes entreprises.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التنفيذي رقم 02-373، 2002) بالإضافة إلى مشاركة البنوك تقاسم أخطار تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الضمانات المُقدّمة، وقيام الصندوق بمُرافقة هذا النوع من المؤسسات ومُساعدتها على التركيب المالي للمشاريع المُجدية من أجل احتلال مكانة مُتقدّمة في ظل بيئة تنافسية مُعقدة.

**1-1-2 مساهمة صندوق ضمان القروض (FGAR) في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** عمل الصندوق مُنذ تأسيسه على القيام بمُهمته الرئيسية والمُتمثلة في تسهيل عمليات منح القروض البنكية لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مرحلة الإنشاء ومرحلة التوسيع، وأيضاً منح الضمان للمؤسسات التي تُريد تجديد أجهزة الإنتاج أو الحصول على مُساهمات، والقيام بالمُرافقة خاصة في عمليات التصدير، الجدول المُوالي يعرض حصيلة الصندوق مُنذ بداية نشاطه إلى غاية 31 ديسمبر 2022.

الجدول رقم (48): توزيع مشاريع الضمان حسب قطاع الأنشطة خلال الفترة (2004-2022)

قطاع النشاط	عدد المشاريع	%
الصناعة	1993	54.8%
البناء والأشغال العمومية والري	667	18.3%
الفلاحة والصيد البحري	143	3.9%
الخدمات	836	23%
المجموع	3639	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42, P 18-21.

اعتماداً على الجدول أعلاه تُلاحظ أنّ القطاع الصناعي كانت له الحصة الأكبر في الاستفادة من منح الضمان من طرف الصندوق بنسبة تُقدّر بـ 54.8% من الأموال التي منحها الصندوق، يليه قطاع الخدمات بنسبة 23% ثمّ قطاع البناء والأشغال العمومية والري والذي استفاد بنسبة 18.3% في حين نجد أنّ قطاع الفلاحة والصيد البحري استفاد بنسبة 3.9% من أموال الضمان الممنوحة وهي نسبة جدّ ضعيفة مقارنةً بباقي القطاعات الأخرى.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### 1-2 صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CGCI/PME):

تُعتبر صناديق الضمان آلية تمويلية تُسهل للمؤسسات الحُصول على القُروض المحلية وحتى الأجنبية لتمويل استثماراتها، ولهذا الغرض تم إنشاء هذا الصندوق.

**1-2-1 تقديم صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** تم إنشاء صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CGCI/PME) بمبادرة من السلطات العمومية، وفقا للأمر الرئاسي رقم 134-04 المؤرخ في 19 أفريل 2004، إلا أنه بدأ نشاطه الفعلي في السداسي الثاني لسنة 2006، وهو عبارة عن شركة ذات أسهم رأسمالها 30 مليار دينار جزائري، مكتتبا فيه بمبلغ 20 مليار موزعة على النحو التالي: (المرسوم الرئاسي رقم 134-14، 2004، الصفحات 30-31)

- 60% من رأس المال مملوك للخزينة العامة.
- 40% من رأس المال مملوك للبنوك العامة (BEA-BNA-CNEP-BADR-CPA-BDL) والباقي عبارة عن سندات غير مكافئة يحوزها الصندوق على ذمة الخزينة.

يُقوم الصندوق بتسهيل شُروط الحُصول على الائتمان من خلال حماية البُنوك من الخسائر المُحتملة والمُفاجئة، بالإضافة إلى منح القروض الاستثمارية أو التأجير من أجل إنتاج السلع أو تقديم الخدمات. (Azzaoui, 2016, p. 10)

يهدف هذا الصندوق إلى ضمان تسديد القُروض المصرفية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك في إطار تمويل المشاريع الاستثمارية المُنتجة للسلع والخدمات المُتعلقة بإنشاء تجهيزات المؤسسات وتوسيعها وتجديدها.

### 1-2-2 مساهمة صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاع النشاط:

يُقوم صندوق ضمان قُروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بضمان تسديد القُروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من أجل تمويل العمليات الاستثمارية المُنتجة للسلع والخدمات، خاصة المُتعلقة بإنشاء تجهيزات المؤسسة وتوسيعها وتجديدها، الجدول المُوالي يعرض حصيلة الضمانات التي استفادت منها المؤسسات حسب قطاع الأنشطة.

\* La Caisse de Garantie des crédits d'Investissement de PME.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الجدول رقم (49): حصيلة الضمانات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف (CGCI/PME) حسب قطاع النشاط إلى غاية 31-12-2022

قطاع النشاط	عدد الضمانات الممنوحة	(%)
الصناعة	290	57.43
الخدمات	87	17.23
البناء والأشغال العمومية	52	10.30
الصحة	27	5.35
السياحة	18	3.56
النقل	24	4.75
المهن الحرة	7	1.39
المجموع	505	100

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42, P 23.

تُلاحظ من خلال الجدول السابق أنّ المشاريع التابعة لقطاع الصناعة، الخدمات والبناء قد استفادت من الضمانات الممنوحة من طرف صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بنسب كبيرة من محفظة التمويل حيث بلغت (57.43%، 17.23%، 10.30%) على التوالي أي ما يُقارب 85% من محفظة التمويل، بينما باقي القطاعات الأخرى (الصحة، السياحة، النقل، المهن الحرة) فقد استفادت من التمويل بنسب ضئيلة، بحيث تُشكل ما نسبته 15% من محفظة التمويل، حيث بلغ عدد الملفات المضمونة من طرف الصندوق إلى غاية 2022 ما مقداره 505 ملف بقيمة قدرها أكثر من 31 مليار دينار جزائري.

تُستثنى القروض المُوجهة للقطاع الفلاحي والأنشطة التجارية المُوجهة للاستهلاك من الاستفادة من الضمانات.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**1-3 الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ANDPME):** تُعتبر الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أداة الدولة في مجال تنفيذ السياسة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تم إنشاء هذه الوكالة (ANDPME)\* بموجب المرسوم التنفيذي رقم 05-165، المؤرخ في 03 ماي 2005، فهي تُعتبر مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تُسير تحت وصاية وزير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (المرسوم التنفيذي رقم 05-165، 2005، صفحة 28)

تتولى الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العديد من المهام نُخصّصها وفق النقاط التالية: (يحي، 2017، صفحة 302)

- وضع إستراتيجية قطاعية لترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- وضع البرنامج الوطني للتأهيل حيز التنفيذ وكذا ضمان متابعتة وسيره، فهي تُعتبر أداة لتنفيذ سياسة الدولة من أجل تهيئة مناخ الأعمال الاقتصادي؛
- ترقية الخبرة والاستشارة فيما يخص إدارة وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تقييم فعالية تنفيذ البرامج وكذا اقتراح التعديلات والتصحيحات اللازمة؛
- متابعة ومراقبة المؤسسة من حيث إنشاء، التخلي أو تغيير النشاط؛
- ترقية البحث في مجال الإعلام والاتصال، وكذا القيام بجمع واستغلال ونشر المعلومات المتعلقة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- القيام بعملية التنسيق مع مختلف الهيئات المعنية ببرامج التأهيل؛
- تقديم الدعم التكنولوجي والتقني للمستثمرين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### 1-4 الصندوق الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تم إنشاء الصندوق الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بموجب قانون المالية لسنة 2006، حيث يتكفل الصندوق بتمويل عمليات التأهيل الخاصة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط منذ سنتين ولا تُعاني من صعوبات مالية وتكون خاضعة للقانون الجزائري. (المرسوم التنفيذي رقم 06-240، 2006)

يُسير تحت الوصاية المباشرة لوزير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يهتم الصندوق بتأهيل وتهيئة محيط المؤسسات، أما مصادر أمواله يُحددها قرار مشترك بين الوزارة الوصية ووزارة المالية. (قرار وزاري مشترك، 2007)

\* Agence National de Développement de la PME.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### 2- البرنامج الوطني لإعادة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2010-2014):

يهدف البرنامج الوطني للتأهيل (2010-2014) إلى مرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تحسين تنافسيتها، وكذا دعم وضعية التسويق المحلي وحتى الخارجي.

يُعتبر البرنامج الوطني لإعادة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأداة التي تعمل على الرفع في معدلات نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتهيئة مناخ الأعمال، وكذا مواجهة مختلف التغيرات الحالية وامتصاص العجز المالي للمؤسسات خاصة فيما يخص التسيير وتوفير المرافق. (Bouri & Bouyacoub, 2019, p. 80)

يعتمد هذا البرنامج لتنفيذ هدفه جملة من العمليات الداخلية للمؤسسة، وجملة من العمليات الموجهة نحو تحسين محيط المؤسسة، حيث ترمي هذه البرامج العملية إلى العديد من الأهداف تُلخصها وفق الجدول الموالي: (عبد غرس و بعلي، 2022، الصفحات 318-319)

الجدول رقم (50): الأهداف العملية لبرنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2010-2014)

أهداف البرنامج	
يتم من خلال التركيز على التدريب وتقديم النصائح والتكوين في التسيير والمنافسة.	تأهيل قدرات التسيير والتنظيم
يتم من خلال التركيز على تطوير القدرات، استقطاب التكنولوجيات للحصول على خدمات الإعلام.	تأهيل قدرات إتقان المعرفة والابتكار
يتم عن طريق دعم نوعية نظام تسيير الإنتاج.	تأهيل نوعية المؤسسة
التركيز على الاستثمارات التي ترفع من الكفاءة التكنولوجية للعمليات، تطبيق التكنولوجيا في عمليات الإنتاج، الاعتماد على تكنولوجيا الإعلام والاتصال، تعزيز قدرات التصدير والتكامل بين الصناعات.	دعم الاستثمارات المادية للإنتاجية
من خلال وضع خطة لتطوير الموارد البشرية والتي تُناسب إستراتيجية الاستثمار للمؤسسة، دعم التكوين في تسيير تقنيات التصدير واستعمال تكنولوجيا الإعلام والاتصال.	تأهيل الموارد البشرية

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على عبد غرس مليكة، بعلي حمزة، تقييم برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ANDPME) لولاية عنابة، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جامعة الجزائر، 2022، ص 319.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

ثانياً: برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار الشراكة (البرامج الأجنبية لتأهيل المؤسسات الجزائرية)

في إطار إنجاح الشراكة الأوروبية المتوسطية عملت اللجنة الأوروبية على تقديم عدة أشكال من الدعم لدول جنوب البحر الأبيض المتوسط، وذلك من خلال تنفيذ برنامج ميديا الذي يُعتبر الأداة التمويلية الأساسية للاتحاد الأوروبي وهذا في سياق التحضير لتكثيف المؤسسات الجزائرية وأقلمتها مع متطلبات اقتصاد السوق والمنافسة بالتعاون مع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وفي إطار الشراكة الأورو-جزائرية جاء برنامج أورو-تتمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي يُمثل أرضية أولية مناسبة لتحسين الظروف التنافسية لهذه المؤسسات وتأهيلها.

### 1- برنامج دعم وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2007-2002) (EDPme I):

برنامج دعم وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (Euro Développement/PME/PMI) هو برنامج مشترك وممول من طرف الاتحاد الأوروبي والحكومة الجزائرية، يهدف البرنامج إلى تحسين الإطار العام لتطوير هذا النوع من المؤسسات في الجزائر، وهذا من خلال توفير المرافقة التقنية الضرورية لأجهزة الدعم والمرافقة وبالتالي يتسنى لها توفير خدمات ذات نوعية، بالإضافة إلى الأهداف التالية: (مسوس و بورايو، 2022، صفحة 585)

- تقوية سياسات الدعم والمرافقة الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تحسين آليات دعم وتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- دعم وتعزيز آليات الحوار بين السلطات العمومية وممثلي القطاع الخاص.

### 2- برنامج دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتحكم في تكنولوجيات الإعلام والاتصال (2012-2009) (EDPme II):

يهدف برنامج دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتحكم في تكنولوجيات الإعلام والاتصال ( Le Programme d'Appui aux PME/PMI et à la Maitrise des Technologies de l'Information et de la Communication) إلى تحسين تنافسية المؤسسات الجزائرية التابعة للقطاع الخاص حتى تتمكن من الحفاظ على حصتها في السوق الداخلية والتوجه نحو تحقيق مكانة لها في السوق الخارجية، يعمل البرنامج بموجب اتفاقية بين اللجنة الأوروبية والسلطات الجزائرية، موجه للمؤسسات الناشطة في قطاعات الصناعة الغذائية، مواد البناء، الكهرباء والإلكترونيك، الكيمياء، تكنولوجيات الإعلام والاتصال. (يحي، 2017، صفحة 313)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

3- برنامج دعم انتقال الجزائر إلى اقتصاد أخضر ودائري: يهدف برنامج دعم انتقال الجزائر إلى اقتصاد أخضر ودائري إلى تحفيز العرض والطلب فيما يتعلق بالاستهلاك والإنتاج المستدامين، وأيضاً تحفيز الإنتاج النظيف وكفاءة الموارد، وذلك من خلال: (مسوس و بورايو، 2022، صفحة 585)

- تعزيز وتقوية الإطار المؤسسي والخبرة المحلية لتهيئة الظروف الملائمة من أجل تعميم هذه الأنماط المستحدثة والهادفة إلى الحفاظ على البيئة.
- التدخل على مستوى المؤسسات المستفيدة من وضع خطط عمل لتحسين كفاءتها من حيث استخدام واستغلال الموارد بعقلانية.

بالإضافة إلى هذه البرامج التي تمت الإشارة إليها هناك العديد من البرامج الهادفة لتحسين مناخ الأعمال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر نذكر منها: برنامج دعم التنوع الصناعي وتحسين مناخ الأعمال (PADICA)، برنامج الابتكار وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وغيرها.

### المطلب الثالث: استراتيجيات وتقنيات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستحدثة في الجزائر

نظراً لأهمية الجانب التمويلي في الحفاظ على استمرارية وبقاء المؤسسات ناشطة في محيط الأعمال، ونظراً لإشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وضرورة تنويع مصادر التمويل، قامت الجهات المسؤولة بوضع آليات متعددة من خلال إدخال طرق وأنماط تمويلية متخصصة تتناسب مع طبيعة الاحتياجات التمويلية لهذا النوع من المؤسسات، وهو ما سنتطرق إليه من خلال العنصر الموالي.

### الفرع الأول: الاستراتيجيات المستحدثة الخاصة بدعم المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

قصد الإلمام بمختلف الاستراتيجيات والتقنيات المستحدثة والمتعلقة بدعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، فمنا بتخصيص هذا الجزء لتبيين أهم هذه التقنيات في مجال دعم قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أولاً: استحداث وزارة منتدبة مكلفة بالمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة

عملت الأجهزة الحكومية على تخفيف المشاكل التي تقف كحاجز أمام تطوّر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، من خلال وضع العديد من البرامج، الهيئات، الآليات والأطر القانونية والتشريعية والتنظيمية بهدف دعم وتشجيع بُروز المشاريع المُبتكرة، وتحويل الأفكار والأبحاث العلمية من المرحلة النظرية إلى المرحلة التطبيقية في شكل سلع وخدمات لها ميزة تنافسية، في هذا الإطار تمّ استحداث وزارة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة في جانفي 2020 بموجب المرسوم التنفيذي رقم 20-54 المؤرخ في 25 فيفري 2020 الذي يُحدّد صلاحيات وزير المؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة، (المرسوم التنفيذي رقم 20-54، 2020) وبموجب المرسوم التنفيذي رقم 20-55 المؤرخ في 25 فيفري 2020 الذي يُنظم الإدارة المركزية لوزارة المؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة. (المرسوم التنفيذي رقم 20-55، 2020)

بالإضافة إلى استحداث وزارة مُنتدبة مكلفة بالمؤسسات الناشئة لدى وزير المؤسسات المُصغرة الناشئة واقتصاد المعرفة، وإسناد الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب إلى وزارة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والناشئة واقتصاد المعرفة وهذا بموجب المرسوم التنفيذي رقم 20-110 المؤرخ في 05 ماي 2020، وفي 23 جوان 2020 تمّ الفصل بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات المُصغرة. (مدافر، 2022، صفحة 03)

### ثانياً: الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة

قرّر رئيس الجمهورية استحداث صندوق استثمار لتمويل المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة خلال إشرافه على انطلاق أشغال الطبعة الأولى للمؤتمر السنوي للمؤسسات ( Algeria Disrupt 2020)، حيث يعتمد هذا الصندوق الاستثماري على آلية تمويل قائمة على الاستثمار في رؤوس الأموال وليس على ميكانيزمات التمويل التقليدية القائمة على القروض. (بامجد، برباوي، و بن شلاط، 2021، صفحة 241)

يُمكننا القول أنّ هذا الصندوق هو بمثابة مُمول ومؤمن في نفس الوقت يقوم بتحمل الأعباء الأولية، وتغطية الخسائر المُمكنة للمشروع تشجيعاً للابتكار والمبادرة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### ثالثاً: مسرعات الأعمال (Business Accelerators)

في إطار تعزيز النظام البيئي للمؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة في الجزائر، قامت السلطات العمومية باستحداث أول مسرع أعمال بهدف تدعيم المؤسسات الصغيرة.

تعتبر مسرعات الأعمال برامج ذات مدة زمنية محددة، هدفها تقديم المساعدة للمشاريع الريادية الناشئة من خلال زيادة فرص النجاح في المراحل المبكرة من حياتها وذلك عن طريق تقديم مجموعة من الخدمات والإرشادات بواسطة مجموعة من الخبراء والمختصين، وكذا ربطهم بالمستثمرين أسباب رؤوس الأموال وبالتالي توفير الفرص الاستثمارية. (العقاب، 2023، صفحة 18)

مسرعات الأعمال عبارة عن منظمات تُقدّم مجموعة من خدمات الدعم وفرص التمويل للمؤسسات الناشئة، أي تتيح للمشاريع الناشئة إمكانية الوصول إلى الإرشاد، التوجيه، رأس المال وفرص الاستثمار، الأمر الذي يساعد هذه المؤسسات بأن تصبح مؤسسات مستقرة ومُتكيفة ذاتياً. (الشميري، 2021)

مسرعات الأعمال هي مؤسسات تعمل على تسريع الأعمال الناشئة من خلال عدد من الدورات التدريبية والاستشارات وغيرها من الخدمات، تُقدّم الدعم للمؤسسات الناشئة في مراحلها الأولى. (سعيد، 2020)

علاوة على ذلك تُعرف مسرعات الأعمال أيضاً على أنها شركات ذات بيئة مُصممة لتنمية وتطوير وتسريع نمو المؤسسات الناشئة، من خلال تقديم العديد من التسهيلات والخدمات وآليات الدعم، لفترة زمنية مُحددة، بهدف تخفيف التحديات التي تواجهها المؤسسات خلال المراحل الأولى من انطلاقها، تعمل على تلقي المؤسسات الناشئة التي خرجت من فترة الحضانة والتي أصبح لها مُنتج أو خدمة جاهزة للتسويق، ثمّ دعمها في عملية الانطلاق والنمو السريع في السوق. (خلاف، 2021، صفحة 160)

في الجزائر تمّ استحداث أول مسرع أعمال عمومي تحت اسم (Algeria Venture)، بموجب المرسوم التنفيذي رقم 20-356 المؤرخ في 30 نوفمبر 2020، على أنه مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري تُسمى مؤسسة ترقية وتسيير هياكل دعم المؤسسات الناشئة وتحمل التسمية المُختصرة أليجيريا فانتور، حيث يُعدّ هذا المسرع مُلتقى للابتكار التكنولوجي والمقاولاتية في الجزائر. (المادة 01 من المرسوم التنفيذي رقم 20-356، 2020)

يُمكننا القول أنّ مسرعات الأعمال هي كإيانات قانونية اعتبارية، مهمتها الرئيسية تطوير وترقية المؤسسات الناشئة التي خرجت من مرحلة الحضانة، ولكنها مازالت تحتاج المزيد من الموارد المالية والدعم الاستثماري والتسييري من أجل تسريع نموها.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### رابعاً: جهود أخرى

بالإضافة إلى الاستراتيجيات المُستحدثة التي سبق ذكرها، هناك جملة من القرارات والتدابير المُتعلقة بتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة المؤسسات الناشئة وطُرق تمويلها، نُوجزها وفق النقاط التالية:

تضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2020 بعض الإعفاءات الضريبية والتحفيزات الجبائية لأصحاب المؤسسات الناشئة خاصة الناشطة في المجال التكنولوجي، تتمثل هذه الإعفاءات في: (المادة 33 من قانون المالية التكميلي، 2020، صفحة 12)

- الإعفاء من الرسم على النشاط المهني والضريبة على الدخل الإجمالي، الضريبة على أرباح الشركات لمُدّة ثلاث سنوات؛
- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للمُعَدّات المُقتناة التي تدخل ضمن مرحلة الاستغلال من أجل انجاز المشاريع؛
- الإعفاء من الضرائب والرُسوم الجُمركية خلال مرحلة الاستغلال.

انعقاد أشغال الطبعة الأولى للمؤتمر السنوي للمؤسسات (Algeria Disrupt 2020)، في 03 أكتوبر 2020، قصد الإلمام بإستراتيجية تطوير المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة، والذي خلص بمجموعة من القرارات والتدابير فيما يخص تطوير المؤسسات الصغيرة ودعمها وتسهيل إنشائها، من بين أهم أشغال المؤتمر: (جراد، 2020)

- إنشاء صندوق استثماري مُخصص لتمويل ودعم المؤسسات الناشئة؛
- إنشاء مجلس أعلى للابتكار من أجل دعم التوجه الاستراتيجي في مجال تميم الأفكار والمبادرات المُبتكرة والإمكانات الوطنية للبحث العلمي خدمة لتنمية اقتصاد المعرفة؛
- وضع الإطار القانوني المُحدّد لمفاهيم المؤسسات الناشئة والحاضنات وأيضاً تحديد المُصطلحات الخاصة بالنظام البيئي لاقتصاد المعرفة، من أجل تسهيل إنشاء هذه المؤسسات، بالإضافة إلى إعداد النُصوص التنظيمية ذات الصلة من أجل تكييف آليات التمويل مع دورة نمو المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة؛
- تمكين استفادة حاملي المشاريع المُبتكرة والمؤسسات الناشئة من المساحات المُتاحة داخل المؤسسات التابعة لقطاعي الشباب والتكوين المهني على المُستوى الوطني؛
- تهيئة الجماعات المحلية لمساحات مُخصّصة للمؤسسات الناشئة مع إعطاء الأولوية للمناطق التي تتوفر فيها إمكانات كبيرة من حاملي المشاريع المُبتكرة؛

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

▪ إقرار تسهيل الوصول إلى العقار والتمويل بغرض توسيع المشاريع الاستثمارية.

وقّعت الحكومة الجزائرية في 05 مارس 2022 خلال أشغال الندوة الوطنية الثانية حول المؤسسات الناشئة (Algeria Disrupt 2022) بعض الاتفاقيات في إطار دعم المشاريع المبتكرة ومُرافقة أصحاب المشاريع، والتي سنُوجزها وفق الجدول التالي: (بن عبد الرحمان، 2022)

### الجدول رقم (51): اتفاقيات مؤتمر (Algeria Disrupt 2022)

أطرافها	الاتفاقية
تتعلق بدعم إيداع البراءات للمؤسسات الناشئة، حيث تمت هذه الاتفاقية ما بين المُسرّع العمومي للمؤسسات الناشئة (Algeria Venture) والمعهد الوطني الجزائري للملكية الصناعية.	الاتفاقية الأولى:
تتعلق بالابتكار المفتوح، حيث تمت هذه الاتفاقية ما بين المُسرّع العمومي للمؤسسات الناشئة (Algeria Venture) والمجمع العمومي (إلاك الجزائر).	الاتفاقية الثانية:
تمت هذه الاتفاقية ما بين المُسرّع العمومي للمؤسسات الناشئة (Algeria Venture) والوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الابتكار.	الاتفاقية الثالثة:

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على بن عبد الرحمان أيمن، أشغال الندوة الوطنية الثانية حول المؤسسات الناشئة: الجيريا ديسرابت 05 مارس 2022، المركز الدولي للمؤتمرات، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2022.

في إطار دعم المؤسسات الناشئة وتزويدها بمصادر تمويلية جديدة قامت الحكومة باستحداث شكل قانوني جديد للمؤسسات تحت مسمى شركة المساهمة البسيطة، وهو خاص بالمؤسسات الصغيرة والناشئة. (البرود، 2023، صفحة 65)

استحداث البوابة الالكترونية للمؤسسات الناشئة والتي يتم عن طريقها إرسال طلبات إنشاء مؤسسة ناشئة مرفقة بالوثائق المحددة. (سماتي، 2022، صفحة 13)

### الفرع الثاني: التقنيات المستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نظرا لمشاكل آليات التمويل التقليدي التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق أخرى لتمويل المشاريع، وهي طرق مُستحدثة تتمثل في: القرض الإيجاري، عقد تحويل الفاتورة والتمويل عن طريق رأس مال المخاطر.

#### أولاً: القرض الإيجاري كمصدر تمويلي للقطاع الخاص (التمويل بتقنية التأجير التمويلي)

يُعتبر القرض الإيجاري واحدا من الأساليب المُستحدثة لتمويل أصحاب المشاريع الذين هم بحاجة للأموال، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ مُصطلح القرض الإيجاري له تسميات أخرى وهي الإيجار التمويلي أو التمويل بالإيجار أو الاعتماد الإيجاري. (طورش، 2015-2016، صفحة 27)

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إنّ التمويل عن طريق التأجير التمويلي تقنية جديدة مُستمدّة من تقنيات قديمة، يميّز بالعديد من الخصائص التي تُميّزه عن باقي أساليب التمويل الأخرى، والتي لاقت نجاحا كبيرا بفضل المزايا التي تُوفّرها هذه التقنية.

أدرجت تقنية التمويل التأجيري لأول مرة في النظام القانوني الجزائري سنة 1990 عند صدور القانون رقم 10-90 المُتعلق بالنقد والقرض، المُلغى بالأمر رقم 03-11، المُؤرخ في 26 أوت 2003 المُتعلق بالنقد والقرض، حيث أنّ هذه التقنية لم يتمّ تطبيقها إلا في نطاق جدّ ضيق وهذا لعدم اتّصاح آلية تطبيقها وكيفية العمل بها وتخوف المعنيين من مخاطرها، نتيجة لغياب الإطار القانوني الذي يُنظمها، ليتدخل بعدها المُشرع الجزائري بتنظيمها عن طريق الأمر رقم 96-09 المُؤرخ في 10 جانفي 1996 المُتضمن الاعتماد الإيجاري. (قاشي و أبركان، 2017، صفحة 246)

يتمّ تعريف هذه التقنية وفق التشريع الجزائري على أنّها: عملية تجارية ومالية، تتمّ من قبل البُئوك والمؤسسات المالية أو شركة تأجير مؤهّلة قانونيا ومُتخصصة ومُعتمدة، مع المُتعاملين الاقتصاديين جزائريين أو أجنبى سواء كانوا طبيعيين أو معنويين، يلتزمون بمُوجبها بعقد تأجير لسلع منقولة وغير منقولة مُستخدمة في المجال الصناعي أو التجاري أو الحرفي، وفي نهاية المُدّة يُمكن للمؤسسة شراء الأصل بقيمته أو إعادته للبنك ليبيعه أو يُؤجره لمؤسسة أخرى أو طلب تجديد الإيجار والذي يكون بأجرة أقل. (طورش، 2015-2016، صفحة 31)

التجربة الجزائرية في مجال القرض الإيجاري لا تزال ضعيفة رغم وجود بعض الشركات الناشطة في هذا المجال، حيث تُعتبر الشركة الجزائرية السُعودية للاعتماد والإيجار (ASL) وبنك البركة-الجزائر أول من اعتمد تقنية التأجير التمويلي ولو بصورة بطيئة، لتشهد بداية سنة 2000 اتّجاه بعض البُئوك الخاصة لاعتماد نشاط التأجير التمويلي في السوق الجزائرية، مثل: الشركة الجزائرية لإيجار المنقولات (SALEM)، الشركة العربية للإيجار المالي (ALC)، سوستيتي جنرال الجزائر، بنك ناتيكسيس، البنك الوطني باريس، بنك إسبيريتو سانتو، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، المغرب الجزائري لليزينغ، الشركة العربية لليزينغ، سيتيلام الجزائر، الشركة المالية للاستثمار المساهمة والتوظيف (SOFINANCE)، الشركة الوطنية لليزينغ، إيجار ليزينغ الجزائر.

### ثانيا: التمويل بتقنية عقد تحويل الفاتورة (Factoring)

نتيجة للانفتاح العالمي على التجارة الدولية والاقتصاد الحر، قام المُشرع الجزائري بتعديل القانون التجاري من خلال إدراج نُصوص جديدة تتماشى مع التطوّرات الحاصلة، من خلال المرسوم التشريعي رقم 93-08، والذي تضمن أنظمة جديدة منها عقد تحويل الفاتورة.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يُعرّف عقد تحويل الفاتورة حسب المادة رقم 543 مُكرر من المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أبريل 1993 على أنه: عقد تحلّ بمقتضاه شركة مُتخصصة تُسمى وسيط\* محل زبونها المُسمى المُنتمي<sup>†</sup> عندما تُسدّد فوراً لهذا الأخير المبلغ التام لفاتورة لأجل محدد ناتج عن عقد وتتكفل بتبعية عدم التسديد، وذلك مُقابل أجر. (المرسوم التشريعي رقم 93-08، 1993)

يُمكننا القول أنّ عقد تحويل الفاتورة هو تقنية حديثة في التسيير التجاري، حيث اعتبر المُشرع الجزائري عقد تحويل الفاتورة بمثابة عقد، أي هو اتفاق بين الوسيط (مُؤسسة مالية) وعميل لها (المُنتمي)، على أن يبيع العميل فواتير شرط تسليمه مُخالصة أي مُقابل مالي.

يُعتبر عقد تحويل الفاتورة نوع جديد من المُعاملات الائتمانية على المدى القصير، من خلال نقل الدين التجاري من صاحبه إلى الجهة المسؤولة عن تنفيذه، أي اتفاق بين المؤسسة المُتخصصة ومُورد السلع أو الخدمات ببيع كل أو جزء من المُستحقات التجارية، إذن فهو نقل لحق شخصي. (Boubaa & Haffar, 2021, p. 938)

تقوم المؤسسة المُتخصصة بتمويل الفواتير الصادرة عن العميل دون انتظار موعد استحقاق سداد فاتورة المدين. (Arroudj, 2023, p. 2002)

### ثالثاً: التمويل بتقنية رأس مال المخاطر (Capital Risque)

على الرغم من أهمية تقنية التمويل عن طريق رأس مال المخاطر، إلا أنّ الاهتمام بهذه التقنية لا يزال ضئيلاً في الجزائر، حيث أنّ نشاطها جدّ حديث الأمر الذي يدفع البُنوك التجارية في الجزائر بتشجيع إقامة مؤسسات الوساطة المالية المُتخصصة في هذه التقنية. (العابد، 2014-2015، صفحة 223)

تتمّ تقنية التمويل عن طريق رأس مال المخاطر بواسطة مؤسسات تُدعى بمؤسسات رأس مال المخاطر، بحيث يتمّ تمويل المشاريع الاستثمارية وفق هذه التقنية من خلال تقديم التمويل (النقد) ولكن على أساس المُشاركة، أي قيام المُشارك بتمويل المشروع دون ضمان العائد ولا قيمة المبلغ وبذلك فهو يُخاطر بأمواله. (قرحي و بخوش، 2021، صفحة 96)

في الجزائر عدد مؤسسات الوساطة المالية المُتخصصة بقي محدود، بحيث نجد شركتي (Finalep) و (Sofinance) ناشطة في هذا المجال، ولكن عند مُقارنة مستوى نشاط هذه المؤسسات

\* يُقصد بالوسيط هيئة أو مُنظمة أو مؤسسة تجارية تُقدّم خدمات التمويل.

<sup>†</sup> يُقصد بالمُنتمي بائع الفواتير.

## الفصل الرابع: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المتخصصة نجد أنّهما لا تُقدّمان خدمات كبيرة للمشاريع لأنّهما لا يطبقان المجازفة والمُخاطرة الكافية. (العابد، 2014-2015، صفحة 223)

يُمكننا القول أنّ هذه التقنية تُساعد أكثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء عند إنشائها (الجديدة) أو المؤسسات في مرحلة التوسع والتي تسعى إلى تطبيق أفكار جديدة ولا يتوفر التمويل اللازم لأصحاب هذه الأفكار، بحيث يُقوم رأس مال المخاطر على فكرة مفادها أنّ تحمّل درجات المخاطر العالية تُولد وتحقق عوائد وأرباح مُرتفعة، أي أنّ أنّ هذه التقنية لا تأخذ بعين الاعتبار درجة المخاطرة وهو ما يُلائم وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لانعدام الضمانات لديها.

## خُلاصة الفصل الرابع

### خُلاصة الفصل الرابع:

حاولنا من خلال هذا الفصل تحت عنوان إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تسليط الضوء على مختلف النظريات المُفسرة لإشكالية اختيار أفضل توليفة تُناسب وضعية المؤسسات بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية، على اعتبار أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تُواجه العديد من الصُعوبات أهمّها إشكالية التمويل خاصة في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية، حيث أنّ القُروض البنكية تكاد تُكون المصدر التمويلي الخارجي الوحيد، في حين أنّ البُتوك تتمتع عن منح القُروض لهذا النوع من المؤسسات بسبب ارتفاع درجة المخاطر وعدم توفر الضمانات، ونتيجة للدور الذي تُؤديه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تعزيز النسيج الصناعي في الجزائر، قامت الأجهزة الخُكومية في الجزائر باستحداث مجموعة من أجهزة الدعم من أجل تذليل الصُعوبات التي تُواجه هذه المؤسسات، بالإضافة إلى مُساهمة القطاع البنكي العُمومي في تقديم التمويل لهذه المؤسسات.

تمّ التوصل في المبحث الأول الذي جاء تحت عنوان النظريات الأساسية المُفسرة لاختيار مكونات الهيكل المالي للمؤسسة، والذي تمّ التطرّق فيه إلى مختلف النظريات المؤيدة وغير المؤيدة لوجود هيكل مالي أمثل يُعظم قيمة المؤسسة في ظل تحقيق أعلى العوائد مُقابل تحمّل أدنى التكاليف إلى العديد من النتائج نذكر أهمّها:

❖ تعدّدت المداخل والنظريات المُفسرة لتأثير الهيكل التمويلي على قيمة المؤسسة وتكلفة رأس المال، بحيث اختلف وتباينت النتائج التي توصلت إليها هذه النظريات، فهذا الموضوع يتسم بعدم الوُضوح وهو محل اختلاف بين المهتمين بالفكر المالي.

❖ هناك اتجاهين مُتناظرين يُحاولان تجسيد العلاقة بين تشكيلة الهيكل التمويلي للمؤسسة والقيمة السُوقية للمؤسسة وتكلفة رأس المال، حيث نُميّر بين النظريات المؤيدة لفكرة أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة وهي نظرية صافي الربح والنظرية التقليدية، أمّا الاتجاه الثاني الراض لفكرة أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة تتمثل في نظرية صافي ربح العمليات ومدخل (Modigliani and Miller).

❖ ظهرت نظريات أخرى تُفسر السُلك التمويلي لمُسيّري المؤسسات حول اختيار التوليفة المناسبة من مصادر التمويل الداخلية والخارجية الحديثة والتي تتمثل في نظرية التوازن، الإفلاس، الوكالة، الإشارة، الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل ونظرية توقيت السُوق وغيرها.

❖ بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يُمكننا القول أنّها تتبّع سُلك نظرية الترتيب السلمي لاختيار مصادر التمويل (نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل)، على اعتبار أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

## خُلاصة الفصل الرابع

في الجزائر تعتمد على تمويلها الذاتي بالدرجة الأولى وفي حالة عدم كفايته تلجأ على مصادر التمويل الخارجية.

لننتقل بعدها للمبحث الثاني تحت عنوان واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، بحيث تمّ التوصل إلى النتائج التالية:

- ❖ تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل فعال في توفير مناصب العمل وامتصاص الطلب المتزايد على العمل، إلا أنّ هذه المساهمة تبقى ضعيفة نسبياً، وذلك نتيجة المشاكل التي تُعاني منها هذه المؤسسات أهمها المشاكل البيروقراطية والمشاكل التمويلية.
- ❖ يُعتبر مُشكل قلة الدعم المالي من بين العقبات الأساسية التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في الجزائر.
- ❖ يتمثل التمويل من السوق الرسمية من خلال المؤسسات المالية الرسمية كالبنوك، شركات التأمين وصناديق التوفير والاحتياط وغيرها، إلا أنّ البنوك التجارية ترتبط بدرجة كبيرة بالمشاريع والمؤسسات كبيرة الحجم ذات مستوى أعلى من الربحية بسبب قدرتها على الإيفاء بشروط الإقراض وتقديم الضمانات، في حين تحجم عن منح التمويل للمشاريع والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا لعدم توفر الضمانات الكافية.
- ❖ يُنظر إلى التمويل كواحد من أهمّ المشاكل الرئيسية التي تُواجه إنشاء ونمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أنّ أصحاب هذه المشاريع أغلبهم يفتقدون للأموال اللازمة لإنشاء وإدارة مؤسساتهم،
- ❖ ضُعب مستوى التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يرتبط بالنظام البنكي من حيث مصادر تمويلها، حيث يرتبط مستوى نشاطها بمستوى التمويل البنكي، لكن غالباً ما نجد العديد من الصعوبات التي تعترضها على مستوى البنك في حدّ ذاته.
- ❖ لا يتمّ قبول ملفات طلب التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا إذا كانت تضم شهادة يمنحها صندوق ضمان القروض وقروض الاستثمار باعتبارها الضمان على كلّ الأخطار التي يُمكن أن تترتب على منح القروض من طرف البنوك.

## خُلاصة الفصل الرابع

- أخيرا تمّ التوصل في المبحث الثالث تحت عنوان دور أجهزة الدعم الحُكومي في تمويل ومُرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلى جُملة من النتائج نُخصّصها وفق النقاط التالية:
- ❖ تُساهم مُختلف هيئات الدعم في الجزائر على إنشاء قواعد اقتصادية في شكل مؤسسات ناشئة ومؤسسات صغيرة ومتوسطة، حيث تُكرس هذه الهيئات الداعمة تدابير وإجراءات لتوفير التمويل الدائم للمؤسسات من جهة، وضمان استرجاع القُروض من طرف البُئوك من جهة أخرى.
  - ❖ أنّ أغلب مهام هيئات الدعم في الجزائر تقتصر على تقديم العديد من الخدمات المادية من إعفاءات ومنح وإعانات مالية تكون شكل قُروض.
  - ❖ تُركز هيئات الدعم في الجزائر على مرحلة الإنشاء، في حين أنّ أصحاب المشاريع الصغيرة هم بحاجة إلى المتابعة في كلّ مراحل إنشاء المشروع، وبالتالي فإنّ هيئات الدعم تُقدّم خدمة الاستشارة والتوجيه والنصح بشكل نسبي.
  - ❖ تُساهم الوكالة الوطنية لتسيير القرض المُصغر بشكل كبير في إنشاء المؤسسات واستحداث مناصب العمل، في حين تقدّم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية أكبر المبالغ المالية من ناحية تمويل المشاريع.
  - ❖ تُعتبر حاضنات ومسرعات الأعمال مُنظمات تهدف إلى دعم المُقاولين المُبدعين بمُختلف الموارد والاستشارات، فهي تُؤدي دورا هاما في تنمية وتوسيع مُمارسات المقاولاتية من خلال تمكين المُقاولين من تحويل أفكارهم إلى مشاريع حقيقية.
  - ❖ نُقص مصادر التمويل بسبب جملة الشُروط المفروضة على القُروض والضمانات المطلوبة من البُئوك وعدم الاستفادة من التمويل طويل الأجل، ونُقص المعلومات المالية، على الرغم من الهياكل والآليات التي وضعتها السُلطات الحُكومية لتسهيل الحُصول على التمويل، إلّا أنّ هذا المُشكل يبقى مطرُوحا.
  - ❖ تستفيد المؤسسات الناشئة عن طريق الصُنْدوق الوطني للتأمين عن البطالة والوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية والوكالة الوطنية لتسيير القرض المُصغر من تخفيض في مُعدّل الفائدة، لكنها لا تمنح الضمانات العقارية.

## الفصل الخامس:

تفسير قرارات تمويل المؤسسات  
الصغيرة والمتوسطة من مصادر  
تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها  
على صيغ التمويل الإسلامية بولاية  
سطيف

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### تمهيد:

تصطدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند لجؤها إلى البنوك التقليدية بغية طلب التمويل بالعديد من الصعوبات والعراقيل العملية كما رأينا في الفصل الرابع، كون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تحوز في أغلب الأحيان على الضمانات الكافية، وأن الفوائد التي تفرضها البنوك على هذا النوع من المؤسسات مرتفعة مما يرهق كاهل أصحاب هذه المؤسسات، وغيرها من الصعوبات الأخرى.

بعد التطرق للأسس النظرية المفسرة لآلية تشكيل الهيكل المالي في المؤسسة وتأثير اتخاذ القرارات المالية حول اختيار أفضل مصادر التمويل، وكذا تحديد النسبة المثلى للتمويل الداخلي والخارجي المكوّنة للهيكل المالي لها، سوف يتم في هذا الفصل محاولة تفسير السلوك المالي لمسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية، وذلك من خلال اختبار العلاقة ما بين مجموعة من متغيرات قرار التمويل على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لمجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ونتيجة لخصوصية هذا النوع من المؤسسات ما يجعلها تصطدم بعدة عوائق خاصة في ظل عدم قدرتها على توفير كل احتياجاتها المالية الذاتية، يصبح من الضروري البحث عن بدائل تمويلية أخرى تُراعي خصوصيتها اتجاه المخاطر، وتكون أكثر ملاءمة من حيث وضعيتها المالية وإمكاناتها المتاحة، في هذا السياق ظهر أسلوب التمويل الإسلامي الذي يتميز عن باقي أساليب التمويل التقليدية، وذلك من خلال مبادئه الهادفة إلى تقديم قروض دون فوائد (تحريم الربا)، مقرونة بتقاسم الأرباح والخسائر، وغيرها من المميزات الإيجابية التي تصب في مصلحة المتعاملين بهذه الصيغ، حيث أنّ التمويل الإسلامي يتضمن العديد من الصيغ والمنتجات التمويلية التي تمكن أصحاب المؤسسات من تغطية احتياجاتها في ظل مراعاة خصوصية وظروف هذا النوع من المؤسسات، وهو ما قد يُشكّل حلاً للتخلص من إشكالية تمويلها، وعليه فقد حاول الباحث اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال محاولة معرفة هل هناك إمكانية حول لجوء هذه المؤسسات لصيغ التمويل الإسلامية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مُتبعاً في ذلك الخطوات التالية:

- المبحث الأول: الدراسات السابقة المفسرة لمحددات لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي.
- المبحث الثاني: اختبار العلاقة المفسرة لسلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف
- المبحث الثالث: اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### المبحث الأول: الدراسات السابقة المفسرة لمحددات لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي

بعد التطرق للمحتوى النظري الخاص بموضوع الدراسة، لا بد من إبراز الخلفية الميدانية وكذا مختلف المقاربات النظرية المتعلقة بمجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق منظور التمويل التقليدي وكذا وفق منظور التمويل الإسلامي، وهذا من خلال التطرق لمختلف الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع كتأصيل نظري وتطبيقي للدراسة، حيث يُعتبر موضوع دراستنا محل البحث امتداداً فكرياً لهذه الدراسات السابقة، وبالنظر إلى الكم الكبير لهذه الدراسات قمنا بالتركيز على بعض المواضيع حيث تم تبويبها وفقاً لأسلوب التمويل وتماشياً مع موضوع البحث المتعلق بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق التمويل التقليدي وكذا التمويل الإسلامي، قام الباحث بالإطلاع على العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة، حيث تم تصنيف الدراسات السابقة إلى:

- الدراسات المتعلقة بأسلوب التمويل التقليدي.
- الدراسات المتعلقة بأسلوب التمويل الإسلامي.

### المطلب الأول: الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل التقليدي

حاولت الكثير من الدراسات السابقة النظرية وحتى التجريبية محاولة فهم ودراسة السلوك التمويلي لمُسيّري المؤسسات بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة وذلك من خلال تحديد المُحدّدات الرئيسية لهيكلها المالي، ومُحاولة تفسير العلاقة التي تربطُ مختلف المُتغيّرات محل الدراسة.

### الفرع الأول: عرض الدراسات التطبيقية السابقة العربية حول التمويل التقليدي

سنحاول في هذا الجزء عرض بعض الدراسات العربية التي حاولت تفسير السلوك التمويلي لمُسيّري المؤسسات حول اختيار تشكيلة هيكلها المالي ومعرفة أهم المُحدّدات التي تُؤثر على عملية المُفاضلة بين مُختلف مصادر التمويل المُتاحة لديها سواء الداخلية منها أو الخارجية، وهذا من أجل معرفة مُختلف النتائج المُتحصّل عليها.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أولاً: دراسة الباحث (معيذة مسعود أمير)، سنة 2016، تحت عنوان مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد الاستدانة (دراسة حالة التمويل بالقروض الاستثمارية في الجزائر).

قام الباحث بدراسة مُحدّدت التمويل بالقروض الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لعينة تتكوّن من 58 مؤسسة، الناشئة بالمنطقة الصناعية بولاية سطيف خلال الفترة 2010-2012، بالاعتماد على قاعدة البيانات المُستخرجة من المركز الوطني للسجل التجاري بولاية سطيف (CNRC)، حيث حاول الباحث تفسير نسبة القروض طويلة الأجل في تشكيلة الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة بالاعتماد على تفسير أثر مُتغيّر حجم الأصول الثابتة، حجم المؤسسة، الربحية، مُعدّل النمو والمردودية باعتبارها مُتغيّرات مُفسرة على حجم القروض طويلة الأجل والتي تعكس المُتغيّر التابع، وهذا بالاعتماد على أسلوب تحليل الانحدار المُتعدّد لاختبار العلاقة موضوع البحث (طريقة المربعات الصغرى)، من خلال هذه الدراسة توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- وجود تأثير لقيمة الأصول الثابتة (ضمانات) على قيمة القروض طويلة الأجل في المؤسسات محل الدراسة، بحيث أنّ الارتفاع في حجم الأصول الثابتة يؤدي إلى زيادة حجم القروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات؛
- الزيادة في حجم المؤسسة يؤدي إلى الارتفاع في حجم القروض طويلة الأجل في المؤسسات محل الدراسة؛
- يوجد تأثير لقيمة الربحية على قيمة القروض طويلة الأجل في المؤسسات محل الدراسة (أثر سلبي)، بحيث إذا ارتفعت مُعدّلات الربحية المُحققة في المؤسسة ينخفض حجم القروض طويلة الأجل في تشكيلة الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة؛
- تؤدي الزيادة في مُعدّلات نمو المؤسسة إلى ارتفاع قيمة الأموال المُقترضة طويلة الأجل في تشكيلة الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة؛
- وجود تأثير لقيمة المردودية على نسبة القروض طويلة الأجل في المؤسسات محل الدراسة، بحيث الرفع في مردودية المؤسسة سيؤدي إلى الانخفاض في حجم القروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثانيا: دراسة الباحث (غربي حمزة)، سنة 2015، تحت عنوان العوامل المحددة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه الاستدانة البنكية طويلة الأجل (دراسة تجريبية).

أين قام الباحث بمحاولة تحديد العوامل التي تؤثر على اتخاذ قرار لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للاستدانة البنكية طويلة الأجل من عدم اللجوء إلى هذا المصدر التمويلي، في ظل إشكالية التمويل التي يعاني منها هذا النوع من المؤسسات، وذلك خلال الفترة 2010-2011، حيث تتكوّن العينة من 200 مؤسسة تمّ تصنيفها حسب الشكل القانوني إلى (SARL)، (SPA)، (EURL)، (SNC)، والتي تنشط في القطاع التجاري، الصناعي والخدمي.

هدفت الدراسة إلى تحليل أثر كلاً من المرئودية، الضمانات، الحجم، النمو والشكل القانوني باعتبارها متغيرات مفسرة على تركيبة الهيكل المالية للمؤسسة باعتبارها المتغير التابع، خلصت هذه الدراسة إلى أنّ كلا من المرئودية والنمو لهما أثر سلبي على اتخاذ قرار الاعتماد على الاستدانة، بينما كلا من الضمانات والحجم تؤثر إيجابياً على اتخاذ قرار الاستدانة البنكية طويلة الأجل، وهو ما يتفق مع نظرية الترتيب السلمي ونظرية الإشارة وأيضاً نظرية التوازن.

ثالثاً: دراسة الباحث (أحمد شرحبيل) سنة 2014، تحت عنوان محاولة اختيار محددات الهيكل المالي وأثره على مؤشرات الأداء (دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر).

قام الباحث بمحاولة استخلاص العوامل المحددة للقرار التمويلي وأثر هذا القرار على مؤشرات الأداء المالي لعينة من المؤسسات والتي يبلغ عددها 32 مؤسسة اقتصادية جزائرية تابعة للقطاع العام والخاص خلال الفترة (2011-2013) بالاعتماد على نماذج الانحدار الخطي المتعدد والبسيط، حيث تمّ قياس المتغيرات المستقلة والتي تُعبّر عن خصائص المؤسسة بمتغير الحجم، هيكل الأصول (الضمانات)، مُعدّل نمو المؤسسة، المرئودية الاقتصادية، وكذا المتغير التابع الذي يُعبّر عن الهيكل المالي للمؤسسة بالاعتماد على نسبة الاستدانة الإجمالية، أمّا بالنسبة لمؤشرات قياس الأداء المالي فقد اعتمد الباحث على مرئودية الأصول، المرئودية المالية، المرئودية التجارية.

خلّصت الدراسة إلى جملة من النتائج المهمة مفادها أنّ متغير السيولة يؤثر على عملية اختيار مصادر التمويل ويُفسر القرار التمويلي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، وأنّه لا توجد علاقة بين تركيبة الهيكل المالي وكلّ من مرئودية الأصول والمرئودية المالية وبالتالي لا تستفيد من مزايا الرفع المالي، وأنّ هناك علاقة طردية بين نسبة الاستدانة والمرئودية التجارية.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

رابعاً: الدراسة العائدة للباحثين (لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار)، سنة 2022، تحت عنوان محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة قياسية لعينة من المؤسسات.

قام الباحث بمحاولة التعرف على أبرز مُحدّات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، حيثُ تمّت الدراسة القياسية على عينة تتكوّن من 30 مؤسسة، وذلك باستخدام برنامج (Eviews)، طبق الباحث أسلوب الانحدار الخطي لتوضيح العلاقة بين المتغيرات المستقلة التي تمّ تقسيمها إلى متغيرات كمية والتي تتمثل في نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة، نسبة النقدية، المرئودية الاقتصادية، المرئودية المالية، نسبة هامش صافي الأرباح، بالإضافة إلى متغيرات كيفية والتي تتمثل في عُمر المؤسسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني، وبين نسبة الاستدانة باعتبارها متغير تابع.

خلّصت الدراسة إلى وجود أثر معنوي للمتغيرات الكمية على الهيكل المالي، في حين أظهرت النتائج عدم وجود أثر معنوي بالنسبة للمتغيرات الكيفية في تحديد الهيكل المالي.

تتمثّل أهم المتغيرات الكمية المُحدّدة للهيكل المالي نسبة السيولة السريعة، مُعدّل العائد على الأصول مُمثلاً بالمرئودية الاقتصادية، مُعدّل العائد على حقوق الملكية مُمثلاً بالمرئودية المالية.

خامساً: الدراسة الخاصة بالباحث (حركاتي نبيل)، سنة 2018، تحت عنوان تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015.

قام الباحث من خلال هذه الدراسة بمحاولة اختبار أثر مجموعة من العوامل (مُعدّل النُمو، السيولة، الوفورات الضريبية، عُمر المؤسسة، الربحية، الحجم، الأصول الملموسة، مُعدّل نُمو رسمة سوق الأوراق المالية، مُعدّل التضخم السنوي، مُعدّل نُمو الناتج المحلي الخام، مُعدّل نُمو عرض النُفود) على الهيكل التمويلي مُقاساً بنسبة إجمالي الفُروض المالية إلى إجمالي الأصول الصافية، لعينة تتكوّن من 194 مؤسسة صناعية مُدرجة في 13 سوق مالي عربي خلال الفترة 2007-2015، ومن ثم اختبار هذا الهيكل التمويلي على قيمة وربحية هذه المؤسسات، وذلك بالاعتماد على أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، أهم ما توصلت إليه هذه الدراسة:

- وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمجموعة من العوامل على نسبة إجمالي الفُروض المالية في الهيكل التمويلي تتمثّل هذه العوامل في العُمر، الربحية، السيولة الحجم، نسبة الوفورات الضريبية، مُعدّل نُمو عرض النُفود، مُعدّل نُمو رسمة سوق رأس المال.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لباقي المتغيرات الأخرى على الهيكل التمويلي لمؤسسات العينة محل الدراسة.
- وجود علاقة عكسية بين الهيكل التمويلي وربحية المؤسسات مقاسا بالعائد على الأموال الخاصة.
- وجود علاقة طردية بين الهيكل التمويلي وقيمة المؤسسات مقاسا بنسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية.

سادسا: الدراسة العائدة للباحثين (بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر)، سنة 2021، تحت عنوان محددات الهيكل المالي: دراسة قياسية لعينة من المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة للفترة (2014-2017).

قام الباحث من خلال هذه الورقة البحثية إلى محاولة تحديد محددات الهيكل المالي الرئيسية لعينة من المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2014-2017)، وذلك بالاعتماد على اختبار نموذج الانحدار المتعدد على عينة مكونة من 300 مشاهدة، حيث قدمت هذه الدراسة مجموعة من النتائج أهمها:

- أنّ السيولة، الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين، الربحية والأصول الملموسة تُعتبر المحددات الرئيسية للهيكل المالي الخاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.
- أنّ المؤسسات محل الدراسة تميل إلى الاحتفاظ بمقدار معين من السيولة والأرباح قصد تعزيز قدرتها على التمويل الذاتي، بمعنى أنّ هذه المؤسسات تعتمد بشكل كبير على التمويل الداخلي بدلا من التمويل الخارجي.
- تستخدم المؤسسات محل الدراسة الأصول الملموسة كضمان من أجل الرفع من مستوى الرافعة المالية لديها والاستفادة من ميزة الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين لتخفيض مقدار الضريبة المُقتطعة من الدخل.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### الفرع الثاني: عرض الدراسات التطبيقية السابقة الأجنبية حول التمويل التقليدي

بعد الإطلاع على العديد من الدراسات التطبيقية السابقة الأجنبية والتي حاولت تفسير السلوك التمويلي لمُسيّري المؤسسات حول الاختيار والمفاضلة بين مُختلف البدائل التمويلية التقليدية، تمّ التركيز في هذه الدراسة على جُملة الأبحاث والدراسات التالية.

أولاً: الدراسة العائدة للباحث (MoumouOuerdia et Bouzar Chabha) سنة (2016)، تحت عنوان

#### **Les déterminants de la structure financière des PME Algériennes : Cas de la wilaya de Tizi-Ouzou.**

يهدف الباحث من خلال هذه الورقة البحثية إلى محاولة تحديد العوامل الرئيسية التي تدفع المُسيّرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى اختيار تركيبة مُعيّنة دُون الأخرى من مصادر التمويل المُكوّنة للهيكل المالي في المؤسسات، وذلك باختبار العلاقة التي تربط مجموعة من المُتغيّرات المُفسرة مُتمثلة في عُمر المؤسسة، الحجم، قطاع النشاط، الشكل القانوني، المخاطر، الضمانات، التكلفة المالية، مُدّة القرض، الربحية، النُمو، والائتمان على المُتغيّر التابع المُتمثل في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البالغ عددها 160 مؤسسة بولاية تيزي وزو الناشطة بقطاع الزراعة، الصيد، الهيدروليك، الطاقة، البناء، الصناعة والخدمات، لسنة 2013، والتي يعكس تفضيل أو عدم تفضيل مُديري هذه المؤسسات للأموال الداخلية (بمعنى استقلالية المؤسسات).

خُصت الدراسة إلى أنّ هناك فُيُود مُتعدّدة تُؤدي إلى تفسير سلوك مُديري المؤسسات نحو تفضيل استخدام رأس المال الخاص، حيث توصل الباحث إلى أنّ ما نسبته 58% من إجمالي موارد المؤسسات يُمثل رأس المال مُقابل 42% أموال مُقترضة.

- كلا من عُمر المؤسسة، الحجم، قطاع النشاط، الربحية والنُمو تُعتبر مُتغيّرات لها علاقة ثنائية البُعد، فقد تُؤثر سلباً أو إيجاباً على سلوك مُسيّري المؤسسات محل الدراسة في اختيار الهيكل المالي لها، (بمعنى قد تُكون لها علاقة طردية أو عكسية على تفضيل المُسيّرين الماليين للتمويل الداخلي الذي يُعبر عن استقلالية المؤسسة من الناحية المالية).
- كلا من نوع المؤسسة، المخاطر، الائتمان وتكلفة الأموال تُؤثر إيجاباً على استقلالية المؤسسات محل الدراسة.
- كلا من الضمانات ومُدّة القرض لها علاقة سالبة مع استقلالية المؤسسات محل الدراسة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثانيا: الدراسة الخاصة بالباحث (Mourad Belkacemi) سنة (2019)، تحت عنوان

### **Les Determinants de la Structure du Capital: Etude Empirique sur un Echantillon D'Entreprises Privées Algeriennes.**

قام الباحث من خلال هذه الدراسة بمحاولة إبراز محددات هيكل رأس المال على عينة من الشركات الخاصة الجزائرية، وذلك باختبار العلاقة بين المتغير التابع ممثلا في نسبة الدين ومجموعة من المتغيرات المُفسرة مُثلة في ، حيث تتكوّن عينة الدراسة من 55 مؤسسة وذلك خلال الفترة 2010-2015، تُظهر النتائج التي تمّ التوصل إليها أنّ:

- يُشكل الحجم مُحددا معنويا ويرتبط إيجابا بالديون، بمعنى كلّ ما زاد حجم المؤسسة فإنّها تستفيد من الاستدانة على المدى الطويل والمتوسطة على اعتبار أنّ البُئوك تُفضل إقراض المؤسسات كبيرة الحجم لما تتمتع به من قوة مالية ومستوى أقل من المخاطر مقارنة بالمؤسسات صغيرة الحجم.
- أنّ ملموسية الأصول تُعتبر المتغير الأكثر أهمية والأكثر تأثيرا على نسبة الدين وذلك على المدى الطويل والمتوسط بشكل إيجابي، ويُمكن تفسير هذه العلاقة الإيجابية بين الملموسية ونسبة الديون طويلة ومتوسطة الأجل باعتبار أنّ الأصول الملموسة تُستخدم كضمان للحصول على القروض طويلة ومتوسطة الأجل.
- أنّ السُيولة هي مُتغير معنوي فقط لنسبة الدين قصير الأجل، فالمؤسسات التي تتمتع بدرجة سُيولة مُرتفعة تميل إلى الاعتماد الأكثر على الديون، بسبب قُدرتها على السداد.
- ترتبط الربحية سلبا بنسبة الديون طويلة ومتوسطة الأجل، ويُمكن تفسير هذه العلاقة السالبة على اعتبار أنّ النتيجة هي مصدر لتمويل الأسهم، وأنّ المؤسسات التي تتميز بمُعدلات ربحية عالية تتحمّل دُيوننا أقل، وأنّها تُكوّن احتياطات داخلية كافية تُكوّن في شكل أرباح مُحتجزة، وبالتالي تفضيل التمويل الداخلي عن التمويل الخارجي.
- مُتغير الوفر الضريبي غير المُرتبط بالديون يُعتبر مُحددا غير مُهما لهيكل رأس المال الخاص بهذه العينة محل الدراسة وهذا ما لا يتوافق مع أغلبية الدراسات التجريبية السابقة.
- أنّ مُتغير قلب النتيجة يُعدّ مُتغيرا معنويا للديون قصيرة الأجل وله علاقة إيجابية، تُفسر هذه العلاقة من خلال ما تُعاني به المؤسسات من تقلبات عالية غي نتائجها وعدم تمكنها من الحصول على ائتمانات طويلة ومتوسطة، وهو ما تتمتع بسببه البُئوك عن منح التمويل لهذه المؤسسات.
- مُتغير النمو له علاقة مُوجبة بالدين على المدى الطويل والمتوسط، حيث أشار الباحث أنّ هذه النتيجة التي توصل إليها تتعارض مع نتائج الدراسة التي قام بها مايرز سنة 1977، وقد حاول

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الباحث تفسير العلاقة الإيجابية التي توصل إليها بأن المؤسسات ذات معدلات النمو المرتفعة لديها إمكانية الحصول على الديون بسبب التدفقات النقدية المستقبلية.

- متغير حصة الملكية يُعتبر مُحدداً غير مؤثر على مستوى الديون في المؤسسات الخاصة الجزائرية.
- يُعتبر متغير قطاع النشاط مُحدداً مهماً للديون طويلة وقصيرة الأجل، حيث أنّ قطاع الصناعة أقلّ مديونية من قطاع الخدمات والتجارة.
- متغير توزيعات الأرباح له علاقة موجبة مع نسبة الديون قصيرة الأجل، حيث تُفسر هذه العلاقة الموجبة بأنّ توزيعات الأرباح تتسبب في نقص التدفق النقدي الذي يُمكن تغطيته بالديون قصيرة الأجل.

ثالثاً: الدراسة العائدة للباحث (HandeKaradag) سنة (2015)، تحت عنوان

### **Financial Management Challenges In Small and Medium Sized Enterprise: A Strategic Management Approach.**

قام الباحث من خلال هذه الدراسة بمحاولة التركيز على الصعوبات التي تواجهها الإدارة المالية على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإبراز أهم المُحددات التي تؤثر على السلوك التمويلي لمُسيري هذه المؤسسات، وذلك بالاعتماد على تحليل الدور المركزي للإدارة المالية التي يتم على مُستواها اتخاذ مُختلف قرارات التمويل المُتعلقة بعمليات المُفاضلة بين مصادر التمويل المُتاحة من أجل تحديد أثر مُحددات الهيكل التمويلي الذي يؤثر بشكل مُباشر على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

من خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى أنّ ما نسبته 99% من إجمالي النسيج الاقتصادي يمثل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تركيا، وبالتالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في خلق وظائف جديدة والرفع في الناتج المحلي الإجمالي، وكذا زيادة الأعمال والابتكار، وأنّ هذا النوع من المؤسسات يواجه عدّة تحديات من بينها ضعف الإدارة المالية (سوء تسيير مصادر التمويل) التي تؤثر بالسلب على أداء هذه المؤسسات خصوصاً أدائها المالي، ومن جهة أخرى أكد الباحث من خلال تحليله للدور المركزي لكلّ من التخطيط المالي، إدارة رأس المال العامل، إدارة الأصول الثابتة، وإعداد التقارير والرقابة، باعتبارها متغيرات مُفسرة لها تأثير إيجابي على الأداء المالي باعتباره متغير تابع للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

رابعاً: الدراسة الخاصة بالباحث (Soufiane Amara) سنة (2020)، تحت عنوان

### **The Capital Structure of Algerian Companies, An Empirical Analysis on Panel Data.**

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة فهم العلاقة بين نسبة الديون والمُتغيّرات الرئيسية المؤثرة على هيكل رأس مال عينة من المؤسسات الجزائرية والمُتمثلة في: الحجم، الضمانات، الربحية، الوفورات الضريبية غير مُرتبطة بالدين، القُدرة على التمويل الذاتي، قطاع النشاط، المخاطر المالية، الشكل القانوني للمؤسسة، وذلك بالاعتماد على إحدى طُرق الاقتصاد القياسي (Tobit Model)، حيث بلغ حجم العينة 102 مؤسسة خلال الفترة 2012-2015 والناشطة في قطاعين نظراً لصغر حجم العينة وهُما: قطاع الصناعة وقطاع الخدمات والتجارة.

