



جامعة ابن خلدون - تيارت -  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير  
قسم: علوم التسيير



# مصادر التمويل المستحدثة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

دراسة حالة شركة Sofinance - وكالة تيارت -

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

تخصص: إدارة مالية

الأستاذ المشرف:

د. عبد الرحيم ليلي

إعداد الطالبتين:

لعرشي خضرة

مغراوي خالدية

لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة العلمية	أعضاء اللجنة
رئيسا	أستاذا محاضر "ب"	حيرش عبد القادر
مشرفا ومقررا	أستاذا محاضر "أ"	عبد الرحيم ليلي
مناقشا	أستاذا مساعد "أ"	هرقون تفاحة

نوقشت وأوجزت علنيا بتاريخ: .....

السنة الجامعية: 2019/2018 م

# شكرات

قبل كل شيء نشكر الله عز وجل الذي وفقنا إلى إتمام هذا العمل  
و ما التوفيق إلا بالله و نصلي و نسلم على خاتم الأنبياء و المرسلين  
و صاحب الخلق العظيم سيدنا محمد صلى الله عليه و سلم  
فيا ربي لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك و عظيم سلطانك  
اللهم اجعل هذا العمل خالصا لوجهك الكريم  
"من لم يشكر الناس لم يشكر الله "

أتوجه بالشكر الجزيل إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة عبد الرحيم ليلي التي أفادتنا  
بنصائحها و لم تبخل علينا بإرشاداتها فجزاها الله عنا كل خير ، و لها منا  
كل الاحترام و التقدير

كما أوجه الشكر إلى كل من ساعدنا و لو بكلمة الطيبة  
و إلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير  
إلى كل هؤلاء جزاكم الله خيرا، و بارك جهودكم ، و جعل ذلك في ميزان  
حسناتكم

# إهداء

أهدي عملي هذا، ثمرة النوايا و الأحلام إلى والدي الكريمين  
إلى أمي الحبيبة التي منحتني كل شيء في الحياة  
إلى أبي العزيز الذي أورثني إصراره و عزمه  
إلى من ساندوني بمحبتهم و دعواتهم التي دوما بالتوفيق و  
النجاح، عائلتي  
إلى من اتسعت دائرة سعادتي بوجودهم، صديقاتي و  
أصدقائي  
إلى زميلاتي و زملائي  
إلى كل طالب علم يحمل النور بين يديه  
خالدية وخضرة

# فهرس المحتويات

تشكرات

إهداء

I	فهرس المحتويات
VI	قائمة الجداول والأشكال
02	مقدمة

## الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

11	تمهيد
12	المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
12	المطلب الأول: صعوبة تحديد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
12	أولاً: العوامل المحددة لوضع تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
13	ثانياً: المعايير المعتمدة لوضع تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
15	المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
15	أولاً: تعريف منظمة العمل الدولية.
15	ثانياً: تعريف البنك الدولي.
16	ثالثاً: تعريف الولايات المتحدة الأمريكية.
16	رابعاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض البلدان.
17	خامساً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر.
17	المطلب الثالث: خصائص ومزايا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
18	أولاً: سهولة التأسيس.
18	ثانياً: المرونة على التكيف مع المتغيرات المستحدثة.
18	ثالثاً: الكفاءة والفعالية.
18	رابعاً: تعتبر مركز لتعبئة الادخار الخاص.
19	خامساً: الارتباط الوثيق بين الملكية والإدارة والتنظيم.
19	سادساً: التجديد والابتكار والإبداع.

المبحث الثاني: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصنيفاتها، وأهميتها والمشاكل التي تواجهها	20
المطلب الأول: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	20
أولاً: التصنيف حسب الملكية	20
ثانياً: التصنيف حسب الطابع الاقتصادي	20
ثالثاً: التصنيف حسب الشكل القانوني	21
المطلب الثاني: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	23
أولاً: الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	23
ثانياً: الأهمية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	24
المطلب الثالث: مشاكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	25
أولاً: المشاكل الاقتصادية	25
ثانياً: المشاكل التنظيمية	26
ثالثاً: المشاكل المتعلقة بنقص المعلومات والخبرة التنظيمية	26
رابعاً: المشاكل التسويقية	27
خامساً: المشاكل الضريبية	27
سادساً: المشاكل الفنية	28
سابعاً: المشاكل التمويلية	28
المبحث الثالث: التمويل مصادره ومعوقاته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة	29
المطلب الأول: التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	29
أولاً: مفهوم التمويل:	29
ثانياً: العوامل المحددة للتمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	30
ثالثاً: محددات الاختيار بين مصادر التمويل	31
المطلب الثاني: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	31
أولاً: مصادر التمويل الداخلية	31
ثانياً: مصادر التمويل الخارجية	32
المطلب الثالث: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	35
أولاً: التركيز على الضمانات	35
ثانياً: محدودية حجم التمويل	35

36	.....	ثالثا: انتهاج السياسة المالية الخاطئة
36	.....	رابعا: عدم القدرة على اللجوء إلى الأسواق المالية
37	.....	خامسا: عقبات أخرى:
38	.....	خلاصة:
<b>الفصل الثاني: أساليب التمويل الحديثة كبديل فعال في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>		
40	.....	تمهيد
41	.....	المبحث الأول: التمويل عن طريق رأس مال المخاطر
41	.....	المطلب الأول: ماهية رأس المال المخاطر
41	.....	أولا: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر
42	.....	ثانيا: خصائص رأس المال المخاطر
43	.....	المطلب الثاني: آلية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر
43	.....	أولا: مبدأ وإجراءات التمويل عن طريق مؤسسات رأس المال المخاطر
44	.....	ثانيا: مراحل التمويل برأس المال المخاطر
47	.....	المطلب الثالث: مزايا وعيوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر
47	.....	أولا: مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر
48	.....	ثانيا: عيوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر
49	.....	المبحث الثاني: التمويل عن طريق قرض الإيجار
49	.....	المطلب الأول: ماهية قرض الإيجار
49	.....	أولا: نشأة ومفهوم قرض الإيجار
51	.....	ثالثا: خصائص التمويل التأجيري
52	.....	المطلب الثاني: آلية التمويل عن طريق قرض الإيجار
52	.....	أولا: مراحل سير عملية قرض الإيجار
54	.....	ثانيا: أنواع القرض الإيجاري
57	.....	المطلب الثالث: مزايا وعيوب التمويل عن طريق قرض الإيجار
57	.....	أولا: مزايا الاستئجار
58	.....	ثانيا: عيوب الاستئجار
60	.....	المبحث الثالث: أساليب تمويلية حديثة أخرى

60	المطلب الأول: التمويل عن طريق عقد تحويل الفاتورة
60	أولاً: تعريف عقد تحويل الفاتورة
61	ثانياً: أطراف عقد الفاتورة
62	ثالثاً: خدمات الفاكторинг
63	المطلب الثاني: التمويل الإسلامي
63	أولاً: ماهية التمويل الإسلامي
64	ثانياً: خصائص التمويل الإسلامي
65	ثالثاً: صيغ التمويل الإسلامي
67	المطلب الثالث: التمويل عن طريق السوق الثانية
67	أولاً: مفهوم بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (السوق الثانية)
68	ثانياً: قواعد التداول والمقاصة والتسوية ببورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
69	ثالثاً: شروط قيد الأوراق التي تصدرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
69	رابعاً: خصائص بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
70	خلاصة

### الفصل الثالث: مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

72	تمهيد
73	المبحث الأول: الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف Sofinance
73	المطلب الأول: ماهية الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف
73	أولاً: تعريف شركة Sofinance
75	ثانياً: الهيكل التنظيمي لـ Sofinance
76	ثالثاً: مهام شركة Sofinance
76	المطلب الثاني: الصندوق الولائي للاستثمار (وكالة تيارت)
77	أولاً: تعريف الصندوق الولائي للاستثمار (وكالة تيارت)
78	ثانياً: العوائق التي تواجهها الوكالة
80	المبحث الثاني: التقنيات التمويلية الحديثة لدى الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف
80	المطلب الأول: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر لدى Sofinance
80	أولاً: رأس المال المخاطر

81	..... sofinance	ثانيا: آلية المشاركة في رأس مال المؤسسة عن طريق رأس مال المخاطر لدى
83	.....:sofinance	ثالثا: مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر لدى
84	..... sofinance	المطلب الثاني: التمويل عن طريق قرض الإيجار لدى
84	.....	أولا: قرض الإيجار:
88	..... sofinance	ثانيا: آلية التمويل عن طريق قرض الإيجار لدى
89	.....:sofinance	ثالثا: كيفية تحديد قيمة دفعه التمويل التأجيري لدى
90	.....:sofinance	رابعا: مزايا التمويل بقرض الإيجار لدى
91	..... sofinance	المبحث الثالث: تقييم نشاط شركة
91	.....sofinance	المطلب الأول: تقييم آلية التمويل لدى شركة
91	.....	أولا: بالنسبة لقرض الإيجار
92	.....	ثانيا: بالنسبة لرأس المال المخاطر
		المطلب الثاني: الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط الشركة المالية للاستثمار، المساهمة
93	..... sofinance	والتوظيف
93	.....	أولا: حول الاستثمار
94	.....	ثانيا: حول النشاط
95	.....	ثالثا: الميزانية
97	.....	خلاصة
99	.....	الخاتمة
104	.....	قائمة المراجع



قائمة

الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
16	التعريف الأمريكي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة	1-1
16	جدول يبين تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض البلدان	2-1
17	تصنيف المؤسسات حسب عدد العمال ورقم الأعمال	3-1
56	مقارنة بين الاستئجار التمويلي والاستئجار التشغيلي	1-2
77	طلبات تمويل برأس المال المخاطر من وكالة sofinance تيارت.	1-3
78	طلبات تمويل بقرض الإيجار من وكالة sofinance تيارت	2-3
83	المشاريع الممولة من وكالة sofinance تيارت	3-3
93	يوضح المبالغ المستثمرة ل sofinanc خلال الفترة 2014 - 2017.	4-3
94	يوضح نشاط sofinance خلال الفترة 2014 - 2017.	5-3
95	يوضح ميزانية sofinance خلال الفترة 2014 - 2017	6-3

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
44	مبدأ عمل مؤسسات رأس مال المخاطر	1-2
46	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	2-2
54	مخطط عملية التأجير التمويلي	3-2
61	كيفية تطبيق عقد الفاتورة	4-2
93	يوضح المبالغ المستثمرة ل sofinance خلال الفترة 2014-2017.	1-3
95	يوضح نشاط sofinance خلال الفترة 2014-2017	2-3
96	يوضح ميزانية sofinance خلال الفترة 2014-2017	3-3

# مقدمة

## مقدمة

لقد عرفت التنمية الاقتصادية في الجزائر تحولات ومراحل كغيرها من اقتصاديات العالم حيث تميزت بعد الاستقلال باعتماد على المؤسسات العمومية الكبيرة والمجمعات الضخمة التي ساعدت في إنشائها وتطورها الارتفاع الذي كان يشهد سعر البترول آنذاك. واستمر الحال على ذلك إلى غاية الأزمة البترولية العالمية لسنة 1986 والتي شهدت فيها أسعار البترول انخفاض محسوسا جعل من الدول المعتمدة على إيرادات البترول ومنها الجزائر تفكر في إصلاحات جذرية كبديل عن البترول فاهتدت إلى إعادة هيكلة المؤسسات الصناعية الكبيرة التي توالى نتائجها الهزيلة من سنة إلى أخرى وتقسيمها إلى مؤسسات صغيرة ومتوسطة، وهذا انطلاقا من تيقنها بأنه لا يوجد وسيلة تنمية في الوقت الراهن أنجح منها.

تشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العصب الرئيسي لاقتصاد أي دولة سواء متقدمة أو نامية، حيث تتميز بقدرتها العالية على توفير فرص العمل. كما أنها وسيلة لتحفيز التشغيل الذاتي والعمل الخاص فضلا عن أنها تحتاج إلى تكلفة رأسمالية منخفضة نسبيا لبدء النشاط فيها. كذلك تساهم هذه المؤسسات في تحسين الإنتاجية وتوليد وزيادة الدخل. بالرغم من هذه الخصائص التي تتميز بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون غيرها إلا أن ذلك لم يشفع لها للحصول على الموارد اللازمة لتطوير نشاطها، حيث لا تزال تعاني من مشاكل وقيود جمة في التمويل.

يشكل التمويل العامل الرئيسي لبقاء وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث أن عددا كبيرا من هذه المؤسسات تحتفي في المراحل الأولى من نشأتها بسبب صعوبة حصولها على التمويل، إذ أنها تعتمد بشكل كبير على أموالها الخاصة والتي عادة ما تمكنها من اجتياز مرحلة إنشاء دون المرور إلى المراحل الأخرى في أقرب الآجال، وذلك لمحدودية قدرتها على تعبئتها بحيث تكون دوما في حاجة مستمرة إلى مختلف أشكال التمويل الخارجي لتغطية احتياجاتها التمويلية. وفي ظل واقع التمويل المصرفي الذي يتميز بمحدودية الاستفادة منه وأمام الصعوبات التي تفرضها البنوك التقليدية، كان لزاما البحث عن صيغ وتقنيات تمويلية أخرى بدون ضمانات مسبقة ولا فوائد مرهقة، ونتاجا للابتكارات المالية التي سمحت بتوفير تشكيلة متنوعة من هذه الأساليب التمويلية الحديثة والمتمثلة أساسا في رأس المال المخاطر، قرض الإيجار، صيغ التمويل الإسلامي، السوق الثانية، الفاكورينغ... والتي تتماشى مع الاحتياجات التمويلية للمؤسسات

## مقدمة

الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحل حياتها. حيث تعتمد هذه البدائل التمويلية الحديثة على دراسة الجدوى الاقتصادية بدلا من الضمانات والمشاركة في رأس المال بدلا من الاقتراض. وذلك في سبيل الصعوبات وتجاوز العقبات التمويلية التي تقف حجرة عثرة أمام قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### اولا- الإشكالية

على ضوء ما سبق، يمكننا صياغة إشكالية البحث في السؤال الرئيسي التالي:

• ما فعالية تقنيات التمويل المستحدثة في تذييل العقبات التمويلية التي تواجه المؤسسات

### الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

و للإجابة على التساؤل الرئيسي لا بد من طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ماهي أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟ وما هي أهم العقبات التي تواجهها؟
- 2- هل تعتبر بدائل التمويل الحديثة مناسبة لهذا النوع من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- 3- ما واقع تطبيق الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف للتقنيات التمويلية الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

### ثانيا- فرضيات البحث

وللإجابة على التساؤلات الفرعية، تم صياغة مجموعة من الفرضيات التي سوف يتم تأكيدها أو نفيها والمتمثلة في:

- 1- تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خيارا استراتيجيا لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إلا أنها تواجه عدة عقبات أهمها مشكل الحصول على التمويل.
- 2- عجز الطرق التقليدية عن تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أدى إلى ظهور بدائل تمويلية جديدة تتناسب مع خصوصية هذا النوع من المؤسسات.
- 3- تتبنى الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف جميع التقنيات التمويلية المستحدثة بل اقتصر فقط على قرض الإيجار ورأس المال المخاطر ومع ذلك لم ترقى بعد في تطبيقها للمستوى المطلوب.

## مقدمة

### ثالثا- أسباب اختيار الموضوع

يعود اختيارنا لهذا الموضوع إلى جملة من الدوافع نوردتها فيما يلي:

- 1- التناسق الموجود بين الموضوع وطبيعة الاختصاص " إدارة مالية" فهو مجال خصب للبحث. كما أنه في إطار الميول والرغبة الشخصية.
- 2- موضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين المواضيع الجديرة بالاهتمام والدراسة.
- 3- لامتداد واستمرار إشكالية التمويل منذ النشأة وتطور المؤسسات الاقتصادية في الجزائر وتفاقمها خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 4- حداثة الموضوع حيث أن التقنيات التمويلية الحديثة مازالت غير معروفة لدى أفراد المجتمع، وذلك بإزالة الغموض عن مختلف الأساليب التمويلية الحديثة وآلية عملها.

### رابعا- أهمية البحث

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تبحث في البدائل التمويلية خارج القطاع المصرفي التقليدي خاصة وأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجد صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل من مصادر الخارجية وبالخصوص القروض البنكية، فتقديم وسائل تمويل جديدة تتماشى واحتياجات هذا النوع من المؤسسات تعد أكثر من ضرورة، لذا تأتي هذه الدراسة للتأكيد على أهمية استعمال هذه البدائل التمويلية في الاقتصاد الوطني والتي من شأنها أن تساهم في تخفيض من حجم الصعوبات التمويلية.

### خامسا- أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى الإجابة على التساؤلات التي طرحت في الإشكالية واختبار الفرضيات المقدمة بالإضافة إلى:

- 1- إبراز أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخصائصها التي جعلت منها قطاعا قائما بذاته، وكذا لفت الانتباه لمشكل التمويل الذي يعتبر من أهم المعوقات التي تواجهها.
- 2- التعرف على مختلف طرق التمويل التقليدية المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتغطية الاحتياجات المالية لها النوع من المؤسسات.

## مقدمة

- 3- محاولة التعرف على مختلف التقنيات الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإثبات مدى ملائمتها لتمويل هذا النوع من المؤسسات سواء في مرحلة الإنشاء، النشاط أو عند التوسع.
- 4- محاولة التعرف على مدى تطبيق هذه التقنيات التمويلية المستحدثة على أرض الواقع. وما فعالية هذه البدائل التمويلية في تجاوز مشكل التمويل من خلال إسقاط الجانب النظري من الدراسة على الشركة المالية للمساهمة الاستثمارات والتوظيف sofinance.

### سادسا- حدود البحث

يسعى البحث إلى معالجة هذا الموضوع. أخذا بعين الاعتبار مجموعة من الحدود هي:

- 1- الحدود الموضوعية: إلقاء الضوء على مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهمية التمويل في ضمان استمرارية نشاطها، ودراسة مصادر التمويل التقليدية مع التركيز على مصادر الحديثة لتمويلها.
- 2- الحدود المكانية: الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف sofinance وكالة تيارت.
- 3- الحدود الزمانية: فترة الدراسة من 2014 إلى 2017.

### سابعا- منهج البحث والأدوات المستخدمة

تم الاعتماد على المنهج الوصفي لتوضيح الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من خلال عرض مختلف مفاهيمها، خصائصها، تصنيفاتها وأهميتها وكذلك إشكالية تمويلها. واستخدمنا المنهج التحليلي في عرض مختلف تقنيات التمويل الحديثة من خلال توضيح آلية تمويلها.

كما قمنا باستخدام منهج دراسة حالة من أجل إسقاط الجانب النظري للدراسة على الواقع العملي. وهذا من خلال تدعيم الجزء النظري من الدراسة بجزء تطبيقي، يتمثل في دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف وتقييم نشاطها، واعتمدنا على عدة أدوات منهجية تتمثل في الملاحظة، التحليل، الاستنتاج والإحصائيات المتحصل عليها.



## مقدمة

أما عن الوسائل المستخدمة فقد اعتمدنا في هذا البحث على المراجع والمصادر الآتية:

- المراجع المشكلة من كتب، مجلات، ملتقيات، مقالات، ووثائق عمل رسمية بإضافة إلى أطروحات دكتوراه ومذكرات ماجستير.
- المقالات الشخصية مع المختصين في مجال البحث بغرض الحصول على المعلومات التي تساعدنا على التوصل لبعض الإيضاحات.
- بعض مواقع الأنترنت والتي لها علاقة بموضوع دراستنا.
- المعطيات الإحصائية التي لها صلة بواقع التقنيات التمويلية الحديثة في الجزائر.

### ثامنا- الدراسات السابقة

هناك عدة دراسات سابقة منها ما تناول موضوعنا وأخرى لها علاقة بالموضوع وتتقاطع معه في بعض النقاط:

1- دراسة سهيلة مداني، "بدائل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر- " خلال الفترة (2005-2010):

هذه الدراسة عبارة عن رسالة ماجستير في العلوم التسيير فرع مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 2013، 03. هدفت بدراسة بدائل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا ما يخدم موضوعنا. حيث تناولت الباحثة الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ثم تطرقت إلى مصادر التمويل التقليدية والحديثة ومن نتائج هذه الدراسة الي أن اعتماد طرق تمويلية حديثة وتتماشى مع احتياجات ومميزات هذا النوع من المؤسسات لا تزال حديثة النشأة. غير كافية والدليل على ذلك هو عدد البنوك والمؤسسات المالية الناشطة في هذا المجال.

2- دراسة سماح طلحي، "دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر".

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2013.

## مقدمة

هدفت الدراسة إلى محاولة معرفة مدى فعالية البدائل الحديثة في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع محاولة الإشارة إلى حالة الجزائر، حيث تعتبر البدائل الحديثة نتاج الإبداع المالي الذي سمح بتطوير تقديم الخدمات المالية وتنوعيتها وتكييفها مع احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من خلال توفير تشكيلة واسعة ومتنوعة من أنماط تمويلية حديثة التي تستجيب لمختلف مراحل نمو المؤسسات، و من نتاج هذه الدراسة أن هذه البدائل لا تشكل حلا سحريا لإشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبديلا نهائيا لمصادر التمويل التقليدية بقدر ما تعتبر بدائل مكملة ومنافسة لها وحلا من حلول التي تطرح في ميدان التسيير المالي المعاصر وخاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منها وهو ما يخدم بحثنا.

3- رابح زرقاني، "أبعاد واتجاهات تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 2، 2013.

هذه الدراسة تتضمن نظرة عامة عن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من تعريف، خصائص أهمية ومكانتها ومساهمتها في الاقتصاد الوطني وأهم الهيئات و البرامج التي اعتمدها الدول لتطويرها. مع محاولة تقديم في هذه الدراسة بدائل التمويل التي تعرضها المصارف على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكان نتاج هذه الدراسة أن مساهمة الجهاز المصرفي وكذا الشركات المتخصصة المستحدثة من طرف الدولة لدعم وتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لم تكن في المستوى المطلوب وأن الحل لإنقاذ هذه المؤسسات من هذا المشكل هو تفعيل السوق المالي في الجزائر.

4- سوسن زيرق، "مساهمة قرض الايجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة ميدانية بولاية سكيكدة-" أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2016.

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على واقع سوق قرض الايجار في الجزائر و أهم المتعاملين فيه و مختلف التحديات التي تواجهه و تقف حاجز أمام تطوره و زيادة مساهمته في سوق التمويل المحلي، و تتقاطع مع موضوعنا من حيث قرض الايجار و كذلك مختلف البدائل التمويلية الأخرى، حيث تناول الباحث الاطار العام لتمويل المؤسسات، ثم تطرق الى مختلف مصادر التمويل التقليدية و الحديثة، حيث ركز في دراسته

## مقدمة

على قرض الایجار باعتباره موضوع بحثه و في الأخير تناول واقع قرض الایجار في الجزائر بدراسة ميدانية في ولاية سكيكدة ، ومن نتائج هذه الدراسة أن سوق قرض الایجار حديثا نسبيا و يواجه العديد من العراقيل و التحديات ، و لكنه أيضا يخفي في طياته فرص واعدة بالنمو و التوسع اذا ما تم الاهتمام به من قبل السلطات مما سينعكس ايجابا على عملية التمويل به و سيرها و تكلفتها .

ان التعرف و الاطلاع على مختلف الدراسات السابقة و تسليط الضوء على مساهمتها العلمية في اثناء هذا الموضوع يدفعنا الى ضرورة الاشارة الى المساهمة التي ستقدمها هذه الدراسة و التي تبرز من خلال الدراسة الميدانية في الشركة المالية للإستثمارات المساهمة والتوظيف و التي تعكس حقيقة هذه البدائل التمويلية و مدى مساهمتها و فعاليتها في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة .

### تاسعا- صعوبة البحث

وكل الأبحاث والدراسات واجهتنا العديد من الصعوبات ، تتعلق أساسا بضيق الوقت وصعوبة الحصول على المعلومات وقلة المراجع المتعلقة بموضوع البحث، خاصة الكتب العلمية التي تعتبر الزاد الحقيقي لكل بحث علمي. وصعوبة الحصول على المعلومات فيما يخص دراسة الحالة بحجة سريتها .

### عاشرا- هيكل البحث

قصد الإجابة على الإشكالية المطروحة والإلمام بجميع جوانب الموضوع، ارتأينا إلى تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول:

حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتضمن الفصل ثلاثة مباحث، تطرقنا من خلال المبحث الأول إلى إشكالية تحديد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة وعرض أهم التعريفات المعتمدة لدى بعض المنظمات والدول. كما تناولنا خصائصها أما من خلال المبحث الثاني تناولنا تصنيفاتها، أهميتها ومختلف العقبات التي تواجهها، في حين المبحث الثالث خصص للحدوث عن التمويل مصادره و معوقاته في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من إعطاء مفهوم لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكما وقفنا على مختلف المصادر التقليدية المتاحة، ومحددات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## مقدمة

أما الفصل الثاني تحت عنوان مصادر التمويل المستحدثة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قسم إلى ثلاث مباحث، قصد الإلمام بجميع الأساليب التمويلية الحديثة تطرقنا في كل مبحث إلى تقنية تمويلية ، من حيث المفهوم، آلية التمويل، المزايا والعيوب، حيث خصصنا المبحث الأول لرأس المال المخاطر و المبحث الثاني لقرض الإيجار، أما المبحث الثالث تطرقنا إلى أساليب تمويلية أخرى و المتمثلة في كل من عقد تحويل الفاتورة، التمويل الإسلامي، التمويل عن طريق السوق الثانية.

أما الفصل الثالث: خصص للجانب التطبيقي من الدراسة، تناولنا من خلاله دراسة حالة الشركة المالية للمساهمة الاستثمارات والتوظيف، من خلال تقديمها وإلقاء الضوء على مختلف نشاطاتها التمويلية في المبحث الأول، أما المبحث الثاني أبرزنا من خلاله واقع كل من رأس المال المخاطر وقرض الإيجار في شركة sofinance، كما قمنا بتقييم بنشاطها.

# الفصل الأول

الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة

والمتوسطة

تمهيد:

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا هاما في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مختلف الدول المتقدمة والنامية ويبرز هذا الدور من خلال انتشارها في مختلف القطاعات الاقتصادية، فهي تؤدي دورا رياديا في إنتاج الثروة وتعتبر فضاء حيويا لخلق فرص العمل، فهي وسيلة اقتصادية وغاية اجتماعية ينبغي الاهتمام بها أكثر فأكثر.

كما يتجلى هذا الاهتمام في كثرة معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي نجم عنها العديد من التعاريف سواء بالنسبة للدول أو الهيئات الدولية ومن خلال الكثير من الدراسات نجد أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سمات كثيرة ومتعددة، لكن مع ذلك تبقى هناك عدة عوائق ومشاكل تواجه هذا النوع من المؤسسات خاصة في الدول النامية، ولعل من أهم تلك العوائق ما يتعلق بالجانب التمويلي، الشيء الذي يحول دون تحقيقها للأهداف المخولة لها، وتخفيض فعالية دورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وللتوسع أكثر في هذا المجال تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث هي:

❖ المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

❖ المبحث الثاني: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصنيفاتها، أهميتها والمشاكل التي تواجهها.

❖ المبحث الثالث: التمويل مصادره ومعوقاته في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لقد اختلف المختصين حول وضع مفهوم موحد ودقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ووضع الحدود التي يتم الفصل بينها وبين المؤسسات الأخرى، وذلك بسبب تعدد المعايير التي يحدد بها مفهوم أو تعريف لهذا النوع من المؤسسات بين جميع الدول والهيئات، وهذا ما دفع بكل دولة إلى تبني تعريف خاص يميزها وذلك حسب درجة نموها وإمكاناتها وقدراتها الاقتصادية والمستوى التقني فيها.

#### المطلب الأول: صعوبة تحديد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سنستطرق من خلال هذا المطلب إلى العوامل التي حالت دون تحديد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذلك إلى المعايير المعتمدة في تعريفها.

##### أولاً: العوامل المحددة لوضع تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**1- عوامل اقتصادية:** وتتمثل في التطور اللامتكافئ لقوى الإنتاج في مختلف الدول، فالمؤسسة التي تعتبر كبيرة في إفريقيا الغربية يمكن أن تكون صغيرة في اليابان مثلاً، كما أن شروط النمو الاقتصادي والاجتماعي قد تتغير من مرحلة لأخرى مما يؤدي إلى تغير في حجم المؤسسات، إضافة لذلك يؤدي تنوع الأنشطة الصناعية إلى تغير في متوسط أحجام المؤسسات في مختلف الفروع<sup>1</sup>.

**2- عوامل تقنية:** يتمثل العامل التقني في مستوى الاندماج في المؤسسات، فكلما كانت المؤسسة أكثر اندماجا، كلما كانت عملية الإنتاج أكثر توحدا وتمركزا في مصنع واحد، وبالتالي يتجه حجم المؤسسة إلى الكبر والتوسع، بينما إذا كانت العملية الإنتاجية مجزأة وموسعة على عدد من المؤسسات فإن ذلك يؤدي إلى ظهور مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

<sup>1</sup> - دمدوم كمال، "دور الصناعات الصغيرة والمتوسطة في تامين عوامل الإنتاج في الاقتصاديات التي تمر بفترة إعادة الهيكلة"، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 02، دار الخلدونية، الجزائر، 2000، ص: 185.

**3- عوامل سياسية:** تتمثل العوامل السياسية في مدى اهتمام الدولة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحاولة تقديم المساعدات وتذليل الصعوبات التي تعترض طريق ترقيته ودعمه، ويخضع هذا العامل إلى رؤية واضعي السياسات والاستراتيجيات والمهتمين بشؤون هذا القطاع<sup>1</sup>.

**ثانيا: المعايير المعتمدة لوضع تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**

إن تعدد وتنوع المعايير يشكل صعوبة في تحديد تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتنقسم هذه المعايير إلى معايير كمية وأخرى نوعية.

### 1- المعايير الكمية:

**أ- معيار عدد العمال:** يعد معيار عدد العمال من أكثر المعايير استخداما للتفرقة بين الأحجام المختلفة للمؤسسات (المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة والكبيرة)، ويتميز هذا المعيار بسهولة استخدامه في قياس حجم المؤسسة، وذلك لتوافر البيانات الخاصة بعدد العمال في غالبية الدول، إلا أن هذا المعيار يختلف من دولة لأخرى<sup>2</sup>.