تُظهر النتائج التجريبية لهذا النموذج أنّ ملموسية الأصول تُؤثر بشكل إيجابي على الديون وهو ما يتفق مع التفسيرات التي تُقدّمها نظرية عدم تماثل المعلومات، بالإضافة إلى أنّ الربحية، مخاطر النشاط والصناعة التي تعكس مُتغيّر قطاع النشاط تُعتبر مُحدّدت تُؤثر بدرجات مُختلفة على الرافعة المالية.

خامساً: الدراسة الخاصة بالباحث (Nabil Khouri) سنة (2020)، تحت عنوان

### **Firm Level Determinants of Capital Structure in Algeria.**

ركّز الباحث في هذه الدراسة على تحليل بعض مُحدّدت هيكل رأس المال لعينة تتكوّن من 207 مؤسسة جزائرية غير مالية، وذلك خلال الفترة 2013-2017، بالاعتماد على نموذج التأثيرات العشوائية (Tobit Model)، تمّ التوصل للنتائج التالية:

- تُعتبر كلا من الربحية، الضمانات، الوفر الضريبي الناتج عن المديونية، الوفر الضريبي غير مُتعلق بالمديونية مُحدّدت ذات دلالة.
- المؤسسات التي تتميّز بمُعدّلات ربحية مُرتفعة تحصل على الديون بسهولة وبأسعار فائدة مُنخفضة.
- بالنسبة لمُتغيّر الملموسية فيتمّ استخدام الأصول العينية كضمان من أجل الحصول على القُروض.
- تعتمد المؤسسات الجزائرية على الاستدانة من أجل الاستعادة من الوفر الضريبي الناتج عن المديونية (خصم الديون الضريبية)، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ الأثر المُوجب للوفر الضريبي يُدعم الأثر المُوجب للربحية.
- يُعتبر الوفر الضريبي غير المُتعلق بالمديونية مصدراً تمويلياً بديلاً للمؤسسات الجزائرية.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### الفرع الثالث: التعقيب على الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل التقليدي

بعد عرض مجموعة من الدراسات السابقة سواء العربية منها أو الأجنبية، والتي تناولت جانب التمويل التقليدي من خلال البحث في مختلف مُحَدِّدات مصادر التمويل المُشكلة للهيكل المالي للمؤسسات واختبار العلاقة والتأثير الذي يربط مُختلف المُتغيّرات العاكسة لمُحَدِّدات قرار التمويل، سنقوم في هذا الجزء باستخلاص العديد من النتائج والملاحظات المُهمّة وكذا محاولة التعقيب على هذه الدراسات السابقة وذلك بالاعتماد على الخُطوات التالية:

- التعقيب على الدراسات السابقة من حيث مُجتمع ومنهجية الدراسة.
- التعقيب على الدراسات السابقة من حيث درجة أهمية موضوع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- التعقيب على الدراسات السابقة من حيث تنوع تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أموال خاصة ودُيون.
- التعقيب على الدراسات السابقة من حيث حصر أهم المُتغيّرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر تقليدية والنتائج المُتوصل إليها.

### أولاً: التعقيب من حيث مجتمع ومنهجية الدراسة

ما يُمكن ملاحظته حول عينة الدراسات السابقة العربية وحتى الأجنبية حول مُحَدِّدات الهيكل المالي، أنّ أغلبية هذه الدراسات ركزت في بناء عينة الدراسة على مجموعة من المؤسسات صغيرة ومتوسطة الحجم باختلاف أشكالها القانونية وباختلاف قطاع الأنشطة الذي تنشط فيه، وتمركزت أغلبيتها حول المؤسسات الناشطة في البلد الواحد، وأنّ عينات الدراسة تختلف سواء من حيث حجم العينة أو مُدّة الدراسة.

أما من ناحية منهجية الدراسة المُعتمدة في الدراسات السابقة سالفة الذكر، يُمكننا القول أنّ مُعظمها اعتمدت على الأساليب والنماذج الإحصائية في تحليل العلاقة بين مُحَدِّدات هيكل التمويل على السُّلوك التمويلي لمُسيّري هذه المؤسسات، وذلك بالاعتماد على بعض الأساليب القياسية والإحصائية، ويُمكن تلخيص المعلومات الخاصة بمُجتمع ومنهجية الدراسات السابقة التي اعتمدها الباحث وفق الجدول المُوالي:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (52): عرض المنهجية المعتمدة في الدراسات السابقة حول التمويل التقليدي

معلومات أخرى حول العينة	أدوات ومنهجية الدراسة	فترة الدراسة	عدد المؤسسات محل الدراسة	الدراسات السابقة
تنشط المؤسسات محل الدراسة بالمنطقة الصناعية بولاية سطيف (الجزائر)	الاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة	2012-2010	58 مؤسسة صغيرة ومتوسطة	1- دراسة معيزة مسعود أمير
تختلف المؤسسات محل الدراسة حسب الشكل القانوني إلى SPA، SARL، SNC، EURL.	استعمال نموذج التحليل التمييزي.	2011-2010	200 مؤسسة صغيرة ومتوسطة	2- دراسة غربي حمزة
المؤسسات محل الدراسة تابعة للقطاع العام والقطاع الخاص في الجزائر.	الاعتماد على نماذج الانحدار الخطي المتعدد والبسيط لتحليل واختبار الفرضيات.	2013-2011	32 مؤسسة اقتصادية	3- دراسة أحمد شرحيل
تنشط المؤسسات محل الدراسة بالغرب الجزائري.	تطبيق أسلوب الانحدار الخطي لتوضيح العلاقة محل الدراسة.	/	30 مؤسسة اقتصادية	4- دراسة لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار
المؤسسات محل الدراسة هي مؤسسات مساهمة ناشطة في القطاع الصناعي والمدرجة في بعض البورصات العربية.	استخدام أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (PanelData).	2015-2007	194 مؤسسة صناعية	5- دراسة حركاتي نبيل (الأطروحة)
المؤسسات محل الدراسة هي مؤسسات جزائرية.	اختبار نموذج الانحدار المتعدد.	2017-2014	57 مؤسسة صغيرة ومتوسطة	6- دراسة بلولو زكرياء
تنشط المؤسسات محل الدراسة في قطاع الزراعة، الصيد، الهيدروليك، الطاقة، البناء، الصناعة والخدمات بولاية تيزي وزو (الجزائر).	الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد.	2013	160 مؤسسة صغيرة ومتوسطة	7- دراسة (Moumou ) Ouerdia et Bouzar (Chabha)
تمت الدراسة على عينة من المؤسسات الخاصة الجزائرية.	استخدام أسلوب بيانات السلاسل الزمنية المقطعية	2015-2010	55 مؤسسة	8- دراسة (Mourad )

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

	(PanelData).			(Belkacemi
تمت الدراسة على مؤسسات ناشطة بتركيا.	الاعتماد على تحليل الدور المركزي للإدارة المالية.	/	عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	9- دراسة (Hande Karadag)
تنشط المؤسسات محل البحث في قطاع الصناعة وقطاع الخدمات والتجارة.	الاعتماد على نموذج التأثيرات العشوائية (TobitModel).	2015-2012	102 مؤسسة	10- دراسة (Soufiane Amara)
مؤسسات جزائرية غير مالية.	الاعتماد على نموذج التأثيرات العشوائية (TobitModel).	2017-2013	207 مؤسسة	11- دراسة (Nabil Khouri)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات السابقة.

تجدر الإشارة إلى أن التباين في قطاعات النشاط الاقتصادي، جودة العينة وحجمها، فترات التحليل كلها عوامل تحول دون تحقيق نتائج متجانسة حتى بالنسبة لنفس البلد.

### ثانيا: التعقيب من حيث مدى أهمية التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

من خلال العدد الكبير لمختلف المقاربات النظرية وحتى الدراسات والأبحاث التطبيقية والميدانية المفسرة لسُلوك مُسيري المؤسسات حول اتخاذ قرارات التمويل، والتي تم التطرق لبعضها سالفا (المبحث الأول من الفصل الرابع والمبحث الحالي)، يُمكننا استنتاج أن مجال التمويل يُعدُّ موضوعا خصبا للدراسة والبحث في ميدان الإدارة المالية، فعلى الرغم من تعدد مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسات، إلا أن طبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تفرض عليها عدّة صعوبات وعراقيل تجعل من عملية اتخاذ قرارات التمويل المناسبة عملية جدّ صعبة، ونظرا لأهمية عملية مد المؤسسات بالتمويل المستمر، فإن الاهتمام لا يزال مُنصبا ويأخذُ حيزا كبيرا من الأبحاث حول الطريقة التي يتمُّ بها تشكيل الهيكل التمويلي بين مزيج من مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية (مُقترضة)، وهذا ما يُنبئه ظُهور النظريات المفسرة لهيكل رأس المال والتي شهدت تطورا ملحوظا، والتي بدأت بأعمال الباحثين (Modigliani and Miller) سنة 1958 التي تُعتبر نقطة التحول في مجال التمويل، خاصة في ظل إسقاط افتراضات السوق الكامل، ظهرت العديد من النظريات حول تفسير مُحدّدات الهيكل المالي للمؤسسات، من بينها نجد نظرية التوازن (المُراجحة) مفادها المُفاضلة بين الفائدة الناتجة عن الديون والتكاليف المُرتبة عنها، نجد أيضا نظرية الوكالة التي تُفيد بضرورة استخدام الديون حتى تتمكن المؤسسات من تخفيف عبء تكاليف الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح بين المساهمين والمُسيّرين، وأيضا نظرية ترتيب أفضلية

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

مصادر التمويل التي تُفيد ترتيب مصادر التمويل المتاحة حسب الأفضلية، حيث أنّ الأولوية للتمويل الذاتي بعدها تأتي الديون في المرتبة الثانية، وكذا نظرية الإشارة للتخفيف من مشاكل عدم تماثل المعلومات، وغيرها من المقاربات الأخرى.

بالإضافة إلى مختلف النظريات المُفسرة للهيكل المالي للمؤسسات، ظهرت العديد من الدراسات التجريبية والميدانية حول مُحدّدات اتخاذ قرارات التمويل، حيث اختبرت هذه الدراسات التجريبية مدى صحة هذه النظريات والمقاربات وحاولت تفسير العلاقة التي تربط مُختلف العوامل المؤثرة على عملية اتخاذ قرارات التمويل في الواقع العملي، ومثال ذلك مُختلف الدراسات السابقة سالفه الذكر التي اعتمدها الباحث في إعداد دراسته.

من جانب آخر نلاحظ أنّ الاهتمام بالبحث في مجال الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يقتصر فقط على دولة مُعيّنة دون الأخرى أو نشاط اقتصادي مُعيّن دون الآخر، بل نجد أنّ موضوع التمويل والهيكل المالي للمؤسسات محل بحث ودراسة في جميع الدول والبلدان سواء المُتقدّمة أو النامية وعلى اختلاف مُستويات نُموها واقتصادها وتقدّمها التكنولوجي وحتى باختلاف مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لديها، وهذا ما يُؤكد مرّة أخرى الأهمية البالغة لهذا الموضوع. (معيّزة، 2015-2016، صفحة 193)

بمعنى أنّ ظُهور النظريات حول هذا المجال واستمرار البحث والدراسة فيه دليل على مدى أهمية موضوع التمويل.

### ثالثاً: التعقيب من حيث تنوع تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

من جهة أخرى نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بتنوع تركيبة هيكلها المالي وإن كان يغلب عليها الطابع العائلي (طبيعة ملكيتها)، حيث أنّ المقاربات النظرية والدراسات التجريبية والتطبيقية للهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تُشير أغلبيتها إلى عدم وجود نسبة مُثلى ومُحدّدة من الأموال المُقترضة أو من الأموال الخاصة في هيكلها المالي، وحسب طبيعة الحجم نجد أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختلف عن المؤسسات كبيرة الحجم من حيث نسبة كلّ مصدر تمويلي منها في المزيج التمويلي للمؤسسة، وهو ما يُشير إلى تنوع تركيبة هيكلها المالي من مصادر تمويل داخلية مُمثلة في حُقوق الملكية ومن مصادر تمويل خارجية مُمثلة في الاقتراض.

حسب نظرية ترتيب مصادر التمويل فقد أثبتت أنّ المُسيّرين الماليين يُقومون بوضع ترتيب لمصادر التمويل المتاحة، بحيث يتم الاعتماد بالدرجة الأولى على مصادر التمويل الداخلية ثمّ وفي حالة

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

عدم كفاية مصادر التمويل الداخلية يتّم اللّجوء إلى مصادر التمويل الخارجية مُمثلة في التمويل عن طريق القُروض تُمّ الاعتماد على التمويل من خلال إصدار الأسهم، وهو ما يُثبت تنوّع تركيبة الهيكل المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

نجد أنّ اتخاذ قرارات التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مرحلة التوسّع تعتمد على ترتيب مصادر التمويل المُتاحة لديها حسب قُدرتها التنموية والابتكارية بهدف توفير الأموال اللازمة لتغطية مُختلف احتياجاتها سواء التشغيلية أو الاستثمارية، ويتّم المُفاضلة فيما بينها بدءا بالمساهمات الشخصية، ثمّ الأرباح المُحتجزة، ثمّ الموارد المالية المُتحصل عليها من الأصدقاء والأقارب، ثمّ الائتمان التجاري، ثمّ التمويل الإيجاري، ثمّ رأس مال المخاطر، ثمّ القُروض البنكية وأخيرا مُساعدات المؤسسات المالية الحُكومية وغير الحُكومية. (معيّزة، 2015-2016، صفحة 178)

من جانب آخر نجد أنّ العديد من الدراسات تُشيرُ إلى تنوّع تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات، وذلك ما يُمكن تفسيره من خلال أعمال الباحث (Ross) سنة 1977، حيث أكد أنّ اعتماد المؤسسة على التمويل الداخلي والقُروض البنكية تُعتبر مصادر تمويل مُهمة قبل اللّجوء إلى إصدار الأسهم.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تُفضل الاعتماد على التمويل الذاتي كأهم مصدر تمويلي لها، ويُمكن تفسير ذلك بمحدودية مصادر التمويل الخارجية وعدم تنوعها على اعتبار أنّ مصادر التمويل الخارجية المُتاحة في الجزائر تتمثل في القُروض البنكية، بالإضافة إلى انعدام دور بورصة القيم المنقولة. (معيّزة، 2015-2016، صفحة 282)

اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الائتمان التجاري يُعتبر مصدر تمويلي ذو أهمية في سد الاحتياجات التمويلية قصيرة الأجل (تمويل نشاط الاستغلال).

رابعاً: التعقيب من حيث حصر أهم المتغيرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر تقليدية والنتائج المتوصل إليها

نظرا للثراء النظري حول موضوع التمويل والهيكل المالي للمؤسسات، وبالاعتماد على الدراسات السابقة سالفة الذكر، ما يُمكننا ملاحظته حول مُتغيّرات دراسة الموضوع أنّه لا يُوجد إجماع حول المُتغيّرات المُفسرة لهيكل رأس المال، فهي تختلف من عيّنة لعيّنة أخرى، ومن مجال زمني لآخر ومن اقتصاد لآخر.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أغلب الدراسات السابقة التي اعتمدها الباحث تُشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية سواء بالإيجاب أو السلب ما بين مختلف العوامل المحددة لتشكيل الهيكل المالي في المؤسسات على سلوك مُسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اختيار مصادر التمويل المتاحة.

هناك تأثير للطرق الإحصائية المعتمدة في جودة ونوعية النتائج المُحصل عليها، فهي تختلف من حيث نموذج الدراسة إن كانت قياسية أو تحليلية، بالإضافة إلى أسلوب التمويل المُعتمد فهو يؤثر على النتائج المُحققة من طرف المؤسسات على اعتبار أن اعتماد المؤسسات على صيغ التمويل التقليدية يختلف عن اعتماد المؤسسات على صيغ التمويل التقليدية.

من خلال الدراسات التي تمّ عرضها، يُمكننا القول أنه لا يوجد إجماع علمي حول مدى تأثير المُتغيرات المُفسرة للهيكل المالي للمؤسسة على سياسيتها المالية، الجدول الموالي يُلخص أهم المُتغيرات المُعتمدة في الدراسات السابقة.

الجدول رقم (53): العوامل المحددة لسلوك مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية حسب الدراسات السابقة المعتمدة

الدراسة	المُحدّدات	العلاقة (التأثير)
1- دراسة معيزة مسعود أمير	هيكل الأصول، حجم المؤسسة، مُعدّل النُمو	طردية مع حجم الفُروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
	مستوى الربحية، المرئودية	عكسية مع حجم الفُروض طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
2- دراسة غربي حمزة	المرئودية، النُمو	لهما أثر سلبي على اتخاذ قرار لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للاستدانة البنكية طويلة الأجل.
	الضمانات، الحجم	لهما أثر إيجابي على اتخاذ قرار لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للاستدانة البنكية طويلة الأجل.
3- دراسة أحمد شرجيل	السُّيولة	يؤدي دورا جوهريا في تفسير القرار التمويلي للمؤسسة الاقتصادية.
	مرئودية الأصول، المرئودية المالية	لا تُوجد علاقة بينها وبين تركيبة الهيكل المالي.
	نسبة الاستدانة، المرئودية التجارية	علاقة طردية مع تركيبة الهيكل المالي.
4- دراسة لعقاب يسرى أسية	المُتغيرات الكمية (نسبة السُّيولة السريعة، مُعدّل العائد على الأصول، مُعدّل العائد على حُقوق	تؤثر معنويا على نسبة الاستدانة في المؤسسات محل الدراسة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية

### وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

	الملكية)	ودرويش عمار
لا تؤثر معنويا على نسبة الاستدانة في المؤسسات محل الدراسة.	المُتغيّرات الكيفية (عُمر المؤسسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني)	
لها علاقة سالبة (عكسية) وذات دلالة إحصائية على نسبة الاقتراض المالي في الهياكل التمويلية للمؤسسات المدروسة.	السُّيولة، الربحية، عُمر المؤسسة، الوفورات الضريبية البديلة	5- دراسة حركاتي نبيل (الأطروحة)
لها علاقة موجبة (طردية) وذات دلالة إحصائية على نسبة الاقتراض المالي في الهياكل التمويلية للمؤسسات المدروسة.	حجم المؤسسة	
ليس لها علاقة مع الهيكل التمويلي للمؤسسات المدروسة.	مُعدّل النُمو، هيكل الأصول	
لها أثر سالب ومعنوي على نسبة الرافعة المالية للمؤسسات محل الدراسة، (أي وجود علاقة).	مُعامل السُّيولة، الربحية	6- دراسة بلولو زكرياء
لها أثر موجب ومعنوي على نسبة الرافعة المالية للمؤسسات محل الدراسة، (أي وجود علاقة)	مُعامل الوفر الضريبي غير الرُتبط بالدين، مُعامل الأصول الملموسة	
لها أثر موجب وغير معنوي على نسبة الرافعة المالية، (أي لا تُوجد علاقة).	مُعامل الحجم	
لها دلالة إحصائية على استقلالية المؤسسات محل الدراسة، سواء كان التأثير إيجابيا أو سلبيا.	عُمر المؤسسة، الحجم، قطاع النشاط، الربحية والنُمو	7- دراسة Moumou ) Querdia et Bouzar (Chabha
لها علاقة طردية مع استقلالية المؤسسات محل الدراسة.	نوع المؤسسة، المخاطر والائتمان تكلفة الأموال.	
لها علاقة سالبة مع استقلالية المؤسسات محل الدراسة.	الضمانات ومُدّة القرض.	
تُشكل مُحدّدات معنوية ترتبط إيجابيا مع نسبة الاستدانة في هيكل رأس مال العينة محل الدراسة.	الحجم، ملموسية الأصول، السُّيولة، تقلب النتيجة، مُعدّل النُمو، توزيعات الأرباح	8- دراسة Mourad ) (Belkacemi
ترتبط سلبا مع نسبة الاستدانة في هيكل رأس المال.	الربحية	
يُعتبر مُحدّدا غير مُهم لهيكل رأس مال المؤسسات محل الدراسة.	الوفر الضريبي غير مُرتبط بالدين، حصة الملكية	
يُعتبر مُحدّد مُهم للديون قصيرة الأجل.	قطاع النشاط	
لها تأثير على اتخاذ القرار المالي في المؤسسات محل الدراسة وذلك من خلال التأثير الإيجابي على أداء هذه المؤسسات.	إدارة رأس المال العامل وإدارة الأصول الثابتة.	9- دراسة Hande ) (Karadag
تؤثر بشكل إيجابي على الديون مُتوسطة وطويلة الأجل.	ملموسية الأصول (الضمانات)	10- دراسة

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تؤثر بدرجات مختلفة على الرافعة المالية.	الربحية، قطاع النشاط (الصناعة)، مخاطر النشاط	Soufiane ) (Amara
لها علاقة موجبة مع نسبة الدين طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة.	الحجم، الربحية، ملموسية الأصول والوفر الضريبي المرتبط بالدين	11- دراسة (Nabil ) (Khouri
لها علاقة سالبة مع نسبة الدُيون طويلة الأجل في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين والسيولة	

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات السابقة.

بالاعتماد على الجدول أعلاه وحسب النتائج التي تم التوصل إليها في الدراسات السابقة المعتمدة من طرف الباحث، نلاحظ أنّ هناك الكثير من المتغيرات والعوامل المؤثرة على سلوك المُسيّرين الماليين في الإدارة المالية حول عملية اتخاذ القرارات المالية من مصادر تقليدية، وأنّ هذه المتغيرات تختلف من دراسة لدراسة أخرى، حيث اعتمدت الدراسات على المتغيرات الكمية والمستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات (البيانات المالية والمحاسبية)، ومثال ذلك نجد مُتغير السيولة، مُتغير الربحية، مُتغير المُردودية المالية والمُردودية التجارية، مُتغير مُعدّل النمو، مُتغير الضمانات (هيكل الأصول)، مُتغير تكلفة التمويل، مُتغير نسبة الاستدانة، مُعامل الوفر الضريبي وغيرها من المتغيرات الكمية، بالإضافة إلى المتغيرات الكيفية (النوعية) ومثال ذلك نجد عمر المؤسسة، حجم المؤسسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني وحتى خبرة المُسيّرين والمستوى العلمي، الأقدمية وسمعة المؤسسة وغيرها والتي يتم الحصول عليها من خلال أداة الاستبيان.

### المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل الإسلامي

هناك العديد من الدراسات السابقة ذات المنظور النظري وحتى التجريبي التي تضمنت جانب التمويل الإسلامي، على اعتبار أنّ عملية التمويل تُعتبر المُحرّك الرئيسي لنشاط المؤسسات على اختلاف أنواعها، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاع جدّ مهم في بناء اقتصاد البلدان وتحقيق التنمية، في حين أنّ هذا النوع من المؤسسات يُعاني من صعوبة الحصول على التمويل من مصادر تقليدية، فقد أصبح من الضروري البحث عن بدائل تمويلية تُغطي الاحتياجات التشغيلية والاستثمارية لهذه المؤسسات، ودليل ذلك وجود العديد من الدراسات العربية وحتى الأجنبية في هذا المجال.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### الفرع الأول: عرض الدراسات التطبيقية السابقة العربية حول التمويل الإسلامي

سُحِّل في هذا الجزء عرض بعض الدراسات العربية والتي درست جانب التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بهدف إبراز أهمية صيغ التمويل الإسلامية في توفير الموارد المالية التي تتلاءم مع خصوصية ووضعيتها هذا النوع من المؤسسات.

أولاً: الدراسة الخاصة بالباحث (دلفوف سفيان)، سنة 2018، تحت عنوان أثر محددات القرار التمويلي على قيمة الرفع المالي بالمؤسسة من وجهة نظر إسلامية (حالة عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي الماليزي).

يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى محاولة معرفة العلاقة بين محددات قرار التمويل على قيمة المؤسسة لعينة تتكوّن من 406 مؤسسة ماليزية، تنشط في القطاع الصناعي والتجاري خلال الفترة (2005-2016)، وذلك من خلال قياس أثر كلا من متغيّر ملموسية الأصول، الربحية، حجم المؤسسة، النمو، أداء السوق المالي، السيولة، عمر المؤسسة على الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، والتي خلصت إلى:

- أنّ متغيّر ملموسية الأصول له علاقة موجبة مع الرفع المالي لكنّه أقل دلالة إحصائية للمؤسسات محل الدراسة.
- أنّ متغيّر الربحية له علاقة سلبية مع الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة.
- أنّ متغيّر حجم المؤسسة له علاقة موجبة مع الرفع المالي.
- أنّ متغيّر النمو له علاقة سالبة مع الرفع المالي وذات دلالة إحصائية فقط مع المؤسسات الأقل اقتراباً بالفوائد الثابتة.
- أنّ كلا من متغيّر أداء السوق المالي، السيولة وعمر المؤسسة لها علاقة عكسية وذات دلالة إحصائية مع درجة الرفع المالي.

ثانياً: الدراسة العائدة للباحث (عمر بن دادة)، سنة 2020، تحت عنوان فعالية البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تجارب دولية رائدة وسبل استفاد الجزائر منها.

قام الباحث من خلال هذه الدراسة محاولة تقديم حل لمعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال البحث عن البديل التمويلي الإسلامي الذي تُوفّره البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، اعتمد الباحث في دراسته على اختبار نموذج تقديري للتحقق من مختلف

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الارتباطات بين متغيرات الدراسة من خلال محاولة اختبار العوامل المحددة لفعالية المؤسسات المالية الإسلامية في تمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر إدارتها، بالاعتماد على أداة الاستبيان مُمثلة بـ 03 محاور تُمثل متغيرات الدراسة، والتي تم توزيعها على 170 موظف في البنوك الإسلامية بالجزائر، خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- يتميز أسلوب التمويل بالمشاركة بمجموعة من الخصائص التي تجعله يتمتع بالجودة الكافية التي تجعله أحد البدائل المهمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- أنّ توفير التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يُمكنها من تحقيق الإيراد وتوفير بديل تمويلي حلال.
- أنّ فعالية البنوك الإسلامية محل الدراسة تُؤثر بأبعادها المختلفة على جودة التمويل والإيراد الذي تُحقّقه البنوك الإسلامية محل الدراسة من جهة وجودة التمويل وكسب ولاء أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة أخرى وبين جودة التمويل وتوفير بديل تمويلي حلال.
- أبعاد فعالية البنوك الإسلامية وفق مدخل تحقيق الأهداف تمثلت في تحقيق الإيراد، توفير بديل تمويلي حلال، كسب ود وولاء العملاء من أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تمّ استبعاد البعد الخاص باسترجاع التمويل على الرغم من أهميته من الناحية النظرية.
- رغم ما تمّ التوصل إليه في هذه الدراسة الميدانية من قدرة التمويل الإسلامي على تحقيق فعالية البنوك الإسلامية من جهة، ومن أنّ البنوك الإسلامية توفر مصدر تمويلي ذو جودة عالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، إلا أنّ البنوك الإسلامية في الجزائر مُمثلة في بنكي البركة والسلام الجزائريين لا زالت تحجُم عن تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة نظرا لكثرة المخاطر المرتبطة بها.

ثالثا: الدراسة العائدة للباحثين (شريف جلول وصوار يوسف وإدريسي مختار)، سنة 2022، تحت عنوان محددات صيغ التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة قياسية بدول مجلس التعاون الخليجي في الفترة 2010-2019.

حاولت هذه الدراسة الوُفوف على مُحدّدات صيغ التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية، من خلال القيام بدراسة قياسية على عيّنة تتكوّن من 16 بنكا إسلاميا مُوزعة على أربعة دُول أعضاء بمجلس التعاون لدُول الخليج العربية، مُمثلة في المملكة العربية السعودية، دولة الإمارات العربية المُتحدّة، مملكة البحرين ودولة قطر، خلال الفترة 2010-2019، بالاعتماد على منهج تحليل بيانات البائل الديناميكي بطريقة الفروق (GMM).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

- خلّصت هذه الدراسة إلى أنّ مُحدّدات صيغ التمويل بالمُشاركات تتمثّل في مُحدّدات مالية ومُحدّدات مُرتبطة بالحوكمة ومُحدّدات مُرتبطة بالاقتصاد الكُلي.
- تتمثّل المُحدّدات المالية في التمويل بالمُشاركات للسنة الماضية، إجماليّ الودائع، الودائع الاستثمارية، العائد على الأصول ونسبة كفاية رأس المال.
- أنّ البُنوك الإسلامية في العيّنة محلّ الدراسة تعتمد بشكل كبير على التمويل بالمُدائبات وهي الصيغة المُسيطرة على نشاطها التمويلي، وأنّ نسبة التمويل بالمُشاركات ضعيفة.
- أنّ التمويل بالمُدائبات له أثر غير معنوي على صيغ التمويل بالمُشاركات، وأنّ إجماليّ الودائع ذات أثر إيجابي معنوي على صيغ التمويل بالمُشاركات.
- أنّ الودائع الاستثمارية ذات أثر سلبي معنوي على صيغ التمويل بالمُشاركات.

رابعاً: دراسة الباحث (محمد قاسم عبد المجيد سويكر)، سنة 2022، تحت عنوان دور التمويل الإسلامي في دعم وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة: إطار مقترح لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في ليبيا.

يهدف الباحث من وراء إنجاز هذه الدراسة إلى إيجاد السُّبل الكفيلة لدعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ليبيا، وذلك من خلال وسائل التمويل الإسلامية، على اعتبار أنّ هناك توجّه من قبل الحُكومة في منع البُنوك من استخدام نسبة الفائدة في مُعاملاتها، ممّا أدى إلى توقُّف هذه البُنوك من دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث قام الباحث بمُحاولة تحليل مُعوقات تطبيق صيغ التمويل الإسلامية في البُنوك التجارية التقليدية في ليبيا، تمّ الاعتماد على أداة الاستبيان المُوجهة لعيّنة تتكوّن من 72 موظفاً في البُنوك التجارية، خلّصت الدراسة إلى جُملة من النتائج نذكر أهمّها:

- تُعتبر البيئة الخارجية العامة من بين العوامل التي تحوّل دُون تطبيق عُقود وصيغ التمويل الإسلامي اللازمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا راجع لضعف السوق المالي الليبي وعدم توفر فُرص للاستثمار في ظل وجود سلع مُستوردة ذات جودة عالية مع عدم حماية المُنتجات المحلية من المُنافسة.
- عدم استقرار الطُّروف الاقتصادية لها تأثير على عدم تقدُّم البُنوك ضمن إطار التمويل الإسلامي.
- تجنّب البُنوك التعامل بالفُرُوض التي تحمل مُخاطرة، ومثال ذلك الشكل القانوني البسيط للمؤسسة الصغيرة يُكون في شكل مشاريع فردية هذه المشاريع تُكَلّف الكثير من الجُهد والوقت والتكاليف الإضافية من قبل البُنوك لتقييمها قبل عملية التمويل، وبالتالي تتجنب البُنوك التعامل مع هذا النوع من المؤسسات.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

▪ ثقافة التمويل التقليدي لا تزال تُسيطر على أذهان العملاء، حيث أنّ العملاء لا يتقبلون فكرة تدخل البنوك المشاركة في أعمالهم، بالإضافة إلى عدم تقبل أصحاب الودائع فكرة خصم الخسائر من ودائعهم الاستثمارية.

خامسا: الدراسة الخاصة بالباحثين (عياش زبير ومناصرة سميرة)، سنة 2016، تحت عنوان التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

قام الباحثان بمحاولة تقييم صيغ التمويل الإسلامية التي تتناسب مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أنّ هناك إمكانية للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لهذه الصيغ كبديل تمويلي لها، وذلك من خلال تقييم مزايا ومخاطر صيغ التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور التمويل الإسلامي في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى تضمن استمراريته، خاصة في ظل ما تُعانيه هذه المؤسسات من صعوبات تمويلية، وبعد تقييم الباحثان لكلّ من مزايا ومخاطر صيغ التمويل الإسلامية مُثلة في صيغة المضاربة، صيغة المشاركة، صيغة السلم، صيغة المُرابحة، صيغة الاستصناع، صيغة الإجارة، صيغة القرض الحسن، تمّ التوصل من خلالها إلى ما يلي:

- أسلوب التمويل الإسلامي من شأنه المساهمة في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتقليل من مشاكلها التمويلية.
- تُناسب صيغة التمويل بالمضاربة الحرفيين الصغار وأصحاب المشاريع الصغيرة من حيث توفير الموارد المالية الكافية، ومن حيث ترشيد التكاليف الإنتاجية، ومن حيث عدم اشتراط الضمانات.
- تُناسب صيغة التمويل بالمشاركة أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين رؤوس الأموال، خاصة المؤسسات الجديدة أو في مرحلة التوسع.
- يُتيح التمويل بصيغة السلم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على السيولة النقدية، والتخلص من مشكلة طلب شراء بضاعة غير مُتواجدة عند الطلب، وترشيد التكاليف.
- تُناسب صيغة التمويل عن طريق المُرابحة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث معرفة تكاليف البضائع والسلع، وتحديد أقساط السداد بما يتلاءم مع التدفقات النقدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تُعتبر صيغة التمويل عن طريق الاستصناع وسيلة لتشجيع صغار المنتجين على الإنتاج، من خلال توفير التمويل من جانب البنك مع تحديد مواصفات المنتج.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

▪ تمنح صيغة التمويل عن طريق الإجارة جزء كبير من السُّيولة النقدية التي يُمكن توجيهها إلى التشغيل دون اللُّجوء إلى الاقتراض، بالإضافة إلى مُساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخُصول على الأصول المُستأجرة كما أنّها ذات تكلفة أقل من باقي الصيغ التمويلية الأخرى.

سادسا: الدراسة الخاصة بالباحث (سفيان الشارف بن عطية)، سنة 2022، تحت عنوان دراسة قياسية لأثر التمويل المصرفي الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ربحية المصارف الإسلامية في الجزائر: حالة مصرف السلام.

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة تقدير أثر التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ربحية بنك السلام في الجزائر، وذلك خلال الفترة 2011-2020 باستخدام السببية لإنجل جرانجر وتقدير مُعادلة الانحدار البسيط باستخدام طريقة المُربعات الصُغرى.

- خلُصت الدراسة إلى وُجود علاقة سببية مُوجبة في اتجاه واحد وذلك بين ناتج الأرباح التمويلية وتمويل المؤسسات الخاصة.
- كما بيّنت نتائج الانحدار البسيط وُجود تأثير إيجابي ومعنوي لتمويل المؤسسات الخاصة (الصغيرة والمتوسطة) والربحية.
- أنّ منح التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف البُتوك الإسلامية له أثر إيجابي على الربحية المُحققة من هذا التمويل.

### الفرع الثاني: عرض الدراسات التطبيقية السابقة الأجنبية حول التمويل الإسلامي

يتضمن هذا العُنصر عرضا لبعض الدراسات السابقة الأجنبية في مجال التمويل الإسلامي.

أولا: الدراسة العائدة للباحث (KhaledAlhabashi)، سنة 2015، تحت عنوان

### **Financing For Small and Medium Enterprises: The Role of Islamic Financial Institutions in Kuwait.**

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم كيفية قيام المؤسسات المالية الإسلامية بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الكويت، اعتمد الباحث في إعدادها للدراسة المنهج الوصفي من خلال دراسة الحالة، تم إجراء 20 مقابلة مع أفراد العينة محل الدراسة (مُديري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مُديري المؤسسات المالية، أعضاء الهيئة التشريعية)، من أجل معرفة آرائهم وتصوّراتهم حول دور التمويل الإسلامي في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خلُصت الدراسة إلى النتائج التالية:

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

- لا تزال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الكويت تواجه الصعوبة في الحصول على التمويل الذي يُشكل تحديًا كبيرًا بالنسبة لها.
- تُعتبر الضمانات أحد أهم العراقيل التي تحول دون الحصول على التمويل من البنوك الإسلامية.
- توصل الباحث إلى ضرورة تدخل هيئات الدعم الحكومية في حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أنه دون الدعم الحكومي لن تتمكن البنوك من منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات.
- نجد أنّ مؤسسات تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة المتخصصة هي أكثر توافقًا من البنوك الإسلامية الأخرى.
- أنّ أدوات التمويل الإسلامية هي أكثر ملائمة من الأدوات التجارية.
- أنّ دمج الزكاة، الصدقات، الوقف والقروض الحسن سيكون مفيدًا لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثانيا: دراسة الباحث (AbdiazizYussuf)، سنة 2017، تحت عنوان

### Effect of Islamic Banking on Growth of Small Medium Enterprises in Nairobi : A Case Study of First Community Bank.

هدف الباحث من وراء إنجاز هذه الدراسة المتعلقة بتأثير الخدمات البنكية الإسلامية على نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمدينة كينيا، هو تحديد أثر هذه الخدمات المصرفية الإسلامية على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي بلغ عددها 4000 مؤسسة صغيرة ومتوسطة الناشطة بمنطقة الأعمال المركزية في نيروبي، ومجموعة من الموظفين البالغ عددهم 103 موظف في بنك (FirstCommunityBank) وهو بنك يتوافق مع الشريعة الإسلامية، اعتمد الباحث على أسلوب العينات العنقودية حيث تحصل على 440 فردا (360 أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و80 موظفي البنك)، خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر أهمها:

- تأثير الخدمات البنكية الإسلامية على الأداء المالي للعينة محل الدراسة يتمثل في تحسن الربحية المالية ونمو هذه المؤسسات من الناحية المالية.
- تأثير الخدمات البنكية الإسلامية على نمو المؤسسات محل الدراسة يتمثل في توفير منتجات تمويلية تختلف عن المنتجات التمويلية التقليدية والتي ضمنت الحصول العادل على الائتمان الذي يضمن بدوره نمو الأعمال.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

- تأثير الخدمات البنكية الإسلامية على إمكانية الحصول على الائتمان بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتمثل في تخصيص هذه البنوك لمُنتجات تمويلية لهذا النوع من المؤسسات.
- تأثير الصيرفة الإسلامية على الثقافة المالية بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتمثل في تحسين عمليات اتخاذ القرار المالي.

ثالثا: الدراسة الخاصة بالباحثين (DaouiAlouane and MeriemMessiad)، سنة 2022، تحت عنوان

### Shift towards and Islamic Finance in Algeria economy.

حاول الباحثين من خلال هذه الورقة البحثية إبراز مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على اختلاف أنشطتها الاقتصادية في عملية التنمية الاقتصادية، ومن ثم التأكيد على إشكالية التمويل التي تُعاني منها مثل هذه المؤسسات حيث ينتهي الأمر بالعديد منها إلى الزوال والاختفاء بعد وقت قصير من إنشائها، وكاقترح لحل مُشكل التمويل ركز الباحث على مصادر التمويل الإسلامية التي أثبتت جدارتها في العديد من الدول خاصة المُتقدمة.

قام الباحثان بمحاولة تحديد العوامل التي ساهمت في نجاح الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، حيث يُعتبر قطاع الصُكوك ثاني أكبر قطاع في التمويل الإسلامي بماليزيا، وأنّ البنوك الإسلامية أكثر فُدرَة على تجميع الأرصدة النقدية القابلة للاستثمار من خلال آلية المشاركة التي تعمل بها، مقارنة بالبنوك التجارية التي تُعتبر مُؤسّسة وسطية بين المُدخرين والمستثمرين، وأنّ أكثر صيغ التمويل الإسلامية مُلاءمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ماليزيا تتمثل في المشاركة، المُرابحة، البيع بأجل، السلم والاستصناع.

بينما واقع التمويل الإسلامي في الجزائر عكس ذلك تماما، فعلى الرغم من الحاجة المُلحة للتمويل فإنّ السوق الجزائرية تظل مُغلقة أمام انتشار البنوك الإسلامية، حيث لا تتجاوز النُفود الإسلامية في الجزائر ما نسبته 03 % من إجمالي الكُتلة النقدية المُتداولة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

رابعاً: الدراسة الخاصة بالباحث (Faisal) سنة 2017، تحت عنوان

### Islamic Bank Financing and Its Impact On Small Medium Enterprise's Performance.

حاول الباحث من خلال هذه الورقة البحثية دراسة تأثير تمويل البنوك الإسلامية على أداء عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البالغ عددها 240 مؤسسة والناشطة في مجال الصناعة والزراعة بمنطقة كيديري التي استفادت من تمويل بنكي إسلامي لمدة سنة واحدة، اعتمد الباحث في دراسته على نماذج المربعات الصغرى الجزئية من أجل اختبار العلاقة المفسرة لتأثير التمويل الإسلامي ممثلاً ببعض المتغيرات المفسرة وهي المضاربة، المشاركة والمرابحة على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتباره متغير تابع ممثلاً بمتغير الربحية والأصول، أهم النتائج التي توصل إليها الباحث:

- أن التمويل البنكي الإسلامي تأثير إيجابي على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة، وذلك من خلال توسيع المشروع (الزيادة في قيمة الأصول) وتحقيق أرباح توفر السيولة للمؤسسة.
- تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة والمعتمدة على التمويل الإسلامي بنسبة متوازنة بين حقوق الملكية والديون في الهيكل المالي للمؤسسات.
- تساهم صيغة المشاركة في توسيع الأعمال التجارية ونمو المؤسسات.

### الفرع الثالث: التعقيب على الدراسات التطبيقية السابقة حول التمويل الإسلامي

بعد عرض بعض الدراسات السابقة التي تناولت جانب التمويل الإسلامي بمختلف صيغه التمويلية، سواء العربية منها أو الأجنبية والتي تمت بالتركيز على دور البنوك الإسلامية في توفير الموارد التمويلية اللازمة لهذا النوع من المؤسسات مراعية في ذلك خصوصية وطبيعة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وباعتبارها بديل تمويلي يحل إشكالية التمويل بعيداً عن التعامل بالفوائد، تم تخصيص العنصر الموالي للتعقيب على هذه الدراسات وذلك وفق المراحل التالية:

- التعقيب من حيث مجتمع ومنهجية الدراسة.
- التعقيب من حيث أهمية التمويل الإسلامي وتنوع صيغه.
- التعقيب من حيث حصر أهم المتغيرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر إسلامية والنتائج المتوصل إليها.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### أولاً: التعقيب من حيث مجتمع ومنهجية الدراسة

بعد مراجعة الدراسات السابقة المعتمدة من طرف الباحث والمتعلقة بدراسة جانب الاعتماد على أسلوب التمويل الإسلامي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يُمكننا استخلاص بعض الملاحظات المهمة والمتعلقة بعينة الدراسة والمنهجية المتبعة في إعداد مختلف الدراسات:

بالنسبة للدراسات السابقة العربية حول التمويل الإسلامي، نلاحظ أنّ معظمها اعتمدت على الجانب النظري وتحليل نتائج الدراسات السابقة في نفس السياق، وبعض الدراسات اعتمدت على عينة من البنوك الإسلامية في إعداد الدراسة القياسية حول تفسير العلاقة بين صيغ التمويل الإسلامية وتأثيرها على أداء وربحية البنوك في حدّ ذاتها، أو من خلال دراسة حالة لبنك مُعيّن أو تحليل مساهمة بعض البنوك الإسلامية في منح التمويل لبعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال مجال زمني مُعيّن، وليس محاولة دراسة أثر اعتماد صيغ التمويل الإسلامية على وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (بمعنى إجراء الدراسة على عينة من البنوك الإسلامية وليس على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) وهذا راجع لانعدام اعتماد هذا النوع من المؤسسات على هذه الصيغ وهو ما سوف نتطرق له بشكل من التفصيل في المبحث الثالث في هذا الفصل.

كما نلاحظ أنّ هناك عدد قليل من الدراسات السابقة العربية التي حاولت قياس أثر مجموعة من المتغيرات من أجل تفسير سلوك مديري عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اتخاذ قرار التمويل وفق أسلوب إسلامي، وكذا محاولة اختبار نماذج تقديرية للتحقق من مختلف الارتباطات بين متغيرات الدراسة، والجدير بالذكر أنّ العينة المعتمدة تكون لمؤسسات صغيرة ومتوسطة أجنبية وليست عربية.

تُوجد الكثير من الدراسات السابقة العربية التي تناولت جانب التمويل بالاعتماد على مختلف صيغ التمويل الإسلامية، والتي ركزت على تحليل مُعوقات تطبيق صيغ التمويل الإسلامية في البنوك، بالإضافة إلى تقييم هذه الصيغ التمويلية من ناحية المزايا والمخاطر، أو الاعتماد على الأسلوب المُقارن في إعداد الدراسات المتعلقة بجانب التمويل الإسلامي وذلك بمقارنة البنوك التجارية مع البنوك الإسلامية.

بالنسبة للدراسات السابقة الأجنبية حول التمويل الإسلامي، نلاحظ أنّ معظمها اعتمدت على الجانب النظري ومحاولة إسقاطه على الواقع العملي من خلال إجراء دراسات قياسية وكمية تُحاول تفسير العلاقة بين مجموعة من المتغيرات التي تعكس اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير مختلف الموارد المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مُراعية في ذلك خصوصية هذا النوع من المؤسسات، أمّا العينات المعتمدة تنوعت ما بين عينات من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعينات من البنوك الإسلامية وأخرى امتزجت بين الاثنين (بمعنى عينة تتكوّن من مجموعة من البنوك بالإضافة إلى مجموعة من

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)، وهذا راجع للتطبيق الفعلي للصيرفة الإسلامية في البلدان التي تعتمد على أسلوب التمويل الإسلامي، مثل ماليزيا، تركيا وأندونيسيا، دول الخليج وغيرها.

نلاحظ أنّ الدراسات السابقة التي حاولت قياس تأثير طبيعة الهيكل المالي على قيمة المؤسسة في الإدارة المالية الإسلامية قليلة، خاصة فيما يتعلق بالتقييم والهيكل المالية للمؤسسات.

اختلفت الدراسات السابقة الأجنبية حول المنهجية المطبقة في إعداد الدراسات، منها ما اعتمد على المنهج الوصفي من خلال دراسة الحالة، ومنها ما اعتمد على الدراسة القياسية من خلال اختبار العلاقة المُفسرة لتأثير التمويل الإسلامي على الوضعية المالية للمؤسسات محل الدراسة.

### ثانيا: التعقيب من حيث أهمية التمويل الإسلامي وتنوع صيغه

نجد أنّ أوّل وأهم دليل يُثبت أهمية التمويل الإسلامي يتمثل في كتاب الله عزّ وجلّ من خلال الكثير من الآيات التي تأمر وتحث على العمل والتجارة وفق مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وأيضاً شرح طريقة تطبيق هذه الصيغ وفق قواعد مضبوطة وتبيين النواهي من أجل اجتناب الوُفُوع في ما حرّمه الله عزّ وجلّ، بالإضافة إلى السنة النبوية الشريفة من خلال العديد من الأحاديث الشريفة التي جاءت تُفسر الآيات الكريمة حول طريقة تطبيق واعتماد الأسلوب الإسلامي في التمويل، وكذا إجماع العلماء والفُقهاء حول حكم وشرعية هذه الصيغ، كما نجد اجتهاد العلماء والمُختصين في مجال الصيرفة الإسلامية والعمل على ابتكار مُنتجات مالية إسلامية تتوافق وتُواكب التطوّرات الحاصلة في العالم اليوم، وهو ما يُسمى بمنتجات الهندسة المالية الإسلامية.

عالمية التمويل الإسلامي يترتب كون الاقتصاد الإسلامي نظاماً أخلاقياً أنّه نظام عالمي لا يختص بالمسلمين وحدهم، ودليل ذلك أنّ القرآن الكريم جادل المُشركين في الربا وغيرها من الأمور المُحرّمة، وهذا دليل على أنّ القضايا المالية الأساسية لا تختص بالمسلمين فقط بل تُخصّ البشرية جمعاء، حيث نلاحظ أنّ الكثير من غير المسلمين يتعاملون بصيغ التمويل الإسلامية وأنّ كثير من البلدان الأجنبية غير المسلمة نظامها المالي قائم على أسس ومبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا لما حقّقه صيغ التمويل الإسلامية من تقدّم وتطوّر المُجتمعات ودفع عجلة التنمية الاقتصادية نحو الأفضل. (سبع و قويدري، 2016، صفحة 219)

ظُهور العديد من الدراسات السابقة سواء العربية أو الأجنبية التي حاولت تسليط الضوء على أسلوب التمويل الإسلامي، حيث تنوعت ما بين دراسات نظرية بحثية تشرح مبادئ وقواعد صيغ التمويل الإسلامية وتُبيّن آلية العمل بها وأهميتها في توفير التمويل اللازم لمُختلف المشاريع، ومنها ما اهتم

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بمحاولة قياس أثر الهيكل المالية على اتخاذ قرارات التمويل في الإدارة المالية الإسلامية بغض النظر عن حداثة تطبيق هذا الأسلوب من التمويل، بالإضافة إلى اهتمام الباحثين والمختصين بمجال المالية الإسلامية وهو ما يستلزم مواصلة البحث والمزيد من التعمق من أجل إعادة صياغة العلاقة المالية للمؤسسات وفق الشريعة الإسلامية.

بالنسبة لتنوع صيغ التمويل الإسلامية فهي كثيرة ومتعددة وهو ما تطرقنا له سابقا (في المبحث الثاني من الفصل الثالث)، حيث برزت مؤخرا كأحد الحلول الناجعة في حل إشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى انتشار البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وحتى غير الإسلامية التي تقدم خدمات ومنتجات تمويلية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ممثلة في الشبابيك والنوافذ المالية الإسلامية، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 باعتبارها حلا بديلا لتمويل عمليات التنمية بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة. (بن السيلت و بن دادة، 2022، صفحة 20)

تتعدد صيغ التمويل الإسلامية وتتنوع بين صيغ قائمة على المشاركة وتتمثل في صيغة المضاربة وصيغة المشاركة، وصيغ قائمة على المديونية وتتمثل في صيغة المرابحة، صيغة السلم، صيغة الاستصناع، صيغة الإجارة وصيغة القرض الحسن، وصيغ قائمة على التكافل والتضامن تتمثل في الزكاة، أموال الوقف والتأمين التكافلي، وصيغ قائمة على التمويل الزراعي تتمثل في صيغة المزارعة، صيغة المساقاة وصيغة المغارسة، بالإضافة إلى منتجات مالية أخرى تتمثل في الصكوك الإسلامية بأنواعها (صكوك المضاربة، صكوك الاستصناع، صكوك المرابحة، صكوك السلم وصكوك الإجارة) وغيرها.

**ثالثا: التعقيب من حيث حصر أهم المتغيرات المؤثرة على قرار التمويل من مصادر إسلامية والنتائج المتوصل إليها**

بعد مراجعة العديد من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع التمويل من جانب إسلامي، وبالاعتماد على الدراسات السابقة سألفة الذكر، ما يُمكننا ملاحظته حول مُتغيّرات دراسة الهيكل المالي وفق منظور إسلامي، أنّها تتنوّع وتختلف من دراسة لأخرى وذلك باختلاف العيّات واختلاف المجال الزمني والمكاني للدراسات.

أغلب الدراسات السابقة التي اعتمدها الباحث تُشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية سواء بالإيجاب أو السلب ما بين مُختلف العوامل المُحدّدة لتشكيل الهيكل المالي في الإدارة المالية الإسلامية

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

على سُلوك مُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اختيار مصادر التمويل التي تُتيحها البُنوك الإسلامية، الجدول المُوالي يُلخص أهم المُتغيّرات والنتائج المُتوصل إليها في الدراسات السابقة.

الجدول رقم (54): العوامل المحددة لسلوك مسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإدارة المالية الإسلامية حسب الدراسات السابقة المعتمدة

الدراسة السابقة	نوع الدراسة	المتغيرات	النتائج المُتوصل إليها
1- دراسة دلفوف سفيان	دراسة قياسية من خلال اختبار التأثير بين مجموعة من المُتغيّرات لعينة تتكوّن من 406 مؤسسة ماليزية تنشط بقطاع الصناعة والتجارة خلال الفترة (2005-2016)	قياس أثر كلا من: ملموسية الأصول، الربحية، الحجم، النُمو، أداء السوق المالي، السُّيولة عُمر المؤسسة على الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة.	يُؤثر كلا من الحجم وملموسية الأصول إيجابا على مُتغيّر الرفع المالي. يُؤثر كلا من الربحية، النُمو، أداء السوق المالي، السُّيولة وعُمر المؤسسة سلبا على مُتغيّر الرفع المالي.
2- دراسة عمر بن دادة	دراسة حالة من خلال اختبار نموذج تقديري للتحقق من مُختلف الارتباطات بين مُتغيّرات الدراسة، حيث تمّ توزيع 170 استمارة على مُوظفي البُنوك الإسلامية في الجزائر.	جودة التمويل. فعالية البُنوك الإسلامية. استرجاع التمويل.	تُؤثر فعالية البُنوك بأبعادها المُختلفة والمُتمثلة في تحقيق الإيراد، توفير بديل تمويلي حلال وكسب ود وولاء العُلماء) على جودة التمويل والإيراد. استبعاد البُعد الخاص باسترجاع التمويل.
3- دراسة شريف جلول وصور يوسف وادريسي مختار (2022)	دراسة قياسية من خلال تحليل بيانات البائل لعينة تتكوّن من 16 بنكا إسلاميا مُوزعة على أربع دُول أعضاء بمجلس التعاون لدول الخليج العربية خلال الفترة (2010-2019)	مُحدّدات صيغ التمويل بالمُشاركات تتمثل في مُحدّدات مالية وهي: التمويل بالمُشاركات للسنة الماضية، إجمالي الودائع، الودائع الاستثمارية، العائد على الأصول، نسبة كفاية رأس المال.	إجمالي الودائع لها تأثير إيجابي معنوي على صيغ التمويل بالمُشاركات. الودائع الاستثمارية ذات أثر سلبي معنوي على صيغ التمويل بالمُشاركات.
4- دراسة مُحمد قاسم عبد المجيد سويكر (2022)	دراسة حالة بالاعتماد على أداة الاستبيان مُوجهة لعينة	مُعوقات خاصة بالعاملين بالبنك، مُعوقات شرعية،	تُؤثر مُختلف المُعوقات بالسلب على انتشار التعامل بصيغ

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تمويل الإسلامية.	مُعوقات فنية وإدارية، مُعوقات خاصة بالعملاء، مُعوقات خاصة بطبيعة المشاريع، مُعوقات خارجية عامة.	تتكوّن من 72 مُوظف في البنوك التجارية بليبيا.	
خُصت الدراسة إلى أنّ أكثر صيغ التمويل الإسلامية مُلائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي صيغة السلم، المُرابحة، الاستصناع والإجارة.	دراسة نظرية من خلال مُحاولة تقييم مُختلف صيغ التمويل الإسلامية التي تُراعي خُصوصية وظُروف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من جانب تحليل المزايا التي تتصف بها ومن جانب المخاطر.	5- دراسة عياش زبير ومناصرة سميرة (2016)	
وُجود تأثير إيجابي ومعنوي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمُتوسطة على ربحية البنك.	الأرباح التمويلية. تمويل المؤسسات الخاصة.	دراسة قياسية بالاعتماد على تقدير مُعادلة الانحدار البسيط (طريقة المُربعات الصغرى)، من خلال تقدير أثر التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمُتوسطة على ربحية بنك السلام-الجزائر (2011- 2020).	6- دراسة سفيان الشارف بن عطية (2022)
تُعتبر الضمانات أحد أهم العراقيل التي تُحول دُون الخُصول على التمويل من البنوك الإسلامية.	رضا العملاء، أنواع المنتجات المالية الإسلامية المُخصصة للمؤسسات الصغيرة والمُتوسطة، الضمانات المطلوبة.	دراسة حالة من خلال تفسير العوامل المؤثرة على تمويل المؤسسات الصغيرة والمُتوسطة لعينة تتكون من 20 مُوظف في البنوك بالكويت.	7- دراسة (KhaledAlhabashi) سنة 2015
تؤثر المنتجات المالية الإسلامية إيجاباً على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الاستخدام الأمثل للموارد وتحسين مُعدل نمو المبيعات. تؤثر المنتجات المالية الإسلامية إيجاباً على نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل	تأثير التمويل البنكي الإسلامي على: أداء المؤسسات الصغيرة والمُتوسطة، الثُمو.	دراسة قياسية حول تحديد أثر الخدمات المصرفية الإسلامية على نمو عينة تتكوّن من 4000 مؤسسة ناشطة بمدينة نيروبي.	8- دراسة (AbdiazizYussuf) سنة 2017

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الدراسة.			
أكثر صيغ التمويل الإسلامية ملاءمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ماليزيا تتمثل في المشاركة، المرابحة، البيع بأجل، السلم والاستصناع.	مختلف صيغ التمويل الإسلامية.	محاولة تحديد العوامل التي ساهمت في نجاح الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.	9- دراسة ( Daoui Alouane and Meriem Messiad ) سنة 2022
للتحويل البنكي الإسلامي أثر إيجابي على أداء المؤسسات محل الدراسة.	المتغير التابع (الأداء المالي) مُعبّر عنه بالربحية والأصول. المتغيرات المُفسّرة (صيغ التمويل الإسلامية) مُعبّر عنها بصيغة المضاربة والمشاركة والمرابحة.	دراسة قياسية لأثر تمويل البنوك الإسلامية على أداء عينة تتكوّن من 240 مؤسسة بمنطقة كيديري.	10- دراسة (Faisol) سنة 2017

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المُعطيات السابقة.

بالاعتماد على الجدول أعلاه وحسب النتائج التي تمّ التوصل إليها في الدراسات السابقة المُعتمدة من طرف الباحث، نلاحظ أنّ هناك الكثير من المتغيرات والعوامل المؤثرة على سلوك المُسيّرين الماليين في الإدارة المالية الإسلامية حول عملية اتخاذ القرارات المالية بالاعتماد على مُنتجات التمويل الإسلامية، وأنّ هذه المتغيرات تختلف من دراسة لدراسة أخرى، حيث اعتمدت بعض الدراسات على الأسلوب القياسي من خلال محاولة اختبار العلاقة المُفسّرة بين المتغيرات محل البحث، منها مُتغيراً كمية والمُستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات (البيانات المالية والمُحاسبية)، ومثال ذلك نجد مُتغير السُّيولة، مُتغير الربحية، مُتغير مُعدّل النمو، مُتغير ملموسية الأصول (هيكل الأصول)، مُتغير إجمالي الودائع، مُتغير نسبة كفاية رأس المال، مُتغير الودائع الاستثمارية، مُتغير العائد على الأصول وغيرها من المتغيرات الكمية، بالإضافة إلى المتغيرات الكيفية (النوعية) ومثال ذلك نجد عمر المؤسسة، حجم المؤسسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني وحتى خبرة المُسيّرين والمستوى العلمي، الأقدمية وسمعة المؤسسة وغيرها والتي يتمّ الحُصول عليها غالباً بالاعتماد على أداة الاستبيان، ، بينما اعتمدت بعض الدراسات الأخرى على أسلوب دراسة الحالة من خلال اختبار العلاقة المُفسّرة لمتغيرات الدراسة مُعبّر عنها بمحاور (أبعاد) تعكس صيغ التمويل الإسلامية وفقاً لمنظور إسلامي وتبعاً لوجهات وآراء الأطر والمُدرّاء أصحاب اتخاذ القرار المالي في المؤسسات أو البنوك الإسلامية.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المبحث الثاني: اختبار العلاقة المفسرة لسلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف

لاختبار العلاقة المفسرة لسلوك المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللجوء لمصادر التمويل التقليدية من عدمه، سنقوم باختبار العلاقة المفسرة لأثر نسبة الاقتراض في الهيكل المالي على مجموعة من المتغيرات المفسرة لاتخاذ القرار المالي من مصادر تقليدية لعينة تتكون من 70 مؤسسة صغيرة ومتوسطة ناشطة بقطاع التحويل الأولي لمادة البلاستيك، خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف.

### المطلب الأول: تقدير نموذج الدراسة وصياغة الفرضيات

حتى نتمكن من إعداد نموذج قياسي يُفسر علاقة تأثير ممارسات المسيرين الماليين لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول المفاضلة بين مصادر التمويل التقليدية، لابد من إتباع خطوات منهجية الدراسة القياسية، وذلك وفق العناصر التالية.

### الفرع الأول: تقدير نموذج الدراسة حول محددات التمويل من مصادر تقليدية

لتقدير نموذج الدراسة لا بدّ أولاً من تقديم عينة الدراسة وتبيين مصادر جمع المعلومات، بالإضافة إلى التعريف بالحيز المكاني والزمني وكذا ضرورة الإشارة إلى نماذج الدراسة المعتمدة، وذلك وفق العناصر التالية.

### أولاً: تقديم مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع الصناعي في بيئة الأعمال الجزائرية كمجتمع لدراستنا، بالتحديد المؤسسات الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف، وذلك خلال الفترة 2015-2021، وبعد القيام بعملية الحصر الشامل لأسماء المؤسسات الناشطة في مجال تحويل مادة البلاستيك، وذلك بالاعتماد على:

- المعطيات المستخرجة من دليل المؤسسات الصناعية الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري لولاية سطيف إلى غاية 2022-02-12، والذي يضم 143 مؤسسة في حالة نشاط (Actif)، انظر الملحق رقم (08).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

▪ قاعدة البيانات المُستخرجة من الموقع الرسمي للمركز الوطني للسجل التجاري، الخاصة بالفترة (2015-2021)، حيث تمّ استخراج 79 مؤسسة أخرى ناشطة في قطاع البلاستيك. انظر الملحق رقم (09).

وعليه تمّ التوصل إلى ما مجموعة 222 مؤسسة، بعد محاولة الحُصول على القوائم المالية لهذه المؤسسات تمّ التوصل إلى القوائم المالية لـ 190 مؤسسة (أي عدم تمكن الباحث من الحُصول على القوائم المالية لـ 32 مؤسسة)، وبعد مُراجعة القوائم المالية التي تمّ الحُصول عليها، تبين أنّ القوائم محل المُراجعة لا تُغطي جميع سنوات الدراسة، الجدول المُوالي يُوضح ذلك:

32 مؤسسة	لم نتمكن من الحُصول على القوائم المالية الخاصة بها.
11 مؤسسة	تُغطي سنة واحدة.
25 مؤسسة	تُغطي سنتين.
25 مؤسسة	تُغطي ثلاث سنوات.
34 مؤسسة	تُغطي أربع سنوات.
25 مؤسسة	تُغطي خمسة سنوات
22 مؤسسة	تُغطي ستة سنوات.
48 مؤسسة	تُغطي سبع سنوات.

في بداية الأمر تمّ اختيار ما مجموعه 70 مؤسسة (22 مؤسسة تُغطي 6 سنوات + 48 مؤسسة تُغطي 7 سنوات = 70 مؤسسة) وتمّ حساب مُتغيّرات الدراسة لهذه المؤسسات، بعدها ركز الباحث في اختيار العينة على المؤسسات التي تُغطي المجال الزمني لسبع سنوات فقط، من أجل استعمال طريقة المُعطيات المُتوازنة (Balanced Data) واجتناب استعمال طريقة المُلاحظات الناقصة (Unbalanced Data)، وعليه تمّ اختيار 48 مؤسسة واستبعاد باقي المؤسسات الأخرى.

بعد مُراجعة مُختلف القوائم المالية للمؤسسات التي تُغطي سبعة سنوات، تمّ استبعاد أربع (04) مؤسسات لا تستوفي بعض الشُروط الضرورية لإجراء الدراسة القياسية حتّى لا تُؤثر سلباً على نتائجها، حيث تبين أنّ:

▪ القيم المالية لهذه المؤسسات مُتطرفة أي بعيدة عن المُتوسط العام لإجمالي البيانات للعينة ككل، الأمر الذي يزيد في احتمالية الخطأ أي الرفع في نسبة التششت.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

- أنّ ميزانيات وجداول حسابات النتائج لهذه المؤسسات تمتاز بنقص في المعلومات مثل عدم التساوي بين إجمالي الخُصوم وإجمالي الأُصول، رقم أعمالها مُنعدم، وإجمالي الأموال الخاصة سالب خلال الفترة.
  - أغلبية القيم المالية لميزانيات وجداول حسابات النتائج لهذه المؤسسات تأخذ قيمة معدومة، مع الأخذ بعين الاعتبار الشُروط التالية:
  - اختيار المؤسسات التي لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 4 مليار دينار جزائري، وهذا حسب تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق التشريع الجزائري لسنة 2017. (المادة رقم 05 من القانون التوجيهي رقم 17-02، 2017، صفحة 5)
  - الاعتماد على المؤسسات التي تمّ الإعلان عن حساباتها والتي تُغطي جميع سنوات الدراسة أي خلال المجال الزمني للفترة (2015-2021).
  - إهمال المؤسسات الناشطة في مجال تصدير واستيراد المواد البلاستيكية (بكل أشكالها المواد الأولية، المُنتجات نصف المُصنعة وتامة الصُنع) باعتبارها مؤسسات تجارية هادفة لتحقيق الربح من خلال شراء وإعادة البيع دون القيام بعملية الإنتاج الفعلي.
- وعليه تمّ اختيار 44 مؤسسة تستوفي الشُروط سابقة الذكر، الجدول المُوالي يُبين المؤسسات محل الدراسة حسب أنواع المُنتجات التي يتمّ إنتاجها.

### الجدول رقم (55): تقسيم المؤسسات محل الدراسة الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك حسب نوع المنتجات

عدد المؤسسات	المؤسسات حسب نوع المُنتج
04	المؤسسات المُختصة في صناعة الأتابيب البلاستيكية
08	المؤسسات المُختصة في صناعة القارورات البلاستيكية
05	المؤسسات المُختصة في صناعة الخزانات المائية البلاستيكية
02	المؤسسات المُختصة في صناعة الألعاب البلاستيكية
06	المؤسسات المُختصة في صناعة الأكسسوارات البلاستيكية
19	المؤسسات المُختصة في صناعة مُستلزمات التغليف البلاستيكية
44	المجموع

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على دليل المؤسسات الصناعية الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري بولاية سطيف.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

على الرغم من التوصل إلى ما مجموعه 222 مؤسسة تابعة لمجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك خلال فترة الدراسة، إلا أن الدراسة اقتصرت على 44 مؤسسة فقط، والسبب يعود إلى أن أغلبية القوائم المالية الخاصة بالسنوات 2019 و2020 ناقصة وهذا راجع لجائحة كورونا التي تسببت في انقطاع الحركة الاقتصادية عالميا، حيث مثلت هذه الفترة النقطة الفاصلة لزوال العديد من المؤسسات القائمة وظهور مؤسسات جديدة، وعليه عدم تحقيق شرط تغطية جميع سنوات الدراسة لكثير من المؤسسات.

تجدر الإشارة إلى توجه السلطات المسؤولة للعمل على تحويل المواقع الصناعية نحو الجزائر من أجل تطوير صناعات التحويل البلاستيكية التي تخص جميع الصناعات الأخرى، وتطوير الإنتاج المحلي للمدخلات المستعملة في الصناعة البلاستيكية، هذا ما أدى إلى ظهور العديد من المؤسسات الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك.

### ثانيا: مصادر جمع البيانات

تم الحصول على المعلومات اللازمة لانجاز الموضوع محل الدراسة من مختلف التقارير المرجعية السنوية لمؤسسات العينة، كما تم الحصول على بعض القوائم المالية والتي تتمثل في الميزانيات، جدول حسابات النتائج والملاحق من طرف المديرين في الإدارة للمؤسسات محل الدراسة، كما تم اعتماد دليل المؤسسات الصناعية الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري لولاية سطيف إلى غاية 12-02-2022، بالإضافة إلى استغلال قاعدة البيانات المستخرجة من مواقع رسمية والمتمثلة في الموقع الرسمي للمركز الوطني للسجل التجاري (CNRC) : [www/sidjilcomenrc.dz](http://www/sidjilcomenrc.dz)

### ثالثا: حدود الدراسة الميدانية

تم بناء الدراسة القياسية في إطار حدود تتعلق بالمجال الزمني والمكاني، وهو ما سوف نقوم بتوضيحه فيما يلي:

**1- الحدود الزمنية للدراسة:** تم اختيار فترة سبعة سنوات لإجراء الدراسة بالاعتماد على حزمة من المعلومات المالية والمحاسبية وذلك ابتداء من سنة 2015 إلى غاية سنة 2021، من أجل قياس أثر القرارات المالية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة، وبما أننا سنعتمد في بناء الدراسة على نماذج الانحدار (PANEL DATA) فإن الفترة المختارة كافية للحصول على سلسلة مقطعية طولية بانل، ( تم الحصول على عدد مشاهدات:  $308=T \times N$  مشاهدة] حيث T: تمثل الفترة

\*Centre National du Registre du Commerce.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الزمنية والمقدرة بـ 7 سنوات وN: تمثل عدد المفردات أو المقاطع أي عدد المؤسسات والمقدرة بـ 44 مؤسسة)، وبالتالي تحقيق الميزات التي يُقدّمها هذا النوع من السلاسل.

2- الحدود المكانية للدراسة: تتمثل الحدود المكانية للعيّنة محل الدراسة في مجموعة من المؤسسات التابعة للقطاع الصناعي والناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك، والتي تتركز جغرافيا في المناطق الصناعية على مستوى ولاية سطيف، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ النسيج المؤسّساتي في ولاية سطيف يضم عددا كبيرا من المؤسسات وأنها تحتل مكانة رائدة على المستوى الوطني.

### رابعا: نماذج الدراسة

تم إعداد ملف بيانات مع حساب مُختلف المتغيّرات بالاعتماد على برنامج (Excel)، ثم بعد ذلك قُمنّا بإعادة ترتيب وتبويب هذه البيانات من أجل مُعالجتها واستغلالها عن طريق استخدام أسلوب تحليل الانحدار المُتعدّد بالاعتماد على منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، والتي تُسمى أيضا بنماذج بانل (Panel Data Model)، حيث أنّها أكثر كفاءة من أسلوب تحليل السلاسل الزمنية مُنفردة، وهذا بهدف التعبير عن العلاقة المُفسرة للمتغيّر التابع والمتغيّرات المُستقلة محل الدراسة، وحتىّ نتمكن من الحصول على نتائج مضبوطة قُمنّا بزيادة عدد المُشاهدات وذلك من خلال ربط عدد المُشاهدات المقطعية بعدد الفترات الزمنية، لأنّ هذا النوع من النماذج يأخذ بعين الاعتبار أثر التغيّر في الزمن وكذا أثر التغيّر في المُشاهدات المقطعية معا. (Breush & Pagan, 1979, p. 1280)

الشكل المُوالي يعرض النموذج الوصفي للعلاقة ما بين نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومُحدّدات اتخاذ قرار التمويل من مصادر تقليدية.

\* يُقصد بالمُشاهدات المقطعية قيم مُتغيّرات الدراسة التي تم حسابها والخاصة بمؤسسات العيّنة محل الدراسة.



الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

قيمة المتغير التفسيري $Z$ في الملاحظة $i$ عند الفترة الزمنية $t$ .	$X_j(it)$
قيمة الخطأ في الملاحظة $i$ عند الفترة الزمنية $t$ .	$U_{it}$

بما أن نماذج البائل تمزج ما بين البعد الزمني ( $T$ ) والبعد المقطعي ( $N$ ) فهذا النموذج غني بالمعلومات ويُوفر عدد أكبر من الملاحظات ( $T \times N$ ) وبالتالي تجاوز مشكلة عدد درجات الحرية عند القيام بمختلف الاختبارات، حيث تُميز بين ثلاثة أشكال رئيسية للبائل والموضحة وفق الآتي: (طاسين، 2017-2018، الصفحات 171-173)

- **نموذج الانحدار التجميعي أو الشامل (Pooled Effect Model) PEM:** يتميز هذا النوع من النماذج بالبساطة، حيث تكون فيه جميع المعاملات  $\beta_0(i)$  و  $\beta_j$  ثابتة لجميع الفترات الزمنية ( أي إهمال تأثير الزمن )، بمعنى أنه يُعالج كل البيانات على أنها بيانات مقطعية أي إلغاء البعد الزمني للمقاطع، بالإضافة إلى إلغاء خصوصية المقاطع، ما يُعاب على هذا النموذج أنه يلغي جميع الاختلافات الموجودة بين هذه الوحدات (المقاطع) أي دمج كل البيانات الفردية لكل الفترات على حد سواء.
- **نموذج التأثير الثابت (Fixed Effect Model) FEM:** يسمح هذا النموذج بوجود ترابط بين التأثيرات الفردية الخاصة والمتغيرات المُفسرة، حيث تتميز التأثيرات الفردية بثباتها بدلالة الزمن لكل مقطع واختلافها من مقطع لآخر، حيث أن الهدف من هذا النموذج معرفة سلوك كل مجموعة بيانات مقطعية على حدا.
- **نموذج التأثير العشوائي (Random Effect Model) REM:** يُطلق على نموذج التأثيرات العشوائية بنموذج مكونات الخطأ، فهو يعتبر التغيرات المقطعية والزمنية عشوائية وليست ثابتة، مما يجعل معاملات النموذج ممثلة للعينة المدروسة. (حطاطاش، 2017، صفحة 189)

وعليه لتحديد العلاقة بين مُحدّات قرار التمويل من مصادر تقليدية كمُتغيّرات مُستقلة على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمُتغيّر تابع، اقترحنا النموذج الرياضي للعلاقة محل الدراسة وفق التالي:

$$FLev_{it} = \alpha + \beta_1 LQDT_{it} + \beta_2 FiRt_{it} + \beta_3 GR_{it} + \beta_4 Pro_{it} + \beta_5 TSND_{it} + \beta_6 CAF_{it} + \mu_{it}$$

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

حيث:

تُمثل عدد مؤسسات العينة، والمُقدّر بـ 44 مؤسسة.	$i = 1,2,3,\dots,44$
تُمثل الفترة الزمنية للدراسة من 2015 إلى غاية 2021.	$t = 1,2,3,4,5,6,7$
تُمثل معاملات الانحدار للمتغيرات المُفسرة.	$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$
ثابت وهي عبارة عن قيمة المُتغير التابع عندما تُكون قيمة جميع المتغيرات المُفسرة تُساوي الصفر.	$\alpha_i$
مُتغير الرفع المالي.	$FLev_{it}$
مُتغير السيولة.	$Lqdt_{it}$
مُتغير المردودية المالية.	$FiRt_{it}$
مُتغير الضمانات.	$GR_{it}$
مُتغير الربحية.	$Pro_{it}$
مُتغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين.	$TSND_{it}$
مُتغير قدرة التمويل الذاتي.	$CAF_{it}$

بعد تقديم نموذج الدراسة ننتقل في الخطوة الموالية لصياغة الفرضيات واختيار متغيرات الدراسة، وذلك وفق العنصر الموالي.

الفرع الثاني: صياغة الفرضيات واختيار متغيرات الدراسة حول لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمصادر التمويل التقليدية

سنقوم في هذا الجزء بعملية ضبط كلا من المتغيرات المُفسرة والمتغير التابع التي تخدم موضوع الدراسة، بالإضافة إلى تبين طريقة حسابها، لننتقل في خطوة موائية إلى بناء فرضيات الدراسة بالاعتماد على المتغيرات المُختارة، وذلك وفق النقاط التالية.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أولاً: اختيار متغيرات الدراسة وكيفية حسابها

بعد مراجعة مختلف النظريات المُفسرة للهيكل المالي على قيمة المؤسسة، وكذا نتائج الدراسات السابقة العربية وحتى الأجنبية والتي ركزت على محاولة تفسير العلاقة ما بين مُحدّات قرار التمويل ومُحدّات الهيكل المالي للمؤسسات، فقد تمّ تحديد المتغيرات التالية:

1- ضبط المتغير التابع (المتغير الذي يقيس نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة):

لقد تمّ التعبير عن السُّلوك المالي المتمثل في لُجوء مُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للتمويل من مصادر تقليدية بالهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي يُبيّن التشكيلة من مصادر تمويل داخلية وخارجية، وكمُتغيّر يعكس الهيكل المالي للمؤسسة تمّ اختيار نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة.

تقيس نسبة الاقتراض مدى اعتماد المؤسسة على القُروض وأموال الغير في تمويل احتياجاتها، (معيزة، 2015-2016، صفحة 299)

تمّ اختيار بعض النسب والعلاقات التي تعكس نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات كمُتغيّر تابع، بالاعتماد على الدراسات السابقة وتمّ حسابها انطلاقاً من البيانات المُحاسبية المُستخرجة من القوائم المالية لمؤسسات العيّنة، وذلك مُوضح وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (56): حساب المتغير التابع حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابها)	نسبة الاقتراض في الهيكل المالي (المتغير التابع) معبراً عنها بـ
دراسة معيزة مسعود أمير	= القروض الصافية / الأموال الخاصة	الرفع المالي
دراسة حركاتي نبيل (الأطروحة)	= إجمالي القُروض المالية / إجمالي الأصول الصافية	نسبة الرفع المالي
دراسة معيزة مسعود أمير	= إجمالي القروض طويلة الأجل / إجمالي الأصول	نسبة الاقتراض طويل الأجل
دراسة معيزة مسعود أمير	= إجمالي القروض طويلة الأجل /	نسبة الاقتراض طويل الأجل إلى

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

إجمالي الأصول الثابتة	إجمالي الأصول الثابتة	أمير
نسبة الاستدانة الإجمالية	= إجمالي الديون / مجموع الميزانية	دراسة أحمد شرحبيل
نسبة المديونية	= إجمالي الديون / إجمالي الأصول	دراسة لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار
نسبة القروض بجميع أنواعها في الهيكل التمويلي (هيكل الخصوم)	= إجمالي القروض / إجمالي الأصول الصافية	دراسة حركاتي نبيل (المقال)
الرافعة المالية	= إجمالي القيمة الدفترية للديون / إجمالي الأصول	دراسة بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر
نسبة الديون طويلة ومتوسطة الأجل	= الديون طويلة ومتوسطة الأجل / إجمالي الالتزامات	دراسة ( Mourad Belkacemi )
نسبة الديون قصيرة الأجل	= الديون قصيرة الأجل / إجمالي الالتزامات	دراسة ( Mourad Belkacemi )
نسبة إجمالي الديون	= إجمالي الديون / إجمالي الخصوم	دراسة ( Mourad Belkacemi )
نسبة الديون طويلة الأجل	= الالتزامات طويلة الأجل / إجمالي الأصول	دراسة ( Nabil Khouri )

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

انطلاقاً من الجدول أعلاه، وبالاعتماد على الدراسات السابقة تمّ التعبير عن الهيكل المالي للمؤسسة بالعديد من العلاقات المُعبّرة عن نسبة الاستدانة في الهيكل المالي.

حسب دراسة (معيزة، 2015-2016) يُمكننا القول أنّ مُتغيّر الرفع المالي يُمثل النسبة الأكثر اعتماداً للدلالة على الهيكل المالي للمؤسسات، وبالاعتماد على ما تمّ طرحه من مُختلف العلاقات الدالة على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات، فقد تمّ الاعتماد على مُتغيّر الرفع المالي (Financial Leverage) للتعبير عن نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة وتمّ ترميزه بالرمز (FLev)، ويُحسب مُحاسبياً وفق العلاقة التالية:

الرفع المالي (FLev) = القُروض الصافية / الأموال الخاصة

يُمثل الرفع المالي مقدار الدُيون التي تحصلت عليها المؤسسة مُقابل أصولها التي تُعتبر ضماناً للمقرض في حالة الإفلاس.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تجدر الإشارة إلى أنّ عملية اتخاذ القرار المالي من طرف مُدراء ومُسيّري المؤسسات على مُستوى الإدارة المالية، يأخذ بعين الاعتبار عدّة أبعاد من شأنها التأثير على المركز المالي للمؤسسات، وفي ظل تنوّع مصادر التمويل بين مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية، يجد المُسيّر المالي نفسه أمام إشكالية اختيار المصدر التمويلي الأفضل والأنسب الذي يُلائم الوضعية المالية للمؤسسة من حيث تحمل أدنى التكاليف وتحقيق أعلى العوائد في الوقت المناسب وبالكمية المناسبة، وبالتالي التأثير على تركيبة الهيكل المالي للمؤسسة، الذي يُعبر عن التوليفة بين الأموال طويلة الأجل المتمثلة في الأموال الخاصة والقروض طويلة الأجل، وعليه تمّ اختيار المتغيّر التابع على أساس نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة.

### 2- ضبط المتغيرات المُفسرة (المتغيرات التي تعكس مُحدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية):

تمّ التعبير عن سلوك مُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدى الإدارة المالية حول اتخاذ قرار التمويل من مصادر تمويل تقليدية من عدمه بمجموعة من المتغيرات والتي تمّ اختيارها بالاعتماد على نتائج الدراسات السابقة، وتمّ حسابها بالاعتماد على البيانات المحاسبية المُستخرجة من القوائم المالية للمؤسسات محل البحث، وهي كالتالي:

### 1-2 متغيّر السيولة (Liquidity):

حسب دراسة كلا من (شرحبيل، 2013-2014) و(لعقاب و درويش، 2022) و(نبيل، 2018) و(بلولو و عوينان، 2021) و(حركاتي، 2017-2018) و(Belkacemi, 2019) و (Khouri, 2022)، فقد تمّ التعبير عن مُتغيّر السيولة أو ما يُسمى بنسبة التداول، وفق الجدول المُوالي.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (57): حساب المتغير المفسر الأول (السُّيولة) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المفسر الأول المُعبّر عنه بسُّيولة المؤسسة
دراسة شرحبيل أحمد	= الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	نسبة السيولة العامة
دراسة لعقاب يسرى أسية ودويش عمار	= الأصول السائلة / الخصوم المتداولة	نسبة السيولة السريعة
دراسة حركاتي نبيل (مقال)	= الأصول المتداولة / مجموع الأصول الصافية	سيولة المؤسسة (نسبة التداول)
دراسة بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر	= (الأصول الجارية - المخزون) / الخصوم الجارية	السيولة
دراسة (Nabil Khouri)	= الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	السيولة
دراسة حركاتي نبيل (الأطروحة)	= الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	سيولة المؤسسة (نسبة التداول)
دراسة (Mourad Belkacemi)	= النقدية وشبه النقدية / إجمالي الأصول	السُّيولة
دراسة لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار	= الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	نسبة التداول (نسبة السُّيولة العامة)
دراسة لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار	= (النقديات + الأصول شبه النقدية) / الخصوم المتداولة	نسبة النقدية (نسبة السُّيولة السريعة)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

انطلاقاً من الجدول أعلاه، وبالاعتماد على الدراسات السابقة تُلاحظ أنه تمّ الاعتماد على العديد من العلاقات المُعبّرة عن مُتغيّر السُّيولة.

حسب دراسة (لعقاب و درويش، 2022) يُمكننا القول أنّ مُتغيّر السُّيولة يُعتبر من أبرز المُحدّثات التي تُساعد المؤسسة على اختيار مصادر تمويل مُلائمة لها.

بالاعتماد على ما تمّ طرحه من مُختلف العلاقات الدالة على متغيّر السُّيولة (Liquidity)، فقد تمّ ترميزه بالرمز (LQDT)، ويُحسب مُحاسيباً وفق العلاقة التالية:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

السُّيُولة (LQDT) = (الأصول الجارية - المخزون) / الخصوم الجارية

تُعبّر السُّيُولة عن مدى قُدرة المُؤسسة على مُواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، حيث تُظهر السُّيُولة مُستويات النقد لديها وقُدرتها على تحويل الأصول الجارية إلى نقد جاهز لسداد الخُصوم والالتزامات قصيرة الأجل.

2-2 متغير المردودية المالية (Financial Return):

حسب دراسة كلا من (معيزة، 2015-2016) و(لعقاب و درويش، 2022) و(غربي، 2015)، فقد تمّ التعبير عن مُتغير المردودية المالية أو ما يُسمى بمُعدّل العائد على حُقوق الملكية، وفق الجدول المُوالي.

الجدول رقم (58): حساب المتغير المُفسر الثاني (المردودية المالية) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المُفسر الثاني المُعبّر عنه بالمردودية المالية
دراسة معيزة مسعود أمير	= النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	المردودية المالية
دراسة لعقاب يسرى أسية ودويش عمار	= صافي الدخل / حُقوق المُساهمين	المردودية المالية (معدل العائد على حُقوق الملكية)
دراسة (Florence, Jacqueline, & Le Gallon, 2019-2020)	= أرباح السنة المالية / (حُقوق المُساهمين خارج النشاط + الدُيون المالية)	المردودية المالية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

انطلاقاً من الجدول أعلاه، وبالاعتماد على الدراسات السابقة تُلاحظ أنّه تمّ الاعتماد على العديد من العلاقات المُعبّرة عن مُتغير المردودية المالية.

حسب دراسة (شربيل، 2013-2014) يُمكننا القول أنّ مُتغير المردودية المالية يُقاس نُمو ثروة المُساهمين من خلال مُقارنة الأرباح المُحققة بالأموال المُستثمرة من طرف المُلاك.

بالاعتماد على ما تمّ طرحه من مُختلف العلاقات الدالة على متغير المردودية المالية (Financial Return)، فقد تمّ ترميزه بالرمز (FiRt)، ويُحسب مُحاسبيا وفق العلاقة التالية:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

$$\text{المردودية المالية (FiRt)} = \text{أرباح السنة المالية} / (\text{حقوق المساهمين خارج النشاط} + \text{الذيون المالية})$$

تُشير المردودية المالية إلى المعدل الذي تُؤمنه المؤسسة لمساهميها والنتيجة التي يُمكن أن تُحققها من خلال استغلال مواردها المُتاحة، حيث تُمكن المردودية المالية من معرفة مُستوى مُشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تُساهم في رفع مُستوى الأموال الخاصة.

2-3 متغير الضمانات (Guarantees):

حسب دراسة كلا من (شرحبيل، 2013-2014) و(معيزة، 2015-2016) و(غربي، 2015) و(نبيل، 2018) و(بلولو و عوينان، 2021) و(حركاتي، 2017-2018) و(Belkacemi, 2019) و(Amara, 2020) و(Khouri, 2022) فقد تمّ التعبير عن متغير الضمانات أو ما يُسمى بهيكل الأصول أو نسبة هيكل الأصول أو ملموسية الأصول أو الأصول الملموسة، وفق الجدول المُوالي.

الجدول رقم (59): حساب المتغير المُفسر الثالث (الضمانات) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المُفسر الثالث المُعتبر عنه بالضمانات
دراسة أحمد شرحبيل	الاستثمارات غير المنقولة (الأراضي والمباني) / إجمالي الأصول	هيكل الأصول (الضمانات)
دراسة معيزة مسعود أمير	= الأصول الثابتة الصافية + المخزون / إجمالي الأصول	نسبة هيكل الأصول
دراسة غربي حمزة	= مجموع الأصول الملموسة والمخزونات / مجموع الميزانية	الضمانات
دراسة حركاتي نبيل (المقال)	= الأصول الثابتة / مجموع الأصول الصافية	هيكل أصول المؤسسة (نسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول)
دراسة بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر	= الأصول الملموسة / إجمالي الأصول	الأصول الملموسة
دراسة (Mourad Belkacemi)	= الأصول الملموسة / إجمالي الأصول	ملموسية الأصول
دراسة (Soufiane Amara)	= إجمالي صافي الأصول / إجمالي	الضمانات

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

	الأصول	
دراسة ( Nabil ) (Khouri)	= الأصول الثابتة / إجمالي الأصول	ملموسية الأصول
دراسة حركاتي نبيل (الأطروحة)	= الأصول الثابتة / مجموع الأصول	الأصول الملموسة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

انطلاقا من الجدول أعلاه، وبالاعتماد على الدراسات السابقة نلاحظ أنه تمّ الاعتماد على العديد من العلاقات المُعبّرة عن مُتغيّر الضمانات.

حسب دراسة (غريبي، 2015) يُمكننا القول أنّ مُتغيّر الضمانات يُمثل محدداً مهماً لنسبة الاستدانة في الهيكل المالي للمؤسسة، وبالاعتماد على ما تمّ طرحه من مُختلف العلاقات الدالة على مُتغيّر الضمانات (Guarantees)، فقد تمّ ترميزه بالرمز (GR)، ويُحسب مُحاسبيا وفق العلاقة التالية:

$$\text{الضمانات (GR)} = \text{مجموع الأصول الملموسة والمخزونات} / \text{مجموع الميزانية}$$

تمّ الاعتماد على هذه العلاقة على اعتبار أنّ البُنوك الجزائرية نادرا ما تُقيّم الضمانات بقيم الاستثمارات المنقولة، بل تشترط الاستثمارات المادية والمخزونات كضمانات والتي تكون محلا للرهن. (شرحيل، 2013-2014، صفحة 96)

يُمكننا اعتبار أنّ أصول المؤسسة هي بمثابة الضمانات لحُصول المؤسسة على الاقتراض، وأنّ ارتفاع هذه النسبة يُسهل عملية الحُصول على القُرُوض البنكية.

#### 4-2 مُتغيّر الربحية (Profitability):

حسب دراسة كلا من (معيّزة، 2015-2016) و(حركاتي، 2017-2018) و(بلولو و عوينان، 2021) و (لعقاب و درويش، 2022) و (Amara، 2020) و (Khouri، 2022) و (Belkacemi، 2019)، وغيرها من الدراسات السابقة الأخرى، فقد تمّ التعبير عن مُتغيّر الربحية أو ما يُسمى بهامش صافي الربح وفقا للعديد من العلاقات، والتي يُمكن توضيحها من خلال الجدول المُوالي:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (60): حساب المتغير المفسر الرابع (الربحية) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المفسر الرابع المُعبر عنه بالربحية
دراسة (Soufiane Amara)	= نتيجة الاستغلال / إجمالي الأصول	الربحية
دراسة معيزة مسعود أمير	= النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	الربحية
دراسة (Nabil Khouri)	= النتيجة الصافية (العائد) / إجمالي الأصول	الربحية
دراسة لعقاب يسرى أسية ودرويش عمار	= صافي الربح بعد الضريبة / صافي المبيعات	هامش صافي الربح

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

حسب دراسة (Amara، 2020)، فقد تمت الإشارة لمتغير الربحية على أن مؤشرا عن مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات وتم ترميزها بالرمز (Pro)، وتُحسب محاسبيا وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{الربحية (Pro)} = \text{نتيجة الاستغلال} / \text{إجمالي الأصول}$$

تعتبر الربحية مؤشرا ماليا يقيس مقدار الأرباح التي تحققها المؤسسات، أي ما يحققه الاستثمار أو المدخرات خلال فترة زمنية معينة.

2-5 متغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين (Non Debt Tax Shield):

حسب دراسة كلا من (Belkacemi، 2019) ودراسة (Khouri، 2022)، ودراسة (Amara، 2020) ودراسة (بلولو و عوينان، 2021) ودراسة (حركاتي، 2017-2018)، تم التعبير عن متغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين أو ما يُسمى بالوفورات الضريبية البديلة، وفق الجدول الموالي.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (61): حساب المتغير المفسر الخامس (الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المفسر الخامس المُعتبر عنه بالوفر الضريبي غير المرتبط بالدين
دراسة ( Mourad ) ودراسة (Belkacemi) ودراسة (Soufiane Amara)	= مخصصات الاهتلاك / إجمالي الأصول	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين
دراسة (Nabil Khouri)	= مخصصات الاهتلاك / الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBITDA)	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين
دراسة (بلولو زكرياء وعوينان عبد القادر)	= مخصصات الاهتلاك / إجمالي الأصول	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين
دراسة (حركاتي نبيل)	= مجموع الاهتلاكات / مجموع الأصول	الوفورات الضريبية البديلة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

حسب دراسة (Khouri، 2022)، فقد تمت الإشارة لمتغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين على أنه ينشأ عن الأعباء المرتبطة باستغلال أصول المؤسسة خاصة الأصول الثابتة، وتم ترميزه بالرمز (TSND)، ويُحسب محاسبيا وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين (TSND)} = \text{مخصصات الاهتلاك} / \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBITDA)}$$

تمثل الوفورات الضريبية التي تستفيد منها المؤسسة من غير الوفورات الضريبية المُتأتية من خصم التكاليف المالية المرتبطة بعملية الاقتراض من النتيجة الخاضعة للضريبة.

## 2-6 متغير قدرة التمويل الذاتي (Self-financing capacity):

بالاعتماد على دراسة كلا من (Amara، 2020)، ودراسة (Boussiki، 2023)، ودراسة (قراش، 2017) تم التعبير عن متغير القدرة على التمويل الذاتي، وفق الجدول المُوالي.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (62): حساب المتغير المفسر السادس (قُدرة التمويل الذاتي) حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المتغير المفسر السادس المُعبّر عنه بقُدرة التمويل الذاتي
دراسة ( Soufiane ) (Amara)	= التمويل الذاتي / إجمالي حُقوق الملكية	القُدرة على التمويل الذاتي
دراسة (بوعظم، 2021-2022)	= النتيجة الصافية للأنشطة العادية + مُخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة - استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات	قُدرة التمويل الذاتي
دراسة (قراش محمد)	= قدرة التمويل الذاتي / الأموال الخاصة	قُدرة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

حسب دراسة (Amara, 2020) فقد تمت الإشارة لقُدرة التمويل الذاتي على أنّها مقياس لنسبة الاستقلال المالي للمؤسسة، واعتمدت في حساب مُتغير قُدرة التمويل الذاتي من خلال قسمة التمويل الذاتي على إجمالي حُقوق الملكية، وهو ما تمّ الاعتماد عليه من طرف الباحث في حساب مُتغير قُدرة التمويل الذاتي، حيث تمّ ترميزه بالرمز (CAF)، ويُحسب مُحاسبيا وفق العلاقة التالية:

$$\text{القُدرة على التمويل الذاتي (CAF)} = \text{التمويل الذاتي} / \text{إجمالي حُقوق الملكية}$$

يعكس هذا المُتغير قُدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الجديدة (ثابتة أو رأس المال العامل) وتسيّد دُيونها بالاعتماد على مواردها المالية الداخلية (الذاتية).

### 3- المُتغيرات المُستبعدة:

لقد ركّز الباحث في اختبار العلاقة المُفسرة لأثر محدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة على أكبر قدر مُمكن من المُتغيرات التي تمّ حسابها واختبارها من طرف الباحث في نموذج الدراسة بهدف التوصل إلى أكبر قدر مُمكن من العوامل المُحدّدة للهيكل المالي في المؤسسات، وبالتالي محاولة تفسير السُلوك المالي لمُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول اللُجوء للتمويل من مصادر تقليدية من خلال التطرّق لأكثر عدد مُمكن من العوامل المُؤثرة فيه، إلّا أنّ هناك بعض المُتغيرات التي تمّ استبعادها لعدّة اعتبارات.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بالنسبة لمُتغيّر نسبة توزيع الأرباح تمّ استبعادها لضعوبة حسابها بسبب عدم توفر كلا من جدول تدفّقات الخزينة أو الجدول رقم 10 في الخزّمة الجبائية، لأنّ معلّومة الأرباح الموزعة يتمّ الحُصول عليها من خلال هذه القوائم.

عند اختبار جميع المُتغيّرات التي تمّ حسابها توصلنا إلى عدم قابلية النمّودج للدراسة، وعليه قام الباحث بحذف بعض المُتغيّرات حتّى توصل إلى نمّودج يتميّز بقابلية الدراسة، وأيضا يُفضل عند تحديد عدد المُتغيّرات في الدراسة أن لا تتجاوز عدد سنوات الدراسة، حتّى لا تُؤثر على نوعية النتائج خاصة من حيث قابلية الدراسة، الجدول المُوالي يُبيّن المُتغيّرات المُستبعدة.

الجدول رقم (63): حساب المُتغيّرات المُفسرة المُستبعدة حسب الدراسات السابقة

الدراسة	العلاقة (طريقة حسابه)	المُتغيّرات المُفسرة المُستبعدة
دراسة أحمد شرحبيل	= النتيجة العمليّاتية (النتيجة قبل الفائدة والضريبة) / مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية
دراسة لعقاب يسرى أسية ودويش عمار	= صافي الدخل / متوسط مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية (معدل العائد على الأصول)
دراسة (Florence, Jacqueline, & Le Gallon, 2019-2020)	= صافي الدخل التشغيلي / (حقوق المساهمين خارج النشاط + الديون المالية)	المردودية الاقتصادية
دراسة أحمد شرحبيل	= النتيجة الصافية / مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية (مردودية الأصول)
دراسة (دعاس مصعب وحابي أحمد)	= النتيجة قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	مُعدّل المردودية الاقتصادية
دراسة (Mourad Belkacemi)	= الأرباح (Dividendes) / النتيجة الصافية	نسبة توزيع الأرباح
دراسة (Soufiane Amara)	= التكاليف المالية / رقم الأعمال	المخاطر المالية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وعليه سوف تقتصر الدراسة الحالية على ستة متغيرات مُفسرة من المُنتظر تأثيرها على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل البحث، والتي سيتم الاعتماد عليها في اختبار فرضيات الدراسة، الجدول المُوالي يُلخص كيفية حساب هذه المتغيرات وكذا ترميزها.

الجدول رقم (64): ترميز وحساب متغيرات الدراسة والعلاقة المتوقعة الخاصة بالدراسة القياسية

نوع المتغير	الترميز	المتغير	طريقة القياس	العلاقة المتوقعة
المتغير التابع	FLev	الرفع المالي	القروض الصافية / الأموال الخاصة	-/+
المتغيرات المُفسرة	LQDT	السُّيولة	= (الأصول الجارية - المخزون) / الخصوم الجارية	-/+
	FiRt	المردودية المالية	= أرباح السنة المالية / (حقوق المساهمين خارج النشاط + الديون المالية)	-/+
	GR	الضمانات (هيكل الأصول)	= مجموع الأصول الملموسة والمخزونات / مجموع الميزانية	-/+
	Pro	الربحية	= نتيجة الاستغلال / إجمالي الأصول	-/+
	TSND	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين	= مُخصصات الاهتلاك / الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBITDA)	-/+
	CAF	قدرة التمويل الذاتي	= التمويل الذاتي / إجمالي حقوق الملكية	-/+

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعطيات السابقة.

بعد عملية ضبط المتغيرات ننقل في الخطوة المُالية لصياغة الفرضيات محل الدراسة.

ثانيا: صياغة فرضيات الدراسة الخاصة بالنموذج الأول المتعلق بمُحددات التمويل التقليدية

بعد تحديد واختيار متغيرات الدراسة، سنقوم في هذا الجزء ببناء الفرضيات الخاصة بنموذج الدراسة بطريقة مُمكننا من توضيح التأثير المُتبادل فيما بين المتغيرات محل البحث.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تم بناء فرضيات الدراسة بالاعتماد على الدراسات السابقة النظرية والتطبيقية العربية وحتى الأجنبية والتي تم التطرق لها بشكل من التفصيل في المبحث الأول من هذا الفصل، وذلك بهدف اختبارها على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في المجال الصناعي، وذلك من خلال محاولة تفسير أثر مجموعة من المتغيرات المفسرة والتي تعكس محدّدات اتخاذ قرار التمويل من مصادر تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حيث تبنى الفرضيات على أساس تأثير المتغيرات المفسرة على المتغير التابع، بمعنى محاولة قياس أثر كلا من متغير السيولة، متغير المردودية المالية، متغير الضمانات، متغير الربحية، متغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين، متغير قدرة التمويل الذاتي، التي تم اختيارها كمتغيرات مفسرة على متغير الرفع المالي الذي يقيس نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات العينة محل الدراسة.

### 1- أثر المتغير المفسر الأول (السيولة):

تختلف نتائج بعض الدراسات السابقة حول تأثير السيولة على تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات، حيث تمّ التوصل إلى أنّ تأثير السيولة هو تأثير مزدوج، وهو ما تمّ الإشارة إليه في دراسة كلا من (نبيل، 2018) و(شرحبيل، 2013-2014) إلى أنّ تأثير السيولة على الهيكل التمويلي تأثير مزدوج، بمعنى أنّه يُمكن أن تكون العلاقة بين السيولة ونسبة الاقتراض علاقة موجبة أو سالبة، حيث أنّ المؤسسات التي تتمتع بدرجة سيولة مرتفعة لها القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل ممّا يُسهل عليها اللجوء للاقتراض، وبالتالي يكون لمتغير السيولة علاقة موجبة مع نسبة الاقتراض، ومن ناحية أخرى يُمكن تفسير العلاقة السالبة التي يُمكن أن تحدث بين متغير السيولة ونسبة الاقتراض في حالة عدم تماثل المعلومات بين الأطراف ذات الصلة، وبالتالي تستخدم المؤسسات التي تتمتع بدرجة سيولة عالية تلك السيولة في تمويل استثماراتها ممّا يؤدي إلى انخفاض نسبة الاقتراض لديها، حيث توصل الباحثان من خلال دراستهما إلى وجود علاقة عكسية ما بين متغير السيولة ومتغير نسبة الاقتراض في الهياكل التمويلية للمؤسسات، وهو ما يتوافق مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

في حين نجد دراسة (لعقاب و درويش، 2022) ودراسة (Belkacemi, 2019) تُخالف النتيجة السابقة، حيث توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين نسبة السيولة السريعة ونسبة الاستدانة، حيث أنّ ارتفاع نسبة السيولة في المؤسسات يعكس قدرتها على الوفاء بالتزاماتها دون اضطرارها لبيع المخزون، الأمر الذي يجعلها أكثر ملاءمة، وبالتالي سهولة الحصول على التمويل مستقبلاً.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### 2- أثر المتغير المفسر الثاني (المردودية المالية):

أثبتت العديد من الدراسات السابقة التجريبية دور المردودية في تحديد الهيكل المالية للمؤسسات، حيث نلاحظ أنّ نتائج الدراسات السابقة تختلف حول أثر المردودية المالية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات، فهناك من الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة طردية ما بين المتغير المفسر المتمثل في المردودية المالية والمتغير التابع المتمثل في نسبة الاقتراض وهو ما يتوافق مع دراسة (لعقاب و درويش، 2022) التي توصلت إلى وجود علاقة طردية بين المردودية المالية ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات، وتمّ تفسير ذلك بقدرة المؤسسات على دفع فوائد ديونها عن طريق الأرباح المحققة، فكلما ارتفعت الربحية زادت قدرة المؤسسة على تغطية فوائد ديونها وارتفعت نسبة الأرباح.

يُمكن تفسير العلاقة الطردية بين المردودية ونسبة الاستدانة إلى وجود نظرية التوازن، لأنّ نظرية التوازن حسب (Modigliani and Miller) سنة 1963 تُبيّن أنّ العلاقة بين الاستدانة والمردودية هي علاقة موجبة، على اعتبار أنّ المؤسسات الأكثر مردودية تستدين أكثر، ممّا يجعلها تستفيد من مزايا الوفر الضريبي. (غربي، 2015، صفحة 123)

في حين نجد أنّ نتائج بعض الدراسات الأخرى تُخالف ذلك تماما، حيث توصلت دراسة (معيّزة، 2015-2016) ودراسة (غربي، 2015) إلى أنّ التمويل بالاقتراض يرتبط عكسيا بالمردودية المالية، وتمّ تفسير ذلك على أنّ المؤسسات التي تتمتع بمردودية مالية عالية تعتمد بنسبة كبيرة على التمويل الذاتي، بمعنى أنّها ليست بحاجة للتمويل من المصادر الخارجية (لها أموال داخلية أكبر) وبالتالي تُفصل اللجوء إلى الاعتماد على أموالها الداخلية في التمويل بدلا من اللجوء إلى الاقتراض البنكي، وهو ما يتوافق مع نظرية الترتيب السلمي وأيضا يتوافق مع نظرية الوكالة في حالة سوق غير فعالة.

### 3- أثر المتغير المفسر الثالث (الضمانات):

تُشير نتائج بعض الدراسات السابقة عن وجود علاقة ما بين مُتغيّر هيكل الأصول ومُتغيّر نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات، وقد تُكوّن علاقة طردية كما قد تُكوّن علاقة عكسية، بمعنى أنّ تأثير مُتغيّر هيكل الأصول ذو بُعدين.

كما أنّ هناك بعض الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر هيكل الأصول ومُتغيّر نسبة الاقتراض في الهياكل التمويلية للمؤسسات.

فقد تمّ الإشارة في دراسة (نبيل، 2018) على وجود علاقة عكسية بين مُتغيّر هيكل الأصول (الضمانات) على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات، وتفسير ذلك أنّه كلّما زادت نسبة

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول زاد اعتماد المؤسسة على الأموال الخاصة، وأن تمويل المقرضين للأصول الثابتة يُعرضهم لمخاطر أكبر بسبب الانخفاض الشديد الذي تتعرض له قيمة الأصول عند التصفية، كما تُفسر هذه العلاقة العكسية أيضا من خلال ارتفاع نسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف نتيجة حجم تكاليف اهتلاك الأصول الثابتة، حيث توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأصول الثابتة في هيكل الأصول وبين نسب الاقتراض في الهياكل التمويلية للمؤسسات، وهو ما يتفق مع دراسة (Moumou & Bouzar, 2016).

كما يُمكن تفسير العلاقة العكسية ما بين هيكل الأصول ونسبة الاقتراض إلى نظرية تكاليف الصفقات، حيث أن الاستدانة تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الصفقات وهي التكاليف التي تُضاف إلى تكاليف الإفلاس نتيجة الاستدانة، وأيضاً يُمكن تفسير هذه العلاقة العكسية إلى نظرية الترتيب السلمي على اعتبار أن المؤسسات التي تمتلك أصولاً بدرجة أقل تكون أكثر حساسية لظاهرة عدم تماثل المعلومات لذلك تُمول نفسها بالذئبون لأنه أقل حساسية لعدم تماثل المعلومات مقارنة بالأسهم. (غربي، 2015، صفحة 124)

إنّ انعدام الضمانات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يُعبّر عنه بملموسية الأصول، يشير إلى انخفاض حجم أموال التصفية في حالة الإفلاس، وبالتالي الارتفاع في تكلفة الإفلاس والوكالة.

إلا أن هناك من يرى عكس هذا الرأي، فهناك العديد من الدراسات التجريبية السابقة التي توصلت إلى وجود علاقة طردية ما بين مُتغيّر هيكل الأصول ومُتغيّر نسبة الاقتراض في الهياكل التمويلية للمؤسسات، فقد تمّ الإشارة في دراسة (شرحيل، 2013-2014) ودراسة (غربي، 2015) ودراسة (معيزة، 2015-2016) و (Khouri, 2022) ودراسة (Belkacemi, 2019) ودراسة (Amara, 2020) إلى أن المؤسسات التي تمتلك أكبر قدر من الأصول الضامنة تتمتع بنسبة اقتراض أعلى من المؤسسات الأخرى ذات نسبة الضمانات المُخفضة، وهو ما يتوافق مع نظرية (Myers and Majluf) سنة 1977، ونظرية الوكالة.

يُمكن تفسير العلاقة الطردية بين هيكل الأصول ونسبة الاستدانة إلى تطبيق المؤسسة لمبدأ التغطية في التمويل الذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بمصادر تمويل دائمة سواء بالأموال الخاصة أو الذئبون مُتوسطة وطويلة الأجل. (غربي، 2015، صفحة 124)

أما حسب دراسة (حركاتي، 2017-2018)، فقد توصل إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأصول الثابتة في هيكل الأصول وبين نسب الاقتراض في الهياكل التمويلية

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

للمؤسسات المدروسة، وهو ما يُخالف أغلب نتائج الدراسات السابقة الأخرى، وتم تفسير ذلك إلى السياسة التمويلية المحافظة التي تنتهجها المؤسسات الصناعية العربية، والتي تُفضل بشكل كبير الاعتماد على التمويل الداخلي والتقليل من اللجوء للاقتراض.

### 4- أثر المتغير المفسر الرابع (الربحية):

تقترض العديد من الدراسات وجود علاقة ما بين مُتغيّر الربحية ونسبة الرفع المالي في المؤسسات، حيث يُمكن للربحية أن تكون لها علاقة طردية أو عكسية على هيكل رأس المال، بمعنى أن مُتغيّر الربحية أثر مُزدوج، وهذا ما يُفسر تباين واختلاف نتائج الدراسات السابقة حول تأثير هذا المُتغيّر على نسبة الاستدانة في الهياكل المالية للمؤسسات.

توصلت نتائج بعض الدراسات السابقة إلى وجود علاقة طردية بين الربحية ونسبة الاقتراض، وهذا على اعتبار أن المؤسسات التي تُحقق درجات ربحية عالية تتمتع بقدر عالٍ من المرونة في تغطية التزاماتها المالية، وهذا ما يتفق مع النتيجة التي توصلت إليها نظرية (Modigliani and Miller) في ظل وجود الضرائب وتم تفسير هذه العلاقة الطردية من خلال تفضيل المؤسسات التي تتمتع بمعدلات ربحية جيّدة إلى الاقتراض بدرجات عالية على اعتبار أن الفوائد تُخفض من نتيجتها الجبائية.

إلا أن هناك من يرى عكس ذلك، فحسب دراسة كلا من (بلولو و عوينان، 2021)، ودراسة (حركاتي، 2017-2018)، ودراسة (Belkacemi، 2019) فإن العلاقة بين مُتغيّر الربحية ونسبة الاستدانة هي علاقة عكسية، حيث يُمكن تفسير هذه العلاقة العكسية على اعتبار أن المؤسسات التي تُحقق مُعدلات ربحية عالية تُفضل وتميل إلى الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية ذات التكاليف الأقل، وفي حالة عدم كفايتها تلجأ إلى مصادر التمويل الخارجية (القرض البنكية) وهذا ما يتوافق مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

في حين نجد أن دراسة (معيّزة، 2015-2016) توصلت من خلالها الباحث إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مُتغيّر الربحية ومُتغيّر نسبة الاستدانة الإجمالية.

### 5- أثر المتغير المفسر الخامس (الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين):

تُشير نتائج العديد من الدراسات السابقة عن وجود علاقة ما بين مُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين على الهياكل المالية للمؤسسات، حيث أن تأثير هذا المُتغيّر على نسبة الاقتراض قد يكون سالبا أو موجبا، كما قد لا يكون للوفورات الضريبية تأثير على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

توصلت دراسة (بلولو و عوينان، 2021) إلى وجود علاقة موجبة ما بين مُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين والرفع المالي، ويتمّ نفس

في حين توصلت دراسة (حركاتي، 2017-2018) أنّ العلاقة ما بين مُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين والرفع المالي هي علاقة عكسية، وتمّ تفسير ذلك كون أنّ الوفورات الضريبية الناتجة عن أعباء غير أعباء القُروض يُمكن أن تُكون بديلا عن الوفورات الضريبية الناتجة عن التمويل بالقُروض، وعليه فإنّ المؤسسة التي تُحقق وفورات ضريبية مُرتفعة بديلة تتخفف لديها نسبة الاقتراض.

كما نجد بعض الدراسات الأخرى تُخالف تماما تأثير هذا المُتغيّر على نسبة الاقتراض في المؤسسات، وتعتبره مُحددا غير مُهما لهيكل رأس المال، وتُفسر ذلك من خلال حقيقة أنّ التخفيضات الضريبية الأخرى خاصة تلك التي تمنحها الدولة تشجعا للاستثمار هي أكثر أهمية من الاهتلاك والمُخصصات، وهذا ما يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Belkacemi، 2019) وغيرها من الدراسات السابقة الأخرى.

### 6- أثر المتغيّر المفسر السادس (قدرة التمويل الذاتي):

تُشير نتائج بعض الدراسات السابقة عن وجود علاقة ما بين مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي على الهياكل المالية للمؤسسات.

تختلف نتائج هذه الدراسات السابقة في تفسير أثر مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي على تركيبة الهيكل المالي للمؤسسات، وما تمّ التوصل إليه بالاعتماد على نتائج بعض الدراسات السابقة وجود علاقة طردية بين القدرة على التمويل الذاتي ونسبة الاقتراض، إلا أنّ هناك من يرى عكس ذلك.

تُشير نتائج بعض الدراسات السابقة عن وجود علاقة موجبة لمُتغيّر قدرة التمويل الذاتي على الهيكل المالي للمؤسسات، وهذا ما يتوافق مع دراسة كلا من (Boussiki، 2023) ودراسة (Amara، 2020)، ونظرية التوازن، في حين نجد أنّ هناك من الدراسات ما توصلت عكس ذلك تماما، بمعنى أنّ لمُتغيّر قدرة التمويل الذاتي تأثير سلبي (علاقة عكسية) على نسبة الاستدانة في الهياكل المالية للمؤسسات وهو الأمر الذي تُؤكده نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل، وتمّ تفسير هذه العلاقة العكسية من خلال تفضيل المؤسسات التي لها قدرة تمويلية كبيرة تمويل مشاريعها عن طريق مواردها الذاتية وتتجنب اللجوء للاستدانة التي ينجر عنها تحمّل مُعدّلات عالية للديون.

في حين نجد أنّ دراسة (قراش، 2017)، قد توصل الباحث من خلالها إلى نتيجة مُختلفة عن باقي نتائج الدراسات السابقة الأخرى المُعتمدة، بحيث توصل إلى أنّ لمُتغيّر قدرة التمويل الذاتي أثر مُزدوج، فقد

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

توصل إلى أنّ هناك علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي ومُتغيّر مُعدّل المديونية قصيرة الأجل، ويُمكن تفسير هذه النتيجة من خلال اعتماد المؤسسات على قُوّة نشاطها في استقطاب الموارد المالية قصيرة الأجل وأنّ قدرة التمويل الذاتي تُعتبر مؤشر مهم على قُوّة الأداء.

كما توصل الباحث إلى أنّ هناك علاقة عكسية ما بين مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي ومُعدّل المديونية مُتوسطة وطويلة الأجل، ويُفسر ذلك من خلال منظور نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل حيث تُفضل المؤسسات التمويل عن كريق الموارد الذاتية أولاً ثمّ الاعتماد على الاقتراض ثانياً وفي حالة عدم كفاية مصادرها الداخلية.

وأيضاً توصل الباحث إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر قدرة التمويل الذاتي ومُتغيّر المديونية الإجمالية.

بناءً على المُتغيّرات المُفسرة والتي تمّ ضبطها وتعريفها وحسابها في الجزء السابق، سنقوم بمحاولة اختبار تأثير هذه المُتغيّرات على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات محل الدراسة، ومنه يُمكننا صياغة الفرضية الرئيسية الأولى وفق التالي.

**الفرضية الرئيسية الأولى H1: تُؤثر مُحدّدات قرار التمويل من مصادر تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.**

تتجزأ هذه الفرضية إلى مجموعة من الفرضيات الفرعية محل الاختبار والمُوضحة وفق الجدول المُوالي:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (65): فرضيات الدراسة المتعلقة بجانب التمويل التقليدي

العلاقة	الفرضيات
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر السُّيولة ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الفرضية الفرعية الأولى (H1-1)
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر المردودية المالية ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الفرضية الفرعية الثانية (H1-2)
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الضمانات ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الفرضية الفرعية الثالثة (H1-3)
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الربحية ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الفرضية الفرعية الرابعة (H1-4)
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	الفرضية الفرعية الخامسة (H1-5)
هناك علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مُتغيّر قُدرة التمويل الذاتي ونسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مُعبرا.	الفرضية الفرعية السادسة (H1-6)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على متغيرات الدراسة.

بعد ضبط فرضيات الدراسة، ننتقل بعدها لاختبار العلاقة المُفسرة لأثر مُحَدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

**المطلب الثاني: اختبار العلاقة المفسرة لأثر محدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تمويل تقليدية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف**

بعد تحضير ملف البيانات اللازمة للدراسة وضبط متغيّرات الدراسة، تأتي مرحلة استغلال هذه البيانات من خلال محاولة تقييم واختبار أثر مُحدّدات اتخاذ القرار المالي من مصادر تقليدية على نسبة الاقتراض في الهياكل التمويلية لعينة تتكوّن من 44 مؤسسة صغيرة ومتوسطة الناشطة في القطاع الصناعي (التحويل الأولي لمادة البلاستيك)، خلال الفترة (2015-2021)، أي حوالي 308 ملاحظة إحصائية (44x7)، وهذا باستعمال نماذج البيانات الطولية (Panel Data) في الإجابة على الجزء الأول من الإشكالية واختبار الفرضيات محل الدراسة، وكخطوة أولى نقوم بإعطاء فكرة أولية عن تحليل وتوزيع مختلف المتغيّرات محل الدراسة وذلك بالاعتماد على مقاييس النزعة المركزية، وكخطوة ثانية نقوم باختبار الفرضيات وتحليل النتائج المتوصل إليها وفق النقاط التالية.

### **الفرع الأول: خطوات تقدير نموذج الدراسة**

بعد القيام بعملية ضبط العينة وكذا ضبط متغيّرات الدراسة، والتطرّق لأثر المتغيّرات محل البحث بالاعتماد على نتائج الدراسات السابقة، كخطوة مُوالية نقوم بتقدير نموذج الدراسة وذلك من خلال إجراء التحليل الوصفي، ودراسة الارتباط لمتغيّرات الدراسة، بالإضافة إلى دراسة الاستقرار واختبار التجانس، وهذا وفق العنصر المُوالي.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أولاً: التحليل الوصفي لمُتغيرات الدراسة

من خلال هذا الجزء، سنحاول أولاً التعرف على مقاييس النزعة المركزية والتي تُعطي فكرة أولية عن تحليل وتوزيع مُتغيرات العينة محل الدراسة، والجدول المُوالي يُوضح بعض الخصائص الإحصائية للعينة وفق التالي:

الجدول رقم (66): الخصائص الوصفية لمُتغيرات الدراسة الخاصة بجانب التمويل التقليدي

CAF	TSND	Pro	GR	FiRt	LQDT	Flev	المتغير
-0.572702	0.031115	0.067000	0.644900	0.021279	0.824808	0.008249	المتوسط
0.189200	0.024950	0.033950	0.733850	0.019450	0.608400	0.012750	الانحراف المعياري
20.22470	0.188500	6.732300	1.067200	0.243200	9.244100	0.930300	القيمة القصوى
-256.2786	0.0000	-0.344500	0.0000	-0.371600	0.016900	-1.00000	القيمة الدنيا
1128662	202.0410	869422.7	47.22558	1173.780	12655.95	7.672071	التوزيع الطبيعي
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.00000	0.021579	المعنوية
308	308	308	308	308	308	308	عدد المشاهدات

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بالاعتماد على مُعطيات الجدول رقم (66) والذي يُبين الخصائص الوصفية للعينة محل الدراسة والتي بلغ عدد مُشاهداتها 308 مُشاهدة، يُمكننا تسجيل المُلاحظات التالية:

نُلاحظ أنّ جميع قيم المُتغيرات هي ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية أقل من (5%)، وأنّ قيمة (Jarque-Bera) المرتبطة باختبار التوزيع الطبيعي أكبر من (5%) لجميع المُتغيرات محل الدراسة، ممّا يدلّ على أنّ مُفردات العينة مُوزعة توزيعاً طبيعياً.

أما بالنسبة لمُتغير الرفح المالي (FLev) نُلاحظ أنّ مُتوسط القيمة التي سجلتها المؤسسات محل الدراسة تقدر بـ (0.008249) بانحراف معياري مُنخفض يقدر بـ (0.01275)، مع تسجيل أصغر قيمة تقدر بـ (-1) وأكبر قيمة تقدر بـ (0.9303)، نُلاحظ أنّ مُتوسط نسبة الاقتراض ضعيفة جدّاً، بالمقابل

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تتحمل درجة مخاطرة منخفضة، الأمر الذي يمكن أن يثير استياء المستثمرين لأنها تعني أن المؤسسة غير راغبة في المخاطرة والاستثمار، كما تُشير مُعدّلات الرفع المالي المُخفضة إلى أن عائد الأموال المُقترضة أكبر من تكلفة الاقتراض مما ينتج عنه ارتفاع عائد المُلاك.

بالنسبة لمُتغيّر السُّيولة (Lqdt) نلاحظ أن مُتوسط القيمة التي سجلتها المؤسسات محل الدراسة تقدر بـ (0.824808) بانحراف معياري مُنخفض يقدر بـ (0.6084)، مع تسجيل أصغر قيمة تقدر بـ (0.0169) وأكبر قيمة تقدر بـ (9.2441)، يُمكننا تفسير مُستوى السُّيولة المُخفض إلى تراجع المبيعات مُقارنة بتكاليف الإنتاج وهامش الربح.

بالنسبة لمُتغيّر المردودية المالية (FiRt) والتي تقيس كفاءة الإدارة المالية في تحقيق الأرباح، نلاحظ أن المؤسسات محل الدراسة سجلت نسبة مُتوسطة للمردودية المالية قُدرت بـ (0.021279) بانحراف (0.019450) مع تسجيل أصغر قيمة قُدرت بـ (-0.371600) وأكبر قيمة قُدرت بـ (+0.243200)، بحيث تدل الإشارة السالبة الخاصة بالمردودية المالية على تحقيق خسائر الأمر الذي يدل على عدم كفاءة الإدارة المالية في تسيير واستثمار أموال أصحاب المؤسسات، وعدم استغلال أصول وموجودات المؤسسة استغلال رشيدا في تحقيق مُعدّل عائد على الاستثمار عال.

بالنسبة لمُتغيّر الضمانات (GR) نلاحظ أن مُتوسط القيمة التي سجلتها المؤسسات محل الدراسة تقدر بـ (0.644900) بانحراف معياري مُنخفض يقدر بـ (0.733850)، مع تسجيل أصغر قيمة تقدر بـ (0.000) وأكبر قيمة تقدر بـ (1.067200)، حيث يُمكننا تفسير انخفاض نسب هيكل الأصول إلى انخفاض مقدار الدين أو الالتزام الذي تستخدمه المؤسسة لتمويل أنشطتها، مما يعني اعتمادها على أموالها الداخلية في تغطية احتياجاتها التمويلية.

بالنسبة لمُتغيّر الربحية (Pro) فقد سجلت المؤسسات محل الدراسة قيمة مُتوسطة قُدرت بـ (0.06700) بانحراف معياري يُقدّر بـ (0.033950) وهو مُنخفض جدًا مما يدل على انخفاض درجة المخاطر، مع تسجيل أصغر قيمة قُدرت بـ (-0.344500) وأكبر قيمة مقدر بـ (6.732300)، حيث تدل نسب الربحية المُرتفعة على قُدرة المؤسسة على توليد إيرادات دورية، أما تحقيق مُعدّلات ربحية أقل من مُعدّلات الفائدة على الدُّيون يُقلل اعتماد المؤسسات محل الدراسة على الدُّيون، وأنا نُفضل الاعتماد على الأرباح المُحتجزة المُتاحة بالدرجة الأولى.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بالنسبة لمُتغيّر الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين (TSND) فقد سجّلت المؤسسات محل الدراسة قيمة مُتوسطة قُدّرت بـ (0.031115) بانحراف معياري يُقدّر بـ (0.024950) وهو مُنخفض جدًا ممّا يدلّ على انخفاض درجة المخاطر، مع تسجيل أصغر قيمة قدرت بـ (0.000) وأكبر قيمة مقدرة بـ (0.188500)، حيث تدلّ نسب الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين المُنخفضة على ارتفاع نسبة الاقتراض في هياكلها المالية، أمّا المؤسسات التي تُحقق وفورات ضريبية مُرتفعة بديلة تتخفف لديها نسبة الاقتراض.

بالنسبة لمُتغيّر القُدرة على التمويل الذاتي (CAF) فقد سجلت المؤسسات محل الدراسة قيمة مُتوسطة قُدّرت بـ (-0.572702) بانحراف معياري (0.189200)، الأمر الذي يدلّ على انخفاض درجة المخاطر مع تسجيل أصغر قيمة قدرت بـ (-256.2786) وأكبر قيمة مقدرة بـ (20.22470)، وحسب مبادئ الإدارة المالية فكُلّما ارتفعت طاقة التمويل الذاتي للمؤسسة دلّ ذلك على تفعيل أنشطتها الرئيسية وكفاءة أدائها في تحقيق موارد داخلية دون الحاجة إلى الاستدانة الخارجية التي تحوي درجة مخاطرة عالية إلا أنّنا نلاحظ أنّ المؤسسات محل الدراسة تحقق درجات منخفضة من قُدرة التمويل الذاتي مُقابل درجات مُنخفضة من المخاطرة الأمر الذي يدلّ على سوء تسيير مواردها المالية.

### ثانيا: مصفوفة الارتباط بين المُتغيّرات المُفسرة

تظهر أهمية مصفوفة الارتباط في أنّها تُعطي فكرة مبدئية وأولية عن قوّة واتجاه العلاقة التي تربط مُختلف مُتغيّرات الدراسة، الجدول المُوالي يعرض نتائج الارتباط بين المُتغيّرات المُفسرة.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (67): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المُفسرة

Correlatio							
Protability	FLev	CAF	TSND	Pro	GR	FiRt	LQDT
FLev	1.00000						
	----						
CAF	0.106675	1.00000					
	1.876766	----					
TSND	0.298276	0.046913	1.00000				
	5.466539	0.821539	----				
Pro	-0.050116	0.012857	0.013673	1.0000			
	-0.877774	0.224921	0.239199	----			
GR	0.702306	0.091537	0.314073	-0.088415	1.0000		
	17.25770	1.607990	5.786848	-1.552711	----		
FiRt	-0.177206	0.035176	0.126893	0.219317	-0.144590	1.0000	
	-3.149691	0.615710	2.237811	3.932213	-2.556160	----	
LQDT	-0.212232	-0.001773	-0.130079	0.131996	-0.469995	0.370613	1.0000
	-3.799090	-0.031006	-2.294956	2.329369	-9.314421	6.980160	----

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

من خلال الجدول أعلاه، والذي يُوضح معاملات ارتباط (Pearson) لجميع المتغيرات المُفسرة محل الدراسة، نلاحظ أنّ هناك ارتباط بين متغيرات الدراسة، وهذا على اعتبار أنّ جميع قيم المعاملات هي محصورة ما بين (-1) و (+1)، بمعنى أنّ جميع قيم المعاملات هي أقل من الواحد الصحيح سواء بالسالب أو الموجب.

تمّ تسجيل وجود علاقة سالبة وأيضاً موجبة ما بين المتغيرات محل الدراسة، كما نلاحظ أنّ أعلى قيمة ارتباط تمّ تسجيلها ما بين الضمانات الرفع المالي والتي قُدرت بـ 70%.