**ب- معيار رأس المال:** نظرا لأن رأس المال يمثل عنصرا حاكما في تحديد الطاقة الانتاجية للمؤسسة، سواء بالنسبة للتكوين الرأسمالي الثابت للمؤسسة، أو فيما يتعلق بالآلات والمعدات والفنون الانتاجية المستخدمة، لذا فإن معيار رأس المال هو من المعايير الأساسية لتمييز وتحديد حجم المؤسسة، ولكن هذا المعيار يختلف أيضا من دولة لأخرى<sup>3</sup>.

**ج- معيار معامل رأس المال:** نظرا لأن الاعتماد على معيار رأس المال ومعيار العمالة كل منهما منفردا قد يؤدي إلى تحديد غير دقيق لحجم المؤسسة، لذلك تم إيجاد معيار معامل رأس المال الذي يجمع بين المعيارين، حيث يتم احتسابه بقسمة رأس المال الثابت على عدد العمال والنتاج يعني حجم رأس المال اللازم لتوظيف

<sup>1</sup> - الطيب داودي، "دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية- الواقع والمعوقات"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 11، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011، ص: 61.

<sup>2</sup> - ضياء الناروز، "المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية (دراسة مقارنة)"، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015، ص: 09.

<sup>3</sup> - محمد الصيرفي، "البرنامج التأهيلي لإعداد أصحاب المشروعات الصغيرة"، الطبعة الثانية، مؤسسة حورس الدولية، مصر، 2010، ص: 23.



عامل واحد في المؤسسة، وبالتالي يكون هذا المعامل منخفضا في القطاعات التي تتميز بقلّة رأس المال - المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - ومرتفعا في المؤسسات الكبيرة والعملاقة التي تحتاج إلى رأس مال كبير<sup>1</sup>.

**2 - المعايير النوعية:** نظرا لقصور المعايير الكمية وحدها عن وضع تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإنه عادة ما يتم اللجوء إلى مجموعة من المعايير النوعية، تتمثل أساسا في:

**أ- المعيار التنظيمي:** تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق لهذا المعيار إذا اتسمت بخاصيتين أو أكثر من الخواص الآتية<sup>2</sup>:

- الجمع بين الملكية والإدارة.

- قلة مالكي رأس المال.

- ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة محددة.

- صغر حجم الطاقة الإنتاجية.

- المحلية إلى حد كبير.

**ب- معيار المسؤولية:** نجد في المؤسسات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة صاحب المؤسسة هو المتصرف الوحيد، وبالتالي فالمسؤولية القانونية والإدارية تقع على عاتقه وحده.

**ج- معيار حصة المؤسسة من السوق:** يعد معيار حصة المؤسسة من السوق مؤشرا لتحديد حجم هذه المؤسسة بالاعتماد على وزنها وأهميتها داخل السوق، الذي كلما كانت حصة المؤسسة فيه كبيرة وحظوظها وافرة اعتبرت هذه المؤسسة كبيرة، أما إذا كانت حصتها قليلة فتعتبر مؤسسة مصغرة أو صغيرة أو متوسطة<sup>3</sup>.

**د- معيار درجة الاستقلالية المالية:** لنسبة الاستقلال المالي أثر في تحديد حجم المؤسسة، فالمؤسسة المستقلة هي مؤسسة لا تكون نسبة 25% أو أكثر من رأسمالها أو حقوق الانتخاب في حوزة مؤسسة

<sup>1</sup> - سامية جدو، "تشخيص واقع منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 01، المنعقد يومي 12/11 مارس 2013، ص:194.

<sup>2</sup> - السعيد بريش، "مدى مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية - حالة الجزائر -"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 12، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2007، ص:64.

<sup>3</sup> - نظيرة فلادي، محمد الأمين وليد طالب، "دور المؤسسات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة في الحد من البطالة"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 1، المنعقد يومي 12/11 مارس 2013، ص:336.

أخرى أو مشتركة بين عدة مؤسسات لا تتطابق بحد ذاتها مع التعريف الخاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فالفروع التي تتكون من أقل 500 عامل للمؤسسات الكبيرة لا تؤخذ بعين الاعتبار<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لقد بات في حكم المؤكد أنه لا يمكن التوصل إلى تعريف محدد وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذا بالإضافة إلى أن كلمة "صغيرة" و"متوسطة" هي كلمات لها مفاهيم نسبية تختلف من دولة إلى أخرى ومن قطاع لآخر حتى في داخل الدولة، فقد أشارت إحدى الدراسات الصادرة عن معهد ولاية جورجيا بأن هناك أكثر من (55) تعريفا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في (75) دولة<sup>2</sup>. وفي ما يلي سيتم التطرق إلى أهم التعاريف الشائعة<sup>3</sup>:

#### أولا: تعريف منظمة العمل الدولية

تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أنها تلك المؤسسات التي تضم وحدات صغيرة الحجم جدا، تنتج وتوزع سلع وخدمات وتتألف غالبا من منتجين مستقلين يعملون لحسابهم الخاص، وبعضها يعتمد على العمل من داخل العائلة والبعض الآخر قد يستأجر عمال. نلاحظ أن منظمة العمل الدولية قد ركزت على معيار الاستقلالية في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث اعتبرت أن منظمات يديرها منتجين مستقلين يعملون لحسابهم الخاص.

#### ثانيا: تعريف البنك الدولي

يعرف البنك الدولي المؤسسة الصغيرة على أنها كل مؤسسة لا يزيد عدد عمالها عن 50 عاملا، وإجمالي أصولها وإجمالي مبيعاتها لا يتجاوز 3 مليون دولار، أما المؤسسة المتوسطة فهي تلك المؤسسة التي لا يتجاوز إجمالي أصولها وإجمالي مبيعاتها 15 مليون دولار، وعدد عمالها لا يزيد عن 300 عامل.

<sup>1</sup> - أحسن جميلة، عامر عامر أحمد، "خصوصية تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التميز والاختلاف مع نظرة حول تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة المالية والأسواق، العدد 3، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2012، ص: 191.

<sup>2</sup> - ماهر حسن المحروق، إيهاب قابله، "المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها ومعوقاتهما"، مركز المنشأة الصغيرة والمتوسطة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية وبنك الائتماء الصناعي، الأردن، 2006، ص: 02.

<sup>3</sup> - رابح خوني، رامي حريد، "عوائق الاستثمار في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة الحقوق والحريات، العدد 03، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016، ص: 313.

ثالثا: تعريف الولايات المتحدة الأمريكية

قدم لنا قانون المؤسسات الصغيرة لعام 1953 مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها تمثل المؤسسة التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة، حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه، وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بطريقة أكثر تفصيلا بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدودا عليا للمؤسسة الصغيرة كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-1): التعريف الأمريكي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

أنواع المؤسسات	المعيار المعتمد
المؤسسات الخدمية والتجارة بالتجزئة	من 1 إلى 5 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
مؤسسات التجارة بالجملة	من 5 إلى 15 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
المؤسسات الصناعية	عدد العمال 250 عامل أو أقل.

المصدر: الهاشمي بن واضح، بوتيابة عنتر "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النشأة والتمويل"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 06-07 ديسمبر 2017، ص:04.

رابعا: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض البلدان

الجدول رقم (2-1): جدول يبين تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض البلدان

البلد	تصنيف المؤسسة	التعريف الرسمي	معيار التصنيف
فرنسا	مؤسسات صغيرة ومتوسطة	10-499 عامل	عدد العمال
اسبانيا	مؤسسات صغيرة ومؤسسات متوسطة	أقل من 200 عامل. أقل من 500 عامل.	عدد العمال
الصين	مؤسسات صغيرة ومتوسطة	يختلف حسب نوعية المنتج وعادة أقل من 200 عامل - رأسمال المستثمر 8 مليون دولار.	عدد العاملين قيمة رأس المال المستثمر
اليابان	مؤسسات صغيرة ومتوسطة	أقل من 300 عامل أو رأسمال الثابت أقل من 100 مليون ين.	عدد العاملين وإجمالي الأصول الثابتة.

المصدر: ميساء حبيب سلمان، سمير العبادي، "المشروعات الصغيرة وأثرها التنموي"، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن، 2015، صص:24-25.

خامسا: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر.

واجهت الجزائر كغيرها من الدول إشكالية تعريف واضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد تمت في هذا الشأن عدة محاولات كان آخرها إصدار قانون 01-18 المؤرخ في 27 رمضان 1422 الموافق ل 12 ديسمبر 2001، والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فحسب المادة 04 من هذا القانون "تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها كل مؤسسة لإنتاج سلع أو الخدمات التي تشغل من 01 إلى 250 عامل، ورقم أعمالها السنوي أقل من 02 مليار دينار جزائري، أو إيراداتها السنوية أقل من 500 مليون دينار جزائري، فضلا عن أنها تستوفي معيار الاستقلالية<sup>1</sup>.

وقد أشارت المادة 05-06-07 من نفس القانون إلى كل صنف من أصناف هذه المؤسسات وذلك حسب عدد العمال، رقم الأعمال، والجدول التالي يوضح ذلك:

#### الجدول رقم (1-3): تصنيف المؤسسات حسب عدد العمال ورقم الأعمال

المعايير / المؤسسة	مؤسسة مصغرة	مؤسسة صغيرة	مؤسسة متوسطة
عدد العمال	من 01 إلى 09 عمال	من 10 إلى 49 عامل	من 50 إلى 250 عامل.
رقم الأعمال	أقل من 20 مليون دج	أقل من 200 مليون دج	من 200 مليون إلى 2 مليار دج.
الإيرادات السنوية	أقل من 10 ملايين دج	أقل من 100 مليون دج	من 100 إلى 500 مليون دج.

المصدر: اعتمادا على المواد 05، 06، 07 من القانون التوجيهي رقم 08/01 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، العدد 77، المؤرخ في 12 ديسمبر 2011، ص: 06.

#### المطلب الثالث: خصائص ومزايا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمتاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم بالعديد من المزايا التي تجعلها ذات أهمية كبيرة، حيث تمتاز هذه المؤسسات بسهولة القيادة والتوجيه وذلك من خلال التواصل المباشر والمستمر بين مدير المؤسسة والعمال، وكذلك تمتاز بالارتباط الوثيق بالعملاء وذلك نتيجة التعامل المباشر معهم مما يؤدي إلى تلبية

<sup>1</sup> - سليم جابو، نوال بن عمارة، "نماذج مقترحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات إدارة الاستثمار الإسلامية-دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بالجزائر-"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 07، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017، ص:12.

حاجاتهم وطلباتهم بشكل افضل وتزويدهم بما يحتاجونه<sup>1</sup>، وتتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم كذلك بعدة خصائص نذكر منها:

**أولاً: سهولة التأسيس:** تستمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عنصر السهولة في إنشائها من احتياجها لرؤوس أموال صغيرة نسبياً، حيث أنها تستند بالأساس إلى جذب وتفعيل مدخرات الأشخاص من أجل تحقيق منفعة أو فائدة تلي بواسطتها حاجات محلية أو جزئية في أنواع متعددة من النشاط الاقتصادي.

**ثانياً: المرونة على التكيف مع المتغيرات المستحدثة:** تتميز أيضاً المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأن لها القدرة على التفاعل بمرونة وسهولة مع متغيرات الاستثمار أو التحول إلى إنتاج سلع أو خدمات أخرى تتناسب مع متغيرات السوق ومتطلباته<sup>2</sup>.

**ثالثاً: الكفاءة والفعالية:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بكونها مسيراً فعالاً للموارد البشرية والمادية، نظراً لتوافر الظروف التي تحقق لها الكفاءة والفعالية بدرجات أعلى مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، وتحقق هذه الكفاءة والفعالية من خلال القدرة على الأداء والإنجاز في وقت قصير نسبياً وسهولة الاتصال بالعملاء والموردين<sup>3</sup>.

**رابعاً: تعتبر مركز لتعبئة الادخار الخاص:** تشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مركزاً هاماً لتعبئة المدخرات المحلية، ذلك ان هذا النوع من المؤسسات يعتمد بصورة خاصة على الاموال الخاصة "الفرد السرة والاصدقاء"، ومن ثم فهي أداة فعالة لتنمية المدخرات الصغيرة وتحويلها الى مجالات استثمارية تساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

<sup>1</sup> - ميشيل سعيد سويدان وآخرون، "مدى ملائمة معايير الإبلاغ المالي الدولية الخاصة بالمنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم للتطبيق في الأردن"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، العدد 02، الأردن، 2018، ص: 242.

<sup>2</sup> - هالم سليمة، "هياكل الدعم والتمويل ودورها في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، (دراسة تقييمية للفترة 2004-2014)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، غير منشورة، الجزائر، 2016، ص: 34.

<sup>3</sup> - بن يعقوب الطاهر، مهري أمال، "تقييم نتائج الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من حيث التمويل والانجازات المحققة في إطار النهوض بالمؤسسات المصغرة"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 1، المنعقد يومي 12/11 مارس 2013، ص: 287.

خامسا: الارتباط الوثيق بين الملكية والإدارة والتنظيم : عادة ما يكون التنظيم في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على درجة كبيرة من البساطة، ذلك أن طابع الملكية يغلب عليه الطابع الفردي أو العائلي ومن ثم فإن كافة القرارات التقنية والبشرية والمالية يتولاها عادة صاحب المؤسسة حيث يؤدي دورا مركزيا<sup>1</sup>.

سادسا: التجديد والابتكار والإبداع : تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مركزا لصقل المهارات الفنية والانتاجية والتسويقية، كما تعتبر أيضا مركزا للإبداع والابتكار، حيث تشير إحدى الدراسات أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتفوق على المؤسسات الكبيرة في هذا المجال<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> - روابح عبد الباقي، العابد لزهري، "تشجيع الإبداع في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - تجربة الاتحاد الأوروبي -"، مداخلة مقدمة في إطار المنتدى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة في المنظمات الحديثة، جامعة سعد دحلب، البلدة، الجزائر، يومي 19/18 ماي 2011، ص: 07

<sup>2</sup> - فرحات عباس، أحمد الصالح سباع، "أثر الحوكمة الاقتصادية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن المنتدى الوطني دور الحوكمة الاقتصادية في تطوير القطاع الصناعي بالجزائر، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوغرييج، الجزائر، 24 أكتوبر 2018، ص: 05.

## المبحث الثاني : المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصنيفاتها، وأهميتها والمشاكل التي تواجهها

سنتناول من خلال هذا المبحث أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بتصنيفها حسب عدة معايير، ثم إبراز أهميتها من خلال مساهمتها في المجال الاقتصادي والاجتماعي واهم المشاكل التي تواجهها وتعرقل نموها.

### المطلب الأول: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعتبر قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاعا شاملا نميز فيه العديد من الأشكال حيث يتم التصنيف وفق عدة معايير اهمها:

أولا- التصنيف حسب الملكية: تنقسم المؤسسات حسب هذا المعيار إلى:<sup>1</sup>

1-المؤسسات الخاصة: أو مؤسسات القطاع الخاص، فهي مؤسسات مملوكة للأفراد الطبيعيين أو المعنويين ملكية خاصة بهم، ولا ترتبط بأموال الدولة بصلة.

2-المؤسسات العامة: أو المؤسسات القطاع العام، وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها للدولة بالكامل.

3-المؤسسات المختلطة: فهي المؤسسات التي تجمع بين أموال الدولة وأموال القطاع الخاص، (أي أن المساهمين فيها هم الدولة باعتبارها مستثمرا) وأفراد آخرون طبيعيون أو معنويون.

ثانيا- التصنيف حسب الطابع الاقتصادي: يمكن تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبعا لمعايير اقتصادية معنية، أي تبعا للنشاط الاقتصادي الذي تمارسه. وعليه نميز هذه الأنواع:<sup>2</sup>

1-المؤسسات الصناعية: وتنقسم هذه المؤسسات بدورها، تبعا للتقسيم السائد في القطاع الصناعي، إلى:

أ-مؤسسات الصناعات الثقيلة، أو الاستخراجية: كمؤسسات الحديد والصلب، ومؤسسات الهيدروكربونات... الخ، وما يميز هذا النوع من المؤسسات هو احتياجاتها لرؤوس أموال كبيرة كما تتطلب توفير مهارات وكفاءات عالية لتشغيلها.

1 - لؤي عبد الرحمان، "محاسبة الشركات اشخاص واموال وتطبيقاتها العملية"، الطبعة الاولى، دار مكتبة الكندي، الاردن، 2015، ص:19.

2 - عمر صخري، "اقتصاد المؤسسة"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص- ص:30-31.

- ب- مؤسسات الصناعات التحويلية أو الخفيفة: كمؤسسات الغزل والنسيج، مؤسسات الجلود... الخ.
- 2- المؤسسات الفلاحية: وهي المؤسسات التي تهتم بزيادة إنتاجية الأرض أو استصلاحها، وتقوم هذه المؤسسات بتقديم ثلاثة أنواع من الإنتاج وهو الإنتاج النباتي والإنتاج الحيواني والسمكي.
- 3- المؤسسات التجارية: وهي المؤسسات التي تهتم بالنشاط التجاري كمؤسسات الجملة ومؤسسات المفرق مثل مؤسسات الأروقة الجزائرية، مؤسسات أسواق الفلاح... الخ.
- 4- المؤسسات المالية: وهي المؤسسات التي تقوم بالنشاط المالية كالبنوك ومؤسسات التأمين ومؤسسات الضمان الاجتماعي.

- 5- المؤسسات الخدمية: وهي المؤسسات التي تقدم خدمات معينة، كمؤسسات النقل، ومؤسسات البريد والمواصلات... الخ.

ثالثا- التصنيف حسب الشكل القانوني: يعرف الشكل القانوني للمؤسسة بأنه الهوية الرسمية التي تمنحها الدولة للمؤسسة عند تكوينها والتي تحدد حقوق وواجبات المؤسسة، وتنظم علاقاتها مع كافة الاطراف التي تتعامل معها أي تحكم سير نشاطه<sup>(1)</sup>. وعليه نميز هذه الأشكال:

- 1- الملكية الفردية: يتميز هذا النوع من الشكل القانوني بأن يتم الاستثمار فيه عن طريق شخص واحد يجمع في معظم الأحوال بين الملكية والإدارة<sup>2</sup>.

- 2- المؤسسة: هي عبارة عن عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم في مشروع مالي بتقديم حصة من المال أو عمل لاستثمار ذلك المشروع واقتسام ما ينشأ عنه من ربح أو خسارة<sup>3</sup>. وتنقسم المؤسسات بشكل عام إلى قسمين رئيسيين هما:

- أ- مؤسسات الأشخاص: وهي التي تقوم على الاعتبار الشخصي في تكوين المؤسسة أي أن الشركاء يعرفون بعضهم جيدا ولهم علاقات وصلات وثيقة تربط بينهم وتجمعهم صفات معينة كالخبرة والأمانة، وتشمل مؤسسات التضامن ومؤسسات التوصية البسيطة ومؤسسات المحاصة.

1 - جهاد عبد الله عفانة، قاسم موسى ابوعيد، " إدارة المشاريع الصغيرة "، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية، الاردن، 2004، ص: 25.

2 - محمد سامي راضي، " المحاسبة في شركات الاشخاص التضامن والتوصية البسيطة"، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015، ص: 12.

3 - عدنان تايه النعيمي واخرون، " الادارة المالية النظرية والتطبيق"، الطبعة الرابعة، دار الميسرة، الاردن، 2016، ص: 47.



- **مؤسسات التضامن:** مؤسسة تعتقد بين اثنين أو أكثر على أن يساهم كل منهم برأس مال معلوم، ويوزع الربح بينهم على حسب الاتفاق، وكل شريك منهم مسؤول عن ديون المؤسسة وإذا لم تفي أموال المؤسسة بقضاء ما عليها من ديون فمن أموالها الخاصة<sup>1</sup>.

- **مؤسسات التوصية البسيطة:** هي مؤسسة التي تعقد بين شريك واحد أو أكثر يكونون مسؤولين ومتضامنين، وبين شريك واحد أو أكثر يكونون اصحاب أموال فيها وخارجين عن الإدارة ويسمون موصيين<sup>2</sup>.

- **مؤسسات المحاصة:** تعرف بأنها مؤسسة ضمنية غير اعتبارية بين شخصين أو أكثر، يتم إنشائها لتنفيذ عملية أو صفقة معينة.

وبهذا المعنى فإن مؤسسة المحاصة مؤسسة مستترة لا تكسب الشخصية المعنوية، وتتعقد بين شخصين، أو أكثر، لاقتسام الأرباح والخسائر الناشئة عن عمل تجاري واحد أو أكثر يقوم به أحد الشركاء باسمه الخاص<sup>3</sup>.

**ب- مؤسسات الأموال:** يقوم هذا النوع من المؤسسات على الاعتبار المالي بمعنى أن الاعتبار الأول عند تكوينها هو مجموعة الأموال التي يقدمها المستثمرون بصرف النظر عن شخصياتهم وتشمل هذه المؤسسات.

- **مؤسسة المساهمة:** وهي مؤسسات تنشأ بترخيص من الدولة وينقسم رأس مالها إلى أسهم متساوية القيمة، وتقصر مسؤولية المساهم على قيمة أسهمه المخصصة في رأس المال ويقوم بإدارتها مجلس إدارة ينتخب من بين المساهمين<sup>4</sup>.

- **مؤسسة التوصية بالأسهم:** هي مؤسسة يتكون رأس مالها من حصة أو أكثر يملكها شريك متضامن أو أكثر وأسهم أخرى متساوية القيمة يكتب فيها مساهم أو أكثر ويجوز تداولها في سوق الأوراق المالية وفق

1 - كفاح عبد القادر الصوري، " احكام راس المال في الشركات دراسة مقارنة"، الطبعة الاولى، دار الفكر، الاردن، 2010، ص: 22-23.

2 - محمد سامي راضي، " المحاسبة في شركات الاشخاص"، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015، ص: 21.

3 - عبد الوهاب نصر على، " محاسبة الشركات الأسس النظرية ومشاكل الممارسة العملية والمحاسبة عن عمليات شركات الاشخاص"، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004، ص: 8.

4 - محمود محمود السجاعي، " المحاسبة في شركات القطاع الخاص"، الطبعة الاولى، المكتبة العصرية، مصر، 2006، ص: 2.

للقانون المنظم لذلك. والشريك المتضامن هو المسؤول عن التزامات المؤسسة مسؤولية كاملة وغيره حدوده أما المساهم غير المتضامن فلا يسأل إلا في حدود قيمة الأسهم التي أكتتب فيها<sup>1</sup>.

-مؤسسة ذات المسؤولية المحدودة: هي مؤسسة لا يزيد عدد الشركاء فيها على خمسين شريكا يكون كل منهم مسئولا بقدر حصته، ولا يجوز تأسيس المؤسسة أو زيادة رأسمالها أو الاقتراض لحسابها عن طريق الاكتتاب العام ، ولا يجوز لها اصدار أسهم أو سندات قابلة للتداول وللمؤسسة أن تتخذ اسما خاصا، ويجوز أن يكون اسمها مستمدا من غرضها ويجوز ان يتضمن عنوانها اسم شريك أو أكثر<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: اهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة احد مفاتيح التنمية الاقتصادية المستمرة ، و سنحاول فيما يلي ان نبين مدى اهميتها من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية:

أولا- الاهمية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة : وتشمل:

**1-توفير مناصب الشغل:** ذلك انما تعمل على امتصاص الطاقات العاطلة عن العمل، وبالتالي التقليل من مشكلة البطالة التي تعاني منها معظم الدول في العالم، ولعل السبب في القدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على خلق مناصب الشغل وبمعدلات ربما تفوق ما هي عليه المؤسسات الكبيرة هو لكثرة عددها، حيث تشير الاحصائيات إلى أن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في معظم الدول يفوق نسبة 90% من إجمالي النسيج المؤسساتي المكون لها، وكذلك لكونها تتميز بأنها كثيفة العمل خاصة في الدول النامية، ومن بينها الجزائر، وهذا ما يجعلها تستوعب أعداد كبيرة من الأيدي العاملة في تلك الدول وبالتالي المساهمة بشكل كبير في التقليل من مشكلة البطالة التي تعاني منها معظم الدول في العالم<sup>3</sup>.

**2-المساهمة في التكامل الاقتصادي:** إن وجود المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يفسر دائما بزيادة المنافسة أو مواجهة مع المؤسسات الكبيرة، لأنها تمثل أحيانا مصدرا أوليا لتلبية حاجات المؤسسات الكبيرة

1 - محمد السيد سرايا وعبد الله عبد العظيم هلال، "محاسبة شركات الاموال"، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص: 8.

2 - محمد عباس بدوي واخرون، "محاسبة شركات الاموال قطاع الاعمال العام- القطاع الخاص"، دار الجامعة، مصر، 2001، ص: 209.

3 - مراد مرعي، "مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن السياسة العامة للتشغيل ومكافحة البطالة في الجزائر" مداخلة مقدمة ضمن اجاث المؤتمر الدولي "تقييم اثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014"، جامعة سطيف1، 12/11 مارس 2013، ص: 444.

من بعض موارد الإنتاج في شكل مناومات وبالتالي يصبح التكامل والتعاون بينهما في إطار مفهوم التعاون التنافسي لتعزيز التكامل بين مختلف مكونات النسيج الصناعي والقطاعات الاقتصادية<sup>1</sup>.

**3- مساهمتها في جذب وتعبئة المدخرات:** تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إحدى مجالات الجذب المدخرات وتحويلها إلى استثمارات في مختلف القطاعات، تساهم في توفير مناصب عمل جديدة، حيث أنها تعتمد أساسا على محدودية رأس المال مما يعد عنصرا لجذب صغار المدخرين لأن مدخراتهم قليلة تكون كافية لإقامة هذه المؤسسات، ومن ناحية أخرى فإنها تتوافق وتفضل صغار المدخرين الذين لا يميلون لنمط المشاركة التي لا تمكنهم الإشراف المباشر على استثماراتهم<sup>2</sup>.

**ثانيا: الأهمية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** تتمثل أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالنسبة للمجتمع فيما يلي :

**1- التخفيف من المشكلات الاجتماعية:** ويتم ذلك من خلال ما توفره هذه المؤسسات من مناصب الشغل سواء لصاحب المؤسسة أو لغيره، وبذلك تساهم في حل مشكلة البطالة وما تنتجه من سلع وخدمات موجهة إلى الفئات الاجتماعية الأكثر حرمانا وفقرا، وبذلك توجد علاقات للتعامل مما يزيد الإحساس بأهمية التآزر والتآني بصرف النظر عن الدين واللون والجنس.

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أقدر على احتواء مشكلات المجتمع مثل البطالة والتهميش والفراغ وما يترتب عليهم من آفات اجتماعية عن طريق منحهم مناصب عمل قارة تأمين لهم الاستقرار النفسي والمادي<sup>3</sup>.

**2- زيادة إحساس الأفراد بالحرية والاستقلالية:** إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعظم إحساس الأفراد بالحرية والاستقلالية وذلك عن طريق الشعور بالانفراد في اتخاذ القرارات دون سلطة وصية والشعور بالحرية

1 - أمينة رقاقي، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من التسيير الخاص الى التسيير الجوّاري"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، الجزائر، 2017، ص: 213.

2 - سليمان بوقاسة، موسى سعداوي، "أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من مشكلة البطالة - دراسة عن ولاية مديّة"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 31، جامعة إبراهيم سلطان، الجزائر 3، 2015، ص: 45-46.

3 - أيت السعيد، " دور الغرف المهنية في ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر 3، غير منشورة، الجزائر، 2013، ص: 10.

المطلقة في العمل دون قيود وشروط والاحساس بالتملك والسلطة وتحقيق الذات من خلال إدارة هذه المؤسسة والسهر على استمرارية نجاحها<sup>1</sup>.

**3- مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسط في تحقيق التنمية الاقليمية:** تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسط دورا مهما في تحقيق التوازن الاقليمي لعملية التنمية، بما لها من خصائص ومزايا تؤهلها للانتشار الجغرافي والتوطن في جميع أقاليم الدولة، بما يساعد على تحقيق الانتشار الجغرافي للأنشطة الاقتصادية المختلفة، ويعمل على تحقيق التوازن لجميع أقاليم الدولة، وإزالة الفوارق بينها<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: مشاكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

على الرغم من أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمميزات التي تتوافر بها والدور الذي تلعب في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إلا أنه يتميز المحيط الذي تنشط فيه هذه المؤسسات بوجود الكثير من المشاكل والمعوقات التي تعرقل نموها وعملها ومن بين هذه المشاكل نجد:

**أولاً- المشاكل الاقتصادية:** وهي المشكلات التي تتعلق بمناخ النشاط الاقتصادي ومناخ الاستثمار بصفة عامة، وتتمثل في "حصول انكماش في النشاط الاقتصادي أو ركود في قطاع ما تكون فيه المؤسسة مرتبطة به، مما يعيق تشغيل المؤسسة تشغيل اقتصاديا يضمن تحقيق أقصى معدل للربح بأقل تكلفة، وعدم اهتمام الحكومات بصغار المنتجين وتقديم الدعم اللازم الذي يحتاجونه لمواجهة حالات الخلل الاقتصادي من ركود وانكماش ويتأثرون به سلبا في إنتاجه إضافة إلى "المنافسة التي تسود بين المؤسسات الصغيرة أو بينها وبين المؤسسات المتوسطة والكبيرة وعدم الاستفادة من حوافز الاستثمار التي تقدم للمؤسسات الكبيرة، والفرص التي تضيع على المؤسسات الصغيرة مقارنة بتلك التي تتمتع بها المؤسسات الكبيرة من اقتصاديات ووفرات الحجم الكبير كذلك"<sup>3</sup>.

**ثانيا- المشاكل التنظيمية:** تعد المشكلات التنظيمية التي تواجه مؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة مشكلات خارجية، وتتمثل في عدم وجود تنظيم موحد كاللجان أو الاتحادات أو الأجهزة متخصصة ترعى

1 - مدخل خالد، " التأهيل كآلية لتطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 3، غير منشورة، الجزائر، 2011، ص-ص: 30-31.

2 - غدير احمد سلمية، كيجلي عائشة سلمى، "تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واقع وفاق"، مداخلة مقدمة في اطار الملتقى الدولي حول استراتيجيات تنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، يومي 18/19 أبريل 2012، ص: 4.

3 - ميساء حبيب سلمان، سمير العبادي، " المشروعات الصغيرة واثرها التنموي"، الطبعة الأولى، مركز الكتاب، الأردن، 2015، ص: 41.

مصالح النوع الواحد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لترشدتها إلى أفضل الأساليب الإدارية والمالية لتسويقه، وتساعدتها على حل مشاكلها لدى الجهات الحكومية، بالإضافة إلى مساعدتها بتوفير المعلومات، وتوفير الدعم المادي لهذه المؤسسات<sup>1</sup>.