نلاحظ أيضاً وجود علاقة مُتوسطة القيمة بين بعض المتغيرات فقط، حيث تمّ تسجيل علاقة مُتوسطة ما بين الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين والرفع المالي والتي قُدرت بحوالي 30%، وأيضاً ما بين الضمانات والوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين والتي قُدرت بـ 31%، وأيضاً ما بين السُيولة والمرئودية المالية والتي قُدرت بـ 37%.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بصفة خاصة نلاحظ عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد المرتفع بين متغيرات الدراسة المفسرة، وذلك على اعتبار أن باقي المتغيرات التي لم تُشر لها تتميز بعدم وجود علاقة قوية ومعتبرة فيما بينها، الأمر الذي يُجنب مشكلة التعدد الخطي ما بين متغيرات الدراسة (Multicollinearity).

ثالثاً: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية

قبل تقدير نموذج بيانات البانل، لا بُد أولاً من دراسة استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية لمختلف متغيرات النموذج، وذلك بالاعتماد على الاختبارات الأكثر استخداماً والمتمثلة في: (Levin, Lin, & Chu t LLC)، و (Im, Pesaran and Shin W-Stat IPS)، و (ADF – Fisher Chi-square)، وذلك بتطبيق اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لكل متغير على حدا.

الجدول رقم (68): اختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة المفسرة

عند المستوى I(0) (Level)		نوع الاختبار	المتغيرات
الإحصائية (Statistic)	الاحتمال (Prob)		
-21.7214	0.000	LLC	الرفع المالي (FLev)
-1.96693	0.0246	IPS	
116.442	0.0161	ADF	
-10.8308	0.000	LLC	الضمانات (GR)
-2.09013	0.0183	IPS	
129.898	0.0010	ADF	
-116.813	0.000	LLC	قدرة التمويل الذاتي (CAF)
-15.9298	0.000	IPS	
203.545	0.000	ADF	
-9.21610	0.000	LLC	الربحية (Pro)
-2.93702	0.0017	IPS	
138.664	0.0002	ADF	
-18.8146	0.000	LLC	المردودية المالية (FRt)
-2.94219	0.0016	IPS	
127.762	0.0015	ADF	
-14.0059	0.000	LLC	السُّيولة (Lqdt)
-0.76367	0.2225	IPS	

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

0.0236	113.922	ADF	الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين (TSND)
0.000	-15.8423	LLC	
0.0125	-2.23997	IPS	
0.0022	108.375	ADF	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بالاعتماد على الجدول رقم (68)، نلاحظ أنّ هناك تطابق ما بين نتائج الاختبارات الثلاثة (LLC و IPS و ADF)، بحيث تُظهر بوضوح غياب جُذور الوحدة على مُستوى جميع المُتغيّرات (المردودية المالية، الضمانات، الربحية، الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين، الرفع المالي و مُتغيّر قُدرة التمويل الذاتي) وذلك عند المُستوى  $I(0)$ ، باستثناء مُتغيّر السُيولة حيث تجدر الإشارة إلى عدم تمكن الباحث من إجراء نتائج اختبار (IPS) لهذا المُتغيّر فقط، وظهر الملاحظة التالية، (Error unable to compute any results with the selected options).

#### رابعاً: اختبار التجانس

الجدول الموالي يعرض نتيجة اختبار هاسيو للتجانس، وفق التالي:

الجدول رقم (69): نتائج اختبار التجانس

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	5.832679	3.46E-08
H2	1.531539	0.071807
H3	18.97545	3.05E-45

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أنّ القيم الاحتمالية لإحصائية فيشر أكبر من درجة المعنوية (5%)، ممّا يدلُّ على وُجود تجانس كُليّ في بيانات بانل، بمعنى أنّ كُلاًّ مُعاملات المُتغيّرات محل الدراسة غير مُختلفة عن بعضها البعض.

#### الفرع الثاني: نتائج نماذج البيانات الزمنية المقطعية واختيار النموذج الملائم للدراسة

يتضمن هذا الجزء عرض لنتائج النماذج الأساسية للبيانات الزمنية والمقطعية، بالإضافة إلى مناقشة نتائج الدراسة.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أولاً: عرض نتائج النماذج الأساسية للبيانات الزمنية المقطعية

الجدول المالي يعرض نتائج اختبار الفرضيات بالاعتماد على نماذج بانل الثلاثة (نموذج الانحدار التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية).

الجدول رقم (70): نتائج النماذج الأساسية للبيانات الزمنية المقطعية

المتغير التابع: يتمثل في نسبة الاقتراض ممثلة بالرفع المالي (FLev) = القروض الصافية / الأموال الخاصة			
الفترة: (2015-2021) T=7 N=44 عدد المشاهدات: 308			
النموذج التجميعي (Method : PanelLeastSquares) (PEM)			
المتغيرات	المعامل (Coef)	(Std.Error)	الإحصائية (T-Statistic)
LQDT	0.095841	0.021615	4.434008
FiRt	-1.154192	0.298314	-3.869057
GR	1.106944	0.069529	15.92055
Pro	0.023512	0.041861	0.561655
TSND	1.336762	0.497494	2.686992
CAF	0.001117	0.001104	1.011540
C	-0.802640	0.055498	-14.46251
R-squared=0.541369 Adj R-squared=0.532227 Prob(F-stat)=0.000			
نموذج الآثار الثابتة (Method : Panel Least Squares) (FEM)			
المتغيرات	المعامل (Coef)	(Std.Error)	الإحصائية (T-Statistic)
LQDT	-0.044290	0.020963	-5.211532
FiRt	-0.069240	0.189992	-8.364437
GR	1.016042	0.066487	15.28171
Pro	0.030297	0.023111	1.310905
TSND	-0.193538	0.512668	4.377512
CAF	4.60E-05	0.000604	-7.076187

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

-11.74428	0.055964	-0.657255	C
R-squared=0.832324 Adj R-squared=0.793630 Prob(F-stat)=0.000			
Method : Panel EGLS Cross-section random ) نموذج الآثار العشوائية (REM)(effects			
(T-Statistic) الإحصائية	(Std.Error)	(Coef) المعامل	المتغيرات
0.899798	0.019606	0.017642	LQDT
-0.798972	0.187042	-0.149442	FiRt
16.66395	0.062337	1.038777	GR
1.252189	0.022993	0.028791	Pro
0.849579	0.474160	0.402837	TSND
0.050024	0.000601	3.01E-05	CAF
-10.87835	0.063197	-0.687476	C
R-squared=0.529014 Adj R-squared=0.519626 Prob(F-stat)=0.000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بعد عرض الاختبارات الثلاثة لبيانات البانل، ننتقل في الخطوة الموالية للمفاضلة بين هذه النماذج أيها هو النموذج الأنسب لاختبار فرضيات الدراسة.

ثانيا: المفاضلة بين نماذج الدراسة واختيار النموذج المناسب

حتى نتمكن من اختيار نموذج الدراسة الأفضل، تم الاعتماد في المفاضلة بين نماذج البانل الثلاثة على الاختبارات التالية:

1- اختبار فيشر: حتى نتمكن من الاختيار بين نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Effect Model) ونموذج الآثار الثابتة (Fixed Effect Model)، يتم الاعتماد على اختبار F (Fisher)، وذلك بالاعتماد على الفرضيات التالية:

$H_0$ : تقدير الانحدار حسب نموذج التأثير المجمع أنسب لاختبار فرضيات الدراسة من نموذج التأثير الثابت أو (العشوائي).

هذا إذا كان:  $F_c \leq F_t$ ، أو أن الاحتمال المرفق بقيمة F أكبر من 5%.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

**H<sub>1</sub>**: تقدير الانحدار حسب نموذج التأثير الثابت أو (العشوائي) أنسب لاختبار فرضيات الدراسة من نموذج التأثير المُجمع.

هذا إذا كان:  $F_c > F_t$ ، أو أنّ الاحتمال المرفق بقيمة  $F$  أقل من 5%.

الجدول المُوالي يُبين نتيجة اختبار (Fisher) وفق التالي:

الجدول رقم (71): نتائج اختبار فيشر

Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross.section F	20.896540	(43.258)	0.0000
Cross-section Chi-square	462.073358	43	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بالاعتماد على الجدول أعلاه، نلاحظ أنّ  $P(F)$  أقل من 5% وبالتالي يتم رفض فرضية العدم  $H_0$  وقبول الفرضية البديلة  $H_1$ ، أي عند هذه الحالة فإنّ نموذج التأثير الثابت أو (العشوائي) أنسب لاختبار فرضيات الدراسة من نموذج التأثير المُجمع (PEM).

**2- اختبار هوسمان:** من أجل تحديد النموذج النهائي والمُناسب لبيانات الدراسة، لا بد من الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect Model) ونموذج التأثيرات العشوائية (Random Effect Model) من خلال استخدام اختبار (Hausman)، حيث نقوم باختبار الفرضيات التالية:

**H<sub>0</sub>**: تقدير الانحدار وفق نموذج التأثيرات العشوائية أنسب لاختبار فرضيات الدراسة من نموذج التأثيرات الثابتة. ( $P(X^2) > 5\%$ )

**H<sub>1</sub>**: تقدير الانحدار وفق نموذج التأثيرات الثابتة أنسب لاختبار فرضيات الدراسة من نموذج التأثيرات العشوائية. ( $P(X^2) < 5\%$ )

يُقدم برنامج التحليل الإحصائي نتائج هذا الاختبار وفق الجدول المُوالي:

الجدول رقم (72): نتائج اختبار (Hausman)

Test Summary	Chi-sq. Statistic	Chi-sq. d.f	Prob
Cross-section random	11.802924	6	0.0065

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بالاعتماد على الجدول أعلاه، نلاحظ ارتفاع القيمة الإحصائية المقدرة إلى 11.80 وانخفاض القيمة الاحتمالية إلى 0.0065 وهي أقل من (5%)، أي أنّ الاحتمال المرفق بتوزيع  $(X^2)$  يساوي 0.0065 وهو أقل من (5%) إذن نرفض فرضية العدم ( $H_0$ ) ونقبل الفرضية البديلة ( $H_1$ )، بمعنى أنّ نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب لاختبار فرضيات الدراسة.

### الفرع الثالث: عرض ومناقشة نتائج النموذج الأفضل (نموذج التأثيرات الثابتة)

بالاعتماد على الجدول رقم (70) ونتائج اختبار (Hausman)، توصلنا إلى أنّ نموذج التأثيرات الثابتة هو المناسب لاختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المقدرة.

### أولاً: تقدير النموذج الأفضل للدراسة

انطلاقاً من النتيجة المتوصل إليها، يُمكننا الاعتماد على النتائج المقدرة لنموذج الآثار الثابتة، لفهم طبيعة العلاقة بين مُحدّات اتخاذ القرار المالي من مصادر تقليدية على نسبة الاقتراض مُمثلة بالرفع المالي باعتبارها مُتغير تابع، والجدول المُوالي يُوضح نتائج الاختبار:

### الجدول رقم (73): نتائج اختبار الفرضيات بالاعتماد على نموذج الآثار الثابتة

المُتغير التابع: يتمثل في نسبة الاقتراض مُمثلة بالرفع المالي (FLev) = القروض الصافية / الأموال الخاصة				
الفترة: (2015-2021) T=7 N=44 عدد المشاهدات: 308				
نموذج الآثار الثابتة (Method : Panel Least Squares) (FEM)				
المُتغيرات	المعامل (Coef)	(Std.Error)	الإحصائية T-) (Statistic)	Prob
LQDT	-0.044290	0.020963	-5.211532	0.0326
FiRt	-0.069240	0.189992	-8.364437	0.0158
GR	1.016042	0.066487	15.28171	0.0000
Pro	0.030297	0.023111	1.310905	0.1911
TSND	-0.193538	0.512668	4.377512	0.0076
CAF	4.60E-05	0.000604	-7.076187	0.0393
C	-0.657255	0.055964	-11.74428	0.0000
R-squared=0.897690 Adj R-squared=0.878259 Prob(F-stat)=0.000				

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بالاعتماد على الجدول أعلاه، يُمكننا صياغة المُعادلة الخاصة بهذا النموذج وفق التالي:

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

$$FL_{lev} = -0.657255 - 0.044290 LQDT - 0.069240 FiRt + 1.016042 GR + 0.030297 Pro - 0.193538 TSND + 4.60E-05 CAF$$

وعليه يُمكننا القول أنّ قيم الاحتمالات المُرفقة للقيم المحسوبة (T-Statistic) لكُلّ من مُتغيّر السُّيولة، المرئودية المالية، الضمانات، الربحية، الوراق الضريبي غير المرتبط بالدين ومُتغيّر قُدرة التمويل الذاتي هي أقل من مُستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين المُتغيّر التابع مُمثلا بالرفع المالي.

في حين أنّ قيمة الاحتمال المُرفق للقيمة المحسوبة (T-Statistic) الخاصة بالمُتغيّر المُفسر الربحية هي أكبر من مُستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين المُتغيّر التابع مُمثلا بالرفع المالي.

بالنسبة لاختبار المعنوية الإحصائية للمعاملات المُقدّرة (انظر الجدول رقم 73)، نلاحظ أنّ أغلبية القيم المحسوبة لـ (T-Statistic) الخاصة بنموذج التأثيرات الثابتة (FEM) والتي يبلغ عددها خمسة قيم مُطلقة للمُتغيّرات المُفسرة أنّها أكبر من القيم الجدولية لتوزيع ستودينت والمُقدّرة بـ (02)، بالإضافة إلى أنّ قيم الاحتمالات المُرفقة للقيم المحسوبة لـ (T-Statistic) هي أقل من مُستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المُتغيّرات المُفسرة والمُتغيّر التابع.

أما بالنسبة لاختبار المعنوية الكُلية للنموذج يكون ذلك بالاعتماد على مُعامل التحديد ( $R^2$ ) واختبار (Fisher)، وذلك من خلال نتائج التقدير التي يُظهرها الجدول رقم (73)، حيث نلاحظ أنّ:

قيمة مُعامل التحديد ( $R^2$ ) في النموذج تُقدر بـ ( $R^2 = 0.8976690$ ) وهي قيمة جيّدة جدا، وعليه فإنّ المُتغيّرات المُفسرة تُفسر أو تتحكم في ما نسبته حوالي (90%) من المُتغيّرات التي تحصل في الهياكل التمويلية للمؤسسات محل الدراسة، الأمر الذي يُؤكد على وجود ارتباط قوي بين نسبة الاقتراض في الهيكل التمويلي والمُتغيّرات المُفسرة المُختارة في النموذج، في حين أنّ النسبة المُتبقية والتي تبلغ (10%) فيتمّ تفسيرها من خلال عوامل أخرى غير مُدرجة في النموذج وهي مُتضمنة في حد الخطأ.

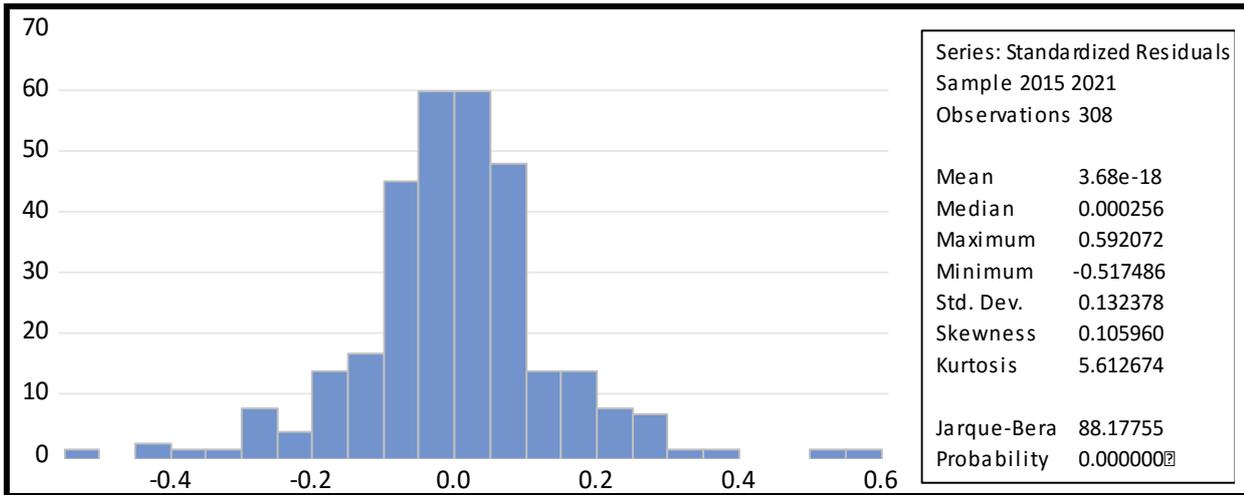
إنّ قيمة إحصائية فيشر المحسوبة (46.19892) أكبر تماما من القيمة الجدولية، حيث ( $Prob \geq F = 0.000$ ) الأمر الذي يعني وجود علاقة خطية معنوية بين المُتغيّر التابع والمُتغيّرات المُفسرة، وعليه فإنّ النموذج ككل ذو معنوية.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### ثانيا: اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير

الشكل المُوالي يُوضح لنا اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير في نموذج التأثيرات الثابتة، وذلك وفق التالي:

الشكل رقم (46): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

بالاعتماد على الشكل رقم (46)، يتضح جليا أنّ توزيع البواقي يأخذ شكل التوزيع الطبيعي وللتأكيد على هذه النتيجة يتم استخدام إحصائية مستوى معنوية اختبار (Jarque-Bera).

حيث نلاحظ أنّ قيمة (Jarque-Bera) المحسوبة تُساوي 88.17755 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يعني قبول فرضية العدم والتي تُشير إلى أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

ثالثا: نتائج التحليل القياسي للعلاقة بين محددات قرار التمويل من مصادر تقليدية ونسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تُشير نتائج نموذج التأثيرات الثابتة والتي يُوضحها الجدول رقم (73) إلى أنّ المتغيرات المُفسرة محل الدراسة تُفسر 89.76% من التغيرات التي تحدث في نسبة الاستدانة، مما يدلّ على أنّ هناك ارتباط قوي بين زيادة نسبة الاقتراض وباقي المتغيرات المُفسرة محل الدراسة.

### 1- العلاقة بين السيولة ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإنّ معامل السيولة سالب وهو يُساوي -0.044290 مما يعني أنّ هناك تغيّر بمقدار 04% في نسبة الأصول الجارية، وأنّ قيمتها الاحتمالية (P-Value)

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أقل من 0.05 هذا يعني أنّ لمتغير السُّيولة أثراً سالباً معنوياً على نسبة الرفع المالي، حيث أنّه كلّما زادت النقدية الجاهزة في المؤسسة بوحدة واحدة تنقص نسبة استدانته بمقدار 0.04 وحدة.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين السُّيولة والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة كُلا من (شرحبيل، 2013-2014) و(نبيل، 2018)، ويُمكن تفسير ذلك أنّ المؤسسات التي تتمتع بدرجات سُيولة عالية يتم استخدامها في تمويل استثماراتها، ممّا يؤدي إلى انخفاض نسبة الاقتراض، وهو ما يتوافق كذلك مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

### 2- العلاقة بين المرئودية المالية ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإنّ معامل المرئودية المالية سالب وهو يُساوي - 0.069240 ممّا يعني أنّ هناك تغيير بمقدار 06% في نسبة الأرباح المُحققة، وأنّ قيمتها الاحتمالية (P-Value) أقل من 0.05 هذا يعني أنّ لمتغير المرئودية المالية أثراً سالباً معنوياً على نسبة الرفع المالي، حيث أنّه كلّما زاد معدّل الربح بوحدة واحدة تنقص نسبة استدانته بمقدار 0.06 وحدة.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين المرئودية المالية والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة كُلا من (غربي، 2015) و(معيزة، 2015-2016)، ويُمكن تفسير ذلك من أنّ المؤسسات الأكثر مرئودية تعتمد بنسبة كبيرة على التمويل الذاتي، بمعنى أنّ أموالها الداخلية كافية لتغطية احتياجاتها التمويلية دون اللُّجوء للتمويل من مصادر خارجية (الاقتراض البنكي)، وهو ما يتوافق كذلك مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

### 3- العلاقة بين الضمانات ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإنّ قيمة معامل متغير الضمانات موجب وهو يُساوي +1.016042 ممّا يعني أنّ هناك تغيير بمقدار 1.01% في نسبة الأصول الملموسة، وأنّ قيمتها الاحتمالية (P-Value) أقل من 0.05 هذا يعني أنّ لمتغير هيكل الأصول أثراً موجباً معنوياً على نسبة الرفع المالي، حيث أنّه كلّما زادت أصول المؤسسة الملموسة بوحدة واحدة تزيد نسبة استدانته بمقدار 1.01 وحدة.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج وجود علاقة طردية وذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين الضمانات (هيكل الأصول) والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تتوافق مع

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

دراسة كلا من (شربيل، 2013-2014) ودراسة (غربي، 2015) ودراسة (معيزة، 2015-2016) و (Khouri, 2022) ودراسة (Belkacemi, 2019) ودراسة (Amara, 2020) حيث أنّ المؤسسات التي تمتلك أكبر قدر من الأصول الضامنة تتمتع بنسبة اقتراض أعلى من المؤسسات الأخرى ذات نسبة الضمانات المنخفضة، وهو ما يتوافق مع نظرية (Myers and Majluf) سنة 1977، ونظرية الوكالة.

يُمكن تفسير العلاقة الطردية بين الضمانات ونسبة الاستدانة إلى تطبيق المؤسسة لمبدأ التغطية في التمويل الذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بمصادر تمويل دائمة سواء بالأموال الخاصة أو الديون متوسطة وطويلة الأجل، إلا أنّ المؤسسات محل الدراسة ذات ضمانات منخفضة باعتبارها مؤسسات صغيرة ومتوسطة وعليه تنخفض لديها نسبة الاقتراض بسبب احجام البُنوك عن منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات نظرا لارتفاع درجة المخاطرة.

### 4- العلاقة بين الربحية ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإنّ مُعامل مُتغيّر الربحية موجب وهو يُساوي 0.030297 ممّا يعني أنّ هناك تغيّر بمقدار 03% في نسبة الأموال الذاتية، وأنّ قيمتها الاحتمالية (P-Value) أكبر من 0.05 هذا يعني أنّ لمُتغيّر الربحية أثرا موجبا وغير معنويا على نسبة الرفع المالي.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين الربحية والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (معيزة، 2015-2016)، وهو ما يُخالف أغلب النتائج المُتوصل إليها في الدراسات السابقة، حيث يُمكن تفسير ذلك

بأنّ المؤسسات محل الدراسة تنتهج سياسة تمويلية محافظة ويظهر ذلك من خلال تفضيلها للتمويل الداخلي والاعتماد على الأرباح المُحتجزة المُتاحة بالدرجة الأولى وتجنب الاعتماد على الاقتراض، وهو ما يتوافق مع نظرية أفضلية ترتيب مصادر التمويل.

كما يُمكن تفسير هذه النتيجة أيضا بأنّ المؤسسات محل الدراسة تُحقق مُعدّلات ربحية أقل من مُعدّلات الفائدة على الديون ممّا يُقلّل اعتمادها على الديون.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### 5- العلاقة بين الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإن معامل الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين سالب وهو يساوي  $-0.193538$  مما يعني أنّ هناك تغيير بمقدار  $10\%$  في نسبة الأرباح المحققة، وأن قيمتها الاحتمالية (P-Value) أقل من  $0.05$  هذا يعني أنّ لمُتغيّر الضريبي غير المرتبط بالدين أثرا سالباً ومعنوياً على نسبة الرفع المالي.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ( $5\%$ ) بين الضريبي غير المرتبط بالدين والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (حركاتي، 2017-2018) وتمّ تفسير ذلك على اعتبار أنّ الوفورات الضريبية الناتجة عن أعباء غير أعباء القروض يُمكن أن تكون بديلاً عن الوفورات الضريبية الناتجة عن التمويل بالقروض، وعليه فإنّ المؤسسة التي تحقّق وفورات ضريبية مرتفعة بديلة تتخفّف لديها نسبة الاقتراض.

### 6- العلاقة بين قدرة التمويل الذاتي ونسبة الاقتراض:

بالاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة فإنّ معامل قدرة التمويل الذاتي موجبة وهي تساوي  $+4.60$  مما يعني أنّ هناك تغيير بمقدار  $4.6\%$  في نسبة الأموال الذاتية، وأنّ قيمتها الاحتمالية (P-Value) أقل من  $0.05$  هذا يعني أنّ لمُتغيّر قدرة التمويل الذاتي أثراً موجباً ومعنوياً على نسبة الرفع المالي، حيث أنّه كلّما زادت الأموال الداخلية للمؤسسة بوحدة واحدة تزيد نسبة استدانتها بمقدار  $4.6$  وحدة.

وعليه تُظهر مُخرجات النموذج وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية ( $5\%$ ) بين قدرة التمويل الذاتي والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، وهذه النتيجة تُوافق النتيجة التي توصلت إليها دراسة كلا من (Amara, 2020) ودراسة (Boussiki, 2023) ونظرية التوازن، حيث يُمكن تفسير هذه النتيجة من خلال أنّ المؤسسات محل الدراسة تعتمد على قُوّة نشاطها في استقطاب الموارد المالية خاصة قصيرة الأجل فهي تُعتبر مؤشر مهم على قُوّة أدائها.

من جهة أخرى نرى أنّه يبقى جانب آخر يُؤثر على سلوك مُسيّري ومُدراء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول عملية المُفاضلة بين مُختلف مصادر التمويل المُتاحة والمُتمثل في مدى رغبة وتوجّه مالكي ومُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحُصول على التمويل من مصادر تمويلية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في الجزائر، وهو ما سننظر إليه في المبحث المُوالي والذي يتضمن

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

مُحاولة الإجابة على الفرضية الرئيسية الثانية حول إمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على صيغ التمويل الإسلامية كحل لإشكالية التمويل التي تُعاني منها.

### المبحث الثالث: اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يُمكن أن يحتل التمويل الإسلامي مكانة هامة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث توفير مصادر التمويل المُتاحة أمام هذا النوع من المؤسسات كحل لمُعالجة مُشكل التمويل الذي تُعاني منه نظرا لخصُوصية هذا النوع من المؤسسات وُضعف إمكانياتها المالية، لذا ارتأينا أن نختبر توجُّه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حول إمكانية اعتمادها على مُختلف صيغ التمويل الإسلامية كبديل تمويلي لها بعيد عن الفوائد ويسد احتياجاتها التمويلية بما يتوافق مع مواردها وإمكانياتها المُتاحة، لذا سُنحاول من خلال هذا المبحث الكشف عن إمكانية توجُّه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لصيغ التمويل الإسلامي من أجل مُعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها، وعليه تمّ تخصيص هذا المبحث لمُحاولة الإجابة على الفرضية الرئيسية الثانية والمتعلقة بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر على صيغ التمويل الإسلامية في سدِّ احتياجاتها المالية، وذلك وفق العناصر التالية.

#### المطلب الأوّل: الإجراءات المنهجية المتبعة في إعداد دراسة الحالة (تقدير النموذج)

افترضت الدراسة أنّ لصيغ التمويل الإسلامية القُدرة على توفير التمويل من خلال العديد من المُنتجات المالية الإسلامية التي تتميز بخصائص تجعلها تتوافق مع طبيعة وخصُوصية هذا النوع من المؤسسات، وحتّى نتمكن من اختبار هذه الفرضية تمّ بناء مجموعة من الفرضيات الفرعية التي تخدم هدف الفرضية الرئيسية ككلّ، وعليه سنقوم في هذا الجزء بمُحاولة اختبار الفرضيات محل الدراسة وفق العناصر المُؤالية.

#### الفرع الأوّل: الإطار المنهجي للدراسة

سيتمّ من خلال هذا الجزء التفصيل في الدراسة الميدانية، وذلك من خلال إتباع الخُطوات العلمية وتحديد الإطار الخاص بالمنهجية المُطبقة في إعداد الدراسة بالاعتماد على أداة الاستبيان.

#### أوّلا: النموذج الوصفي للدراسة وعرض الاستبيان

سُنحاول في هذا الجزء التطرُّق لنموذج الدراسة بالاعتماد على نتائج الدراسات السابقة المُتعلقة بجانب التمويل الإسلامي سواء العربية أو الأجنبية والتي تمّ التطرُّق لها في المبحث الأوّل من هذا

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الفصل، وكذا ضبط الفرضيات محل الدراسة على أساس محاور الاستبيان، بالإضافة إلى عرض الاستبيان محل البحث والمنهج المتبع في إعداد الدراسة.

### 1- نموذج الدراسة (مخطط البحث الفرضي):

يُساعد مخطط البحث الفرضي على إظهار طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة، وحتى يتمكن من بناء نموذج يعكس الإشكالية محل البحث، لا بُد من ضبط مجموعة من المتغيرات ومحاولة اختبار العلاقة بينها.

بالاعتماد على دراسة كلا من (Abdiyaziz, 2017) ودراسة (Alhabashi, 2015) ودراسة (Alouane & Messiad, 2022) ودراسة (Faisol, 2017) ودراسة (دلفوف، 2018) ودراسة (بن دادة، 2019-2020) ودراسة (شريف، صوار، و إدريسي، 2022) وغيرها من الدراسات السابقة، تم اختيار مجموعة من المتغيرات المُفسرة والمُتمثلة في: متغير أهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية، متغير الثقافة المالية لمُسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتغير إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن ثم محاولة اختبار العلاقة المؤثرة لهذه المتغيرات المُفسرة على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتبارها المتغير التابع.

تجدر الإشارة إلى أنه تم التعبير عن أبعاد اتخاذ القرار التمويلي الخاصة بالمحور الأول من خلال التطرق لأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

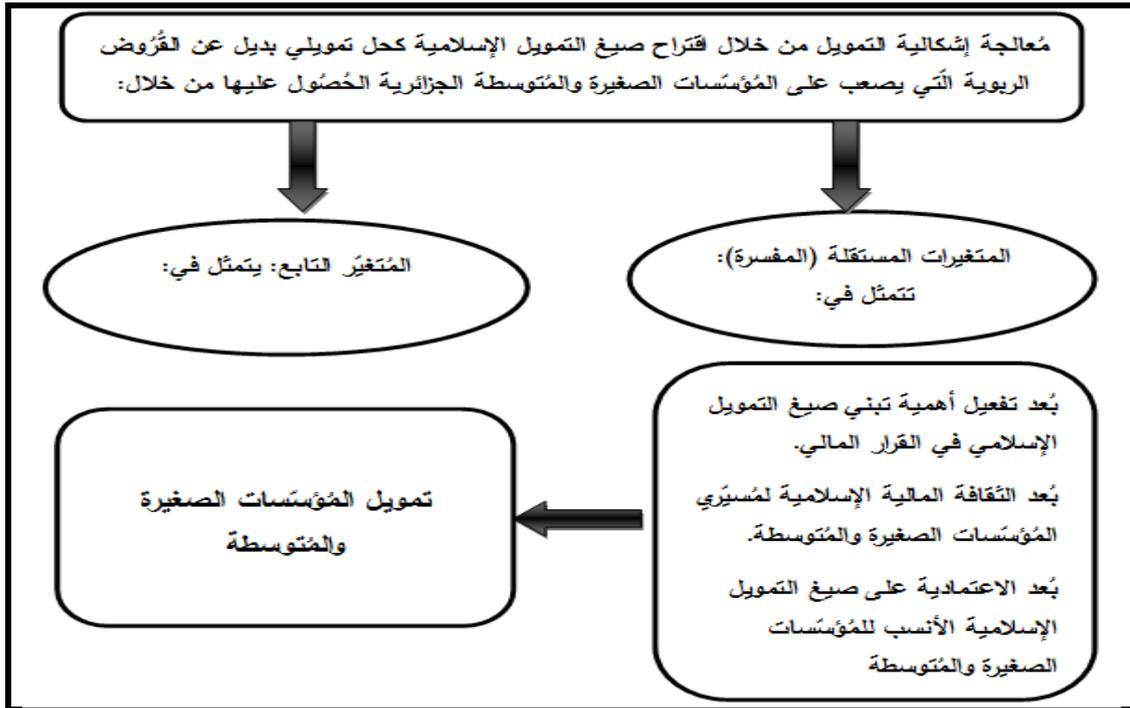
بالنسبة للمحور الثاني المُتعلق بالثقافة المالية للمُسيرين الماليين فقد تم التعبير عنها من خلال مدى معرفة المُسيرين الماليين لخصائص صيغ التمويل الإسلامية.

أما المحور الثالث المُتعلق بإمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية في سدّ الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد تمّ التعبير عنها من خلال التطرق لمختلف هذه الصيغ التمويلية والمُتمثلة في صيغة المُرابحة، المُشاركة، الإجارة المُنتهية بالتملك، الإجارة التشغيلية، الاستصناع، السلم والمُضاربة حيث تجدر الإشارة إلى استبعاد كلا من صيغة المُزارعة، المُساقاة، المُغارسة والقرض الحسن وذلك لعدم انسجامها مع طبيعة القطاع الذي تنشط فيه المؤسسات محل الدراسة والمُتمثل في قطاع التحويل الأولي لمادة البلاستيك، والتي تمّ التطرق لها بشكل من التفصيل في الفصل الرابع المُتعلق بمُحددات التمويل الإسلامي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وحتى نتمكن من الكشف عن مدى قدرة صيغ التمويل الإسلامية في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالاعتماد على ما سنتوصل إليه من النتائج المستقاة من عينة الدراسة، سنقوم باستعراض النموذج الوصفي للدراسة في شقها الثاني، وفق الشكل الموالي.

### الشكل رقم (47): النموذج الوصفي للدراسة (جانبا التمويل الإسلامي)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على متغيرات الدراسة.

يظهر جليا من الشكل أعلاه أنّ كلاً من متغير أهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية، متغير الثقافة المالية للمسييرين ومتغير صيغ التمويل الإسلامية الأنسب للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي متغيرات مفسرة يتم اعتمادها لقياس متغير إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتبارها متغيرا تابعا.

بالاعتماد على نموذج الدراسة يمكننا طرح الفرضية الرئيسية التالية:

**لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.**

بناء على محاور الاستبيان تم طرح الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: لصيغ التمويل الإسلامية أهمية في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وللإجابة على هذه الفرضية نُحاول اختبار وجود علاقة مُوجبة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر أبعاد اتخاذ القرار المالي مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدمها.

الفرضية الفرعية الثانية: تُوجد ثقافة مالية لدى مُسيّري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حول إمكانية الاستفادة من خصائص المنتجات المالية الإسلامية.

وللإجابة على هذه الفرضية نُحاول اختبار وجود علاقة مُوجبة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر الثقافة المالية للمُدراء الماليين مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدمها.

الفرضية الفرعية الثالثة: يُمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر اللجوء لمُنتجات التمويل الإسلامي لسد احتياجاتها التمويلية.

وللإجابة على هذه الفرضية نُحاول اختبار وجود علاقة مُوجبة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدمها.

**2- عرض الاستبيان:** سيتمّ عرض الاستبيان محل الدراسة من خلال التطرّق لمراحل تصميم الاستبيان وكذا هيكل الاستبيان، وفق النقاط التالية.

### **2-1 مراحل تصميم الاستبيان:**

تمّ إعداد الاستبيان محل الدراسة في صورة عادية (ورقية فقط)، وتمّ إخضاعه للتحكيم من طرف أساتذة مُختصين في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومجال التمويل الإسلامي قبل توزيعه على أفراد العيّنة، حيث مرّ تصميم الاستبيان بمرحلتين:

- **مرحلة بناء الاستمارة:** تضمنت الاستمارة 32 عبارة من بينها خمسة عبارات تخص المعلومات العامة (المُتغيّرات الديمغرافية) حول الفرد المُستجوب، تجدر الإشارة إلى محاولة تقليل عدد العبارات قدر المُستطاع لتقادي الملل الذي من المُمكن أن يلحق بالفرد المُستجوب ممّا يُؤثر على الإجابة الجدية عن العبارات، ليخضع الاستبيان بعدها للتحكيم من طرف مجموعة من الأساتذة المُختصين\* في مجال الإدارة المالية الإسلامية والتمويل الإسلامي، الاقتصاد والإحصاء وحتى التخصص في

\* انظر الملحق رقم (21).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

مجال المنهجية، من أجل تقييمه وتصحيحه من حيث سلامة ودقة العبارات وشموليتها بالإضافة إلى تناسق المحاور محل البحث والتأكد من أن جملة العبارات المطروحة تخدم الفرضيات المطروحة.

- **مرحلة توزيع وإدارة الاستبيان:** تم توزيع الاستبيان في شكله العادي (نسخة ورقية) بعدة طرق من بينها المقابلة المباشرة مع الفرد المستجوب، توزيع الاستمارات على أفراد العينة من خلال الاستعانة بزملائهم، وأيضا توزيعها على بعض الزملاء الموظفين في الإدارة العليا لبعض المؤسسات محل الدراسة، لتأتي بعدها مرحلة استرجاع الاستمارات وتلقي ردود أفراد العينة بنفس الطرق التي تم الاعتماد عليها في عملية التوزيع، تجدر الإشارة إلى عدم الاعتماد على الاستبيان في شكله الإلكتروني من أجل ضمان الإجابة من قبل الفرد المستجوب وكذا إمكانية شرح بعض النقاط الغامضة بالنسبة له.

### 2-2 هيكل الاستبيان:

تم بناء استمارة الاستبيان على أساس 32 عبارة، تم توزيعها على أربعة أقسام، حيث اعتمد الباحث في إعداد العبارات على أسلوب النوع المغلق الذي يحتمل إجابة واحدة، وأيضا تعمد الباحث في صياغة العبارات على ربط العبارة بشرح وجيز من أجل فهم السؤال بطريقة صحيحة (لأن أفراد العينة المستهدفين يعملون في مؤسسات تتعامل بمصادر التمويل التقليدية وأن صيغ التمويل الإسلامية جديدة بالنسبة لهم)، حتى يتمكن من تحديد آراء الأفراد المستجوبين بدقة، وأيضا يتميز هذا الأسلوب بسهولة عملية ترميز وتنميط الإجابات، وبصفة عامة تفرعت عبارات الاستبيان وفق الآتي:

- **القسم الأول:** يحتوي هذا القسم على مختلف البيانات العامة والنوعية حول أفراد العينة، وذلك من خلال العبارة رقم (01) إلى غاية العبارة رقم (05)؛
- **القسم الثاني:** يتضمن هذا القسم المحور الأول من موضوع الاستبيان والمتعلق بأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أبعاد اتخاذ القرار التمويلي)، وذلك من العبارة رقم (06) إلى غاية العبارة رقم (12)؛
- **القسم الثالث:** يحتوي هذا القسم على المحور الثاني من الاستبيان والذي يتعلق بمدى معرفة المسيرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية (الثقافة المالية)، وذلك من العبارة رقم (13) إلى غاية العبارة رقم (18)؛
- **القسم الرابع:** وهو القسم الأخير حيث يتضمن المحور الثالث من الاستبيان والمتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سد احتياجاتها التمويلية والصيغ التمويلية الأنسب لها، وذلك من العبارة رقم (19) إلى غاية العبارة رقم (32).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

يستند هذا التقسيم على أساس بناء الفرضيات محل البحث، بمعنى يعكس كل محور فرضية معينة، لنقوم باختبار صحتها أو نفيها بالاعتماد على إجابات أفراد العينة.

### 3- منهج البحث:

لكل دراسة منهج معين يحدد على أساس الظاهرة المدروسة، وفقا لدراستنا فقد تم الاعتماد في إعدادها على المنهج الوصفي والتحليلي للإجابة عن إشكالية البحث، حيث يعتمد المنهج الوصفي على وصف الظاهرة محل الدراسة ويبيّن خصائصها من أجل الحصول على نتائج عملية يتم تفسيرها بطريقة موضوعية بما ينسجم مع المعطيات الفعلية للظاهرة، وذلك من خلال الاعتماد على مختلف المراجع من كتب، مقالات، دراسات سابقة، ملتقيات ومداخلات وغيرها، بينما المنهج الكمي يُعطي وصفا رقميا لمقدار الظاهرة أو حجمها ودرجات ارتباطها مع المتغيرات الأخرى، وذلك من خلال استخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة من خلال برنامج الحزمة الإحصائية (IBM SPSS Version 25) لتقريغ وتحليل بيانات الاستبيان من أجل الوصول إلى دلالات ومؤشرات ذات قيمة تُساهم في إضفاء قيمة مُضافة للبحث.

### ثانيا: مجتمع الدراسة وحدودها

يتضمن هذا الجزء التعريف بمجتمع الدراسة وحدودها، وكذا التطرق للتعريف بالعينة محل البحث.

**1- مجتمع الدراسة:** كمجتمع لدراستنا تم استهداف جميع الموظفين العاملين في الإدارة المالية على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في القطاع الصناعي في محيط الأعمال الجزائري، حيث اعتمدنا في اختيار مجتمع الدراسة على معيارين، يتمثل المعيار الأول في ضرورة عمل الفرد المستوجب في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الناشطة في القطاع الصناعي على اعتبار أن هدف الدراسة يتمثل في محاولة البحث عن الحلول والبدائل التي من شأنها معالجة إشكالية التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المعيار الثاني يتمثل في ضرورة أن يكون الفرد المستوجب من المختصين والعاملين في الإدارة المالية على مستوى هذه المؤسسات (مصلحة المالية والمحاسبة، الإدارة العليا)، أي على أساس الاختصاص في مجال التمويل، بحيث تم إعداد الاستبيان وتوجيهه إلى مجموعة من المسيرين الماليين من أجل الاستفادة من وجهات نظرهم وخبراتهم المتراكمة في مجال التمويل.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بالتالي يتشكل مُجتمع الدراسة من جميع الموظفين العاملين في الإدارة المالية لمجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية الذين تمكّنوا من الوصول لهم والبالغ عددهم 70 فرداً، وهو ما يتوافق مع تعريف مُجتمع الدراسة الذي يُعرّف على أنه جميع المُفردات (Elements) التي لها صفة أو صفات مُشتركة وجميع هذه المُفردات خاضعة للدراسة أو للبحث من قبل الباحث. (القاضي و البياتي، 2008، صفحة 148)

**2- حدود الدراسة:** تمّ القيام بدراسة الميدانية حول اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية على معالجة إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، في إطار حُدود تتعلق بمُعطيات الدراسة، وفي إطار الحُدود الزمنية والمكانية، بالإضافة إلى حُدود الدراسة الموضوعية.

**1-2 الحُدود المتعلقة بمُعطيات الدراسة:** تتعلق مُعطيات الدراسة بأهمية صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مُراعية في ذلك خُصوصية هذا النوع من المؤسسات، بالإضافة إلى الثقافة المالية لمُتخذي القرار على مُستوى الإدارة المالية حول خصائص هذا النوع من مصادر التمويل، وتوجّه هذا النوع من المؤسسات نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية كبديل يحل إشكالية التمويل.

**2-2 الحُدود المتعلقة بالإطار الزمني:** فقد تمّ جمع المعلومات من طرف بعض الموظفين الإداريين التابعين لمجموعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية محل الدراسة، بالاعتماد على أداة الاستبيان حيث أنّ نتائج ومضمون هذه الدراسة مُرتبط بالزمن الذي أُجريت فيه وذلك خلال سنة 2024.

**2-3 الحُدود المتعلقة بالإطار المكاني:** نقصد هنا بالإطار المكاني الحُدود الجُغرافية للعيّنة محل البحث، فقد تمّ تطبيق الدراسة على مجموعة من الموظفين على مُستوى الإدارة المالية والعاملين في مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية والناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك في المنطقة الصناعية بولاية سطيف.

**2-4 الحُدود الموضوعية:** ترتبط هذه الدراسة بالمواضيع المتعلقة بقدرة صيغ التمويل الإسلامية في حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل محدودية مصادر التمويل الخارجية على اعتبار أنّ هناك محدودية لُجوء هذا النوع من المؤسسات للقروض البنكية في الجزائر، وذلك من خلال المحاور المُتعلقة بها.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

3- عينة الدراسة: يُمكن تعريف عينة الدراسة على أنها مجموعة من الأفراد الذين يتم اختيارهم من مجتمع البحث بهدف تمثيل مجتمع البحث في دراسة مُعيّنة. (الحميدة، الضلاعين، اللحام، و كافي، 2017، صفحة 234)

تتكوّن العينة محل الدراسة من مجموعة من الموظفين العاملين في الإدارة المالية على مستوى مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية الناشطة في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف، تحديدا أصحاب اتخاذ القرار المالي على مستوى هذه المؤسسات، حيث تمّ استهداف المحاسب المالي، المدير المالي، مدير المؤسسة ومالك المؤسسة على اعتبارهم أنّ لهم صلاحية اتخاذ أي قرار يتعلق بالاعتماد على مصادر التمويل المتاحة من عدمها، أي الاعتماد على العينة غير العشوائية القصدية، وهذا ما يتوافق مع تعريف العينة من ناحية خضوع وحدات المعاينة للدراسة التحليلية و لميدانية وأن تكون مُمثلة تمثيلا صادقا ومُتكافئا مع المجتمع الأصلي، بالإضافة إلى إمكانية تعميم نتائجها. (المشهداني، 2019، صفحة 85)

تمّ توزيع الاستبيان على كلّ أفراد العينة البالغ عددهم 70 موظفا وذلك من خلال تنقلنا إلى مقر عملهم وتسليم استمارة الاستبيان في شكلها الورقي بصفة مباشرة للفرد المُستجوب، إلا أنّه تمّ استرجاع 51 استبيان وذلك بعد انقضاء المدة المُحددة من طرف الباحث لإجراء الدراسة، وبعد فحص ومراجعة الاستمارات التي تمّ استرجاعها تبين أنّ جميع الاستمارات المُسترجعة تستوفي الشروط وهي قابلة للتحليل، لتمثل بذلك عينة الدراسة، الجدول المُوالي يوضح العينة محل الدراسة.

الجدول رقم (74): توزيع عدد الاستثمارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة

وظائف أفراد العينة	عدد الاستثمارات المُوزعة	عدد الاستثمارات المُسترجعة	النسبة المئوية للاستثمارات المُسترجعة
محاسب في مصلحة المالية والمحاسبة	13	09	12.8%
مدير مالي (مُسيّر مالي)	30	25	35.7%
مدير المؤسسة	15	13	18.6%
مالك المؤسسة	12	04	5.7%
المجموع	70	51	72.8%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على المعلومات المُتاحة للعينة محل الدراسة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

نلاحظ أنّ عدد الاستثمارات التي تمّ استرجاعها تُمثل 51 استثماراً من أصل 70 استثماراً أي بنسبة استرجاع قدرها 72.8% وهي نسبة مقبولة.

### ثالثاً: أدوات جمع وتحليل البيانات المطبقة في الدراسة

هناك مجموعة من الأدوات والوسائل التي يتمّ استخدامها في إعداد الدراسات والبحوث العلمية، فقد تمّ الاعتماد في إعداد هذا المبحث من الدراسة على أداة الاستبيان في جمع البيانات وبعض أدوات تحليل البيانات.

#### 1- أداة جمع البيانات المستخدمة في الدراسة:

تتمثل أداة جمع البيانات في أداة الاستبيان أو الاستمارة الإحصائية (Questionnaire) بالاعتماد على أسلوب التحري المباشر عن طريق التقرب من أفراد العينة، تُعتبر أداة الاستبيان المصدر الرئيسي لجمع البيانات اللازمة من أجل اختبار قدرة صيغ التمويل الإسلامية في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والذي تمّ إعداده وتوجيهه إلى مجموعة من المُستبشرين الماليين من أجل الاستفادة من وجهات نظرهم وخبراتهم المُتراكمة في مجال التمويل، هذا على اعتبار أنّ تجربة الجزائر في مجال الصيرفة الإسلامية لا تزال حديثة، وأنّ هناك توجه من قبل الجهات الحكومية نحو دعم مجال التمويل الإسلامي في الجزائر.

حيث يُعتبر الاستبيان قاعد الدراسة الإحصائية في جزئها الثاني والذي تمّ إعداده في صورة عادية فقط، كما تمّ إخضاعه للتحكيم من طرف أساتذة مُختصين من الناحية العلمية حول مجال التمويل الإسلامي ومن الناحية الشكلية والمنهجية قبل توزيعه على مُجتمع الدراسة (العينة) من أجل اختباره بصفة نهائية.

أمّا بالنسبة لمحتوى الاستبيان فقد تمّ إعداد بالاستعانة على الدراسات السابقة وكذا الجانب النظري، وعليه تمّ تقسيمه إلى أربعة أقسام، القسم الأوّل يضم المتغيرات الديمغرافية لعينة البحث والمُتمثلة في: الجنس، السن، المُستوى التعليمي، الوظيفة والخبرة المهنية على أساس الأقدمية، أمّا بقية الأقسام الأخرى تحوي 27 عبارة (متغيرات) وتضم محاور الدراسة والمقسمة إلى ثلاثة محاور وفق التالي:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المحور الأول:	يتعلق بأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أبعاد اتخاذ القرار التمويلي).
المحور الثاني:	يتعلق بمدى معرفة المُستثمرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية (الثقافة المالية).
المحور الثالث:	يتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سدّ احتياجاتها التمويلية والصيغ الأنسب لها.

بالنسبة للبرنامج المستخدم قمنا بتجميع البيانات المُحصلة من الاستبيان وتفرغها في برنامج الحزمة الإحصائية (IBM SPSS Version 25).

## 2- المقياس المستخدم في الدراسة:

تم استخدام مقياس ليكرت الثلاثي (Likert scale) لهذه الدراسة في قياس المفاهيم المُستهدفة نظرا لسهولة استخدامه في عملية ملء الاستبيان و بالتالي تسهيل عملية تجميع البيانات، حيث يُستخدم في العديد من استمارات الاستبيان.

كما يُشير (Andreasen) وآخرون إلى أن هذا المقياس من أكثر المقاييس شُيوعا لأنه سهل الإعداد و التفسير و سهل الاستخدام من قبل المُستجوبين. (مجاهدي، 2011)

حيث يقوم هذا المقياس على إعطاء مُفردات العينة مجموعة من الأسئلة و يُطلب منهم التعبير عن درجة مُوافقهم من عدمها على مقياس مُتناظر للاتفاق والاختلاف لسلسلة من العبارات، يعتمد المقياس على رُود تدل على درجة المُوافقة أو الاعتراض على عبارة ما، ويُستخدم في ذلك سلم مُتدرج من واحد (1) غير موافق إلى ثلاثة (3) موافق على كُّل عبارة من العبارات المطروحة.

## 3- أدوات تحليل البيانات واختبار الفرضيات

حتّى نتمكن من معالجة البيانات المُحصلة عليها، تمّ تفرغ وتحليل البيانات المُتحصل عليها من الاستبيان بالاعتماد على جهاز الإعلام الآلي عن طريق منظومة أو حزمة تحليل البيانات الإحصائية في العلوم الاجتماعية الإصدار (IBM SPSS Version 25)، حيث تمّ استخراج جميع الجداول ومقاييس العلوم الاجتماعية المُناسبة لهذه الدراسة بهدف تقديم وصف شامل لدرجة مُوافقة أفراد العينة على هذه العبارات والمُتمثلة في:

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### 3-1 النسب المئوية:

تُستخدم في معرفة نسبة أفراد العينة المُستجوبين حول اختياراتهم لفقرات الاستبيان، كما تُستخدم في وصف عينة البحث من حيث السمات الشخصية والوظيفية للأفراد المُستهدفين مثلا الجنس، السن، المُستوى التعليمي، الخبرة، الوظيفة وغيرها من المُتغيرات الديمغرافية.

### 3-2 ألفا كرونباخ (Alpha Cronbach):

يُعتبر أحد أهم الاختبارات الإحصائية لتحليل بيانات الاستبيان، وعلى ضوء نتائج هذا الاختبار يتم تعديل الاستبيان أو قُبُوله (بمعنى أن العينة قابلة للدراسة)، ويُستخدم لمعرفة تناسق فقرات (أسئلة) الاستبيان من عدمها. (بشيشي، مجلخ، و علي، 2021، صفحة 599)

يُستخدم لاختبار مدى موثوقية أداة جمع البيانات المُستخدمة (الاستبيان) في قياس المُتغيرات محل الدراسة، بمعنى أن (Alpha Cronbach) يُستخدم لحساب مُعامل الثبات لكُلّ الاستبيان بمعنى جميع الفقرات، وأيضا يُستخدم لحساب صدق الاتساق الداخلي (الأبعاد).

### 3-3 معامل الارتباط بيرسون (Pearson):

يتم استخدام مُعامل الارتباط (Pearson) بين مُتغيرات الدراسة من أجل تأكيد الصدق البنائي وإثبات أن المقياس يقيس ما وُضع لقياسه، (عانان، 2021-2022، صفحة 192) يسمح بمعرفة وجود علاقة خطية ما بين مُتغيرين من عدمها، بحيث تتراوح قيمته ما بين (  $1+$  و  $1-$  )، تُميز الحالات التالية:

مُعامل الارتباط (R): أقل من (0.30) يعني ارتباط ضعيف.
مُعامل الارتباط (R): ما بين (0.30 و 0.70) يعني ارتباط مُتوسط.
مُعامل الارتباط (R): أكبر من (0.70) يعني ارتباط قوي.

### 3-4 اختبار (Kolmogorov-Sminrov):

هو اختبار إحصائي يُستخدم لتحديد ما إذا كان توزيع العينة محل الدراسة يتبع توزيعا طبيعيا، بحيث يجب أن يكون مُستوى الدلالة لاختبار (Kolmogorov-Sminrov) أكبر من القيمة المطلوبة في التوزيع الطبيعي (0.05)، وبالتالي يُمكننا القول أن أداة القياس مُوزعة توزيعا طبيعيا، وأن البيانات

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المرتبطة بإجابات أفراد العينة حسب متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي مما يسمح لنا باستخدام الاختبارات المعلمية في تحليل البيانات الإحصائية.

### 3-5 المتوسط الحسابي:

تسمح المتوسطات الحسابية للفقرات والأبعاد بمعرفة مُيول أفراد العينة حول مُتغيّرات الدراسة، وبما أننا اعتمدنا على مقياس ليكرت الثلاثي من أجل معرفة مُستوى فُدرة صيغ التمويل الإسلامية على حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعليه فإنّ المتوسطات التي تُدل على فُوة مُستوى أبعاد مُتغيّرات فُدرة الصيغ الإسلامية التمويلية في حل إشكالية التمويل في العينة محل الدراسة هي تلك التي تُفوق المتوسط الفرضي والمُقدر بـ (02) (وهذا على اعتبار أنّها الدرجة المُحايدة في المقياس)، وبذلك يتمّ الحُكم على فُوة المُستوى، حيث يتمّ تقسيم الدرجات لكلّ عبارة من عبارات الاستبيان وفق الجدول المُوالي.

#### الجدول رقم (75): تنقيط سلم ليكرت الثلاثي

درجة المُوافقة	مُوافق (نعم)	مُحايد	غير مُوافق (لا)
العلامة	3	2	1

بعد تحديد طول خلايا مقياس ليكرت الثلاثي بحساب المدى الإحصائي  $(2=1-3)$ ، نقسم هذا الناتج أي 2 و ذلك للحُصول على طُول الخلية على عدد الخلايا أي  $(0.66=3/2)$ ، ليتم بعد ذلك إضافة الناتج (0.66) إلى الحُدود الدنيا بدءاً من 1 الصحيح كما هو مُبيّن في الجدول المُوالي:

#### الجدول رقم (76): سلم تنقيط إجابات أفراد العينة (الفئات)

التقدير	سلم (LIKERT) الثلاثي	قيم المتوسط الحسابي
مُنخفض	غير مُوافق (لا)	1 - 1.66
مُتوسط	مُحايد (لا أدري)	1.67 - 2.33
مُرتفع	مُوافق (نعم)	2.34 - 3

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على استبيان الدراسة.

تجدر الإشارة إلى أنّ ترتيب الأسئلة يكون حسب أهميتها في المحور بالاعتماد على أكبر قيمة للمتوسط الحسابي في المحور وفي حالة تساوي المتوسط الحسابي بين عبارتين أو أكثر فإنّه يؤخذ بعين الاعتبار أقل قيمة للانحراف المعياري بينهم.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### 3-6 الانحراف المعياري:

يتم استخدام الانحراف المعياري للحكم على مدى إجماع المبحوثين في العينة نحل الدراسة على متوسط الإجابات، فكلما كانت قيمة الانحراف كبيرة عن هذا المتوسط كلما دل ذلك على تشتت أكبر في الإجابات وعدم إجماعهم على نفس الإجابة والمستويات الدالة. (بهلول و كلاش، 2022، صفحة 633)

### 3-7 اختبار (T) لعينة واحدة (T-Test sur échantillon unique):

يسمح اختبار (T-Test) من معرفة درجة إجماع أفراد العينة محل الدراسة ودلالة البيانات الكمية في خانتي المتوسط الحسابي والانحراف المعياري، بمعنى التأكد من وجود دلالة إحصائية في إجابات الأفراد المستجوبين محل الدراسة حول كل محاور وعبارات الاستمارة، ومنه التأكد من صحة أو عدم صحة الفرضيات المطروحة. (بهلول و كلاش، 2022، صفحة 634)

لاختبار فرضيات الدراسة استخدمنا اختبار (T-Test) لعينة واحدة، وذلك بمقارنة الأوساط الحسابية للأسئلة المكونة للاستبيان مع العلم أن الوسط الفرضي أو النظري هو 2، و بما أن عينة الدراسة مكونة من 51 مفردة فإن القيمة الجدولية لهذا الاختبار هي 2.009 عند مستوى ثقة 95% ومستوى المعنوية (الشك) ب 5% لأن كثير من الدراسات السابقة المتعلقة بالعلوم الاجتماعية أو السلوكية أكدت على أن هذه النسب تُعتبر مقبولة. (انظر الملحق رقم 22)

### الفرع الثاني: تحليل المعلومات العامة لعينة الدراسة

بعد الانتهاء من عملية تفرغ المعلومات من الاستبيان ومعالجتها عن طريق البرنامج الإحصائي (IBM SPSS. V25) نقوم بعدها بعرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بالعينة محل الدراسة، تجدر الإشارة إلى قيام الباحث بتبويب وترميز بيانات المحور الخاص بالبيانات الشخصية من خلال تسمية متغيرات هذا المحور بأسمائها باللغة العربية (الجنس، السن، المستوى التعليمي، الوظيفة، الأقدمية)، في حين تم ترميز إجابات أفراد العينة كما يُبينه الجدول الموالي:

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (77): ترميز بيانات المحور الخاص بالمتغيرات الديمغرافية (الشخصية) في الاستبيان

الإجابات	المتغيرات	البيانات الشخصية
1	ذكر	الجنس
2	أنثى	
1	من 20 إلى 30 سنة	السن
2	من 31 إلى 40 سنة	
3	من 41 إلى 50 سنة	
4	أكثر من 50 سنة	
1	ثانوي	المستوى التعليمي
2	بكالوريا	
3	جامعي	
4	دراسات عليا	
5	أخرى	
1	مُحاسب في مصلحة المالية والمُحاسبة	الوظيفة
2	مُدير مالي (مُسيّر مالي)	
3	مُدير المؤسسة	
4	مالك المؤسسة	
1	أقل من 5 سنوات	الأقدمية (الخبرة المهنية)
2	ما بين 6 إلى 10 سنوات	
3	ما بين 11 إلى 15 سنة	
4	أكثر من 15 سنة	

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُتغيرات الدراسة.

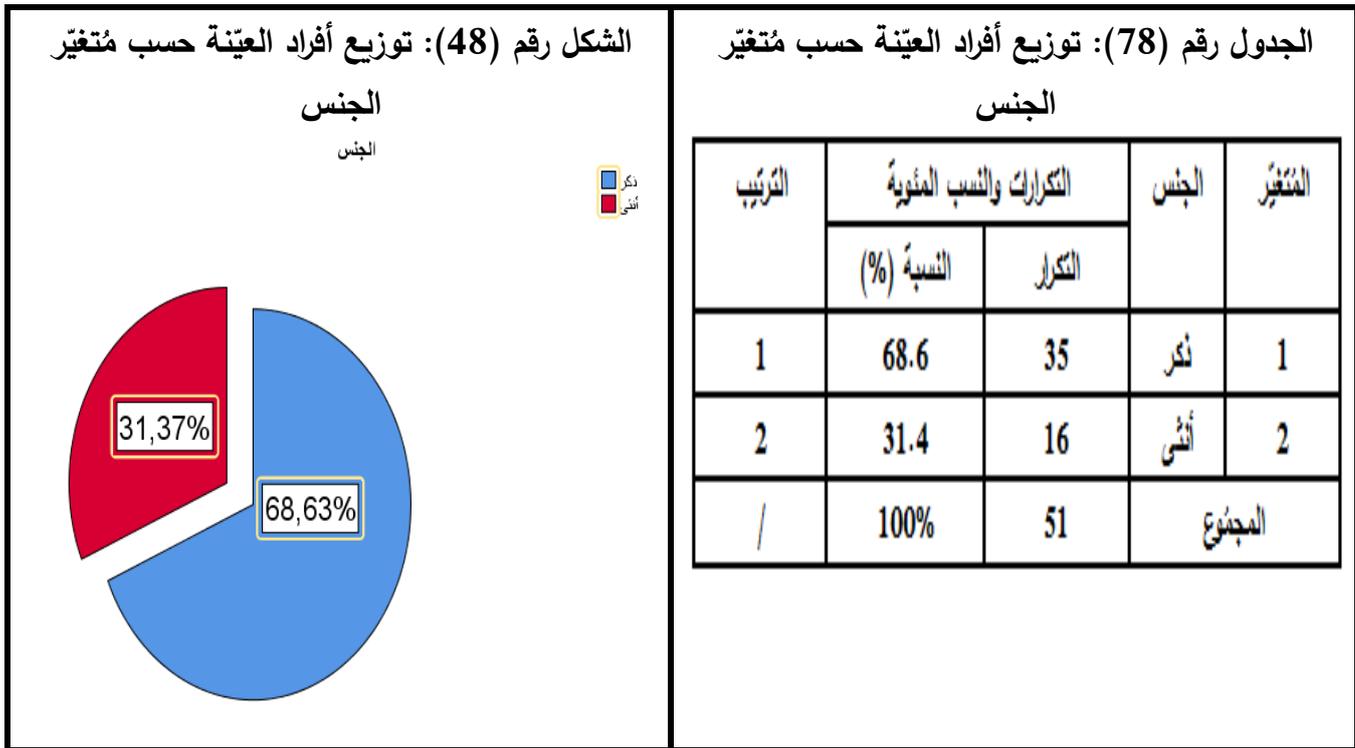
بالاعتماد على نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات الديمغرافية للعينة التي تمّ التوصل إليها سنقوم بتحليل هذه البيانات على خمسة مستويات (الجنس، السن، المستوى التعليمي، الوظيفة، الأقدمية في

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الوظيفة) والمُلخصة في الجداول المُؤالية والتي تتضمن التكرارات والنسب المئوية بالإضافة إلى مُختلف الأشكال والدوائر النسبية، والتي تمّ إعدادها بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (IBM SPSS. V25).

### أولاً: توزيع أفراد العينة وفقاً للمتغير الجنس

فيما يلي عرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بمتغير الجنس (النوع الاجتماعي) لأفراد العينة محل الدراسة.



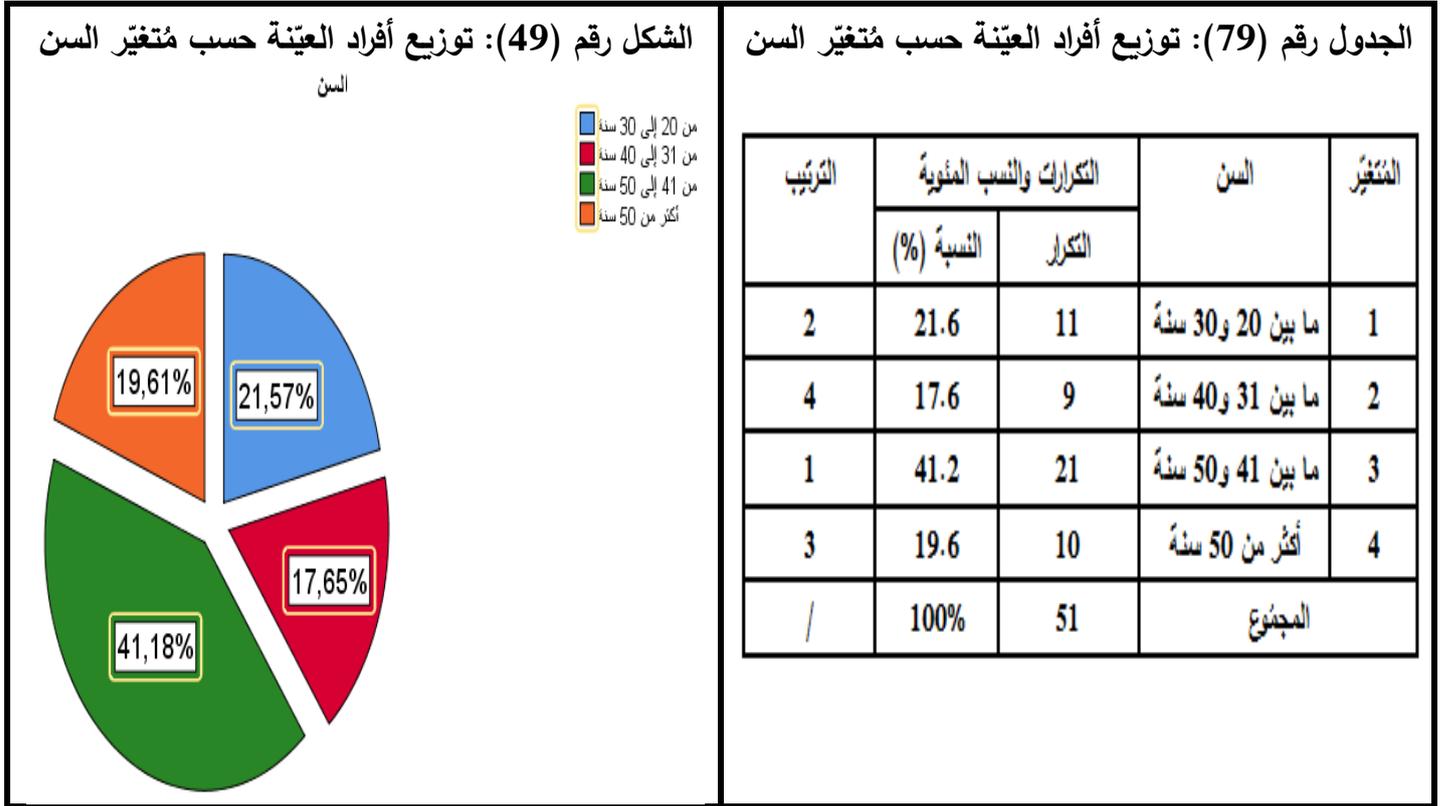
**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

من خلال الجدول والشكل أعلاه نلاحظ أنّ فئة الذكور المُستجوبة أكثر من فئة الإناث، نلاحظ أنّ عدد الذكور بلغ 35 فرداً بنسبة 68.6%، في حين نلاحظ أنّ عدد الإناث بلغ 16 أي بنسبة 31.4%، وأنّ أصحاب اتخاذ القرار المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة يغلب عليهم العنصر الذكري بشكل كبير، وهذا راجع إلى طبيعة ونوعية الأنشطة وشروطها على اعتبار أنّ نشاط المؤسسات محل الدراسة صناعي في مجال التحويل الأولي لمادة البلاستيك، وقد يكون هذا راجع لثقافة المجتمع حول خصوصية بعض مناصب.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثانيا: توزيع أفراد العينة وفقا لمتغير العمر

فيما يلي عرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بمتغير السن (العمر) لأفراد العينة محل الدراسة.



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

نلاحظ من خلال الجدول والشكل أعلاه، أنّ أكبر نسبة من الأفراد المستجوبين تتراوح أعمارهم ما بين 41 و 50 سنة، والذي بلغ عددهم 21 فردا بنسبة 41.2%، ثمّ تليها فئة الأفراد المستجوبون الذين تتراوح أعمارهم ما بين 20 و 30 سنة، والذي بلغ عددهم 11 فردا بنسبة 21.6%، ثمّ تأتي فئة الأفراد المستجوبون الذين تفوق أعمارهم 50 سنة، والذي بلغ عددهم 10 أفراد بنسبة 19.6%، وأخيرا تأتي فئة الأفراد المستجوبون الذين تتراوح أعمارهم ما بين 31 و 40 سنة، والذي بلغ عددهم 9 أفراد بنسبة 17.6%، يتضح من خلال النسب الموضحة أنّ معظم أفراد العينة هم من فئة الكهول، وهذا لطبيعة المناصب التي يشغرونها، على اعتبار أنّ منصب المدير المالي ومدير المؤسسة والمحاسب المالي هي مناصب عمل تتطلب مسؤولية وخبرة وأنّ الخبرة في مجال معين بطبيعة الحال تُكتسب مع مرور السنوات وهذا ما يُفسر أنّ أغلبية أفراد العينة من فئة الكهول.

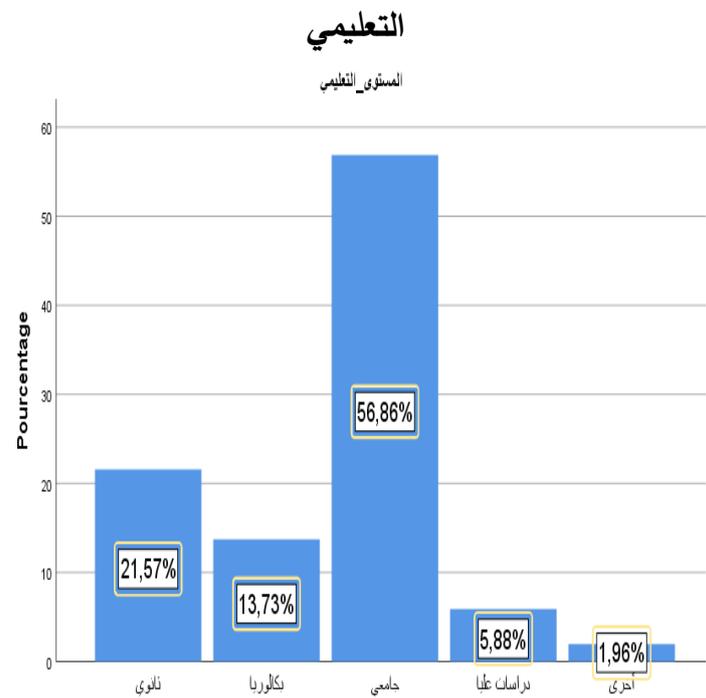
## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

أما بالنسبة لفئة الشباب تُلاحظ أنها احتلت المرتبة الثانية بعد فئة الكهول في تولي مناصب الإدارة العليا، وهذا راجع لتوجه المؤسسات نحو استقطاب وتوظيف القدرات والطاقات البشرية الفتية باعتبارها حديثة التكوين خصوصا في مجال التقنيات الحديثة وما تتميز به هذه الفئة من القدرة على الإبداع والتطوير في مختلف المجالات، كما أنّ هناك سياسة تتبعها المؤسسات والمتمثلة في محاولة المزج بين الخبرة التي تتمتع بها فئة الكهول من الأفراد والكفاءات الشبابية من أجل تكوين واستفادة هذه الفئة الفتية الصاعدة.

### ثالثا: توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر المستوى التعليمي

فيما يلي عرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بمتغير المستوى التعليمي لأفراد العينة محل الدراسة.

الشكل رقم (50): توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر المستوى التعليمي



الجدول رقم (80): توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر المستوى التعليمي

الترتيب	التكرار والنسب المئوية		المستوى التعليمي	المتغير
	النسبة (%)	التكرار		
2	21.6	11	ثانوي	1
3	13.7	7	بكالوريا	2
1	56.9	29	جامعي	3
4	5.9	3	دراسات عليا	4
5	2.0	1	أخرى	5
/	100%	51	المجموع	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

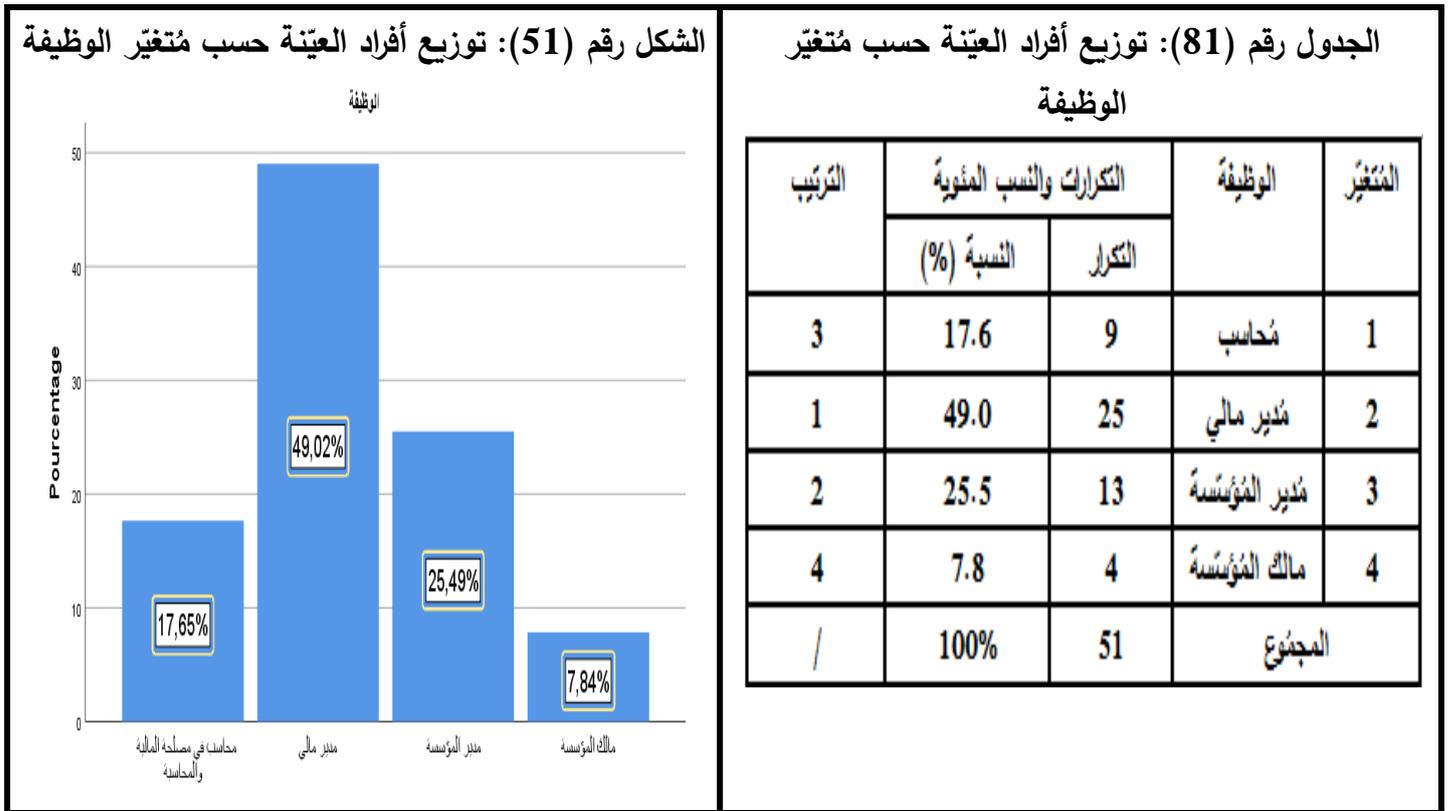
تُشير مُعطيات الجدول أعلاه أنّ أغلبية أفراد العينة محل الدراسة ذات مُستوى جامعي والذي بلغ عددهم 29 فردا بنسبة 56.9%، ليأتي بعدها أفراد العينة ذوي المُستوى الثانوي والذي بلغ عددهم 11 فردا بنسبة 21.6%، ثمّ فئة الأفراد حاملي شهادات البكالوريا والذي بلغ عددهم 7 أفراد بنسبة 13.7%، ثمّ فئة الدراسات العليا والذي بلغ عددهم 3 أفراد بنسبة 5.9%، يُمكننا استخلاص أنّ المؤسسات محل

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الدراسة تسعى إلى استقطاب وتوظيف الأفراد ذوي الشهادات الجامعية وهذا لتمكينهم من الجانب المعرفي والتقني والتكنولوجي، بالإضافة إلى امتلاكهم للفكر الحديث حول التسيير والإدارة، بالإضافة إلى توجه المؤسسات نحو اشتراط توفر شهادات جامعية.

### رابعاً: توزيع أفراد العينة حسب متغير الوظيفة

فيما يلي عرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بمتغير الوظيفة لأفراد العينة محل الدراسة.



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

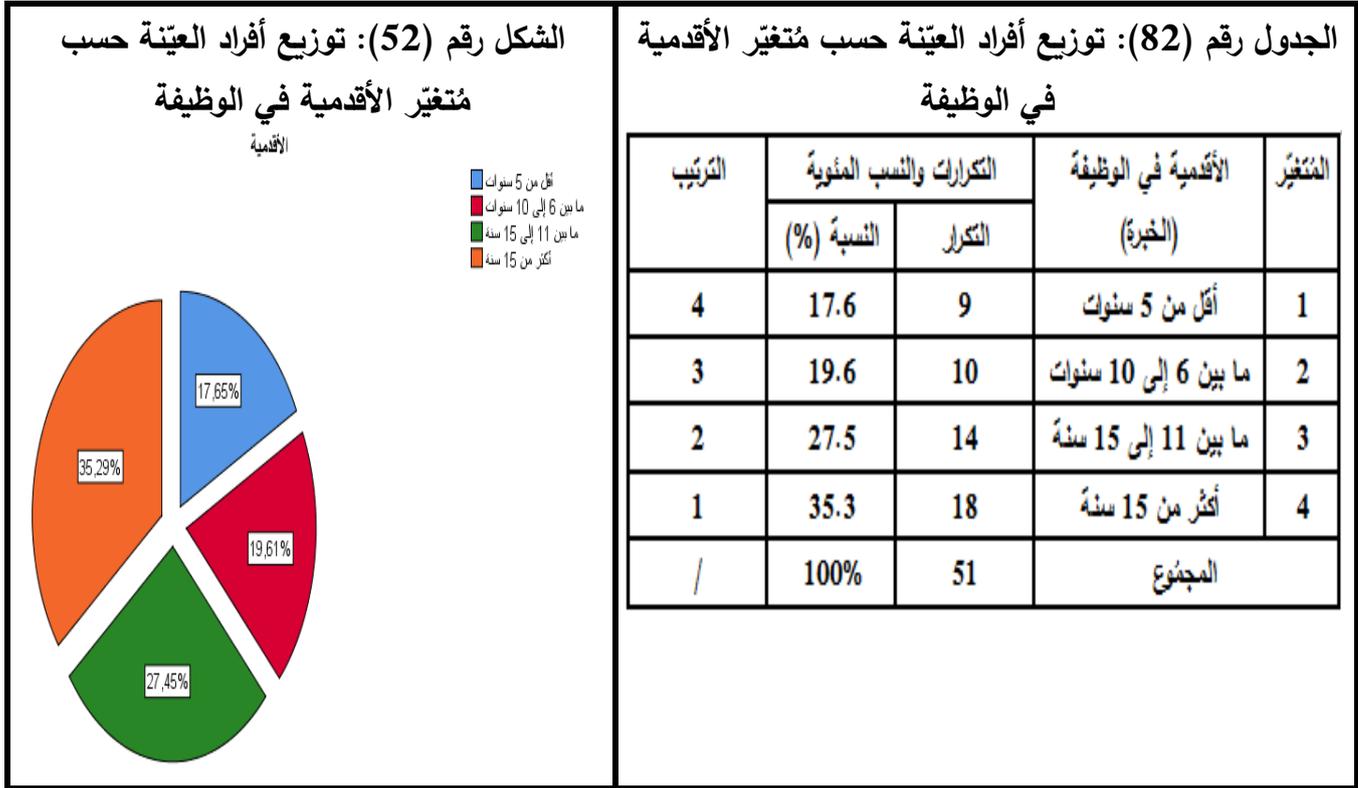
من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أنّ ما نسبته 49% تُمثّل أفراد العينة الشاغرين لمنصب المدير المالي والذي بلغ عددهم 25 فرداً وهي أكبر نسبة، تليها فئة مدراء المؤسسة والذي بلغ عددهم 13 فرداً بنسبة 25.5%، ثم تأتي فئة المحاسبين الماليين الذي بلغ عددهم 9 أفراد بنسبة 17.6%، في حين أنّ نسبة أفراد العينة الشاغرين لمنصب مالك المؤسسة تُمثّل سوى 7.8%

يُمكننا القول أنّ أغلبية الأفراد المستجوبون هم مدراء ماليين، الأمر الذي يُعزز نتائج الدراسة على اعتبار أنّ المدير المالي يتمتع بالمعرفة والخبرة الكافية في مجال التمويل.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

خامسا: توزيع أفراد العينة حسب مُتغيّر الخبرة المهنية في الوظيفة

فيما يلي عرض وتحليل البيانات الشخصية الخاصة بمتغيّر الخبرة المهنية في الوظيفة (الأقدمية) لأفراد العينة محل الدراسة.



**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

تُشير النتائج المبينة في الجدول أعلاه أنّ 18 مُستجوب خبرتهم أكثر من 15 سنة وهم يُمثلون ما نسبته 35.5% وهذا يدل على أنّ هذه المؤسسات لها خلفية في مسار عملها (ليست حديثة النشأة)، وأنّ ما نسبته 27.5% من أفراد العينة تتراوح خبرتهم ما بين 11 إلى 15 سنة، تليها ما نسبته 19.6% من أفراد العينة تتراوح خبرتهم ما بين 6 إلى 10 سنوات، في حين نجد أنّ ما نسبته 17.6% من أفراد العينة تقل خبرتهم عن 5 سنوات، وبالتالي يُمكننا القول أنّ هناك خبرة وأقدمية لأفراد العينة محل الدراسة لذا يتوجب نقل هذه الخبرة إلى باقي الموظفين من فئة الشباب ذوي القدرة المعرفية والنظرية وتنقصهم الخبرة والتجارب.

يتضح ممّا سبق طرحه أنّ العينة محل الدراسة المُعتمدة مُتنوعة من ناحية خصائصها (الجنس، السن، المُستوى التعليمي، الوظيفة والخبرة) وهو ما يُعطي قيمة مُضافة حول فهم عبارات الاستبيان والإجابة عليها بطريقة تسمح لنتائجها أن تكون أقرب إلى الواقع.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

### المطلب الثاني: تحليل ثبات وصدق أداة الدراسة

قبل الشروع في عملية تحليل واستخلاص النتائج، لا بُدُّ أولاً من التأكد من مدى صدق وثبات العبارات محل الدراسة، وهذا حتى نضمن أن النتائج ذات مصداقية وأكثر واقعية.

#### الفرع الأول: تحليل الثبات

يُتصد بالثبات مدى قياس الاختبار الحقيقي للسمة التي يهدف لقياسها، بمعنى استقرار درجات الاختبار وعدم تأثرها بالظروف الخارجية، (بن صافي، 2014، صفحة 142) والثبات في هذه الدراسة يتمثل في قيم معاملات (Alpha-Cronbach) ومعاملات الارتباط (PEARSEN).

الجدول رقم (83): قيمة ألفا كرونباخ (قياس نتائج ثبات الاستبيان)

0.835	قيمة ألفا كرونباخ
27	عدد العبارات

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

تجدر الإشارة إلى أنه يوجد ثبات عالٍ كلما اقترب معامل (Alpha-Cronbach) من الواحد، وكلما اقترب من الصفر دلّ على عدم وجود ثبات وأن الحد الأدنى المتفق عليه لمعامل (Alpha-Cronbach) هو (0.6).

بالاعتماد على الجدول رقم (83) والذي يقيس نتائج ثبات الاستبيان من خلال قيمة (Alpha-Cronbach)، نلاحظ أن معامل ثبات الاتساق الداخلي (Alpha-Cronbach) الإجمالي للدراسة قد بلغ ما نسبته (0.835) وهي نسبة عالية تجاوزت المستوى الممتاز للقيمة (0.80)، كما أنها تجاوزت الحد الأدنى المتفق عليه للاعتمادية وهو (60%)، حيث نلاحظ أنها أكبر من القيمة النسبية المقبولة إحصائياً (0.60) أي أنها نسبة ممتازة ومقبولة لغرض التحليل، وبالتالي يمكننا القول أن الاستبيان يتميز بالمصداقية والثبات، وعليه يمكننا الاعتماد عليه في التطبيق الميداني للدراسة.

#### الفرع الثاني: تحليل صدق الأداة

بما أننا اعتمدنا في إعداد هذه الدراسة على أداة الاستبيان، فإنه يتوجب علينا اختبار مدى صدق هذه الأداة لما لها من أهمية في نجاح الدراسة من عدمه، حيث يُقصد بصدق الأداة قدرة الأداة على قياس ما وضعت لقياسه، (بن صافي، 2014، صفحة 142) وذلك من خلال أن يكون الاستبيان شامل لكل

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

البيانات التي تدخل في التحليل، وأن تقيس ما صممت لقياسه، وأن تكون مفرداتها واضحة ومفهومة. (بشيشي، مجلخ، و علي، 2021، صفحة 599)

وبعد التأكد من وضوح عبارات الاستبيان ومفرداتها من حيث أنها واضحة ومفهومة للأفراد المستجوبين، لا بد من التأكد من صدق أداة جمع بيانات العينة وذلك من خلال:

### أولاً: الصدق الظاهري للأداة

يُتَّصَدَقُ به صدق التحكيم، بمعنى تحكيم الاستبيان من طرف مجموعة من المتخصصين والأساتذة ذوي الخبرة في مجال بناء الاستبانات البحثية، وعليه يتم تحديد مدى وضوح الفقرات ومدى قدرتها على تحقيق أهداف الدراسة، وبناء على ذلك يتم تعديل بعض الفقرات أو حذف بعضها أو إضافة فقرات أخرى مهمة وذات صلة بموضوع البحث، ليتم إخراج الاستبيان في صورته النهائية. (بشيشي، مجلخ، و علي، 2021، صفحة 599)

وقد اعتمدنا في هذا النوع من الصدق على مجموعة من الأساتذة مختصين في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومجال التمويل الإسلامي والإطارات المهنية، من أجل تحكيمه قبل توزيعه على أفراد العينة. (انظر الملحق رقم 21)

وتتم تقييمه وتصحيحه من الناحية المنهجية ومن ناحية المحتوى العلمي، من حيث سلامة ودقة العبارات وشموليتها بالإضافة إلى تناسق المحاور محل البحث والتأكد من أن جملة العبارات المطروحة تخدم الفرضيات المطروحة.

### ثانياً: صدق الاتساق الداخلي

بعدما تم عرض الاستبيان على المتخصصين و تحكيمه ظاهرياً اتجهنا إلى توزيعه على أفراد العينة التي تم تعريفها سابقاً للإجابة عليه و تجميعه، ليتم بعد ذلك تحليل الصدق الداخلي و الذي يقصد به مدى اتساق كل عبارة من عبارات الاستبيان مع المحور الذي تنتمي إليه هذه العبارة، و ذلك من خلال حساب معاملات الارتباط (PEARSEN) بين كل عبارة من عبارات الاستبيان والدرجة الكلية للمحور نفسه.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الجدول رقم (84): معاملات الارتباط للعبارات بالنسبة لمحاور الدراسة

الرقم	مُعامل الارتباط	مُستوى المعنوية
<b>مُعامل ارتباط المحور الأول المُتعلق بأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أبعاد اتخاذ القرار التمويلي)</b>		
1	0.614	0.000
2	0.676	0.000
3	0.427	0.002
4	0.596	0.000
5	0.582	0.000
6	0.541	0.000
7	0.598	0.000
<b>مُعامل ارتباط المحور الثاني المُتعلق بمدى معرفة المسيرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية (الثقافة المالية)</b>		
8	0.615	0.000
9	0.602	0.000
10	0.484	0.000
11	0.489	0.000
12	0.635	0.000
13	0.134	0.350
<b>مُعامل ارتباط المحور الثالث المُتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سد احتياجاتها التمويلية والصيغ التمويلية الأنسب لها</b>		
14	0.657	0.000
15	0.640	0.000
16	0.577	0.000
17	0.408	0.003
18	0.336	0.016
19	0.477	0.000
20	0.512	0.000
21	0.501	0.000
22	0.343	0.014
23	0.501	0.000

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

0.043	0.284	24
0.353	0.133	25
0.003	0.413	26
0.000	0.551	27

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (SPSS-Version25).

نُلاحظ من خلال الجدول أعلاه الذي يتضمن مُعامل الارتباط (Pearson) لكلّ عبارة في محاور الدراسة بصفة عامة أنّها مُوجبة وذات دلالة إحصائية (أقل من 0.05)، ممّا يدلّ على صدق اتساق العبارات مع محورها.

### ثالثاً: صدق البناء

يُعتبر الصدق البنائي أو ما يُسمى بالصدق العملي أحد أهم مقاييس صدق الأداة الذي يقيس مدى تحقق الأهداف التي تُريد الأداة الوصول إليها، ويُبيّن مدى ارتباط كلّ بُعد مع المحور الذي ينتمي إليه ويُمكن تبيانها في الجدول المُوالي:

### الجدول رقم (85): معامل الارتباط (Pearson) لمحاور الاستبيان

المحور الثالث	المحور الثاني	المحور الأول	البيان
0.955	0.789	0.841	معامل الارتباط
0.000	0.000	0.000	الدلالة المعنوية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (SPSS-Version25).

بالاعتماد على الجدول رقم (85)، نُلاحظ أنّ المحور الأوّل المُتعلق بأبعاد اتخاذ القرار التمويلي يرتبط بالاستبيان بنسبة (84.1%)، ودال إحصائياً عند مُستوى الدلالة المعنوية (0.05) أي نسبة ثقة أكبر من (95%)، وكذلك بالنسبة للمحور الثاني المُتعلق بمدى معرفة المُسيّرين الماليّين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية، نُلاحظ أنّه يرتبط بالاستبيان بنسبة (78.9%)، ودال إحصائياً عند مُستوى الدلالة المعنوية (0.05) أي نسبة ثقة أكبر من (95%)، وبالنسبة للمحور الثالث المُتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سدّ احتياجاتها التمويلية نُلاحظ أنّه أيضاً يرتبط بالاستبيان بنسبة (95.5%)، ودال إحصائياً عند مُستوى الدلالة المعنوية (0.05) أي نسبة ثقة أكبر من (95%).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بناء على ما سبق يُمكننا القول أنّ المقياس المُستخدم يتميز بجودة عالية، تُمكننا من الحصول على نتائج ذات مصداقية.

### رابعاً: اختبار التوزيع الطبيعي

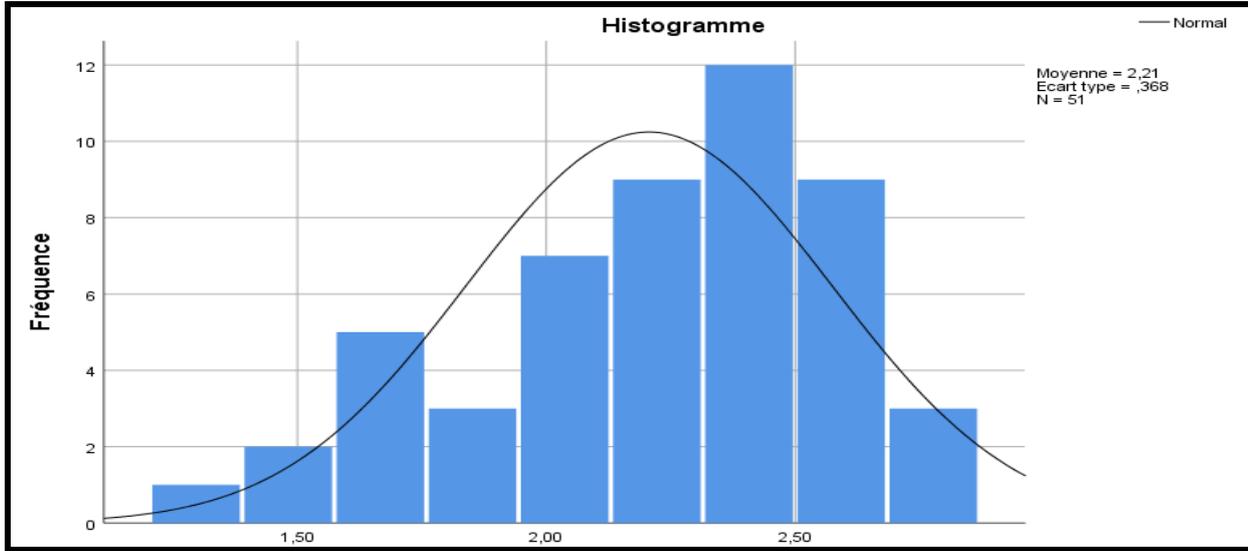
قبل اختبار فرضيات الدراسة لا بد من التأكد أنّ العينة محل الدراسة تتبع توزيعاً طبيعياً، وذلك بالاعتماد على معامل (Kolmogorov-Sminrov) والجدول المُوالي يُثبت التوزيع الطبيعي للعينة محل الدراسة.

الجدول رقم (86): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (Kolmogorov-Sminrov) لأداة القياس

القيمة	العدد	مستوى المعنوية
0.107	51	0.20

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

الشكل رقم (53): مخطط بياني للتوزيع الطبيعي لأداة القياس (الكلي)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (86)، نلاحظ أنّ مستوى الدلالة لاختبار (Kolmogorov-Sminrov) عند مستوى معنوية (0.20) حيث نلاحظ أنّه أكبر من القيمة المطلوبة في التوزيع الطبيعي (0.05)، وبالتالي يُمكننا القول أنّ أداة القياس موزعة توزيعاً طبيعياً، وأنّ البيانات المرتبطة بإجابات أفراد العينة حسب مُتغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي ممّا يسمح لنا باستخدام الاختبارات المعلمية في تحليل البيانات الإحصائية، ومن بين هذه الاختبارات اختبار (t) لعينة واحدة، وهذا ما وضحه الشكل السابق الذي يُبين التوزيع الطبيعي لإجابات أفراد العينة.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المطلب الثالث: تحليل النتائج واختبار الفرضيات

حتى تتمكن من اختبار الفرضيات محل الدراسة، لا بد أولاً من عرض وتحليل النتائج المتوصل إليها، وذلك وفق الخطوات التالية:

الفرع الأول: عرض وتحليل نتائج محاور الدراسة

قبل اختبار الفرضيات محل الدراسة، سنحاول معرفة آراء واتجاهات أفراد العينة محل الدراسة، وذلك من خلال تحليل عبارات كل محور من محاور الاستبيان، مع العلم أن العبارات تتبع نموذج ليكارت الثلاثي والذي يُعبر من خلاله أفراد العينة عن مدى موافقتهم أو عدم موافقتهم، وفق التالي:

أولاً: تحليل نتائج اختبار الفرضية المتعلقة بالمحور الأول (أهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية)

سنقوم من خلال هذا الجزء بتحليل رأي أفراد العينة حول إجاباتهم المتعلقة بالمحور الأول، وذلك بالاعتماد على نتائج الجدول الموالي.

الجدول رقم (87): عرض إجابات أفراد العينة على عبارات المحور الأول المتعلق بأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية

رقم	العبرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة T	مستوى المعنوية	الترتيب	التقدير
المحور الأول: المتعلق بأهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أبعاد اتخاذ القرار التمويلي)								
1	ترى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية. (البعد الشرعي)	2.37	0.823	0.37	3.23	0.002	2	مرتفع
2	ترى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بصيغ التمويل التقليدية. (بعد التكلفة)	2.27	0.850	0.27	2.30	0.025	5	متوسط
3	يرى متخذ القرار المالي لدى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بخاصية المشاركة في الربح والخسارة، وهي بذلك تتحمل درجة مخاطر أقل مقارنة بمصادر	2.25	0.844	0.25	2.15	0.036	6	متوسط

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية

### وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

							التمويل التقليدية. (بُعد المُخاطرة)	
مرتفع	3	0.003	3.07	0.35	0.820	2.35	ترى مؤسستكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بتوجيه الأموال نحو الاستثمار الحقيقي، وذلك من خلال مزج عناصر الإنتاج وتحقيق ربح حقيقي يظهر في زيادة عناصر الإنتاج. (بُعد الاستثمار الحقيقي)	4
متوسط	7	0.129	1.54	0.17	0.817	2.17	ترى مؤسستكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميز بنوع من المُرونة مُقارنة بمصادر التمويل التقليدية. (بُعد المُرونة في التعاملات)	5
متوسط	4	0.008	2.75	0.33	0.864	2.33	ترى مؤسستكم أنّه يُمكن لصيغ التمويل الإسلامية توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المدى القصير والمتوسط وحتى على المدى الطويل.	6
مرتفع	1	0.000	5.18	0.54	0.756	2.54	ترى مؤسستكم أنّه يُمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن تكون حلا لمشكل الخُصول على التمويل.	7
متوسط	/	0.000	4.96	0.33	0.475	2.33	الكلي	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (87) الذي يُمثل المحور الأول المُتعلق بالفرضية الفرعية الأولى والذي يعكس أهمية تبني صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال التطرُق لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي، حيث بلغ عدد العبارات في هذا المحور (07) عبارات، وللتوضيح المُفصل سنعرض نتائج عبارات هذا المحور وفق النقاط التالية:

بالنسبة للعبارة رقم (07) نلاحظ أنّها احتلت المرتبة الأولى من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.54) وبانحراف معياري قدره (0.756) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يُؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته مُوجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

(0.54)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (5.18)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.000) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أنه يمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن تكون حلاً لمشكل الحصول على التمويل وهذا حسب وجهة نظرهم، ويكون ذلك من خلال مختلف الصيغ والمنتجات التمويلية الإسلامية المتعددة.

تليها العبارة رقم (01) والتي نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثانية من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.37) وبانحراف معياري قدره (0.823) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.37)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.23)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.002) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أن صيغ التمويل الإسلامية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وهي بذلك تحقق البعد الشرعي وهذا حسب وجهة نظرهم، على اعتبار أن البنوك الإسلامية تلتزم بالضوابط الشرعية لاستثمار الأموال.

ثم تأتي العبارة رقم (04) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثالثة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.35) وبانحراف معياري قدره (0.820) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.35)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.07)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.003) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول بُعد الاستثمار الحقيقي حيث يظهر ذلك من خلال أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بتوجيه الأموال نحو الاستثمار الحقيقي، حيث يتحقق ذلك عن طريق عملية موج عناصر الإنتاج وتحقيق ربح حقيقي يظهر في زيادة عناصر الإنتاج، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (06) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الرابعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.33) وبانحراف معياري قدره (0.864) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t)

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.33)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (2.75)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.008) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول إمكانية توفير صيغ التمويل الإسلامية التمويل على المدى القصير والمتوسط وحتى على المدى الطويل، وهذا حسب وجهة نظرهم، على اعتبار أن صيغ التمويل الإسلامية تتعدّد وتتوزع في البُتوك الإسلامية فنجد صيغ التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل وحتى طويلة الأجل، وهذا ما يجعلها أكثر ملائمة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثم تأتي العبارة رقم (02) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الخامسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.27) وبانحراف معياري قدره (0.850) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.27)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (2.30)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.025) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول بُعد التكلفة على اعتبار أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بصيغ التمويل التقليدية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (03) نلاحظ أنها احتلت المرتبة السادسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.25) وبانحراف معياري قدره (0.844) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.25)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (2.15)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.036) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول بُعد المخاطرة وذلك على اعتبار أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بخاصية المشاركة في الربح والخسارة، وبالتالي تتحمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة درجة مخاطر أقل مقارنة بمصادر التمويل التقليدية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

وأخيرا تأتي العبارة رقم (05) نلاحظ أنها احتلت المرتبة السابعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.17) وبانحراف معياري قدره (0.817) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t)

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي ما مقداره (0.17)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (1.54)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.125) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول أن التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميز بنوع من المرونة مقارنة بمصادر التمويل التقليدية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثانيا: تحليل نتائج واختبار الفرضية المتعلقة بالمحور الثاني (الثقافة المالية)

سنقوم من خلال هذا الجزء بتحليل رأي أفراد العينة حول إجاباتهم المتعلقة بالمحور الثاني، وذلك بالاعتماد على نتائج الجدول الموالي.

الجدول رقم (88): عرض إجابات أفراد العينة على عبارات المحور الثاني المتعلق بالثقافة المالية

رقم	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة T	مستوى المعنوية	الترتيب	التقدير
المحور الثاني: المتعلق بمدى معرفة المسيرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية (الثقافة المالية)								
8	ترى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية تتنوع بين صيغ موجبة للاستثمار وأخرى موجبة للاستغلال.	2.47	0.808	0.47	4.15	0.000	1	مرتفع
9	ترى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في المعاملات. (بمعنى وضوح شروط وقواعد التعامل عن طريق هذه الصيغ مما يترتب عليه رضا الطرفين وبالتالي يكون هناك نوع من المصداقية في المعاملات)	2.09	0.900	0.09	0.77	0.440	4	متوسط
10	يملك المسيرون الماليون في مؤسستكم المعرفة الكافية لأهمية صيغ التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإقراض بفائدة.	1.78	0.901	0.78	1.70-	0.094	5	متوسط

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

متوسط	3	0.162	1.41	0.17	0.887	2.17	11 ترى مؤسستكم أن التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الريا أخذًا وعطاء.
مرتفع	2	0.002	3.33	0.37	0.799	2.37	12 ترى مؤسستكم أن صيغ التمويل الإسلامية القائمة على أساس البُيوع (لأنها تؤول لدُيون) تتطلب تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل.
متوسط	6	0.063	1.89-	0.76	0.885	1.76	13 ترى مؤسستكم أن هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل.
متوسط	/	0.066	1.87	0.11	0.422	2.11	الكلّي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (88) الذي يُمثل المحور الثاني المُتعلق بالفرضية الفرعية الثانية والذي يعكس مدى معرفة المُسيّرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية، وذلك من خلال التطرُق للثقافة المالية لأصحاب السُلطة في عملية اتخاذ القرار التمويلي، حيث بلغ عدد العبارات في هذا المحور (06) ستة عبارات، وللتوضيح المُفصل سنعرض نتائج عبارات هذا المحور الذي يعكس خلفية المُسيّرين الماليين حول خصائص صيغ التمويل الإسلامية وفق النقاط التالية:

بالنسبة للعبارة رقم (08) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الأولى من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المُتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.47) وبانحراف معياري قدره (0.808) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يُؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته مُوجبة، وقد بلغ مُتوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.47)، وأن قيمة (t) هي قيمة مُوجبة بمقدار (4.15)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.000) أي عند مُستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مُرتفع فهي تُشير بذلك إلى أن أفراد العينة مُوافقون بدرجة مُرتفعة في إجاباتهم حول تنوع صيغ التمويل الإسلامية بين صيغ مُوجهة للاستثمار وأخرى مُوجهة للاستغلال، وهذا حسب وجهة نظرهم.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثم تأتي العبارة رقم (12) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثانية من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.37) وبانحراف معياري قدره (0.799) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.37)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.33)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.002) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول وجوب واشتراط تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل في حالة اعتمادهم على صيغ التمويل الإسلامية القائمة على أساس النئوع وهذا بسبب أنها توّول إلى ديون، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (11) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثالثة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.17) وبانحراف معياري قدره (0.887) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.17)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (1.41)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.162) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول استبعاد تعامل صيغ التمويل الإسلامية للربا أخذاً وعطاءً، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (09) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الرابعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.09) وبانحراف معياري قدره (0.900) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.09)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (0.77)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.440) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول أن التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميز بوضوح الشروط وأركان التعامل وهو ما يوفر نوع من الرضا بين الأطراف وبالتالي يكون هناك نوع من المصادقية في التعامل بهذه الصيغ، وهذا حسب وجهة نظرهم.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

تُمت تآتي العبارة رقم (10) نلاحظ أَنها احتلت المرتبة الخامسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (1.78) وبانحراف معياري قدره (0.901) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته سالبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.78)، وأن قيمة (t) هي قيمة سالبة بمقدار (1.70)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.094) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول امتلاك الميسرين الماليين المعرفة الكافية لأهمية صيغ التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإقراض بفائدة، وهذا حسب وجهة نظرهم.

وأخيرا تأتي العبارة رقم (13) نلاحظ أَنها احتلت المرتبة السادسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (1.76) وبانحراف معياري قدره (0.885) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته سالبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.76)، وأن قيمة (t) هي قيمة سالبة بمقدار (1.89)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.063) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم حول أن هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل، وهذا حسب وجهة نظرهم.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثالثا: تحليل نتائج واختبار الفرضية المتعلقة بال محور الثالث (إمكانية اللجوء لصيغ التمويل الإسلامية) سنقوم من خلال هذا الجزء بتحليل رأي أفراد العينة حول إجاباتهم المتعلقة بال محور الثالث، وذلك بالاعتماد على نتائج الجدول المالي

الجدول رقم (89): عرض إجابات أفراد العينة على عبارات المحور الثالث المتعلقة بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على صيغ التمويل الإسلامية

رقم	العبارة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة T	مستوى المعنوية	الترتيب	التقدير
المحور الثالث: المتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سد احتياجاتها التمويلية والصيغ التمويلية الأنسب لها								
14	ترى مؤسستكم أنه لا يوجد توجه من قبل الميسرين الماليين ومُتخذي القرارات المالية حول استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي.	2.25	0.913	0.25	1.99	0.052	7	متوسط
15	ترى مؤسستكم أن صيغة المُرابعة كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم كونها بديلا عن التمويل التقليدي (القرض بفائدة) وهي بذلك تُحقق نفس الأهداف ولكن بأسلوب شرعي.	2.39	0.896	0.39	3.12	0.003	4	مرتفع
16	ترى مؤسستكم أن صيغة المشاركة كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم من خلال ما يتميز به هذا المصدر من مرونة في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، خاصة المشاركة المنتهية بالتملك.	2.35	0.795	0.35	3.16	0.003	5	مرتفع
17	ترى مؤسستكم أنه لا يمكن تطبيق صيغة المشاركة في مختلف المجالات (تجارة، صناعة، زراعة، حرف) وأن البنك يُعتبر شريكا وليس دائنا كما هو الحال في البنوك	2.09	0.922	0.09	0.75	0.451	10	متوسط

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية

### وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

							التقليدية.	
متوسط	6	0.025	2.30	0.27	0.850	2.27	ترى مؤسستكم أنّ صيغة الإجارة المنتهية بالتملك (الإجارة التمويلية) كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم كونها بديلا للمنتج التقليدي (Lessing).	18
متوسط	11	0.749	0.32	0.03	0.870	2.03	ترى مؤسستكم أنّ صيغة الإجارة التشغيلية كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم من خلال توفير مختلف الآلات والمعدات مُقابل أجر مُعين دون تملك الأصل، وهو بذلك يُعتبر عملية تجارية أكثر منها مالية.	19
متوسط	9	0.389	0.86	0.09	0.806	2.09	ترى مؤسستكم أنّ صيغة الاستصناع كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية على المدى الطويل لمؤسستكم القائمة والتي تُريد التوسع.	20
متوسط	8	0.348	0.94	0.11	0.886	2.11	ترى مؤسستكم أنّ صيغة السلم كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم من خلال قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمتعامل (المؤسسة) عاجلا (حالا) واستلام السلعة آجلا.	21
متوسط	12	0.742	-0.33	-0.03	0.847	1.96	ترى مؤسستكم أنّ صيغة المضاربة كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم من خلال تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستغلال بواسطة المضارب.	22
متوسط	13	0.240	-1.18	-0.13	0.825	1.86	ترى مؤسستكم أنه يُمكن تطبيق صيغة المضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل.	23

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية

### وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

متوسط	13	0.240	-1.18	-0.13	0.825	1.86	24	ترى مؤسستكم أنّ التعامل بصيغة المضاربة يُمكن مؤسستكم من عدم تحمّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال.
مرتفع	1	0.000	4.15	0.47	0.808	2.47	25	ترى مؤسستكم أنّ هناك قيود تُفرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية.
مرتفع	2	0.001	3.44	0.41	0.852	2.41	26	ترى مؤسستكم أنّ هناك توجه من طرف الدولة نحو دعم وتفعيل قطاع الصيرفة الإسلامية.
مرتفع	3	0.000	3.73	0.39	0.750	2.39	27	ترى مؤسستكم أنّ للتمويل الإسلامي آفاق واعدة له في الجزائر.
متوسط	/	0.001	3.43	0.18	0.384	2.18		الكلي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (89) الذي يُمثل المحور الثالث المُتعلق بالفرضية الفرعية الثالثة والذي يعكس إمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سدّ احتياجاتها التمويلية، وذلك من خلال التطرّق لمُختلف صيغ التمويل الإسلامية، حيث بلغ عدد العبارات في هذا المحور (14) عبارة، وللتوضيح المُفصل سنعرض نتائج فقرات هذا المحور وفق النقاط التالية:

بالنسبة للعبارة رقم (25) نلاحظ أنّها احتلت المرتبة الأولى من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.47) وبانحراف معياري قدره (0.808) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يُؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته مُوجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.47)، وأنّ قيمة (t) هي قيمة مُوجبة بمقدار (4.15)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.000) أي عند مُستوى ثقة أكبر من (95%)، وأنّ هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مُرتفع فهي تُشير بذلك إلى أنّ أفراد العينة مُوافقون بدرجة مُرتفعة في إجاباتهم حول وجود قيود تُفرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثمّ تأتي العبارة رقم (26) نلاحظ أنّها احتلت المرتبة الثانية من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.41) وبانحراف معياري قدره (0.852)

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.41)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.44)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.001) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أن هناك توجه من طرف الدولة نحو دعم وتفعيل قطاع الصيرفة الإسلامية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (27) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثالثة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.39) وبانحراف معياري قدره (0.750) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.39)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.73)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.000) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أن للتمويل الإسلامي آفاق واعدة له في الجزائر، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (15) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الرابعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.39) وبانحراف معياري قدره (0.896) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.39)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.12)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.003) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ترى بأن صيغة المربحة كمصدر تمويلي تساعد في تغطية احتياجاتها التمويلية كونها بديلا عن التمويل التقليدي وهي بذلك تحقق نفس الأهداف ولكن بأسلوب شرعي، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (16) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الخامسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.35) وبانحراف معياري قدره (0.795) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

(0.35)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (3.16)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.003) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير مرتفع فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة مرتفعة في إجاباتهم حول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ترى بأن صيغة المشاركة كمصدر تمويلي تساعد في تغطية احتياجاتها التمويلية من خلال ما يتميز به هذا المصدر من مرونة في تمويل المشاريع الصغيرة، خاصة المشاركة المنتهية بالتمليك، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (18) نلاحظ أنها احتلت المرتبة السادسة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.27) وبانحراف معياري قدره (0.850) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.27)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (2.30)، وهي ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.025) أي عند مستوى ثقة أكبر من (95%)، وأن هذه العبارة هي مقبولة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة موافقون بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأن صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك (الإجارة التمويلية) كمصدر تمويلي تلئم الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كونها بديلا للمنتج التقليدي (Lessing)، وذلك من خلال قيام البنك بتأجير مجموعة من الموجودات تتوافق وتتماشى مع احتياجات المستثمرين ومن ثم امتلاكها حسب رغبتهم، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (14) نلاحظ أنها احتلت المرتبة السابعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.25) وبانحراف معياري قدره (0.913) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.25)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (1.99)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.052) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم عدم وجود توجه من قبل المسيرين الماليين ومُتخذي القرارات المالية حول استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (21) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثامنة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.11) وبانحراف معياري قدره (0.886)

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.11)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (0.94)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.348) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأن صيغة السلم كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمتعامل (المؤسسة) عاجلا (حالا) واستلام السلعة آجلا، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (20) نلاحظ أنها احتلت المرتبة التاسعة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.09) وبانحراف معياري قدره (0.806) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.09)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (0.86)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.389) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأن صيغة الاستصناع كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية على المدى الطويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة القائمة والتي تُريد التوسع، كما تُوفر التمويل خلال مرحلة الإنشاء عن طريق الدفعات المُقدّمة أو الأقساط الدورية خلال مرحلة التنفيذ، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (17) نلاحظ أنها احتلت المرتبة العاشرة من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.09) وبانحراف معياري قدره (0.922) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.09)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (0.75)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.451) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأنه لا يمكن تطبيق صيغة المشاركة في مختلف المجالات (تجارة، صناعة، زراعة، حرف) وأن البنك يُعتبر شريكا وليس دائما كما هو الحال في البنوك التقليدية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

ثم تأتي العبارة رقم (19) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الحادي عشر من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (2.03) وبانحراف معياري قدره (0.870) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته موجبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.03)، وأن قيمة (t) هي قيمة موجبة بمقدار (0.32)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.749) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأن صيغة الإجارة التشغيلية كمصدر تمويلي تلئم الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير مختلف الآلات والمعدات مقابل أجر معين دون تملك الأصل، وهو بذلك يُعتبر عملية تجارية أكثر منها مالية، وهذا حسب وجهة نظرهم.

ثم تأتي العبارة رقم (22) نلاحظ أنها احتلت المرتبة الثانية عشر من حيث أهميتها لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (1.96) وبانحراف معياري قدره (0.847) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته سالبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هذه العبارة وقيمة الاختبار الفرضي (0.03)، وأن قيمة (t) هي قيمة سالبة بمقدار (0.33)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.742) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هذه العبارة هي مرفوضة بدرجة تقدير متوسط فهي تشير بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأن صيغة المضاربة كمصدر تمويلي تلئم الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستغلال بواسطة المضارب، كما أنها تشمل عدّة قطاعات، وهذا حسب وجهة نظرهم.

وأخيرا تأتي العبارتين رقم (23) ورقم (24) نلاحظ أنهما احتلتا المرتبة الثالثة عشر من حيث أهميتهما لدى أفراد العينة بالاعتماد على قيمة المتوسط الحسابي الذي بلغ ما مقداره (1.86) وبانحراف معياري قدره (0.825) وهو أقل من الواحد الصحيح بمعنى وجود تجانس في إجابات أفراد العينة وما يؤكد ذلك هو اختبار (t) لعينة واحدة والذي جاءت قيمته سالبة، وقد بلغ متوسط الفرق بين هاتين العبارتين وقيمة الاختبار الفرضي (0.13)، وأن قيمة (t) هي قيمة سالبة بمقدار (1.18)، وهي ليست ذات دلالة إحصائية بمقدار (0.240) أي عند مستوى ثقة أقل من (95%)، وأن هاتين العبارتين هما مرفوضتان بدرجة تقدير متوسط فهما تُشيران بذلك إلى أن أفراد العينة غير موافقين بدرجة متوسطة في إجاباتهم بأنه يمكن تطبيق صيغة المضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل، وأن

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

التعامل بصيغة المضاربة يُمكن المؤسسات (المضارب) من عدم تحمُّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال (البنك الإسلامي)، لهذا السبب تتجنب البنوك الإسلامية في الجزائر التعامل بها، وهذا حسب وجهة نظرهم.

### الفرع الثاني: اختبار ومناقشة فرضيات الدراسة واستخلاص النتائج

سنتطرق في هذا العنصر إلى عرض النتائج العامة لمحاور الدراسة التي تعكس الفرضيات محل البحث، لنقوم بعدها كخطوة مَوالية بتحليل نتائج التحليل الإحصائي بغرض اختبار الفرضيات واستخلاص النتائج، وذلك وفق النقاط التالية:

#### أولاً: اختبار الفرضية الفرعية الأولى

نص الفرضية الفرعية الأولى: تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): لا تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الفرضية البديلة ( $H_1$ ): تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### الجدول رقم (90): عرض نتائج المحور الأول من الدراسة الميدانية

البيان	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة (t)	مُستوى المعنوية	التقدير
المحور الأول	2.33	0.475	0.33	4.96	0.000	متوسط

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (90) والذي يعرض نتائج المحور الأول من الدراسة، نلاحظ أنّ المتوسط الحسابي (Moyenne) لهذا المحور قد بلغ (2.33) أي درجة قُبُول مُتوسطة، وانحراف معياري (Ecart type) قدره (0.475)، أي أقل من الواحد الصحيح وهذه إشارة تدلُّ على وجود تجانس أو تشابه في إجابات الأفراد المُستجوبين للعينة محل الدراسة، كما نلاحظ أنّ قيمة متوسط الفرق (Différence Moyenne) بين هذا المحور وقيمة الاختبار المُعتمد في الوسط الفرضي المُقدَّر بـ (02) قد بلغ ما مقداره (0.33) وهو ما يُؤكد التقدير المتوسط لهذا المحور، وبالنسبة لقيمة (t) عند هذا

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

المستوى من الفرق هي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.000) أقل من (5%)، وبما أن القيمة المحسوبة لقيمة (t) والمقدرة بـ (4.96) هي أكبر من القيمة الجدولية المقدرة بـ (2.009)، فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ونقبل الفرضية البديلة وهذا يعني وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

بالاعتماد على النتائج المتحصل عليها يُمكننا القول أنّ لصيغ التمويل الإسلامية أهمية جدّ بالغة في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تظهر أهمية هذه الصيغ من خلال أبعاد اتخاذ القرار التمويلي وما تتميز به من خصائص تتوافق مع خصوصية هذا النوع من المؤسسات، فلهذه الصيغ القدرة على تمويل مختلف النشاطات الاقتصادية منها التجارية، الصناعية، الزراعية وحتى الخدمية، تظهر أهميتها كذلك من خلال البعد الشرعي فهي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبحكم أنّ هذه المؤسسات ناشطة في مجتمع مسلم، فهي تتوافق مع ثقافة أفراد المحيط الاقتصادي، كما أنّها تتميز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بمصادر التمويل التقليدية، وهذا ما يُلائم خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من ناحية ضآلة رأس مالها وعدم قدرتها على تحمل مستويات عالية من التكاليف، ومن ناحية بُعد المخاطرة يُمكننا القول أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية تتميز بخصوصية المشاركة في الربح والخسارة، فهي بذلك تتحمل درجة مخاطر أقل مقارنة بمصادر التمويل التقليدية، وما يجلب أيضا صيغ التمويل الإسلامية ذات أهمية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ارتباط هذه الصيغ بالدورة الإنتاجية للسلع والخدمات، من خلال مزج عناصر الإنتاج وتحقيق ربح حقيقي يظهر في زيادة عناصر الإنتاج وهذا من ناحية الأخذ بعين الاعتبار بُعد الجانب الحقيقي للاستثمار، كما تظهر أهمية هذه الصيغ من حيث قدرتها على توفير التمويل على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل، وذلك من خلال تعدد وتنوع هذه الصيغ حسب المدة فنجد صيغ التمويل قصيرة الأجل والتي تُطبق عادة من خلال صيغة المرابحة والسلم أما الصيغ متوسطة الأجل تُطبق عادة من خلال صيغة الاستصناع، البيع الآجل والإجارة وبالنسبة للصيغ طويلة الأجل تُطبق عادة من خلال صيغة المشاركة والمضاربة وهذا ما يجعلها أكثر ملاءمة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وهذا ما يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Alhabashi, 2015) بأن أدوات التمويل الإسلامية هي أكثر ملائمة من الأدوات التجارية.

تتوافق كذلك مع دراسة (Abdiyaziz, 2017) الذي توصل إلى أنّ الخدمات البنكية الإسلامية تُؤثر على إمكانية الحصول على الائتمان بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تخصيص هذه البنوك لمنتجات تمويلية تتناسب مع طبيعة وظروف هذا النوع من المؤسسات، وأنّ الخدمات البنكية

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

الإسلامية تؤثر على نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير منتجات تمويلية تختلف عن المنتجات التمويلية التقليدية والتي تضمن الحصول العادل على الائتمان الذي يضمن بدوره نمو الأعمال.

ثانيا: اختبار الفرضية الفرعية الثانية

نص الفرضية الفرعية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمتغير الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمتغير الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الفرضية البديلة ( $H_2$ ): توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمتغير الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول رقم (91): عرض نتائج المحور الثاني من الدراسة الميدانية

البيان	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة (t)	مستوى المعنوية	التقدير
المحور الثاني	2.11	0.422	0.11	1.87	0.066	متوسط

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

اعتمادا على الجدول رقم (91) والذي يعرض نتائج المحور الثاني من الدراسة، نلاحظ أن المتوسط الحسابي (Moyenne) لهذا المحور قد بلغ (2.11) أي درجة قبُول متوسطة، وانحراف معياري (Ecart type) قدره (0.422)، أي أقل من الواحد الصحيح وهذه إشارة تدل على وجود تجانس أو تشابه في إجابات الأفراد المستجوبين للعينَة محل الدراسة، كما نلاحظ أن قيمة متوسط الفرق (Différence Moyenne) بين هذا المحور وقيمة الاختبار المعتمد في الوسط الفرضي المقدر بـ (02) قد بلغ ما مقداره (0.11) وهو ما يؤكد التقدير المتوسط لهذا المحور، وبالنسبة لقيمة (t) عند هذا المستوى من الفرق والمقدرة بـ (1.87) هي ليست ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية والمقدرة بـ (0.066) وهي أكبر من (5%).

إن نقبل الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمتغير الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ونرفض الفرضية البديلة وهذا يعني عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمتغير الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

وهذا يُشير إلى عدم تبني العينة محل الدراسة امتلاك المُسيّرِين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المعرفة الكافية حول خصائص صيغ التمويل الإسلامية.

بناء على وجهات نظر أفراد العينة محل الدراسة فإنّ المُسيّرِين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يمتلكون المعرفة الكافية حول أهمية وخصائص وآلية عمل صيغ التمويل الإسلامية، وهذا ما يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (سويكر، 2021-2022) إلى أنّ ثقافة التمويل التقليدي لا تزال تُسيطر على أذهان العُلماء، حيث أنّ العُلماء لا يتقبّلون فكرة تدخّل البُتوك المُشاركة في أعمالهم، بالإضافة إلى عدم تقبّل أصحاب الودائع فكرة خصم الخسائر من ودائعهم الاستثمارية.

إنّ عدم امتلاك أصحاب اتخاذ القرار المالي على مستوى الإدارة المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المعرفة الكافية لخصائص ومُميّزات صيغ التمويل الإسلامية يُؤثر سلباً على أداء هذه المؤسسات من ناحية عدم استغلالها لفرص تمويلية بديلة من شأنها توفير التمويل اللازم لهذه المؤسسات بما يتوافق مع إمكانياتها ومواردها المُتاحة، وهذا ما يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Abdiyaziz, 2017) إلى أنّ تأثير الصيرفة الإسلامية على الثقافة المالية بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتمثل في تحسين عمليات اتخاذ القرار المالي.

### ثالثاً: اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

نص الفرضية الفرعية الثالثة: تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لإمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): لا تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الفرضية البديلة ( $H_3$ ): تُوجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول رقم (92): عرض نتائج المحور الثالث من الدراسة الميدانية

البيان	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	قيمة (t)	مُستوى المعنوية	التقدير
المحور الثالث	2.18	0.384	0.18	3.43	0.001	متوسط

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

بالاعتماد على الجدول رقم (92) والذي يعرض نتائج المحور الأول من الدراسة، نلاحظ أنّ المتوسط الحسابي (Moyenne) لهذا المحور قد بلغ (2.18) أي درجة قُبُول مُتوسطة، وبانحراف معياري (Ecart type) قدره (0.384)، أي أقل من الواحد الصحيح وهذه إشارة تدلّ على وجود تجانس أو تشابه في إجابات الأفراد المُستجوبين للعينة محل الدراسة، كما نلاحظ أنّ قيمة متوسط الفرق (Différence Moyenne) بين هذا المحور وقيمة الاختبار المُعتمد في الوسط الفرضي المُقدّر بـ (02) قد بلغ ما مقداره (0.18) وهو ما يُؤكّد التقدير المُتوسط لهذا المحور، وبالنسبة لقيمة (t) عند هذا المُستوى من الفرق هي ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.001) أقل من (5%)، وبما أنّ القيمة المحسوبة لقيمة (t) والمُقدّرة بـ (3.43) هي أكبر من القيمة الجدولية المُقدّرة بـ (2.009)، فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ونقبل الفرضية البديلة وهذا يعني وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حسب وجهة نظر أفراد العينة محل الدراسة، يُمكننا القول أنّ هناك توجه وإمكانية من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية كبديل لمصادر التمويل التقليدية وحل لإشكالية التمويل التي تُعاني منها، حيث يظهر ذلك من خلال الفقرة رقم 14 التي تُظهر نتيجتها أنّ هناك توجه من قبل المُدراء والمُسيّرين نحو استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي في حالة إتاحتها وتوفره في المُحيط الاقتصادي، ومن خلال المُقابلة الشخصية مع بعض المُدراء والمُلاك حول آلية العمل لهذه الصيغ اتضح أنّ لهم الرغبة في التعامل بهذه الصيغ إذا ما أُتيحت لهم، خاصة وأنهم يُعانون من نقص الموارد المالية، وهذا يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Alhabashi, 2015) حيث أكّد على ضرورة تدخل هيئات الدعم الحُكومية في حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أنّه دون الدعم الحُكومي لن تتمكّن البُنوك من منح التمويل لهذا النوع من المؤسسات.

الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

رابعاً: اختبار الفرضية الرئيسية:

نص الفرضية الرئيسية: لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- الفرضية الصفرية ( $H_0$ ): ليس لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الفرضية البديلة ( $H_2$ ): لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول رقم (93): عرض نتائج محاور الدراسة الميدانية (الكلي)

التقدير	مستوى المعنوية	قيمة (t)	متوسط الفرق	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	البيان
متوسط	0.000	4.00	0.20	0.36	2.20	الكلي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

بالاعتماد على الجدول رقم (93) والذي يعرض النتائج العامة لمحاور الدراسة ككل، نلاحظ أنّ المتوسط الحسابي (Moyenne) لهذا المحور قد بلغ (2.20) أي درجة قُبُول مُتوسطة، وانحراف معياري (Ecart type) قدره (0.36)، أي أقل من الواحد الصحيح وهذه إشارة تُدل على وجود تجانس أو تشابه في إجابات الأفراد المُستجوبين للعيّنة محل الدراسة، كما نلاحظ أنّ قيمة مُتوسط الفرق (Différence Moyenne) بين هذا المحور وقيمة الاختبار المُعتمد في الوسط الفرضي المُقدّر بـ (02) قد بلغ ما مقداره (0.20) وهو ما يُؤكّد التقدير المُتوسط لهذا المحور، وبالنسبة لقيمة (t) عند هذا المُستوى من الفرق هي ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.000) أقل من (5%)، وبما أنّ القيمة المحسوبة لقيمة (t) والمُقدّرة بـ (4.00) هي أكبر من القيمة الجدولية المُقدّرة بـ (2.009)، فإننا نرفض الفرضية الصفرية القائلة بأنّ ليس لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ونقبل الفرضية البديلة وهذا يعني أنّ لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الخامس: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية بولاية سطيف

حسب وجهة نظر أفراد العينة محل الدراسة، يُمكننا القول أنّ لصيغ التمويل الإسلامية القدرة على حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال توفير مختلف الصيغ التمويلية لها بما يتناسب مع خصوصيتها من حيث ضآلة رأس مالها وضعف ضماناتها والتي تُعتبر الصعوبة الأولى نحو الاستفادة من القروض البنكية، بالمقابل يُمكن أن تتجاوز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هذه الشروط التعجيزية للحصول التمويل من خلال الاعتماد على مختلف صيغ التمويل الإسلامية، وهذا ما يتوافق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كُلا من (بن دادة، 2019-2020) ودراسة (سويكر، 2021-2022) ودراسة (عياش و مناصرة، 2016) ودراسة (Abdiyaziz, 2017) ودراسة (Alouane & Messiad, 2022) ودراسة (Faisol, 2017)، حيث توصلت هذه الدراسة في مُجملها إلى أنّ:

- توفير التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يُمكنها من تحقيق الإيراد وتوفير بديل تمويلي حلال.
- أنّ أسلوب التمويل الإسلامي من شأنه المساهمة في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتقليل من مشاكلها التمويلية.
- أنّ تأثير الخدمات البنكية الإسلامية على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتمثل في تحسن الربحية المالية ونمو هذه المؤسسات من الناحية المالية.
- أنّ للتمويل البنكي الإسلامي تأثير إيجابي على أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وذلك من خلال توسيع المشروع (الزيادة في قيمة الأصول) وتحقيق أرباح تُوفر السيولة للمؤسسة.