**ثالثاً- المشاكل المتعلقة بنقص المعلومات والخبرة التنظيمية:** تتمثل أساساً في عدم توافر المعلومات عن السوق أسواق الموارد والسلع والمستلزمات الإنتاج، والبيانات والإحصاءات الرسمية اللازمة، يجهلون أيضاً القوانين والإجراءات الحكومية ككيفية إنشاء مؤسسة في إطار قانوني معين، الحوافز والضرائب، قوانين العمل، التأمينات... الخ، وهذه المشاكل تنجم عادة بسبب اتخاذ القرارات من طرف شخص واحد هو مالك المؤسسة حيث يضطلع على جميع المهام الإدارية، كذلك فإن أفق صاحب المؤسسة الصغيرة في البلد النامي لا يمتد لأكثر من شؤون حرفته أو صناعته، لذلك فإن أصحاب المؤسسات الصغيرة قد لا يدرون شيئاً على الإطلاق بالنسبة لاتجاهات الأسعار في بلدهم فيفاجئون بما ترتفع وتنخفض دون سبب معروف لديهم وأحياناً يتعرضون لنقص حاد في الخدمات التي يستخدمونها في نشاطهم، فيتعرضون لاحتكار البائعين في الأسواق المحلية الصغيرة ولا يعرفون بوجود مصادر بديلة لهذه الخدمات، وربما تكون متوفرة في مدن أو مناطق أخرى داخل البلد نفسه<sup>2</sup>.

**رابعاً- المشاكل التسويقية:** تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشكلات على مستوى الأسواق المحلية والخارجية، والتي تختلف باختلاف نوع المؤسسة وطبيعة النشاط الذي تمارسه، وتتمثل أهم هذه الصعوبات والمشاكل في:<sup>3</sup>

1- انخفاض الإمكانيات المالية مما يؤدي إلى ضعف الكفاءة التسويقية نتيجة عدم القدرة على توفير المعلومات حول السوق وأذواق المستهلكين، إضافة إلى عدم القدرة على استخدام وسائل النقل المناسبة لتصريف المنتوجات وعدم استخدام وسائل الإعلان والأشهار.

1 - خبابة عبد الله، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة"، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013، ص: 47.

2 - خديجة لدرع، "التأجير التمويلي المشروعات الصغيرة والمتوسطة رؤياً مقارنة"، دار ابن بطوطة، الأردن، 2012، ص: 107.

3 - بركان دليلا، "حاضرات الاعمال كأداة فعالة لدعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر -"مداخلة مقدمة في إطار ملتقى وطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 19/18 أفريل 2012، ص: 05.

- 2- تفضيل المستهلك المحلي للسلع الأجنبية المستوردة المماثلة للسلع المحلية بدافع التقليد أو بفعل انخفاض أسعارها وخاصة السلع المنتجة في دول جنوب شرق آسيا التي غزت الأسواق الدولية.
- 3- عدم توفر الحوافز المالية والإدارية بالقدر الكافي لتمكين السلع المحلية من منافسة السلع الأجنبية في الأسواق.
- 4- عدم وجود شبكات تسويق ذات قدرة تنافسية عالية.
- 5- انخفاض جودة المنتجات في عدد كبير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**خامسا- المشاكل الضريبية:** إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتعرض لأعباء ضريبية ثقيلة، سببها أن نسبة الضريبة هي نفسها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة مع استفادة هذه الأخيرة من ميزات اقتصاديات الحجم كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتمد على التمويل الذاتي وهو محدود مع ضعف مقدرتها على الحصول على القروض بسبب الضمانات، وهذا لا يحقق وفورات ضريبية لأن الفائدة تعتبر مصاريف لغايات الضريبة.

بالإضافة إلى نقص خبرات اصحاب هذه المؤسسات بالأساليب التي يمكن استخدامها في سبيل تحقيق هذه الوفورات الضريبية. كما نجد مشكلة صعوبة مسك دفاتر الحسابات المنظمة، مما يدفع مصالح الضرائب الاعتماد على التقدير الجزائي والذي عادة ما يكون مبالغ فيه أو يصعب لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إثبات عكس ذلك مما قد يعرض المؤسسة ككل للتوقف هروبا من الاعباء الضريبية<sup>1</sup>.

**سادسا- المشاكل الفنية:** والتي يمكن حصرها في:<sup>2</sup>

- 1- عدم اتباع اساليب التخطيط الجيد: وتقوم في بعض الأحيان بالتوسع غير المدروس في العمليات الإنتاجية، ولا تهتم بأساليب البحث العلمي وتدريب الأيدي العاملة، مما يؤدي إلى تدني مستويات الإنتاج فيها.

1 - سعود وسيلة، "حوكمة المؤسسات كأداة للرفع اداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه تخصص استراتيجية المنظمات، جامعة محمد بوضياف، ميلة، غير منشورة، الجزائر، 2015/2016، ص: 74.

2 - مروة احمد، نسيم برهم، " الريادة وادارة المشروعات الصغيرة"، الطبعة الثالثة، الشركة العربية المتحدة، مصر، 2014، ص - ص: 103-104.

**2- صعوبة توفير الآلات والمواد الأولية:** من الصعوبات التي تعترض المؤسسات كيفية توفير الآلات والمواد الأولية والحصول عليها، حيث في بعض الأحيان يتم استيراد هذه الآلات من الخارج وهذا يشكل صعوبة تواجه صاحب المؤسسة.

**3- صعوبة اختيار موقع العمل:** إن الحصول على موقع للعمل يعتبر مشكلة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يفضل أن يكون موقع العمل في مركز المدينة لقربها من البنوك والاسواق والمستهلكين وتوافر وسائل النقل والاتصالات ولكن الحصول على هذا الموقع قد يحتاج إلى مبالغ كبيرة جدا قد تتجاوز في بعض الأحيان حجم راس المال المؤسسة نفسها وذلك لمتطلبات دفع كلفة الخلو) ومع هذا تضطر لدفع هذه المبالغ، إلا أنها سرعان ما تضطر لتغيير هذا الموقع بسبب النمو والحاجة للتوسيع السريع.

**سابعاً- المشاكل التمويلية:** تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشاكل تمويلية بسبب حجمها (نقص الضمانات) وبسبب حداثتها (نقص السجل الائتماني) وعليه تتعرض المؤسسات التمويلية إلى جملة من المخاطر عند تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحل نموها. (التأسيس - الأولية - النمو الأولي - النمو الفعلي - الاندماج). ونظرا لهذه المخاطر تتجنب البنوك التجارية توفير التمويل الازم لهذه المؤسسات نظرا لحرصهم على نقود المودعين<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - ليث عبد الله القهوي، بلال محمد الوادي، " المشاريع الريادة الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية التنمية"، الطبعة الاولى، دار الحامد، الأردن، 2012، ص: 34.

### المبحث الثالث: التمويل مصادره ومعوقاته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عادة لتمويل احتياجاتها التمويلية المختلفة إلى المصادر الداخلية والتي في حالة عدم كفايتها تضطر للاستدانة من مصادر التمويل الخارجية بمختلف أشكالها، لدى فعلى المدير المالي اختيار التوليفة الملائمة من مصادر التمويل السابقة الذكر، الأمر الذي لن يتم إلا من خلال معرفة مجمل مصادر التمويل المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ودراسة أهم مشاكل التمويل التي تقدمنا مسار تمويل هذه المؤسسات.

#### المطلب الأول: التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعتبر التمويل العنصر الأساسي لقيام أي مؤسسة وتنبع أهمية هذا المصدر من خلال جميع الوظائف التي تقوم بها المؤسسات من خلاله.

#### أولاً - مفهوم التمويل:

يعتبر التمويل عصب المؤسسة والطاقة المحركة لجميع الوظائف والأعمال فبدونه تبقى خطط المؤسسة على الورق دون تنفيذ. حيث تحتاج المؤسسات على توفير الأموال اللازمة من أجل القيام بالتجهيز والتسيير، فالتمويل هو جميع الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة أو المشروع من مصادر مختلفة سواء كانت داخلية أو خارجية، إذ يعتبر التمويل المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه المؤسسة كحدة المنافسة والرغبة في التوسع، أو مواجهة الظروف الطارئة<sup>1</sup>.

التمويل هو " كافة الأعمال الادارية التي يترتب عليها الحصول على النقدية من الجهات المختلفة، واستثمارها في عمليات تساعد على تعظيم قيمة النقدية المتوقع الحصول عليه مستقبلا في ضوء النقدية المتاحة للاستثمار، والعائد المتوقع تحقيقه، والمخاطر المحيطة به، واتجاهات السوق المالي"<sup>2</sup>.

1 - حسين بلعجوز، الجودي صاطوري، "تقييم واختبار المشاريع الاستثمارية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص: 75.

2 - قتيبة عبد الرحمان العاني، " التمويل ووظائفه في البنوك الاسلامية والتجارية-دراسة مقارنة-"، الطبعة الاولى، دار النفائس، الأردن، 2013، ص: 52.



ومنه يمكن القول أن التمويل هو عملية تقديم الأموال أي الحصول عليها من مختلف الجهات المتاحة أي نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي. بغرض الاستفادة من هذه الأموال وسد فجوة العجز التي قد تواجه المؤسسة خلال بداية نشاطها أو من خلال مرحلة من مراحل حياتها أو في حالة الرغبة في التوسع.

### ثانيا- العوامل المحددة للتمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

أهم العوامل التي تحدد أنواع الأموال المستخدمة والمناسبة للمؤسسة هي:

**1-الملاءمة:** إن المقصود بهذا العامل هو الملائمة بين أنواع الأموال المستخدمة لطبيعة الأصول التي ستقوم هذه الأموال بتمويلها. فالأموال الطويلة الأجل للاحتياجات الطويلة الأجل ك شراء الأصول الثابتة مثلا، والأموال القصيرة الأجل لتمويل الاحتياجات القصيرة الأجل مثل الاحتياجات الموسمية.

**2-الدخل:** إن المدير المالي يستطيع تحسين عائد متحقق على أموال أصحاب المؤسسة عن طريق الاقتراض بكلفة أقل من العائد المحقق على الموجودات، حيث يطلق على هذه العملية اصطلاح "المتاجرة بالملكية أو الرفع المالي"، فالمتاجرة بالملكية هي الاستعانة برؤوس أموال الغير، لمساعدة رؤوس اموال اصحاب المؤسسة في تمويل الاحتياجات الازمة<sup>1</sup>.

**3-الخطر:** وهي التي تتمثل حصرا بمخاطر التشغيل ومخاطر التمويل، حيث ترتبط الأولى بطبيعة النشاط وظروف الاقتصادية المحيطة، ويرتبط الثاني بطبيعة التمويل الداخلي والخارجي، حيث أنه عندما تكون كل من مخاطر التشغيل ومخاطر التمويل مرتفع ينبغي على المؤسسة أن تعتمد في التمويل على المصادر الذاتية والعكس صحيح.

**4-الإدارة والسيطرة:** إن بقاء سيطرة المالكين الحاليين على المؤسسة من العوامل التي تلعب دورا بارزا في تخطيط مصادر التمويل، لذلك قد يلجأ المالكون الحاليون إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو الأسهم الممتازة بدلا من إصدار أسهم عادية ودخول مساهمين جدد، وذلك من أجل إبقاء القرار الاداري في المؤسسة تحت سيطرة المساهمين القدامى.

<sup>1</sup> - محمد الفاتح محمود بشير المغربي، "تمويل ومؤسسات مالية"، الطبعة الاولى، الشركة العربية المتحدة، مصر، 2011، ص-ص: 208-210.

5- المرونة: وتتمثل بمدى تعدد مصادر التمويل المستقبلية المتاحة ومدى قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض حجم التمويل تبعاً لارتفاع أو انخفاض الحاجة إلى الاستثمار<sup>1</sup>.

6- التوقيت: والمقصود بالتوقيت هو تحديد المؤسسة للوقت الذي ستدخل فيه إلى السوق مقترضة لأجل الحصول على الأموال بأدنى كلفة ممكنة وبأفضل الشروط، ولكن حاجة المؤسسة إلى الأموال في بعض الأحيان قد تلغي قدرتها على تحديد التوقيت إذ قد تضطر إلى الدخول إلى سوق الاقتراض على الرغم من عدم مناسبة التوقيت، وفي كل الأحوال، يجب أن ينظر للتوقيت في إطار قدرة المؤسسة على قراءة الأسواق المالية والاحداث المتوقعة<sup>(2)</sup>.

### ثالثاً- محددات الاختيار بين مصادر التمويل:

عند اتخاذ المؤسسة لقرار التمويل فإنه لا بد من أن تأخذ بعين الاعتبار العوامل التالية:<sup>3</sup>

- 1- ما يفرضه الممولين من قيود أثناء طلب التمويل.
- 2- ما يفرضه الممولين من مواعيد لتسديد، وإن كان ذلك يتناسب مع التدفقات النقدية الداخلة أم لا.
- 3- تحديد تكلفة كل نوع من أنواع التمويل، إذ لكل مصدر تمويلي تكلفة خاصة به ولا بد من مقارنة ذلك مع العائد المتوقع على الاستثمار، فيتم اختيار المصدر التمويلي ذو العائد الاستثماري المرتفع والتكلفة المنخفضة.
- 4- حجم الأموال التي ترغب المؤسسة في الحصول عليها، وإمكانية تلبيةها من المصادر المختلفة.

### المطلب الثاني: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لقيام المؤسسة بمختلف نشاطاتها سواء التشغيلية أو الاستثمارية أو غيرها وجب عليها أن تبحث عن مصادر للتمويل، ويقصد بمصادر التمويل التقليدية صيغ التمويل المعروفة والمتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويمكن تصنيفها إلى مصادر داخلية ومصادر خارجية.

أولاً- مصادر التمويل الداخلية: تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كغيرها من المؤسسات على مصادرها الداخلية قبل لجوئها إلى المصادر الخارجية.

1 - فيصل محمود الشواربة، " مبادئ الادارة المالية"، الطبعة الاولى، دار المسيرة، الأردن، 2013، ص: 83.

2 - مفلح محمد عقل، "مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي"، الطبعة الاولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2006، ص: 158.

3 - طارق الحاج، "مبادئ التمويل"، الطبعة الاولى، دار صفاء، الأردن، 2010، ص: 27.

**1- المدخرات الشخصية للمالكين:** هي التمويل المقدم من صاحب المؤسسة نفسه، سواء في بداية تكوين المؤسسة أو عند الحاجة إلى التوسع في المؤسسة أو لزيادة رأس المال العامل، بتحويل بعض أملاكه الخاصة لخدمة المؤسسة التي يملكها، وتعتمد نسبة عالية من المؤسسات الصغيرة على هذا النوع من التمويل<sup>1</sup>.

**2- التمويل الذاتي:** يعرف التمويل الذاتي على أنه إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها، وهذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة، هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران موردا داخليا للمؤسسة، وهما الاهتلاكات والمؤونات.

ومن مصادر التمويل الذاتي تتمثل في الأرباح المحتجزة- الاهتلاكات- المؤونات.

**أ- الأرباح المحتجزة:** هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطها خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة ولم يدفع في شكل توزيعات، وذلك بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم احتياطي بغرض تحقيق هدف معين<sup>2</sup>.

**ب- الاهتلاكات:** تعريف الاهتلاكات على أنها التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات نتيجة تدهور قيمتها مع الزمن بهدف اظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية وإعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية.

**ت- المؤونات:** تعرف المؤونة على أنها انخفاض من نتيجة الدورة المالية لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع، كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة ان تسعى لتفادي الانخفاض تطبيقاً لمبدأ الحيطة والحذر<sup>3</sup>.

**ثانياً: مصادر التمويل الخارجية:** تحتاج المؤسسة إلى تمويل خارجي مهما كانت طبيعتها، حيث اعتمادها على المصادر الداخلية غير كافي لتغطية حاجاتها، واختلاف الحاجات من مؤسسة إلى أخرى حسب حجم المؤسسة ونوع نشاطها من جهة ومن جهة أخرى حسب حركة المحيط الاقتصادي، فالمصادر الخارجية للتمويل هي تلك الأموال أو الموارد التي تحصل عليها المؤسسة من الغير لتمويل احتياجاتها.

1 - فايز جمعة صالح النجار، عبد الستار محمد العلي، "الريادة وإدارة الاعمال الصغيرة"، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد، الأردن، 2006، ص:196.

2 - أحمد يوسف دودين، "منظمات الاعمال المعاصرة (الوظائف والإدارة)"، الطبعة الأولى، الاكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص: 232.

3 - حسين بن عجوز، الجودي صاطوري، "تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية"، مرجع سابق، ص: 78.

**1- مصادر التمويل قصيرة الأجل:** يتمثل التمويل القصير الأجل في كل الالتزامات التي تستحق على المؤسسة خلال عام أو أقل، وتلجأ إليه معظم المؤسسات لتدبير الأموال اللازمة لتمويل الجزء الأكبر من أصولها المتداولة، وتتمثل أهم مصادر التمويل قصير الأجل في كل من الائتمان التجاري والائتمان المصرفي:<sup>1</sup>

**أ- الائتمان التجاري:** ينشأ الائتمان التجاري عندما تحصل المؤسسة على البضاعة من أحد مورديها وذلك دون أن تقوم بالسداد الفوري لقيمة هذه البضاعة، حيث قد تتفق مع هذا المورد على سداد هذه القيمة بعد مدة معينة.

**ب- الائتمان المصرفي:** يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، وتلجأ المؤسسات إلى هذا الائتمان لتمويل احتياجاتها الموسمية للأموال التي قد تتمثل في الزيادة الموسمية في المخزون السلعي وحسابات القبض.

**2- مصادر التمويل متوسطة الأجل:** هناك مصدران رئيسيان للتمويل متوسط الأجل بالنسبة للمؤسسة، ويتمثل هذان المصدران في كل من قروض البنكية متوسطة الأجل والاستئجار:<sup>2</sup>

**أ- القروض البنكية المتوسطة الأجل:** يمكن تعريف القروض متوسطة الأجل بأنها تلك القروض التي تتراوح مدتها بين سنة واحدة وسبع سنوات، رغم الطول النسبي لآجل مثل هذه القروض إلا أنها لا تعد مصدرا للتمويل الدائم الذي تحصل عليه المؤسسة، ويستعمل هذا النوع من القروض البنكية بكثرة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، توجه هذه القروض لتمويل الاستثمارات التي لا يتجاوز عمر استعمالها سبع سنوات مثل الآلات والمعدات ووسائل النقل وتجهيزات الإنتاج بصفة عامة. يمكن ان تقدم هذه القروض سواء من البنوك وحدها أو من البنوك بمساعدة الهيئات المالية المتخصصة، وهذا يتوقف على طبيعة هذه القروض.

**ب- التمويل بالاستئجار:** يعرف الاستئجار على انه عملية يقوم بموجبها البنك أو اية مؤسسة مالية أو مؤسسة تأجير مؤهلة قانونا لذلك، بوضع الآلات والمعدات أو أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الايجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط متفق عليها تسمى ثمن الايجار.

1 - أحمد محمد غنيم، "الإدارة المالية (مدخل التحول من الفقر الى الثراء)"، المكتبة العصرية، مصر، 2008، ص-ص: 100-103.

2 - براق محمد، غربي حمزة، "مدخل الى السياسة المالية للمؤسسة"، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الجزائر، 2015، ص-ص: 25-

**3- مصادر التمويل الطويلة الأجل:** بالإضافة إلى مصادر تمويل القصيرة والمتوسطة الأجل هناك مصادر طويلة الأجل، تتمثل أساسا في الأسهم العادية، والأسهم الممتازة، والقروض طويلة الأجل بما فيها السندات.

**أ- الأسهم العادية:** يمثل السهم العادي مستند ملكية له قيمة إسمية، وقيمة دفترية، وقيمة سوقية، وتتمثل القيمة الاسمية في القيمة المدونة على قسيمة السهم، وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس. أما القيمة الدفترية فتتمثل في قيمة حقوق الملكية- التي لا تتضمن الأسهم الممتازة- مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة. وأخيرا تتمثل القيمة السوقية في القيمة التي يباع بها السهم في السوق، وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية<sup>1</sup>.

**ب- الأسهم الممتازة:** يمثل السهم الممتاز سند ملكية وله قيمة اسمية ودفترية وسوقية شأنه في ذلك شأن السهم العادي غير أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر المؤسسة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة، والسهم الممتاز ليس له تاريخ استحقاق ولكن من الممكن أن ينص في العقد على استدعائه في التوقيت لاحق. وحامل السهم الممتاز له الأولوية على حملة الأسهم العادية في الأموال التصفية وله الحق في توزيعات سنوية تحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم<sup>2</sup>.

**ت- الاقتراض طويل الأجل:** وهذا النوع من مصادر التمويل يمثل مديونية ينبغي على المؤسسة الوفاء بقيمتها في تاريخ الاستحقاق المتفق عليه، ويأخذ هذا المصدر شكلين القروض طويلة الأجل والسندات.

**- القروض طويلة الأجل:** وتحصل عليها المؤسسة من المؤسسات المالية المختلفة مثل البنوك ومؤسسات التأمين، وغالبا ما تستحق هذه القروض بعد فترة طويلة من الزمن وتتوقف عملية سداد القرض على ما يتم الاتفاق عليه من الشروط يتفق عليها بين المؤسسة والجهات التي تقدم هذه الأموال في شكل قروض وذلك فيما يتعلق بمعدل الفائدة، وتاريخ الاستحقاق وطريقة السداد. وما إذا كان يسدد مرة واحدة أو على دفعات.

**- السندات:** تمثل السندات الاستخدام طويل الأجل لأموال الدائنين أو المقرضين في المؤسسة، وهي بذلك تختلف عن الأسهم العادية والممتازة. وعندما تقرر المؤسسة إصدار السندات فإنها تطرحها للاكتتاب العام

1 - منير إبراهيم هندی، " الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر" ، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، مصر، 2011، ص: 533.

2 - عبد الغفار علي حنفي، رسمية زكي فرياقص، "سوق المال وتمويل المشروعات"، الدار الجامعية، مصر، 2011، ص: 23.

كما يمكن تغطيتها أيضا في اكتاب خاص بين مجموعة من افراد المؤسسات<sup>1</sup>، ومنه يوصف السند بانه أداة دين ذو صفة مالية قابلة للتداول، الحق لحملته الحصول على دفعات دورية منتظمة وبنسبة ثابتة من القيمة الاسمية المثبتة بشهادة السند<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إضافة إلى جملة المشاكل التي ذكرت سلفا، يمكن القول أن مشكل التمويل يحتل مركز الصدارة ضمن قائمة المشكلات التي تعترض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. حيث يلاحظ أن إيجاد فرص التمويل تتناسب مع حجم ونشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تزال تمثل العقبة الرئيسية أمام تنميتها بل وحتى استمراريتها في مختلف نطاق العالم بصفة عامة، وعلى نطاق الدول النامية بصفة خاصة. وإذا اردنا تحديد المشاكل التمويلية التي تواجه هذه المؤسسات، يمكن أن نقول ترجع في الأساس إلى الأسباب الآتية:

**أولا- التركيز على الضمانات:** تأتي الضمانات في مقدمة الأولويات الائتمانية لمؤسسات التمويل عند منحها القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظرا لكون غالبيتها لا تملك ضمانات رسمية أو مستندات قانونية تكفي لتلبية قيمة التمويل الممنوح، يؤدي ذلك إلى ضالة فرص حصول تلك المؤسسات على التمويل اللازم لها، وبتالي فعدم وجود الضمانات الكافية تعتبر من السلبيات التي أثرت في إيجاد التمويل المصرفي اللازم لهذا القطاع<sup>3</sup>.

**ثانيا-محدودة حجم التمويل:** تعتبر الحصة المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتغطية احتياجاتها التمويلية، من مجمل القروض التي تمنحها البنوك محدودة من حيث الحجم والأولويات، ذلك أن آليات النظام المصرفي التقليدي تحابي الأغنياء على حساب الفقراء، خاصة في البلدان النامية. فالفئات التي لها القدرة الحركة الاستثمارية وتملك الخبرة والمؤهلات لا يمنح لها التمويل دون وجود ضمانات من الهيئات العامة

1 - عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، "اساسيات الاستثمار والتمويل"، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص- ص: 504- 505.  
 2 - عدنان تايه النعيمي، أرشد فوائد التميمي، " الإدارة المالية المتقدمة"، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2009، ص: 171.  
 3 - سهيلة مدني، "بدائل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012، ص-ص: 57-59.

للدولة. على عكس الفئات الثرية التي تحصل على القروض بالحجم المطلوب، وبالتالي أصبحت مهمة مؤسسات التمويل محصورة على مساعدة الأغنياء والمؤسسات القائمة على النمو والتوسع<sup>1</sup>.

**ثالثا- انتهاج السياسة المالية الخاطئة:** حيث تنتهج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سياسات مالية خاطئة عديدة نذكر منها ما يلي:

1- التساهل في تحديد فترات المديونية لزبائن، والتوسع الزائد عن الحد للبيع الأجل بهدف زيادة حجم المبيعات والأرباح، غير ان هذا الاجراء يجب أن يكون مخططا وفقا للإمكانيات المالية للمؤسسة، وكذا قدرة العملاء على الدفع، حيث أن التأخير أو العجز في التسديد سيؤدي إلى نتائج عكسية على المؤسسة.

2- ضعف الرقابة على السيولة النقدية الواردة والصادرة، مما نتج عنه تدفقات نقدية سائبة.

3- عدم الفصل بين الذمة المالية لصاحب المؤسسة والذمة المالية الخاصة بالمؤسسة، وهو ما يسمح لصاحب المؤسسة بالتعويض عن العجز في ميزانية الخاصة بالسحب من ميزانية المؤسسة، مما يؤدي إلى أحداث ارباك مالي للمؤسسة.

4- الاستغلال الأمثل لراس المال المؤسسات قبل التفكير في توسيعه باللجوء إلى القروض المصرفية التي تتطلب دفع سعر الفائدة بالإضافة إلى الحاجة للضمانات.

**رابعا- عدم القدرة على اللجوء إلى الأسواق المالية:** يمثل سوق المال ميزة تمويلية هامة فهو يضع المؤسسات أمام مصدر تمويل جديد، غير ان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -النسبة الغالبة- غير قادرة على الاستفادة من هذا المصدر التمويلي لسببين رئيسيين:

1- عدم القدرة على طرح الأسهم والسندات في البورصة للاكتتاب لعدم توافر الشروط لذلك، وهذا ما يضيع على هذه المؤسسات فرصة كبيرة لتمويل استثماراتها.

<sup>1</sup>- نوال اسلال، "الاعتماد التجاري كأداة حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2013، ص:37.

2- حتى وأن استجابت بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للشروط القيد في البورصة خاصة المؤسسات المتخصصة في الابتكارات، فإن المستثمرون لا ينجذبون إلى هذه المؤسسات بسبب عدم استجابتها لمعايير الاستثمارات التقليدية (الأمان، السيولة، الايراد الجاري)، وكذا المخاطر العالية التي تتعرض لها<sup>1</sup>.

### خامسا- عقبات أخرى:

- غياب أو نقص شديد في التمويل طويل المدى.
- نقص في المعلومات المالية خاصة فيما يتعلق بالجوانب التي تستفيد منها المؤسسة كالإعفاءات.
- ضعف الشفافية في تسيير عملية منح القروض، رغم ان الأصل في القروض خاضع للإشهار.
- ارتفاع سعر الفائدة.
- اشتراط ضمانات عقارية أو عينية على القروض قد لا تكون في متناول جميع المستثمرين<sup>2</sup>.
- ارتفاع الكلفة الإدارية المرتبطة بتنفيذ هذه القروض.
- ارتفاع المخاطر المصرفية لهذا النوع من القروض مقارنة مع الإقراض العادي.
- محدودية الثقافة المصرفية لدى أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد دفعهم ذلك للابتعاد عن البنوك للحصول على التمويل اللازم لمؤسساتهم.
- افتقاد عنصر الثقة في القائمين على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وينجم ذلك في أغلب الأحيان عن فقدان صاحب المؤسسة للجدارة الائتمانية المقنعة للمؤسسة التمويلية.
- تدخل مؤسسات التمويل وفرض الوصاية على المؤسسة الصغيرة، وذلك عند غياب الثقة فيه، مما يؤدي إلى ظهور مشكلات بين مؤسسات التمويل ومؤسسات الصغيرة وخاصة في الدول النامية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - رايح زرقاني، "أبعاد واتجاهات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013، ص-ص: 46-47.

<sup>2</sup> - خالد قاشي، أيوب الشيكرك، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر صعوبات وعراقيل"، مداخلة مقدمة في اطار الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الوادي، الجزائر، يومي 07/06 ديسمبر 2017، ص: 6.

<sup>3</sup> - ليث عبد الله قهيوبي، بلال محمود الوادي، "المشاريع الريادية الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية التنمية"، مرجع سابق، ص-ص: 40-41.



### خلاصة:

إن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يصطدم بجملة من الصعوبات والقيود من معايير كمية ونوعية تجعله يختلف من دولة إلى أخرى.

وأن لهذه المؤسسات خصائص تميزها عن غيرها من المؤسسات، ولعل أبرزها سهولة تأسيسها وضآلة رأسمالها ومرونتها، وبالرغم مما تزخر به هذه المؤسسات من طاقات إنتاجية وقدرات إبداعية وروح مبادرة اقتصادية كبيرة، مما يسمح لها بالمساهمة في التنمية الاقتصادية وامتصاص البطالة، إلا أنها تواجه العديد من المشاكل والصعوبات وأهمها وأصعبها المشكل التمويلي الذي حد من استمرار نشاطها ونموها، فهي تعتمد بالأساس على موردها الذاتي إلا أنه في بعض الأحيان لا يعد كاف لها مما جعلها تلجأ إلى مصادر تمويل خارجية كالقروض المصرفية، إلا أنها هي الأخرى لم تناسب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لما تفرضه من شروط و ضمانات تعد جد صعبة ومكلفة لها.

الأمر الذي اس تدعى استحداث بدائل تمويلية أخرى كحل لهذه المعضلة وسيتم التطرق إليها في

الفصل الموالي.