## خُلاصة الفصل الخامس

### خُلاصة الفصل الخامس:

حاولنا من خلال هذا الفصل الموسوم بـ: تفسير قرارات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مصادر تمويل تقليدية وإمكانية اعتمادها على صيغ التمويل الإسلامية في توفير التمويل بولاية سطيف، حيث حاولنا من خلال هذا الفصل التطرق لمختلف نتائج الدراسات السابقة سواء ما تعلق بجانب التمويل التقليدي أو التمويل الإسلامي وهذا بهدف تدعيم النتائج المتوصل إليها، وكخطوة موالية قام الباحث بمحاولة اختبار العلاقة المفسرة لسلوك المُسيّرين الماليين على مستوى الإدارة المالية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بهدف تحديد أهم العوامل التي تؤثر على قرار المُفاضلة بين مصادر التمويل التقليدية المُتاحة سواء الداخلية منها أو الخارجية، وأخيرا تمّ التطرق لمحاولة اختبار فُدرّة مصادر التمويل الإسلامية على مُعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كبديل تمويلي لها في سدّ وتغطية مُختلف احتياجاتها التمويلية بما يتوافق مع خُصوصية هذا النوع من المؤسسات.

تمّ التوصل في المبحث الأول الذي جاء تحت عنوان الدراسات السابقة المفسرة لمُحدّدات لُجُوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل التقليدي والتمويل الإسلامي، والذي تمّ التطرق فيه إلى الخلفية النظرية والميدانية المُتعلقة بمجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق منظور التمويل التقليدي وكذا وفق منظور التمويل الإسلامي، تمّ التوصل إلى مجموعة من النتائج نذكر أهمها:

- ❖ نظرا لكم الكبير من المقاربات النظرية والدراسات السابقة حول الهيكل التمويلي للمؤسسات، يُمكننا استنتاج أنّ مجال التمويل يُعدّ مجالا خصبا للدراسة والبحث في ميدان الإدارة المالية.
- ❖ تتفق أغلبية الدراسات السابقة على وجود عوامل ومُحدّدات تؤثر على الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد يُكون تأثيرها إما بالإيجاب ممّا ينتج عنه علاقة طردية ما بين المُتغيّرات أو بالسلب ممّا ينتج عنه علاقة عكسية ما بين مُتغيّرات الدراسة، وقد يُكون تأثير مُزدوج.
- ❖ تختلف نتائج الدراسات السابقة المُتعلقة بتفسير السلوك التمويلي حول اتخاذ القرارات وأثرها على تشكيلة الهيكل التمويلي، وذلك بسبب اختلاف جودة العينة وحجمها، اختلاف الإطار الزمني والمكاني للدراسة، اختلاف النشاط الاقتصادي، اختلاف المستوى التكنولوجي وغيرها من العوامل الأخرى، كما يُمكننا القول أنّه لا يُوجد إجماع علمي حول مدى تأثير المُتغيّرات المفسرة للهيكل المالي للمؤسسة على سياسيتها المالية.

## خُلاصة الفصل الخامس

- ❖ هُنَاكَ الكَثِير من المُتغيّرات والعوامل المؤثرة على سُلوك المُسيّرين الماليين في الإدارة المالية حول عملية اتخاذ القرارات المالية من مصادر تقليدية، وأنّ هذه المُتغيّرات تختلف من دراسة لدراسة أخرى، منها الكمية مثل مُتغيّر السيولة ، مُتغيّر الربحية ، مُتغيّر المُردودية المالية والمُردودية التجارية، مُتغيّر مُعدّل النمو، مُتغيّر الضمانات (هيكل الأُصول)، مُتغيّر تكلفة التمويل، مُتغيّر نسبة الاستدانة، مُعامل الوفّر الضريبي وغيرها من المُتغيّرات الكمية، ومنها المُتغيّرات النوعية مثل عمر المُؤسسة، حجم المُؤسسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني وحتىّ خبرة المُسيّرين والمُستوى العلمي، الأقدمية وسمعة المُؤسسة وغيرها.
- ❖ تسعى المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة إلى تحقيق نسب مُستهدفة من الدين، وتعتمد في تحديدها لهذه النسب على بعض الخصائص التي تمّ تفسيرها بالاعتماد على النظريات والمُقاربات المُفسرة للهيكَل المالي.
- ❖ المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تُفضل الاعتماد على التمويل الذاتي كأهم مصدر تمويلي لها، ويُمكن تفسير ذلك بمحدودية مصادر التمويل الخارجية وعدم تنوعها على اعتبار أنّ مصادر التمويل الخارجية المُتاحة في الجزائر تتمثل في الفُروض البنكية
- ❖ أنّ أوّل وأهم دليل يُثبت أهمية التمويل الإسلامي يتمثل في كتاب الله عزّ وجلّ من خلال الكثير من الآيات التي تأمر وتحث على العمل والتجارة وفق مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وأيضاً شرح طريقة تطبيق هذه الصيغ وفق قواعد مضبوطة وتبيين النواهي من أجل اجتناب الوُفُوع في ما حرّمه الله عزّ وجلّ
- ❖ بالاعتماد على الدراسات السابقة يُمكننا القول أنّ هُنَاكَ الكثير من غير المُسلمين يتعاملون بصيغ التمويل الإسلامية وأنّ كثير من البلدان الأجنبية غير المُسلمة نظامها المالي قائم على أُسس ومبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا لما حققته صيغ التمويل الإسلامية من تقدّم وتطوّر المُجتمعات ودفع عجلة التنمية الاقتصادية
- ❖ برزت مؤخراً صيغ التمويل الإسلامية كأحد الحُلُول الناجعة في حل إشكالية التمويل التي تُعاني منها المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى انتشار البُنوك والمُؤسّسات المالية الإسلامية وحتىّ غير الإسلامية التي تُقدّم خدمات ومنتجات تمويلية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مُمثّلة في الشبائيك والنوافذ المالية الإسلامية

## خُلاصة الفصل الخامس

❖ تتعدّد صيغ التمويل الإسلامية وتتنوع بين صيغ قائمة على المشاركة وتتمثل في صيغة المضاربة وصيغة المشاركة، وصيغ قائمة على المديونية وتتمثل في صيغة المُرَابحة، صيغة السلم، صيغة الاستصناع، صيغة الإجارة وصيغة القرض الحسن، وصيغ قائمة على التكافل والتضامن تتمثل في الزكاة، أموال الوقف والتأمين التكافلي، وصيغ قائمة على التمويل الزراعي تتمثل في صيغة المزارعة، صيغة المساقاة وصيغة المغارسة، بالإضافة إلى منتجات مالية أخرى تتمثل في الصُكوك الإسلامية بأنواعها (صُكوك المضاربة، صُكوك الاستصناع، صُكوك المُرَابحة، صُكوك السلم وصُكوك الإجارة) وغيرها.

❖ أغلب الدراسات السابقة التي اعتمدها الباحث تُشير إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية سواء بالإيجاب أو السلب ما بين مختلف العوامل المُحدّدة لتشكيل الهيكل المالي في الإدارة المالية الإسلامية على سُلوك مُسيّري المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة حول اختيار مصادر التمويل التي تُنخِجها البُنوك الإسلامية

لننتقل بعدها للمبحث الثاني تحت عنوان اختبار العلاقة المُفسرة لسُلوك المُسيّرين الماليين لدى المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة حول اللُجوء لمصادر التمويل التقليدية خلال الفترة (2015-2021) بولاية سطيف، حيث تمّ التوصل إلى النتائج التالية:

❖ وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين السُيولة والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، ويُمكن تفسير ذلك أنّ المُؤسّسات التي تتمتع بدرجات سُيولة عالية يتمّ استخدامها في تمويل استثماراتها، ممّا يؤدي إلى انخفاض نسبة الاقتراض، وهو ما يتوافق كذلك مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

❖ وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين المرُدودية المالية والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، ويُمكن تفسير ذلك من أنّ المُؤسّسات الأكثر مرُدودية تعتمد بنسبة كبيرة على التمويل الذاتي فهي لا تُفضل تمويل احتياجاتها عن طريق الرفع من نسبة الاقتراض بل تُفضل الاعتماد على مواردها الذاتية، بمعنى أنّ أموالها الداخلية كافية لتغطية احتياجاتها التمويلية دون اللُجوء للتمويل من مصادر خارجية، والعكس صحيح فالمُؤسّسات ذات المرُدودية الأقل لها أموال داخلية أقل ممّا يجعلها تلجأ إلى الاقتراض.

❖ وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين الضمانات (هيكل الأصول) والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، ويُفسر ذلك من خلال أنّ المُؤسّسات التي تمتلك أكبر قدر من الأصول الضامنة تتمتع بنسبة اقتراض أعلى من المُؤسّسات الأخرى ذات نسبة الضمانات

## خُلاصة الفصل الخامس

المُنخفضة، بالإضافة إلى تطبيق المُؤسّسات لمبدأ التغطية في التمويل الذي يقضي بتمويل الأصول الثابتة بمصادر تمويل دائمة سواء بالأموال الخاصة أو الدُيون مُتوسطة وطويلة الأجل.

❖ عدم وُجود علاقة ذات دلالة إحصائية للربحية على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمُؤسّسات محل الدراسة، فعلى الرغم من أنّ العديد من الدراسات السابقة أكّدت تأثير مُتغيّر الربحية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمُؤسّسات لما له من أهمية في الحُكم على مدى نجاعة السياسة المالية وقُدرة المُؤسّسة على تحقيق إيرادات، فإنّه يُمكن إرجاع سبب عدم وُجود تأثير واضح لهذا المُتغيّر بسبب طبيعة البيانات المُحاسبية التي قد يكون لها تأثير على النتائج.

❖ وُجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، و يُمكننا تفسير هذه العلاقة العكسية من خلال أنّ المُؤسّسات محل الدراسة، حيث يُفسر ذلك على اعتبار أنّ الوُفورات الضريبية الناتجة عن أعباء غير أعباء القُروض (الوُفورات البديلة) يُمكن أن تُكون بديلا عن الوُفورات الضريبية الناتجة عن التمويل بالقُروض، وعليه فإنّ المُؤسّسة التي تُحقق وُفورات ضريبية مُرتفعة بديلة تتخض لديها نسبة الاقتراض.

❖ وُجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين قُدرة التمويل الذاتي والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، و يُمكن تفسير هذه النتيجة من خلال أنّ المُؤسّسات محل الدراسة تعتمد على قُوّة نشاطها في استقطاب الموارد المالية خاصة قصيرة الأجل فهي تُعتبر مُؤشر مهم على قُوّة أدائها، فكلّما كان التحكم في التمويل الذاتي هذا يعني أنّ المُؤسّسة لديها الكفاءة في تسيير إيراداتها وتكاليفها.

❖ تميل المُؤسّسات الصغيرة والمُتوسطة محل الدراسة اعتمادها الكبير على التمويل الذاتي ومصادر التمويل الداخلية، بحيث أنّ الأرباح المُحتجزة تُمثل أهم مكونات التمويل الذاتي بدلا من الدُيون التي تُكون في شكل قُروض بنكية، وهذا بسبب إجمام البُنوك عن منح القُروض لهذا النوع من المُؤسّسات.

أخيرا تمّ التوصل في المبحث الثالث تحت عنوان اختبار قُدرة صيغ التمويل الإسلامية على توفير التمويل للمُؤسّسات الصغيرة والمُتوسطة في الجزائر، إلى جُملة من النتائج نُلخصها وفق النقاط التالية:

❖ وُجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع إشكالية تمويل المُؤسّسات الصغيرة والمُتوسطة، وهذا يُشير إلى أنّ لصيغ التمويل الإسلامية أهمية بالغة في المُؤسّسات الصغيرة والمُتوسطة من ناحية توفير التمويل اللازم لها بما يتوافق مع قُدراتها ومواردها المُتاحة، فهي تتسم بالتنوّع والمُرونة في التطبيق والعدالة في التوزيع بين الأطراف

## خُلاصة الفصل الخامس

المُتعاملين ممّا يجعلها صالحة للتطبيق في كلّ الأوقات، بالإضافة إلى توفيرها لرؤوس الأموال وتدعيم القُدرة التمويلية اللازمة للاستثمارات وإنتاج الخدمات والسلع.

❖ عدم وُجُود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يُشير إلى أنّ المُسيّرين الماليّين على مُستوى الإدارة المالية لا يمتلكون المعرفة الكافية لأهمية وخصائص صيغ التمويل الإسلامية، وهذا راجع لحدّثة تجربة التمويل الإسلامي في الجزائر، وعدم التوسع في التعامل بها حيث يُمثل التمويل الإسلامي في الجزائر حوالي 3% فقط من إجمالي الكتلة النقدية المُتداولة على الرغم من الحاجة المُلحة للتمويل فإنّ السُوق الجزائرية تظلّ مُغلقة أمام انتشار البُنوك الإسلامية، وأنّ ثقافة التمويل التقليدي لا تزال تُسيطر على أذهان العُملاء، حيث أنّ العُملاء لا يتقبّلون فكرة تدخّل البُنوك المُشاركة في أعمالهم، بالإضافة إلى عدم تقبّل أصحاب الودائع فكرة خصم الخسائر من ودائعهم الاستثمارية.

❖ وُجُود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، هذا يُشير إلى أنّ هناك توجه وإمكانية من قبل المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية كبديل لمصادر التمويل التقليدية وحل لإشكالية التمويل التي تُعاني منها.

❖ لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القُدرة على مُعالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، هذا يُشير إلى أنّ هناك رؤية في المُستقبل نحو تبني هذا النوع من مصادر التمويل في حالة إتاحتها وتوسيع نطاق عملها في مُحيط الأعمال والاستثمار الجزائري.

الخاتمة العامة

### خاتمة عامة:

من خلال الدراسة الحالية والموسومة ب: مُحدّات لُجوء المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل الإسلامي والتمويل التقليدي: دراسة مجموعة من المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، تمّ التوصل إلى العديد من النتائج المهمة سواء ما تعلّق بالجانب النظري أو الجانب التطبيقي، حيث أنّ موضوع التمويل من بين أهم المواضيع التي تحظى باهتمام المفكرين الماليين وهذا لمدى أهمية عملية التمويل في الحفاظ على بقاء واستمرارية المُؤسّسات، فعلمية التمويل تُعتبر المُحرّك الأساسي لنشاط المُؤسّسات، وفي ظل تعدّد مصادر التمويل واختلافها من حيث الطبيعة أو المصدر أو التكلفة، يقف المُسيرون الماليون أمام وضعية الاختيار والمفاضلة بين أنسب وأفضل مصادر التمويل المُتاحة إلّا أنّ مُحيط الأعمال يُعاني من إشكالية توفر مصادر التمويل خاصة بالنسبة للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة.

عملية اختيار تشكيلة الهيكل المالي من مزيج تمويلي بين الدُيون وحقوق الملكية تُشكّل جدلا يظل قائما بين المفكرين والباحثين والمُسيّرين الماليين ومُتخذي القرارات المالية، حيث ظهرت الكثير من الدراسات والأبحاث النظرية وحتى التطبيقية التي تهدف في مضمونها إلى إيجاد التركيبة والتوليفة المثلى من مصادر التمويل المُختلفة بهدف تعظيم ثروة المُساهمين وكذا تفسير السلوك التمويلي، إلّا أنّ مُشكل الحُصول على التمويل بالنسبة للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة لا يزال قائما، وعليه تمّ اقتراح مجموعة من الصيغ التمويلية التي من شأنها معالجة هذه الإشكالية والمُتمثلة في مُنتجات وأدوات التمويل الإسلامي.

لقد مكنتنا هذه الدراسة من التوصل إلى مجموعة من النتائج المُختلفة التي يُمكن أن تُساعد الباحثين والقراء في إثراء معارفهم حول تشكيلة الهيكل المالي للمُؤسّسات والتمويل بالأسلوب التقليدي والأسلوب الإسلامي، فيما يلي سنذكر أهم هذه النتائج:

**النتائج المتعلقة بالجانب النظري:** انطلاقا من عرض أهم وأشهر النظريات المُفسرة لتركيبية الهيكل المالي في المُؤسّسات، ومُراجعة العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع بحثنا، أمكن الخُروج بجملة النتائج التالية:

- تُؤدي المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دورا اقتصاديا هاما خاصة على المُستوى الداخلي، وذلك من خلال مُساهمتها في تقليص مُشكل البطالة وتوفير مناصب العمل والناجح الداخلي الخام

## خاتمة عامة

- والقيمة المضافة، فهي تمثل أكثر من 90% من النسيج المؤسّساتي والصناعي، تستوعب أكثر من 70% من الوظائف الداعمة، وتنتج أكثر من 60% من القيمة المضافة؛
- تشهد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر نمواً معتبراً خلال فترة الدراسة، وهذا نتيجة لجُهود الهيئات الحكومية في مجال دعم وإنشاء وتنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تُعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صناعات مُغذية لغيرها من المؤسسات وذلك في إطار المقابلة من الباطن وكذا توسيع قاعدة الإنتاج المحلي؛
- تُعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من عدّة عراقيل أهمها مُشكل التمويل خاصة في ظل اعتمادها على مصادر التمويل التقليدية التي أصبحت لا تتماشى مع خصوصيات هذا النوع من المؤسسات؛
- طُهور اتجاهين مُتعارضين يُحاولان تفسير الهيكل المالي للمؤسسات، حيث أنّ أصحاب الاتجاه الأول يُؤكّدون فكرة وجود هيكل مالي أمثل في ظل غياب الضرائب، تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة والتي تتمثل في نظرية صافي الربح والنظرية التقليدية، أمّا أصحاب الاتجاه الثاني يُعارضون فكرة وجود هيكل مالي أمثل والتي تتمثل في نظرية صافي ربح العمليات، نظرية موديكلياني وميلر سنة 1958؛
- جاءت نظرية موديكلياني وميلر سنة 1963 مُعدّلة للنظرية الأولى والتي تمّ التوصل من خلالها إلى إثبات وجود هيكل مالي أمثل في ظل تأثير الضرائب فالمؤسسة التي تعتمد في تمويلها على الاستدانة (القرض) تستفيد من الميزة الإيجابية التي تُحقّقها الوفورات الضريبية، أمّا في ظل تأثير تكاليف الإفلاس فإنّ مستوى الاستدانة الأمثل يكون أقل من مستوى الاستدانة في حالة وجود تأثير الضرائب فقط، نتيجة للأثر السلبي الناتج عن مخاطر الإفلاس التي تظهر عند التوسّع في الاعتماد على الاستدانة؛
- يُمثل التمويل الإسلامي بديلاً تمويلياً من شأنه معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا راجع إلى عدم مُبالغة البُنوك الإسلامية في شروط منح التمويل؛
- تختلف البُنوك الإسلامية عن البُنوك التقليدية من خلال قيام البُنوك الإسلامية بإدارة الاستثمار بدل الإقراض، العمل على تحفيز الادخار والاستثمار بدل اشتقاق الائتمان للحصول على الفائدة، التركيز على الجدوى الاقتصادية بدل الضمانات؛

## خاتمة عامة

- تتضمن صيغ التمويل الإسلامية ثلاثة أنواع، يقوم النوع الأول على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر أهمها صيغة المشاركة، المضاربة، المزارعة والمساواة، أما النوع الثاني يقوم على الدين التجاري، وأخيرا نجد صيغ التمويل الإسلامية القائمة على مبدأ البر والإحسان من جانب التضامن والتكافل؛
- تتعدّد صيغ التمويل الإسلامية وتتنوع بين صيغ قائمة على المشاركة وتتمثل في صيغة المضاربة وصيغة المشاركة، وصيغ قائمة على المديونية وتتمثل في صيغة المربحة، صيغة السلم، صيغة الاستصناع، صيغة الإجارة وصيغة القرض الحسن، وصيغ قائمة على التكافل والتضامن تتمثل في الزكاة، أموال الوقف والتأمين التكافلي، وصيغ قائمة على التمويل الزراعي تتمثل في صيغة المزارعة، صيغة المساواة وصيغة المغارسة، بالإضافة إلى منتجات مالية أخرى تتمثل في الصكوك الإسلامية بأنواعها (صكوك المضاربة، صكوك الاستصناع، صكوك المربحة، صكوك السلم وصكوك الإجارة) وغيرها؛
- من أهم صيغ التمويل الإسلامية القائمة على التضامن والتكافل نجد القرض الحسن، الزكاة والوقف، أما في الواقع العملي نجد أنّ تطبيق هذه الصيغ مُنخفض جدًا من طرف البنوك الإسلامية، وهذا لعدم تحقيقها لأرباح؛
- تعمل البنوك الإسلامية الجزائرية في بيئة خاضعة للأطر الرقابية التي يعتمدها بنك الجزائر، حيث تجدر الإشارة إلى أنّ هذه الأطر الرقابية مبنية على أسس ربوية تُخالف مبادئ هذه البنوك الإسلامية والقيم التي أنشأت على أساسها، فهي تُمثل شركات تجارية ربحية؛
- يُمكن القول أنّ تجربة الجزائر في التمويل بالأساليب الإسلامية هي تجربة محدودة النطاق، وهذا على اعتبار أنّ البنوك الإسلامية في الجزائر تعتمد بشكل واسع على أسلوب المربحة والإجارة، في حين نجد أنّ اعتمادها على السلم والاستصناع جدّ محدود؛
- يُمكن أن يُشمل القرض الحسن مصدرا تمويليا حقيقيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنّ البنوك الإسلامية في الجزائر يغيب فيها التعامل بهذا النوع من القروض (غياب شبه كلي في منح القروض الحسنة)؛
- الصيرفة الإسلامية في الجزائر لا تُمثل سوى 2% من نظام التمويل والتي تتمثل في بنك البركة وبنك السلام وبعض نوافذ التمويل الإسلامية المفتوحة على مستوى بعض المؤسسات المالية الخاضعة لقوانين التمويل التقليدي.

## خاتمة عامة

### النتائج المتعلقة بالجانب التطبيقي واختبار الفرضيات:

من خلال هذه الدراسة فُمنّا بمُحاولة الإجابة عن إشكالية الموضوع محل البحث والمُتمثلة في: ما هي العوامل المُفسرة للّجوء المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لمصادر التمويل القائمة على الفائدة وهل هناك توجه من طرف المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة حول إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامي كبديل لسدّ احتياجاتها التمويلية، وذلك من جانبين:

الجانب الأول المُتعلق بمُحدّدات التمويل التقليدي والذي تمّ من خلاله مُحاولة تفسير السُّلوك التمويلي للمُفاضلة بين مُختلف مصادر التمويل التقليدية للمُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بهدف قياس أثر مُحدّدات قرار التمويل على الهيكل المالي لعَيّنة من المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة، وقد تمّ التوصل من خلال هذا الجُزء إلى:

- هُناك الكثير من المُتغيّرات والعوامل المؤثرة على سُّلوك المُسيّرين الماليين في الإدارة المالية حول عملية اتخاذ القرارات المالية من مصادر تقليدية، وأنّ هذه المُتغيّرات تختلف من دراسة لدراسة أخرى، منها الكمية مثل مُتغيّر السُّيولة ، مُتغيّر الربحية ، مُتغيّر المُردودية المالية والمُردودية التجارية، مُتغيّر مُعدّل النمو، مُتغيّر الضمانات (هيكل الأُصول)، مُتغيّر تكلفة التمويل، مُتغيّر نسبة الاستدانة، مُعامل الوفر الضريبي وغيرها من المُتغيّرات الكمية، ومنها المُتغيّرات النوعية مثل عمر المُؤسّسة، حجم المُؤسّسة، قطاع النشاط، الشكل القانوني وحتىّ خبرة المُسيّرين والمستوى العلمي، الأقدمية وسمعة المُؤسّسة وغيرها؛
- المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تلجأ للتمويل الذاتي كأهم مصدر تمويلي لها، ويُمكن تفسير ذلك بمُحدودية مصادر التمويل الخارجية وعدم تنوعها على اعتبار أنّ مصادر التمويل الخارجية المُتاحة في الجزائر تتمثل في الفُروض البنكية؛
- وُجُود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين السُّيولة والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، ويُمكن تفسير ذلك أنّ المُؤسّسات التي تتمتع بدرجات سُيولة عالية يتمّ استخدامها في تمويل استثماراتها، ممّا يؤدي إلى انخفاض نسبة الاقتراض، ويُمكن تفسير هذه العلاقة العكسية أنّه كلّما كان للمُؤسّسة أُصولا سائلة أكبر كلّما قلّ اعتمادها على الدُيون، وهو ما يتوافق كذلك مع نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل؛
- وُجُود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مُستوى معنوية (5%) بين المُردودية المالية والرفع المالي للمُؤسّسات محل الدراسة، ويُمكن تفسير ذلك من أنّ المُؤسّسات الأكثر مُردودية تعتمد بنسبة

## خاتمة عامة

كبيرة على التمويل الذاتي فهي لا تُفضل تمويل احتياجاتها عن طريق الرفع من نسبة الاقتراض بل تُفضل الاعتماد على مواردها الذاتية؛

• وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) بين الضمانات (هيكل الأصول) والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، ويُفسر ذلك من خلال أنّ المؤسسات التي تمتلك أكبر قدر من الأصول الضامنة تتمتع بنسبة اقتراض أعلى من المؤسسات الأخرى ذات نسبة الضمانات المنخفضة والعكس صحيح، حيث أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بضعف الضمانات لديها وبالتالي تقل نسبة اعتمادها على الاقتراض، وأنّها تُفضل الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية المتاحة لديها بالدرجة الأولى؛

• عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية للربحية على نسبة الاقتراض في الهياكل المالية للمؤسسات محل الدراسة، فعلى الرغم من أنّ العديد من الدراسات السابقة أكّدت تأثير مُتغيّر الربحية على نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسات، فإنّه يُمكن إرجاع سبب عدم وجود تأثير واضح لهذا المُتغيّر بسبب طبيعة البيانات المحاسبية التي قد يكون لها تأثير على النتائج؛

• وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) بين الوفر الضريبي غير المُرتبط بالدين والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، حيث يُفسر ذلك على اعتبار أنّ الوفورات الضريبية الناتجة عن أعباء غير أعباء القروض (الوفورات البديلة) يُمكن أن تكون بديلا عن الوفورات الضريبية الناتجة عن التمويل بالقروض، وعليه فإنّ المؤسسة التي تُحقق وفورات ضريبية مُرتفعة بديلة تنخفض لديها نسبة الاقتراض؛

• وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) بين قدرة التمويل الذاتي والرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، و يُمكن تفسير هذه النتيجة من خلال أنّ المؤسسات محل الدراسة تعتمد على قُوّة نشاطها في استقطاب الموارد المالية خاصة قصيرة الأجل فهي تُعتبر مؤشر مهم على قُوّة أدائها؛

• المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعتمد بشكل كبير على أموالها الذاتية من مصادرها الداخلية هي مؤسسات لها نسب رافعة مالية مُنخفضة؛

• بيّنت النتائج أنّ أفضل نموذج لتفسير العلاقة محل الدراسة هو نموذج الآثار الثابتة، وأنّ النظرية المالية التي تتوافق مع النتائج المُتحصل عليها هي نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل (الترتيب السلمي)، حيث تسعى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى تحقيق نسب مُستهدفة من الدين وتعتمد في تحديدها لهذه النسب على خصائص نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

## خاتمة عامة

أما الجانب الثاني المتعلق بمحددات التمويل الإسلامي والذي يدرس إمكانية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر عن طريق لجوئها لصيغ التمويل الإسلامية باعتبارها بديل تمويلي بعيد عن التعامل بالفوائد ، وقد تمّ التوصل من خلال هذا الجزء إلى:

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لأبعاد اتخاذ القرار التمويلي مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يشير إلى أنّ لصيغ التمويل الإسلامية أهمية بالغة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من ناحية توفير التمويل اللازم لها بما يتوافق مع قدراتها ومواردها المتاحة؛
- عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر الثقافة المالية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يشير إلى أنّ المُسيّرِين الماليّين على مستوى الإدارة المالية لا يمتلكون المعرفة الكافية لأهمية وخصائص صيغ التمويل الإسلامية؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05) لمُتغيّر إمكانية الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية مع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذا يشير إلى أنّ هناك توجه وإمكانية من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحو الاعتماد على صيغ التمويل الإسلامية كبديل لمصادر التمويل التقليدية وحل لإشكالية التمويل التي تُعاني منها؛
- لصيغ التمويل الإسلامية في الجزائر القدرة على معالجة إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذا يشير إلى أنّ هناك رؤية في المستقبل نحو تبني هذا النوع من مصادر التمويل في حالة إتاحتها وتوسيع نطاق عملها في محيط الأعمال والاستثمار الجزائري.

**مقترحات الدراسة:** بناء على النتائج التي تمّ التوصل إليها من خلال هذه الدراسة، يُمكننا اقتراح بعض التوصيات نذكر أهمها:

- محاولة الاستفادة من الوفورات الضريبية البديلة لما لها من مزايا وإعفاءات تستفيد منها، وذلك من خلال تعديل هذه السياسة المعتمدة المتمثلة في الاعتماد على مصادر التمويل الداخلية بالدرجة الأولى، والتركيز على نسبة رفع مالي مُستهدفة بهدف الموازنة بين إيجابيات الاقتراض والمخاطر المرتبطة به.
- تفعيل دور البنوك والمؤسسات المالية والهيئات المالية المُتخصصة من أجل توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للرفع من مساهمتها في تلبية احتياجاتها التشغيلية وحتى الاستثمارية.

## خاتمة عامة

- ضرورة تفعيل آليات التمويل الإسلامي في القطاع المالي لما له من أهمية جد بالغة في توفير مصادر التمويل البديلة عن التمويل التقليدي، وذلك من خلال تكوين كوادِر مُتخصصة في الاقتصاد الإسلامي وتطوير البحث العلمي في هذا المجال من أجل تطوير الصيرفة الإسلامية، وكذا نشر الثقافة المالية الإسلامية خاصة ما بين أصحاب اتخاذ القرار المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتعاملين الاقتصاديين وحتى الموظفين على مستوى البنوك الإسلامية والعَملاء.
- تشجيع إنشاء مؤسسات مالية إسلامية مُتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- محاولة تكييف تشريعات وقوانين وأطر تنظيمية تُسهل الحُصول على التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- توضيح الفهم حول عمل البنوك الإسلامية في الجزائر تحت بنك مركزي تقليدي يتعامل بالفائدة، وبالتالي ضرورة إنشاء مصلحة مالية إسلامية مُتخصصة على مستوى البنك المركزي، على اعتبار أنّ تجربة التمويل الإسلامي في الجزائر جدٌ حديثة وأنّ البنوك تخضع لرقابة البنك المركزي القائم أساسا وفقا لنُظم وقوانين مُلائمة للبنوك التجارية التقليدية، وهو ما يُعتبر إحدى مُعوقات تمويل البنوك الإسلامية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### آفاق الدراسة: تُوجد للبحث آفاق مُتعددة من بينها

- إمكانية البحث عن طُرُق وأساليب لتطوير صيغ التمويل الإسلامية المُوجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى تتمكن من القضاء على العوائق التي تُواجهها هذه المؤسسات عند اللُجوء إلى مصادر التمويل الخارجية.
- تقترح نتائج الدراسة مجالا لتوسيع البحث من حيث المجال الزمني، أو أن يشمل عددا أكبر من المؤسسات، وحتى إمكانية التطرق لمتغيرات أخرى لها تأثير على الهيكل المالي للمؤسسات، على اعتبار أنّ المتغيرات المُفسرة التي اعتمدها الباحث في إعداد الدراسة لا تُعتبر المُحدّيات الرئيسية للهيكل المالي فقط، بل هناك العديد من المتغيرات المُفسرة الأخرى التي يُمكن أن تُفسر الهيكل المالي للمؤسسات بشكل أفضل.

## خاتمة عامة

---

- القيام بدورات وندوات علمية لتوعية وإعادة تأهيل وتدريب مالكي المؤسسات وأصحاب اتخاذ القرار المالي في المؤسسات وحتى العاملين في البنوك الإسلامية، للتعريف بصيغ التمويل الإسلامية من أجل نشر المعرفة الكافية لأهمية هذه الصيغ في التخلص من إشكالية التمويل التي تُعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- يُمكن أن تُكون صيغ وأساليب التمويل الإسلامية نظاما تمويليا متكاملًا، وهذا يتطلب تبني إستراتيجية طويلة الأجل.

الملاحق

## الملاحق

الملحق رقم (01): تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام والأنشطة التقليدية الجزائرية خلال الفترة (2001 - 2022)

الوحدة: مؤسسة

Nature des PME	PME Publiques			Artisans		
	Années	Nbre	Evolution	%	Nbre	Evolution
2001	778	/	/	64 677	/	/
2002	788	10	1.29	71 523	6 846	10.6
2003	788	0	0	79 850	8 327	11.6
2004	778	-10	-1.29	86 732	6 882	8.6
2005	874	96	12.33	96 072	9 340	10.8
2006	739	-135	-15.45	106 222	10 150	10.6
2007	666	-73	-9.88	116 347	10 125	9.53
2008	626	-40	-6	126 887	10 540	9.06
2009	591	-35	-5.6	131505	4 618	3.64
2010	557	-34	-5.75	135 623	4 118	3.13
2011	572	15	2.7	146 881	11 258	8.3
2012	557	-15	-2.7	160 764	13 883	9.5
2013	557	0	0	175 676	14 912	9.28
2014	542	-15	-2.7	194 562	18 886	10.75
2015	532	-10	-1.8	217 142	22 580	11.6
2016	390	-142	-26.7	235 242	18 100	8.33
2017	267	-123	-31.5	242 322	7 080	3.00
2018	261	-6	-2.25	260 652	18 330	7.56
2019	243	-18	-6.9	274 554	13 902	5.33
2020	229	-14	-5.8	288 724	14 188	5.17
2021	225	-4	-1.7	303605	14 881	5.15
2022	223	-2	-0.8	324 085	20 480	6.74

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2002- 2003- 2004- 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 2- 4- 6- 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

## الملاحق

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

الملحق رقم (02): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة ذات الشخصية المعنوية حسب قطاع النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2005 - 2022)

الوحدة: مؤسّسة

النشاطات التقليدية	الخدمات	الصناعة التحويلية	البناء والأشغال العمومية	الطاقة والمناجم والخدمات المرافقة	الزراعة	قطاع النشاط
						السنوات
96 072	112 644	48 785	80 716	750	2 947	2005
106 222	123 782	51 343	90 702	793	3 186	2006
116 347	135 151	54 301	100 250	843	3 401	2007
126 887	147 582	57 352	111 978	876	3 599	2008
131 505	159 444	59 670	122 238	1 775	3 642	2009
135 623	172 653	61 228	129 762	1 870	3 806	2010
146 881	186 157	63 890	135 752	1 656	4 006	2011
160 764	204 049	67 517	142 222	2 052	4 277	2012
175 676	228 592	73 037	150 910	2 259	4 616	2013
194 562	251 629	78 108	159 775	2 439	5 038	2014
217 142	277 379	83 701	168 557	2 639	5 625	2015
235 242	302 564	89 597	174 848	2 767	6 130	2016
242 322	325 625	94 930	179 303	2 887	6 599	2017
260 652	348 458	99 865	185 121	2 981	7 068	2018
274 554	367 040	103 621	190 155	3 064	7 387	2019
288 724	378 664	106 049	193 950	3 113	7 607	2020
303 605	400 090	109 919	199 318	3 241	7 927	2021
324 085	430 719	115 921	204 438	3 369	8 322	2022

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

-Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 8- 10- 12- 14- 16.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.

-Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.

## الملاحق

الملحق رقم (03): تطور التمويلات المقدمة من طرف بنك السلام-الجزائر خلال الفترة (2019-2021)

2021	2020	2019	أشكال التمويل
<b>المؤسسات التابعة للقطاع الخاص</b>			
115 967 825	65 899 106	53 168 392	تمويلات الاستغلال
13 950 009	10 335 272	11 333 094	تمويلات الاستثمار
10 596 714	7 950 806	9 006 385	إجارة أصول منقولة
2 796 509	4 793 510	5 081 941	إجارة عقارية
257 399	40 501	209 146	حسابات جارية مدينة
143 586 456	89 019 195	78 798 958	مجموع تمويل المؤسسات الخاصة
4 377 875	3 638 689	2 972 495	مخصص نقص القيمة
<b>139 190 581</b>	<b>85 380 506</b>	<b>75 826 463</b>	<b>صافي تمويل المؤسسات الخاصة</b>
<b>المؤسسات التابعة للقطاع العام</b>			
2 549	8 696	14 352	إجارة أصول منقولة
2 549	8 696	14352	مجموع تمويل المؤسسات العمومية
-	-	-	مخصص نقص القيمة
<b>2 549</b>	<b>8 696</b>	<b>14352</b>	<b>صافي تمويل المؤسسات العمومية</b>
<b>الأفراد</b>			
5 493 417	3 668 972	3 029 808	تمويل عقاري
9 028 744	12 780 950	16 742 640	تمويل استهلاكي
14 522 161	16 449 922	19 772 448	مجموع تمويل الأفراد
99 381	67 126	30 683	مخصص نقص القيمة
<b>14 422 780</b>	<b>16 382 796</b>	<b>19 741 765</b>	<b>صافي تمويل الأفراد</b>
<b>153 615 910</b>	<b>101 771 998</b>	<b>95 582 580</b>	<b>صافي تمويل الزبائن</b>

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Rapports Annuelles de la Bank AlSalamAlgerie des années 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.alsalamalgerie.com>

## الملاحق

الملحق رقم (04): توزيع القروض الموجهة للاقتصاد حسب القطاعات في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)

الوحدة: مليار دينار جزائري

إجمالي القروض	الإدارة المحلية	قروض القطاع الخاص		قروض القطاع العام		السنوات
		النسبة	القيمة	النسبة	القيمة	
3 726.5	0.7	53.3%	1 983.5	46.7%	1 742.4	2011
4 287.6	0.4	52.4%	2 247.0	47.6%	2 040.2	2012
5 156.3	0.4	52.8%	2 722.0	47.2%	2 434.0	2013
6 504.6	0.6	48%	3 121.7	52%	3 382.3	2014
7 277.2	0.7	49.4%	3 588.3	50.6%	3 688.2	2015
7 907.8	0.6	50.1%	3 955.0	49.9%	3 952.2	2016
8 880.03	0.51	51.5%	4 568.25	48.5%	4 311.26	2017
9 976.35	0.56	50.5%	5 032.19	49.5%	4 943.59	2018
10 857.84	0.59	48%	5 221.27	52%	5 635.97	2019
11 182.29	0.62	48.2%	5 388.98	51.8%	5 792.70	2020
9 794.72	0.69	57.7%	5 650.49	42.3%	4 143.55	2021
10 115.24	0.57	56%	5 764.52	43%	4 350.14	2022

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 42 لسنة 2017 ورقم 61 لسنة 2022، ص 13.

الملحق رقم (05): توزيع القروض الموجهة للاقتصاد حسب مدة الاستحقاق في الجزائر خلال الفترة (2011-2022)

الوحدة: مليار دينار جزائري

إجمالي القروض	قروض متوسطة وطويلة الأجل		قروض قصيرة الأجل		السنوات
	النسبة	القيمة	النسبة	القيمة	
3 726.5	63.4%	2 363.5	36.6%	1 363.0	2011
4 287.6	68.2%	2 926.0	31.8%	1 361.7	2012
5 156.3	72.4%	3 732.9	27.6%	1 423.4	2013
6 504.6	75.3%	4 895.9	24.7%	1 608.7	2014
7 277.2	76.5%	5 566.6	23.5%	1 710.6	2015
7 907.8	75.8%	5 995.7	24.2%	1 914.2	2016
8 880.03	74.1%	6 582.0	25.9%	2 298.0	2017
9 976.35	73.1%	7 289.3	26.9%	2 687.1	2018
10 857.84	72.3%	7 846.8	27.7%	3 011.1	2019
11 182.29	71.4%	7 978.6	28.6%	3 203.7	2020
9 794.72	63.6%	6 230.9	36.4%	3 563.8	2021
10 115.24	61.4%	6 212.2	38.6%	3 903.1	2022

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 42 لسنة 2017 ورقم 61 لسنة 2022، ص 12.

## الملاحق

الملحق رقم (06): حصيلة المشاريع الممولة من طرف الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة حسب قطاع الأنشطة إلى غاية 31-12-2022

قطاع النشاط	عدد المشاريع الممولة	(%)	عدد مناصب العمل	قيمة التمويل (مليون دج)
الزراعة	26 977	16.83	63 830	113 742.15
النشاطات التقليدية	16 668	10.40	43 115	55 316.53
البناء	8 949	5.58	28 466	37 603.67
الهيدروليكي	372	0.29	1 255	2 627.35
الصناعة	12 950	8.08	37 547	61 498.81
الصيانة	1 027	0.64	2 483	3 319.15
الصيد البحري	626	0.39	2 231	4 211.68
المهن الحرة	1 772	1.10	3 822	7 940.98
الخدمات	32 390	20.21	68 986	118 276.43
نقل البضائع	46 124	28.79	70 053	120 632.29
نقل المسافرين	12 347	7.70	18 712	29 611.13
المجموع	160 202	100	340 500	554 780.18

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42, P 27.

الملحق رقم (07): حصيلة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر حسب قطاع النشاط إلى غاية 2022

قطاع النشاط	عدد القروض الممنوحة	قيمة المبالغ الممنوحة (دج)	النسبة المئوية (%)
الفلحة	130 686	9 324 426 360.57	13.52
الصناعات الصغيرة جدًا	381 421	20 026 848 333.81	39.47
البناء والأشغال العمومية	86 120	7 948 149 128.80	8.91
الخدمات	191 098	18 169 609 984.78	19.78
الحرف	170 180	10 419 420 276.40	17.61
التجارة	5 799	1 463 980 480.94	0.60
الصيد	998	139 609 807.40	0.10
المجموع	966 302	67 492 044 372.70	100 (%)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على

Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42, P 26.

## الملاحق

الملحق رقم (08): قائمة المؤسسات الناشطة في قطاع التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف ابتداء من سنة 2015

Dénomination	
1- K PLAST	41- AGRO PLAST
2- SPA CALPLAST	42- DAYAD PLAST
3- GBH PLAST	43- EURL ATOUI PLAST
4- REFFOUFI BOUGUERA & CIE TRANSFORMATION DU PLASTIQUE	44- COMPTOIR DES PRODUITS PLASTIQUES ET ACCESSOIRES
5- EURL ANABIB PLASTIQUE SEMCHEDDINE SAMIR	45- SARL EL HIDHAB MOULDING PLASTIQUE
6- SNC BENTOUMI ET CIE PLAST	46- SARL ZAHRA PLAST
7- SARL ECO PLAST PVC PROFILE	47- SARL MEDICINA PLAST
8- SARL INJECTION PLASTIQUE GALAXY	48- EURL DEGRA PLAST NOUARI ZAHIR
9- SARL KAB PLAST	49- SARL H2O PIPE PLAST
10- SARL SAT PLAST	50- METAPLAST INDUSTRIE
11- EURL GENIE ELEC PLAST	51- EURL HAROUNEL PLAST
12- CHIALI PROFIPLAST	52- SARL MANSOURI PLAST
13- FILMO PLAST CAPITAL	53- SARL COSMOS PLAST
14- HOUARI PLAST	54- SARL RICOBAZ PLASTIQUE
15- SETIFIENNE TRANSFORMATION DE PLASTIQUE	55- KEDDAD ET CIE TRANSFORMATION DE PLASTIQUE
16- SARL EL ARABIYA TRANSFORMATION DE PLASTIQUE	56- EL HIMALAYA TRANSFORMATION DE PLASTIQUE
17- SARL EL ACHER MIN RAMADANE FABRICATION METALLURGIQUES & PLASTIQUES.	57- EURL GUERIDI MENAOUER TRANSFORMATION D'ALIMINIUM ET PLASTIQUE
18- SARL BERBAGUI PLAST	58- CHIKOU FAB PLAST EXPORT
19- SARL TRANSFORMATION DE PLASTIQUE EULY PLAST	59- SARL COMPTOIR ALGERIEN DU PLASTIQUE
20- SARL MAHOUR PLAST	60- TINER PLAST
21- EURL IMA PLAST INDUSTRIE	61- EURL SIFOU PLAST
22- FPF PLAST	62- EURL TABET PLASTIQUE
23- SARL AINOU PLAST	63- EURL ALCA PLAST
24- MALAK PLAST SETIF	64- ONIX PLAST
25- EURL CHOUPA PLAST	65- PLAST WORLD
26- DJAZAK PLAST	66- SARL TANZANITE PLAST
27- FERDI PLAST	67- SARL SDI PLAST
28- HAFSA PLASTIQUE	68- SARL CHIMA PLAST
29- SALIM PLAST IMPEX SETIF	69- EURL EL ANOUAR PLAST
30- SNC PLAST RAIS NADJIB ET CIE	70- SARL AFFANI PLAST
31- PRIMA PLAST ET LOISIRS	71- ONYX PLAST
32- SARL AGRIMAPLAST	72- PILMO PLAST DILMI ET CIE
33- SARL FRERES MANSOURI INDUSTRIE PLASTIQUE ET METAL	73- SARL LAABABSA FABRICATION DE TUBES EN PLASTIQUE
34- RELAX PLASTIQUE	74- AFRICA PLAST
35- PLAST BROS	75- SARL TOTA PLAST
36- GG PLAST	76- SARL RICOBAZ PLASTIQUE
37- ALGERIE TRANSFORMATION PLASTIQUE SETIF (ATPS)	77- NOUR EL ZAMAN TRANSFORMATION DE PLASTIQUE

## الملاحق

38- EURL GENERAL EMBALLAGE PLAST	78- GRID PLAST
39- SOLO PLAST	79- ASSALAM PLAST MAATOUG
40- MONDE PLASTIQUE SAH	

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على دليل المؤسسات الصناعية الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري بولاية سطيف.

**الملحق رقم (09): قائمة المؤسسات الناشطة في قطاع التحويل الأولي لمادة البلاستيك بولاية سطيف إلى غاية 2022/02/12**

Centre National du Registre du Commerce				
Edition Excel : 12/02/2022				
Résultat de la recherche personnes morales				
numéro d'inscripti	Raison Sociale / Nom commercial	Adresse	mmune / Wilaya d'inscr	Etat
00B0083561	SOFIPLAST	ZONE INDUSTRIELLE BP 107	SETIF/SETIF	Actif
00B0083567	SIPLAST	ZONE INDUSTRIELLE BP N°23	SETIF/SETIF	Actif
00B0083758	ACRY THERM	ZONE D'ACTIVITES LOT N° 36ET 38	SETIF/SETIF	Actif
00B0083859	SARL TOUAREG PLAST	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL ET D'ENTREPOT 6EME TRANC	SETIF/SETIF	Actif
00B0083935	SARL KRT PLAST	ZONE D'ACTIVITE EXTENSION SECTION 20 ILOTS 135 ET 136	SETIF/SETIF	Actif
01B0084019	EURL KARMi PLAST	AVENUE FELLAHI LAID N°08	SETIF/SETIF	Actif
01B0084103	AGRO FILM PACKAGING	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL 2EME TRANCHE N° 07	SETIF/SETIF	Actif
01B0084114	SARL NODA PLAST	ZONE LOT N 27A	SETIF/SETIF	Actif
01B0084129	FRERES DAHMOUN TRABA	CITE GUAOUA 50 LSP ET 31 LOC BT 01 ENTREE 02 PART 02	SETIF/SETIF	Actif
01B0084158	SARL FIME SAC	ZONE INDUSTRIELLE LOT A13 BIS	SETIF/SETIF	Actif
01B0084224	SARL NEW QUALITY PLAST	LOTISSEMENT 10 LOT,ZONE D'ACTIVITES ET DE STOKAGE	SETIF/SETIF	Actif
02B0084324	SARL MAILLES PLAST	CITE DES PINS N°07	SETIF/SETIF	Actif
02B0084554	BENYAHIA TAYEB IMPORT EXPORT	CITE BENDEBECHÉ 20 AOÛT 55	SETIF/SETIF	Actif
02B0084709	SNC BENBAOUCHE FARID ET ABDERAFIK	CITE HACHEMI EXT 2EME TRANCHE N° D 39	SETIF/SETIF	Actif
02B0084754	SARL PLASTIKAD	ZONE D'ACTIVITE ET D'ENTREPOT N°29	SETIF/SETIF	Actif
03B0085081	LAKPLAST	COOPERATIVE IMMOBILIERE ENNADJAH N°14 RUE REBAHI AMMAR	SETIF/SETIF	Actif
04B0085573	SATEREX	ZONE D'ACTIVITE ARTISANALE 4EME TRANCHE LOT 9	SETIF/SETIF	Actif

## الملاحق

06B0086444	EURL MASMOUDI INDUSTRIE	ZONE INDUSTRIELLE EXT SECTION 20 GROUPE N°160N°74	SETIF/SETIF	Actif
06B0086464	GML MACHINE ENGENERING	CITE 36 LOGTS MAABOUDA PROM IMMOB DJELAB HOCINE BT 1	SETIF/SETIF	Actif
06B0086584	SARL GK PLAST	ZONE INDUSTRIELLE N° 15 A	SETIF/SETIF	Actif
06B0086633	EURL ROULEX	LOTISSEMENT AIN TRICK 2EME TRANCHE N° 04	SETIF/SETIF	Actif
07B0087048	DKF PLAST FRERES DJAZIRI	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL 3EME TRANCHE N°28	SETIF/SETIF	Actif
08B0087759	STAR TUBE	RUE COLONEL AMIROUCHE 24 LOGTS	SETIF/SETIF	Actif
08B0087818	ALFINA TRADE INTERNATIONAL	LOTISSEMENT LAARARSA RUE HAMDJ MOHAMED	SETIF/SETIF	Actif
08B0087840	EURL MOSTEFAOUI TRADING	LOTISSEMENT YAHIAOUI 300 LOTS N° 59 REZ DE CHAUSSEE	SETIF/SETIF	Actif
09B0087994	EURL JAWEL SQ 3	CITE TELIDJENE RUE HAMADOU TURKI GROUPE N° 41 SECTION 297 LOCAL 01	SETIF/SETIF	Actif
09B0088296	SONALTRAP	ZONE INDUS EXT N 03	SETIF/SETIF	Actif
10B0088637	HARABA SEGHIR ET CIE PRODUITS ELECTROMENAGERS	ZONE INDUSTRIELLE EXT LOT N°64 SECTION 20 GROUPE 124	SETIF/SETIF	Actif
10B0088831	SOFAFE SETIF	LOTISSEMENT ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL 3EME TRANCHE N°15 D RDC	SETIF/SETIF	Actif
10B0088883	CERAM GLASS	ZA EXT COMMUNE DE SETIF N 155	SETIF/SETIF	Actif
10B0088884	LAM KAR 12	CITE 32 LOGTS MAKAM CHAHID ILOT 289 GR 195 BT C LOT N° 07	SETIF/SETIF	Actif
10B0088934	ISMA TRADING ET DECORS	RUE MERKACHE ABDELHAMID N°62 CITE BOUAROUA	SETIF/SETIF	Actif
11B0089121	FRERES SEHLI TRANSFORMATION DE PLASTIQUE	CITE KAABOUB LOTISSEMENT 172 LOTS (MEDDOUR ET MOUSSAOUI) N°77 F RDC	SETIF/SETIF	Actif
11B0089378	CHITER SAAD IMPORT EXPORT	LOTISSEMENT BOUCEKINE RUE MERGHEM TAHAR N° 04 LOCAL N° 01 RDC	SETIF/SETIF	Actif
12B0089612	GROUPE KETFI	CITE 08 MAI 1945 600 LOGMT BT J 09 N 623	SETIF/SETIF	Actif
12B0089687	GROUPE ARMADA	CITE 01 IER NOVEMBRE 1954 AVENUE BEN HLIMA RABAH N 180	SETIF/SETIF	Actif
12B0089778	PRO TRADING IMOPPRT EXPORT	COOP IMMOB CHEBANA SALAH SEC 83 GR 97 MOT N 04 BT G N 19 ETAGE 1	SETIF/SETIF	Actif
12B0089809	EL MAZEN IMPORT EXPORT	CITE LARARESA VILA CHADLI BOUZID	SETIF/SETIF	Actif
12B0089847	AYOUB EMBALLAGE	LOTS 107 LOT EL HASSI RDC ILOT 101 SECTION 24	SETIF/SETIF	Actif
12B0089991	ASRAR EL DJAMEL	PROM IMMOB ALFALAH LOT N 05 GROUPE B 09	SETIF/SETIF	Actif
12B0090091	SNC GUESSOUM ET SAFFIDDINE TRANSFORMATION DE PLASTIQUE	PROMOTION EL HIDHAB N°515 RUE MEDJBER ALI	SETIF/SETIF	Actif
12B0090153	SNC MOUBANI ET CIE PLASTIQUE	COOPERATIVE IMMOBILIERE EL MOURABI CITE AIN TRIK 11 LOTS N°03	SETIF/SETIF	Actif
12B0090200	EURL WAIL PLAST	CENTRE COMMERCIAL MED ISLAM N12 RUE TOUTI SAID	SETIF/SETIF	Actif
13B0090260	SARL AGRIMATSETIF AILANE AHMED UNITE DE CONCEPTION DE MATERIEL AGRICOLE	ZONE INDUSTRIEL EXT SECTION 20 ILOT 88	SETIF/SETIF	Actif
13B0090477	SARL DIF PLAST	CITE BIZAR 132 LOGTS BT B02	SETIF/SETIF	Actif
13B0090494	EURL D DAY MULTISEVICES	KAABOUB COOP IMMOB BADR N°269 SECT 07 ILOT 1544	SETIF/SETIF	Actif
13B0090585	JOOD HOLDING	RUE TOUATI SAAID CENTR COMERCIAL MOUHAMED ISLAM SECTION 242 GROUP 11 LOT N 04	SETIF/SETIF	Actif
13B0090818	SARL AGLUB	CITE HACHEMI COOP IMMOB SI FOUDIL RUE HAROUS LAHCENE N°67	SETIF/SETIF	Actif
14B0090872	SARL NEW SEVEN STAR	ZONE D'ACTIVITE RURALE SEME TRANCHE SEC 320 GROUPE 05 RDC	SETIF/SETIF	Actif
14B0090889	SARL DADI PLASTIQUE	AVENUE BERCHI ABID N 06 SETFI	SETIF/SETIF	Actif
14B0091134	SARL MICRO EXPERT	LOTS OULED BRAHEM RUE BEN GHANEM RACHID N 835 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
14B0091137	EURL CERAMICA SEKLOULI	ZONE D'ACTIVITE ET D'ENTREPOT 2EME TRANCHE N°22 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
14B0091266	SARL KHELO IMMO	ZAU N 01 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
14B0091312	SARL LES FILS HACHEMI	CITE HACHEMI 1ERE TRANCHE 35 RUE KRAGHEL TOUNSSI SETIF SETIF	SETIF/SETIF	Actif
14B0091416	SETIF MOULDING	ZAA 02 IEM TRANCHE N 17	SETIF/SETIF	Actif

## الملاحق

14B0091430	POLYFLEX	LOTISSEMENT 12 LOTS BOUAROUA GROUPE 74 SEC 220 RDC	SETIF/SETIF	Actif
15B0091488	ONYX PLAST	02 RUE CHAABI MESSAOUD	SETIF/SETIF	Actif
15B0091516	FRANKOM	COOP IMMOB IBN KHALDOUNE ILOT 132 SECTION 325	SETIF/SETIF	Actif
15B0091591	FRÈRES MADI	CITÉ BOUAROUA 01ÈRE TRANCHE SECTION 235 ILOT N°59 SETIF SETIF	SETIF/SETIF	Actif
15B0091607	STAR BLUE HD	ZONE INDUSTRIELLE EXT LOT N°125 SECTION 21 ILOT 191	SETIF/SETIF	Actif
15B0091616	FAN CRAM IMPORT EXPORT	CITÉ HACHEMI RUE FRERE BOUDIAF G SETIF	SETIF/SETIF	Actif
15B0091660	DIF PLASTIQUE	LOTISSEMENT CITE EL HIDHAB GROUPE N°79 SECTION 37 N°05 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
15B0091793	GENERAL PLASTIQUE INDUSTRIE	COOP AHMED LMATROUCHE RUE CHIAH BELKACEM	SETIF/SETIF	Actif
15B0091870	DJIMMY TRADING INTERNATIONAL	LOTS 172 LOT LOTS MADOURE ET MOUSAOUIN 127 CITE 127 DJI	SETIF/SETIF	Actif
15B0091894	RB PLAST	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL SECTION 316 GROUPE N°08 RDC	SETIF/SETIF	Actif
15B0091970	SILVER PLAST	ROUTE D'ABATTOIR COMMUNAL SECTION 329 GROUPE 29 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092020	POWER PLAST	CITÉ KAABOUB LOTS 172 LOT MEDDOUR ET MOUSSAOUI LOT N°03 GROUPE A SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092055	WILY SOTRAP	MUTUELLE GUAROUTIER ANGLE AVN GUAREZOULI MOHAMEDE OUASIDIRE AZOUZE N 09 ENTREE A 03 IEM ETAGE F04	SETIF/SETIF	Actif
16B0092089	EURL BAIT EL OUTOUR EL ALAMIA	CITÉ KAABOUB COOP BELLE VUE SECTION 07 GROUPE 911 RDC	SETIF/SETIF	Actif
16B0092093	HASSOUS REDHA ET FRERES	CITE GAOUA LOGTS LSP BT G GROUPE N° 17 SECTION 54 LOT N°01 SETIF SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092116	MATEM ET BEN SEKKA PATATES ET LEGUMES	RUE KETFI ALOUA SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092211	MOUSLY PLAST	ZAA SEME TRANCHE N 84 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092266	TROIS P INDUSTRIE	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL GROUPE N°07 SECTION 322 LOCAL N°3 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092287	EURL CHRONO EMBALLAGE	CITÉ GAOUA SOUS SOLS SECTION 45 N°04 LOT 02	SETIF/SETIF	Actif
16B0092293	NEW POLYMERE	ZONE INDUSTRIEL LOT N°52 ET 53 ET 06	SETIF/SETIF	Actif
16B0092408	SOLO PLAST	ZAU 05 IEM TRANCHE ILOT 18 SEC 320 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092415	USB PLAST	PROM IMMOB ALKHAIR KAABOUB RUE KRAGHEL AISSA N 44 GROUPE F LOIT N 48 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
16B0092425	AGRO ACTION	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL SECTION 309 GROUPE N°12	SETIF/SETIF	Actif
16B0092439	GUEZZOUT HICHEM ET FRERES TRANSFORMATION DE PLASTIQUE	13 RUE CHIKH LAIFA SETIF	SETIF/SETIF	Actif
17B0092535	SETIF TIGRE HB	CITE 01 NOV 54 RUE RACHEDI BOUZIDE N 131	SETIF/SETIF	Actif
17B0092563	CHERAGUI ET ASSOCIE PRODUCTION ALIMENTS BÉTAILS ET VOLAILLES	CITE AIN SEFIHA GROUPE 11 SEC 360 N° 03	SETIF/SETIF	Actif
17B0092576	DIMA INDUSTRIELLE	LOTS EL GASSRIA N°30 RDC	SETIF/SETIF	Actif
17B0092654	EVOLUTION FRERES ABED IMPORT EXPORT	CITÉ TLIDJANE RUE MOULOUD FERAOUN N°08 RDC	SETIF/SETIF	Actif
17B0092663	ZADA PLAST	EL HIDHAB 1 FNPOS PART 23 BT 08 RDC	SETIF/SETIF	Actif
17B0092666	GHERSSELLAH REDHA PLAST	CITE YAHIAOUI 300 LOGTS SEC 116 GROUPE 32 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
17B0092761	L T PLAST	CITÉ SAAID BOUKHRAISSA GROUPE 12 SECTION 205 SOUS SOLE	SETIF/SETIF	Actif
17B0092770	SETIF CI TERNES	CITE ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL SEC 323 GROUPE 48 2EME TRANCHE 2 N° 17	SETIF/SETIF	Actif
17B0092779	GTP PLAST	CITÉ AMOR DEGGOU BT E 19 N°493 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
17B0092792	ZAFARO	CITE GUAOUA COOPRATIVE IMMOBILIERE EL INTISSAR SECTION 07 ILOT 495 SOUTERRAIN	SETIF/SETIF	Actif

## الملاحق

17B0092805	GOLDEN BIG PLAST	SECTEUR A LOTISSEMENT COOP IMMOB 19 JUIN RUE AHMED DAILI N°10 LARARSSA SETIF	SETIF/SETIF	Actif
17B0092882	AL HAYAT MEDICAL PLUS	CITE BOUAROUA 27 RUE AOURI DERDAJI 2EME ETAGE	SETIF/SETIF	Actif
17B0092903	AMAZONE EMMBALLAGE	ZONE ACTV U SEC 323 ILOT N 09	SETIF/SETIF	Actif
17B0092954	TEXTIL BAG	LOTISS EL HASSI ILOT 21 SECTION 24 LOT N 20 RDC	SETIF/SETIF	Actif
18B0092983	FALCO TUBE	CITE SONATRACH AIN TRIK 31 LOGTS N°12 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
18B0092985	GHADA PLAST	ZONE D'ACTIVITE RURALE 6EME TRANCHE N° 75 GROUPE 17 SEC 322	SETIF/SETIF	Actif
18B0092998	SETIF INVEST	CITE MAABOUDA COOP IMMOB ELWAFAE SEC 195 ILOT 119	SETIF/SETIF	Actif
18B0093037	NEIS PLAST	COOP IMMOB BOUGAHGOUH SEC 208 ILOT 26	SETIF/SETIF	Actif
18B0093062	GROUPE G S T	CITE EL HIDHAB 30 LOGTS LSP SNC GRBC RDC BT 03 N°49	SETIF/SETIF	Actif
18B0093177	FAJI INDUSTRIE	CITE KAABOUB COOP IMMO ELBAIANE LOT 74 ILOT 700 SEC 07	SETIF/SETIF	Actif
18B0093202	ISYA INVEST	CITE AIN TEBINET COOP IMMOB EL DJAZAIR RUE BANABDERAHMANE ALI N°15 GROUPE 68 SEC 305 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
18B0093241	CORONA PLAST	LOTISSEMENT CHADLI LAARARSSA RDC GROUPE 63 SEC 111 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
18B0093412	SALHI DECO PLAST	CITE EL GUESRIA 68 VILLA BOURAS CITE CHEMSEDDINE SEC 151 GROUPE 74	SETIF/SETIF	Actif
18B0093417	SARMOUK PLAST	ZAU MEOUSEAA 02 IEM TRANCHE N 14 ILOT N 45 SEC 323 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
19B0093580	NEW TEXTILE COMPANY	CITE LAARARSSA BT A01 N° 02 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
19B0093597	GENERAL ROUTE	ZONE INDUSTRIELLE SEC 330 GROUPE 40 LOCAL N° 01	SETIF/SETIF	Actif
19B0093627	DREAM FLOWER	LOTISSEMENT CHADLI MED LAARARSSA SEC 84 GROUPE 73 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
19B0093657	S M PROPLAST	RDC LOTISSEMENT 711 LOTS TRANCHE 337 LOTS N° 16 GROUPE 03	SETIF/SETIF	Actif
19B0093769	S B AUTOMOTIVE	CITE OULED BRAHEM RUE BENGHANEM RACHID N° 835 RDC LOCAL N° 03 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
19B0093815	PETRONAFTALIA	RUE TOUATI SAID SEC 242 GROUPE 11 LOTS 04 RDC	SETIF/SETIF	Actif
19B0093917	LAF PACK	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL SECTION 320 GROUPE N°35	SETIF/SETIF	Actif
19B0093928	STEFY INDUSTRY	ZAU 06 IEM TRANCHE SEC 318 ILOT 07	SETIF/SETIF	Actif
19B0093936	TALEB HOCINE ET CE LI NIDJARET AL PLASTIQUE	CITE HACHEMI RUE BELMAHDI LAID GRP N°57 SECTION 118 LOCAL N°02 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
19B0093946	CYNABET	RDC RUE BOUCIF AMOR CITE IAP GRP N°86 SECTION 231	SETIF/SETIF	Actif
19B0093950	PLASTI CART SETIF	ZONE ACT UR SEC 320 ILOT 15 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
20B0094001	PLASTIQUE TECHNOLOGIE	CTE OULAD BRAHEM 2 AVN FRERE BEN GHANEM LOC N 03 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
20B0094144	RACHEDI INVEST	CITE HACHEMI SECTION 134 ILOT N 43	SETIF/SETIF	Actif
20B0094262	EL GHAZAL INDUSTRIEL	EXTENSION ZONE INDUSTRIELLE SEC 21 GROUPE 161 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094265	SOSECA	CITE AIN TEBINET PROM IMMO ERRABH RUE BOUTALBI MESSAOUDN° 01 ILOT 33 SEC 307 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094297	SM MEROUANI	COOP EL HOURAI ET SALEM CITE LAID DAHOUI RUE BAHRI KHEIRE LOC C N 06 1ERE ETAGE SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094317	WELLCARE	RED LOTS HIDHAB 535 LOT N 266 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094329	GROUPE COMMERCE MONDIAL ZI	CITE YAHIAOUI 300 LOT SEC 79 ILOT 13 LOCAL N° 01 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094341	TRAD AND MANUFACTURING B A	CITE YAHYAOUI 300 LOG SEC 79 ILOTS 13 LOCAL 02 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094344	GAWA PLAST	KAABOUB CITE GAOUA SECT 07 ILOT 393 RDC LOC 04 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094349	GLOBAL M T C C F	LOTISSEMENT AIN TRIK 167 LOT SEC 44 ILOTS 98 LOCAL N° 01 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif

## الملاحق

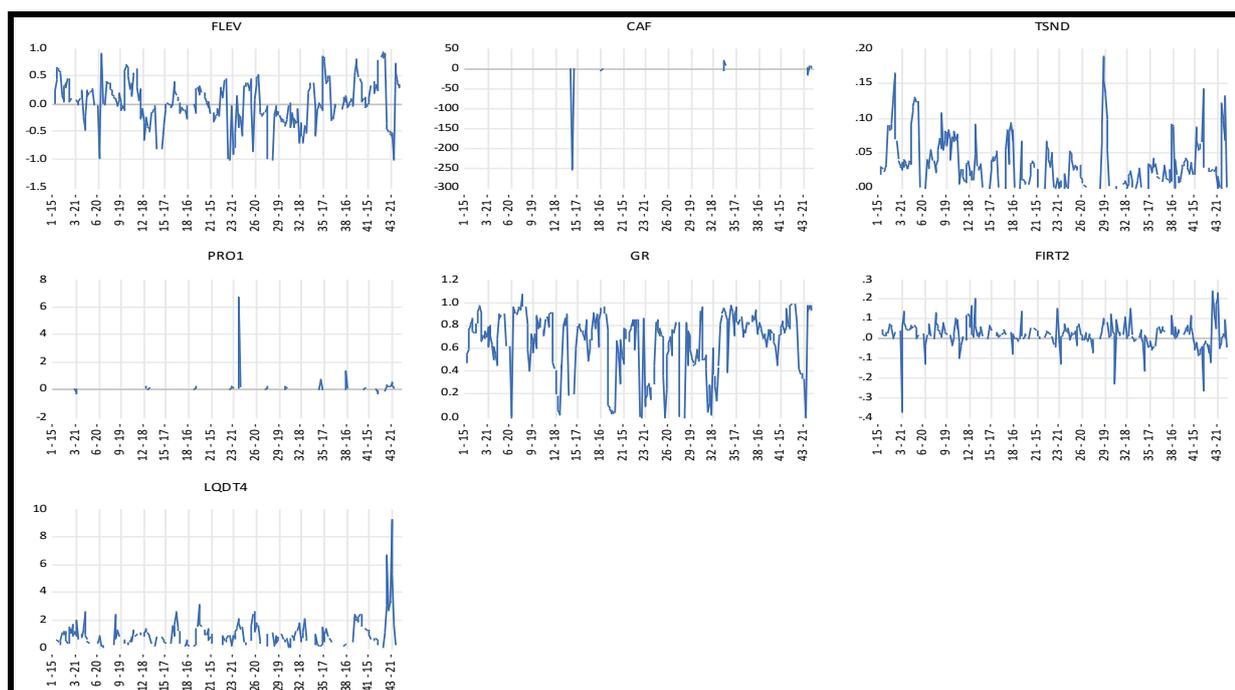
21B0094493	FIRLA RANIM	RDC BT G05 RUE BAHRI KHIER PROMMO IMMO KIROUANI NACIR PORTE N°314 GRP N°04 SECTION 386 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
21B0094516	SITIFIS WORLD	ZONE ACT RT 5 EME TRANCHE LOT N° 73 ILOTS 11 SEC 316 RDC	SETIF/SETIF	Actif
21B0094587	PARADISE INTERNATIONAL TRADING	LOTISSEMENT HACHEMI EXT 3 EME TRANCHE ILOTS 107 SEC 74 LOC N° 01 RDC SETIF	SETIF/SETIF	Actif
22B0094690	DOUAA PLAST	ZONE INDUSTRIEL N°A15 SETIF	SETIF/SETIF	Actif
97B0082143	SAFCER	ZONE INDUSTRIELLE N° 15	SETIF/SETIF	Actif
97B0082166	SARL GROUPE SADI	ZONE DES ACTIVITES ARTISANALE TRANCHEN° A 06	SETIF/SETIF	Actif
98B0082290	CIRTA BISCUITS	ZONE D'ENTREPOT ET D'ACTIVITE LOT N°33	SETIF/SETIF	Actif
98B0082351	SPA MAMI	ZONE D'ACTIVITE ET DEPOTS LOT 27 BP 595	SETIF/SETIF	Actif
98B0082392	ACHEREF PLASTIC	ZI SEC 20 ILOT N 124	SETIF/SETIF	Actif
98B0082560	SARL PLASTIK EL GHOUL	ZONE DES ACTIVITES ARTISANALE N°22	SETIF/SETIF	Actif
98B0082607	EURL OMAZZI	ZEA 03 IEM TRANCHE LOT N 15 A SETIF	SETIF/SETIF	Actif
98B0082718	PROSATI	ZONE D'ACTIVITE 5EME TRANCH N° 68	SETIF/SETIF	Actif
99B0082887	FABRICATION, IMPRESSION MAGHREB EMBALLAGE "F.I.M.E"	ZONE INDUSTRIELLE N°13 A	SETIF/SETIF	Actif
99B0082928	PLASTIF	COOPERATIVE IMMOBILIERE KEROUANI RUE BAHRI KHIER BT 13 N°1	SETIF/SETIF	Actif
99B0083009	EPE GROUPE ENPC ENTREPRISE NATIONALE DES PLASTIQUES ET CAOUTCHOUS	ZONE INDUSTRIELLE B.P 452 . 453	SETIF/SETIF	Actif
99B0083321	OMNITECH	ZONE D'ACTIVITE ARTISANAL 1ERE TRANCHE 22 C	SETIF/SETIF	Actif
99B0083347	SARL AGGOUN PLAST	ZONE INTROPOTS 5° SECTEUR N°52	SETIF/SETIF	Actif
99B0083439	SNC SETIPLAST	ZONE D'ACTIVITE COMMERCIALE (B.P.143)	SETIF/SETIF	Actif
99B0083484	REFFOUFI BOUGUERA & CIE TRANSFORMATION DU PLASTIQUE	CITE DE L'AVENIR 29 LOT N°12	SETIF/SETIF	Actif

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على دليل المؤسسات الصناعية الخاص بالمركز الوطني للسجل التجاري بولاية سطيف.

**الملحق رقم (10):** جدول الإحصاء الوصفي (الخصائص الوصفية لمُتغيرَات الدراسة الخاصة بجانب التمويل التقليدي)

	FLEV	CAF	TSND	PRO1	GR	FIRT2	LQDT4
Mean	0.008249	-0.572702	0.031115	0.067000	0.644900	0.021279	0.824808
Median	0.012750	0.189200	0.024950	0.033950	0.733850	0.019450	0.608400
Maximum	0.930300	20.22470	0.188500	6.732300	1.067200	0.243200	9.244100
Minimum	-1.000000	-256.2786	0.000000	-0.344500	0.000000	-0.371600	0.016900
Std. Dev.	0.413865	14.72020	0.034834	0.396475	0.276451	0.060437	0.904609
Skewness	-0.375702	-17.09430	1.545257	15.61952	-0.958410	-0.860082	4.293382
Kurtosis	3.182255	297.5824	5.488408	261.4015	2.924392	12.40768	33.20671
Jarque-Bera	7.672071	1128662.	202.0410	869422.7	47.22558	1173.780	12655.95
Probability	0.021579	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	2.540700	-176.3923	9.583500	20.63610	198.6293	6.553800	254.0410
Sum Sq. Dev.	52.58416	66522.08	0.372523	48.25815	23.46253	1.121351	251.2237
Observations	308	308	308	308	308	308	308

## الملاحق



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

الملحق رقم (11): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المفصرة

Covariance Analysis: Ordinary  
Date: 04/04/24 Time: 14:11  
Sample: 2015 2021  
Included observations: 308

Correlation t-Statistic	FLEV	CAF	TSND	PRO1	GR	FIRT2	LQDT4
FLEV	1.000000 ----						
CAF	0.106675 1.876766	1.000000 ----					
TSND	0.298276 5.466539	0.046913 0.821539	1.000000 ----				
PRO1	-0.050116 -0.877774	0.012857 0.224921	0.013673 0.239199	1.000000 ----			
GR	0.702306 17.25770	0.091537 1.607990	0.314073 5.786848	-0.088415 -1.552711	1.000000 ----		
FIRT2	-0.177206 -3.149691	0.035176 0.615710	0.126893 2.237811	0.219317 3.932213	-0.144590 -2.556160	1.000000 ----	
LQDT4	-0.212232 -3.799090	-0.001773 -0.031006	-0.130079 -2.294956	0.131996 2.329369	-0.469995 -9.314421	0.370613 6.980160	1.000000 ----

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

الملحق رقم (12): اختبار الاستقرار

### متغير السيولة (LQDT)

Panel unit root test: Summary

Series: LQDT4

Date: 04/04/24 Time: 15:52

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-14.0059	0.0000	44	220
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-0.76367	0.2225	43	215
ADF - Fisher Chi-square	113.922	0.0236	43	215
PP - Fisher Chi-square	174.586	0.0000	43	258

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### متغير المردودية المالية (FiRT)

Panel unit root test: Summary

Series: FIRT2

Date: 04/04/24 Time: 15:49

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chu t*	-18.8146	0.0000	43	215
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.94219	0.0016	42	210
ADF - Fisher Chi-square	127.762	0.0015	42	210
PP - Fisher Chi-square	178.460	0.0000	42	252

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

### متغير الضمانات (GR)

#### Panel unit root test: Summary

Series: GR

Date: 04/04/24 Time: 15:34

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chut*	-10.8308	0.0000	42	210
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.09013	0.0183	42	210
ADF - Fisher Chi-square	129.898	0.0010	42	210
PP - Fisher Chi-square	189.474	0.0000	42	252

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### متغير الربحية (Pro)

#### Panel unit root test: Summary

Series: PRO1

Date: 04/04/24 Time: 15:44

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chut*	-9.21610	0.0000	43	215
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.93702	0.0017	42	210
ADF - Fisher Chi-square	138.664	0.0002	42	210
PP - Fisher Chi-square	155.288	0.0000	42	252

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

### متغير الوفر الضريبي غير المرتبط بالدين (TSND)

Panel unit root test: Summary

Series: TSND

Date: 04/04/24 Time: 15:56

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chut*	-15.8423	0.0000	35	175
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-2.23997	0.0125	35	175
ADF - Fisher Chi-square	108.375	0.0022	35	175
PP - Fisher Chi-square	154.747	0.0000	35	210

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### متغير قُدرة التمويل الذاتي (CAF)

Panel unit root test: Summary

Series: CAF

Date: 04/04/24 Time: 15:18

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chut*	-116.813	0.0000	44	220
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-15.9298	0.0000	43	215
ADF - Fisher Chi-square	203.545	0.0000	43	215
PP - Fisher Chi-square	249.223	0.0000	43	258

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

### متغير الرفع المالي (FLev)

Panel unit root test: Summary

Series: FLEV

Date: 04/04/24 Time: 15:39

Sample: 2015 2021

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
<b>Null: Unit root (assumes common unit root process)</b>				
Levin, Lin & Chut*	-21.7214	0.0000	44	220
<b>Null: Unit root (assumes individual unit root process)</b>				
Im, Pesaran and Shin W-stat	-1.96693	0.0246	43	215
ADF - Fisher Chi-square	116.442	0.0161	43	215
PP - Fisher Chi-square	190.298	0.0000	43	258

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### الملحق رقم (13): اختبار التجانس

View	Proc	Object	Print	Name	Edit+/-	CellFmt	Grid+/-	Title	Comments+/-	
1				<b>Specification Tests of Hsiao (1986)</b>						
2				H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2						
3				H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous						
4				H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : pan						
5										
6										
7										
8										
9										
10										

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

### الملحق رقم (14): نتائج اختبار النموذج التجميعي

Dependent Variable: FLEV  
Method: Panel Least Squares  
Date: 04/04/24 Time: 14:00  
Sample: 2015 2021  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 44  
Total panel (balanced) observations: 308

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.802640	0.055498	-14.46251	0.0000
LQDT4	0.095841	0.021615	4.434008	0.0000
FIRT2	-1.154192	0.298314	-3.869057	0.0001
GR	1.106944	0.069529	15.92055	0.0000
PRO1	0.023512	0.041861	0.561655	0.5748
TSND	1.336762	0.497494	2.686992	0.0076
CAF	0.001117	0.001104	1.011540	0.3126
R-squared	0.541369	Mean dependent var		0.008249
Adjusted R-squared	0.532227	S.D. dependent var		0.413865
S.E. of regression	0.283058	Akaike info criterion		0.336137
Sum squared resid	24.11672	Schwarz criterion		0.420912
Log likelihood	-44.76514	Hannan-Quinn criter.		0.370034
F-statistic	59.21686	Durbin-Watson stat		0.474829
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### الملحق رقم (15): نتائج اختبار نموذج التأثيرات الثابتة

Dependent Variable: FLEV  
Method: Panel Least Squares  
Date: 04/04/24 Time: 14:01  
Sample: 2015 2021  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 44  
Total panel (balanced) observations: 308

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.657255	0.055964	-11.74428	0.0000
LQDT4	-0.044290	0.020936	-5.211532	0.0326
FIRT2	-0.069240	0.189992	-8.364437	0.0158
GR	1.016042	0.066487	15.28171	0.0000
PRO1	0.030297	0.023111	1.310905	0.1911
TSND	-0.193538	0.512668	4.377512	0.0076
CAF	4.60E-05	0.000604	-7.076187	0.0393

#### Effects Specification

##### Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.897690	Mean dependent var	0.008249
Adjusted R-squared	0.878259	S.D. dependent var	0.413865
S.E. of regression	0.144403	Akaike info criterion	-0.884880
Sum squared resid	5.379886	Schwarz criterion	-0.279344
Log likelihood	186.2715	Hannan-Quinn criter.	-0.642759
F-statistic	46.19892	Durbin-Watson stat	1.603672
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

الملحق رقم (16): نتائج اختبار نموذج التأثيرات العشوائية

Dependent Variable: FLEV  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 04/04/24 Time: 14:01  
Sample: 2015 2021  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 44  
Total panel (balanced) observations: 308  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.687476	0.063197	-10.87835	0.0000
LQDT4	0.017642	0.019606	0.899798	0.3689
FIRT2	-0.149442	0.187042	-0.798972	0.4249
GR	1.038777	0.062337	16.66395	0.0000
PRO1	0.028791	0.022993	1.252189	0.2115
TSND	0.402837	0.474160	0.849579	0.3962
CAF	3.01E-05	0.000601	0.050024	0.9601

### Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.240037	0.7343
Idiosyncratic random	0.144403	0.2657

### Weighted Statistics

R-squared	0.529014	Mean dependent var	0.001829
Adjusted R-squared	0.519626	S.D. dependent var	0.210346
S.E. of regression	0.145788	Sum squared resid	6.397538
F-statistic	56.34747	Durbin-Watson stat	1.357001
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Unweighted Statistics

R-squared	0.508694	Mean dependent var	0.008249
Sum squared resid	25.83493	Durbin-Watson stat	0.336036

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

الملحق رقم (17): اختبار فيشر (Fisher Test)

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.896540	(43,258)	0.0000
Cross-section Chi-square	462.073358	43	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

## الملاحق

### الملحق رقم (18): اختبار هوسمان (Hausman Test)

#### Correlated Random Effects - Hausman Test

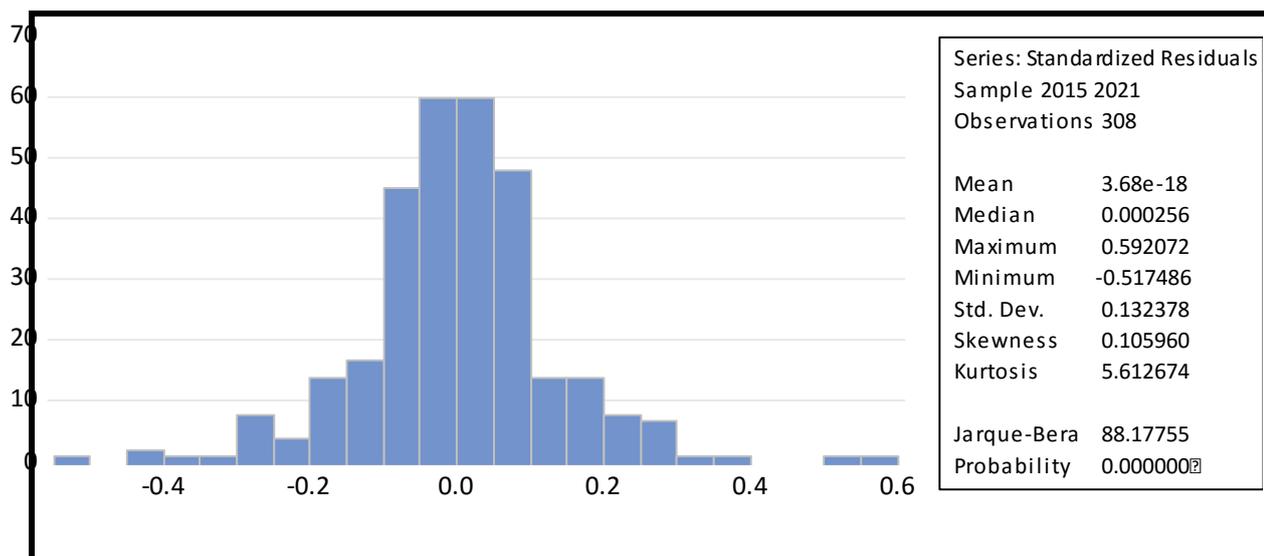
Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.802924	6	0.0065

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12).

### الملحق رقم (19): اختبار التوزيع الطبيعي لأخطاء التقدير



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج التحليل الإحصائي (E-views.V12)

## الملاحق

الملحق رقم (20): استمارة الاستبيان

### استمارة استبيان:

السلام عليكم ورحمة الله تعالى وبركاته، تحية طيبة وبعد:

في إطار تحضيرنا لأطروحة دكتوراه طور ثالث، تخصص مالية المؤسسة والموشومة تحت عنوان: مُحدّات لُجوء المُؤسّسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية للتمويل الإسلامي والتمويل التقليدي (دراسة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)، ومن أجل استكمال الدراسة الميدانية الخاصة بالجزء التطبيقي من الموضوع محل البحث، فمنا بإعداد هذا الاستبيان الذي نهدف من خلاله إلى محاولة الإجابة عن الإشكالية الرئيسية التي تُعالج إمكانية لُجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سدّ احتياجاتها التمويلية في شقها الثاني على اعتبار أنّ الشق الأول من إشكالية الموضوع يتعلق بدراسة مُحدّات التمويل التقليدي لمجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل إشكالية التمويل التي تُعاني منها هذه المؤسسات على اعتبار عدم كفاية تمويلها الذاتي وصُعوبة حُصولها على الفُرُوض البنكية التي تكاد تُكون المصدر التمويلي الخارجي الوحيد في الجزائر، وأيضاً ضرورة إيجاد مصدر تمويل بديل يُراعي حُصُويتها، وفي سبيل القيام بهذا العمل والمساهمة في إنجاحه، نرجو من سيادتكم المحترمة الإجابة عن مجموعة الأسئلة التي سيتمّ طرحها بموضوعية، مع العلم أنّ هذه المعلومات ستحظى بالسرية والأمانة العلمية وأنّ استخدامها يُكون لغرض البحث العلمي فقط، وفي الأخير أتقدّم لكم مسبقاً بجزيل الشكر والامتنان لحسن تعاونكم.

إعداد: عابدي لامية، طالبة دكتوراه جامعة فرحات عباس سطيف 1

الهاتف: 14-66-14-0672-14-66-14 البريد الإلكتروني: [abdilamia1994@gmail.com](mailto:abdilamia1994@gmail.com)

### أولاً: البيانات الشخصية

أ- الجنس:  ذكر  أنثى

ب- السن:

من 20 إلى 30 سنة
من 31 إلى 40 سنة
من 41 إلى 50 سنة
أكثر من 50 سنة

ج- المستوى التعليمي:  ثانوي  بكالوريا  جامعي

دراسات عليا  أخرى (حدّد)

د- الوظيفة: مُحاسب في مصلحة المالية والمحاسبة  مُدير مالي (مُسير مالي)

مُدير المؤسسة  مالك المؤسسة

هـ- الأقدمية (الخبرة المهنية):

أقل من 5 سنوات
ما بين 6 إلى 10 سنوات
ما بين 11 إلى 15 سنة
أكثر من 15 سنة

## الملاحق

**ثانياً: المحور الأول المتعلق بأهمية صيغ التمويل الإسلامية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أبعاد اتخاذ القرار التمويلي)**

1- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؟ (البُعد الشرعي)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

2- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بصيغ التمويل التقليدية؟ (بُعد التكلفة)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

3- هل يرى مُتخذ القرار المالي لدى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بخاصية المشاركة في الربح والخسارة، وهي بذلك تتحمل درجة مخاطر أقل مقارنة بمصادر التمويل التقليدية؟ (بُعد المخاطرة)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

4- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بتوجيه الأموال نحو الاستثمار الحقيقي، وذلك من خلال مزج عناصر الإنتاج وتحقيق ربح حقيقي يظهر في زيادة عناصر الإنتاج؟ (بُعد الاستثمار الحقيقي)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

5- هل ترى مؤسساتكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميّز بنوع من المُرونة مقارنة بمصادر التمويل التقليدية؟ (بُعد المُرونة في التعاملات)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

6- هل ترى مؤسساتكم أنّه يُمكن لصيغ التمويل الإسلامية توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المدى القصير والمتوسط وحتى على المدى الطويل؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

7- هل ترى مؤسساتكم أنّه يُمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن تكون حلاً لمشكل الحصول على التمويل؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

**ثالثاً: المحور الثاني المتعلق بمدى معرفة المسيرين الماليين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية بخصائص صيغ التمويل الإسلامية (الثقافة المالية)**

8- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تنتوّع بين صيغ مُوجّهة للاستثمار وأخرى مُوجّهة للاستغلال؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

9- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في المُعاملات؟ (بمعنى وُضوح شُروط وقواعد التعامل عن طريق هذه الصيغ مما يترتب عليه رضا الطرفين وبالتالي يكون هناك نوع من المصداقية في المُعاملات)

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

10- هل يملك المُسترون الماليون في مؤسساتكم المعرفة الكافية لأهمية صيغ التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإقراض بفائدة؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

11- هل ترى مؤسساتكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الربا أخذاً وعطاءً؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

## الملاحق

12- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية القائمة على أساس النيوع (لأنّها تؤوّل لذئون) تتطلب تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

13- هل ترى مؤسساتكم أنّ هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل الحصول على التمويل؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

**رابعاً: المحور الثالث المتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لصيغ التمويل الإسلامية في سدّ احتياجاتها التمويلية والصيغ التمويلية الأنسب لها**

14- هل ترى مؤسساتكم أنّه لا يوجد توجه من قبل المُسيرين الماليين ومُتخذي القرارات المالية حول استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

15- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة المرابحة كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسساتكم كونها بديلاً عن التمويل التقليدي (القرض بفائدة) وهي بذلك تُحقق نفس الأهداف ولكن بأسلوب شرعي؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

16- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة المشاركة كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسساتكم من خلال ما يميّز به هذا المصدر من مُرونة في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، خاصة المشاركة المنتهية بالتمليك؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

17- هل ترى مؤسساتكم أنّه يُمكن تطبيق صيغة المشاركة في مختلف المجالات (تجارة، صناعة، زراعة، حرف) وأنّ البنك يُعتبر شريكاً وليس دائناً كما هو الحال في البُنوك التقليدية؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

18- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة الإجارة المنتهية بالتمليك (الإجارة التمويلية) كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسساتكم كونها بديلاً للمنتج التقليدي (Lessing)، وذلك من خلال قيام البنك بتأجير مجموعة من الموجودات تتوافق وتتماشى مع احتياجات المُستثمرين ومن ثم امتلاكها حسب رغبتهم؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

19- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة الإجارة التشغيلية كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسساتكم من خلال توفير مُختلف الآلات والمُعَدات مُقابل أجر مُعيّن دون تملك الأصل، وهو بذلك يُعتبر عملية تجارية أكثر منها مالية؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

20- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة الاستصناع كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية على المدى الطويل لمؤسساتكم القائمة والتي تُريد التوسع، كما تُوفر التمويل خلال مرحلة الإنشاء عن طريق الدفعات المُقدّمة أو الأقساط الدورية خلال مرحلة التنفيذ؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

21- هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغة السلم كمصدر تمويلي يُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسساتكم من خلال قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمُتعامل (المُؤسسة) عاجلاً (حالياً) واستلام السلعة آجلاً؟

## الملاحق

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

22- هل ترى مُؤسستكم أنّ صيغة المُضاربة كمصدر تمويلي تُلائم الاحتياجات التمويلية لمؤسستكم من خلال تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستغلال بواسطة المُضارب، كما أنّها تشمل عدّة قطاعات؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

23- هل ترى مُؤسستكم أنّه يُمكن تطبيق صيغة المُضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتىّ طويل الأجل؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

24- هل ترى مُؤسستكم أنّ التعامل بصيغة المُضاربة يُمكن مُؤسستكم (المُضارب) من عدم تحمّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال (البنك الإسلامي)، لهذا السبب تتجنب البنوك الإسلامية في الجزائر التعامل بها؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

25- هل ترى مُؤسستكم أنّ هناك قيود تُفرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

26- هل ترى مُؤسستكم أنّ هناك توجّه من طرف الدولة نحو دعم وتنشيط قطاع الصيرفة الإسلامية؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

27- هل ترى مُؤسستكم أنّ للتمويل الإسلامي آفاق واعدة له في الجزائر؟

مُوافق  غير مُوافق  مُحايد

انتهى وشكرا على تعاونكم.

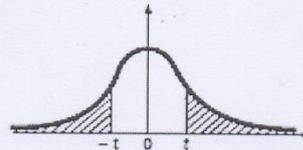
الملحق رقم (21): قائمة الأساتذة المُحكّمين لاستمارة الاستبيان

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة
واسع حمزة	أستاذ محاضر (أ)	جامعة فرحات عباس سطيف I
شودار حمزة	أستاذ محاضر (أ)	جامعة فرحات عباس سطيف I
العينوس رياض	أستاذ محاضر (أ)	جامعة فرحات عباس سطيف I
يوسف إيمان	أستاذ محاضر (أ)	جامعة فرحات عباس سطيف I

## الملاحق

### الملحق رقم (22): جدول القيم الحرجة لاختبار (T-test)

En fonction du nombre ddi de degrés de liberté et d'une probabilité  $\alpha$ : valeur de l'écart  $t$  qui possède la probabilité  $\alpha$  d'être dépassé en valeur absolue.



ddi \ $\alpha$	0,50	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0001
1	1,000	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	127,32	318,31	636,62	6366,2
2	0,816	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	14,089	22,327	34,599	99,992
3	0,765	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	7,453	10,215	12,924	28,000
4	0,741	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	5,596	7,173	8,610	15,544
5	0,727	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	4,773	5,893	6,869	11,178
6	0,718	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	4,317	5,208	5,959	9,082
7	0,711	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	4,029	4,785	5,408	7,885
8	0,706	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	3,833	4,501	5,041	7,120
9	0,703	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	3,690	4,297	4,781	6,594
10	0,700	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	3,581	4,144	4,587	6,211
11	0,697	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	3,497	4,025	4,437	5,921
12	0,695	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	3,428	3,930	4,318	5,694
13	0,694	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	3,372	3,852	4,221	5,513
14	0,692	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	3,326	3,787	4,140	5,363
15	0,691	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	3,286	3,733	4,073	5,239
16	0,690	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	3,252	3,686	4,015	5,134
17	0,689	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,222	3,646	3,965	5,044
18	0,688	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,197	3,610	3,922	4,966
19	0,688	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,174	3,579	3,883	4,897
20	0,687	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,153	3,552	3,850	4,837
21	0,686	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,135	3,527	3,819	4,784
22	0,686	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,119	3,505	3,792	4,736
23	0,685	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,104	3,485	3,768	4,693
24	0,685	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,091	3,467	3,745	4,654
25	0,684	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,078	3,450	3,725	4,619
30	0,683	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,030	3,385	3,646	4,482
35	0,682	1,306	1,690	2,030	2,438	2,724	2,996	3,340	3,591	4,389
40	0,681	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	2,971	3,307	3,551	4,321
45	0,680	1,301	1,679	2,014	2,412	2,690	2,952	3,281	3,520	4,269
50	0,679	1,299	1,676	2,009	2,403	2,678	2,937	3,261	3,496	4,228
60	0,679	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	2,915	3,232	3,460	4,169
70	0,678	1,294	1,667	1,994	2,381	2,648	2,899	3,211	3,435	4,127
80	0,678	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	2,887	3,195	3,416	4,096
90	0,677	1,291	1,662	1,987	2,368	2,632	2,878	3,183	3,402	4,072
100	0,677	1,290	1,660	1,984	2,364	2,626	2,871	3,174	3,390	4,053
150	0,676	1,287	1,655	1,976	2,351	2,609	2,849	3,145	3,357	3,998
200	0,676	1,286	1,653	1,972	2,345	2,601	2,839	3,131	3,340	3,970
300	0,675	1,284	1,650	1,968	2,339	2,592	2,828	3,118	3,323	3,944
500	0,675	1,283	1,648	1,965	2,334	2,586	2,820	3,107	3,310	3,922
1 000	0,675	1,282	1,646	1,962	2,330	2,581	2,813	3,098	3,300	3,906
$\infty$	0,674	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576	2,807	3,090	3,291	3,891

## الملاحق

الملحق رقم (23): قيمة ألفا كرونباخ (قياس نتائج ثبات الاستبيان)

RELIABILITY

```
/VARIABLES=س1س2س3س4س5س6س7س8س9س10س11س12س13س14س15س16س17س18س19س20س21س22س23س24  
س25س26س27  
/SCALE ('ALL VARIABLES') ALL  
/MODEL=ALPHA.
```

Echelle : ALL VARIABLES			
<b>Récapitulatif de traitement des observations</b>			
		N	%
Observations	Valide	51	100,0
	Exclue <sup>a</sup>	0	,0
	Total	51	100,0
a. Suppression par liste basée sur toutes les variables de la procédure.			
<b>Statistiques de fiabilité</b>			
	Alpha de Cronbach	Nombre d'éléments	
	,835	27	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

## الملاحق

### الملحق رقم (24): معاملات الارتباط للعبارة بالنسبة للمحور الأول

#### Corrélations

#### CORRELATIONS

/VARIABLES=المحور\_الأول س1 س2 س3 س4 س5 س6 س7

/PRINT=TWOTAIL NOSIG

/MISSING=PAIRWISE.

Corrélations		المحور_الأول	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟
المحور_الأول	Corrélation de Pearson	1	,614**	,676**	,427**	,596**	,582**	,541**	,598**
	Sig. (bilatérale)		,000	,000	,002	,000	,000	,000	,000
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,614**	1	,422**	,033	,216	,287*	,131	,403**
	Sig. (bilatérale)	,000		,002	,817	,128	,041	,359	,003
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,676**	,422**	1	,263	,260	,418**	,118	,227
	Sig. (bilatérale)	,000	,002		,063	,066	,002	,410	,109
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,427**	,033	,263	1	,156	,165	,073	-,004
	Sig. (bilatérale)	,002	,817	,063		,274	,247	,610	,976
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,596**	,216	,260	,156	1	,144	,339*	,294*
	Sig. (bilatérale)	,000	,128	,066	,274		,314	,015	,036
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,582**	,287*	,418**	,165	,144	1	,142	,196
	Sig. (bilatérale)	,000	,041	,002	,247	,314		,322	,168
	N	51	51	51	51	51	51	51	51

هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,582**	,287*	,418**	,165	,144	1	,142	,196
	Sig. (bilatérale)	,000	,041	,002	,247	,314		,322	,168
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,541**	,131	,118	,073	,339*	,142	1	,357*
	Sig. (bilatérale)	,000	,359	,410	,610	,015	,322		,010
	N	51	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستكم أن صنع التمويل الإسلامي تنمى؟ (العدد الشرعي)؟	Corrélation de Pearson	,598**	,403**	,227	-,004	,294*	,196	,357*	1
	Sig. (bilatérale)	,000	,003	,109	,976	,036	,168	,010	
	N	51	51	51	51	51	51	51	51

\*\* La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

\* La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

## الملاحق

### الملحق رقم (25): معاملات الارتباط للعبارات بالنسبة للمحور الثاني

#### CORRELATIONS

/VARIABLES=المحور\_الثانيس\_المحور 8 س 9 س 10 س 11 س 12 س 13 س

/PRINT=TWOTAIL NOSIG

/MISSING=PAIRWISE .

		المحور_الثاني	هل ترى مؤسستك أن صنع التمويل الإسلامية تنتج بين صيغ موجهة للاستثمار وأخرى موجهة للاستغلال؟	هل ترى مؤسستك أن صنع التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في الشعامات؟	هل يملك المستثمرون المالئون في مؤسستك المعرفة الكافية لأهمية صنع التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإفراض بغالده؟	هل ترى مؤسستك أن التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الربا أهدا وعطاء؟	الإسلامية القائمة على أساس التثوع تتطلب تقديم ضمانات من طرف الم ص م من أجل التضمول على التمويل؟	أن هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف الم ص م من أجل التضمول على التمويل؟
المحور_الثاني	Corrélation de Pearson	1	,615**	,602**	,484**	,489**	,635**	,134
	Sig. (bilatérale)		,000	,000	,000	,000	,000	,350
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستك أن صنع التمويل الإسلامية تنتج بين صيغ موجهة للاستثمار وأخرى موجهة للاستغلال؟	Corrélation de Pearson	,615**	1	,430**	,032	,021	,559**	-,150
	Sig. (bilatérale)	,000		,002	,822	,882	,000	,295
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستك أن صنع التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في الشعامات؟	Corrélation de Pearson	,602**	,430**	1	,199	,128	,282*	-,272
	Sig. (bilatérale)	,000	,002		,161	,370	,045	,054
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل يملك المستثمرون المالئون في مؤسستك المعرفة الكافية لأهمية صنع التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإفراض بغالده؟	Corrélation de Pearson	,484**	,032	,199	1	,223	-,025	-,065
	Sig. (bilatérale)	,000	,822	,161		,115	,862	,651
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستك أن التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الربا أهدا وعطاء؟	Corrélation de Pearson	,489**	,021	,128	,223	1	,159	-,124
	Sig. (bilatérale)	,000	,882	,370	,115		,264	,385
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستك أن صنع التمويل الإسلامية القائمة على أساس التثوع تتطلب تقديم ضمانات من طرف الم ص م من أجل التضمول على التمويل؟	Corrélation de Pearson	,635**	,559**	,282*	-,025	,159	1	-,015
	Sig. (bilatérale)	,000	,000	,045	,862	,264		,917
	N	51	51	51	51	51	51	51
هل ترى مؤسستك أن هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف الم ص م من أجل التضمول على التمويل؟	Corrélation de Pearson	,134	-,150	-,272	-,065	-,124	-,015	1
	Sig. (bilatérale)	,350	,295	,054	,651	,385	,917	
	N	51	51	51	51	51	51	51

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

## الملاحق

### الملحق رقم (26): معاملات الارتباط للعبارات بالنسبة للمحور الثالث

CORRELATIONS

/VARIABLES=المحور\_الثالث س14 س15 س16 س17 س18 س19 س20 س21 س22 س23 س24 س25

س26 س27

/PRINT=TWOTAIL NOSIG

/MISSING=PAIRWISE .

		المحور_الثالث	
	المحور_الثالث	Corrélation de Pearson	1
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة السلم يُادّم مؤسستك من خالّ قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للتعامل عاجلاً واستلام السلعة آجلاً؟	Corrélation de Pearson	,501**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المضاربة يُادّم مؤسستك من خالّ تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستغلال بواسطة المضارب	Corrélation de Pearson	,343*	
	Sig. (bilatérale)	,014	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّه يمكن تطبيق صيغة المضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل	Corrélation de Pearson	,501**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ التعامل بصيغة المضاربة يُمكن مؤسستك من عدم تحمّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال (البنك الإسلامي	Corrélation de Pearson	,284*	
	Sig. (bilatérale)	,043	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ هناك هُود تُفرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية؟	Corrélation de Pearson	,133	
	Sig. (bilatérale)	,353	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ هناك نُوخه من طرف الأوليّة نحو دعم وتفعيل قطاع الصيرفة الإسلامية؟	Corrélation de Pearson	,413**	
	Sig. (bilatérale)	,003	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ للتمويل الإسلامي آفاق واعدة له في الجزائر؟	Corrélation de Pearson	,551**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
المحور_الثالث	Corrélation de Pearson		1
هل ترى مؤسستك أنّه يوجد نُوخه من قبل المُستثمرين المائلين ومُنحذي القرارات المالية حول استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي؟	Corrélation de Pearson	,657**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المُرابحة يُادّم مؤسستك كونها بدايةً عن التمويل التقليدي وهي بذلك تُحقق نفس الأهداف ولكن بأسلوبٍ سرّعي؟	Corrélation de Pearson	,640**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المُشاركة يُادّم مؤسستك من خالّ المُرونة في تمويل المشاريع الصغيرة، خاصة المُشاركة المُنتهية بالتمليك؟	Corrélation de Pearson	,577**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّه يمكن تطبيق صيغة المُشاركة في مُختلف المِجالات وأنّ البنك يُعتبر سرياً وليس دائماً كما هو الحال في البنوك التقليدية	Corrélation de Pearson	,408**	
	Sig. (bilatérale)	,003	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الإجارة المُنتهية بالتمليك يُادّم مؤسستك كونها بدايةً للمنتج التقليدي (Lessing)	Corrélation de Pearson	,336*	
	Sig. (bilatérale)	,016	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الإجارة المُنتهية يُادّم مؤسستك من خالّ توفير مُختلف الآلات والشعكات مُقابل أجر مُعتدّن تُون نملك الأصل؟	Corrélation de Pearson	,477**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الاستئجار يُادّم الاحتياجات التمويلية على المدى الطويل لمؤسستك القائمة والتي تُريد التوسع؟	Corrélation de Pearson	,512**	
	Sig. (bilatérale)	,000	
	N	51	51

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (SPSS-Version25).

## الملاحق

### الملحق رقم (27): مُعامل الارتباط (Pearson) لمحاوَر الاستبيان

#### CORRELATIONS

/VARIABLES=الثالث\_الثاني\_المحور\_الأول\_المحور\_الكلي المحور  
/PRINT=TWOTAIL NOSIG  
/MISSING=PAIRWISE.

		Corrélations			
		الكلي	الأول_المحور	الثاني_المحور	الثالث_المحور
الكلي	Corrélation de Pearson	1	,841**	,789**	,955**
	Sig. (bilatérale)		,000	,000	,000
	N	51	51	51	51
الأول_المحور	Corrélation de Pearson	,841**	1	,480**	,708**
	Sig. (bilatérale)	,000		,000	,000
	N	51	51	51	51
الثاني_المحور	Corrélation de Pearson	,789**	,480**	1	,688**
	Sig. (bilatérale)	,000	,000		,000
	N	51	51	51	51
الثالث_المحور	Corrélation de Pearson	,955**	,708**	,688**	1
	Sig. (bilatérale)	,000	,000	,000	
	N	51	51	51	51

\*\* . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (SPSS-Version25).

#### Récapitulatif de traitement des observations

	Observations					
	Valide		Manquant		Total	
	N	Pourcentage	N	Pourcentage	N	Pourcentage
الكلي	51	100,0%	0	0,0%	51	100,0%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (SPSS-Version25).

#### Descriptives

		Statistiques	Erreur standard
الكلي	Moyenne	2,2062	,05150
	Intervalle de confiance à 95 % pour la moyenne	Borne inférieure	2,1028
		Borne supérieure	2,3097
	Moyenne tronquée à 5 %	2,2214	
	Médiane	2,2963	
	Variance	,135	
	Ecart type	,36779	

## الملاحق

Minimum	1,30	
Maximum	2,85	
Plage	1,56	
Plage interquartile	,52	
Asymétrie	-,737	,333
Kurtosis	-,026	,656

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

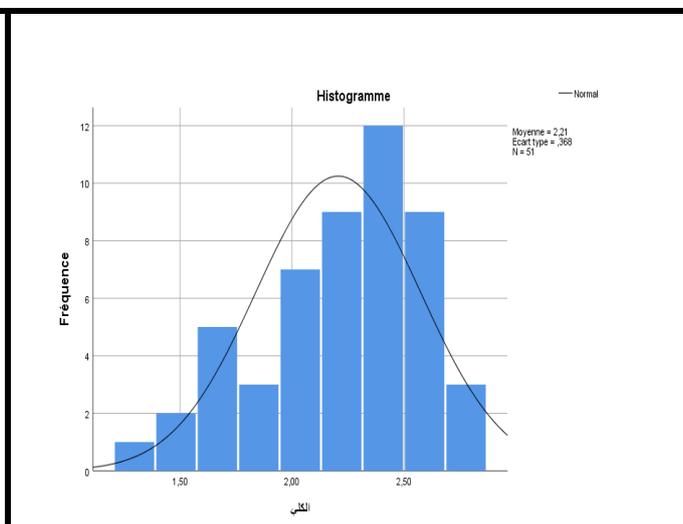
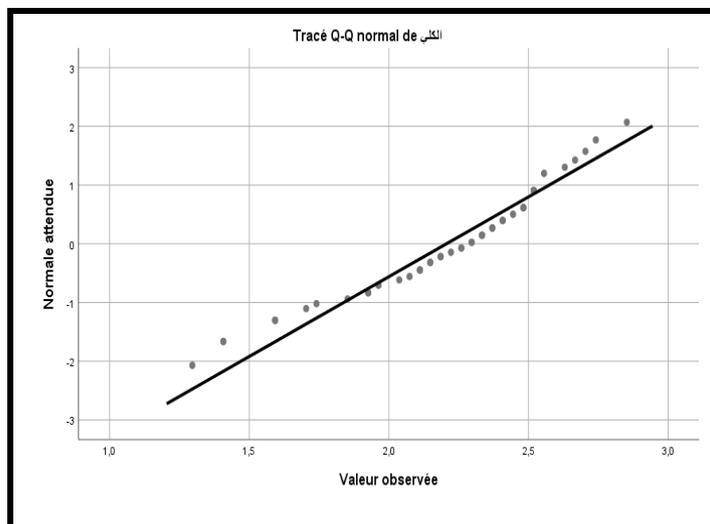
Tests de normalité						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistiques	ddl	Sig.	Statistiques	ddl	Sig.
الكلبي	,107	51	,200 <sup>*</sup>	,945	51	,020

\*. Il s'agit de la borne inférieure de la vraie signification.

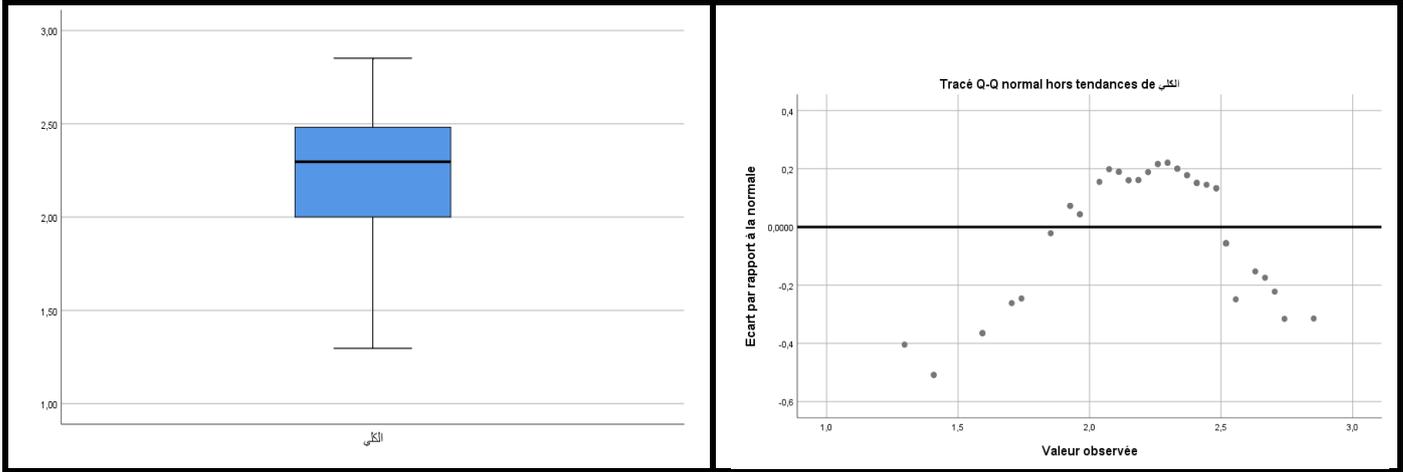
a. Correction de signification de Lilliefors

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

الملحق رقم (28): مخطط بياني للتوزيع الطبيعي لأداة القياس (الكلبي)



## الملاحق



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

### الملحق رقم (29): عرض إجابات أفراد العينة على عبارات المحور الأول المتعلق بأبعاد اتخاذ القرار التمويلي

```
EXAMINE VARIABLES=الأول_المحور
/PLOT BOXPLOT HISTOGRAM NPLOT
/COMPARE GROUPS
/STATISTICS DESCRIPTIVES
/CINTERVAL 95
/MISSING LISTWISE
/NOTOTAL.

T-TEST
/TESTVAL=2
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=الأول_المحور 1 س 2 س 3 س 4 س 5 س 6 س 7 س
/CRITERIA=CI (.95).
```

#### Test T

Statistiques sur échantillon uniques				
	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؟ (القعد الشرعي)؟	51	2,3725	,82367	,11534
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بصيغ التمويل التقليدية؟ (تعد التكلفة)؟	51	2,2745	,85037	,11908
هل يرى مَنخذ القرار المالي لدى مؤسستكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بخاصية المشاركة في الربح والخسارة؟	51	2,2549	,84482	,11830
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بتوجيه الأموال نحو الاستثمار الحقيقي؟	51	2,3529	,82033	,11487
هل ترى مؤسستكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميّز بنوع من الشّرونة مقارنة بمصادر التمويل التقليدية؟	51	2,1765	,81746	,11447
هل ترى مؤسستكم أنّه يمكن لصيغ التمويل الإسلامية توفير التمويل للمصنّعين على المدى القصير والمتوسط والطويل؟	51	2,3333	,86410	,12100
هل ترى مؤسستكم أنّه يمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن تكون حلاً لمشكلة الحصول على التمويل؟	51	2,5490	,75667	,10595
المحور_الأول	51	2,3305	,47509	,06653

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25).

## الملاحق

Test sur échantillon unique						
Valeur de test = 2						
	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتوافق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؟ (البعد الشرعي)؟	3,230	50	,002	,37255	,1409	,6042
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بمستوى تكاليف أقل مقارنة بصيغ التمويل التقليدية؟ (بعد التكلفة)؟	2,305	50	,025	,27451	,0353	,5137
هل ترى مُنخد القرار المالي لادى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بخاصية المشاركة في الربح والخسارة؟	2,155	50	,036	,25490	,0173	,4925
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميّز بنوعية الأموال نحو الاستثمار الحقيقي؟	3,073	50	,003	,35294	,1222	,5837
هل ترى مؤسساتكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يتميّز بنوع من الشُرونة مقارنة بمصادر التمويل التقليدية؟	1,542	50	,129	,17647	-,0534	,4064
هل ترى مؤسساتكم أنّه يمكن لصيغ التمويل الإسلامية توفير التمويل للم ص م على المدى القصير والمتوسط والطويل؟	2,755	50	,008	,33333	,0903	,5764
هل ترى مؤسساتكم أنّه يمكن لصيغ التمويل الإسلامية أن تكون حاداً لشكل الحصول على التمويل؟	5,182	50	,000	,54902	,3362	,7618
المحور_الأول	4,969	50	,000	,33053	,1969	,4642

**المصدر:** من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

## الملاحق

الملحق رقم (30): عرض إجابات أفراد العينة على أسئلة المحور الثاني المتعلق بالثقافة المالية

T-TEST

/TESTVAL=2

/MISSING=ANALYSIS

/VARIABLES=المحور\_الثاني\_المحور 13 س 12 س 11 س 10 س 9 س 8

/CRITERIA=CI (.95).

Statistiques sur échantillon uniques				
	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتنوع بين صيغ موجهة للاستثمار وأخرى موجهة للاستعمال؟	51	2,4706	,80878	,11325
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في التعاملات؟	51	2,0980	,90011	,12604
هل يملك المسترون المائلون في مؤسساتكم المعرفة الكافية لأهمية صيغ التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإفراض بفائدة؟	51	1,7843	,90142	,12622
هل ترى مؤسساتكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الربا أخذاً و إعطاءً؟	51	2,1765	,88783	,12432
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية القائمة على أساس التتبع تتطلب تقديم ضمانات من طرف المصنوع من أجل الحصول على التمويل؟	51	2,3725	,79902	,11189
هل ترى مؤسساتكم أنّ هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف المصنوع من أجل الحصول على التمويل؟	51	1,7647	,88517	,12395
المحور_الثاني	51	2,1111	,42251	,05916

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS-Version25)

Test sur échantillon unique						
	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتنوع بين صيغ موجهة للاستثمار وأخرى موجهة للاستعمال؟	4,155	50	,000	,47059	,2431	,6981
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية تتميز بالمصداقية في التعاملات؟	,778	50	,440	,09804	-,1551	,3512
هل يملك المسترون المائلون في مؤسساتكم المعرفة الكافية لأهمية صيغ التمويل الإسلامية كمصدر تمويلي بديل عن الإفراض بفائدة؟	-1,709	50	,094	-,21569	-,4692	,0378
هل ترى مؤسساتكم أنّ التعامل بصيغ التمويل الإسلامية يستبعد الربا أخذاً و إعطاءً؟	1,419	50	,162	,17647	-,0732	,4262
هل ترى مؤسساتكم أنّ صيغ التمويل الإسلامية القائمة على أساس التتبع تتطلب تقديم ضمانات من طرف المصنوع من أجل الحصول على التمويل؟	3,330	50	,002	,37255	,1478	,5973
هل ترى مؤسساتكم أنّ هناك بعض صيغ التمويل الإسلامية التي لا تتطلب تقديم ضمانات من طرف المصنوع من أجل الحصول على التمويل؟	-1,898	50	,063	-,23529	-,4843	,0137
المحور_الثاني	1,878	50	,066	,11111	-,0077	,2299

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

## الملاحق

الملحق رقم (31): عرض إجابات أفراد العينة على عبارات المحور الثالث المتعلق بإمكانية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على صيغ

### التمويل الإسلامية

T-TEST

/TESTVAL=2

/MISSING=ANALYSIS

/VARIABLES=س27 س26 س25 س24 س23 س22 س21 س20 س19 س18 س17 س16 س15 س14

الثالث\_المحور

/CRITERIA=CI (.95).

Statistiques sur échantillon uniques				
	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
هل ترى مؤسستك أنه توجد توجه من قبل المُستثمرين الملائكين ومُتخذي القرارات المالية حول استغلال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي؟	51	2,2549	,91309	,12786
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المُرابحة تُلائم مؤسستك كونه ددياً عن التمويل التقليدي وهي بذلك تحقق نفس الأهداف ولكن بأسلوب شرعي؟	51	2,3922	,89618	,12549
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المُشاركة تُلائم مؤسستك من خلال المُشاركة في تمويل المشاريع الصغيرة، خاصة المُشاركة المُنتهية بالتمليك؟	51	2,3529	,79558	,11140
هل ترى مؤسستك أنه يمكن تطبيق صيغة المُشاركة في مختلف المجالات وأنّ البنك يُعتبر شريكاً وليس دائماً كما هو الحال في البنوك التقليدية؟	51	2,0980	,92206	,12911
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الإجارة المُنتهية بالتمليك تُلائم مؤسستك كونه ددياً للمنتج التقليدي (Lessing)؟	51	2,2745	,85037	,11908
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الإجارة التشغيلية تُلائم مؤسستك من خلال توفير مختلف الآلات والمُعدات مُقابل أجر مُعتد دون تملك الأصل؟	51	2,0392	,87088	,12195
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة الإخصانح تُلائم الإحتياجات التمويلية على المدى الطويل لمؤسستك القائمة والتي تُريد التوسع؟	51	2,0980	,80635	,11291
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة السلم تُلائم مؤسستك من خلال قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمُعامل عاجلاً واستلام السلعة آجلاً؟	51	2,1176	,88650	,12413
هل ترى مؤسستك أنّ صيغة المُضاربة تُلائم مؤسستك من خلال تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستغلال بواسطة المُضارب؟	51	1,9608	,84760	,11869
هل ترى مؤسستك أنه يمكن تطبيق صيغة المُضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل؟	51	1,8627	,82510	,11554
هل ترى مؤسستك أنّ التعامل بصيغة المُضاربة يمكن مؤسستك من عدم تحمّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال (البنك الإسلامي)؟	51	1,8627	,82510	,11554
هل ترى مؤسستك أنّ هناك قيود تُفرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية؟	51	2,4706	,80878	,11325
هل ترى مؤسستك أنّ هناك توجه من طرف الدولة نحو دعم وتفعيل قطاع الصيرفة الإسلامية؟	51	2,4118	,85268	,11940
هل ترى مؤسستك أنّ للتمويل الإسلامي آفاقاً واسعة له في الجزائر؟	51	2,3922	,75042	,10508
المحور_الثالث	51	2,1849	,38417	,05379

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

## الملاحق

<b>Test sur échantillon unique</b>						
Valeur de test = 2						
	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
هل ترى مؤسستكم أنه توجد توجّه من قبل المُستثمرين الملائقين ومُتخذي القرارات المالية حول استعمال التمويل الإسلامي بدل التمويل التقليدي؟	1,994	50	,052	,25490	-,0019	,5117
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة المرابحة تُلائم مؤسستكم كونها بديلاً عن التمويل التقليدي وهي بذلك تُحقّق نفس الأهداف ولكن بأسلوبٍ شرعيّ؟	3,125	50	,003	,39216	,1401	,6442
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة المُشاركة تُلائم مؤسستكم من خلال المُرونة في تمويل المشاريع الصغيرة، خاصة المُشاركة المُنتهية بالتمليك؟	3,168	50	,003	,35294	,1292	,5767
هل ترى مؤسستكم أنه يُمكن تطبيق صيغة المُشاركة في مُختلف المجالات وأنّ البنك يُعتبر شريكاً وليس دائفاً كما هو الحال في التوكفّل التقليدي؟	,759	50	,451	,09804	-,1613	,3574
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة الإجارة المُنتهية بالتمليك تُلائم مؤسستكم كونها بديلاً للمنتج التقليدي (Leasing)؟	2,305	50	,025	,27451	,0353	,5137
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة الإجارة التشغيلية تُلائم مؤسستكم من خلال توفير مُختلف الآلات والمُعدات مُقابل أجر مُعتدّل دون تملك الأصل؟	,322	50	,749	,03922	-,2057	,2842
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة الاستصناع تُلائم الإحتياجات التمويلية على المدى الطويل لمؤسستكم القائمة والتي تُريد التوسع؟	,868	50	,389	,09804	-,1287	,3248
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة السلم تُلائم مؤسستكم من خلال قيام البنك الإسلامي بدفع الثمن للمُعامل عابداً واستلام السلعة آجلاً؟	,948	50	,348	,11765	-,1317	,3670
هل ترى مؤسستكم أنّ صيغة المُضاربة تُلائم مؤسستكم من خلال تمويل صفقة واحد أو رأس مال العامل أو تقديم موجودات الاستعانة بواسطة المُضارب؟	-,330	50	,742	-,03922	-,2776	,1992
هل ترى مؤسستكم أنه يُمكن تطبيق صيغة المُضاربة على المدى القصير والمتوسط وحتى طويل الأجل؟	-1,188	50	,240	-,13725	-,3693	,0948
هل ترى مؤسستكم أنّ التعامل بصيغة المُضاربة يُمكن مؤسستكم من عدم تحمّل المخاطر المالية التي تقع على رب المال (البنك الإسلامي)؟	-1,188	50	,240	-,13725	-,3693	,0948
هل ترى مؤسستكم أنّ هناك قُود تُعرض على الصيرفة الإسلامية تُؤدي إلى محدودية التعامل بصيغ التمويل الإسلامية؟	4,155	50	,000	,47059	,2431	,6981
هل ترى مؤسستكم أنّ هناك توجّه من طرف الدولة نحو دعم وتفعيل قطاع الصيرفة الإسلامية؟	3,449	50	,001	,41176	,1719	,6516
هل ترى مؤسستكم أنّ التمويل الإسلامي آفاقاً واحدة له في الجزائر؟	3,732	50	,000	,39216	,1811	,6032
المحور الثالث	3,437	50	,001	,18487	,0768	,2929

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مُخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

## الملاحق

الملحق رقم (32): عرض نتائج محاور الدراسة الميدانية (الكلية)

T-TEST

/TESTVAL=2

/MISSING=ANALYSIS

/VARIABLES=الكلية

/CRITERIA=CI (.95) .

### Statistiques sur échantillon uniques

	N	Moyenne	Ecart type	Moyenne erreur standard
الكلية	51	2,2062	,36779	,05150

### Test sur échantillon unique

Valeur de test = 2

	t	ddl	Sig. (bilatéral)	Différence moyenne	Intervalle de confiance de la différence à 95 %	
					Inférieur	Supérieur
الكلية	4,005	50	,000	,20625	,1028	,3097

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (IBM SPSS V.25).

# قائمة المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

#### القرآن الكريم والأحاديث النبوية الشريفة

تم الاعتماد في إعداد هذه الأطروحة خاصة في الفصل الثالث الموسوم بعنوان مُحدّدات التمويل الإسلامي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على جُملة من آيات القرآن الكريم وبعض الأحاديث النبوية الشريفة المتعلقة بضبط المُعاملات في مجال التمويل بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

#### الكتب

- 1- أبو بكر توفيق فتاح، استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية العالمية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن، 2015.
- 2- أجين برغام، الإدارة المالية: أسس تقييم المشاريع، تقييم الشركات، القرارات التمويلية الإستراتيجية، ترجمة محمود فتوح وعمر عبد الكريم، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، 2010.
- 3- أجين برغام، الإدارة المالية: مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية، ترجمة محمود فتوح ومحمد عبد الكريم وعمر عبد الكريم، الطبعة الأولى، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، 2010.
- 4- أحمد سليمان خصاونه، المصارف الإسلامية: مقررات لجنة بازل، تحديات العولمة، استراتيجية مواجهتها، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 5- أحمد صبحي العيادي، أدوات الاستثمار الإسلامية: بيوع، قروض، الخدمات المصرفية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
- 6- أحمد عارف العساف، محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، الأصول العلمية والعملية لإدارة المشاريع الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 7- أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014.
- 8- أسعد حميد العلي، الإدارة المالية: الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

## قائمة المراجع

- 9- بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2008.
- 10- براضية حكيم، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
- 11- توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- 12- تونسي حسين، تطور رأس مال الشركة ومفهوم الربح في الشركات التجارية، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، القبة القديمة، الجزائر، 2008.
- 13- ثابت عبد الرحمان إدريس، إدارة الأعمال: نظريات ونماذج وتطبيقات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 14- جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 15- جهاد عبد الله عفانه، قاسم موسى أبو عيد، إدارة المشاريع الصغيرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 16- حامد الحمود العجلان، الربا والاقتصاد والتمويل الإسلامي: رؤية مختلفة، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، بيروت، 2010.
- 17- حربي محمد عريقات، سعيد جمعة عقل، إدارة المصارف الإسلامية: مدخل حديث، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 18- حسين عبد الجليل آل غزوي، التقارير المالية في المنشآت الصغيرة، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2017.
- 19- حسين محمد حسين سمحان، دراسات في الإدارة المالية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2011.
- 20- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل الإسلامي والتقليدي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2015.

## قائمة المراجع

- 21- حسين محمد سمحان، موسى عمر مبارك، عبد الحميد أبو صقري، إدارة الاستثمار في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 2012.
- 22- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 23- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 24- خباياة عبد الله، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2013.
- 25- خولة ضامن الحمائدة، الضلاعين علي فلاح، اللحام محمود عزت، كافي مصطفى يوسف، منهجية وأساليب البحث العلمي وتحليل البيانات باستخدام برنامج الإحصائي (SPSS V10.0)، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، 2017.
- 26- دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية: الشركات المتقدمة، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 27- دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009.
- 28- دلال القاضي، محمود البياتي، منهجية وأساليب البحث العلمي وتحليل البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS)، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 29- رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.
- 30- ريتشارد بيرلي وآخرون، أساسيات تمويل المنشأة، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
- 31- سالم صلال الحسنوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار الرضوان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
- 32- سعد سلمان المشهداني، منهجية البحث العلمي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2019.