# الفصل الثاني

أساليب التمويل الحديثة كبديل فعال في تمويل

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

تحتل مسألة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة كبيرة في اقتصاديات الدول خاصة النامية منها إذ يرتبط ازدهار الاقتصاد برفيها ولا يتحقق ذلك إلا بتجاوزها لمشكل التمويل. وكما نعرف أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتمد بالأساس في تمويلها على مصادرها الداخلية ولكنها تعد محدودة وغير كافية لسد حاجتها للأموال ، الأمر الذي جعلها تلجأ إلى المصادر الخارجية إلى أنها هي الأخرى كذلك صعبت عليها الحصول على ما تحتاجه من أموال بسبب ما تفرضه من شروط و ضمانات أو عزوف البنوك أصلا على تمويل هذا النوع من المؤسسات، وفي ظل قصور هذه المصادر كان لزاما اللجوء إلى بدائل تمويلية مستحدثة لمواجهة عراقيل التمويل الكلاسيكي، تستجيب لاحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخصوصيتها المالية، وللإلمام بهذا الموضوع تم تقسم الفصل الى:

المبحث الأول: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

المبحث الثاني: التمويل عن طريق قرض الإيجار

المبحث الثالث: أساليب تمويلية حديثة أخرى

## المبحث الأول: التمويل عن طريق رأس مال المخاطر

يعد رأس المال المخاطر مصدراً وأداة تمويلية مهمة ومستحدثة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات الجديدة أو القائمة المتعثرة الواعدة بالنمو ذات المخاطر المرتفعة، تم استحداث هذه التقنية استجابة للاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة منها العالية المخاطر والتي تتوافر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع.

### المطلب الأول: ماهية رأس المال المخاطر

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر، وكذا أهم خصائصه.

أولاً: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر.

#### 1- نشأة رأس المال المخاطر:

إن أصل مهنة رأس المال المخاطر يعود إلى الرياضي والفيلسوف اليوناني طاليس Thalés de Milet مؤسس علم الهندسة الحديثة. وكان أول مقاول في الزراعة اهتم بزراعة الزيتون ولجأ إلى استخدام القروض لعصر الزيتون واستخراج الزيت، وأعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين. أما النشأة الحديثة لرأس المال المخاطر فكانت بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تنسب نشأته إلى الجنرال الفرنسي الأصل جورج دوريوث Doriot Gerge مؤسس أول مؤسس رأس المال استثماري في العالم تحت اسم "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير"<sup>1</sup>.

#### 2- مفهوم رأس المال المخاطر:

يعرف رأس المال المخاطر على انه أسلوب أو تقنية تمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة مؤسسات تدعى بمؤسسات رأس المال المخاطر، وهذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل الكلاسيكي بل تقوم على أساس المشاركة، حيث يقوم المشارك بتمويل المؤسسة من دون ضمان

<sup>1</sup> خلف ساهل زينب، "حوكمة الشركات الممولة برأس المال المخاطر - دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال/ مسير-" ، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 1، جامعة برج بوعرييج، الجزائر، جوان 2018، ص:230.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

العائد ولا مبلغه، وبذلك فهو يخاطر بأمواله، ولهذا نرى بأنها تساعد أكثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة أو التوسعية التي تواجه صعوبات في هذا المجال، ومن أجل التخفيف من حدة المخاطر فإن المخاطر برأس المال لا يكفي بتقديم النقد فحسب بل يساهم في إدارة المؤسسة بما يحقق تطورها ونجاحها ولا يقتصر دور شركات رأس المال المخاطر على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب بل يمتد أيضا إلى مرحلة التجديد، وكذا تمويل التوسع والنمو<sup>1</sup>.

وتعرف الجمعية الأوروبية لرأس مال المخاطر<sup>2</sup>:

#### EVCA :European Venture Capital Association

على أنه كل رأس مال موظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مؤسسات خاصة ذات درجة مخاطرة مرتفعة تتميز باحتمال توقع نمو قوي، لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد أملا في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات وهذا من خلال مؤسسات تدعى بمؤسسات رأس المال المخاطر، وبالتالي فإن رأس المال المخاطر يتضمن:

أ- أن الاستثمار الممول يتسم بدرجة عالية من المخاطرة وغالبا ما يربط بالاستثمارات الابتكارية، الإبداعية أو ذات التكنولوجيا.

ب- أن التمويل يتم عن طريقة المشاركة، وبالتالي فإن الممول المخاطر يتحمل مع المستثمر الربح والخسارة.

#### ثانيا: خصائص رأس المال المخاطر

لرأس المال المخاطر خصائص تميزه عن غيره من الطرق التمويلية الأخرى، والتي يمكن إيجازها فيما

يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> رابح خوني، رامي حريد، "فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 09، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، ديسمبر 2015، ص: 488.

<sup>2</sup> إبراهيم مزبود، "نحو تفعيل طرق التمويل غير تقليدية في الجزائر، -التمويل برأس المال المخاطر-"، مجلة إقتصاد الجديد، العدد 10، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2014، ص: 95.

<sup>3</sup> سامي عبد الباقي، "دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر"، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، مصر، جويلية 2010، ص: 12.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- 1- يشكل رأس المال المخاطر حصة في حقوق المساهمين في مؤسسات غير مقيدة بالبورصة وغالبا ما تكون المفاوضات بين أصحاب رأس المال المخاطر وأصحاب المؤسسات التي سيتم تمويلها حول نسب الملكية المعروضة على أصحاب رأس المال المخاطر شاقة ومضنية.
- 2- يتميز نشاط رأس مال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل، بصرف النظر عن العمر الاقتصادي أو الفني للمؤسسة موضوع التمويل.
- 3- يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى 7 سنوات، وذلك بصرف النظر عن حجم المؤسسة التي يتم تمويلها.
- 4- يتم اتخاذ القرار الاستثماري من جانب المستثمر بناء على النتائج المتوقعة للمؤسسة التي يتم تمويلها، وفي تاريخ مستقبلي وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل.

### المطلب الثاني: آلية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى مبدأ وإجراءات التمويل عن طريق رأس المال المخاطر وكذلك المراحل التمويلية التي تغطيها هذه الأخيرة.

#### أولاً- مبدأ وإجراءات التمويل عن طريق مؤسسات رأس المال المخاطر

ترتبط وظائف مؤسسات رأس المال المخاطر بمراحل الاستثمار ومتابعة الأعمال، لذلك نميز بين المراحل التالية كما يلي:<sup>1</sup>

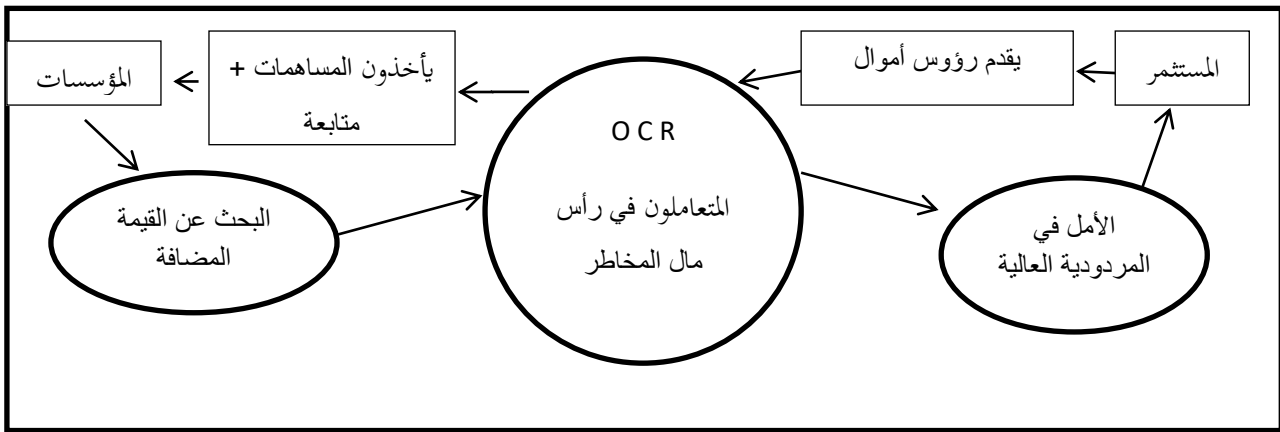
ففي المرحلة أولى من نشاط مؤسسة رأس المال المخاطر تقوم هذه المؤسسة بتجميع الموارد المالية وهنا تظهر قدرة الفريق المكون لهذه المؤسسة ومهارته في جمع الموارد واجتذاب المستثمرين، وبعدها تأتي مرحلة البحث التي يتمثل هدفها في إدارة ملفات الترشيح التي تقدم من طرف المؤسسات الطالبة لهذا النوع من التمويل وهنا تظهر فعالية مؤسسات رأس المال المخاطر، وفي مرحلة مكملة يتم تصنيف ملفات الترشيح بحسب درجة المصدقية وذلك بإجراء اختبار معمق للملفات لاختيار المناسب منها، بعدها تصل مؤسسة

<sup>1</sup>رقية حساني، أنفال نسيب، "صناديق رأس المال المخاطر كآلية لإستثمار أموال الزكاة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 7، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، ديسمبر 2014، ص: 141.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

رأس المال المخاطر إلى مرحلة تحديد شكل وكيفية تدخلها في المؤسسات المستفيدة من التمويل والمساعدات الأخرى المتعلقة بمرحلة الإنشاء والانطلاق أو المتعلقة بتسويق المنتجات وتسهيل العلاقات مع البنوك أو البحث عن شركاء آخرين، وكمرحلة أخيرة في إطار ممارسة هذا النشاط التمويل تقوم مؤسسات رأس مال المخاطر بإعادة بيع الاشتراكات للخروج من المؤسسات الممولة لتعيد طرح اشتراكاتها في السوق التمويلي والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (2-1): مبدأ عمل مؤسسات رأس مال المخاطر



المصدر: الأغا تغريد، حشماوي محمد، "أهمية التمويل برأس مال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر)"، مجلة المدير، العدد 3، المدرسة الإعدادية في الاقتصاد و الأعمال و العلوم الإدارية، الجزائر ، جوان 2016، ص: 9.

ثانيا: مراحل التمويل برأس المال المخاطر

تختلف عمليات رأس المال المخاطر حسب المرحلة التي توجد فيها المؤسسة، وعلى العموم يمكن التمييز بين أربع مراحل رئيسية، وهي:

**1-مرحلة الإنشاء:** وتسمى أيضا المرحلة البذرية، حيث يتولى رأس مال الإنشاء تمويل مؤسسات الناشئة مبتكرة تحيط بها العديد من المخاطر، ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وفي هذه المرحلة يتم توفير الغطاء التمويلي للمؤسسة في بدايته، وهذا التمويل ينقسم إلى قسمين:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> لوكال أمال شهرزاد، "رهانات التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر"، مجلة أبعاد اقتصادية، العدد 6، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2016، ص: 177.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أ- رأس مال ما قبل الانطلاق: ويخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير النماذج العلمية والنماذج التجارية للسلعة الجديدة، وكذلك تجريب السلعة في السوق... الخ.

ب- رأس مال الانطلاق: يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر، وهو يخصص لتمويل المؤسسات التي دخلت مرحلة الإنشاء، أو في بداية النشاط حيث تكون في حاجة إلى تمويل تنمية المنتج أو تغطية نفقات تسويق المنتج أو البدء في التنفيذ التصنيعي.

2- مرحلة التوسع والتنمية: يتدخل رأس المال المخاطر في هذه المرحلة لتمويل نشاط توسع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة القائمة بشرط أن يكون هذا التوسع يولد أرباح إضافية للمؤسسة، إذ أن المؤسسة في هذه المراحل من النمو تحتاج إلى مصادر تمويل خارجية تصل إلى ما يقارب 40% كتمويل أو أكثر تبعاً لطبيعة المؤسسة. وقد يكون هذا النمو داخلي كزيادة القدرة الإنتاجية أو زيادة القدرة التسويقية، كما قد يكون نمو خارجي كإكتساب أسواق جديدة أو تملك فرع جديد أو تنوع في الأسواق... الخ، وتوسع حجم المؤسسة تلجأ هذه الأخيرة إلى التمويل بالاستدانة والتخلي تدريجياً عن رأس المال المخاطر بسبب انخفاض درجة المخاطر<sup>1</sup>.

3- مرحلة تحويل الملكية: يتمثل هذا التمويل في تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المؤسسة مثل شراء المشروع من طرف الأجراء أو وارث واحد أو فريق جديد من الملاك كالشراء بواسطة مشروع آخر... إلى غيره، وما يلتفت عادة الانتباه رغبة تحويل الملكية لأي سبب من الأسباب السابقة، بنقص الإمكانيات المالية وفي هذه المرحلة تتدخل مؤسسات رأس مال المخاطر، ويتم عن طريق تكوين مؤسسة مالية قابضة تتولى الإشراف، ومنح هذه المؤسسة قروض للشركاء وبعد سداد الالتزامات المالية المتفق عليها تنتقل الملكية إلى الشركاء المستثمرين في المؤسسة المتفرعة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 6، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، سبتمبر 2018، ص: 171.

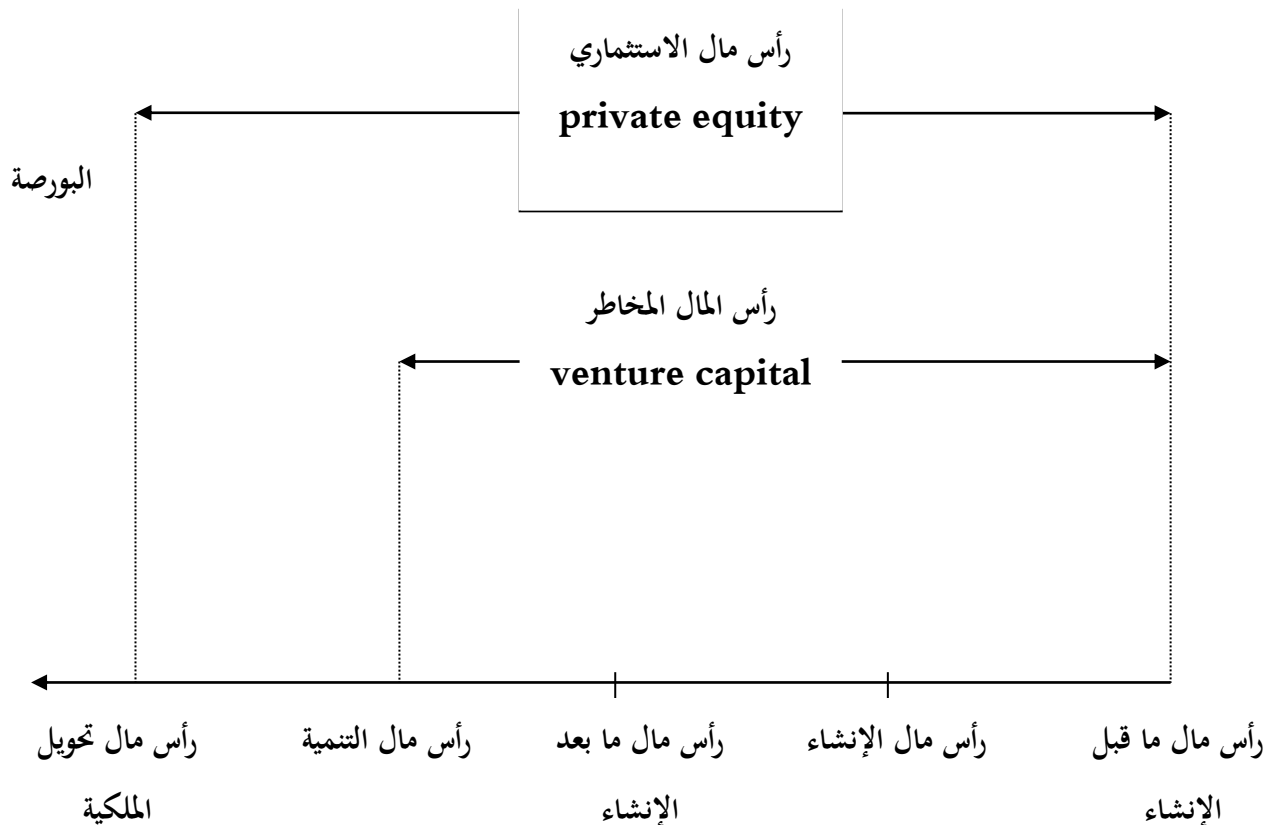
<sup>2</sup> منير خروف، ريم ثوامية، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض تجربة و. م. أ والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 4، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر 2017، ص: 383.



المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

4-مرحلة التصحيح أو إعادة التدوير: عندما تواجه المؤسسة مشكل ضعف الأداء أو مشاكل إدارية أو نقص الإيراد أو تغيير ظروف الطلب فإنها تحتاج إلى إنحاض مالي، فيأخذ رأس المال المخاطر بيدها حتى تعيد عافيتها وترتيب أمورها، وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق الأرباح، كما تسمى هذه المرحلة بمرحلة التقويم أو التخارج أو مرحلة التصحيح، فكل المشاكل التي تعترض المؤسسات في هذه المرحلة يمكن تجاوزها بهذه الصيغة<sup>1</sup>

الشكل رقم (2-2):مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر



المصدر: براق محمد، بن زاوي محمد الشروف، "الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر في الجزائر" مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم والمرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، يومي 19/18 أبريل 2012، ص:4.

<sup>1</sup> بلعيد عبد الله، مقالتي عاشور، "المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، جامعة حسينة بن بوعلبي بالشلف، الجزائر، 2017، ص: 237.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

#### المطلب الثالث: مزايا وعيوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

تتضح مزايا وعيوب رأس المال المخاطر كأسلوب حديث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كالتالي:

##### أولاً- مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر

يمكن تبيانها من خلال ما يلي:

**1-المشاركة:** حيث لأن مؤسسة رأس المال المخاطر تكون شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين، وتأخذ نسبة من الأرباح من 15% - 30% بالإضافة إلى 2.5% مقابل المصاريف الإدارية سنوياً، كما تتحمل جزء من الخسارة في حالة حصولها، كما أن الدعم العملي الذي يقدمه الممول مفيد للمؤسسة ويساعد على نجاحها، وهي تفتح المجال للمشاركة الطويلة الأجل حيث لا تباع الحصة إلا بعد أن تستوى المؤسسة وتصبح قادرة على إنتاج والنمو وهذا لا يتوفر في الديون القصيرة الأجل.

**2-الانتقاء:** أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواحد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وكذلك ذات أرباح متوقعة عالية، وقادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة القرض تبحث مؤسسات البنوك عن المؤسسات المليئة أي القدرة على السداد وبالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبيرة التي تم تعد تمتلك طاقات ابتكار<sup>1</sup>.

**3-المرحلية:** من خصائص الرأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة فبعد إنتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة حين فشل المؤسسة وقبل تراكم الخسائر.

**4-التنوع:** يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مؤسسات مختلفة المخاطر بحيث ما يمكن أن تخسره من مؤسسة ترجح مع أخرى إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلاً على أن المراقبة من الشريك تجنب المؤسسة الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بريش السعيد، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة شركة Sofinance"، مجلة الباحث، عدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2007، ص: 10.

<sup>2</sup> دراجي كريمو، "شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر-"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 9، جامعة خميس مليانة، الجزائر، سبتمبر 2013، ص: 350.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

5-التنمية والتطوير: إن هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مؤسسات مرتفعة المخاطر والتي لا يجراً على خوضها إلا الرواد القادرون، ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع، وقد ثبت هذا في تمويل مؤسسات المبتدئة كآبل، ميكروسوفت وغيرها، وكانت التقنيات القائمة عليها مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

6-توسيع القاعدة الملكية: تستمر الشراكة إلى أن تستوي المؤسسة فتجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهام، ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مؤسسات أخرى جديدة. إضافة إلى دورها الكبير في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث في مرحلة الإنشاء لا تملك هذه المؤسسات القدر الكافي من الأموال اللازمة، كما ان البنوك تمتنع عن تقديم قروض لها دون ضمانات لكن مؤسسات رأس المال المخاطر تقدم ما يلزم لهذه المؤسسات رغم ارتفاع المخاطر خلال مرحلة الإنشاء<sup>1</sup>.

#### ثانياً-عيوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:

على عكس المزايا السابقة قد يمثل المخاطرون للمؤسسين عبئاً يرجع إلى:<sup>2</sup>

- 1-ارتفاع درجة المخاطرة في المؤسسات الممولة بهذه الأداة.
- 2-المشاركة في قرارات المؤسسة والتدخل في توجيهها من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر.
- 3-استرداد حصص المخاطرين في حالة نجاح المؤسسة بطلبها مبالغ مرتفعة تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء، والتي من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوا بها في المؤسسة.
- 4-صعوبة اتخاذ القرار بسرعة لكثرة الأطراف المشاركين فيه.

<sup>1</sup> بوقرة رابح، بن النوي أحلام، "استخدام النماذج الكمية في اتخاذ قرار التمويل برأس المال المخاطر"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 1، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2016، ص: 2.

<sup>2</sup> دنداني محمد أمين، "فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامية بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر -دراسة مقارنة-"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، مالية المؤسسات، جامعة الجزائر3، 2012/2011، ص: 45.

## المبحث الثاني: التمويل عن طريق قرض الإيجار

كما هو معروف فإن المؤسسات عموماً تمتلك أصول ثابتة تظهر في ميزانيتها العمومية، وإن وجود تلك الأصول تعد من الأمور المهمة للقيام بأنشطة المؤسسة، ويمكن الحصول على الأصول إما عن طريق شرائها وامتلاكها من قبل المؤسسة وإما عن طريق استخدام بديل آخر من استئجار تلك الأصول.

### المطلب الأول: ماهية قرض الإيجار

سننظر من خلال هذا المطلب إلى نشأة ومفهوم قرض الإيجار، وكذا أهم خصائصه.

#### أولاً: نشأة ومفهوم قرض الإيجار

##### 1- نشأة قرض الإيجار:

تعود فلسفة قرض الإيجار إلى الفيلسوف اليوناني أرسطو الذي وضحها من خلال مقولته "تكمّن ثروة في الاستعمال أكثر من الملكية"، كما تم إنشاء أول مؤسسة متخصصة في هذا النوع من التمويل في شكلها الحديث إلى سنة 1952، وهي United stated leasing corporation uslc الأمريكية المؤسسة من قبل Henry schoenfeld<sup>1</sup> وjuiror both

كان السيد بوث يملك مصنعا صغير الحجم لإنتاج بعض المواد الغذائية المحفوظة، وفي أثناء حرب كوريا عام 1950 طلبت القوات المسلحة منه توريد كميات كبيرة من الأغذية المحفوظة تفوق قدرة الإنتاج العادية المصنعة، وتردد بوث بين الإقدام على تحقيق هذه الصفقة التي تحقق له أرباحاً طائلة أو العزوف عنها لعجزه عن تليتها لأنه لا يملك رأس مال ولا المعدات اللازمة لمواجهة الصفقة المعروضة عليه، غير أن الفكرة التي أهدى إليها السيد بوث هي إمكان استئجار المعدات اللازمة لإنتاج المواد الغذائية المطلوبة بدلا من شرائها، وشاءت الصدفة ألا يعثر السيد بوث على مؤجر للمعدات المطلوبة وأفلتت

<sup>1</sup> أحمد بوراس، سماح طلحي، "قرض الإيجار كاستراتيجية حديثة للتمويل -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 35، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2014، ص: 96.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

صفقة القوات المسلحة بين يديه، إلا أنه اكتشف من خلال دراسته للموضوع أن احتراف تأجير المعدات الإنتاجية للمؤسسات الاقتصادية يمكن أن يكون مصدرا مدرا للأرباح طائلة فأقنع مجموعة من أصدقائه بالفكرة التي اهتدى إليها وتم تأسيس أو المؤسسات الليزنج في الولايات المتحدة، وهكذا وجدت فكرة التأجير التمويلي في صورتها الأصلية المعروفة باصطلاح **Leasing** وفي أعقاب تأسيس هذه المؤسسة سرعان ما زواد الطلب على إيجار المعدات الإنتاجية<sup>1</sup>.

### 2- مفهوم قرض الإيجار:

القرض الإيجاري تقنية تمويلية أخرى مستنبطة من عملية إيجار كقرض مصرفي يتمثل في عملية كراء استثمارات ذات الاستعمال المهني من قبل مؤسسة مستأجرة تستلزم باستعمال الاستثمار للأغراض التي أعدت من أجله والاحترام الكامل لبنود العقد.

ويسمى بعدة تسميات منها الإيجار التمويلي، التمويل بالإيجار، الاعتماد الإيجاري<sup>2</sup>، ويمكن الاستئجار المؤسسات من الحصول على منافع أصل من الأصول دون امتلاكه، ويصنف الاستئجار من هذا المنطلق كواحد من مصادر التمويل طويل الأجل، ويتشابه التمويل بالاستئجار والتمويل بالاقتراض من حيث أن دفعات الاستئجار هي عبارة عن التزامات تعاقدية ثابتة، لذا يؤدي الاستئجار من الناحية العملية إلى ارتفاع مديونية المستأجرة وزيادة مخاطرة المالية<sup>3</sup>.

يمكن تعريف عقد التأجير التمويلي بأنه عقد بين طرفين<sup>4</sup>:

المؤجر الذي يمتلك الأصول الرأسمالية وعادة ما يكون المؤجر مؤسسة تمويلية كبنك تجاري أو بنك إسلامي، أو شركة تأجير متخصصة، أما الأصول التي يتم تأجيرها قد تكون على شكل أراضي أو عقارات، أو على شكل آلات ومعدات مثل السيارات والقطارات والطائرات والسفن، أو أنظمة كمبيوتر.

<sup>1</sup> عيسى بخيت، "طبيعة عقد الإيجار التمويلي وحدوده القانونية -دراسة مقارنة-"، رسالة ماجستير في الحقوق، جامعة محمد بوقرة، غير منشورة، الجزائر 2010، ص-ص: 18-19.

<sup>2</sup> فايز تيم، "مبادئ الإدارة المالية"، الطبعة 2، إثراء، الأردن، 2011، ص: 375.

<sup>3</sup> مفلح محمد عقل، "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي"، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2006، ص: 128.

<sup>4</sup> بن عزة هشام، "دور القرض الإيجاري **Leasing** في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة بنك البركة الجزائري-"، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران، غير منشورة، الجزائر، 2011، ص: 67.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المستأجر الذي يستخدم هذه الأصول مقابل دفع إيجار متفق عليه كل فترة زمنية معينة، وقد يكون لعقد التأجير ثلاث أطراف بدلا من طرفين، وعادة ما يكون الطرف الثالث هو الشركة الصانعة للأصول (المورد) كما سنرى لاحقا في بعض أنواع العقود وبموجب عقد التأجير، يحققها المؤجر بملكية الأصول المؤجرة في حين أن للمستأجر الحق في أن يختار أحد البدائل الثلاث التالية في نهاية فترة العقد، وهذه البدائل هي:

-إعادة الأصول إلى المؤجر.

-تجديد عقد الإيجار لفترة زمنية أخرى مقابل شروط يتفق عليها الطرفان.

-شراء الأصول مقابل ثمن محدد يتفق عليه الطرفان ويأخذ في الاعتبار المبلغ الذي تم دفعه على شكل إيجار.

إن الفرق الجوهرى بين عملية الشراء والإيجار هو حق الملكية، في عملية الشراء تنتقل الملكية للأصل إلى المشتري حال إتمام عملية الشراء، في حين أن ملكية الأصل تبقى للمؤجر، وللمستأجر حق الاستفادة من العين على وفق الشروط المتفق عليها، وهذه الشروط تتعلق بمقدار الإيجار والصيانة وغيرها<sup>1</sup>.

### ثالثا: خصائص التمويل التأجيري

يتميز عقد التأجير التمويلي بمجموعة من الخصائص نوجزها فيما يلي<sup>2</sup>:

1-عملية التمويل بقرض الإيجار تهدف إلى تمويل الأصول الرأسمالية للمؤسسات الإنتاجية أو الخدمية وليس تمويل شراء منتجات أو مستلزمات.

2-قرض الإيجار ائتمان عيني وليس نقدي أي لا يمنح في صورة نقدية أو فتح اعتماد وإنما يقوم على انتفاع المستأجر بأصول تحصل عليها من المؤجر الذي تناها من موردها.

3-المؤجر هو المالك للأصل خلال فترة العقد في حين يملك المستأجر حق الانتفاع به مقابل دفع أجرة.

4-مدة العقد غير قابلة للإلغاء يعمل خلالها المؤجر على استعادة تكلفة تمويله للأصل المؤجر، وهي تحدد عادة بمدة الاستهلاك أو مدة الحياة الاقتصادية المتوقعة للأصل محل العقد.

<sup>1</sup> - جليل كاظم مدلول العارضي، "الإدارة المالية المتقدمة"، الطبعة الأولى، دار صفاء، الأردن، 2013، ص: 419.

<sup>2</sup> - سوسن زيرق، "مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، غير منشورة، 2011، ص: 67.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

5- ائتمان شامل أي يغطي كامل الاستثمار (100%) حيث أن المؤسسة المقرضة تضع تحت تصرف المؤسسة المستفيدة كافة الأجهزة والتجهيزات التي تحتاجها في حين أن القروض التقليدية لا تعطي التمويل الممنوح إلى في حدود (70 و 80) % من قيمة البرنامج الاستثماري<sup>1</sup>.

6- عقد ربحي يتسم هذا النوع من العقود بالطابع الربحي ، من خلال حرص المؤجر على استرداد كامل رأس المال المستثمر في العقد، مضافا إليه هامش الربح المتوقع<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: آلية التمويل عن طريق قرض الإيجار

سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى كيفية سير عملية قرض الإيجار، كذلك سنتعرف على أهم أنواعه.

#### أولا: مراحل سير عملية قرض الإيجار

تبدأ عملية الإيجار بعملية شراء للأصل ثم عملية تأجير بإعداد عقد، وفي الأخير نشهد نهاية عقد الإيجار برفع أو إبقاء خيار الشراء ضمن المراحل التالية:

- 1- **إقتناء الأصل وإمضاء العقد:** عندما يعبر المؤجر المستقبلي عن رغبته في تأجير أصل معين، يقوم بعدة عمليات ابتداء من تقديم طلب التأجير، المراحل التالية توضح عمليات المرحلة الأولى تواليا:<sup>3</sup>
  - أ- تقديم طلب الحصول على أصل وفقا لعقد التأجير التمويلي.
  - ب- تقديم القوائم المالية الخاصة بالمستأجر المستقبلي.
  - ج- تقديم مختلف الوثائق الأخرى المتعلقة بالمستأجر المستقبلي.
  - د- وضع مبلغ مالي في حساب بنكي يمثل ضمان أول قسط.
  - هـ- إمضاء عقد التأجير التمويلي.

<sup>1</sup> بن عزة هشام، "دور القرض الإيجاري **Leasing** في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مرجع سابق، ص- ص: 87-88.

<sup>2</sup> وثام ملاح، ياسمين عامرة، "التأجير التمويلي كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة ضمن المنتدى العلمي حول "التدريب من أجل التشغيل والتنمية"، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، منعقد يومي 10/9 ديسمبر 2018، ص: 353.

<sup>3</sup> رزاق محمد، "مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية في معالجة عقود التأجير التمويلي"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، غير منشورة، الجزائر، 2015، ص: 20.

2-مرحلة تأجير الأصل:

خلال هذه المرحلة محددة مسبقا (مدة الإيجار) تمنح الشراكة المختصة في إبرام صفقات الإيجار التمويلي حق استخدام الأصل للمستأجر وكمقابل عن ذلك يدفع للمؤجر دفعات إيجار محسوبة على أساس تغطية تكلفة الأصل بالإضافة إلى الهامش المالي (الربح).

وفي الوقت نفسه فإن المستأجرة وفي حالة الإيجار التمويلي وعلى عكس الإيجار التشغيلي يقوم بتحمل كل الأعباء والمخاطر التشغيلية التي تعود على ملكية وكأنها مالكة لها<sup>1</sup>.

3-مرحلة انتهاء قرض الإيجار: يمكن أن يتم ترصيد عقد التأجير التمويلي وفق ثلاث طرق<sup>2</sup>:

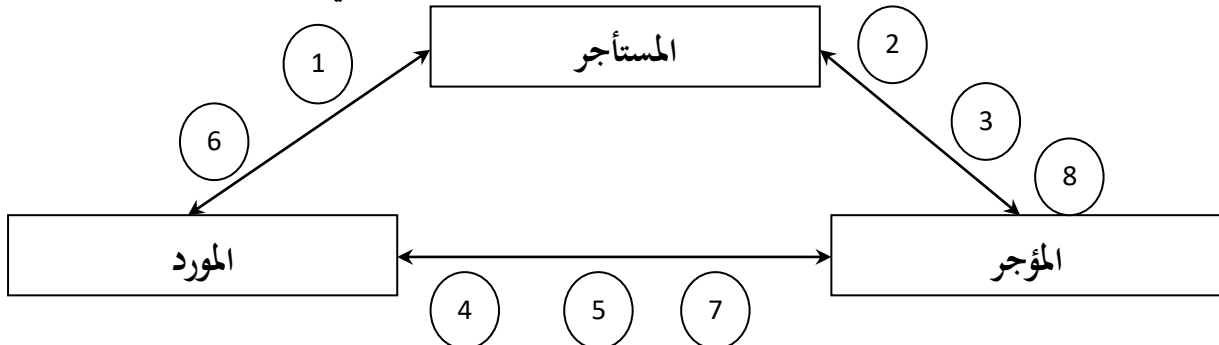
أ-تحويل ملكية الأصل من المؤجر إلى المستأجر مقابل القيمة المتبقية المحددة في عقد التأجير التمويلي.

ب-يقوم المستأجر بإرجاع الأصل محل العقد التأجيري إلى المؤجر.

ج-يكون الأصل المؤجر محل عقد ثاني بين المؤجر والمستأجر، في هذه الحالة يتم الاتفاق على شروط جديدة يتم تقييدها في العقد الجديد.

والشكل التالي يمثل المخطط العام لإتمام عملية تأجير تمويلية:

الشكل (2-3): مخطط عملية التأجير التمويلي



المصدر: رزاق محمد، "مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع معايير المحاسبة الدولية في معالجة عقود التأجير

التمويلي"، مرجع سابق، ص: 22.

<sup>1</sup>خلاف لخصر ، بلولة محمد أكرم، "عقود الإيجار التمويلي"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة باتنة، الجزائر، 1 جوان 2017، ص: 274.

<sup>2</sup> فاشي يوسف، بركان محمد، "هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والميكانيزمات الجديدة للتمويل"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، جامعة آكلي محمد أولحاج بالبوية، الجزائر، ديسمبر 2017، ص: 247.



أرقام العمليات الواردة في الشكل أعلاه تمثل ما يلي:

- (1)- اختيار المعدات والمشاورات بشأن شروط السعر والتوزيع.
- (2)- تقديم طلب التمويل بالمعدات للمؤجر.
- (3)- إمضاء عقد التأجير.
- (4)- طلب المعدات.
- (5)- تطبيع العقد الإيجاري.
- (6)- توزيع المعدات.
- (7)- دفع قيمة المعدات للمورد.
- (8)- دفع الأقساط الخاصة بالتأجير.

ثانياً: أنواع القرض الإيجاري:

هناك العديد من أنواع القرض الإيجاري حسب عدة معايير، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق لأهم أنواعه حسب معيار نقل الملكية، ووفق معيار طبيعة الأصل المؤجر.

#### 1- موقف معيار نقل الملكية: تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

أ- قرض الإيجار التشغيلي: يطلق على هذا النوع من التأجير أحيانا تأجير الخدمات ويقوم على فكرة الانتفاع من خدمات الأصل دون أن ينتهي ذلك الانتفاع بتملكه، كما هي الحال في النوع الآخر من التأجير.

ومن أبرز الأمثلة على هذا النوع من التأجير، تأجير الحاسبات وآلات التصوير والسيارات والشركات، يشتمل عقد التأجير التشغيلي على حق المستأجر في إلغاء عقد الإيجار وإعادة المأجور قبل انتهاء مدة الإيجار المنفق عليه، يعتبر وجود مثل هذا الشرط من الاعتبارات الهامة في عقود التأجير

<sup>1</sup>مفلح محمد عقل، "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي"، مرجع سابق، ص: 130.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التشغيلي، لأن من حق المستأجر أن يعيد المأجور إذا كان متقادماً فنياً، أو إذا انتفت الحاجة إليه بسبب تراجع نشاط المستأجر.

وبسبب ما ذكر أعلاه، تكون كلفة هذا النوع من الاستئجار تكون عادة أعلى من كلفة التأجير المالي.

**ب- الاستئجار المالي:** هو عقد إيجار طويل الأجل بالمقارنة مع عقد الإيجار التشغيلي، والتأجير التمويلي هو التزام المستأجر بدفع المبالغ المترتبة على الاستثمار الموجودات خلال فترة محددة من الزمن، ويشيع استعمال عقود الإيجار المالي في إيجارات الأراضي والمباني والمعدات الكبيرة<sup>1</sup>.

ويتشابه الاستئجار المالي مع "البيع ثم الاستئجار" في كل شيء فيما عدا أن الأصل في الحالة الأولى أصل جديد يشتره المقرض من المنتج، وبالتالي فيمكن القول بأن "البيع ثم الاستئجار" هو نوع خاص من "الاستئجار المالي"<sup>2</sup>.

**ج- البيع ثم الاستئجار:** الذي بموجبه تقوم المؤسسة ببيع أحد الأصول الثابتة التي تمتلكها إلى مؤسسة أخرى وبالوقت نفسه تجري ترتيبات لاستئجاره من المالك الجديد لمدة محددة من الزمن وبموجب هذا الأسلوب فإن المؤسسة البائعة تستلم قيمة الأصل بالكامل وتقوم بتسديد بدلات إيجار دورية مقابل استئجاره من المالك الجديد<sup>3</sup>.

**د- التأجير الرفعي:** يرتبط التأجير الرفعي بالأصول التي تتميز بارتفاع قيمتها، وعلى عكس الأنواع الأخرى من التأجير، فإن للتأجير الرفعي ثلاثة أطراف وليس طرفين، ونقصد بذلك المستأجر والمؤجر، وطرف الثالث هو المقرض، ولا يختلف وضع المستأجر في هذا النوع من التأجير عنه في الأنواع الأخرى، أما المؤجر فوضعه يختلف في نقطة هامة، تتمثل في أن شراء الأصل يمول جزئياً من حقوق الملكية والباقي من أموال مقترضة، وعادة ما يوضع الأصل كرهن لقيمة القرض، ولزيد من الضمان يوقع كل من المؤجر والمستأجر على عقد

<sup>1</sup> جليل كاظم مدلول العارضي، "الإدارة المالية المتقدمة - مفاهيم نظرية وتطبيقات علمية"، مرجع سابق، ص: 421.

<sup>2</sup> محمد طالح الحناوي، "الإدارة المالية والتمويل"، الدار الجامعية، مصر 2000، ص: 301.

<sup>3</sup> عدنان تايه النعيمي، "أساسيات في الإدارة المالية"، الطبعة الأولى، دار الميسرة، الأردن، 2007، ص: 187.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

القرض غير أن هذا لا يغير من حقيقة أن المؤجر هو المقترض. أما المستأجر، الذي في حوزته الأصل، فيوقع بوصفه ضامنا للأصل<sup>1</sup>.

كثيرا ما يحدث خلط بين التأجير التمويلي والتأجير التشغيلي كوسيلة من وسائل تمويل الأصول الرأسمالية وفيما يلي بيان مقارن بينهما يوضح مدى الاختلاف بينهما وهو ما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-1): مقارنة بين الاستئجار التمويلي والاستئجار التشغيلي

عناصر المقارنة	التأجير التمويلي	التأجير التشغيلي
مدة العقد	مدة العقد طويلة تصل إلى ما يقرب من العمر الافتراضي للأصل.	مدة العقد قصيرة لا تتجاوز الفترة التي يحتاج فيها المستأجر للأصل لأداء عمل معين وعادة ما تجدد سنويا.
مسؤولية الأصل	يتحمل المستأجر مسؤولية عدم صلاحية الأصل سواء بالاهتلاك أو التقادم.	يتحمل المؤجر عدم صلاحية الأصل سواء بالاهتلاك أو التقادم.
الصيانة والتأمين	المستأجر يتحمل تكاليف صيانة وإصلاح الأصل وكذا تكلفة التأمين.	المؤجر يتحمل تكاليف صيانة وإصلاح الأصل وتكاليف التأمين عليه خلال فترة التعاقد، ما لم ينص عقد الاتفاق على غير ذلك.
العلاقة بين المؤجر والمستأجر	تكون العلاقة بينهم معقدة ومتشابكة ولذلك تحتاج إلى قانون ينظم هذه العلاقة ويحافظ على حقوق كل طرف فيها وذلك بسبب طول فترة التعاقد والأهمية النسبية لقيمة العقد.	العلاقة بين المؤجر والمستأجر تتسم بالسهولة ولا تثير مشاكل قانونية وذلك لقصر فترة التأجير.
مال الملكية	يكون للمستأجر حرية الاختيار بين	لا يجوز للمستأجر ملكية ولا شراء الأصل

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندی، "الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل"، الجزء الثاني، منشأة المعارف، مصر، 1998، ص: 957.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المستأجر في نهاية مدة العقد بل يرد الأصل محل التأجير إلى المؤجر مرة أخرى.	ثلاث بدائل في نهاية العقد: - أن يعيد الأصل إلى المؤجر. - أن يعيد تأجير الأصل لمدة أخرى. - شراء الأصل من المؤجر.	
يجوز إلغاء عقد الإيجار قبل المستأجر خلال المدة المتفق عليها في العقد.	لا يجوز إلغاء عقد الإيجار.	نظام إلغاء العقد

مصدر: خوني رابح، حساني رقية، "واقع وأفاق التمويل التأجيري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسينية بن بوعلي بشلف، يومي 17-18 أبريل 2006، ص: 2.

من خلال الجدول يتضح لنا أن الاستئجار التمويلي يختلف عن الاستئجار التشغيلي في نواحي أساسية من أهمها: أن المؤجر لا يقدم خدمة الصيانة، وأنه لا يجوز للمستأجر لإلغاء العقد، وأن قيمة الإيجار المحددة في العقد تكفي لتغطية قيمة الأصل وأن التأمين على الأصل وما يستحق عليه من ضرائب تكون من مسؤولية المستأجرة.

المطلب الثالث: مزايا وعيوب التمويل عن طريق قرض الإيجار

هناك من المزايا ما يشجع المؤسسات على استئجار الأصول بدلا من شرائها، فبإضافة إلى أن تكلفة الاستئجار قد تكون أقل من تكلفة الشراء، إلى أن التمويل التأجيري مثل غيره من مصادر التمويل لا يخلو من مساوئ، ومن خلال هذا المطلب سوف نتعرف على أهم المزايا والعيوب لهذا المصدر التمويلي الحديث.

أولا: مزايا الاستئجار

للتتمويل عن طريق قرض الإيجار عدة مزايا يمكن ذكر بعضها فيما يلي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>فايز تيم، "مبادئ الإدارة المالية"، مرجع السابق، ص: 358.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**1-الوفر الضريبي:** من أهم مزايا الاستئجار الوفر الضريبي الناتج عن احتساب دفعات الإيجار كمصاريف تخصم من ربح المؤسسة لأغراض احتساب ضريبة الدخل على المستأجر، ويستفيد المستأجر بوجه خاص إذ كانت الشريحة الضريبية له أقل من الشريحة الضريبية للمؤجر.

**2-المرونة والملائمة:** يؤدي الاستئجار إلى زيادة مرونة المؤسسة، حيث يفضل أحيانا استئجار بعض الأصول بدلا من شرائها، مما يؤدي إلى زيادة أصول المؤسسة وبالتالي زيادة الطاقة الإنتاجية، وتحسين قدرتها على تلبية طلبات عملائها، بالإضافة إلى ذلك فإن تحمل المؤجر لأعباء شراء الأصول وتركيبها وصيانتها يعتبر من المزايا المهمة أحيانا.

**3-ثبات الإيجار:** إن ثبات دفعات الإيجار يؤدي إلى عدم تأثر المستأجر بتغير الظروف الاقتصادية وارتفاع أسعار الفائدة.

**4-تجنب مخاطر الملكية:** لو أن عقد التأجير من النوع الذي ينطوي على اختيار الإلغاء فإن مخاطر الملكية تنتقل اوتوماتيكيا إلى المؤسسة المؤجرة، وتبدو أهمية ذلك في حالات عدم التأكد من إمكانية استغلال الأصل طوال فترة العقد، كما تبدو أهميته في حالة الأصول التي تتعرض للتقادم مثل الحاسوب.

**5-توفير الاموال لاستخدامها في مجالات أخرى:** لو أن المؤسسة تعاني من ضعف في قدرتها على الحصول على موارد مالية لشراء أصل من الأصول، فإن استئجاره قد يصبح هو البديل المتاح. كذلك قد تعتمد المؤسسة إلى قرار الاستئجار، بهدف توفير الموارد المالية المتاحة لاستخدامات أخرى<sup>1</sup>.

### ثانيا: عيوب الاستئجار

تتمثل عيوب التمويل عن طريق قرض الإيجار فيما يلي: <sup>2</sup>

**1-** قد تخضع المعدات المستأجرة للاهلاك التطوري فلا تصبح تتماشى مع التكنولوجيا السائدة في العمليات الإنتاجية، فتنقبى المؤسسة المستأجرة تسدد الدفعات السنوية المتعاقد عليها دون أن تستفيد، وخاصة إذا تعلق الأمر بمعدات مرتفعة الإيجار مثل: المعدات الإلكترونية وأجهزة الحاسوب.

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندی، "الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل"، مرجع سابق، ص-ص: 559-563.

<sup>2</sup> مبارك لسلول، "التسيير المالي لتحليل نظري مدعم بأمثلة وقمارين محلولة لطلبة العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 201.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

---

2- في العادة لا يسمح للمؤسسة المستأجرة بإدخال تحسينات على الأصول المستأجرة لكون ملكيتنا تعود للمستأجر.

3- لا تستفيد المؤسسة المستأجرة من الخردة (القيمة المتبقية) لأنها تعتبر من ضمن أصول المستأجر.

4- في العادة التكلفة الحقيقية للتأجير التمويلي أعلى من تكلفة القروض من المؤسسات المالية.

### المبحث الثالث: أساليب تمويلية حديثة أخرى

بالإضافة إلى التقنيات التمويلية السابقة الذكر، هناك أساليب تمويلية أخرى كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كعقد تحويل الفاتورة، والتمويل الإسلامي، وأيضا بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا ما سنتناوله من خلال هذا المبحث.

#### المطلب الأول: التمويل عن طريق عقد تحويل الفاتورة.

يعتبر التدفق النقدي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عصب حياتها الرئيسي، فأغلب هذه المؤسسات سواء العاملة في الأسواق المحلية أو الدولية لها مستحقات ومبيعات آجلة في السوق وكلما زاد نشاطها زادت معه مخاطر تحصيل ديونها، فالحسابات المتأخرة وغير المنتظمة هي من أهم معوقات نمو هذه المؤسسات وأحد أسباب فشلها.

#### أولا: تعريف عقد تحويل الفاتورة

يسمى عقد تحويل الفاتورة، أو عقد استخلاص الديون التجارية أو عقد الفاكورينغ، هو ترجمة للمصطلح الإنجليزي "Factoring"، لذا يستعمل بعض الفقهاء والباحثون الفرنسيون ذات التسمية الإنجليزية أو تسمية "Contrat d'affacturage"<sup>1</sup>، تقوم فكرة عقد تحويل الفاتورة في الأساس على عقد شراء الديون التجارية، وبالتالي يمكن تعريفه بأنه اتفاق بين وسيط عبارة عن مؤسسة مالية معروفة بمؤسسة أو شركة الفاكورينغ مع عميلها المنتمي أو العميل عادة ما يكون من المؤسسات الصغيرة أو متوسطة الحجم، ويقدم بموجبه هذا الأخير لمؤسسة الوسيط كافة فواتيره وديونه التجارية المترتبة له بدمية مدنيية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بن عشي أمال، "عقد تحويل الفاتورة كآلية لتحصيل الحقوق التجارية"، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد 08، جزء 01، جامعة خنشلة، الجزائر، جوان 2017، ص: 522.

<sup>2</sup> ماديو ليلي، "دور عملية تحويل الفواتير في تنمية التجارة الدولية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في قانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، غير منشورة، الجزائر 2018، ص: 26.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وقد أعطى بنك فرنسا تعليمة تتعلق بتعريف هذا العقد بتاريخ 1973/10/21 (عملية تحويل الفاتورة تعمل على نقل الحقوق التجارية من صاحبها إلى الوسيط، يتكفل بتحصيل ويضمن النهاية الحسنة حتى ولو في حالة التفليسة المؤقتة أو المستمرة للمدين يستطيع الوسيط تسوية كل أو جزء من مبالغ الحقوق المنقولة)، نستنتج أن عقد تحويل الفاتورة هو إجراء لتحصيل - تقنية لضمان المخاطر- وسيلة تحويل للحقوق<sup>1</sup>.

ثانيا: أطراف عقد الفاتورة

تتطلب عملية تحويل عقد الفاكورتينغ - وجود ثلاثة أطراف تنشأ فيما بينها علاقة تجارية والمتمثلة فيما يلي:

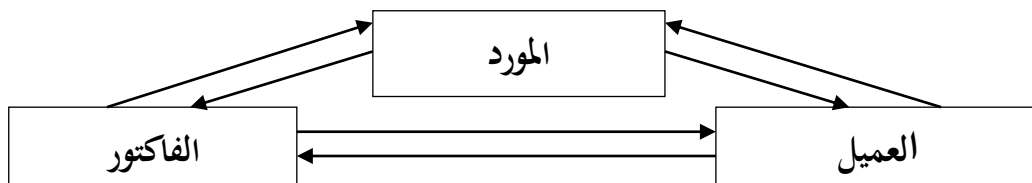
**الطرف الأول:** وهو التاجر أو الصانع أو الموزع لسلعة ما، وهو الطرف الذي يكون في حوزته حسابات أوراق القبض والعملاء المدينة التي يبيعها للمؤسسة التمويلية المتخصصة "الفاكتور".

**الطرف الثاني:** وهو عميل الطرف الأول أي الشخص الذي اشترى السلع من الطرف الأول ولم يدفع ثمنها فوراً بل تعهد بتسديدها في أجل لاحق.

**الطرف الثالث:** وهو عبارة عن مؤسسة مالية متخصصة أو تلك الإدارة المختصة في البنك التجاري التي يعهد لها بهذا النشاط، وتسمى الفاكاتور.

ويمكن تمثيل هذه الأطراف الثلاثة بيانياً بالشكل التالي:

الشكل رقم (2-4): كيفية تطبيق عقد الفاتورة



المصدر: أحمد بوراس، "تمويل المشاة الاقتصادية"، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص-ص: 112-113.  
-يقوم العميل بتقديم طلبية للمورد.

<sup>1</sup> عبد القادر البقيرات، "القانون التجاري الجزائري"، الطبعة الثانية، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص: 173.



### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- المورد يبيع سلعا ومنتجات معينة للعميل.
- يوقع العميل على المستندات مديونية بقيمة مشترياته ويرسلها إلى المورد.
- يقوم المورد بالاتفاق مع مؤسسة تمويلية والتي هي الفاكور على أن يبيعها حسابات القبض والذمم.
- يقوم الفاكور بمنح المورد نسبة معينة من قيمة حسابات القبض والذمم.
- يقوم الفاكور بإخطار عميل المورد مطالبا إياه بسداد قيمة مستندات المديونية إليه في تاريخ الاستحقاق.
- يقوم العميل في تاريخ الاستحقاق بسداد قيمة المستندات التي وقعها المورد إلى الفاكور.

#### ثالثا: خدمات الفاكورينج:

يتضمن عقد تحويل للفاكورة عدة خدمات متنوعة نذكر منها ما يلي:<sup>1</sup>

- 1- توفير التمويل اللازم للمورد أو المصدر الذي باع حسابات القبض والذمم إلى الفاكور الذي يسمح له بسحب مبلغ نقدي قبل حلول موعد استحقاق هذه الحسابات وذلك بعد استيفاء نسبة خصم معينة تتمثل في الفائدة التي يتراوح سعرها بين 2% و 3% أكبر من سعر الفائدة الأساسي أو التفضيلي، هذا بالإضافة إلى عمولة يتفق عليها لمواجهة المخاطر التجارية.
- 2- توفير الحماية الائتمانية للمورد عن طريق تحمل عبء المخاطر التجارية الناجمة عن عدم سداد مدينه للفاكور، وبذلك يعفيه من عمل مخصصات للديون المشكوك فيها.
- 3- إمساك وإدارة دفاتر المبيعات الآجلة للمورد ومتابعة قيد الفواتير الواردة وإرسالها للمشتريين مع كشف حساباتهم والقيام بأعمال التحصيل لمستحققاته لدى الغير في تواريخ استحقاقها، ومتابعة تحصيلها في حالات التأخر عن الوفاء.
- 4- يقوم الفاكور بعمليات التقييم الائتماني لمديني المورد، ومن اجل تحقيق ذلك فهو يتوفر على موظفين ذوي مستوى عال من الخبرة والمؤهلات للقيام بمثل هذه الأعمال التي تبنى عليها القرارات قبول أو رفض بعض الحسابات المعروضة للبيع في وقت عرضها.

<sup>1</sup>أحمد بوراس، "تمويل المنشآت الاقتصادية"، مرجع سابق، ص- ص: 114-115.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

5- يقوم الفاكتر كذلك بإعداد البيانات الإحصائية الخاصة بالمبيعات ومدني المورد ونسبة التحصيل والديون المشكوك فيها، وبالتالي فإن قيام الفاكتر بهذه الخدمة فإنه يرفع من على كاهل المورد عبء مباشرة هذه الأمور الإدارية والتكلفة المتعلقة بها، الأمر الذي يجعله يركز اهتماماته على جوانب أخرى من نشاطه.

### المطلب الثاني: التمويل الإسلامي

يعتبر التمويل الإسلامي بديل تمويلي يختلف جذريا عن النظام التقليدي إذ يتماشى مع عقيدتنا كمسلمين من خلال التمويل اللاربوي، وفي هذا السياق تم تسليط الضوء على طبيعة أو ماهية التمويل الإسلامي وتقديم مختلف الصيغ التمويل المقدمة من طرف المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في الاقتصاد.

### أولا: ماهية التمويل الإسلامي

التمويل الإسلامي هو " أن يقوم شخص طبيعي أو معنوي بتقديم أموال لشخص آخر طبيعي أو معنوي، إما على سبيل التبرع (إعانات ومساعدات مثلا) أو على سبيل التعاون بين الطرفين من أجل استثماره بقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم اتفاق عليها مسبقا وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى مساهمته في رأسمال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري<sup>1</sup>.

وعرف أيضا بأنه: "تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالكيها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية"<sup>2</sup>

فالتمويل الإسلامي يختلف عن التمويل التقليدي الذي يعتبر على أنه توفير المبالغ النقدية اللازمة دون النظر في الأحكام الشرعية بينما التمويل الإسلامي يستند إلى معايير وقواعد فقهية من الشريعة الإسلامية.

<sup>1</sup> يوسفات علي، عبد الرحمن عبد القادر، "واقع صيغ التمويل التجارية الإسلامية بالإشارة إلى بعض البنوك الإسلامية"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 01، المركز الجامعي لتمنراست، الجزائر، جانفي 2012، ص: 349.

<sup>2</sup> يخلف صفية، سايج جبور علي، "دور صيغ التمويل الإسلامي في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد 02، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2017، ص: 56.

#### ثانيا: خصائص التمويل الإسلامي

للتتمويل الإسلامي خصائص تميزه عن التمويل البنكي الربوي وتتمثل في:

- 1- عدم استخدامه الفائدة المسبقة والضمانات لتمويل المؤسسة، وهذه أهم خاصية تميز التمويل الإسلامي عن التمويل التقليدي.
- 2- تنوع وتعدد آليات وصيغ التمويل الإسلامي، وهذا ما يسمح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختيار الصيغة المناسبة لها حسب نشاطها الاقتصادي وطبيعتها.
- 3- توجيه التمويل نحو الاستثمار الحقيقي، بمعنى توجيهها لإنتاج وتوزيع السلع والخدمات<sup>1</sup>.
- 4- يعمل التمويل الإسلامي على تحقيق العدالة في توزيع الدخل من خلال ربط القيم التبادلية للسلع والخدمات، باعتبار النقود وسيلة دفع لا سلعة، من خلال تحمل مخاطر الاستثمار من قبل صاحب المال مقابل مخاطرة العامل بجهد من العملية الإنتاجية.
- 5- العمل على تنمية المال وعدم اكتنازه وحبسه عن التداول إذ تلتزم المصارف الإسلامية على تنمية الأموال التي يجازتها سواء كانت للمساهمين أو للمودعين<sup>2</sup>.
- 6- علاقة البنك بالمودعين والمستثمرين ليست علاقة دائن ومدين بل علاقة متاجرة ومشاركة واستثمار ويتم التعامل وفق أحكام الشريعة عن طريق الالتزام بتطبيق قاعدة الحلال والحرام في كل معاملاته والتقيد بأخلاق الإسلام وآدابه في هذه المعاملات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بربري محمد أمين، موزارين عبد المجيد، "دور البنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر يومي 6-7 ديسمبر 2017، ص:10.

<sup>2</sup> بطاهر بختة، بوطلاعة محمد، "إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية -دراسة ميدانية في عدة فروع لبنك البركة-"، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 2، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، 2018، ص: 141.

<sup>3</sup> برحومة عبد الحميد، عزوز منير، "أساليب تمويل مشاريع القطاع الصناعي بالاعتماد على محفظة التمويل البنكية الإسلامية"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 1، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016، ص: 24.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

#### ثالثا: صيغ التمويل الإسلامي

تعتبر صيغ التمويل الإسلامية مصدرا هاما لتمويل المؤسسات بفضل الخصائص التي تتوافر عليها فضلا عن اتباعها قواعد الشريعة الإسلامية ومن أشهر هذه الصيغ نجد:

**1- أسلوب التمويل بالمشاركة:** ويقصد به مشاركة الطرفين أو أكثر في رأس المال اللازم لإقامة المشروع، حيث أن الطرف الممول أي البنك يعتبر شريكا للمتعامل معه أي صاحب المشروع حيث تربطه معه علاقة شريك بشريك وليست علاقة دائن بمدين.

إن أسلوب التمويل بالمشاركة يعتبر أفضل تلك الأساليب التمويلية المقترحة من طرف البنوك الإسلامية، ففي حالة عجز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن الدخول في مشاريع استثمارية منفردة لضآلة حجم مواردها وضخامة المبالغ المطلوبة لتنفيذ هذه المشاريع، يأتي الدور الفعال لأسلوب التمويل بالمشاركة الذي يتطلب مشاركة العميل بنسبة في رأس المال إلى جانب عمله وخبرته في حيث أن البنك يقوم بتمويل النسبة الباقية على أساس المشاركة في النتائج المحتملة وذلك بحسب النسب المتفق عليها<sup>1</sup>.

**2- أسلوب التمويل بالمضاربة:** المضاربة أو القراض تعني اتفاق بين الطرفين، يبذل أحدهما فيه المال ويسمى رب المال، ويبذل الآخر جهده وعمله في تقليب المال والإتجار فيه ويسمى رب العمل، على أن يوزع الربح بينهما بحسب الاتفاق وتكون الخسارة على رب المال وحده ولا يتحمل رب العمل شيئا منها إذ يكفيه ضياع جهده ووقته وعمله، وأما إذا لم تحقق المضاربة لا ربحا ولا خسارة فإن لرب المال رأس ماله ولا شيء لرب العمل<sup>2</sup>.

**3- أسلوب التمويل بالمراجحة:** هي أن يقوم البنك بشراء سلع معينة لأحد عملائه الذي يشتريها منه مرة ثانية، مقابل قيمة الشراء مضافا إليه ما تكلفه البنك من مصروفات ويزيد عنها مبلغا معيناً من الربح زيادة عن قيمتها ومصروفاتها حيث الطرفان (البنك والعميل) يتفقان على نسبة معينة من الربح يضاف إلى ذلك التكلفة الكلية للسلعة.

<sup>1</sup> قدي عبد الحميد، كواشي حنان، "تقييم الواقع التمويلي المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتوجه نحو التمويل الإسلامي كحل أمثل لتمويل واستدامة هذه المؤسسات"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 7/6 ديسمبر 2017، ص: 11.

<sup>2</sup> محمد محمود العجلوني، "البنوك الإسلامية أحكامها، مبادئها تطبيقاتها المصرفية"، الطبعة 2، دار المسيرة، الأردن، 2010، ص: 213.

## المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المراجعة كصيغة تمويل يسمح لها بالحصول على السلع التي تحتاجها بدون دفع الثمن مباشرة عند استلام السلعة، وهذا يوفر للمؤسسات جرعات مستمرة من التمويل خلال هذه الفترة<sup>1</sup>.

**4- أسلوب التمويل بالإيجار:** هو أسلوب من أساليب التمويل الإسلامية، يقوم بمقتضاه الممول (المؤجر)، بتملك منفعة أصل رأسمالي (عقار أو منقول) مملوكا له للمتمول (المستأجر)، مقابل التزام المستأجر بدفع عوض مالي محدد في حدود قيمة الأصل الرأسمالي منجما، خلال مدة زمنية محددة، في حساب توفير لدى إحدى المؤسسات المالية الإسلامية وفق آلية محددة، على أن يلتزم الممول ببيع رقبة هذا الأصل الرأسمالي أو هبته للمتمول في نهاية المدة المحددة، بناء على وعد مسبق<sup>2</sup>.

**5- أسلوب التمويل بالإستصناع:** يتم أسلوب الإستصناع في البنوك الإسلامية بتمويل مشروع معين تمويلا كاملا بواسطة التعاقد مع المستصنع (طالب الصنعة)، على تسليمه المشروع كاملا بمبلغ محدد ومواصفات محددة وفي تاريخ معين ومن ثم يقوم المصرف بالتعاقد مع مقاول أو أكثر لتنفيذ المشروع حسب مواصفات المحددة، ويمثل الفرق بين ما يدفعه المصرف وما يسجله على حساب المستصنع الربح الذي يؤول إلى المصرف<sup>3</sup>.

إذن فالإستصناع المصرفي هو دخول البنك في وساطة بين المقاول (الصانع) والمستصنع، لتمويل صناعة سلعة أو إنشاء أصل معين بمواصفات محددة.

**6- أسلوب التمويل بالسلم:** بيع السلم هو شراء سلعة ما بثمن مدفوع في الحال مع تأجيل تسليمها، ولكلمة السلم أو السلف لهما معنى واحد وهو تقديم رأس المال أي دفع الثمن للسلعة فورا أو عاجلا وتأجيل تسليمها إلى وقت لاحق أو أجل معين<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عبد المؤمن بن علي، رحيمة بوضيعة صالح، "آليات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، يومي 7/6، ديسمبر 2017، ص: 4.

<sup>2</sup> سعيد سامي الحلاق، "المصارف الإسلامية الواقع والتحديات"، الملتقى العربي الأول المصارف الإسلامية الواقع والتحديات، المنظمة العربية للتنمية والإدارة، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، نوفمبر 2008، ص: 35.

<sup>3</sup> بن إبراهيم الغالي، "أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية"، الطبعة 1، دار النفائس، الأردن، 2012، ص: 74.

<sup>4</sup> حيدر يونس الموسوي، "المصارف الإسلامية أدائها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية"، الطبعة 1، دار البازوري، الأردن، 2011، ص: 52.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن التمويل الإسلامي يمكن أن يكون بديل فعال في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويرجع ذلك أساساً إلى الصيغ اللاربوية إذ تقوم على أساس العدالة والمشاركة في المخاطرة والربح، وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات إذ هي مصدر متاح لطالبي التمويل الذين يجدون معوقات مع مؤسسات التمويل التقليدية إضافة إلى كونها تتعارض مع مبادئهم مما يرغبون التعامل وفق الشريعة الإسلامية.

#### المطلب الثالث: التمويل عن طريق السوق الثانية

سننظر من خلال هذا المطلب إلى مفهوم بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصائصها، شروط دخول إليها وكذا التعرف على قواعد التداول والمقاصة والتسوية ببورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### أولاً: مفهوم بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (السوق الثانية)

تضم السوق الثانوية (سوق التداول) جزأين : سوق أولي أو ما يعرف بالسوق الرئيسية كما هو عليه الحال في العديد من الأسواق العربية ويضم أكبر المؤسسات وأكثرها فعالية في الاقتصاد ويتمثل الجزء الثاني في السوق الثانية وهي السوق المفتوحة إلى جانب السوق الأولى، حيث تضم مؤسسات المساهمة التي لا يمكنها أن تدرج في السوق الرئيسية، وعادة ما تخصص هذه السوق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات التي لا تستطيع تحقيق المتطلبات وشروط السوق النظامية.

وعليه فإن السوق الثانية هي سوق منظمة قوانينها ومقاييسها ومعاييرها شبيهة بالسوق الأولى ولكن بمتطلبات أقل، فيما أنها سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لا تستطيع تحمل التكلفة العالية لإعداد القوائم المالية المفصلة والأكثر دورية والإفصاح والشفافية، كما هو الحال في السوق الأولى، فإن شروط الإصدار في هذه السوق أقل حدة وشدّة منها في الأولى<sup>1</sup>.

كما تعرف بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأنها تلك السوق التي تعطي الفرصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتنامية التي تتميز بمعدلات نمو مرتفعة للدخول في البورصة بعد تيسير شروط وإجراءات

<sup>1</sup> خالد إدريس، "فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، غير منشورة، الجزائر، 2007-2008، ص: 86.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

القييد بما التي تراعي خصائص تلك المؤسسات، وذلك في إطار المشاركة والضمان وإتاحة الأوراق المالية والقواعد المنظمة لكل من المؤسسات والمستثمرين معا في عملية انسيابية متصلة ومتواصلة من الأطراف المكونة لها، حيث تكون مخصصة لتداول أسهمها لأنها تكون غير مؤهلة للإدراج في الأسواق المالية الرئيسية الأولى إلى جانب المؤسسات الكبرى<sup>1</sup>.

ثانيا: قواعد التداول والمقاصة والتسوية ببورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتلخص فيما يلي:<sup>2</sup>

1- يتم التداول في هذا السوق من خلال المزايمة ويسمح خلالها المؤسسات السمسرة بإدخال العروض والطلبات وبدون حدود سعرية، وتسجيل عروض وطلبات على نفس الورقة المالية بأسعار متباينة وفقا للأوامر الصادرة إليها من عملاءها.

2- يتم إغلاق جلسة المزاد عشوائيا في أي وقت خلال آخر عشر دقائق من الجلسة، ويتم تحديد السعر الذي يحقق أكبر مستوى من السيولة في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3- يحق لمؤسسات السمسرة تعديل أوامرهم أو إلغائها بناءً على طلب عملائهم في أي وقت خلال جلسة المزايمة وحتى الإغلاق العشوائي للجلسة بما في ذلك إدخال وتعديل الكمية والسعر.

4- يتم تطبيق كافة القواعد والنظم الحاكمة والمنظمة في التداول بالبورصة وعلى الأخص التأكد من وجود أرصدة لدى العملاء، لعدم إدراج عروض الطلب والبيع وهمية، وكذا القواعد والنظم اللازمة لعملية الرقابة على التعاملات.

ثالثا: شروط قيد الأوراق التي تصدرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتلخص فيما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> سماح طلحي، "دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، غير منشورة، الجزائر، 2013-2014، ص: 203.

<sup>2</sup> شريف ربحان، إيمان بومود، "بورصة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول استراتيجيات تنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، المنعقد يومي 18-19 أبريل 2012، ص: 10.

<sup>3</sup> كروش نور الدين، "سوق الأوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر"، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، جامعة حسيبة بن بوعلوي، شلف، الجزائر، 2014، ص: 66.

### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1. أن تكون الأوراق المالية مودعة بنظام الإيداع والقيود المركزي.
  2. أن لا يتضمن النظام الأساسي للمؤسسة أو شروط الإصدار أية قيود على تداول الأوراق المالية المطلوب قيدها.
  3. أن تكون المؤسسة المصدرة للأوراق المالية قد أصدرت القوائم المالية الخاصة بها لسنة مالية واحدة على الأقل سابقة على تاريخ طلب القيد.
  4. ان لا تقل حقوق المساهمين في السنة المالية السابقة لتاريخ طلب القيد عن 50% من رأس المال المدفوع.
  5. ان لا يقل عدد الاوراق المالية المصدرة والمطلوب قيدها عن 100 ألف سهم.
  6. أن لا تقل الاوراق المالية المطروحة للتداول بالبورصة عن 10% من مجموع الأوراق المالية المصدرة وأن لا يقل عدد المساهمين عن 25 مساهم.
- ويجوز للجنة قيد الأوراق المالية ولو لم يتوفر فيها هذا الشرط على أن تتعهد المؤسسة باستيفاء هذا الشرط خلال سنة على الأكثر من تاريخ العقد.

### رابعا: خصائص بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمتاز السوق الثانية عن غيرها من الأسواق المالية بعدة خصائص نذكر أهمها فيما يلي:<sup>1</sup>

- 1- سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 2- شروط التقييد فيها ميسرة نسبيا.
- 3- السماح للمؤسسات المقيدة بإبرام عقود السيولة، و عدم تجانسها حجما و طبيعة.

<sup>1</sup> جبار محفوظ، عمر عبدة سامية، "دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة فرنسا"، مداخلة مقدمة ضمن المنتدى الدولي لسياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 21-22 نوفمبر 2006، ص: 12.



### المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

خلاصة:

من خلال هذا الفصل اتضح لنا جليا أن بدائل التمويل الحديثة واجهت تلك الصعوبات والعراقيل التي وضعتها المصادر الكلاسيكية أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهدفت إلى تسهيل عملية تمويل هذه الأخيرة، فهي بدائل لا تحتاج إلى ضمانات ولا لشروط تعجيزية مما تفرضه البنوك، الأمر الذي جعلها تناسب هذا النوع من المؤسسات، فمن البدائل التمويلية المستحدثة رأس المال المخاطر الذي يقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة والتمويل التأجيري الذي يمكن المؤسسة من الانتفاع بأصل من الأصول دون امتلاكه فتوفر بذلك مواردها المالية لاستخدامات أخرى وعقد تحويل الفاتورة الذي أتاح لها الحصول على نقدية جاهزة ومتميزة وتحصيل ديونها من العملاء والمدينين وضمان خطر عدم الوفاء وذلك مقابل عمولة والتمويل الإسلامي كبديل عن التمويل الربوي بدون ضمانات ويعتبر أهم بديل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حين يبقى السوق المالي من أحسن المصادر التمويلية لهذا القطاع، ومن خلال الفصل الموالي سنسلط الضوء عن واقع هذه التقنيات المستحدثة ومؤسسات التمويل المتخصصة وما مدى فعاليتها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟.

# الفصل الثالث:

مصادر التمويل المستحدثة في شركة

**Sofinance**

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

### تمهيد الفصل

يزداد اهتمام الحكومات والباحثين في كل من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء بموضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إدراكا لأهميتها ودورها الأساسي في التنمية الاقتصادية. سعت الجزائر على غرار غيرها من الدول للاهتمام أكثر بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتجسد ذلك من خلال وضع تقنيات تمويلية حديثة لهذه المؤسسات كوسيلة تمويل منافسة لمصادر التمويل الأخرى فتأسست شركات مختصة تقوم بهذا التمويل لصالح الاقتصاد الوطني بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة.

ولاستحالة دراسة جميع المؤسسات المالية المتخصصة في التقنيات المستحدثة في الجزائر اخترنا وكالة Sofinance، الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف لإسقاط الجانب النظري عليها، وتم تقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: الشركة المالية للاستثمارات والتوظيف Sofinance.

المبحث الثاني: التقنيات التمويلية الحديثة لدى شركة Sofinance.

المبحث الثالث: تقييم نشاط شركة Sofinance.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

### المبحث الأول: الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف sofinance

تعد الشركة المالية للاستثمار المساهمة والتوظيف sofinance ثاني وأهم تجربة لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر، فبالإضافة إلى مساهمتها في رأس مال الشركات فإنها تضمن لزيائنها تقديم العديد من الخدمات كالتحويل عن طريق قرض الإيجار، وتسيير الخزينة وتقديم الاستشارة المالية والاقتصادية للمؤسسات.

#### المطلب الأول: ماهية الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف

##### أولاً: تعريف شركة sofinance

هي مؤسسة مالية عمومية ذات أسهم هدفها الاستثمار المشاركة والتوظيف، مقرها الرئيسي بالعاصمة -رويسو- ولها وكالات على مستوى بنك التنمية المحلية BDL في بعض الولايات أنشأت بتاريخ 4 أبريل 2000 حيث بلغ رأس مالها الاجتماعي ما يقارب مبلغ 5.000.000.000 دج، لكنها انطلقت في مباشرة نشاطها في 9 جانفي 2001 وهو التاريخ الذي حصلت فيه على الاعتماد من طرف بنك الجزائر بهدف تطوير التقنيات التمويلية الحديثة من أجل إنشاء وتطوير المؤسسات التي تنشط في القطاع الإنتاجي ومتابعتها وكذا تقديم النصح والإرشادات لها.

تغطي شركة sofinance الأنشطة المالية التالية:

- 1- قرض الإيجار: حيث تقوم sofinance باقتناء آلة معينة وفقا لطلب العميل، تكون متاحة له مقابل مبلغ إيجار. يتمتع المستأجر بكامل الحق في التصرف في الآلة، ويصبح في نهاية فترة التأجير مالكا لها.
- 2- قروض الاستثمار: هي قروض متوسطة أو طويلة الأجل، يمكن أن تصل حتى 90% كتمويل موجه للمشاريع الاستثمارية، مشاريع الانطلاق، التوسع أو التحديث للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة من أجل اقتناء المعدات الصناعية.
- 3- المساهمة في رأس المال: هي تمويل يشمل على حصص مالية في الأموال الخاصة للمؤسسات في طور الإنشاء، التوسع، التحويل أو إعادة الهيكلة. بهذه الآلية تكون sofinance مساهما ديناميكيا، حيث تضع حصصها الاجتماعية لمدة منتهية محددة في ميثاق الشراكة.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

4- الكفالات البنكية: تتدخل Sofinance في ضمان المؤسسات المسجلة في إطار إنجاز الأسواق العمومية (المشاريع الاقتصادية، البنية التحتية...)، فهي التزامات تخص كل المشاركين في المناقصات الوطنية.

5- الهندسة المالية: يشمل هذا النشاط الحضور والنصيحة لمؤسسات صغيرة ومتوسطة في أطوار مختلفة من خلال تطوير وسائل التشخيص، تقييم الأعمال، والحصول على علاقات تجارية... تهتم هذه الشركة بتمويل المؤسسات والمشاريع بشكل عام في مراحل مختلفة (الإنشاء، النمو، التحويل أو إعادة الهيكلة).

يتم دعم هذه الأنشطة من قبل فريق متعدد التخصصات مؤلف من الممولين والاقتصاديين و مندوبي المبيعات والمهندسين والمحامين وكبار السن من ذوي الخبرة الطويلة ومدربين مدراء ديناميكين (شباب يستفيدون بانتظام من الدورات التدريبية المتقدمة في المهن).

التدريب له مكانة خاصة في شركة Sofinance تمارسه استراتيجية تنمية الموارد البشرية للشركة. لديها أيضا شبكة كثيفة من كبار الاستشاريين (المحامون، الخبراء الماليين والمتخصصون في الضرائب والمهندسون، وخبراء الصناعة والأراضي). ويتدخل هؤلاء الاستشاريون في مختلف الملفات الشخصية عند الطلب لأي حاجة خاصة.

ولقد تم إنشاء صندوق استثماري لكل ولاية يكلف بالمساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ينشئها الشباب المقاولون، حيث تم تخصيص مبلغ 48 مليار دينار موزعة بين تلك الصناديق بقيمة مليار دينار للصندوق. حيث أسند إلى Sofinance مهمة تسيير أموال ستة صناديق لحساب الخزينة العمومية تتمثل هذه الولايات في: وهران، تيارت، البليدة، بجاية، باتنة، أم بواقي<sup>1</sup>.

حاليا تناقص عدد الصناديق الولائية إلى أقل من 48، فيما يخص Sofinance فقد تم غلق صندوقي البليدة وأم بواقي، وبعد موافقة بنك الجزائر تحول الصندوق الاستثماري لولاية وهران إلى وكالة تجارية<sup>2</sup>.

### ثانيا- الهيكل التنظيمي لـ Sofinance

<sup>1</sup> - www.sofinance-dz.com

<sup>2</sup> - www.sofinance-dz.com

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

من أجل تسيير نشاطاتها تبنت الشركة المالية للاستثمار Sofinance تنظيم يتماشى مع مرونتها وقدرتها على التسيير السريع لمختلف العوامل المطورة للشركة من حيث رأسمال المستثمر، الإيجار التمويلي، الدراسات التمويلية.

هذا التنظيم الحديث، يحتوي على هئتين أساسيتين هما:

### 1. الإدارة التنفيذية: ومن مهامها:

- التسيير المالي.
  - إدارة المشاركة والهندسة.
  - إدارة الموارد العامة.
  - إدارة الإيجار التمويلي.
2. إدارة هيكل الدعم (الدراسات التمويلية): ومن مهامها:
- الشؤون القانونية.
  - التسويق والاتصال.
  - التدقيق والرقابة.
  - النظام والتنظيم.
  - تسيير طلبات التمويل ومتابعتها.
  - تطوير الدراسات التمويلية.

### ثالثا: مهام شركة sofinance

جاء إنشاء الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف ضمن سياسات الإصلاح الاقتصادي التي انتهجتها الحكومة الجزائرية. وكان الهدف الرئيسي المساهمة في توحيد وإنعاش الاقتصاد من خلال إدخال نهج جديد في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إضافة إلى:

1- ترقية وتطوير المؤسسات من خلال المساهمة في رأس مالها.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

- 2- تحديث الجهاز الإنتاجي عن طريق ترقية الاستثمارات.
- 3- تكتيف النسيج الصناعي عن طريق إنشاء، دمج وإعادة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 4- البحث عن شركاء تقنيين أو ماليين للاستثمارات في الأسهم.
- 5- الحصول على حصص في شركات محلية أو أجنبية بغض النظر عن أماكن نشاطها.
- 6- الإقبال على الاقتراض بدون اعتبار للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير.
- 7- حيازة كل الديون والأوراق التجارية والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها.
- 8- ترقية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قرض الإيجار.

فضلا عن المهام الرئيسية المذكورة أعلاه جاء قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة كدعم للمهام

الرئيسية بتوسيع مهام Sofinance لتشمل أيضا:

- 1- تقديم المساعدة والمشورة إلى الشركات الاقتصادية العمومية عند عملية التقييم والخصخصة والبيع.
- 2- تركيز مهام الشركة على دعم وتأهيل وتطوير المؤسسات عن طريق إرشادها ومساندتها في إعادة هيكلتها المالية والاستراتيجية وتوفير كل فرص التمويل الملائمة.
- 3- تسيير الوسائل العامة، المحاسبة وتسيير الخزينة.
- 4- إنشاء وتطوير مركز للهندسة المالية لتسيير طلبات التمويل لفائدة المؤسسات الاقتصادية العمومية.

### المطلب الثاني: الصندوق الولائي للاستثمار (وكالة تيارت)

أنشأت الوكالة التجارية Sofinance تيارت إلى جانب 5 ولايات أخرى. وقد باشرت نشاطها رغم ان هذه التقنية حديثة وغير معروفة، فقد استقبلت في مدة زمنية قصيرة عدة مشاريع للتمويل بالإيجار أو عن طريق رأس مال المخاطر منها ما تم الموافقة عليها ومنها ما رفض.

### أولا- تعريف الصندوق الولائي للاستثمار (وكالة تيارت)

الصندوق الولائي للاستثمار وكالة تيارت، هي وحدة مصغرة عن الشركة الأم Sofinance أنشأت في 2 جانفي 2012، مقرها الرئيسي حي قايد أحمد وقد باشرت مهامها باستقبال وتحسيس المؤسسات وأصحاب المشاريع بطريقة المرافقة المالية للشركة وخاصة المشاركة في رأس المال عن طريق رأس المال المخاطر باعتباره من بين الطرق التمويلية الحديثة في هذه المنطقة.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

ساهمت الوكالة التجارية تيارت في عدة أيام دراسية وتحسيسية بمشاركة المتعاملين الاقتصاديين في مجال الاستثمار، وذلك بغرض الإشهار والتعريف بالتمويلات التي تقدمها الوكالة وجذب المستثمرين للتعامل معها.

ولشركة Sofinance وكالة تيارت نفس أنشطة ومهام الشركة الأم، فهي صورة مصغرة عنها، في العادة لكل نشاط مصلحة مختصة في تسييره، مصلحة لقرض الإيجار ومصلحة لرأس المال المخاطر..... إلا أن في وكالة تيارت يقوم المدير ومكلف بالدراسات بكافة الأنشطة، والمهام الخاصة بالوكالة وذلك لقلة طلبات التمويل في الوكالة، فقد قامت بتقديم التمويل لعدة مشاريع كما رفضت التمويل لعدة مشاريع أخرى.

وسنقوم بالتطرق لبعض هذه الطلبات من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03-01): طلبات تمويل برأس المال المخاطر من وكالة Sofinance تيارت.

المشاريع المفوضة	المشاريع الموافقة على تمويلها	مرحلة التمويل	المشاريع
	-	مرحلة الإنشاء	-تصبير وتعليب الخضر
	-	مرحلة الإنشاء	-صناعة وتعليب مواد التنظيف
	-	مرحلة الاستغلال	-مخبر التحليل والأشعة
	-	مرحلة الاستغلال	-تصنيع المشروبات الغازية
	-	مرحلة الاستغلال	-صناعة الأدوية
	-	مرحلة الاستغلال	-صناعة الخشب
-	-	مرحلة الإنشاء	-صناعة الحلويات
-	-	مرحلة الإنشاء	-صناعة مواد أغذية الأنعام

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات المقدمة من الوكالة Sofinance

يبين الجدول المشاريع التي مولت من الوكالة والمشاريع المرفوضة عن طريق رأس المال المخاطر.

الجدول رقم (03-02): طلبات تمويل بقرض الإيجار من وكالة Sofinance تيارت

المشاريع	المشاريع الموافقة على تمويلها	المشاريع المرفوضة
-صناعة البلاستيك	-	
-مطاحن الحبوب	-	
-أشغال عمومية	-	



## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

-	-	- خدمات
-	-	- أشغال الري
-	-	- خدمات صحية
-	-	- أشغال الطرقات
-	-	- أشغال الطرقات
-	-	- أشغال الطرقات
-	-	- صناعة البلاستيك
-	-	- مركز صحة ابن خلدون
-	-	- مطاحن
-	-	- تصنيع أدوات بلاستيكية.
-	-	- صناعة الحلويات

**المصدر:** من إعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات المقدمة من الوكالة Sofinance

يبين الجدول المشاريع التي مولت من الوكالة والمشاريع المرفوضة عن طريق تقنية قرض الإيجار.

1- تقوم الوكالة بدراسة ملفات المشاريع ثم الموافقة عليها أو رفضها وذلك بالنظر لعدة أسباب منها:

- توفر الوثائق المطلوبة في الملف.
- دراسة مدى قدرة المؤسسة على تقديم التمويل لهذا المشروع.
- دراسة مدى تأثير المشروع على البيئة.
- دراسة مدى إمكانية نجاح المشروع، ومدى تحقيقه للأرباح (دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع).

**ثانيا: العوائق التي تواجهها الوكالة:** وتتمثل فيما يلي:

1. نقص الخبرة المستثمرين حول هذا الأسلوب التمويلي الحديث، حيث يجد مسؤول الوكالة صعوبة كبيرة في شرح وتوضيح أسلوب التمويل الذي تقدمه الوكالة.
2. يؤكد مسؤول الوكالة أن أغلب المقاولين يجهلون تماما كيفية عرض مشاريعهم، مما يعني عدم حصولهم على التوجيه اللازم.
3. عدم وجود ثقافة مؤسساتية.
4. لا يوجد هدف حقيقي للدراسة (طالب التمويل)، حذا أن يكون من يطلب التمويل من يملك المؤهلات العلمية.
5. ميزانية المحاسبة لا ترمز لحقيقة النشاط مما يصعب اختيار الأداة اللازمة للحاجة المالية.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

مثال عن ذلك: عميل لدى شركة Sofinance وجد صعوبة في تمويل المواد الأولية (البلاستيك) فعجز عن تسديد قسط الإيجار وذلك بسبب أن المكلف بالدراسات عند قيامه بالدراسة وبالاعتماد على الميزانية المحاسبية للعميل والتي لا ترمز للحقيقة الاقتصادية، الأمر الذي جعله يختار الأداة الغير المناسبة لهذا العميل، وتم متابعته قضائيا من طرف الوكالة<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> -مقابلة شخصية مع مدير وكالة Sofinance .

المبحث الثاني: التقنيات التمويلية الحديثة لدى الشركة المالية للاستثمارات

### المساهمة والتوظيف

تنشط الشركة المالية للمساهمة والتوظيف من خلال عدة أساليب تمويلية هي:

### المطلب الأول: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر لدى Sofinance

#### أولاً- رأس المال المخاطر

يعرف رأس المال المخاطر على أنه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطرة. إذ تتدخل الشركة المالية للمساهمة والاستثمارات والتوظيف في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كشريك خلال مختلف مراحل حياتها إنشاء، تطوير وإعادة الهيكلة، فلا يقتصر دورها على المساهمة في رأس مال المؤسسات فقط. بل توافق وتقدم الخبرة والمشورة لهذه المؤسسات وهذا ما يميزها عن بقية أشكال التمويل التقليدية.

#### 1- ملف طلب التمويل:

تختلف حالة ملف طلب التمويل حسب حالة المؤسسة (الإ إنشاء، التطوير). ويشمل ملف طلب

التمويل في حالة الإ إنشاء أو حالة التنمية على الوثائق التالية<sup>1</sup>:

#### أ- الملف في حالة تمويل الإ إنشاء:

- تقديم السيرة الذاتية للمبادر بالمشروع.

- دراسة تقنية واقتصادية مفصلة للمشروع.

#### ب- الملف في حالة تمويل التنمية (التطوير):

- الوثائق الإدارية:

• طلب التمويل (الملحق رقم 01).

• نسخة من نظام أساسي للشركة.

• نسخة من شهادة تحديث CNAS والضرائب أقل من 03 أشهر.

<sup>1</sup> -www.sofinance-dz.com.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

### - الوثائق المالية:

- الميزانية المالية والمحاسبية وجدول حسابات النتائج TCR وملاحقها لسنوات مالية الثلاث الأخيرة.
- بيان الالتزامات المصرفية.

### - الدراسة الفنية والاقتصادية للمشروع المفصل:

### - وثائق مرفقة:

- المستندات الداعمة (سند الملكية، الإيجار، الترخيص)
- تقرير الخبير عن المساهمات العينة (المواد، الأرض، المباني)

### 2- القطاعات المستهدفة:

تهدف الشركة المالية للمساهمة الاستثمارات والتوظيف للمشاركة في رأس مال المؤسسات الناشطة

في القطاعات التالية:

- الصناعة والخدمات.
- البناء والأشغال العمومية.

### ثانياً- آلية المشاركة في رأس مال المؤسسة عن طريق رأس مال المخاطر لدى Sofinance:

تقوم الوكالة بدراسة ملفات المشروعات في مدة أقصاها شهر ونصف وقد تكون أقل عند توفر المعلومات المطلوبة للموافقة على تمويل المشروع عند عدم توفر إحدى الوثائق المطلوبة في الملف أو اختلال شروط نجاح المشروع لا تتم الموافقة على تقديم التمويل لهذا المشروع.

يكون تدخل شركة Sofinance بنسبة 49% على الأكثر من رأس مال المؤسسة الممولة، حيث تكون أكبر قيمة للمساهمة هي 100 مليون دينار جزائري من الصندوق الولائي للاستثمار وفي حالة تجاوز طلب التمويل القيمة المحددة تخاطر شركة Sofinance برأس مالها شرط أن يكون المشروع ذو جدوى اقتصادية ومالية في فترة استثمارية من 5 إلى 7 سنوات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - مقابلة شخصية مع مدير وكالة Sofinance.

تستعمل Sofinance كوسيلة للاكتتاب واحدة من الأوراق التالية:

أسهم عادية، شهادات استثمار، سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، حصص اجتماعية وقيم منقولة أخرى.

في الغالب يدخل العميل كشريك بقيمة عينية، أما شركة Sofinance تدخل برأس المال (قيمة نقدية)، يقسم إلى نسبة لشراء العتاد ونسبة لرأس المال العامل الذي يتم وضعه في حساب مصرفي، للاستفادة منه في تغطية التكاليف، ولا يمكن للعميل سحب أي مبلغ مالي من حساب رأس المال العامل من المصرف إلا بعد موافقة شركة Sofinance.

حيث تمر عملية تقوية الأموال الخاصة للمشروع بخمس مراحل أساسية يقوم بها المكلف بالدراسات على مستوى المؤسسة المالية، وهي:

1- **التنقيب والبحث:** عن المشاريع لاقتناء أفضلها مردودية في المستقبل وهي المرحلة الموافقة لعملية الغرلة، تتم عملية البحث من خلال شبكة علاقات المسيرين، البحث في الإنترنت على أنسب الفرص، الاجتماعات ولقاءات العمل التي تتم مع رجال أعمال ومقاولين.

2- **تحليل المشروع المقترح وتقييمه:** من خلال دراسة كل الجوانب التي تساهم في تحقيقه، ويكون انتقاء المشاريع على أساس العناصر التالية:

- طبيعة المشروع ونوعية خطة العمل.

- الكفاءة التقنية والتسييرية للمبادرين .

- المردودية الاقتصادية والمالية للمشروع.

- قدرته على توفير مناصب الشغل.

- أهمية المشروع للنمو الاقتصادي والاجتماعي للولاية في حالة الصناديق الولائية.

3- **إضفاء الطابع الرسمي على المشاركة:** بعد الموافقة على تمويل المشروع المقدم في إطار صندوق

الاستثمار الولائي، يتم إعلام الخزينة العمومية عن طريق تقرير رسمي مصحوب بطلب المساهمة وملخص عن

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

المشروع. يتم إمضاء اتفاق المساهمة بين الطرفين لحماية مصالحهم، وإنشاء الشركة الجديدة رسمياً عند الموثق في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة أو شركة ذات أسهم.

4- تسير المشاركة ومتابعتها: خلال تواجد Sofinance في رأس مال المشروع الممول، يستفيد الشركاء من التقارير الدورية التي تسمح لهم بمتابعة ميزانيات الاستثمار، والإنجازات المحققة من عملية الاستغلال.

5- الخروج من المشاركة: حيث يكون هدف Sofinance هو البقاء في الاستثمار الذي مولته مدة 5 إلى 7 سنوات، بعدها تتخلى عن أسهمها وفق ما هو متفق عليه مع المساهمين في بداية المشروع، هذا الخروج يمكن أن يكون باتجاه: المساهم الشريك وفق لأحكام القانون التجاري، مستأنفين خارجيين صناعيين أو ماليين، أجنبان أو محليين، أو من خلال بورصة القيم المنقولة إذا سمحت الشروط.

وسنوضح من خلال الجدول التالي بعض المشاريع الممولة عن طريق رأس المال المخاطر في شركة Sofinance وكالة تيارت.

### جدول رقم (03-03): المشاريع الممولة من وكالة Sofinance تيارت

عدد العمال	راس مال المشروع(دج)	مكان المشروع	المشاريع
25	256708000	تيارت	-مركز التحاليل بالأشعة
15	297000000	سوقر	-وحدة المنتجات الغازية
20	332000000	تيارت	-مصنع تصبير وتعليب الخضر
15	160000000	تيارت	-مصنع النجارة الصناعية
25	275100000	سوقر	-مصنع لصناعة الادوية

المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على المعلومات المقدمة من الوكالة

يبين الجدول المشاريع الممولة من طرف وكالة تيارت عن طريق رأس المال المخاطر، رأسمالها وعدد العمال في كل منها.

### ثالثاً- مزايا التمويل عن طريق رأس مال المخاطر لدى Sofinance:

1- موارد مالية إضافية لتمويل المشاريع خارج القرض البنكي.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

- 2- لا تطلب ضمانات من أصحاب المؤسسات. الأمر الذي يجعل منه وبامتياز البديل التمويلي الملائم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 3- لا تقتصر مشاركة المخاطرين على الجانب المالي فحسب، وإنما يصاحبها النصح والمتابعة.
- 4- تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع وكفاءة المسيرين.
- 5- التأكد من تجسيد المشروع على أرض الواقع.

### المطلب الثاني: التمويل عن طريق قرض الإيجار لدى Sofinance

#### أولاً- قرض الإيجار:

قرض الإيجار هو أسلوب تمويل تقوم بمقتضاه شركة Sofinance بحيازة الأصل المطلوب من أحد الموردين، وفق لشروط ومواصفات محددة مسبقاً من قبل المستأجر، ويوضع الأصل تحت تصرف المستأجر لمدة زمنية محددة مع دفعه أقساط إيجار دورية ومع إمكانية امتلاكه للأصل بالقيمة المتبقية في نهاية فترة الاستئجار.

#### 1- أنواع قرض الإيجار لدى شركة Sofinance:

تتبنى شركة Sofinance نوعين من قرض الإيجار:

أ- **التأجير التشغيلي:** هو نوع من أنواع القرض بالإيجار لدى Sofinance ، يتم فيه تزويد المستأجر عن طريق التأجير بالأصول الإنتاجية دون الحاجة إلى شرائها، لغرض معين ولفترة زمنية محددة تقوم بعدها الشركة باسترداد هذه الأصول للقيام بتأجيرها مرة أخرى لشخص آخر، وذلك لكونها تقوم بتقديم صيانة الأصل أثناء استخدام المستأجر له. ويتم الاتفاق على طرق دفع الإيجار وكافة التفاصيل الأخرى كحجم التمويل ومدة الإيجار، وطبيعة المأجور بموجب عقد يوقع بين العميل وشركة Sofinance.

**ملاحظة:** إن عقد التأجير التشغيلي لا ينتهي بالتمليك، وإنما يتيح استئجار المأجور لهدف معين وعند الانتهاء من تحقيق هذا الهدف يتم إعادة المأجور إلى المؤجر.

ومن مزايا هذا النوع من التأجير إمكانية قيام المستأجر بإلغاء عقد الإيجار في أي وقت يشاء، وهذه الخاصية قد تلقى قبولا لدى الكثير من أصحاب المشاريع، حيث يمكنهم إلغاء العقد وعدم ارتباطه بأصل

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

فقد صلاحيته، أو أصبح غير اقتصادي في تشغيله خاصة في حالة حدوث تطور تكنولوجي يؤدي إلى ظهور معدات أكثر تقدماً وإنتاجاً.

ب- **التأجير التمويلي:** هو ثاني صيغة من صيغ التمويل بقرض الإيجار من خلاله تقوم شركة Sofinance بكراء الممتلكات العقارية للمستأجرين للاستعمال المهني فتسمح لهم بالاستفادة من أصل معين خلال فترة زمنية معينة مقابل مبلغ يدفع بشكل دوري من خلال عقد غير قابل للإلغاء عكس عقد التأجير التشغيلي مع تحديد المؤسسة المستأجرة لمواصفات الأصل محل العقد، حيث تسمح للمستأجرين أن يصبحوا ملاك للأصول المؤجرة عند انتهاء الإيجار مع أن يكونوا مرفقين بوعد بالبيع.

– **الأنشطة التي يغطيها هذا النوع من القرض بالإيجار وهي:**

- أعمال المهن الحرة كالمحامي والطبيب.
- مراكز الصحة، العيادات الطبية.
- المحلات التجارية، المستودعات والفنادق.

### 2- ملف طلب التمويل:

يجب أن يشمل الملف على وثائق قانونية ومالية وتجارية للمؤسسة محل التمويل<sup>1</sup>.

أ- **طلبات التمويل:**

- طلب تمويل ( نموذج مقدم من Sofinance ) (ملحق رقم 02)
- طلب خطي من قبل العميل.

ب- **وثائق قانونية:**

- نسخة من النظام الأساسي للشركة.
- نسخة من السجل التجاري.
- نسخة من عقد الملكية أو عقد الإيجار بالنسبة لمقر المؤسسة.
- شهادة الإقامة (للشخص الطبيعي).
- نسخة من بطاقة الهوية الوطنية الأولى المسؤول (للشخص الطبيعي).

<sup>1</sup> - www.sofinance-dz.com.



## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

### ج- وثائق مالية:

- الميزانية المالية وجدول حساب النتائج والملحقات الخاصة به خلال الثلاث سنوات الأخيرة.
- دراسة تقنية اقتصادية للمشروع (الإبداع الجديد).
- ورقة العرض التقديمي للشركة وفريق الإدارة.
- الإسقاط المتوقع على مدى 5 سنوات قادمة.
- نسخة من شهادة تحديث CNAS.
- التقييم الجبائي + بطاقة التعريف الجبائي.
- ترخيص من مركز تسيير الأخطار للبنك (ملحق رقم 03).
- مخطط عمل المؤسسة.
- نسخة جدول التعريف البنكي.

### د- وثائق تجارية:

- فاتورة أولية.

### هـ- وثائق أخرى:

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

### 3- مسار ملف طلب التمويل:

عند تقديم أي طلب تمويل من قبل الزبون أو الطالب للتمويل، فإن ملفه يمر عبر عدة مراحل وعبر عدة مصالح في الشركة قصد دراستها<sup>1</sup>:

أ. إيداع الملفات لدى الشركة المالية للاستثمارات Sofinance:

- من أجل دراستها والتأكد من أن المستأجر بحاجة ماسة إلى ذلك الأصل.

ب. تحويله للدائرة المالية:

- من أجل التأكد من مقدرة الشركة (المستأجر) من تمويل المشروع.

<sup>1</sup> - مقابلة شخصية مع مدير وكالة Sofinance.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

- التأكد من الحالة المالية للمستأجر في الثلاث سنوات السابقة، وذلك بالاطلاع على حركة الاموال لديه إن كانت نشطة أم لا.

ج. بعد التأكد من مقدرة الشركة من تغطية مبلغ التمويل يحال الملف إلى المدير العام الذي سيقدر موعد اجتماع اللجنة التي تقوم ب:

- مراقبة محتويات الملف والتأكد من ان الوثائق كاملة وتامة.

- الدراسة والتحليل المالي للملف.

- اتخاذ قرار بشأن الملف (القبول أو الرفض)، فإذا كانت مرفوضة يتم إيضاح السبب، وتمثل هذه القرارات في:

● في حالة قبول الملف يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن بإخبار الزبون وينظم معه اجتماعا لاستكمال معاملات العقد وترسيمها، إضافة يتطلب على الزبون تدعيم ملفه بوثائق أخرى تراها الشركة ضرورية لضمان التمويل.

● في حالة رفض طلب التمويل يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن بإبلاغ الزبون برفض ملفه مع إيضاح سبب الرفض.

● بعد قبول الملف يستدعى الزبون لمناقشة شروط عملية التمويل، وإمضاء سندات الأمر التي يكون عددها مساوي لعدد أقساط الإيجار (مدة العقد 04 سنوات - 48 دفعة - 48 سند لأمر) أو شيكات.

● تأتي مرحلة إبرام العقد بعد مرحلة قبول الملف، وبعدها يتحصل الزبون على الأصل.

### 4- السلع الرأسمالية الممولة من المعدات والتأجير العقاري:

- آلات الأشغال العامة.

- معدات المتداولة المهنية.

- معدات الرفع والمناولة.

- معدات صناعية.

- معدات طبيعية.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

- معدات أخرى.

- البنى التحتية المهنية العقارية.

### ثانيا- آلية التمويل عن طريق قرض الإيجار لدى sofinance

تقوم شركة sofinance بدراسة الملف والرد في أجل أقصاه 3 أسابيع وفي حالة القبول تقوم بتمويل شراء الأصل من المورد وتأجيره للمؤسسة (المستأجر) وبكل مرونة. وتتراوح مدة التأجير لدى sofinance بين 3 إلى 5 سنوات. أما فيما يخص قسط الإيجار فهو ثابت وطريقة السداد تكون شهريا أو ثلاثيا.

وفي حالة التأخر عند تسديد المبالغ المستحقة في أجلها تفرض عقوبة عادة بمعدل 2% من قيمة قسط الإيجار المستحق وغير المدفوع.

بالنسبة لإجراءات شراء المعدات والتجهيزات بهدف تأجيرها فإن المستأجر يلتزم بتحملة المسؤولية الكاملة اتجاه المؤجر فيما يتعلق باختيار المورد، حيث يرسل له التزام كتابي يوضح فيه معلومات عن المورد المختار ومبلغ الشراء المتفاوض عليه. كما يوضح أيضا آجال التسليم.

أما عن إجراءات الاستلام فالمستأجر عند استلام الكمي عليه أن يراقب ويتأكد من مدى مطابقة المعدات المستلمة مع المواصفات المتضمنة بعقد الشراء المبرم بين المؤجر والمورد وترسل منه نسخة للمستأجر. ويتم التسديد عن طريق شيك أو تحويل بنكي أو عن طريق اكتتاب سندات أمر بقيمة قسط الإيجار المستحق عن كل فترة. كما يتم اكتتاب سند أمر بمبلغ القيمة المتبقية للمعدات المشتراة المقدرة عادة بنسبة 1% من قيمتها الإجمالية. وذلك عند انقضاء مدة العقد.

ومنه تتلخص مراحل سير عملية قرض الإيجار لدى sofinance فيما يلي<sup>1</sup>:

1- إنشاء ملف.

2- الإخطار بالاتفاق من قبل sofinance

3- اختيار المعدات والمورد من قبل العميل.

4- توقيع العقد.

<sup>1</sup> - www.sofinance-dz.com

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

5- إطلاق شراء المعدات من قبل Sofinance.

6- تسليم المعدات للعميل.

7- دفع الإيجار خلال الفترة المتفق عليها.

8- نهاية العقد: نقل ملكية العقار إلى العميل.

ثالثاً- كيفية تحديد قيمة دفعه التمويل التآجيري:

يتم تحديد دفعة التمويل التآجيري باستعمال القيمة الحالية السنوية مع الأخذ بعين الاعتبار عند تحديدها الوفر الضريبي من اهتلاك الأصل والقيمة المتبقية منه التي يستفيد منها المؤجر بالإضافة إلى أعباء ومصاريف صيانة الأصل المؤجر، وذلك إذا نص عقد التمويل التآجيري على تحميلها للمؤجر. ويتم حساب دفعة التمويل التآجيري من خلال المعادلة التالية:

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

حيث أن:

CI: تكلفة الاستثمار الرأسمالي في المعدات.

SV: القيمة المتبقية للمعدات.

Mt: تكلفة الصيانة الدورية.

R: صافي العائد المطلوب على الاستثمار من قبل المؤجر.

Lt: دفعة التآجير الدورية.

n: الحياة الاقتصادية المتوقعة للمعدات.

D: الاهتلاك السنوي للمعدات.

T: معدل ضريبة الدخل على أرباح شركة التآجير التمويلي.

نلاحظ بان مؤشر جمع القيمة المخصومة لدفعات التمويل التآجيري (t) في هذه المعادلة يبدأ من

الفترة الزمنية 0 وحتى الفترة الزمنية قبل الأخيرة (n-1) لأن دفعة التمويل التآجيري الأولى تدفع عادة في

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

بداية فترة التأجير - بداية السنة مثلا- وليس في نهايتها، وبالتالي لا يحتاج إلى خصم، أما دفعات التمويل التأجيري المتبقية فتسدد في نهاية السنة الأولى وحتى السنة ما قبل السنة الأخيرة.

**ملاحظة:** في الأصل يحسب قسط الإيجار وفقا للمعادلة المذكورة أعلاه ولكن شركة Sofinance تعتمد في حسابه على تطبيق في الإعلام الآلي مخصص لها.

**مثال:** تم الحصول على آلات بطريقة التأجير التمويلي بسعر 12850000 دج

**شروط التمويل التأجيري:**

بداية الإيجار: 2015/01/01.

دفع قسط إيجار أولي 30% من قيمة الأصل. 3855000 دج.

مدة عقد الإيجار: 04 سنوات.

فترة السداد: فصلية.

قسط الإيجار: 976405.54 دج.

في نهاية مدة العقد: 2018/12/31 للمستأجر خيار رد الشاحنة أو خيار شرائها بمبلغ رمزي 10000 دج<sup>1</sup>.

**رابعا- مزايا التمويل بقرض الإيجار لدى Sofinance:**

1- توفر عن المؤسسة أموال لاستخدامها في مجالات أخرى.

2- الإجراءات المبسط للغاية.

3- أوقات الاستجابة منخفضة لا تتعدى 3 أسابيع.

4- تمويل الاستثمار بالكامل.

5- إيجارات معفاة من الضرائب.

6- المعدات القابلة للاستهلاك خلال مدة العقد.

7- ضريبة القيمة المضافة موزعة على مدة العقد.

8- بيع المعدات في نهاية العقد بقيمة متبقية قدرها 5000 دج.

9- إمكانية الاستفادة من امتيازات ANDI في إطار تنمية المشروع.

<sup>1</sup> - مقابلة شخصية مع مدير وكالة Sofinance.

### المبحث الثالث: تقييم نشاط شركة Sofinance

سننطلق في هذا المبحث إلى تقييم نشاط شركة Sofinance ككل من خلال دراسة تقييمية لآلية التمويل لديها بمعرفة ما تنطوي إليه من عيوب تجعلها لم ترقى بعد إلى المستوى المطلوب بالإضافة إلى تقديم بعض الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط شركة Sofinance.

#### المطلب الأول: تقييم آلية التمويل لدى شركة Sofinance.

من خلال دراستنا للشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف كعينة من المؤسسات المالية المتخصصة، والتي تنشط في الساحة المالية الجزائرية، اتضح لنا أنها تقدم منتوجات مالية مبتكرة تهدف من خلالها إلى تذليل الصعوبات التمويلية التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وذلك من خلال اعتماده على دراسة الجدوى الاقتصادية بدل الضمانات، والمشاركة في رأس مال بدل الإقراض. إلى هنا كل شيء يبدو إيجابياً بالنسبة لما تقدمه هذه المؤسسات المالية.

لكن لو نحاول تقييم آلية التمويل لدى الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف يتضح لنا أنها لم ترقى بعد إلى المستوى المطلوب وذلك من خلال ما يلي:

#### أولاً- بالنسبة لقرض الإيجار: نجد:

1- مدة الائتمان: تمنح الشركة المالية للمساهمة والتوظيف التمويل عن طريق قرض الإيجار لمدة تتراوح بين 3 إلى 5 سنوات وهي مدة قصيرة.

2- تمويل الأصل: تتعهد الشركة المالية للمساهمة والتوظيف بتمويل الأصل 100% لكن تشترط دفع قسط إيجار أولي، لكنه في الحقيقة ليس قسط إيجار بل مساهمة من المستأجر في تمويل الأصل وبالتالي لا يوجد تمويل 100%.

3- خيار شراء وإرجاع الأصل: إلزامية نقل ملكية الأصل المؤجر إلى المستأجر عند نهاية مدة الإيجار وهذا لا يخدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة المبدعة منها.

4- المراحل الممولة: تعزف شركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف عن تمويل مرحلة الإنشاء وذلك من خلال طلب تقديم الميزانية المالية للسنوات الثلاث الأخيرة، أي أنها تختص بمرحلة النمو والتوسع فقط.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

5- دراسة طلب التمويل: تتعهد الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف بدراسة ملف طلب التمويل والرد في أجل أقصاه 3 أسابيع. لكن في الحقيقة يتجاوز في بعض الأحيان مدة 6 أشهر، وهذا راجع إلى المركزية في اتخاذ القرار.

ثانياً- بالنسبة لرأس المال المخاطر: نجد:

1- نسبة المساهمة: تتراوح نسبة مساهمة شركة Sofinance في رأس مال المؤسسة بـ 49% كحد أقصى وهي نسبة ضعيفة جداً إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول المتقدمة.

2- الأنشطة الممولة: لا تغطي Sofinance كل الأنشطة الاقتصادية بل ينحصر مجال تمويلها على مجالات البناء والأشغال العمومية، الصناعة والخدمات وهي أقل مخاطرة إذا ما قورنت بغيرها في مجال التكنولوجيا والاتصالات.

3- مراحل التمويل: لا تمويل شركة Sofinance مرحلة الإنشاء وتختص بمرحلة النمو والتوسع.

4- مدة التمويل وطريق الخروج: هذه المشاركة في رأس مال الشركة ما بين 5 إلى 7 سنوات وهي تعتبر مدة قصيرة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة زيادة على الزام المؤسسة محل التمويل بشراء حصص Sofinance في رأس مال عند الانسحاب وذلك لغياب طريقة آمنة للخروج. وهذا ما يؤثر سلباً على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

المطلب الثاني: الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط الشركة المالية للاستثمار، المساهمة

### والتوظيف Sofinance

فيما يلي سيتم تقديم بعض الإحصاءات المالية الخاصة بنشاط شركة Sofinance من خلال المبالغ المستثمرة ونشاط الشركة وكذا الميزانية خلال الفترة (2014 - 2017).

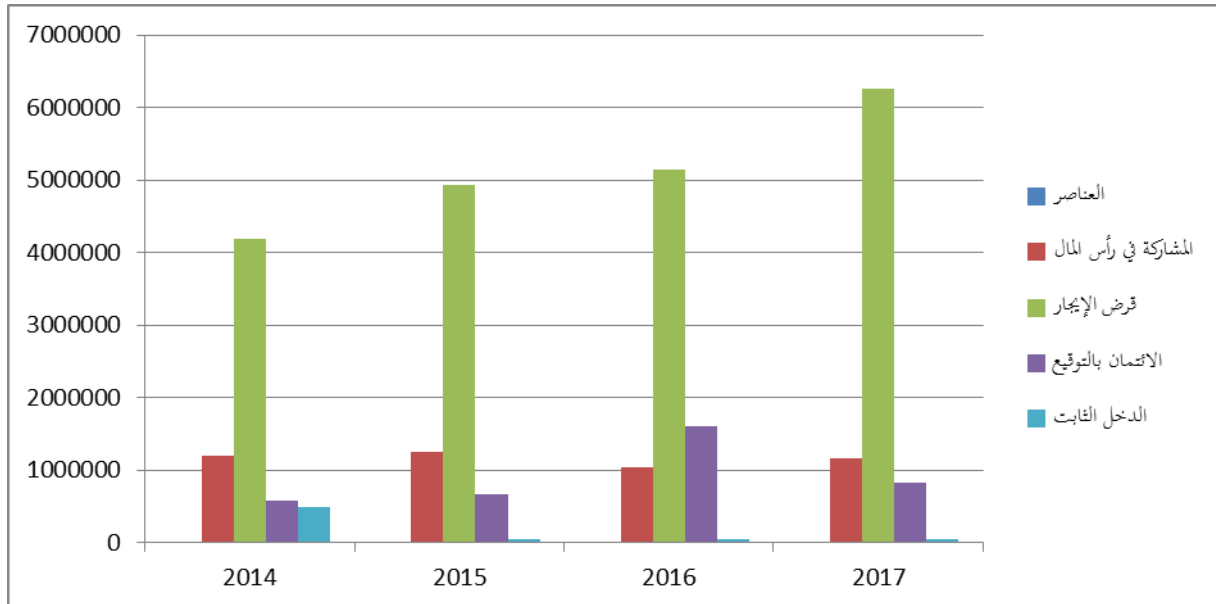
أولا - حول الاستثمار:

الجدول رقم: (03-04): يوضح المبالغ المستثمرة ل Sofinanc خلال الفترة 2014 - 2017.

العناصر	2014	2015	2016	2017
المشاركة في رأس المال	1195626	1245600	1047000	1163937
قرض الإيجار	4182943	4933000	5138000	6250598
الائتمان بالتوقيع	575000	672000	1608000	827966
الدخل الثابت	500000	50000	50000	50000

Source : www.sofinance-dz.com, consulté le 16/05/2019.

الشكل رقم (3-1): يوضح المبالغ المستثمرة ل Sofinance خلال الفترة 2014-2017.



المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على الجدول اعلاه



## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

يتضح من خلال الجدول والشكل اعلاه أن المبالغ المستثمرة في رأس المال المخاطر والائتمان بالتوقيع لا تمثل شيئا مقارنة بحجم التمويل بقرض الإيجار، حيث يمثل 70% من مجموع نشاطات الشركة فقد شهد تزايد مستمر من سنة لأخرى، من 4182943 دج سنة: 2014 إلى 6250598 دج سنة: 2017. ثم يليه المشاركة في رأس المال بنسبة 16% من مجموع نشاط الشركة. فقد تغير من سنة إلى أخرى بالزيادة والنقصان من 1195626 دج سنة: 2014 ارتفع إلى 1245600 دج سنة: 2015 ثم تراجع إلى 1047000 دج سنة: 2016 ليرتفع مرة ثانية إلى 1163937 دج سنة: 2017. وبالنسبة للائتمان بالتوقيع بنسبة 14% من المجموع. عرف تزايد مستمر من 575000 دج سنة: 2014 إلى 1608000 دج سنة: 2016 ليتراجع إلى 827966 دج سنة: 2017. وهذا راجع لعدم معرفة هذه التقنية من طرف المستثمرين. إذا يبقى قرض الإيجار يمثل الأغلبية ومن هنا نستنتج أن قرض الإيجار هو النشاط الأساسي لدى .sofinance

### ثانيا- حول النشاط

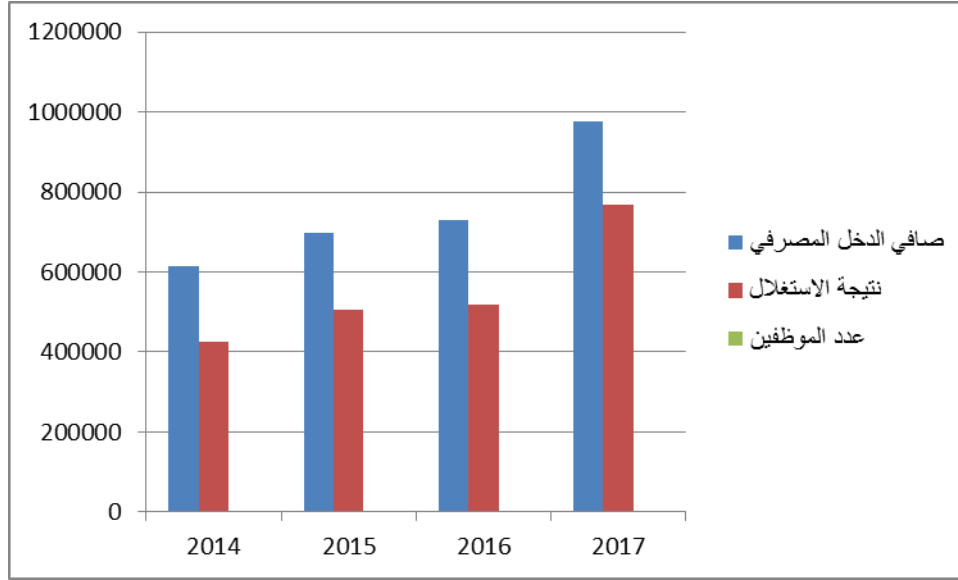
الجدول رقم: (03-05): يوضح نشاط sofinance خلال الفترة 2014 - 2017.

العناصر	2014	2015	2016	2017
صافي الدخل المصرفي	615174	696517	729233	975441
نتيجة الاستغلال	424221	506772	517767	768488
عدد الموظفين	67	64	64	68

Source : [www.sofinance-dz.com](http://www.sofinance-dz.com), consulté le 16/05/2019.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

الشكل رقم (3-2): يوضح نشاط Sofinance خلال الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على الجدول اعلاه.

نلاحظ من النتائج المقدمة بالجدول اعلاه وما يوضحه الشكل البياني أن صافي الدخل المصرفي ونتيجة الاستغلال سجلت تزايدا ملحوظا من سنة: 2014 إلى سنة: 2017. وذلك نتيجة المستوى الجيد لنشاط هذه الشركة. حيث يلاحظ أنها تقدم خدمات كبيرة للمشروعات ذلك أنها تتحلى بروح مخاطرة كافية وهو الأمر المطبق على شركة Sofinance. باستثناء عدد الموظفين الذي سجل تراجع طفيف خلال سنتي: 2015 و 2016 من 67 موظف إلى 64 موظف. ليرتفع مجددا خلال سنة: 2017 إلى 68 موظف.

### ثالثا- الميزانية

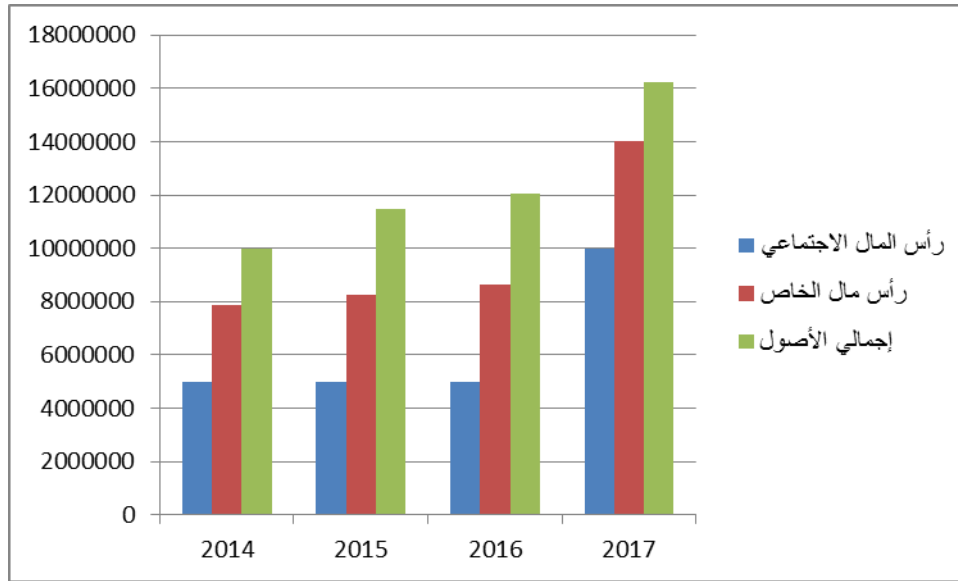
الجدول رقم (3-06): يوضح ميزانية Sofinance خلال الفترة 2014 - 2017

العناصر	2014	2015	2016	2017
رأس المال الاجتماعي	5000000	5000000	5000000	10000000
رأس مال الخاص	7866000	8265000	8639000	14039000
إجمالي الأصول	9974124	11470746	12029000	16241918

Source : [www.sofinance-dz.com](http://www.sofinance-dz.com), consulté le 16/05/2019.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

الشكل رقم (3-3): يوضح ميزانية Sofinance خلال الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على الجدول اعلاه.

من خلال الجدول والشكل اعلاه يلاحظ ثبات واستقرار رأس مال شركة Sofinance بقيمة 5000000 دج خلال الفترة (2014 - 2016) ثم تغير ليتضاعف إلى 10000000 دج سنة 2017، وذلك يعود لدخول مساعدين جدد في رأس مال الشركة. وزيادة مستمرة في كل من الأموال الخاصة وإجمالي الأصول في سنة 2017 إلى 14039000 دج و 16241918 دج على التوالي.

من خلال دراستنا لمختلف جوانب الشركة المالية الاستثمارات المساهمة والتوظيف Sofinance يتضح لنا أنها لم ترقى بعد لمستوى تطلعات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، بالرغم من أنها شركة رأس مال مخاطر، إلا أنها لا تتحلى بروح المخاطرة. حيث تقتصر على التمويل نشاطات أقل خطورة إذا ما قورنت بغيرها من النشاطات الأخرى. وكذلك عزوفها عن تمويل مرحلة الإنشاء، وهي ما يمثل مصدر المخاطر، في حين تسعى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على تمويل في هذه المرحلة التي تعتبر الأصعب بالنسبة إليهم.

## الفصل الثالث مصادر التمويل المستحدثة في شركة Sofinance

خلاصة:

حاولنا من خلال هذه الدراسة إبراز دور وأهمية التقنيات التمويلية الحديثة كبداية تمويلية تساهم في دعم نمو وتطوير المؤسسات الاقتصادية خاصة الصغيرة والمتوسطة، إلا أن هذه التقنيات تبقى ضعيفة الاستعمال مقارنة بالتمويل الكلاسيكي. هناك عدة أسباب لعدم فعالية هذه التقنيات وذلك راجع بأساس إلى عدم معرفة أصحاب المشاريع لأنواع التمويل لدى الشركة Sofinance وإجراء الحصول عليها، فهي تسعى من خلال هذه التقنيات التمويلية الحديثة إلى تجسيد المشروع على أرض الواقع مما يجعلها تساهم فعلا في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وهذا ما ميزها عن هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويعتبر قرض الإيجار الرائد في تمويل هذه الأخيرة من بين الأساليب التمويلية الحديثة التي أثبتت جدارتها في حل مشكل التمويل.

إلا أن شركة Sofinance لا تزال تعاني عدة عراقيل وصعوبات تعيق تطورها وقيام بدورها على أكمل وجه.

خاتمة

## خاتمة

تحاول كافة الدول ومن بينها الجزائر من خلال تبنيها لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كسب رهان التنمية الاقتصادية كخيار استراتيجي، وذلك لما تتميز به هذه الأخيرة من مرونة وقدرة على الابتكار، الأمر الذي جعلها تؤدي دورا حيويا في تحقيق الإنعاش الاقتصادي بالإضافة إلى ما توفره من مناصب شغل، وبالرغم من أهميتها إلا أنها تصطدم بمجموعة من العقبات التي تحد من استمرارها ونموها والتي تتمثل أساسا في الحصول على التمويل.

كان هدفنا من الدراسة محاولة التعرف على مختلف البدائل التمويلية خارج النظام المصرفي التقليدي وإبراز مدى إسهامها وأهميتها في الحد من المشكل التمويلي الذي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال تدعيم الدراسة النظرية بجانب تطبيقي على مؤسسة تمويل متخصصة.

### أولا- اختيار الفرضيات

على ضوء ما سبق نقوم بإثبات أو نفي صحة الفرضيات:

1- تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خيار استراتيجي لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية وذلك انطلاقا من دورها الفعال في تخفيض نسب البطالة وتلبية الاحتياجات النوعية والشخصية للمستهلكين، ومساهمتها في تحقيق التوازن الإقليمي والجغرافي، وتوسيع القاعدة الاقتصادية والاستغلال الأمثل للموارد المحلية المتاحة، خاصة وأن دورها يتعاظم أكثر في أوقات الأزمات، لكنها تواجه صعوبات كبيرة في الحصول على التمويل نظر لخصوصيتها التي تقف حاجزا بينها وبين الحصول على الاحتياجات التمويلية. وتعتبر هذه النتيجة بمثابة إجابة على السؤال الفرعي الأول وتأكيد صحة الفرضية الأولى.

2- تعتبر التقنيات التمويلية المستحدثة أهم وأنسب بديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لما تتميز به من سهولة في التمويل، حيث تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية. وتقوم على المشاركة في رأس المال. والتدخل في مختلف مراحل حياة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مما يجعلها خيار تمويلي هام. وبديل فعال مقارنة بالتمويل الكلاسيكي. وتتمثل أساسا في التمويل بتقنية رأس المال المخاطر والتمويل بقرض الإيجار والتمويل بصيغ الإسلامية وعقد تحويل الفاتورة. وتعتبر هذه النتيجة، بمثابة الإجابة على السؤال الفرعي الثاني و إثبات صحة الفرضية الثانية.

## خاتمة

3- بالرغم من أهمية الأساليب الحديثة التي تبنتها الشركة المالية للاستثمار المساهمة التوظيف إلا أنها تبقى ضعيفة مقارنة بالتمويل الكلاسيكي، وهناك عدة أسباب وراء عدم فعالية هذه التقنيات التمويلية فغياب الإطار التشريعي من ناحية ومدى تجسيدها على أرض الواقع من ناحية أخرى، حيث أن هناك بعض التقنيات لازالت مجرد حبر على ورق، وأسباب أخرى تتعلق بطريقة ومدة وحجم التمويل الممنوح وكذلك لسبب رئيسي أنها غير معروفة لدى أصحاب المشاريع، وهذا بمثابة إجابة على التساؤل الفرعي الثالث وإثبات صحة الفرضية الثالثة.

### ثانيا- النتائج

من خلال ما سبق، تم استخلاص النتائج التالية:

1- للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصائص تميزها عن المؤسسات الكبيرة. لاسيما فيما يتعلق بقدرتها ومرونتها على التكيف مع مستجدات ومتغيرات المحيط بسرعة، بإضافة إلى سهولة تأسيسها و ضآلة رأس مالها.

2- يعتبر نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حجز الزاوية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

3- يطرح المحيط العام للاقتصاد جملة من الصعوبات والمشاكل التي تحد من نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على جميع المستويات: البيروقراطية الإدارية، ضعف الجانب التشريعي والتنظيمي، الضرائب، عدم توفر المعلومة الاقتصادية... الأمر الذي يؤثر سلبا على مساهمة هذه المؤسسات في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

4- نسبة كبيرة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختفي بعد فترة قصيرة من انشائها لعدم حصولها على الدعم والتمويل اللازمين.

5- رغم أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في نفس المحيط الاقتصادي مع المؤسسات الكبيرة، و تخضع لنفس الظروف، إلا أن البنوك التجارية غالبا ما تحجب عن توفير الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تعيق عملية تمويلها بشكل واضح وفاضح لثقل حجم الضمانات المطلوبة وتعقد الإجراءات وارتفاع التكاليف وذلك نظرا لزيادة درجة المخاطرة في عملية اقراض هذه المؤسسات بسبب غياب الضمانات المناسبة.

## خاتمة

6- تكتسي الصيغ التمويلية المستحدثة ك رأس المال المخاطر، التأجير التمويلي وتحويل عقد الفاتورة، التمويلات الإسلامية والسوق المالية الثانية أهمية كبيرة كبداية تساهم في التخفيف من حدة المشكل التمويلي المطروح بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك نظرا لما تتمتع به هذه الطرق التمويلية المبتكرة من مزايا وخصوصيات.

7- تعتبر تقنية رأس المال المخاطر في الشركة sofinance غير فعالة، ولا تتحلى بروح المخاطرة، وذلك لاقتصارها على تمويل نشاطات معينة كالصناعات الغذائية، البناء والأشغال العمومية، وهي أقل مخاطرة إذا ما قورنت بغيرها من النشاطات الابتكارية، كما تعزف عن تمويل مرحلة الإنشاء، زيادة على أن نسبة مشاركتها في رأس مال الشركة الممولة لا تتعدى 49% من رأس مالها.

8- من خلال دراستنا لواقع التمويل عن طريق قرض الإيجار في sofinance، اتضح لنا أنه الرائد في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالتقنيات الأخرى وظهر لنا ذلك من خلال التزايد المستمر لعدد المشاريع الممولة بقرض الإيجار.

9- تقنية عقد تحويل الفاتورة لم تتجسد بعد على أرض الواقع رغم توفر إطار قانوني خاص بها، فهي تبقى مجرد حبر على ورق، نفس الشيء بالنسبة لبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### ثالثا- التوصيات

في ضوء ما سبق يمكن تقديم الاقتراحات والتوصيات الآتية:

- 1- تشجيع الدولة على إقامة شركات رأس المال المخاطر.
- 2- منح امتيازات وتخفيضات جبائية على هذه المؤسسات إلى جانب تهيئة المحيط الخارجي لإنجاح هذه المؤسسات بتوفير إطار قانوني لها.
- 3- تشجيع وتحفيز البنوك الخاصة والعامة على العمل بهذه الصيغ الحديثة وفتح فروع لها.
- 4- رفع نسبة المشاركة في رأس مال المشروع إلى أكثر من 50% ووضع آلية ضمان مناسبة لها إضافة إلى تغطية كل النشاطات. وتمديد مدة المشاركة الي أكثر من 7 سنوات.
- 5- ضرورة انتقال البنوك الربوية من الاعتماد على الضمانات إلى الاعتماد على دراسة الجدوى.



## خاتمة

- 6- تفعيل دور بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق منح تحفيزات وحث ثقافة السوق المالي لدى المستثمرين.
- 7- تشجيع التوجه نحو الصيغ التمويلية الإسلامية كفرصة بديلة للتمويل خاصة في الدول الإسلامية، لإستخلاف التمويلات الكلاسيكية بسبب ارتفاع أسعار الفائدة. وكثرة الضمانات المطلوبة.
- 8- بناء برامج تكوين ذات فعالية في الجامعات لتوسيع التعليم المقاولتي لدى الطلبة باعتبارهم الشريحة الأهم في المجتمع، وهذا من شأنه إثارة رغبة المقاوله لديهم.
- 9- تنويع الخيارات المتاحة أمام المؤسسات المستفيدة من التمويل بقرض الإيجار وعدم حصرها في خيار واحد وهو شراء أصل في نهاية مدة الإيجار المتفق عليها المرتبطة أساسا بغياب السوق الثانوي للأصول المستعملة.
- 10- إنشاء مركز وطني للإعلام الاقتصادي مهمته توفير المعلومات للمستثمرين.

### رابعاً- آفاق البحث

في ختام هذا البحث تبينت لنا رؤى جديدة مرتبطة بجوانب البحث. يمكن أن تكون كمشاريع بحث مستقبلية، وتعتبر كأفاق مستقبلية، ونذكر منها:

- 1- تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق السوق المالي.
- 2- مساهمة البنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- 3- دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية وشركات رأس المال المخاطر.

قائمة المصادر

والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

المراجع :

### 1- الكتب

- أحمد بوراس، "تمويل المنشآت الاقتصادية"، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008.
- أحمد محمد غنيم، "الإدارة المالية (مدخل التحول من الفقر الى الثراء)"، المكتبة العصرية، مصر، 2008.
- أحمد يوسف دودين، " منظمات الاعمال المعاصرة (الوظائف والإدارة)"، الطبعة الأولى، الاكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- براق محمد، غربي حمزة، " مدخل الى السياسة المالية للمؤسسة"، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الجزائر، 2015.
- بن إبراهيم الغالي، "أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية"، الطبعة 1، دار النفائس، الأردن، 2012.
- جليل كاظم مدلول العارضي، "الإدارة المالية المتقدمة"، الطبعة الأولى، دار صفاء، الأردن، 2013.
- جهاد عبد الله عفانة، قاسم موسى ابوعيد، " ادارة المشاريع الصغيرة"، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية، الاردن، 2004.
- حسين بلعجوز، الجودي صاطوري، "تقييم واختبار المشاريع الاستثمارية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- حيدر يونس الموسوي، "المصارف الإسلامية أدائها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية"، الطبعة 1، دار اليازوري، الأردن، 2011.
- خبابة عبد الله، " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة"، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013.
- خديجة لدرع، " التأجير التمويلي المشروعات الصغيرة والمتوسطة رؤيا مقارنة"، دار ابن بطوطة، الأردن، 2012.
- ضياء الناروز، "المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية (دراسة مقارنة)"، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015.
- طارق الحاج، "مبادئ التمويل"، الطبعة الاولى، دار صفاء، الأردن، 2010.

## قائمة المصادر والمراجع

- عبد الغفار علي حنفي، رسمية قرياقص، "اساسيات الاستثمار والتمويل"، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- عبد الغفار علي حنفي، رسمية زكي قرياقص، "سوق المال وتمويل المشروعات"، الدار الجامعية، مصر، 2011.
- عبد القادر البقيرات، "القانون التجاري الجزائري"، الطبعة الثانية، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- عبد الوهاب نصر على، "محاسبة الشركات الأسس النظرية ومشاكل الممارسة العملية والمحاسبة عن عمليات شركات الاشخاص"، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004.
- عدنان تايه النعيمي واخرون، "الادارة المالية النظرية والتطبيق"، الطبعة الرابعة، دار الميسرة، الاردن، 2016.
- عدنان تايه النعيمي، "أساسيات في الإدارة المالية"، الطبعة الأولى، دار الميسرة، الأردن، 2007.
- عدنان تايه النعيمي، أرشد فوائد التميمي، "الإدارة المالية المتقدمة"، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2009.
- عمر صخري، "اقتصاد المؤسسة"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- فايز تيم، "مبادئ الإدارة المالية"، الطبعة 2، إثراء، الأردن، 2011.
- فايز جمعة صالح النجار، عبد الستار محمد العلي، "الريادة وإدارة الاعمال الصغيرة"، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد، الأردن، 2006.
- فيصل محمود الشواورة، "مبادئ الادارة المالية"، الطبعة الاولى، دار المسيرة، الأردن، 2013.
- قتيبة عبد الرحمان العاني، "التمويل ووظائفه في البنوك الاسلامية والتجارية-دراسة مقارنة"، الطبعة الاولى، دار النفائس، الأردن، 2013.
- كفاح عبد القادر الصوري، "احكام راس المال في الشركات دراسة مقارنة"، الطبعة الاولى، دار الفكر، الاردن، 2010.
- لؤي عبد الرحمان، "محاسبة الشركات اشخاص واموال وتطبيقاتها العملية"، الطبعة الاولى، دار مكتبة الكندي، الاردن، 2015.
- ليث عبد الله القهوي، بلال محمد الوادي، "المشاريع الريادة الصغيرة والمتوسطة ودورها في عملية التنمية"، الطبعة الاولى، دار الحامد، الأردن، 2012.

## قائمة المصادر والمراجع

- مبارك لسلول ،"التسيير المالي لتحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة لطلبة العلوم الإقتصادية والتجارية والتسيير " ،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،2004.
- محمد السيد سرايا وعبد الله عبد العظيم هلال، "محاسبة شركات الاموال"، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- محمد الصيرفي، "البرنامج التأهيلي لإعداد أصحاب المشروعات الصغيرة"، الطبعة الثانية، مؤسسة حورس الدولية، مصر، 2010.
- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، "تمويل ومؤسسات مالية"، الطبعة الاولى ،الشركة العربية المتحدة، مصر، 2011.
- محمد سامي راضى، " المحاسبة في شركات الاشخاص التضامن والتوصية البسيطة"، دار التعليم الجامعي، مصر ، 2015.
- محمد سامي راضى، " المحاسبة في شركات الاشخاص"، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015.
- محمد طالح الحناوي،"الإدارة المالية والتمويل"، الدار الجامعية، مصر 2000.
- محمد عباس بدوي واخرون، "محاسبة شركات الاموال قطاع الاعمال العام- القطاع الخاص"، دار الجامعة، مصر، 2001.
- محمد محمود العجلوني، "البنوك الإسلامية أحكامها ، مبادئها تطبيقاتها المصرفية"، الطبعة 2، ، دار المسيرة، الأردن، 2010.
- محمود محمود السجاعي، " المحاسبة في شركات القطاع الخاص"، الطبعة الاولى، المكتبة العصرية، مصر، 2006.
- مروة احمد، نسيم برهم، " الريادة وادارة المشروعات الصغيرة"، الطبعة الثالثة، الشركة العربية المتحدة، مصر، 2014.
- مفلح محمد عقل، "مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي"، الطبعة الاولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2006.
- مفلح محمد عقل، "مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي"، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2006.
- منير إبراهيم هندی، " الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر" ، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، مصر، 2011.

## قائمة المصادر والمراجع

- منير إبراهيم هندی، "الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل"، الجزء الثاني، منشأة المعارف، مصر، 1998.
- ميساء حبيب سلمان، سمير العبادي، "المشروعات الصغيرة واثرها التنموي"، الطبعة الأولى، مركز الكتاب، الأردن، 2015.
- 2- أطروحات الدكتوراه والرسائل الجامعية
- ايت السعيد، " دور الغرف المهنية في ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الجزائر3، غير منشورة، الجزائر، 2013.
- بن عزة هشام، " دور القرض الإيجاري Leasing في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة بنك البركة الجزائري-"، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران، غير منشورة، الجزائر، 2011.
- خالد إدريس، "فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مباح، ورقلة، غير منشورة، الجزائر، 2007-2008.
- دنداني محمد أمين، "فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامية بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر -دراسة مقارنة-"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، مالية المؤسسات، جامعة الجزائر3، 2011/2012.
- رابح زرقاني، "أبعاد واتجاهات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013.
- رزاق محمد، "مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية في معالجة عقود التأجير التمويلي"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، غير منشورة، الجزائر، 2015.
- سعود وسيلة، "حوكمة المؤسسات كأداة للرفع اداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه تخصص استراتيجية المنظمات، جامعة محمد بوضياف، ميلة، غير منشورة، الجزائر، 2016 /2015.
- سماح طلحي، " دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، غير منشورة، الجزائر، 2013-2014.
- سهيلة مدني، "بدائل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012.

## قائمة المصادر والمراجع

- سوسن زيرق، "مساهمة قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، غير منشورة، 2011.
- عيسى بخيت، "طبيعة عقد الإيجار التمويلي وحدوده القانونية -دراسة مقارنة-"، رسالة ماجستير في الحقوق، جامعة محمد بوقرة، غير منشورة، الجزائر 2010.
- ماديو ليلي، "دور عملية تحويل الفواتير في تنمية التجارة الدولية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في قانون، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، غير منشورة، الجزائر 2018.
- مدخل خالد، "التأهيل كآلية لتطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 3، غير منشورة، الجزائر، 2011.
- نوال اسلال، "الاعتماد التجاري كأداة حديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013.
- هالم سليمة، "هيئات الدعم والتمويل ودورها في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، (دراسة تقييمية للفترة 2004-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، غير منشورة، الجزائر، 2016.
- 3- المقالات العلمية (المجلات)
- إبراهيم مزبود، "نحو تفعيل طرق التمويل غير تقليدية في الجزائر، -التمويل برأسمال المخاطر-"، مجلة إقتصاد الجديد، العدد 10، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2014.
- أحسن جميلة، عامر عامر أحمد، "خصوصية تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التميز والاختلاف مع نظرة حول تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة المالية والأسواق، العدد 3، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2012.
- أحمد بوراس، سماح طلحي، "قرض الإيجار كاستراتيجية حديثة للتمويل -دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب-"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 35، جامعة محمد خيضر، بسكرة، مارس 2014.
- الأغا تغريد، حشماوي محمد، "أهمية التمويل برأس مال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر)"، مجلة المدبر، العدد 3، المدرسة الاعدادية في الاقتصاد و الأعمال و العلوم الادارية، الجزائر، جوان 2016
- امينة رراقي، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من التسيير الخاص الى التسيير الجوّاري"، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 17، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، جزائر، 2017.

## قائمة المصادر والمراجع

- برحومة عبد الحميد، عزوز منير، "أساليب تمويل مشاريع القطاع الصناعي بالاعتماد على محفظة التمويل البنكية الإسلامية"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 1، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2016.
- بريش السعيد، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر- دراسة حالة شركة Sofinance"، مجلة الباحث، عدد 05، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2007.
- بطاهر بختة، بوطلاعة محمد، "إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية -دراسة ميدانية في عدة فروع لبنك البركة"، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 2، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، 2018.
- بلعدي عبد الله، مقلاتي عاشور، "المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، جامعة حسبية بن بوعلي بالشلف، جزائر، 2017.
- بن عشي أمال، "عقد تحويل الفاتورة كآلية لتحصيل الحقوق التجارية"، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد 08، جزء 01، جامعة خنشلة، الجزائر، جوان 2017.
- بوقرة رابح، بن النوي أحلام، "استخدام النماذج الكمية في اتخاذ قرار التمويل برأس المال المخاطر"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 1، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2016.
- خلاف لخضر، بلولة محمد أكرم، "عقود الإيجار التمويلي"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12، جامعة باتنة، الجزائر، 1 جوان 2017.
- خلف ساهل زينب، "حوكمة الشركات الممولة برأس المال المخاطر - دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال/ مسير"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 1، جامعة برج بوعرييج، الجزائر، جوان 2018.
- دراجي كريمو، "شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 9، جامعة خميس مليانة، الجزائر، سبتمبر 2013.
- دمدوم كمال، "دور الصناعات الصغيرة والمتوسطة في تهيئة عوامل الإنتاج في الاقتصاديات التي تمر بفترة إعادة الهيكلة"، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد 02، دار الخلدونية، الجزائر، 2000.
- رابح خوني، رامي حريد، "عوائق الاستثمار في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة الحقوق والحريات، العدد 03، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ديسمبر 2016.



## قائمة المصادر والمراجع

- رايح خويني، رامي حريد، "فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 09، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، ديسمبر 2015.
- رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 6، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، سبتمبر 2018.
- رقية حساني، أنفال نسيب، "صناديق رأس المال المخاطر كآلية لإستثمار أموال الزكاة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 7، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، ديسمبر 2014.
- سامي عبد الباقي، "دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر"، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، مصر، جويلية 2010.
- السعيد بريش، "مدى مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية - حالة الجزائر"، مجلة العلوم الانسانية، العدد 12، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2007.
- سليم جابو، نوال بن عمارة، "نماذج مقترحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات إدارة الاستثمار الإسلامية-دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بالجزائر"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 07، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017.
- سليمان بوفاسة، موسى سعداوي، "اهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من مشكلة البطالة-دراسة عن ولاية مديّة"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 31، جامعة ابراهيم سلطان، الجزائر، 2015.
- الطيب داودي، "دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية- الواقع والمعوقات"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 11، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011.
- فاشي يوسف، بركان محمد، "هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والميكانيزمات الجديدة للتمويل"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، جامعة آكلي محمد أولحاج بالبويرة، الجزائر، ديسمبر 2017.

## قائمة المصادر والمراجع

- كروش نور الدين، "سوق الأوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة لحالة الجزائر"، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، الجزائر، 2014.
- لوكال أمال شهرزاد، "رهانات التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر"، مجلة أبعاد اقتصادية، العدد 6، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2016.
- ماهر حسن المحروق، إيهاب قابله، "المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها ومعوقاتها"، مركز المنشأة الصغيرة والمتوسطة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية وبنك الانماء الصناعي، الأردن، 2006.
- منير خروف، ريم ثوامية، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض تجربة و. م. أ والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر-"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 4، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.
- ميشيل سعيد سويدان وآخرون، "مدى ملائمة معايير الإبلاغ المالي الدولية الخاصة بالمنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم للتطبيق في الأردن"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، العدد 02، الأردن، 2018.
- يخلف صفية، سايح جبور علي، "دور صيغ التمويل الإسلامي في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد 02، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2017.
- يوسفات علي، عبد الرحمن عبد القادر، "واقع صيغ التمويل التجارية الإسلامية بالإشارة إلى بعض البنوك الإسلامية"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 01، المركز الجامعي لتمنراست، الجزائر، جانفي 2012.
- 4- المؤتمرات والملتقيات:
- براق محمد، بن زاوي محمد الشروف، "الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر في الجزائر مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم والمرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، يومي 19/18 أبريل 2012.
- براق محمد، بن زاوي محمد الشروف، "الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر في الجزائر مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم والمرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، يومي 19/18 أبريل 2012.

## قائمة المصادر والمراجع

- بربري محمد أمين، موزارين عبد المجيد، " دور البنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر " ، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر يومي 7-6 ديسمبر 2017.
- بركان دليمة، "حاضنات الاعمال كأداة فعالة لدعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر -مداخلة مقدمة في اطار ملتقى وطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 18/19 أفريل 2012.
- بن يعقوب الطاهر، مهري أمال، " تقييم نتائج الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من حيث التمويل والانجازات المحققة في إطار النهوض بالمؤسسات المصغرة"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 1، المنعقد يومي 11/12 مارس 2013.
- جبار محفوظ، عمر عبدة سامية، " دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة فرنسا-"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة بسكرة، الجزائر، يومي 22-21 نوفمبر 2006.
- خالد قاشي، أيوب الشيكري، " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر صعوبات وعراقيل"، مداخلة مقدمة في اطار الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الوادي، الجزائر، يومي 06/07 ديسمبر 2017.
- خوني رابح، حساني رقية، " واقع وأفاق التمويل التآجيري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي بشلف، يومي 17-18 أفريل 2006.
- روابح عبد الباقي، العابد لزهري، "تشجيع الإبداع في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - تجربة الاتحاد الأوروبي- "، مداخلة مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة في المنظمات الحديثة، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، يومي 18/19 ماي 2011
- سامية جدو، "تشخيص واقع منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 01، المنعقد يومي 11/12 مارس 2013.

## قائمة المصادر والمراجع

- سعيد سامي الحلاق، "المصارف الإسلامية الواقع والتحديات"، الملتقى العربي الأول للمصارف الإسلامية الواقع والتحديات، المنظمة العربية للتنمية والإدارة، الشارقة، دولة الإمارات العربية المتحدة، نوفمبر 2008.
- شريف ريجان، إيمان بومود، "بورصة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول استراتيجيات تنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، المنعقد يومي 19-18 أبريل 2012.
- عبد المؤمن بن علي، رحيمة بوصبيح صالح، "آليات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر،، يومي 6/7، ديسمبر 2017.
- غدير احمد سلمية، كيجلي عائشة سلمى، "تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واقع وفاق"، مداخلة مقدمة في اطار الملتقى الدولي حول "استراتيجيات تنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، يومي 18/19 أبريل 2012.
- فرحات عباس، أحمد الصالح سباع، "أثر الحوكمة الاقتصادية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مداخلة ضمن الملتقى الوطني دور الحوكمة الاقتصادية في تطوير القطاع الصناعي بالجزائر، جامعة محمد البشير الابراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، 24 أكتوبر 2018.
- قدي عبد الحميد، كواشي حنان، "تقييم الواقع التمويلي المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتوجه نحو التمويل الإسلامي كحل أمثل لتمويل واستدامة هذه المؤسسات"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 6/7 ديسمبر 2017.
- مراد مرمي، "مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن السياسة العامة للتشغيل ومكافحة البطالة في الجزائر" مداخلة مقدمة ضمن اجاث المؤتمر الدولي "تقييم اثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014"، جامعة سطيف 1، 11/12 مارس 2013.

## قائمة المصادر والمراجع

- نظيرة قلاادي ، محمد الأمين وليد طالب، "دور المؤسسات الصغيرة، الصغيرة والمتوسطة في الحد من البطالة"، مداخلة مقدمة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، جامعة سطيف 1، المنعقد يومي 11/12 مارس 2013.
- الهاشمي بن واضح، بوتيارة عنتر " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النشأة والتمويل"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، يومي 06-07 ديسمبر 2017
- وئام ملاح ،ياسمين عمامرة،"التأجير التمويلي كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مداخلة ضمن الملتقى العلمي حول "التدريب من أجل التشغيل والتنمية"، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، منعقد يومي 09/10 ديسمبر 2018.
- 5- الجرائد الرسمية:
- القانون 08/01 المتضمن القانون التوجيهي المتعلق بترتيب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، العدد 77.
- 6- مواقع الانترنت:
- [www.sofinance-dz.com](http://www.sofinance-dz.com)

الملاحق

# الملاحق

## الملحق رقم 01



Société financière d'investissements  
de participation et de placement

### DEMANDE DE FINANCEMENT DE LA PARTICIPATION

#### INFORMATIONS SUR LE PROMOTEUR (GERANT)

Prénom	<input type="text"/>	Nom de famille	<input type="text"/>
Date de naissance	<input type="text"/>	Nationalité	<input type="text"/>
Expérience Professionnelle	<input type="text"/>		
Adresse	<input type="text"/>		
Wilaya	<input type="text"/>		
Téléphone	<input type="text"/>	Email	<input type="text"/>

#### INFORMATION SUR LA SOCIETE

Raison Sociale	<input type="text"/>	Forme Juridique	<input type="text"/>
Capital Sociale	<input type="text"/>	Date de Création	<input type="text"/>
Adresse	<input type="text"/>		
N° Registre de Commerce	<input type="text"/>	N° Identifiant Fiscale	<input type="text"/>
Téléphone	<input type="text"/>	Fax	<input type="text"/>
Email	<input type="text"/>		

#### INFORMATIONS SUR LE PROJET

En Création	<input type="checkbox"/>	En Développement	<input type="checkbox"/>
Projet de (Résumé)	<input type="text"/>		
Coût Total Du Projet	<input type="text"/>		
Apport du Promoteur:			
En Nature	<input type="text"/>		
En Numéraire	<input type="text"/>		
Montant de la Prise de Participation	<input type="text"/>		
Destination Détaillé des Fonds Demandés	<input type="text"/>		

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

## الملحق رقم 02



Société Financière d'Investissements,  
de participation et d'équipement

### DEMANDE DE FINANCEMENT EN LEASING

#### Identification du client

Forme juridique :  Personne physique  Eurl  SARL  SPA  SNC

Raison social/Nom & Prénom : .....

Adresse professionnelle : .....

Adresse personnelle : .....

Activité : .....

N° du registre de commerce : .....

N° Tel Fixe : ..... Mobile : ..... Fax : ..... E-mail : .....

N° Rib : .....

Client Sofinance:  Oui  Non

#### Information sur l'activité

Nature de l'activité : .....

Secteur d'activité : .....

Nombre d'employés : ..... Dont temporaire : .....

#### Les engagements bancaires

Crédit bancaire (cb) et / ou Leasing (L)

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

#### Objet du financement:

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

#### Type de garanties proposées:

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

A : ..... Le : .....

Cachet et signature

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

Tél : 021 47 66 00 à 03 / Fax : 021 47 66 30

E-mail : sof@sofinance.dz



# الملاحق

## الملحق رقم 03



**BANQUE D'ALGERIE**

**AUTORISATION DE CONSULTATION DE LA CENTRALE DES**

**RISQUES DE LA BANQUE D'ALGERIE**

(Art. 160 Loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit)

Je soussigné (e) M., Mme. : \_\_\_\_\_

Agissant au nom de la société (1) : \_\_\_\_\_

Date de création (2) : / \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_

Lieu : \_\_\_\_\_

En qualité de (3) : \_\_\_\_\_

Adresse : \_\_\_\_\_

N° Identification Banque d'Algérie (Clé B. A) (4) : / \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_

Registre de Commerce N° : / \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_

N° d'identification O.N.S. : / \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_/ \_\_\_\_

Autorise la Banque (ou établissement financier) : \_\_\_\_\_

à consulter la centrale des risques de la Banque d'Algérie et autorise celle-ci à lui communiquer les renseignements enregistrés à notre nom.

Fait à \_\_\_\_\_ Le \_\_\_\_\_

(Cachet et Signature de l'entreprise)

(1) Indiquer le sigle ou à défaut la raison sociale de la société.

(2) Date de création figurant sur les statuts de la société. Pour les entrepreneurs individuels, affaires personnelles ou professions libérales, indiquer la date et le lieu de naissance à relever sur une pièce d'identité officielle.

(3) Fonction du mandataire dans la société.

(4) N° matricule de l'entreprise auprès de la centrale des risques (à indiquer s'il est connu).

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

Tél : 021 47 66 00 à 03 / Fax : 021 47 66 30

E-mail : sof@sofinance.dz

## المخلص

تبقى اشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر من أكبر المعوقات التي تعاني منها عملية تأهيلها وتنميتها نظرا لما تضعه البنوك من عراقيل وما تفرضه من شروط أمام تمويل هذا النوع من المؤسسات خاصة منها ما تعلق بتوفير الضمانات ، ما يقابلها عدم قدرة هذه المؤسسات تلبية الشروط المفروضة عليها، لذا كان لزاما البحث عن تقنيات تمويلية بدون فوائد مسبقة و بلا ضمانات مرهقة . ونتاجا للابتكارات المالية ظهرت تشكيلة متنوعة من هذه الأساليب التمويلية المتمثلة في رأس مال المخاطر، قرض الايجار، صيغ التمويل الإسلامي، و الفاكثورينغ.....و في هذا الاطار لا بد على الجزائر تبني هذه التقنيات ووضع إطار تشريعي و مؤسسي متنوع و متكامل لدعم هذا القطاع من مختلف الجوانب لا سيما ما تعلق بالجانب التمويلي و تفعيل السوق المالي كأحسن خيار لتجاوز مشكل التمويل .

**الكلمات المفتاحية:** المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، التمويل، رأس المال المخاطر، قرض الايجار، الفاكثورينغ، صيغ التمويل الاسلامي.

## **Résumé**

Le problème du financement des petites et moyennes entreprises algériennes demeure l'un des principaux obstacles au processus de réhabilitation et de développement en raison des obstacles imposés par les banques et des conditions qui leur sont imposées pour financer de telles institutions, notamment celles liées à la fourniture de garanties, de l'incapacité correspondante de ces institutions à remplir les conditions imposées. Il était donc nécessaire de chercher des techniques de financement sans intérêt et sans garantie pesante. À la suite d'innovations financières, diverses méthodes de financement ont vu le jour : capital-risque, prêt à la location, finance islamique et affacturation. Dans ce cadre, L'Algérie a dû adopter ces techniques et élaborer un cadre législatif et institutionnel complet pour soutenir ce secteur sous divers aspects, notamment en ce qui concerne le financement et l'activation du marché financier en tant que meilleure option pour surmonter le problème de financement.

**Mots Clés :** petites et moyennes entreprises, Finances, capital de risque, prêt à location, affacturation, finance islamique.