## قائمة المراجع

- 33- سفيان خليل المناصير، القرارات المالية وأثرها في تحديد الخيار الاستراتيجي باستخدام إستراتيجية النمو، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 34- السكارنة بلال خلف، الريادة وإدارة منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2008.
- 35- سلمان عبد الله معلا، التمويل والمؤسسات التمويلية : مفهوم وأهداف وسياسات، الطبعة الأولى، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 36- سليمان أبو صباحا، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، مصر، 2013.
- 37- شقيري نوري موسى، محمود إبراهيم نور، وليد أحمد صافي، سوزان سمير ذيب، إيناس ظافر الراميني، المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2011.
- 38- شوقي أحمد دنيا، الاقتصاد الإسلامي: أصول ومبادئ، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013.
- 39- صالح صالحي، أساسيات المالية والاقتصاد الإسلامي: دراسة تأصيلية ومراجعة تقييمية على ضوء المستجدات العلمية والتحولات الوقائية، الطبعة الأولى، منشورات الدار الجزائرية، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2020.
- 40- طارق طه، إدارة الأعمال: منهج حديث معاصر، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 41- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 42- طاهر محسن منصور الغالبي، إدارة وإستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 43- عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 44- عبد الستار الصياح، سعود العامري، الإدارة المالية: أطر نظرية وحالات عملية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2007.

## قائمة المراجع

- 45- عبد العزيز جميل مخيمر، أحمد عبد الفتاح عبد الحليم، دور الصناعات الصغيرة والمتوسطة في معالجة مشكلة البطالة بين الشباب في الدول العربية، الطبعة الثالثة، منشورات المنظمة العربية للتممية الإدارية بحوث ودراسات، القاهرة، مصر، 2010.
- 46- عبد الغفار حنفي، أساسيات إدارة منظمات الأعمال: الوظائف والممارسات الإدارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 47- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 48- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، الطبعة الأولى، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 49- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2014.
- 50- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 51- عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 52- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2014.
- 53- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية: النظرية والتطبيق، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2011.
- 54- عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007.
- 55- عراجي إسماعيل، اقتصاد وتسيير المؤسسة: أهمية التنظيم، ديناميكية الهياكل، الطبعة الثالثة، موفم للنشر، الجزائر، 2013.

## قائمة المراجع

- 56- عربيات وائل، المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية: أساليب الاستثمار، الاستصناع، المشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك)، النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 57- عز الدين خوجة، عمليات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الامتثال للمالية الإسلامية للنشر والتوزيع، تونس، الجمهورية التونسية، 2013.
- 58- علاء عباس ومحمد السلامي، ريادة الأعمال والمشروعات الصغيرة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2015.
- 59- علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 60- عماد عبد الرحمان بركة، قضايا ومشكلات في المصارف الإسلامية وحلول مقترحة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن، 2015.
- 61- عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2008.
- 62- عمر وصفي عقيلي، إدارة مشروعات الأعمال الصغيرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
- 63- عهود عبد الحفيظ علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 64- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 65- فؤاد الفسفوس، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 66- فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية: إطار نظري ومحتوى عملي، التمويل - الاستثمار - التخطيط - التحليل المالي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2013.
- 67- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.

## قائمة المراجع

- 68- قتيبة عبد الرحمان العاني، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية: دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 69- كمال كاظم جواد، كاظم أحمد البطاط، الصناعات الصغيرة ودور حاضنات الأعمال في دعمها وتطويرها، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017.
- 70- كنعان نواف، القيادة الإدارية، الطبعة الأولى، الإصدار الثامن، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 71- ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 72- ماجدة العطية، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009.
- 73- ماجدة العطية، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 74- محمد الصيرفي، إدارة المؤسسات المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 75- محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية: الأساس الفكري والممارسات الواقعية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الطبعة الأولى، منشورات جامعة 7 أكتوبر، مصراته، ليبيا، 2010.
- 76- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية: مدخل القيمة واتخاذ القرارات، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
- 77- محمد صالح الحناوي، مصطفى نهال فريد، الإدارة المالية: التحليل المالي للمشروعات، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 78- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2008.
- 79- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000.

## قائمة المراجع

- 80- محمد علي أبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 81- محمد علي العامري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- 82- محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية: أحكامها، مبادئها، تطبيقاتها المصرفية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010.
- 83- محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية: النظرية، التطبيق، التطوير، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 2012.
- 84- محمد محمود سليم الخوالدة: المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- 85- محمد مطر، إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 86- محمد مطر، فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
- 87- محمود أحمد فياض، عيسى يوسف قداة، ربحي مصطفى عليان، مبادئ الإدارة: وظائف المدير، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 88- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، إبراهيم محمد خريس، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 89- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2008.
- 90- محمود عبد الكريم إرشيد، المدخل الشامل إلى معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن، 2015.
- 91- محي الدين يعقوب أبو الهول، تقييم أعمال البنوك الإسلامية الاستثمارية: دراسة تحليلية مقارنة، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، العبدلي، الأردن، 2012.

## قائمة المراجع

- 92- مزهر شعبان العاني، شوقي ناجي جواد، حسين عليان إرشيد، هيثم علي حجازي، إدارة المشروعات الصغيرة: منظور ريادي تكنولوجي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2018.
- 93- مصطفى يوسف كافي، إدارة حاضنات الأعمال للمشاريع الصغيرة، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017.
- 94- مصطفى يوسف كافي، بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 95- مصطفى يوسف كافي، ريادة الأعمال وإدارة المشاريع الصغيرة، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
- 96- مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009.
- 97- منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور، ماليزيا، 2011.
- 98- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000.
- 99- نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة **Gestion des PME**، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2007.
- 100- نهال فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الإدارة المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 101- هايل عبد المولى طشطوش، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 102- هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 103- يحيى علال حسين، برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دول المغرب العربي، الطبعة الأولى، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017.

### الأطروحات والرسائل الجامعية

- 1- أحمد شرحبيل، محاولة اختيار محددات الهيكل المالي وأثره على مؤشرات الأداء: دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013-2014.
- 2- برجى شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2011-2012.
- 3- بن بلاط فاروق، أدوات التمويل قصير الأجل في البنوك التقليدية وصيغها في المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه تخصص معاملات مالية معاصرة، معهد العلوم الإسلامية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2022-2023.
- 4- بن دادة عمر، فعالية البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تجارب دولية رائدة وسبل استفادة الجزائر منها، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، الجزائر، 2019-2020.
- 5- بن سديرة عمر، التحليل الاستراتيجي كمدخل لبناء المزايا التنافسية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية: دراسة ميدانية في المؤسسات المحلية بسطيف، رسالة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2014.
- 6- بن مسعود آدم، ترقية ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في تحقيق التنمية المستدامة في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2015-2016.
- 7- بوروبة كاتية، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل تطوير الآليات التمويلية في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2017-2018.

## قائمة المراجع

- 8- بوساق أحمد، البيئة التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: المعوقات والمقومات (حالة الجزائر)، أطروحة دكتوراه تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2020-2021.
- 9- بوسباطة نسيم، أثر سياسة تسيير الاحتياج في رأس المال العامل على بناء الهيكل المالي في المؤسسة، رسالة ماجستير تخصص تخصص مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2014-2015.
- 10- بوشوشة محمد، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016.
- 11- بوعظم فايزة، قرارات تمويل المؤسسات الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات: نظرية الإشارة كمدخل مفسر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقروض البنكية، أطروحة دكتوراه تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2021-2022.
- 12- حركاتي نبيل، تحليل قرارات التمويل وأثرها على ربحية وقيمة المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركات الصناعية المدرجة في الأسواق المالية العربية للفترة 2007-2015، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018.
- 13- حطاطاش عبد السلام، نظرية الهيكل المالي في إطار نظام المشاركة: دراسة تقييمية للهياكل المالية لعينة من المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017.
- 14- حفيظة العلوي، محاولة تحليل أثر الاختيار الأمثل للتمويل على الهيكلة المالية للمؤسسة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2010-2013، رسالة ماجستير تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015-2016.

## قائمة المراجع

- 15- زيتوني صابرين، الشراكة الأجنبية كأداة لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه منشورة، تخصص تجارة دولية ولوجستيك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، 2016-2017.
- 16- صحراوي إيمان، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية كمدخل لتحسين فرص تمويلها البنكي: دراسة ميدانية لبعض المؤسسات بولاية سطيف، رسالة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف01، الجزائر، 2017-2018.
- 17- طاسين عائشة، دور الحوكمة المؤسسية في خلق القيمة في المؤسسة: دراسة عينة من المؤسسات، أطروحة دكتوراه علوم تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2017-2018.
- 18- طورش زينب، تقييم التمويل البنكي للقطاع الخاص في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص نقود ومؤسسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة، الجزائر، 2015-2016.
- 19- العابد برينيس شريفة، تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل استراتيجيات التنمية: استفادة الجزائر من بعض التجارب الرائدة، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2014-2015.
- 20- العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية: دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011.
- 21- عقبة نصيرة، فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014-2015.
- 22- عمر بن دادة، فعالية البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تجارب دولية رائدة وسبل استفادة الجزائر منها، أطروحة دكتوراه تخصص علوم

## قائمة المراجع

- اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، الجزائر، 2019-2020.
- 23- عنان سارة، مساهمة إدارة المعرفة في تحسين أداء العاملين في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة حالة ببعض المؤسسات بولاية سطيف، أطروحة دكتوراه تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2021-2022.
- 24- فاتح مجاهدي، دراسة تأثير الاتجاهات نحو بلد منشأ المنتج وعلامته التجارية على تقييم المستهلك الجزائري للمنتجات المحلية والأجنبية، أطروحة دكتوراه علوم، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2011.
- 25- فارس طارق، دور ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل ترقية قدرتها التنافسية: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2017-2018.
- 26- قدي شهلة، الشراكة الاقتصادية الأوروبية ومتوسطة وانعكاساتها على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة مقارنة الجزائر-تونس، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2016-2017.
- 27- كعواش أمين، تقييم آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل برنامج الدعم الاقتصادي: حالة ولاية جيجل، رسالة ماجستير تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، الجزائر، 2013-2014.
- 28- لدرع خديجة، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين البدائل التقليدية والإسلامية، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي الشلف، الجزائر، 2012-2013.
- 29- محمد حيدر موسى، محددات هيكل التمويل لدى شركات الاتصالات النقالة الوطنية في الوطن العربي دراسة مقارنة 2006-2011، رسالة ماجستير تخصص إدارة أعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2012.

## قائمة المراجع

- 30- محمد قاسم عبد المجيد سويكر، دور التمويل الإسلامي في دعم وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة: إطار مقترح لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في ليبيا، أطروحة دكتوراه تخصص علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعرييج، الجزائر، 2021-2022.
- 31- معيزة مسعود أمير، مصادر تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد الاستدانة: دراسة حالة التمويل بالقروض الاستثمارية في الجزائر، أطروحة دكتوراه تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2015-2016.

### الدوريات (المقالات المنشورة في مجلات علمية محكمة)

- 1- إبراهيم سعيد، بوحجلة محمد، دراسة تحليلية لنشاط نافذة إسلامية ومقارنتها بالنشاط التقليدي: دراسة حالة بنك ترست-الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 13، العدد 02، جامعة البليدة 02، الجزائر، الصفحات 37-51، 2022.
- 2- أكلي محمد، بولصنام محمد، تطور الهيكل المالي في ظل اقتصاد الأسواق المالية واقتصاد الاستدانة: دراسة تحليلية للشركة الجزائرية لتوزيع الكهرباء والغاز وسط، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، الصفحات 648-669، 2023.
- 3- آيت قاسي عزو رضوان، مطاهري بهاء الدين، مسيليتي نبيلة، صيغ التمويل الإسلامي بدائل لطرق التمويل التقليدية، مجلة التنوع الاقتصادي، المجلد 01، العدد 01، جامعة عين تيموشنت، الجزائر، الصفحات 06-19، 2020.
- 4- بامحمد نفيسة، برباوي كمال، بن شلاط مصطفى، حاضنات الأعمال كآلية مستحدثة لدعم ومرافقة المؤسسات الناشئة في الجزائر: الواقع والتحديات، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، الصفحات 232-246، 2020.
- 5- بخوش مديحة، فرحي سمرة، آليات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمنت، المجلد 02، العدد 01، المركز الجامعي مغنية، الجزائر، الصفحات 91-110، 2021.

## قائمة المراجع

- 6- براق محمد، غربي حمزة، محددات الهيكل المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، المجلد 06، العدد 02، جامعة يحيى فارس، المدية، الجزائر، الصفحات 293-321، 2012.
- 7- البرود أم الخير، دور مسرعات الأعمال في دعم الشركات الناشئة: قراءة تحليلية لمسرعات الأعمال بالسعودية، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 07، العدد 01، جامعة أفلو، الصفحات 57-76، 2023.
- 8- بشيشي وليد، مجلخ سليم، علي خالد، أثر تكنولوجيا إدارة المعرفة على أبعاد إدارة الجودة الشاملة في الجامعة الجزائرية الثقافة التنظيمية كمتغير وسيط، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة الجلفة، الجزائر، الصفحات 590-607، 2021.
- 9- بقاش وليد، بن دادة عمر، حاجة المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل في ظل التمايز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 04، العدد 01، جامعة المسيلة، الجزائر، الصفحات 53-68، 2019.
- 10- بقاط حنان، هالم سليمة، هيئات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 03، العدد 02، جامعة الوادي، الجزائر، الصفحات 38-56، 2018.
- 11- بللعا أسماء، التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة: إشارة إلى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 02، جامعة المسيلة، الجزائر، 2020.
- 12- بلولو زكرياء، عوينان عبد القادر، محددات الهيكل المالي: دراسة قياسية لعينة من المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة للفترة (2014-2017)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 14، العدد 3، جامعة الجزائر، 2021.
- 13- بن السيلت أحمد، عمر بن دادة، البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الجزائر على ضوء التجربة الماليزية، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 09، العدد 02، جامعة برج بوعرييج، الجزائر، الصفحات 07-30، 2022.

## قائمة المراجع

- 14- بن الشريف سليمان، تأثيرات التمويل بالمستحقات على استمرارية المؤسسة وانقضائها، مجلة دفاتر السياسة والقانون، المجلد 10، العدد 18، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، الصفحات 315-330، 2018.
- 15- بن العاربية حسين، بن العاربية أحمد، أمثلية هيكل رأس المال في المؤسسة بين النظري وواقع التطبيق، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 01، العدد 01، جامعة أحمد دراية، الجزائر، الصفحات 120-131، 2017.
- 16- بن حراث حياة، يوسف رشيد، صيغ التمويل المصرفي الموجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري (وكالة مستغانم)، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 02، العدد 02، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 44-63، 2012.
- 17- بن زعمية فاطمة الزهراء، حريري عبد الغني، بن يحيى عبد القادر علي، أهمية تحليل الهيكل المالي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة باتيميتال بولاية عين الدفلى لفترة 2015-2019، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 07، العدد 03، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، الصفحات 153-172، 2021.
- 18- بن صافي عبد الرحمان، أثر اختلاف تقديرات ليكرت على الخصائص السيكومترية للاستبيان: دراسة مقارنة بين التقدير الثلاثي والخماسي، مجلة سلوك، المجلد 01، العدد 01، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 135-159، 2014.
- 19- بن طلحة سلمة، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالجزائر، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد 06، العدد 02، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2016.
- 20- بنو جعفر عائشة، الفروع الإسلامية كمدخل لتحويل البنوك التقليدية نحو الصيرفة الإسلامية، المجلة المغاربية للاقتصاد والمناجمنت، المجلد 07، العدد 01، جامعة ماسكارا، الصفحات 01-24، 2020.
- 21- بنور مختار، بن مرزوق عبد القادر، دور المقاولاتية في إنشاء وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الجزائر، مجلة القانون والعلوم السياسية، المجلد 09، العدد 01، جامعة النعامة، الجزائر، الصفحات 497-508، 2023.

## قائمة المراجع

- 22- بهلول نور الدين، كلاش مريم، دراسة استطلاعية حول واقع وأفاق إدارة المخاطر المالية بالمؤسسات الاقتصادية: دراسة ميدانية بالمنطقة الصناعية لولاية سوق أهراس، مجلة المالية والأسواق، المجلد 09، العدد 01، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 642-626، 2022.
- 23- بوخروبة حمزة، بوخرص عبد العزيز، مبدأ عدم تجزئة الحساب الجاري بين الثبات والتراجع، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، المجلد 07، العدد 02، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، الصفحات 441-455، 2022.
- 24- بوعتلي محمد، الإجراءات العملية لتطبيق المراجعة الإسلامية في البنوك التقليدية الجزائرية: دراسة حالة بنك ترست الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 17، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، الصفحات 520-530، 2023.
- 25- بوعيطة عبد الرزاق، تقييم الدور الاقتصادي لمصرف السلام الإسلامي: دراسة مقارنة بين مصرف السلام السوداني ومصرف السلام الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، جامعة المسيلة، الجزائر، الصفحات 771-783، 2019.
- 26- بولعراس صلاح الدين، الاقتصاد الجزائري في ظل التداعيات العالمية لجائحة كورونا بين الاستجابة الآنية والمواكبة البعيدة، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 20، العدد 01، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2020.
- 27- تلي سيف الدين، سياسات تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 11، العدد 02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، الصفحات 342-365، 2022.
- 28- جباري شوقي، قطراني زهيرة، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 04، العدد 02، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، الصفحات 72-86، 2022.
- 29- جمال الدين سلامة، أثر تغير رأس المال العامل واحتياجاته على ملاءة المؤسسة: دراسة تطبيقية لمجمع صيدال، مجلة المدبر، المجلد 09، العدد 03، المدرسة العليا للتسيير والاقتصاد الرقمي، الجزائر، 2022.

## قائمة المراجع

- 30- حاج عمر ميلود، بوزكري سليمان، صيغ التمويل النقدي طبقا لضوابط الصيرفة الإسلامية بالجزائر: دراسة على ضوء النظام 20-02 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، مجلة الفكر القانوني والسياسي، المجلد 06، العدد 02، جامعة عمار ثليجاني، الأغواط، الجزائر، الصفحات 318-344، 2022.
- 31- حركاتي نبيل، محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة بولاية سطيف خلال الفترة (2009-2014)، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 18، العدد 01، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، الصفحات 215-234، 2018.
- 32- خاسف جمال الدين، تقييم دور البنوك العمومية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستحدثة في ولاية سطيف كأحد آثار البرامج الاستثمارية العامة خلال الفترة 2001-2012، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 02، العدد 01، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، الصفحات 110-129، 2012.
- 33- خالد بن عبد العزيز بن محمد السهلاوي، معدل وعوامل انتشار المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة، المجلد 21، العدد 2، معهد الإدارة العامة الرياض، المملكة العربية السعودية، 2002.
- 34- خطوي منير، بن موسى أعر، النوافذ الإسلامية كآلية لتفعيل الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 05، العدد 02، جامعة غرداية، الجزائر، الصفحات 84-103، 2021.
- 35- خلاف فاتح، أثر مسرعات الأعمال على دور المؤسسات الناشئة" ألجيريا فانتور نموذجاً قراءة تحليلية للمرسوم التنفيذي رقم 20-356، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، المجلد 06، العدد 04، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، الصفحات 157-182، 2021.
- 36- خلفاوي بسمة، أيت محمد محمد، منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة: عرض بعض التجارب العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة أراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 02، العدد 02، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، 2022.
- 37- خليفي جمال، عبد الرحمان عبد القادر، دراسة تحليلية لواقع تمويل النوافذ الإسلامية للمؤسسات الاقتصادية في الجزائر: دراسة حالة مديرية الخدمات المالية الإسلامية بنك الإسكان خلال الفترة

## قائمة المراجع

- 2014-2020، مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 05، العدد 01، جامعة عمار ثليجاني، الأغواط، الجزائر، 2022.
- 38- خواني ليلي، بغداد شعيب، الأسس النظرية لهياكل تمويل المؤسسات ومصادر تمويلها: دراسة حالة هياكل دعم المؤسسات المصغرة في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، المجلد 04، العدد 02، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 54-86، 2017.
- 39- دادن عبد الغني، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، مجلة الباحث، المجلد 06، العدد 06، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2008.
- 40- دعاس مصعب، حابي أحمد، محددات سياسة تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الصناعية الجزائرية في الفترة 2012-2015، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 11، العدد 01، جامعة العربي التبسي، تيبازة، الجزائر، الصفحات 480-497، 2018.
- 41- دلفوف سفيان، أثر محددات القرار التمويلي على قيمة الرفع المالي بالمؤسسة من وجهة نظر إسلامية: حالة عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي الماليزي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2018.
- 42- زعيبي رمزي، بن مالك سارة، منصات التمويل الجماعي: بين النظري والتطبيق كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية مع الإشارة إلى الجزائر، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 07، العدد 01، جامعة أحمد دراية، الجزائر، الصفحات 41-59، 2023.
- 43- زغيب مليكة، دلفوف سفيان، تأثير الاقتراض على القيمة السوقية للمنشأة: دراسة حالة مجمع صيدال، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 06، العدد 02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012.
- 44- زغيب مليكة، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية: دراسة نظرية تحليلية، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 20، العدد 02، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2009.

## قائمة المراجع

- 45- زكرياء دمدوم، وليد مرغني، لطيفة بكوش، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة بشار، الجزائر، الصفحات 427-453، 2020.
- 46- زهواني رضا، وصيف فائزة خير الدين، سمير بوعافية، دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية: قرار التمويل، قرار الاستثمار وتوزيع الأرباح، مجلة العلوم الإدارية والمالية، المجلد 01، العدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.
- 47- ساسان نبيلة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 06، العدد 02، جامعة الأغواط، الجزائر، 2015.
- 48- سبع فاطمة الزهراء، قويدري محمد، أساسيات صيغ التمويل الإسلامي المطبقة في الاقتصاد الإسلامي، دراسات اقتصادية، المجلد 10، العدد 03، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، الصفحات 217-235، 2016.
- 49- سعودي صالح الدين، حماني عبد الرؤوف، منصات التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، جامعة المسيلة، الجزائر، 2020.
- 50- سفيان الشارف بن عطية، دراسة قياسية لأثر التمويل المصرفي الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ربحية المصارف الإسلامية في الجزائر: حالة مصرف السلام، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 08، العدد 01، جامعة تيندوف، الجزائر، 2022.
- 51- سليمان أسماء، بنداودية هيبية، منصات التمويل الجماعي كمدخل للشمول المالي في الجزائر: قراءة للمؤشرات والمعوقات، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 14، العدد 02، جامعة عمر ثليجاني، الأغواط، الجزائر، الصفحات 108-123، 2023.
- 52- شافية كتاف، ذهنية لطرش، الإطار النظري لمؤسسات النظام المالي الإسلامي، المجلة الجزائرية الاقتصادية والمالية، المجلد 03، العدد 01، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، الصفحات 163-188، 2020.
- 53- شريفي جلول، صوار يوسف، إدريسي مختار، محددات صيغ التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة قياسية بدول مجلس التعاون الخليجي في الفترة (2010-2019)، المجلة

## قائمة المراجع

- العلمية المستقبل الاقتصادي، المجلد 10، العدد 01، جامعة أمجد بوقرة، بومرداس، الجزائر، الصفحات 427-450، 2022.
- 54- شواردر مروى، بوريش هشام، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والنظام المصرفي الجزائري بين إشكالية التمويل وضرورة التفعيل، مجلة التواصل، المجلد 26، العدد 05، الجزائر، 2020.
- 55- شوقي جباري، التمويل الجماعي بديل فعال لتمويل الشركات الناشئة: دراسة تحليلية للتجربة الفرنسية (2015-2021)، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد 06، العدد 02، جامعة خنشلة، الجزائر، 2022.
- 56- شياد فيصل، فرص بديلة للتمويل في العالم العربي: التمويل الجماعي الإسلامي، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 08، العدد 01، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2019.
- 57- صالحى سلمى، آليات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 5، العدد 1، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2021.
- 58- صبيحة قاسم هاشم، نظريات هيكل التمويل الحديثة: تطبيق عملي لنظرية الالتقاط ودورة حياة الشركة: بحث تحليلي لعينة من الشركات الأجنبية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 21، العدد 82، 2015.
- 59- الطيب داودي، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الواقع والمعوقات: حالة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 11، العدد 11، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر، 2011.
- 60- طيبي حمزة، بخاوة محمد الأمين، دراسة تحليلية للعلاقة بين الهيكل المالي وقيمة المؤسسة: دليل من الشركات الصناعية المدرجة بالبورصة المصرية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، الصفحات 220-235، 2023.
- 61- الطيبي عبد الله، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كاختيار استراتيجي لإنعاش الاقتصاد الوطني، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 01، العدد 01، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، 2017.

## قائمة المراجع

- 62- عادل حاتم ناصح، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة: دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2004-2011، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 10، العدد 37، جامعة البصرة، العراق، 2014.
- 63- عبد القادر موزاوي، عائشة موزاوي، إيمان زواركي، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية المحلية: دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب لولاية مستغانم للفترة 2005-2018، مجلة دفاتر بواذكس، المجلد 09، العدد 01، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 54-72، 2020.
- 64- عبد غرس مليكة، بعلي حمزة، تقييم برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ANDPME) لولاية عنابة، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05، العدد 01، جامعة الجزائر، الصفحات 314-332، 2022.
- 65- عبو هودة، عبو ربيعة، الهيكل التمويلي الأمثل ومؤشرات تقييمه بالتطبيق على مؤسسة باتيميتال عين الدفلى 2015-2018، مجلة القيمة المضافة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 02، العدد 02، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، الصفحات 78-96، 2021.
- 66- العرابي مصطفى، طروبيا ندير، توطين الصيرفة الإسلامية في البنوك الجزائرية: تحديات التطبيق ومتطلبات النجاح في ضوء النظام (20-02)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، جامعة بشار، الجزائر، الصفحات 250-264، 2020.
- 67- عريس مختار، صيغ التمويل الإسلامية في الجزائر: حالة النظام المصرفي الجزائري، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، المجلد 02، العدد 01، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، الصفحات 01-27، 2017.
- 68- عزوز أحمد، شبابيك الصيرفة الإسلامية بالبنوك التقليدية كآلية لتفعيل الصيرفة الإسلامية بالجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية معاصرة، المجلد 05، العدد 01، جامعة عمار ثليجاني، الأغواط، الجزائر، الصفحات 248-262، 2022.

## قائمة المراجع

- 69- العقاب كمال، جهود الجزائر في مجال ترقية المقاولاتية خلال الفترة 2020-2022، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، الصفحات 11-25، 2023.
- 70- علوني عمار، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المحلية، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المجلد 10، العدد 10، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2010.
- 71- عمّاد العيد، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين العراقيل والمساهمة في التنمية السوسيواقتصادية (دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر)، مجلة التنمية وإدارة الموارد البشرية، المجلد1، العدد 1، جامعة البليدة2، الجزائر، 2015.
- 72- العمار رضوان، دانيا إبراهيم غيا، نظريات الهيكل التمويلي وأثرها على قيمة المنشأة (عرض وتحليل)، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 40، العدد 6، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية، 2018.
- 73- عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة تلمسان، الجزائر، 2018.
- 74- عياش زبير، مناصرة سميرة، التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 02، العدد 01، المركز الجامعي ميله، الجزائر، الصفحات 113-140، 2016.
- 75- غربي حمزة، العوامل المحددة لسلوك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية اتجاه الاستدانة البنكية طويلة الأجل: دراسة تجريبية، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 01، العدد01، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015.
- 76- غربي حمزة، غربي عمار فاروق، دور الهياكل الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في استحداث مناصب الشغل: قراءة إحصائية لتجربة دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 03، العدد 06، جامعة المسيلة، الجزائر، الصفحات 77-89، 2018.

## قائمة المراجع

- 77- غربي حمزة، قمان مصطفى، مكانة الضرائب في أمثلية الهيكلية المالية حسب موديقلياني وميلر: اختبار تجريبي على عينة من المؤسسات الجزائرية، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 22، العدد 02، جامعة باتنة1، الجزائر، 2021.
- 78- غرداين حسام، مسعودي زكرياء، شبورو سليم، آليات دعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، العدد 03، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.
- 79- غياط الشريف، بوقوم محمد، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية (حالة الجزائر)، مجلة دراسات وأبحاث، المجلد 4، العدد 6، الجلفة، الجزائر، 2012.
- 80- قاشي يوسف، أبركان محمد، هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والميكانيزمات الجديدة للتمويل، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 01، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، الصفحات 240-252، 2017.
- 81- قراش محمد، دراسة محددات الهيكل المالي لعينة من المؤسسات الجزائرية الخاصة، مجلة العلوم التجارية والتسيير، المجلد 13، العدد 01، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، الصفحات 09-37، 2017.
- 82- قشرو فتيحة، أثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الصادرات خارج المحروقات في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2000-2014، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2016.
- 83- لعقاب يسرى أسية، درويش عمار، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة قياسية لعينة من المؤسسات، مجلة التنوع الاقتصادي، المجلد 03، العدد 01، جامعة عين تيموشنت، الجزائر، الصفحات 139-154، 2022.
- 84- لقوي سعيدة، بورنان مصطفى، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل المشاريع التنموية: بعض التجارب العالمية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 01، جامعة الوادي، الجزائر، الصفحات 334-347، 2022.
- 85- مالك حسين الحافظ، أثر تكلفة التمويل على التشكيلة التمويلية، مجلة المنصور، العدد 12، العراق، 2009.

## قائمة المراجع

- 86- مخلوف سهام، سحنون عقبة، صيغ التمويل الإسلامي بديل للتمويل التقليدي مع الإشارة إلى تجربتي ماليزيا وبريطانيا وآليات استفادة الجزائر منها، مجلة السياسة العالمية، المجلد 06، العدد 02، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2022.
- 87- مداس حبيبة، جودي ليلي، النوافذ الإسلامية منهج لتبني خدمات الصيرفة الإسلامية في البنوك التقليدية: دراسة تجربة النافذة الإسلامية في بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر، مجلة دراسات في المالية الإسلامية والتنمية، المجلد 04، العدد 01، جامعة تيبازة، الجزائر، الصفحات 65-68، 2023.
- 88- مسوس رضوان، بورايو هاجر أميرة، أجهزة وآليات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 11، العدد 01، جامعة الجزائر 03، الجزائر، الصفحات 567-592، 2022.
- 89- معطوب السعيد، مشري إيمان، واقع مساهمة هيئات التمويل والمرافقة في دعم إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة مركز الدعم والاستشارة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خنشلة، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد 09، العدد 01، جامعة أحمد دراية، أدرار، الجزائر، الصفحات 369-380، 2021.
- 90- معيزة مسعود أمير، نظرية الإشارة كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل ظروف عدم تماثل المعلومات: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المجلد 16، العدد 16، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2016.
- 91- معيزة مسعود أمير، هباش فارس، نظرية ترتيب اختيار مصادر التمويل كمدخل لتفسير محددات التمويل بالقروض الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة حالة الم ص م في الجزائر، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 05، العدد 02، جامعة البليدة، الجزائر، الصفحات 124-135، 2016.
- 92- معيزة مسعود أمير، واقع التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة التمويل بالقروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سطيف، مجلة الاقتصاد

## قائمة المراجع

- الصناعي، المجلد 07، العدد 03، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، الصفحات 01-35، 2017.
- 93- ملاك سلوى، بوخاري لحو، منصات التمويل الجماعي الإسلامي بين النظري والتطبيق مع الإشارة إلى بعض النماذج الناجحة في العالم العربي، مجلة رؤى اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، جامعة الوادي، الجزائر، الصفحات 251-267، 2020.
- 94- مناد خديجة، تقييم تطبيق الصناعة المالية الإسلامية على مستوى البنوك الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 18، العدد 01، جامعة الجيلاي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، الصفحات 113-129-13، 2023.
- 95- موكة عبد الكريم، جبالي منير، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الدراسات حول فعالية القاعدة القانونية، المجلد 04، العدد 02، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، الجزائر، الصفحات 239-257، 2020.
- 96- نادي مفيدة، صابرينة مغتات، النوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية بين النظري والتطبيق: دراسة حالة (TRUSTBANK)، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، الصفحات 401-420، 2021.
- 97- نعامة مباركة، الرقابة المصرفية للبنك المركزي على البنوك الإسلامية: دراسة حالة بنك البركة الإسلامي الجزائري، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، الصفحات 351-362، 2020.
- 98- نوي نبيلة، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة مصرف السلام، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 07، العدد 02، جامعة المسيلة، الجزائر، الصفحات 65-78، 2022.
- 99- هامل عبد المالك، ضوابط إنشاء الشبابيك المالية التشاركية في البنوك التقليدية: دراسة حالة بنك الإسكان للتجارة والتمويل-الجزائر، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المجلد 15، العدد 02، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، الصفحات 192-208، 2021.
- 100- هوام علاوة، عربي باي يزيد، عوائق تمويل الاستثمار في الجزائر: دراسة قانونية، مجلة دراسات وأبحاث، المجلد 06، العدد 15، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2014.

## قائمة المراجع

- 101- وقنوني باية، عمارة منال، التمويل الجماعي عبر المنصات كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جامعة المسيلة، الجزائر، الصفحات 61-76، 2021.
- 102- ياسر عبد الرحمان، براشن عماد الدين، قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: الواقع والتحديات، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 02، العدد 01، جامعة محمد الصديق بن يحيى، الجزائر، 2018.
- 103- يعقوبن صليحة، التمويل الإسلامي كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة بنك السلام، مجلة القسطاس للعلوم الإدارية والاقتصادية والمالية، المجلد 03، العدد 01، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2021.

### الملتقيات والندوات العلمية والمنشورات

- 1- إبراهيم خليل عليان، في المفاهيم: الاستثمار، التمويل التقليدي، التمويل الإسلامي، مؤتمر بيت المقدس الخامس، جامعة القدس المفتوحة، فلسطين، 2014.
- 2- إقلولي أولدرابح صافية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين القانون رقم 01-18 والقانون رقم 17-02، الملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل مستجدات القانون الجزائري، جامعة تيزي وزو، الجزائر، يوم 28 نوفمبر 2019.
- 3- بن حسين ناجي، مزايا الاستثمار في المشروعات الصغيرة وآفاق تطويرها في الجزائر، الملتقى الدولي حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، خلال الفترة 25-28 ماي 2003.
- 4- بن عبد الرحمان أيمن، أشغال الندوة الوطنية الثانية حول المؤسسات الناشئة: ألجيريا ديسرايت 05 مارس 2022، المركز الدولي للمؤتمرات، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2022.
- 5- بوهزة محمد، بن يعقوب الطاهر، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: حالة المشروعات المحلية (سطيف)، الملتقى الدولي حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، خلال الفترة 25-28 ماي 2003.

## قائمة المراجع

- 6- جراد عبد العزيز، أشغال الندوة الوطنية الأولى للمؤسسات الناشئة: أجيروا ديسرابت 03-أكتوبر 2020، المركز الدولي للمؤتمرات، الجزائر العاصمة، الجزائر، 2020.
- 7- حسين رحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: تشخيص ومقترحات، الملتقى الدولي حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، خلال الفترة 25-28 ماي 2003.
- 8- خبابة عبد الله، براهيم السعيد، آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 2009.
- 9- سماتي حكيم، استحداث المؤسسات الناشئة في الجزائر: دراسة على ضوء المرسوم التنفيذي رقم 20-354 يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة أعمال وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، أشغال الملتقى الوطني حول المؤسسات الناشئة فاعل أساسي للتنمية المستدامة، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، خلال الفترة 10 مارس 2022.
- 10- صالح صالح، أساليب تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، ندوة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الوطن العربي (الإشكاليات وآفاق التنمية)، القاهرة، مصر، 2004.
- 11- طبابية سليمة، عناني سامية، آثار البرامج الاستثمارية العامة على تطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الانفتاح الاقتصادي 2001-2014، المؤتمر الدولي حول: تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2013.
- 12- عبد العزيز جميل مخيمر، أحمد عبد الفتاح عبد الحليم، دور الصناعات الصغيرة والمتوسطة في معالجة مشكلة البطالة بين الشباب في الدول العربية، الطبعة الثالثة، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية بحوث ودراسات، القاهرة، مصر، 2010.
- 13- لرقط فريدة، بوقاعة زينب، بوروبة كاتية، دور المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاديات النامية ومعوقات تنميتها، الملتقى الدولي حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير

## قائمة المراجع

- دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، خلال الفترة 25-28  
ماي 2003.
- 14- مدافر فايزة، المؤسسة الناشئة في قلب تحولات الدولة، أشغال الملتقى الوطني حول المؤسسات  
الناشئة فاعل أساسي للتنمية المستدامة، جامعة بن يوسف بن خدة، الجزائر، خلال الفترة 10 مارس  
2022.
- 15- هوم الجمعة، شاوي شافية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: واقع/تطور، الملتقى  
الوطني حول دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية بالجزائر خلال الفترة 2000-  
2010، جامعة بومرداس، الجزائر، 2011.

### قوانين ومراسيم تشريعية

- 1- المادة 04 من القانون رقم 88-16، المؤرخ في 10 ماي 1988، المتضمن القانون الأساسي  
للحرفي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 19، الصادرة بتاريخ 11 ماي 1988.
- 2- المرسوم الرئاسي رقم 04-134، المؤرخ في 19 أفريل 2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق  
ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم  
27، الصادرة بتاريخ 28 أفريل 2004.
- 3- المرسوم التنفيذي رقم 05-165، المؤرخ في 03 ماي 2005، المتضمن إنشاء الوكالة الوطنية  
لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتنظيمها وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم  
47، الصادرة بتاريخ 04 ماي 2005.
- 4- المرسوم التنفيذي رقم 06-240، المؤرخ في 04 جويلية 2006، المتضمن كيفية تحديد سير  
حساب الصندوق الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية  
الجزائرية، رقم 45، الصادرة بتاريخ 09 جويلية 2006.
- 5- قرار وزاري مشترك مؤرخ في 07 فيفري 2007، المتضمن كيفية تحديد إيرادات ونفقات الصندوق  
الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، رقم 18،  
الصادرة بتاريخ 18 مارس 2007.
- 6- المادة 33 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 33،  
الصادرة بتاريخ 04 ماي 2020.

## قائمة المراجع

- 7- المرسوم التنفيذي رقم 20-54، المؤرخ في 25 فيفري 2020، المتضمن تحديد صلاحيات وزير المؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 12، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2020.
- 8- المرسوم التنفيذي رقم 20-55، المؤرخ في 25 فيفري 2020، المتضمن تنظيم الإدارة المركزية لوزارة المؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 12، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2020.
- 9- المادة 01 من المرسوم التنفيذي رقم 18-226، المؤرخ في 24 سبتمبر 2018، المتضمن إحداث جائزة وطنية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة المبتكرة والمحدد شروط وكيفيات منحها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 57، الصادرة بتاريخ 26 سبتمبر 2018.
- 10- المادة 01 من المرسوم التنفيذي رقم 20-356، المؤرخ في 30 نوفمبر 2020، المتضمن إنشاء مؤسسة ترقية وتسيير هياكل دعم المؤسسات الناشئة ويحدد مهامها وتنظيمها وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 73، الصادرة بتاريخ 01 ديسمبر 2020.
- 11- المادة 02 من المرسوم التنفيذي رقم 03-78، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتضمن القانون الأساسي لمشاتل المؤسسات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003.
- 12- المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 03-78، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتضمن القانون الأساسي لمشاتل المؤسسات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003.
- 13- المرسوم التنفيذي رقم 03-79، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتعلق بتحديد الطبيعة القانونية لمراكز تسهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003.
- 14- المادة 03 من المرسوم التنفيذي رقم 03-79، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتعلق بتحديد الطبيعة القانونية لمراكز تسهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003.

## قائمة المراجع

- 15- المرسوم التنفيذي رقم 03-80، المؤرخ في 25 فيفري 2003، المتضمن إنشاء المجلس الوطني الاستشاري لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 13، الصادرة بتاريخ 26 فيفري 2003.
- 16- المرسوم التشريعي رقم 93-08، المؤرخ في 25 أفريل 1993، المتضمن القانون التجاري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 27، الصادرة بتاريخ 27 أفريل 1993.
- 17- المرسوم التشريعي رقم 93-12، المؤرخ في 05 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 64، الصادرة بتاريخ 10 أكتوبر 1993.
- 18- المرسوم التنفيذي رقم 96-296، المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، المتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 52، الصادرة بتاريخ 11 سبتمبر 1996.
- 19- المادة 11 من القانون التوجيهي رقم 01-18، المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 77، الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001.
- 20- المادة 04 من القانون التوجيهي رقم 01-18، المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 77، الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001.
- 21- المادة 07 من القانون التوجيهي رقم 01-18، المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 77، الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001.
- 22- المادة 06 من القانون التوجيهي رقم 01-18، المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 77، الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001.
- 23- المادة 05 من القانون التوجيهي رقم 01-18، المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 77، الصادرة بتاريخ 15 ديسمبر 2001.

## قائمة المراجع

- 24- المرسوم التنفيذي رقم 02-373، المؤرخ في 11 نوفمبر 2002، يتضمن إنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 74، الصادرة بتاريخ 13 نوفمبر 2002.
- 25- المادة 01 من القانون رقم 16-09، المؤرخ في 03 سبتمبر 2016، المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 46، الصادرة بتاريخ 03 سبتمبر 2016.
- 26- المادة 08 من القانون التوجيهي رقم 17-02، المؤرخ في 10/01/2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.
- 27- المادة 02 من النظام رقم 18-02، المؤرخ في 04 نوفمبر 2018، المتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 73، 2018.
- 28- المادة 17 من النظام رقم 20-02 المؤرخ في 15 مارس 2020، المتعلق بتحديد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 16، 2020.
- 29- المادة 02 من النظام رقم 20-02، المؤرخ في 15 مارس 2020، المتعلق بتحديد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 16، 2020.
- 30- المادة 02 من القانون رقم 17-02، المؤرخ في 10 جانفي 2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.
- 31- المادة 10 من القانون رقم 17-02، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.
- 32- المادة 09 من القانون رقم 17-02، المؤرخ في 10 جانفي 2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.

## قائمة المراجع

- 33- المادة 05 من القانون التوجيهي رقم 02-17، المؤرخ في 10 جانفي 2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.
- 34- المادة 15 من القانون التوجيهي رقم 02-17، المؤرخ في 10 جانفي 2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 02، الصادرة بتاريخ 11 جانفي 2017.
- 35- المادة 06 من الأمر رقم 03-01، المؤرخ في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 47، الصادرة بتاريخ 22 أوت 2001.
- 36- المرسوم التنفيذي رقم 04-14، المؤرخ في 22 جانفي 2004، يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر وتحديد قانونها الأساسي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 06، الصادرة بتاريخ 25 جانفي 2004.

### المواقع الإلكترونية

- 1- وزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني، (2023)، بورصات المناولة والشراكة، <https://www.industrie.gov.dz>، شوهد يوم: 25-10-2023.
- 2- سلسبيل سعيد، (26 أبريل 2020)، ما هي مسرعة الأعمال، <https://www.rpwadalaamal.com>، شوهد يوم: 31-10-2023.
- 3- برنو نور الهدى، (08-12-2016)، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: مراحل تطورها ودورها في التنمية، منشورات المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية، الاقتصادية والسياسية، <https://democraticac.de>، شوهد يوم: 19-05-2023.
- 4- عمر بلخير، (29-05-2021)، اقتصاد المؤسسة، <http://e-learning.univ-saida.dz> شوهد يوم: 12-11-2022.
- 5- عبد الرحمان بن عبد الله الحميدي، (سبتمبر 2021)، مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية: منصات التمويل الجماعي، الإصدار الثاني لتقرير صندوق النقد العربي، <https://www.amf.org.ae>، شوهد يوم: 13-10-2023.

## قائمة المراجع

- 6- الشميمري أحمد، (07 أكتوبر 2021)، تعريف مسرعات الأعمال، <https://edarah.net.com>، شوهد يوم: 2023-10-31.
- 7- عبد الكريم قندوز، (29-04-2022)، الصكوك: الإطار النظري والتطبيقي، دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، <https://www.amf.org.ae>، شوهد يوم: 2023-10-15.

### ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

#### **Livres / Books :**

- 1- Alain Fayolle, **Entrepreneuriat Apprendre à entreprendre**, DUNOD, Paris, France, 2008.
- 2- Alain Fayolle, **ENTREPRENEURIAT : Théories et pratiques- Applications pour apprendre à entreprendre**, 3<sup>e</sup> édition, Dunod éditeur de savoirs, Paul Bert, Malakof, 2017.
- 3- Arnaud Thauvron, **Evaluation d'entreprise**, 3<sup>e</sup>édition, ECONOMICA, Paris, France, 2010.
- 4- Aswath Damodaran, **Finance d'entreprise : Théorie et pratique**, 2<sup>e</sup> édition de Boeck Université, Paris, France, 2006.
- 5- Bruno Solnik, **Gestion Financière**, 6<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2001.
- 6- Carole Maurel, Patrick Sentis, **Introduction à la finance d'entreprise**, Pearson, France, 2017.
- 7- Catherine Léger-Jarniou, Gilles Certhoux, Jean-Michel Degeorge, Nathalie Lameta, Hervé le Goff, **ENTREPRENEURIAT**, Dunod, Paris, France, 2016.
- 8- Charles Henri Larreur, **Financements structurés : Innovations et révolutions financières**, Ellipses édition, Paris, France, 2014.
- 9- Charpentier éric, Van Dessel Vincent, **La gestion de Portefeuille : Instruments, Stratégie et performance**, 2<sup>e</sup> édition de Boeck, Paris, France, 2015.
- 10- Christian et Mireille Zambotto, **Gestion Financière : Finance d'entreprise**, 5<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2003.
- 11- Dhafer Saidane, **La Finance Islamique à l'heure de la mondialisation**, 2<sup>e</sup> édition, RB édition, Paris, France, 2011.

- 12- Dominique Stucki, **Financer une entreprise par le Crowdfunding : les nouvelles règles de l'investissement participatif**, RB édition, Paris, France, 2017.
- 13- Florence Delahaye D-prat, Delahaye Jacqueline, Nathalie Le Gallon, **Finance d'entreprise Manuel-Réforme**, Dunod, Paris, 2019-2020.
- 14- Florence Delahaye-Duprat, Jacqueline Delahaye, Nathalie Le Gallo, **Finance D'entreprise**, Dunod, 3<sup>e</sup> édition, Paul Bert, Malakoff, 2021.
- 15- Franck Bancel, **Le Cout du capital : Théories, mesures et pratiques**, RB édition, Paris, France, 2014.
- 16- Geneviève Causse-Broquet, **La Finance Islamique**, 2<sup>e</sup> édition, RB édition, Paris, France, 2012.
- 17- Georges Legros, **Ingénierie financière : Fusions, acquisitions et autres restructurations des capitaux**, 2<sup>e</sup> édition, Dunod, France, 2016.
- 18- Gérard Charreaux, **Finance D'entreprise**, 2<sup>e</sup> édition, EMS, Paris, France, 1997.
- 19- Jean-Guy Degos, Stéphane Griffiths, **Gestion Financière : De l'analyse à la stratégie**, Eyrolles édition, Paris, France, 2011.
- 20- Khawla Guenni, **Finance islamique et développement des PME au Maroc**, édition Universitaires européennes, Moldavie, 2017.
- 21- Laurent Pierandrei, **Risk Management : Gestion des risques en entreprise, banque et assurance**, Dunod, France, 2015.
- 22- Michel Coster, **ENTREPRENEURIAT**, Pearson Education, France, 2009.
- 23- Michel Lozato, Pascal Nicolle, **Gestion des investissements et de l'information financière**, 4<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2006.
- 24- Mohamed Ali, Khaldi, Abdelbasset, Sabir, **La Finance d'entreprise**, ellipses édition, Paris, France, 2021.
- 25- Olivier Arnould, Stéphane Mercier, Jean-Marc Santi, **Managemant de L'innovation**, Vuibert, France, 2015.
- 26- Pascale, Recroix, **Finance d'entreprise**, Gualino lextenso, Paris, France, 2022.
- 27- Philippe Martinet, **Finance : Finance d'entreprise, Marchés financiers**, Studyrama Pro, Paris, France, 2012.
- 28- Pierre Conso, Farouk Hemici, **Gestion Financière de L'entreprise**, 10<sup>10</sup> édition, Dunod, Paris, France, 2002.

- 29- Roland Portait, Patricia Charley, Denis Dubois, Philippe Noubel, **Les décisions financières de l'entreprise Méthodes et applications**, 6<sup>e</sup> édition, Presse Universitaires de France, Paris, France, 2004.
- 30- Sandrine Fernez-Walch, François Romon, **Management de L'innovation De la stratégie aux projets**, 4<sup>e</sup> édition, Paris, France, 2017.
- 31- Stéphane Griffiths, **Gestion Financière : Le diagnostic financier, Les décisions financières**, édition Chihab Eyrolles, Alger, Algerie, 1669.
- 32- Yves-Alain Ach, Catherine Daniel, **Finance d'entreprise Du diagnostic à la création de valeur**, Hachette Supérieur, Paris, France, 2004.

### **Articles :**

- 1- Ait sahel Imene, Ait mohammed Mourad, **L'effet de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise**, Journal of Economic and Financial Studies, Vol 11, N 01, 2018.
- 2- Ait Si Said Radia, **L'Accompagnement Des PME en Algérie : Réalité et Perspectives**, Algerian journal of economic performance, Vol 04, N 01, 2019.
- 3- Arroudj Halim, **L'Activité des Sociétés de Leasing et des Sociétés de Factoring en Algérie : Etat des Lieux et Perspectives**, Revue TOBNA Etudes Scientifiques et Académiques, Vol 06, N 01, 2023.
- 4- Azzaoui Khaled, **Le Financement des PME et Les Mecanismes de Garantie en Algerie**, Revue des reformes Economique et intégration dans l'économie mondiale, Vol 11, N 21, 2016.
- 5- Badi Abdelmadjid, Ouachem Farida, **Fondement des banques islamiques : principes de base et modes de financement**, Revue des additions économiques, Vol 06, N 01, 2022.
- 6- Belazil F, Benyahia-Taibi G, **L'intégration des produits financiers islamiques dans les banques conventionnelles : Enquête auprès d'un échantillon de banques nationales**, Algerian Business Performance Review, N 13, 2018.
- 7- Belbekhari Sami, **LE CROWDFUNDING : un nouveau mode de financement pour les startups en Algérie**, Etudes Economiques, Vol 22, N 01, 2022.
- 8- Belkacemi Mourad, **Les déterminants de la Structure du capital : Etude Empirique sur un Echantillon d'Entreprises Privées Algériennes**, Revue des Réformes Economiques et Intégration En Economie Mondiale, Vol 13, N 01, 2019.

- 9- Benamran Insaf, Goutel yacine, **Islamic finance for small and medium enterprises in Algeria**, Journal of legal and economic research, Vol 6, N 2, 2023.
- 10- BENMOHAMMED cherifa ,**Inégalités spatiales dans la localisation des PME : Approche territoriale**, Maghreb Review of Economics and Management, Vol 4, Numéro 2, 2017.
- 11- Berrekchi Berrahma Hassiba, Radjef Nacera, Kouadria Khadidja, **Le rôle des sukuk islamiques dans le financement du développement économique : Bourse Malaisienne**, Bulletins des Recherches Scientifiques, Vol 09, N 02, 2021.
- 12- Bouaita Toufik, Bouaita Abderrezzak, **An Analytical Study Of The Contribution Of Islamic Banking In Financing Sports Projects In Algeria**, Administrative And Financial Sciences Review, Vol 07, N 01, 2023.
- 13- Bouazzara Ahlem, Aissa Nadjet, Baha Riad, **Islamic finance an alternative model for reviving Algeria's banking sector : Case BNA the first public bank to adopt Islamic finance products**, Journal of contemporary economic research, Vol 5, N 2, 2022.
- 14- Boubaa Abdelwahab, Haffar Adlane, **Le factoring comme technique de gestion du risque de crédit, dans le cadre des opérations de leasing en Algérie**, Bulletins des recherches scientifiques, Vol 09, N 01, 2021.
- 15- Bouri Nassima, Bouyacoub Ahmed, **La mise à Niveau Des Pme : Quels Résultats**, Les cahiers du CREAD, Vol 35, N 02, 2019.
- 16- Chadlia Amel, **Déterminants de la politique d'endettement de l'entreprise algérienne : Etude empirique sur 197 entreprises algériennes observées sur une période de 04 ans**, Journal of Economic Papers, Vol 08, N 01, 2017.
- 17- Dabah Mohamed Ridha, Benbraika Abdelouahab, **Le Crowdfunding comme mécanisme innovant de financement des start-up -Les plateformes Ninvesti et Twiiza comme modèle**, Milev Journal of Research and Studies, Vol 07, N 02, 2021.
- 18- Daoui Alouane, Meriem Messiad, **Shift towards and Islamic Finance in Algeria economy**, Economic Sciences, Management and Commercial Sciences Review, Vol 15, N 01, 2022.

- 19- Derradj Yasmine, Mekki Hadjer, **Crowdfunding , l'un des solutions de financement (Étude d'état des plateformes du crowdfunding Algériennes)**, Revue Le Manager, Vol 09, N 02, 2022.
- 20- Douadi Amiar Lila, Derridj Ryma, **Le Crowdfunding : moyen de financement adapté aux startups : état des lieux en Algérie**, Al Bashaer Economic Journal, Vol 08, N 03, 2022.
- 21- Faisol, Faisol, **Islamic Bank Financing and Its Impact on Small Medium Enterprise's Performance**, ETIKONOMI Jurnal Ekonomi, Vol 16, N 01, 2017.
- 22- Franco Modigliani, Merton H Miller, **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital : A Correction**, American Economic Review, Vol 53, N 03, 2008.
- 23- G. Usha, **Crowd Funding For Startups in India**, IOSR Journal of Business and Management, Vol 2, 2013.
- 24- Guihai Huang and Frank M. Song, **The determinants Of capital stucture : Evidence from Chaina**, Chaina Economic Review, Vol 17, 2006.
- 25- Hadji Amel, **Les obstacles de financement des PME en Algérie**, Revue de Financement, Investissement et Développement Durable, Vol 06, N 01, 2021.
- 26- Haidara Amadou, **Analyse des déterminants traditionnels de la structure financière des entreprises maliennes du secteur des bâtiments et travaux publics (BTP)**, Revue Française d'Economie et de Gestion, Vol 03, N 05, 2022.
- 27- Halima Boussiki, **The effect of capital structure on the financial performance of companies listed on the Algerian stock exchange : Case of the Saidal group**, Fanance and Business Economics Review, Vol 07, N 01, 2023.
- 28- Heejung YEO, **Solvency and Liquidity in Shipping Companies**, The Asian Journal of Shipping and Logistics, Vol 32, N 4, 2016.
- 29- Iggi H. Achsien, and Dien L. Purnamasari, **Islamic Crowd-funding as The Next Financial Innovation in Islamic Finance: Potential and Anticipated Regulation in Indonesia**, European Journal of Islamic Finance, N 5, 2016.

- 30- Kazi Tani Issra, Dellal Yazid, **La finance islamique : Son impact sur le développement économique En droit compare**, Revue jurisprudence, Vol 13, N 28, 2021.
- 31- Lou Béléfé Diane Carine Manou, **Structure financière et valorisation des entreprises cotées sur un marché émergent : cas de la BRVM**, International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics – IJAFAME, Vol 03, N 5-2, 2022.
- 32- Mahi Souad, Lebig Mohamed Bachir, **The application of Maqasid Al-Shariah in Islamic Sukuk (The Malaysin Case)**, Journal of Economics and Human Development, Vol 12, N 02, 2021.
- 33- Miller. M, **Debt and taxes**, The Journal of Finance, Vol 32, N : 2, 1977, pp : 261-275.
- 34- Mohammed Amine Gasmi, Hafssa Benabed, **Islamic banking as a mechanism for financial and social reforms in Algeria**, Journal of Human and Society sciences, Vol 11, N 4, 2022.
- 35- Moumou Ouerdia, Bouzar Chabha, **Les déterminants de la structure financière des PME Algériennes : Cas de la wilaya de Tizi-Ouzou**, Revue des Sciences Economiques de Gestion et Science Commerciales, Vol 09, N 15, 2016.
- 36- Nabil Khouri, **Capital Structure and Firm Peformance In Algeria Structure du Capital et Performance des Entreprises en Algérie**, Revue d' Economie et de Statistique Appliquée, Vol 18, N 02, 2021.
- 37- Nabil Khouri, **Firm Level Determinants of Capital Structure in Algeria, Les Cahiers du Cread**, Vol 38, N 02, 2022.
- 38- Omar Djessas, Hamza Chaker, **The Adoption of Islamic Financing by Algerian Islamic Banks: A Case Study of AL-Salam Bank Algeria**, Advanced Research in economics and Bussiness Strategy Journal, Vol 04, N 01, 2023.
- 39- Ozde Oztekin, **Capital Structure Decisions around the World : Which Factors Are Reliably Important ?**, Journal of Financial and Quantitative analysis, Vol 50, N 03, 2015.
- 40- Salem Imene, Boussafi Kamel, **Crowdfunding : Un Financement Participatif Compatible Avec La Finance Sociale Islamique**, Revue des reformes Economique et intégration dans l'économie mondiale, Vol 15, N 02, 2021.

- 41- Samah El Cheikh, Amina Meziane, Abderrahmane Benantar, **Business University Incubators in Algeria : A New Mechanism for the Promotion of Start-ups M'sila University Incubator Model**, Journal of North African Economies, Vol 19, N 01, 2023.
- 42- Si Lekhal Karim, **Le financement des PME en Algérie : difficultés et perspectives**, Recherche economiques manageriales, Vol 06, N 02, 2012.
- 43- Si Lekhal Karim, **La difficulté de financer les PME dans un contexte de forte asymétrie d'information : cas des PME algériennes**, Algerian Business Performance Review, Vol 02, N 01, 2013.
- 44- Soufiane Amara, **The Capital Structure of Algerian Companies, An Empirical Analysis On Panel Data**, Journal of Economics and Applied Statistics, Vol 17, N 03, 2020.
- 45- Stewart C Myers, Nicholas S Majluf, **Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have**, Journal of Financial Economics, Vol 13, N 02, 1984.
- 46- Toualbia Nihad, Metarref Aouater, Bahloul Latifa, **The Role of Islamic Sukuk in Financing Public Deficit and Infrastructure- Malaysia Project as a Model**, Abaad Iktissadia Review, Vol 10, N 02, 2020.
- 47- Touati Karima, **Analysis of the contribution of the Zakat Fund to sustainable development in Algeria: Empirical approach**, Journal of Economic Integration, Vol 10, N 04, 2022.

### Séminaires, papiers de recherches et thèses :

- 1- Abdiaziz Yussuf, **Effect of Islamic Banking on Growth of Small Medium Enterprises in Nairobi : A Case Study of First Community Bank**, United States International University, Africa, 2017.
- 2- Benkamla Mohamed Abdelaziz, **Les centres de facilitation des PME : une expérience nouvelle en Algérie**, Les 2<sup>èmes</sup> Journées Scientifiques Internationales sur l'Entrepreneuriat Thème : Les mécanismes d'aide et soutien à la création d'entreprises en Algérie : opportunités et obstacles, Biskra le 03, 04 et 05 mai 2011.
- 3- Isaak Kwame Addo, **The effect of financial management practices on the financial performance of Top 100 small and medium enterprises in Kenya**, Scool of Business, University of Nairobi, 2017.

- 4- Khaled Alhabashi, **Financing For Small and Medium Enterprises: The Role of Islamic Financial Institutions in Kuwait**, University of Gloucestershire, 2015
- 5- Richard-Marc Lacasse, Berthe Lambert, Le financement participatif (Crowdfunding) : Outil de développement local, Paper de recherché du centre d'expertise universitaire voué au développement des organizations (Projet financé par le CEUDO), 31-10-2017.
- 6- Sentot Imam Wahjono, **Islamic Crowdfunding :Alternative Funding Solution**, Paper presented at 1st World Islamic Social Science Congress (WISSC 2015), Putrajaya, Malaysia, 1-2 December 2015.

### **Publications et rapports :**

- 1- Bulletin d'information économique, Ministère de la Petite et Moyenne Entreprise et de l'Artisanat, Direction des Systèmes d'Information et des Statistiques, Des années : 2002- 2003- 2004- 2005- 2006- 2007- 2008- 2009, Numéro : 2- 4- 6- 8- 10- 12- 14- 16.
- 2- Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et Statistiques, Des années : 2010- 2011- 2012, Numéro : 18- 20-22.
- 3- Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et des Mines, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Statistiques, Des années : 2013- 2014- 2015- 2016- 2017- 2018- 2019- 2020- 2021, Numéro : 24- 26- 28- 30- 32- 34- 36- 38- 40.
- 4- Bulletin d'information Statistique de la PME, Ministère de l'Industrie et de Production Pharmaceutique, Direction Générale de la Veille Stratégique des Etudes Economiques et des Systèmes d'information, De l'année : 2022, Numéro : 42.
- 5- Bulletin Statistique trimestriel de La Bank de l'Algérie, Numéro 42, 2017, P13, <https://www.bank-of-algeria.dz>
- 6- Bulletin Statistique trimestriel de La Bank de l'Algérie, Numéro 61, 2022, P13, <https://www.bank-of-algeria.dz>
- 7- CNIS , Série 2005-2015, Evolution du commerce extérieurs de l'Algerie par groupes d'utilisation, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>
- 8- CNIS, Rapport Annuel sur le Statistiques du Commerce exterieur de l'Algérie, Les années 2015-2018, Disponible à : <https://www.douane.gov.dz>

- 9- Rapports Annuelles de la Bank alBaraka des années 2014-2015-2016-2017-2018-2019, Disponible à : <https://www.albaraka-bank>.
- 10- Rapports Annuelles de la Bank AlSalam Algerie des années 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.alsalamalgerie.com>
- 11- Rapports Annuelles de la Gulf Bank Algeria des années 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, Disponible à : <https://www.agb.dz>
- 12- Rapports Annuelles de la Housing Bank Algeria des années 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.housingbankdz.com>
- 13- Rapports Annuelles de la Trust Bank Algeria des années 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, Disponible à : <https://www.trustbank.dz>

### **Sites Web :**

- 1- Donaldson Gordon, **Corporate debt capacity : a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity**, Updated 1961, <https://www.econbiz.de>
- 2- Jouaber Snoussi, Marie Josephe Rigobert, **Le cout du capital et structure financière de l'entreprise**, Updated 2016, 31-05-2023, <https://cairn.info/td-finance-d-entreprise>.
- 3- Lee Marie Kennedy, **5 Crowdfunding Sites to Help Fund Your Business**, lantern by SoFi, Updated May 2023, <https://lanterncredit.com/small-business/best-crowdfunding-sites>
- 4- Roch Simard, **Structure du capital et Management Stratégique**, Updated 1991, <https://constellation.uqac.ca>
- 5- Vernimmen, **Définition du glossaire : Théorème de Modigliani Miller**, Updated 2021, <https://www.vernimmen.net>

وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ عَلَيْهِ

تَوَكَّلْتُ وَإِلَيْهِ أُنِيبُ،

وَالْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ.