

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة منتوري قسنطينة

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

فرع الاقتصاد المالي

رقم التسجيل:

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تحت إشراف الدكتور:

عبد الحق بوعتروس

من إعداد الطالب:

العايب ياسين

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي	أستاذ التعليم العالي	أحمد بوراس
مقررا	جامعة منتوري - قسنطينة	أستاذ محاضر	عبد الحق بوعتروس
عضوا	جامعة محمد خيضر - بسكرة	أستاذ التعليم العالي	صالح مفتاح
عضوا	جامعة فرحات عباس - سطيف	أستاذ التعليم العالي	بقة الشريف
عضوا	جامعة منتوري - قسنطينة	أستاذ محاضر	بعلوج بوالعيد
عضوا	جامعة باجي مختار - عنابة	أستاذ محاضر	جاوحدو رضا

السنة الجامعية 2010 - 2011

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بعظمة جلاله وله الشكر يكافئ نعمه ويوافي مزيجه، وأفضل الصلاة على سيد الأولين والآخرين وإمام المتقين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، وعلى آله الطاهرين وصحبه أجمعين، ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين وبعد:

ألا بذكر الله تدوم النعم، وعليه فإنني أتقدم بالشكر والحمد لله سبحانه وتعالى على نعمه وامتنانه، إذ بفضلہ وتوفيقه تمكنا من إتمام هذا العمل، فالحمد لله رب العالمين.

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الدكتور عبد الحق بوعتروس، الأستاذ المشرف الذي ساهم معنا بجهد ووقته، ونصائحه القيمة، كما أتقدم بالشكر أيضا إلى جميع من ساعدنا في هذا العمل من أساتذة وإطارات بالمؤسسات.

ولمؤلاء جميعا أقول جزاكم الله خيرا.

إهداء

أهدي هذا البحث إلى كل أفراد العائلة، إلى الوالدين الكريمين،
الزوجة رفيقة الدرب،
أبني، إياك عبد المؤمن حفظه الله،
وإلى كل الزملاء والأصدقاء،

فهرس المحتويات.....	ص
مقدمة.....	1
الفصل 1. المداخل المفسرة للهيكمل المالى للمؤسسة الاقصادية.....	14
تمهيد.....	15
1.1. المدخل الضريبي لميلر ومودغلياني.....	16
1.1.1. فرضيات النموذج.....	17
2.1.1. تحليل فرضيات نموذج الهيكمل المالى الأمتل لرأس المال.....	18
3.1.1. أثار الضرائب على الهيكمل التمويل.....	23
1.3.1.1. أثار الضريبة على أرباح الشركات.....	23
2.3.1.1. أثار الضريبة على المداخل الشخصية.....	25
2.1. أثار تكلفة الإفلاس على قيمة المؤسسة.....	32
1.2.1. مدلول تكلفة الإفلاس وأهميتها.....	32
1.1.2.1. تعريف تكلفة الإفلاس.....	32
2.1.1.1. أهمية تكاليف الإفلاس فى تحديد وتحليل هيكمل التمويل.....	33
2.2.1. تحليل تكاليف الإفلاس.....	34
1.2.2.1. التكاليف المباشرة للإفلاس.....	36
2.2.2.1. التكاليف غير المباشرة للإفلاس.....	37
3.2.1. التحكيم بين الوفر الضريبي و تكلفة الإفلاس.....	38
1.3.2.1. تعريف التحكيم.....	38
2.3.2.1. الهيكمل المالى الأمتل عن طريق التحكيم.....	39
3.1. نظرية الوكالة و عدم تماثل المعلومات.....	41
1.3.1. مدلول نظرية تكاليف الوكالة وأقسامها.....	42
1.1.3.1. تعريف نظرية الوكالة.....	42
2.1.3.1. تكاليف الوكالة وأقسامها.....	42
3.1.3.1. علاقات الصراع القائمة.....	44
4.1.3.1. هيكمل التمويل الأمتل فى ظل تكاليف الوكالة.....	52

54	2.3.1. نظرية الإشارات (الرسالة الضمنية).....
56	2.3.1. 1. طبيعة الإشارات.....
57	2.3.1. 2. نماذج التشوير.....
57	2.3.1. 2. 1. الإشارة بواسطة مستوى الاستدانة.....
61	2.3.1. 2. 2. الإشارة بنسبة الأسهم المحازة.....
64	3.3.1. نظرية التدرج في مصادر التمويل (كحالة خاصة لعدم تماثل المعلومات).....
71	خلاصة الفصل 1.....
73	الفصل 2. تطور المؤسسة الاقتصادية وسياسة التمويل في الاقتصاد الجزائري.....
74	تمهيد.....
75	1.2. مفهوم المؤسسة الاقتصادية.....
76	1.1.2. تطور المؤسسة في الفكر الاقتصادي.....
76	1.1.1.2. المدرسة الكلاسيكية.....
78	2.1.1.2. المدرسة النيوكلاسيكية.....
79	3.1.1.2. المدرسة الحديثة.....
80	2.1.2. المؤسسة الاقتصادية في النظم الاقتصادية.....
81	1.2.1.2. النظام الرأسمالي.....
82	2.2.1.2. النظام الاشتراكي.....
83	3.1.2. مداخل تحليل مفهوم المؤسسة.....
83	1.3.1.2. المدخل الاقتصادي.....
84	2.3.1.2. المدخل الاجتماعي.....
84	3.3.1.2. المدخل النظامي.....
85	2.2. تطور المؤسسة الاقتصادية في الجزائر.....
85	1.2.2. المؤسسة الاقتصادية في مرحلة الاقتصاد المخطط.....
85	1.1.2.2. النموذج الاقتصادي.....
87	2.1.2.2. التسيير الاشتراكي للمؤسسة الاقتصادية.....
92	3.1.2.2. نظام التخطيط.....

94.....	2.2.2. المؤسسة الاقتصادية في مرحلة التسيير اللامركزي
95.....	1.2.2.2. إعادة الهيكلة العضوية لمؤسسات القطاع العام
97.....	2.2.2.2. استقلالية المؤسسات الاقتصادية
102.....	3.2.2. المؤسسة الاقتصادية في ظل التحرير الاقتصادي
103.....	1.3.2.2. خصصة المؤسسات العمومية
107.....	2.3.2.2. تأهيل المؤسسة الاقتصادية
110.....	3.3.2.2. إجراءات أخرى لإصلاح المؤسسة الاقتصادية
111.....	3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر
112.....	1.3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية قبل سنة 1990
112.....	1.1.3.2. الإطار التنظيمي للتمويل في فترة الاقتصاد المخطط
117.....	3.1.3.2. دور الخزينة العمومية وتنظيم نمط الاكتتاب
120.....	2.1.3.2. تأطير دور القطاع البنكي
128.....	2.3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية بعد سنة 1990
128.....	1.2.3.2. إصلاح المنظومة المصرفية وتحسين العلاقة بين المؤسسة والبنك
136.....	2.2.3.2. التطهير المالي كسياسة لتمويل العجز المالي
144.....	3.2.3.2. تمويل تأهيل المؤسسة الاقتصادية
148.....	4.2.3.2. بورصة الجزائر و تنويع مصادر التمويل
152.....	خلاصة الفصل 2
	الفصل 3. تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبرى إلى نموذج المؤسسات
154.....	الصغيرة والمتوسطة
155.....	تمهيد
155.....	1.3. مدلول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
	1.1.3. اختلاف معايير تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وإشكالية تحديث
156.....	التعريف
159.....	2.1.3. عوامل صعوبة و اختلاف تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
163.....	3.1.3. تجارب بعض الدول في تحديد التعريف وتحديثه

163.....	1.3.1.3. الاتحاد الأوروبي.
165.....	2.3.1.3. الولايات المتحدة الأمريكية.
166.....	3.3.1.3. اليابان.
168.....	4.3.1.3. مصر.
170.....	4.1.3. تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري.
171.....	2.3. أهمية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد.
171.....	1.2.3. وزن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد العالمي.
177.....	2.2.3. أسباب نشأة الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.
182.....	3.2.3. دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري.
182.....	1.3.2.3. تحقيق توازن الثروة والتنمية جغرافيا.
186.....	1.3.2.3. دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في التشغيل.
192.....	1.3.2.3. مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام.
	3.3. الاجراءات المؤسساتية لمواجهة معوقات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
195.....	
196.....	1.3.3. معوقات ترقية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر.
196.....	1.1.3.3. عوائق المحيط التشريعي.
198.....	2.1.3.3. إشكالية العمالة المؤهلة.
202.....	3.1.3.3. التسويق.
205.....	4.1.3.3. ضعف انتشار الثقافة المقاولاتية (l'esprit entrepreneurial).
207.....	5.1.3.3. أزمة العقار.
210.....	6.1.3.3. عوائق التمويل.
212.....	2.3.3. المحيط المالي وهيئات الدعم المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
213.....	1.2.3.3. هيئات الدعم المالي وتطوير المقاولية لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة....
233.....	2.2.3.3. هيئات ضمان تمويل استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
241.....	3. خلاصة الفصل 3.

243	الفصل 4. التمويل ومحدداته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
244	تمهيد
245	1.4. الخصوصية المالية للمؤسسات الصغيرة ولمتوسطة
245	1.1.4. انحراف دراسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن النظرية المالية المعيارية
245	1.1.1.4. 1. التنويع
247	2.1.1.4. نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM, capital asset pricing)
248	3.1.1.4. الانحراف عن نظرية الوكالة
250	2.1.4. المفاضلات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
250	1.2.1.4. التدرج في مصادر التمويل
254	2.2.1.4. منطبق التدرج في مصادر التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
258	3.1.4. خصوصية المؤسسات الصغيرة ومتوسطة تجاه عدم تماثل المعلومات و العجز
258	1.3.1.4. خصوصية عدم تماثل المعلومات لدى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
260	2.3.1.4. تحليل علاقة العجز بالحجم
263	3.3.1.4. المؤسسات الصغيرة ومتوسطة ضحية لحجمها
265	2.4. التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
265	1.2.4. أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و محددهاته
265	1.1.2.4. 1. أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
272	1.1.2.4. 2. محددات الطلب على الائتمان لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
274	2.2.4. معوقات التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
274	2.2.4. 1. شفافية المعلومات
279	2.2.4. 2. شخصية وسلوك المسير
281	2.2.4. 3. الضمانات
284	4.2.2.4. أثر الأموال الخاصة على اتخاذ قرار التمويل
285	5.2.2.4. آثار توصيات لجنة بازل-2- على التمويل البنكي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة
287	3.2.4. ظاهرة تحصيل الائتمان

288.....	1.3.2.4 حالات تخصيص الائتمان
asymétrie	2.3.2.4 تخصيص الائتمان في حالة عدم تماثل المعلومات المسبقة
289.....	informationnelle ex- ante
asymétrie	3.3.2.4 تخصيص الائتمان في حالة عدم التماثل اللاحق في المعلومات
292.....	informationnelle ex- post
292.....	3.4 التمويل عن طريق المساهمة في رأس المال
294.....	1.3.4 التمويل عن طريق الأسواق المالية
294.....	1.1.3.4 نشأة وتطور الأسواق المالية
300.....	2.1.3.4 العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار الدخول إلى السوق المالي
303.....	1.2.1.3.4 أهداف الدخول إلى السوق المالي
306.....	2.2.1.3.4 عوائق الدخول إلى السوق المالي
307.....	2.3.4 التمويل عن طريق رأس المال المخاطر
308.....	1.2.3.4 أهداف شركات رأس المال المخاطر
309.....	2.2.3.4 تطور نشاط شركات رأس المال المخاطر
310.....	3.2.3.4 آلية عمل شركات رأس المال المخاطر
	4.2.3.4 تجارب بعض الدول في مجال التمويل عن طريق شركات رأس المال
312.....	المخاطر
318.....	3.3.4 أشكال أخرى للتمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
327.....	4 خلاصة الفصل
329.....	5 الفصل تحليل هيكل تمويل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة
330.....	تمهيد
331.....	1.5 الدراسات التجريبية على الهيكل التمويلي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة
332.....	1.1.5 الدراسات التجريبية حول إشكالية التمويل
338.....	2.1.5 الدراسات المتعلقة بمحددات هيكل التمويل
349.....	2.5 تقديم النموذج والعينة
349.....	1.2.5 العينة

349.....	2.2.5. التعريف بالنموذج
352.....	3.2.5. متغيرات الدراسة
361.....	4.2.5. اختبار فرضيات النموذج
363.....	3.5. نتائج الدراسة
364.....	1.3.5. تحليل مصفوفة الارتباطات الثنائية
374.....	2.3.5. تحليل الانحدار المتعدد لنموذج الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
377.....	3.3.5. الاختبارات الأساسية للنموذج
385.....	3.3.5. اختيار أفضل نموذج لتفسير نسبة الاستدانة
394.....	5. خلاصة الفصل
397.....	خاتمة
404.....	المراجع
423.....	قائمة الأشكال
426.....	قائمة الجداول

ملخص

Résumé

Summary

مقدمة

شهد الاقتصاد الجزائري مع بداية عشرية التسعينيات من القرن الماضي تحولات جذرية، تمثلت أساسا في التحول نحو اقتصاد السوق وتكثيف موجة التحرير الاقتصادي، التي أفرزت تخلي الدولة عن العديد من القطاعات الاقتصادية التي ظلت محتكرة من طرفها طيلة فترة الاقتصاد الموجه، كما أفرزت تلك التحولات تشجيع نشأة القطاع الخاص، وتزايد عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعد ما كانت عملية إنشائها وتطورها مقيدة من خلال التشريع. وتعتبر المؤسسة الاقتصادية النواة الأساسية لتلك التحولات لأنها كانت أداة التحول وذلك من خلال التنازل عنها لصالح القطاع الخاص أو من خلال تعدد الإصلاحات المتعلقة بتحسين أدائها ووضعيتها المالية؛ كعمليات التطهير المالي، تأجيل وتحويل الديون المتعثرة التي حل آجال استحقاقها، أو من خلال عمليات التأهيل وترقية قدراتها التنافسية.

تميزت مرحلة ما بعد سنة 1990 بتنوع وتزايد الإصدارات التشريعية المنظمة للاقتصاد بما يتلاءم والتحولات التي شهدتها المحيط الاقتصادي والمالي من تحرير وانفتاح، فنتج عن ذلك تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسة الكبيرة إلى نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة التي تزايد تعدادها بمعدل جد متسارع، خاصة بعد تجزئة المؤسسات العمومية وتثبيتها للخصوصية بعد سنة 1995، نتيجة لتلك الظروف تكاثفت الجهودات لتعزيز دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد كونها تمثل أهم رافد من روافد التنمية الاقتصادية في البلدان النامية والبلدان المتطورة على حد سواء، ومهدا لصقل المهارات الفنية، الإدارية و التسويقية، و مركزا للإبداع و الابتكار، بالإضافة إلى قدرتها الكبيرة على امتصاص كم هائل من اليد العاملة ذات المستويات المتباينة من التأهيل، و مساهمتها الفعالة في الناتج المحلي الإجمالي، وفضلا عن ذلك فهي تتوفر على إمكانيات معتبرة في معالجة العديد من المشاكل الاقتصادية والاجتماعية وذلك بفعل المرونة الكبيرة التي تتمتع بها والتي تسمح لها بالتكيف مع أي تغير جديد في محيطها العام، فكل ذلك استأثر اهتمام السلطات العمومية من أجل تحسين مناخها الاستثماري والوقوف على أسباب ضعفها وتطورها، حيث تأتي إشكالية التمويل على

رأس المشاكل التي تعاني منها كما تبين مختلف الدراسات، لأنها ذات تفاعل مع باقي المعوقات الأخرى التي ترتبط بخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي ذات تأثير متبادل مع أزمة العقار؛ ضيق السوق؛ وضعف الأداء وغيرها من المشاكل الأخرى التي تعيق نمو وتطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

بالرغم من المجهودات المبذولة من طرف الدولة في معالجة إشكالية التمويل والاختلالات المالية المؤقتة أو الدائمة بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية بصفة عامة، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، من خلال الدعم المالي المباشر أو من خلال المؤسسات المالية التي تستجيب إلى متطلباتها وتراعي خصوصيتها تجاه مصادر التمويل، إلا أن مشاكل التمويل لازالت مطروحة لهذا النوع من المؤسسات وفي مختلف مراحل تطوره، نظرا للندرة النسبية للموارد الخاصة التي تساعدها على تغطية حاجياتها الاستغلالية والتوسعية، وهو ما يعطي إشارة ضمنية في نفس الوقت عن ارتفاع درجة الخطر الذي يعترض استمراريتها و يؤدي إلى نفور الدائنين من تقديم التمويل لها، بفعل نقص الضمانات التي تسمح بتغطية الخطر من جهة، وقلة الأموال الخاصة التي تعبر عن مدى استعداد المؤسسة لتحقيق المشروع وتحمل المخاطر الناتجة عن استخدام الأموال المقترضة من جهة ثانية، وبفعل عدم تماثل المعلومات بين المؤسسة والدائنين تزداد الإشكالية حدة، و تتأثر العلاقة بين الطرفين حتى في ظل وجود الأموال الخاصة في الحدود التي تضمن تحقيق نسبة مردودية مقبولة للأموال الخاصة، لأن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تفنقر إلى أجهزة الاتصال التي تسمح لها بإنتاج وتبليغ المعلومات الشفافة عن نشاطها للدائنين، مما يؤدي إلى تقييم المردودية عند مستوى أقل، بهدف تعويض الخطر الناتج عن نقص المعلومات أو عدم شفافيتها، هذا الإجراء من شأنه أن يؤدي إلى إقصاء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من مختلف مصادر التمويل الخارجية، على اعتبار أن السوق المالي لا يدرج القيم الصغيرة ويتميز بقلة عدد المؤسسات المسجلة به، و ينتج عن ذلك الإقصاء صعوبة تعديل الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة مما لا يمكنها من الاستفادة من المزايا التي يحققها كل مصدر، ومن هنا نستشف إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال القيود المتعلقة

بضعف قدرتها التعاقدية في مجال التمويل، وخاصة التمويل البنكي، لأن البنوك تعتبر الشريك الأساسي لها، و أكثرها تمويلا للمشاريع التي تتميز بضعف كفاءة وشفافية المعلومات حول نشاطها، وبالإضافة إلى ذلك تساعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على توزيع المخاطر، نظرا لكثرة تعدادها وتباين احتياجاتها المالية.

ومنه فإن بحث محددات السلوك المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة يمكن من تفسير إشكالية التمويل، فإذا كانت المردودية، الحجم، الأموال الخاصة و توفر الضمانات من بين أهم دعائم الحصول على التمويل خاصة من البنوك، فإن عملية فحص المتغيرات المتحركة في التمويل وتحليلها يسمح بأخذ صورة واضحة عن أسباب وجود إشكالية في تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

وعلى هذا الأساس فإن إشكالية البحث تدور حول التساؤل الرئيسي التالي:

أين يكمن جوهر مشكلة التمويل بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة؟ هل في خصوصيتها المالية؟ أم في محيطها الخارجي؟

وتتدرج عن التساؤل الرئيسي للبحث التساؤلات الفرعية التالية:

- ماهي أهم السياسات وبرامج التمويل الداعمة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة؟
- هل تختلف طبيعة إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وسياسة معالجتها عن طبيعتها لدى المؤسسات الاقتصادية الأخرى؟.
- ما مدى امتداد إشكالية التمويل من المؤسسة الاقتصادية العمومية في ظل الاقتصاد المخطط إلى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في ظل اقتصاد السوق؟.
- أي المداخل أقرب إلى واقع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في تفسير هيكل التمويل؟
- ماهي أسباب التدرج في مصادر التمويل عند المؤسسة الصغيرة والمتوسطة؟

- هل يوجد مجال لتخصيص القرض في السوق البنكي الجزائري إذا تعلق الأمر بمؤسسة صغيرة أو متوسطة الحجم؟

- هل يوجد تجانس في المتغيرات المتحركة في استنادة المؤسسة الصغيرة ومتوسطة الحجم؟

وعلى ضوء التساؤل الرئيسي والتساؤلات الفرعية أعلاه ارتأينا بناء البحث على الفرضيات التالية:

1. إن إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي نتيجة لعدم تكيف المحيط المالي في الجزائر مع الطبيعة الخاصة لهذا النوع من المؤسسات.

2. مؤسسات التمويل غير قادرة على تلبية احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3. إشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي نتيجة لعوامل أخرى معرقة لتطورها.

4. الهيكل المالي للمؤسسة هو نتيجة وترجمة منطقية لصعوبة دخولها إلى سوق التمويل.

5. خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تؤثر في سلوكها و هيكلها المالي.

6. المتغيرات المستخدمة في تفسير نموذج الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة قادرة على تفسير السلوك المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

يكتسي موضوع الجانب المالي للمؤسسة الاقتصادية بصفة عامة أهمية بالغة، وبصفة خاصة إشكالية التمويل ومحدداته بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك نظرا للحدثة النسبية للموضوع، إذ أنه قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي لم يتم التطرق إليه من جانب علوم التسيير إلا من خلال أبحاث قليلة، واعتبرت أطروحة ميلر و مودغلياني في سنة 1958 حول أثر هيكل التمويل على قيمة المؤسسة بمثابة الأرضية

الأولى لدراسة العوامل المحددة لتمويل المؤسسة الاقتصادية، إلا أن ذلك الاستدلال كان بعيد الاستخدام في مجال المؤسسة الصغيرة والمتوسطة؛ كونه يتعلق بمؤسسات مدرجة بالسوق المالي، ولديها إمكانية المفاضلة بين المصادر المتاحة للتمويل والتمثية بموجب قوانين السوق الذي يتميز بمنافسة مطلقة وحررة، وتهدف عملية المفاضلة من خلال ذلك المنظور إلى إيجاد هيكل أمثل يحقق أعظم قيمة للمؤسسة و أعلى نسبة توزيع للأرباح.

ظهرت بعد أطروحة ميلر ومودغلياني عدة أبحاث ومداخل لتفسير الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية والعوامل المؤثرة فيه و كذا آثاره على قيمة المؤسسة وقرارات الاستثمار، خاصة في الأدبيات الانجلوسكسونية مع نهاية عشرية السبعينيات، إلا أن مجال البحث النظري في هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، والعوامل المتحكمة في تسهيل دخولها سوق التمويل، لم يحظى بنفس درجة الاهتمام التي حظيت بها المؤسسات الكبيرة، نظرا لقلّة المفاضلات المالية لهذا النوع من المؤسسات والتي لا يمكن اعتبارها حتى من أصغر المؤسسات الكبرى، كما أنها تتميز بالعديد من الخصوصيات التي تحول دون إمكانية الاستفادة من الأبحاث النظرية المبنية على أساس نموذج المؤسسات الكبيرة أو المدرجة في السوق المالي، فهي مجال خاص لعدم تماثل المعلومات والانحراف عن النظرية المالية الحديثة؛ وذلك نتيجة للصعوبات التي تعترضها من أجل الحصول على التمويل المناسب لتغطية احتياجاتها، مما يؤثر سلبا على قدرتها في تعديل الهيكل المالي، ومن هنا تظهر بوضوح أهمية دراسة موضوع إشكالية التمويل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة التي بالرغم من الدور الفعال الذي تلعبه في الاقتصاد، إلا أنها غير قادرة على الحصول على التمويل، ومن ثم غير قادرة على المفاضلة بين المصادر المتاحة من التمويل التي تضمن لها الاستقرار المالي وتحافظ على بقائها، وتمكنها من الاستفادة من المزايا التي يقدمها كل مصدر من مصادر التمويل، ويعزز قدرتها على الوقوف أمام العوائق الأخرى المرتبطة بخصائصها، وما يزيد من أهمية الموضوع؛ هو أنه بالرغم من التدخلات المستمرة للدولة قبل وبعد ظهور التشريعات المحفزة لنشأة وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة من حيث أطر الدعم المالي، إلا أن الإشكالية قد تعمقت أكثر، نظرا لغل يد الدولة من توفير العديد من

الامتيازات التي كانت توفرها للمؤسسة العمومية، كالعقار المخصص للاستثمار و كذا تصريف منتجات المؤسسة،

بالرغم من تناول موضوع التمويل ومحدداته من قبل العديد من الدراسات، إلا أنه و إلى يومنا هذا لا يوجد إجماع بين تعارض نتائج الأبحاث خاصة المتعلقة منها بالعوامل المحددة لتمويل المؤسسة الاقتصادية، ففي سنة 1981 أثار كل من Brealy و Myers تساؤل حول كيفية تفسير اختيارات المؤسسة الاقتصادية و مفاضلاتها ما بين المصادر المتاحة من التمويل، وبعد مرور ما يقارب ثلاثة عشريات من الزمن، لا يزال هذا التساؤل قائما حول كافة المؤسسات بما في ذلك المؤسسة الصغيرة والمتوسطة والتي يكتسي بها التساؤل طبيعة خاصة نظرا لمميزاتها تجاه مصادر التمويل، وهو ما يبين أنه بالرغم من تعدد الأبحاث النظرية والتطبيقية إلا أن الإجماع حول عوامل معينة لم يتحقق بعد، وحسب كل من Trahan و Gitman (1995) أن القليل فقط من تلك الأبحاث كان له تطبيق على أرض الواقع.

وعلى هذا الأساس نهدف من خلال هذا البحث إلى تسليط الضوء على مختلف التدابير والإصلاحات المنتهجة من طرف الدولة لمعالجة الاختلال المالي للمؤسسة الاقتصادية بصفة عامة، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، وذلك من أجل الوقوف على حقيقة إشكالية التمويل في الجزائر وبحث مختلف المشاكل والأسباب التي ترجع إلى المحيط الخارجي، والمشاكل التي ترجع إلى مميزات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتي تؤثر مباشرة في سلوكها المالي، ومن ثم بحث العوامل المحددة لكل مصدر من مصادر التمويل، ومحاولة نمذجة العوامل المحددة لتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، من خلال عينة من المؤسسات التي تستجيب إلى تعريف التشريع الجزائري، وذلك بهدف إسقاط محددات التمويل على هيكل الاستدانة الناتج عن الصعوبات التي تواجه المؤسسة عند الدخول إلى سوق التمويل، كما نهدف إلى الوقوف على عناصر القوة وتعزيزها وحصر نقاط الضعف واقتراح حلول مناسبة لها، من خلال علاقة المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج بالمتغير التابع.

كما تهدف الدراسة إلى إبراز النماذج والدراسات التي تطرقت إلى إشكالية التمويل ومحدداتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بغية حصر كافة العوامل المؤثرة فيها بما في ذلك التي لم يتضمنها النموذج حتى تكون مرجعا للاستخدام عند توفر البيانات المتعلقة بها في المستقبل.

قادتنا العديد من الأسباب إلى اختيار هذا الموضوع، إذ أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالرغم من ريادتها في الاقتصاد، إلا أنها تعاني العديد من العراقيل وصعوبة في الحصول على التمويل، ويمكن إيجاز أهم العوامل التي أدت بنا إلى اختيار الموضوع في النقاط التالية:

- امتداد واستمرار إشكالية التمويل منذ نشأة وتطور المؤسسات الاقتصادية في الجزائر وتفاقمها أكثر بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.
- التدخلات الواسعة والمستمرة للدولة في مجال معالجة إشكالية التمويل دون أن تحقق تلك التدخلات نتائج معتبرة في تحسين العلاقة بين المؤسسة والدائنين.
- الوقوف على حقيقة وجوه مشاكل التمويل التي تعيق تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
- نقص الدراسات في الجزائر التي ربطت آثار خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على قدرتها التعاقدية في مجال التمويل.
- اختلاف طبيعة الإشكالية ومحددات التمويل من دولة إلى أخرى، وبما أن الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد استدانة، فالإشكالية تأخذ طابعا خاصا نظرا لنقص المفاضلات التمويلية للمؤسسة.

بالرغم من الحداثة النسبية لموضوع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن هناك العديد من الدراسات والأبحاث التي تطرقت إليه وذلك من خلال دراسة معوقات تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أو من خلال دراسة العوامل المحددة للتمويل، سواء في الدول المتقدمة أو النامية، وفي ما يلي نوجز أهم تلك الدراسات باختصار لأننا سوف

نتعرض لأهم الإسهامات التجريبية للعوامل المؤثرة في هيكل التمويل في المبحث الأول من الفصل الخامس.

1. تقرير Euro Développement PME : برنامج دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - الصناعات الصغيرة والمتوسطة، نتائج وتجارب للنقل¹:

بين التقرير أن إشكالية تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر هي إشكالية جد معقدة نظرا لكثرة العوائق والمشاكل التي تقف أمام هذا النوع من المؤسسات، وقسمها إلى خمسة عناصر أساسية تترأسها إشكالية التمويل، ثم الإدارة الإستراتيجية، الموارد البشرية، الإنتاج والتكنولوجيا الحديثة وأخيرا مشكلة التسويق، إلا أن التقرير قد أهمل أهم العوائق التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف دول العالم، ألا وهو ضعف نظام المعلومات والاتصال الذي يحول دون التمكن من أخذ صورة واضحة عن نشاطها والمخاطر الناجمة عنه. وفي ما يتعلق بإشكالية التمويل بين التقرير أن الإشكالية ترجع إلى عدم كفاءة البنوك العمومية، وغياب دور ملموس لشركات رأس المال المخاطر والائتمان الإيجاري اللتان تعتبران أهم شريك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما أدى إلى صعوبة الاستثمار والتوسع في الأمدن المتوسط وطويل الأجل، وهو بدوره ما أدى بالدولة إلى التدخل من خلال برنامج التأهيل لهذا النوع من المؤسسات من أجل رفع مقدرتها التنافسية في المستقبل.

2. تقرير البنك العالمي حول ظروف الاستثمار في الجزائر².

بين التقرير أن ظروف الاستثمار بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر هي ظروف جد صعبة بالمقارنة مع 183 دولة تضمنتها دراسة البنك العالمي، معتمدا في ذلك على إبراز المشاكل والصعوبات التي تواجه إنشائها وتطورها، أين صنف صعوبات التمويل في المركز الأول، كونها تمثل نسبة 25% من إجمالي المشاكل

¹ Euro Développement PME , programme d'appui aux pme/pmi des résultats et une expérience a transmettre Rapport final - Décembre 2007.

²world bank, doing business 2011, Algeria, making a difference for entrepreneurs, comparing business regulation N 183, Washington, 2010.

التي يعاني منها القطاع، ويرجع ذلك وفقا للدراسة إلى ظروف منح الائتمان، حيث صنفت الجزائر في المرتبة 138 من حيث سهولة الحصول على التمويل، متراجعة بذلك بثلاثة مراتب بالمقارنة مع التصنيف الدولي لسنة 2009.

3. دراسة قدي ع. دادن ع. محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية¹:

قامت هذه الدراسة بربط إشكالية التمويل و أهميته بأهمية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ودورها في الاقتصاد، واعتبرت الدراسة مسألة التمويل جوهر إشكالية تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لأن القناة البنكية لم تلعب الدور المنوط بها، إلا من خلال تشكيلة قليلة جدا من الخدمات المصرفية، ارتكزت أساسا على تمويل الاستيراد نظرا لما يتميز به هذا النشاط من مرونة . وفي تقييم سياسات وبرامج تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكدت الدراسة أن تلك السياسات كانت غير ملائمة تماما خاصة من حيث عدم ملائمة وتكيف المحيط الإداري مع وضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يدفعها في غالب الأحيان إلى الرجوع إلى البنوك، كما أثارت الدراسة نقطة مهمة جدا حول الضمانات التي تفرضها البنوك على المؤسسات، لأنه لا يوجد سوق عقاري نشيط لبيع الأصول المرهونة أو المقدمة كضمان، في حالة إعسار المؤسسة عن الدفع.

4 . دراسة قريشي ي. سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة ميدانية²:

بحثت هذه الدراسة في سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وقامت بحصر مختلف معوقات نشأتها وتطورها خاصة المرتبطة بمسألة التمويل منها، وبينت الدراسة أن الهيكل المالي للمؤسسة هو إجابة دقيقة لسياسة التمويل

¹ قدي ع. دادن ع. محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2005.

² قريشي ي. سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة ميدانية: أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.

في الجزائر، ومن خلال ذلك أكدت أن إشكالية التمويل تظهر من خلال صعوبة الاستدانة التي لم تتعدى نسبتها في الجزائر 16 % في المتوسط، بيد أن هذه النسبة تتعدى في العديد من الدول 75 %، وهو ما يعكس ضيق قنوات التمويل في الجزائر من جهة، وتكيف أنظمة التمويل في الدول المتقدمة مع خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة ثانية، وخلصت الدراسة إلى أن هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المعبر عنه بواسطة ثلاثة نسب للاستدانة تحكمه عدة عوامل، وكشفت الدراسة عن وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع المعبر عنه بنسبة الإقراض الإجمالي و متغير المردودية وقطاع النشاط والحجم وعلاقة طردية مع متغير حجم الضمانات، بينما لم تكن لمتغير معدل النمو دلالة إحصائية في تفسير نسبة الاستدانة الكلية. أما فيما يتعلق بالمتغير التابع الثاني المعبر عنه بمعدل الاقتراض طويل الأجل فقد كشفت نتائج النموذج عن وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين متغير حجم الضمانات ونوع القطاع، في حين لم تكن لبقية المتغيرات الأخرى دلالة إحصائية. وبالنسبة للمتغير التابع الثالث المعبر عنه بمعدل الإقراض قصير الأجل، فلقد ظهرت علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين متغير حجم الضمانات والمتغير التابع في حين كانت لمتغير الحجم، المردودية ونوع القطاع علاقة عكسية.

5. دراسة لخلف ع. واقع المؤسسات الاقتصادية وسبل دعمها، دراسة حالة الجزائر¹

بحثت هذه الدراسة في أهم خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تعتبر قطاعاً قائماً بذاته، نظراً لخصائصه وسماته التي تميزه عن المؤسسات الكبيرة، كما تطرقت الدراسة إلى التدابير الخاصة بتدعيم المؤسسات الصغيرة التي اتبعتها العديد من البلدان بصورة عامة والجزائر بصورة خاصة على ضوء التحديات التي تفرضها ظاهرة العولمة.

كما أظهرت الدراسة أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتبر حلاً فاعلاً لتدعيم اقتصاديات البلدان المتخلفة، ذلك أنها لا تتطلب رؤوس أموال ضخمة فضلاً عن

¹ لخلف ع. واقع المؤسسات الاقتصادية وسبل دعمها، دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004.

مساهمتها الفاعلة في الناتج الوطني و تخفيضها لمعدلات البطالة كونها تعتمد في غالب الأحيان على أسلوب تكثيف اليد العاملة لتعويض نقص رؤوس الأموال، وأن الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر كان لها الأثر الإيجابي على تطور ونمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة التابعة منها للقطاع الخاص.

خلصت الدراسة بنتائج عديدة نذكر منها ضرورة العمل على تفعيل الأساليب الحكومية لخلق بيئة مساندة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء تعلق الأمر بالأطر المناسبة للأعمال أو ملأ الفراغ والريادة في مجالات كالتمويل و تنمية المهارات وخدمات المعلومات والابتكارات التكنولوجية.

للإجابة على التساؤلات المطروحة وبلوغ الأهداف المرجوة من دراستنا تم الاعتماد على عدة مناهج كالمنهج التاريخي و المنهج الوصفي و التحليلي، واعتمدنا هذه المناهج لتماشيا و طبيعة موضوعنا المتعلق بتحليل إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما اعتمدنا على بعض الأدوات الإحصائية في الفصل الخامس المتعلق بتحليل محددات التمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر.

ككل المواضيع والدراسات الأكاديمية واجهتنا العديد من الصعوبات التي أثرت على انجاز البحث، خاصة الصعوبات المتعلقة بالحصول على المعلومات من مصدرها الرسمي كالبنوك والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بسبب ضعف طرق الاتصال ودوافع الحفاظ على السر المهني.

قمنا بتقسيم البحث إلى خمسة فصول، تناولنا في الفصل الأول المداخل المفسرة لهيكل تمويل المؤسسة الاقتصادية بهدف إبراز الجانب النظري المفسر لقرارات التمويل في المؤسسة الاقتصادية، محاولين التأكيد على أن تلك المداخل تتميز بتعارض نتائجها وصعوبة تطبيقها على وضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، بدءا بمدخل ميلر ومودغلياني حول حيادية هيكل التمويل في التأثير على قيمة المؤسسة وقرارات التمويل والتوسع في الاستثمار في حالة عدم الأخذ بعين الاعتبار لأثر الضريبة، أما في حالة خضوع المؤسسة للضريبة فإن قيمتها تتعاظم بتزايد نسبة الاستدانة، وفي المبحث الثاني

الذي خصصناه لأثر خطر تكلفة الإفلاس على هيكل التمويل ومن ثم على قرارات المؤسسة في المفاضلة ما بين مختلف المصادر المتاحة، فقد قمنا بتحليل تكاليف الإفلاس وعلاقتها بهيكل التمويل ثم عالجنا كيفية التحكم بينها وبين الوفر الضريبي الذي تحققه الاستدانة، وأخيرا تعرضنا إلى نظرية الوكالة و مختلف النظريات المبنية على أساس عدم تماثل المعلومات بين المؤسسة ومختلف الوسطاء والمتعاقدين معها.

أما في الفصل الثاني فقد تعرضنا إلى تطور المؤسسة الاقتصادية وسياسة التمويل في الاقتصاد الجزائري، أين تناولنا مختلف المحطات للإصلاحات الاقتصادية والتدابير المالية التي انتهجتها السلطات العمومية بهدف تحسين الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، وذلك بهدف الإحاطة في الفصل الموالي بنصيب المؤسسة الصغيرة من تلك الإصلاحات ومدى انتقال الإشكالية المتعلقة بالتمويل إليها.

وفي الفصل الثالث تناولنا كيفية تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تكتسي أهمية بالغة، استمد ذلك التحول جوهره منها أي الأهمية، كما تعرضنا من خلال هذا الفصل إلى مختلف العراقيل التي تحول دون تطور ونمو المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وركزنا على مشكلة التمويل و مختلف الاجراءات المؤسساتية التي اعتمدها الدولة من أجل تجاوزها والتقليل من حدتها.

تعرضنا في الفصل الرابع بالتفصيل إلى محددات التمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حيث استهل الفصل بالخصوصية المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تجاه النظرية المالية الحديثة و من ثم تأكيد نتائج الفصل الأول وتأثر مختلف القرارات المالية في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بنظرية التدرج في مصادر التمويل، أما في المبحث الثاني والثالث فقد تناولنا فيهما محددات الاستدانة والتمويل بالأموال الخاصة بمختلف أشكالها وذلك بهدف التركيز على الايجابيات التي تحققها تلك المصادر في حالة تعددها وتنوعها.

وفي الفصل الخامس حاولنا حصر مختلف العوامل المحددة لتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ثم انتقينا أهمها وحددنا بدقة المتغيرات المستقلة المؤثرة في المتغير التابع المعبر عنه بنسبة إجمالي الديون، لنخلص في الأخير إلى تحديد أفضل نموذج يشمل على أكثر المتغيرات المستقلة تأثيرا ودلالة إحصائية، مما مكنا من تحديد أهم العوامل المساعدة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة على تعزيز قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي.

خلصت الدراسة من خلال الخاتمة إلى العديد من النتائج حول أسباب وجوه إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما تضمنت العديد من الاقتراحات والتوصيات للنهوض بالقطاع والوقوف أمام إشكالية التمويل.

الفصل 1. المداخل المفسرة للهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

الفصل 1. المدخل المفسرة للهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية

تمهيد

يعبر الهيكل المالي عن مختلف التوليفات من مصادر التمويل التي يمكن للمؤسسة المفاضلة بينها لتحقيق مزايا متعددة، أي توزيع قيمتها بين الأموال الخاصة والديون، للتمكن من تحقيق المزايا التي يوفرها كل مصدر من مصادر التمويل، وعلى اعتبار أن لكل مصدر تكلفة مختلفة عن المصدر الآخر فالقدرة التعاقدية للمؤسسة، قرارات الاستثمار المستقبلية وقيمتها ستتأثر تبعا لدرجة و مستوى تفضيلاتها بين مختلف التوليفات المتاحة.

يعد موضوع الهيكل المالي للمؤسسة من المواضيع الحديثة التي تتميز بالتنظير المستمر، فمنذ أطروحة ميلر ومودغلياني في سنة 1958¹، والتي نصت على حيادية الهيكل المالي للمؤسسة في التأثير على قيمتها في عالم بدون ضرائب، أي أنه لا يوجد هيكل مالي أمثل في ظل غياب الضرائب، وبالرغم من أن ذلك الاستدلال كان بعيد الاستخدام والتطبيق في أرض الواقع لبنائه على دعائم المثالية، إلا أنه كان بمثابة نقطة البداية للبحث، بدليل رجوع الباحثان عن ذلك الاستدلال فيما بعد بإدخالهما لأثر الضرائب على قيمة المؤسسة، وهو ما فتح المجال أمام باحثين آخرين لدراسة موضوع الهيكل المالي للمؤسسة، ففور توجيه الانتقاد لأطروحة ميلر ومودغلياني، سرعان ما زادت اهتمامات الباحثين والاقتصاديين في مجال تحديد الإطار النظري لتمويل المؤسسات الاقتصادية بعد ذلك، انطلاقا من الاستفادة من الأبحاث و النظريات السابقة أو تحديثها، وهو ما أدى إلى تعدد المدخل المفسرة للهيكل المالي بعد منتصف السبعينيات من القرن الماضي، إلا أن نتائج تلك الأبحاث قد تميزت بالطابع الجدلي لمميزات وإيجابيات كل مصدر من مصادر التمويل، فتعظيم قيمة المؤسسة عن طريق تعظيم الاستدانة يصادفه خطر الإفلاس، وتآزم علاقة الصراع بين الإدارة والدائنين، من وجهة

¹ MODIGLIANI F., MILLER M. H, " The cost of capital corporation finance and the theory of investment" American economic review vol 48, jun 1958, pp261.297.

نظر نظرية الوكالة، إلا أنه سلوك معقول من وجهة نظر نظرية الإشارات من خلال التشوير بنسبة الاستدانة.

إنه وإلى يومنا هذا لا توجد نظرية عالمية وموحدة لتفسير الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، وهو ما سنحاول التعرض له في هذا الفصل من خلال إبراز أهم النظريات التي تناولت هيكل التمويل وعلاقته بمختلف قرارات المؤسسة، مع الإشارة إلى مدى إمكانية استفادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من تلك الإسهامات، حيث اعتبر هذا النوع من المؤسسات خلال مرحلة بداية البحث فيه وفي هيكل التمويل، مع بداية عشرية السبعينيات من القرن الماضي ليس حتى تصغير للمؤسسات الكبيرة التي كانت لها الاستفادة المطلقة من مختلف الأبحاث، نظرا لبنائها حول نموذج المؤسسة الكبيرة التي تلبي أهداف التوجهات لتلك المرحلة والمتمثلة أساسا في مثالية المؤسسة الكبيرة من حيث تحقيق وفرات الحجم.

1.1. المدخل الضريبي لميلر ومودغلياني.

ارتكز تحليل ميلر ومودغلياني في تفسير هيكل التمويل على المدخل التقليدي المتمثل في تدنيه تكلفة رأس المال من خلال استعمال الأموال الخاصة والديون نسبة إلى تكلفتها؛ لكي لا تتعرض المؤسسة إلى الإفلاس؛ أين وضعنا تحليلا نظريا معمقا لأثار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، وبيننا أن الهيكل المالي ليس له أية آثار على قيمة المؤسسة عند عدم الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة، أي حيادية الهيكل المالي في التأثير على قيمة المؤسسة، وبإدخال الضريبة على أرباح الشركات، تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة بنسبة 100% (1963)، وذلك للاستفادة من الوفرات الضريبية، على الرغم من أن هذه الحالة لا يمكن أن تتحقق في المؤسسة، لأن جميع المؤسسات يجب أن تتوفر على رأس مال اجتماعي، كما أنه عند الأخذ بعين الاعتبار لأثر الضريبة على دخل الأفراد فإن ذلك سيجعل من قيمة المؤسسة مستقلة استقلالاً كلياً عن هيكلها المالي.

1.1.1. فرضيات النموذج

يعتمد تحليل ميلر ومودغلياني على النظرية التحكيمية والتي تعني الموازنة بين البدائل المتاحة من الأموال الخاصة والديون من خلال الايجابيات التي يحققها استعمال الأموال الخاصة وبين التكاليف المدفوعة على الديون¹، أو الموازنة بين الوفرات الضريبية التي يحققها اللجوء إلى الاستدانة وتكاليف الإفلاس²، كما يمكن القول أن النموذج يركز في الاستدلال على المنهج الكلاسيكي، أو التعظيم تحت القيود، و يفترض وجود توزيع أمثل للديون والأموال الخاصة، ويتم الوصول إلى ذلك الهيكل عن طريق المساواة بين تكاليف وعوائد الهيكل المالي. وضع ميلر و مودغلياني الفرضيات التالية لتحليل الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة في حالة عدم الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة بنوعيتها:

- مثولية الأسواق المالية.
- يمكن للأعوان الاقتصاديين الإقراض والاقتراض بمعدل ثابت ودون حدود.
- عدم وجود تكلفة للإفلاس.
- لا يوجد إلا نوعين من القيم (الأسهام والسندات)
- آثار الضريبة لا تأخذ بعين الاعتبار .
- عدم وجود توسع للمؤسسة أي أن التدفقات النقدية تبقى ثابتة عبر الزمن.
- يتحصل كل المستثمرين على نفس المعلومات (تماثل المعلومات بين مختلف المستثمرين والمؤسسة) .
- لا يوجد هناك تعارض للمصالح والأهداف بين المسيرين والمساهمين ويفترض أن تعمل الإدارة بما يتلاءم وأهداف المساهمين.

¹ LITZENBERGER K., a state preference model of optimal financial leverage, journal of finance, September 1973,p 912.

² ETTAOUTIK F.,la structure financière des PME de haute technologie , 8^{ème} conférence de l'association internationale de management stratégique, Tunisie, juin 2003, P4.

- توجد كل المؤسسات في نفس مستوى الخطر وتحقق نفس المردودية .

- استقلالية قرارات التمويل عن قرارات الاستثمار .

من خلال الفرضية الأخيرة تظهر هناك إمكانية اقتراض أي مبلغ من طرف المؤسسة من السوق أو استخدام الأموال الخاصة، وهو بدوره ما ينفي وجود قيود للتمويل عند اتخاذ الإدارة للقرارات الاستثمارية، وعلى هذا الأساس يظهر هذا الافتراض منافي تماما لوضعية مختلف المؤسسات و المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة لأن هذا النوع من المؤسسات تعتبر مشكلة التمويل من أهم المشاكل التي تعترض نشاطه.

2.1.1. تحليل فرضيات نموذج الهيكل المالي الأمثل لرأس المال

يبين ميلر ومودغلياني أنه في ظل اقتصاد أمثل أين لا تخضع المؤسسات إلى الضريبة يتم توزيع العوائد بين المساهمين والمقرضين دون أن يؤثر ذلك على قيمة المؤسسة، ولا على معدل العائد الصافي للاستغلال في المؤسسة، كما أن المؤسسات التي تقع في نفس المستوى من الخطر يجب أن تتحصل على نفس معدل الرسملة Ka .

فبافتراض أن VNE هي قيمة المؤسسة غير المقترضة،

$VNE = SE$ لأن الهيكل المالي يتكون من الأسهم فحسب.

أما قيمة المؤسسة المقترضة VE فهي :

$$VE = VNE + DE$$

حيث DE تمثل قيمة القرض.

حسب ميلر ومودغلياني إن معدل العائد على الأسهم بالنسبة للمؤسسة المقترضة

هو نفسه بالنسبة للمؤسسة غير المقترضة؛ أي أن :

$$Ka VE = Ka VNE$$

وهو ما يبين أن التوقع الرياضي والتباين للعائد سيكون متماثل سواء كانت المؤسسة مقترضة أم غير مقترضة، وهو بدوره ما يبين أن المساهم يحوز أسهم المؤسسة المقترضة أو غير المقترضة ، فذلك سواء بالنسبة له مادام العائد متماثل. أما إذا كان العائد مختلف فإن هذه الحالة لا تتحقق إلا بدلالة الآثار الايجابية للرفع المالي¹.

فإذا كان $K_a NE$ العائد المحقق في المؤسسة غير المقترضة؛ أي العائد على الأسهم : $K_s NE$ وبما أن العائد المحقق في المؤسسة المقترضة هو نفسه العائد المحقق في المؤسسة غير المقترضة، وفي نفس الوقت معدل الرسملة للسوق المالي؛ أي:

$$K_a NE = K_s NE = K_a E = K_a$$

يبين ميلر ومودغلياني أن العائد على أسهم المؤسسة غير المقترضة هو نفسه العائد على الأصول أما بالنسبة للمؤسسة المقترضة فالعائد هو:

$$K_s E = K_a (K_a - K_d) \frac{D}{S}$$

حيث أن:

D : قيمة القرض.

S : قيمة الأموال الخاصة.

K_a : معدل العائد على الأصول .

K_d : سعر الفائدة على القرض.

يعبر المعامل $(K_a - K_d) \frac{D}{S}$ عن أثر الرفع المالي ويقاس العائد الإضافي المتوقع من طرف مساهمي المؤسسة المقترضة، والتي يكون هدفها الأساسي من ذلك الرفع ؛ هو تغطية الخطر الإضافي الذي تتعرض له بسبب عملية الاقتراض ، لأن كلتا المؤسستين تتعرضان لنفس درجة خطر الاستغلال، وإضافة إلى ذلك تتعرض المؤسسة

¹ BELLETANTE B., LEVRATTO N.PARANQUE B., diversité économique et modes de financement des PME, L'HARMATTAN,PARIS, 2001,p 164.

المقترضة إلى الخطر المالي، وهو ما يستدعيها إلى تحقيق عائد إضافي عن طريق الرفع المالي الناتج عن اللجوء إلى الاقتراض¹، أي أن العائد الذي يطالب به حملة الأسهم في المؤسسة المقترضة يكون أكبر من العائد في المؤسسة غير المقترضة فهو بذلك مرفوعا بعلاوة الخطر المالي والذي يتم تغطيته من خلال أثر الرفع المالي.

إضافة إلى ذلك وامتدادا للبرهان على عدم تأثير الهيكل المالي على قيمة المؤسسة في حالة عدم الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة، يظهر التحكيم (arbitrage) في استدلال ميلر ومودغلياني من خلال افتراض عدم تساوي قيمة مؤسستين تقعان في نفس الدرجة من خطر الاستغلال و هي حالة افتراضية فقط حسبهما لأن قيمة جميع المؤسسات ذات نفس الدرجة من خطر الاستغلال تكون متساوية وان حدث ذلك فان آليات التوازن سوف تقوم بإعادة مساواة قيمتهما².

إذا كانت قيمة المؤسسة المقترضة أكبر من قيمة المؤسسة غير المقترضة وكانت كلتاهما تقع في نفس درجة الخطر، فإن إجراءات إعادة التوازن تتم وفقا لآلية التحكيم؛ حيث أن المساهم في المؤسسة المقترضة، ذات معدل العائد على الأموال الخاصة أعلى من مثيله في المؤسسة غير المقترضة، يقوم بالتنازل عن حقه في الأسهم والذي يساوي:

$$\alpha \cdot ES$$

حيث أن α : نسبة المساهمة في المؤسسة المقترضة.

ES: القيمة الإجمالية للأسهم .

هذا المساهم كان يتحصل على عائد بقيمة:

$$\alpha \cdot ES \cdot aK$$

aK تعبر عن معدل العائد على الأموال الخاصة.

¹ BAGNERIS J. C., GIVRY P., TEULIE J., TOPSACALIAN P., introduction à la finance d'entreprise, VUIBERT, PARIS, 2004, p 171.

² IBIDEM.

يقوم هذا المساهم الآن بشراء أسهم من المؤسسة غير المقترضة بنفس نسبة مساهمته في المؤسسة المقترضة أو التي غادرها، ويستفيد بذلك من آثار الرفع المالي من خلال اقتراضه من البنك ما قيمته:

$$\alpha \cdot ED \text{ ويدفع فائدة بقيمة } dK \cdot D .$$

حيث أن ED هي قيمة القرض في المؤسسة التي غادرها (المقترضة) ومنه يصبح هذا المساهم يمتلك المبلغ $[ES+ED] \alpha$ ، وهو نفس المبلغ الذي سيستثمره في المؤسسة غير المقترضة (NE) ويحقق عائد إجمالي يساوي:

$$= Ka \cdot \alpha (SE+DE) - \alpha \cdot DE \cdot Kd$$

$$= \alpha Ka \cdot SE + (\alpha Ka \cdot DE - \alpha \cdot DE \cdot Kd)$$

نلاحظ أن المستثمر قد قام برفع عائدته بقيمة الفرق:

$$(\alpha Ka \cdot DE - \alpha \cdot DE \cdot Kd)$$

أو:

$$\alpha DE (Ka - Kd)$$

وكلما كان معدل العائد على الأموال الخاصة أكبر من معدل الفائدة؛ كلما

تضاعف العائد الإضافي للمستثمر في المؤسسة غير المقترضة¹.

أما عن آلية التحكيم وإعادة التوازن الآلي لقيمة المؤسستين فتعمل من خلال قوى السوق؛ حيث أن المؤسسة ذات القيمة الأعلى، يتزايد فيها عدد المتنازلين عن الأسهم مما يؤدي إلى زيادة العرض، وهو بدوره ما يؤدي إلى انخفاض قيمتها. والعكس بالنسبة للمؤسسة غير المقترضة (أو ذات القيمة الأقل)، أين تتزايد الطلبات على أسهمها، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة أسهمها، وبما أن خطر الاستغلال متماثل بالنسبة للمؤسستين فإن

¹ VERNIMMEN P. ; Finance d'Entreprise ; 3ème édition, DALLOZ, Paris 1998 .

الإجراء الذي قام به المستثمر لم يغير أو يعدل في الخطر، بل قام بتحويله من محفظة المؤسسة المقرضة إلى محفظته التي تغيرت مكوناتها، وتنتهي آلية التحكيم بانتهاء تأثير قوى العرض والطلب؛ وبالتالي تصبح العملية غير مجدية وهو ما يؤدي إلى الرجوع إلى حالة التوازن بتساوي قيمة المؤسستين، إذن إن الهيكل المالي للمؤسسة حسب ميلر ومودغلياني لا يفسر إلا كيفية توزيع المداخل التي تحققها الأصول على الدائنين وحملة الأسهم¹.

شكلت الفرضيات التي بني عليها نموذج ميلر ومودغلياني نطاق ضيق لدراسة آثار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، خاصة من حيث:

- افتراض غياب الضريبة التي يخضع لها كل من المساهم والمقرض وكذا الضريبة على أرباح الشركات، وهو ما أدى إلى التأثير على نتائج الدراسة من خلال التأكيد على عدم وجود هيكل مالي أمثل².

- عدم واقعية بعض الفرضيات المعتمدة من قبل ميلر ومودغلياني كمثلوية الأسواق المالية وإمكانية الاقتراض دون أية حدود، بل بالعكس تعتبر عملية الاقتراض من أهم القيود التي تقف أمام المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة الحجم منها³، هذه الأخيرة أيضا غالبا ما تمتلك رؤوس أموالها من طرف شخص واحد مما يؤدي إلى صعوبة التنازل عن حصة المساهم في السوق المالي، حتى في حالة ما إن وجدت الأسواق المالية للقيم الصغيرة والمتوسطة؛ كحالة فرنسا والولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال لا الحصر.

تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من الإضافة التي قدمتها أطروحة ميلر ومودغلياني حول الهيكل المالي للمؤسسة وتفسير نظرية ربح الاستغلال التي تصبح غير صحيحة في ظل غياب أثر الضريبة، إلا أن نتائجها كانت غير واقعية ويرجع ذلك أساسا إلى عدم واقعية الفرضيات التي بني عليها النموذج.

¹ PIGET P., gestion financière de l'entreprise, ECONOMICA, PARIS, 2005, P 423.

² ETTAOUTIK F., Op.cit, P 2

³ تاريخ الإطلاع: 21 جويلية 2007, www.neumann.hec.ca/airpme.pdf/1998/Boussaa.pdf

3.1.1. آثار الضرائب على هيكل التمويل

أثبت نموذج ميلر ومودغلياني عجزه في مجال تفسير حقيقة آثار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، نظرا لعدم واقعية بعض الفرضيات التي بني عليها، وعدم أخذه بعين الاعتبار لبعض العوامل التي تساعد على تفسير السلوك المالي للمؤسسة ؛ كتكاليف الإفلاس ، الوكالة و آثار الضريبة ، وسنحاول في هذا المحور التركيز على إبراز آثار الضريبة كعامل من العوامل المؤثرة على السلوك المالي للمؤسسة ومن ثم على قيمتها.

يخضع هيكل التمويل في المؤسسة إلى نوعين الضرائب وهما الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على المداخل الشخصية لكل من المساهمين والدائنين.

1.3.1.1. آثار الضريبة على أرباح الشركات

يبين ميلر ومودغلياني أن قيمة المؤسسة غير المقترضة لا تتأثر بتاتا بالضريبة، فإذا كانت النتيجة الصافية للمؤسسة (R net) هي :

$$R_{net} = R (1 - T)$$

حيث: R هي النتيجة قبل الضريبة على أرباح الشركات.

T هي نسبة الضريبة على أرباح الشركات.

أما معدل العائد أو تكلفة الأموال الخاصة بعد الضريبة فهو:

$$Ka(1-T)$$

و منه فان قيمة المؤسسة غير المقترضة هي النسبة بين النتيجة بعد الضريبة و معدل تكلفة الأموال الخاصة أي :

$$VNE = \frac{R(1-T)}{Ka(1-T)}$$

$$VNE = \frac{R}{K_a}$$

وهو ما يؤكد أن الضريبة في حالة عدم استئانة المؤسسة، لا تؤثر في قيمتها، أما بالنسبة للمؤسسة المقترضة فقيمتها تساوي قيمة المؤسسة غير المقترضة مضافا إليها القيمة الحالية للوفر الضريبي.

$$\frac{\text{الوفر الضريبي}}{\text{معدل الفائدة}} = \text{حيث أن القيمة الحالية للوفر الضريبي}$$

الوفر الضريبي = معدل الفائدة × قيمة القرض × معدل الضريبة على أرباح الشركات.

ومنه نجد أن القيمة الحالية للوفر الضريبي هي:

$$\frac{\text{معدل الفائدة} \times \text{قيمة القرض} \times \text{معدل الضريبة على ارباح الشركات}}{\text{معدل الفائدة}}$$

= قيمة القرض × معدل الضريبة على أرباح الشركات.

ومنه فإن قيمة المؤسسة المقترضة هي:

$$VE = \frac{R}{K_a} + T.D$$

أي أن:

$$VE = VNE + T.D$$

يمكن القول أيضا أن قيمة الوفر الضريبي هي الفرق بين قيمة المؤسسة المقترضة وقيمة المؤسسة غير المقترضة، مع العلم أن الايجابيات المحققة ليست ناتجة عن زيادة معدل العائد على الأموال الخاصة، ولكن نتيجة للوفر الضريبي الناتج عن

عملية الاستدانة¹، لأن المصاريف المالية يتم خصمها من نتيجة الدورة قبل أن تخضع هذه الأخيرة إلى الضريبة على أرباح الشركات، وعلى هذا الأساس إذا كان معدل الضريبة على أرباح الشركات معدوم، فإن الوفر الضريبي لا يتحقق، وهي النتيجة التي توصل إليها ميلر و مودغلياني في سنة 1963.

إن قيمة المؤسسة المقترضة تعدل بفعل القيمة الحالية للوفر الضريبي و هو ما يحفزها من أجل تعظيم قيمتها إلى الاستدانة؛ أي إن قيمتها تزداد بفعل الرفع المالي الذي يحقق الوفر الضريبي المرتبط بخصم المصاريف المالية، إلا أن هذه الأخيرة وقيمة القرض لا يتدخلان في تحديد هيكل التمويل²، كما أن الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة على أرباح الشركات ينفي حيادية مصادر التمويل في التأثير على قيمة المؤسسة، وذلك بفعل الوفر الضريبي، وهذا ما يقودنا إلى استنتاج أن الهيكل المالي الأمثل الذي يحقق تعظيم قيمة الوفرات الضريبية يكون باستعمال الديون بنسبة 100%، وهو في نفس الوقت ما يضاعف من عدم إمكانية تطبيق النظرية على حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي تجد صعوبة كبيرة بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة في الحصول على الائتمان البنكي.

2.3.1.1. أثر الضريبة على المداخل الشخصية

وسع ميلر النموذج الأخذ بعين الاعتبار لدور آثار الضريبة على ارباح الشركات على قيمة المؤسسة المقترضة والتي تتوفر على إمكانية تحقيق الربح في سنة 1977، وذلك لأخذه بعين الاعتبار لأثر الضريبة على المداخل الشخصية، واستخلص أنه عند الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة على المداخل الشخصية بنوعها تصبح قيمة المؤسسة مستقلة تماما عن هيكلها المالي، ولكن يصبح يوجد مستوى أمثل من الاستدانة يتم تعريفه من خلال معدلي الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على المداخل الشخصية، فإذا كان:

TPS: معدل الضريبة على مداخل الأسهم.

¹ BAGNERIS J. C., GIVRY P., TEULIE J., TOPSACALIAN P., op cit, P 175.

² BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., op.cit., p 166.

TPB: معدل الضريبة على عائد السندات.

T : معدل الضريبة على أرباح الشركات

إذا كانت المؤسسة غير مقترضة فإن دخل الأسهم هو:

$$R_{ac} = R(1-T)(1-TPS)$$

حيث يعبر R عن نتيجة الدورة .

أما إذا كانت المؤسسة مقترضة فإن التكاليف التي تتحملها والمدفوعة لحملة الأسهم هي:

$$R_{ac} = (R - k_d \cdot D)(1-T)(1-TPS)$$

في حين تتمثل التكاليف المدفوعة كعائد لأصحاب السندات فيما يلي:

$$R_{ob} = K_d \cdot D(1-TPB)$$

أما التدفقات الإجمالية التي تعود على حملة الأسهم و السندات فهي:

$$R_{ac} + R_{ob} =$$

$$(R - k_d \cdot D)(1-T)(1-TPS) + K_d \cdot D(1-TPB)$$

ومنه فقيمة المؤسسة المقترضة تصبح تساوي:

$$V_E = \frac{R(1-T)(1-TPS)}{K_a(1-T)} + \frac{K_d \cdot D[(1-TPB) - (1-T)(1-TPS)]}{K_d}$$

$$V_E = \frac{R(1-T)(1-TPS)}{K_a(1-T)} + \frac{K_d \cdot D(1-TPB)}{K_d} \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

$$VE = \frac{R(1-TPS)}{K_a} + D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

تعتبر النسبة $\frac{K_d D(1-TPB)}{K_d}$ عن القيمة السوقية للقرض والتي تزداد بانخفاض معدل الضريبة على عائد السندات.

نلاحظ أنه بإدخال الضريبة على المداخل الشخصية تصبح قيمة المؤسسة المقترضة مساوية إلى قيمتها دون اقتراض مضافا إليها الوفر الضريبي الناتج عن خصم تكلفة القرض من النتيجة الخاضعة للضريبة؛ وعلى هذا الأساس يصبح الفرق بين المؤسسة المقترضة والمؤسسة غير المقترضة يساوي:

$$VE - VNE = D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

أي أن الوفر الضريبي هو دالة في معدلات الضريبة على أرباح الشركات ، الضريبة على عائد الأسهم والضريبة على عائد السندات.

بافتراض الحالات التالية لمعدلات الضريبة نجد قيمة المؤسستين المقترضة وغير المقترضة كما يلي:

الحالة 1. : $T=TPS=TPB=0$

$$VE = \frac{R(1-TPS)}{K_a} + D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

يصبح الفرق: $VE - VNE = 0$

ومنه فقيمة المؤسسة المقترضة تساوي قيمة المؤسسة غير المقترضة أي الرجوع إلى نتائج ميلر ومودغلياني سنة 1958.

الحالة 2: $TPS=TPB=0$

ومنه تصبح قيمة المؤسسة المقترضة كالتالي:

$$VE = \frac{R}{K_a} + \frac{K_d D}{K_d} \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D - D(1-T)$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D.T$$

ما يلاحظ أنه عند عدم الأخذ بعين الاعتبار لأثر الضريبة على المداخل الشخصية يتم الرجوع إلى نتائج ميلر ومودغلياني لسنة 1963 وهي النتائج المؤكدة بأن الهيكل المالي الأمثل يتم الوصول إليه بنسبة استدانة 100%. ومع ذلك قد لا تتحقق آثار الوفر الضريبي على قيمة المؤسسة، إذا كانت الدولة تطبق معدلات للضريبة على أرباح الشركات منخفضة، ففي فرنسا مثلا تطبق ضريبة على أرباح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بنسبة 34.33%، أما إذا كانت النتيجة أقل من 38120 أورو فيطبق معدل منخفض بنسبة 15.45%، وذلك ابتداء من سنة 2003.

الحالة 3: إذا كانت النسبة $\frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)}$ تساوي الواحد.

فإن قيمة المؤسسة المقترضة هي:

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB) \quad (1-1)$$

$$VE = \frac{R}{K_a}$$

نلاحظ في هذه الحالة أن أثر الوفر الضريبي قد زال تماما، ولنفترض معدلات الضريبة التالية¹:

$$T=1/3, \quad TPS=25\%, \quad TPB=50\%$$

وإذا كان $D=100$ وحدة نقدية، معدل الفائدة على القروض البنكية $K_d = 10\%$.

فإن قيمة المؤسسة المقترضة هي:

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB) + 100(1-0.5) \left[1 - \frac{(1-0.3333)(1-0.25)}{(1-0.5)} \right]$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB) + 100(1-0.5) \left[1 - \frac{0.5}{0.5} \right]$$

$$VE = \frac{R}{K_a} + D(1-TPB)$$

نلاحظ فعلا أن أثر الوفر الضريبي قد زال رغم وجود الضرائب، ولم يبقى إلا أثر الضريبة على عائد القروض.

الحالة 4: إذا كان $TPS=TPB$

فإن قيمة المؤسسة المقترضة هي:

¹ PIGET P., op cit, p436

$$VE = \frac{R(1-TPS)}{K_a} + D(1-TPS) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPS)} \right]$$

$$VE = \frac{R(1-TPS)}{K_a} + D(1-TPS)(T)$$

بما أن $TPS=TPB$ فإن:

$$VE = \frac{R(1-TPS)}{K_a} + D T (1-TPB)$$

$$VE = VNE + DT(1-TPB)$$

نلاحظ في هذه الحالة أن قيمة المؤسسة أقل من قيمتها في حالة الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة على أرباح الشركات فقط، ويرجع ذلك الانخفاض إلى انخفاض أثر الوفر الضريبي بنسبة $DT(1-TPB)$ ، ويزداد ذلك الانخفاض أكثر بزيادة المصاريف الأخرى كالاقتراكات والمخصصات¹، لأن مبلغ تلك المصاريف لا يتعلق بمبلغ القروض.

الحالة 5: إذا كان $(1-T)(1-TPS) < (1-TPB)$

وهي الحالة الأكثر شيوعاً وفيها تزداد إيجابيات الاستدانة لأنها ترفع من الوفر الضريبي للدائنين وقيمة المؤسسة؛ لكن قيمة ذلك الوفر تكون أقل من قيمة الوفر الضريبي في نموذج ميلر ومودغلياني لسنة 1963، أي عند الأخذ بعين الاعتبار لأثر الضريبة على أرباح الشركات فقط.

الحالة 6: إذا كان $(1-T)(1-TPS) > (1-TPB)$

ففي هذه الحالة تكون نتائج الاستدانة سلبية أي أن قيمة المؤسسة تنخفض بزيادة مبلغ القروض، أما الفرق بين المؤسسة المقترضة والمؤسسة غير المقترضة فيمكن توضيحه من خلال المعادلة التالية:

¹ JOHN A., MOORE T., WILLIAM B., inter-industry leverage differences and the De ANGELO-MASULIS tax shield hypothesis, financial management, vol 13 N: 01,1984,P 5.

$$VE-VNE= D(1-TPB) \left[1 - \frac{(1-T)(1-TPS)}{(1-TPB)} \right]$$

فلو نفرض أن قيمة القرض هي 1000 وحدة نقدية، ومعدلات الضريبة T، TPS، TPB هي على التوالي: 25%، 8%، 45%، فإن الفرق يصبح:

$$VE-VNE= (1000)0.55 \left[1 - \frac{(0.75)(0.92)}{(0.55)} \right]$$

$$VE-VNE= 550(-0.25)$$

$$VE-VNE= -137.5$$

يخلص ميلر إلى أن الهيكل المالي الأمثل عند التوازن يتم الوصول إليه بتساوي:

$$(1-TPB)= (1-T)(1-TPS)$$

وهو ما يؤكد عدم وجود هيكل مالي أمثل.

نستخلص من خلال حيادية الهيكل المالي لدى ميلر ومودغلياني، أنه في ظل غياب الضريبة على أرباح الشركات تكون قيمة المؤسسة مستقلة تماما عن هيكلها المالي، أما في حالة إدخالها فان قيمة المؤسسة تزداد بزيادة الوفرات الضريبية الناتجة عن خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة، وتتعاظم قيمتها باستخدام المؤسسة للديون بنسبة 100%، أي أن الهيكل المالي الأمثل يتحقق عند وصول المؤسسة إلى استخدام أقصى حد من الاستدانة، ولو حدد النظام البنكي الحد الأقصى لاستدانة المؤسسات لوجدت جميعها بجوار ذلك الحد¹، مع العلم أن فرضيات النموذج تنفي وجود قيود على الاستدانة. وللاستفادة أكثر من الوفر الضريبي على المؤسسة أن ترفع من النتائج المحققة إلا أن الوفرات الضريبية المتعلقة بالاستدانة لا تتمتع بالاستقرار لأن الوفرات الحالية قد تتحول إلى عجز في المستقبل، وهو ما قاد الدراسات التي تلت نموذج ميلر ومودغلياني على التخلي عن بعض الفرضيات وتعويضها بفرضيات أكثر واقعية في تفسير محددات الهيكل المالي للمؤسسة كالأخذ بعين الاعتبار مثلا لدور تكلفة

¹ PIGET P., OP CIT, p 421.

الإفلاس، وإذا ما تم تطبيق تلك النتائج على وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فتبرز خصوصية أخرى تقيد التأثير السلبي لتحقيق الوفرات الضريبية للاستدانة نظرا لصعوبة التنبؤ بنتائجها.

2.1. آثار تكلفة الإفلاس على قيمة المؤسسة

لعل من أهم الانتقادات الموجهة إلى نموذج ميلر ومودغلياني هي عدم الأخذ بعين الاعتبار لأثر تكلفة الإفلاس كقيد في التحليل، فإذا كانت الاستدانة تؤدي بفعل إيجابيات الرفع المالي إلى خلق القيمة ومن ثم إلى التأثير على قيمة المؤسسة. فإن الإفراط فيها يؤدي إلى خلق الاختلال داخل المؤسسة بدلا من خلقه للقيمة، فوفقا لألتمان Altman (1968) إن كثرة الاستدانة وانخفاض مردودية الاستغلال من أهم العوامل التي تساعد على إفلاس المؤسسة، يقودنا هذا التصور المتعلق بدراسة آثار تكلفة الإفلاس على قيمة المؤسسة إلى طرح التساؤل التالي:

هل الأخذ بعين الاعتبار لدور تكلفة الإفلاس يمكن أن يؤثر على نتائج ميلر ومودغلياني؟

1.2.1. مدلول تكلفة الإفلاس وأهميتها

رأينا أنه عند عدم الأخذ بعين الاعتبار لتكلفة الإفلاس في تحليل ميلر ومودغلياني كانت قيمة المؤسسة دون تغيير سواء كانت مقرضة أو غير مقرضة، وهو ما يبين بناء النموذج على أساس افتراضي ومثالي، وسنتطرق في هذا المبحث إلى توضيح كيفية تأثير هيكل تمويل المؤسسة بخطر الإفلاس ومن ثم توضيح كيفية تأثيره على قيمتها.

1.1.2.1. تعريف تكلفة الإفلاس

يمكن تعريف الإفلاس على أنه الوضعية التشريعية المتعلقة بإعلان التصفية لأصول المؤسسة، بسبب عدم قدرتها على تسوية التزاماتها تجاه المقرضين، أما بالنسبة لـ Brennan و Schwartz فيعرفانه على أنه العجز ومن ثم هو عدم قدرة المؤسسة

على إنتاج فوائد توزع على المساهمين¹. أما تكاليف الإفلاس فهي إجمالي التكاليف التي تتحملها المؤسسة قبل وبعد إعلان التصفية، والتي تساعد على التأثير السلبي على قيمة المؤسسة، كونها ترتبط بمعدل العائد على حقوق الملكية، وهذا الأخير يرتبط بالنتائج التي تحققها المؤسسة، فانخفاض النتيجة بسبب ارتفاع تكاليف الإفلاس، هو السبب الرئيسي في انخفاض قيمة المؤسسة في هذه الحالة، إذن فإن مختلف نتائج التخوفات من احتمال تحقق الإفلاس و التكاليف المرتبطة بالتصفية يطلق عليها تسمية تكاليف الإفلاس.

2.1.1.1. أهمية تكاليف الإفلاس في تحديد وتحليل هيكل التمويل

على عكس الفرضيات التي نصت على أنه يمكن إهمال تكاليف الإفلاس نظرا لأن احتمال تحقق حادث الإفلاس ضعيف أو منعدم، بين كل من ستار وماسل STAR و MASEL أن الإفلاس هو حالة وخطر مرتبط بتواجد المؤسسة و بين أن 66% من المؤسسات المنشأة سنة 1974 لم تكمل 5 سنوات، وهو ما يبين الخطر الفعلي للإفلاس على حياة المؤسسة، أما scot فقام بدراسة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سنة 1997، فوجد أن معدل إفلاسها يتراوح بين 80% إلى 90%².

ساهمت نتائج ميلر ومودغلياني لسنتي 1958 و 1963 وكذا النتائج الموسعة لنموذج هيكل رأس المال لميلر سنة 1977، بفتح المجال أمام العديد من الدراسات والأبحاث في مجال تأثير تكلفة الإفلاس على قيمة المؤسسة و أسباب العجز في العديد من دول العالم ، إلا أن نتائجها كانت متعارضة في العديد من الأحيان³.

ففي الولايات المتحدة الأمريكية وانطلاقا من دراسة عينة مكونة من 359 مؤسسة صغيرة ومتوسطة أعلنت إفلاسها وجد لارسن وكلوت LARSEN و CLUTE أن أسباب الإفلاس تدور في معظمها حول عدم كفاءة الإدارة⁴. وهذه الأخيرة حسب williamson يمكن أن تؤثر بنسبة 60% من إجمالي أسباب العجز⁵ ، أما في بريطانيا

¹ LOUVET P., structure du capital: l'arbitrage entre le gain fiscal et les couts de faillite, CERAG, 94/01,GRENOBLE ,1994,p 12.

² Josée st pierre, la gestion financière des PME, théories et pratiques, presse de l'université de Québec, 1999,p 239.

³ TEULIE J., TOPSACALIEN P., finance, Vuibert, PARIS , 1994, p327.

⁴ LARSEN C.M., CLUTE C., the failure syndrome, American journal of Small business, October, 1979, p41.

⁵ JOSEE ST PIERRE, OP CIT, p243.

فوجد هال ويونغ HALL و Young، 231 سبب لإمكانية إفلاس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، 36.8 % منها متعلقة بمشاكل مالية، و 10% فقط ناتجة عن سوء تسيير الدين¹.

وفي دراسة مماثلة لمركز الأبحاث حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا، أثبت أن 36% من أسباب العجز راجعة إلى انخفاض النشاط، و 19 % بسبب انخفاض هامش الربح ، كما بينت نتائج الدراسة أيضا أن 50 % من مؤسسات العينة كانت تعاني قبل سنة من إعلان إفلاسها من سالبية رأسمالها العامل ومن خسائر استغلال في حدود 14% من رقم الأعمال السنوي².

تجدر الإشارة إلى أن الأنظمة والقوانين المنظمة للإفلاس والتسوية القضائية تختلف من دولة إلى أخرى وهو ما ساعد حسب مالكوت MALECOT إلى تباين النتائج المتعلقة ببحث أسباب العجز، ففي فرنسا مثلا سجلت سنة 1989، 17617 حالة قضائية، وتم إحالة 93,5% منها إلى التصفية³، بينما في دول أخرى تعتبر عملية إعلان الإفلاس أحر وأصعب حل أين تتخذ عدة إجراءات تقوم بها مؤسسات تشريعية وهيئات دعم قبل إعلان الإفلاس.

وعلى هذا الأساس تظهر أهمية الأخذ بعين الاعتبار لتكاليف الإفلاس في تحليل الهيكل المالي للمؤسسة، لأنها تعتبر كمكبح للآثار الايجابية للرفع المالي.

2.2.1. تحليل تكاليف الإفلاس

اختلفت الآراء حول تكاليف الإفلاس ، فبالنسبة لوارنر WARNER الذي عد أول من قام بدراسة التكاليف المباشرة للإفلاس سنة 1977 من خلال عينة من المؤسسات العاملة بالسكك الحديدية خلال الفترة (1933-1955) ، وتتمثل في التكاليف التي تتحملها المؤسسة نتيجة لاختلالها الإداري والمالي قبل توقف نشاطها، أي أن هذه

¹ HALL G., YOUNG D., factors associated with insolvency amongst small firms, international small business journal, N° 19(2),1991, PP 54-63.

² MALECOT J. F., gestion financière de l'entreprise en difficulté, encyclopédie de gestion, ECONOMICA PARIS,1997, p1553.

³ MALECOT J. F., analyses théorique des défailances d'entreprise, une revue de la littérature, revue d'économie financière, N°19,1991,p221.

التكاليف تتحملها المؤسسات القائمة، وتتكون من تكاليف إعادة التنظيم والتفاوض مع الجهات المقرضة حول الدين ، كتأجيل الدفع مثلا لفترة زمنية معينة¹. ولإشارة أيضا أن هذه الدراسة هي أول من قامت بإهمال تكاليف الإفلاس في تحليل هيكل رأس المال لأنها لا تمثل إلا نسبة بسيطة لا تتجاوز 5,5% من القيمة السوقية للمؤسسة، إلا أن وارنر لم يأخذ بعين الاعتبار دور التكاليف غير المباشرة للإفلاس والناجمة عن انخفاض حصة المبيعات ومنه انخفاض النتيجة التي تؤثر بالدرجة الأولى على القيمة الحالية للمؤسسة، وكذلك هو الحال بالنسبة لـ CHUA و Mc connel اللذان اعتبرا التكاليف المباشرة للإفلاس ضعيفة ويمكن إهمالها، وفي هذا الإطار قاما بتقديرها بنسبة 7,5% من القيمة السوقية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، أما weiss فقد قدرها بنسبة 3,1% من القيمة الإجمالية للمؤسسة، أما بالنسبة للمشاريع الصغيرة الحجم فان الشكل الغالب هو خسارة كلية لأموال المساهمين².

أكد هانجان وسامبات Hangen و Senbet النتائج السابقة وبيننا أن تكاليف الإفلاس ليست فقط ضعيفة جدا لتعديل نموذج ميلر ومودغلياني لسنة 1963 ومدخل ميلر لسنة 1977، والسبب في ذلك يرجع إلى أن هذه التكاليف لا تتعلق بالإفلاس بل تتعلق بالتصفية وإعادة تنظيم المؤسسة، فمصطلح الإفلاس حسبهما يختلف عن التصفية وإعادة تنظيم جدول تسديد الالتزامات تجاه المقرضين، لكون هذين المصطلحين يمثلان إجراء قانوني بينما مصطلح الإفلاس هو إجراء تحويل سلطة اتخاذ القرار داخل المؤسسة من المساهمين إلى المقرضين³.

لتأكيد ضعف تكاليف الإفلاس في تفسير الهيكل المالي للمؤسسة، اعتمد روبنستان rubinstein على مدخل متوسط التباين لتحليل أثر الديون الخطرة على قيمة المؤسسة، وذلك بالاعتماد على نموذج ميلر ومودغلياني لسنة 1963⁴، وتوصل إلى نفس النتائج

¹ MALECOT J. F., analyses théorique des défailances d'entreprise, une revue de la littérature, op cit p 220.

² Weiss L.A., bankruptcy resolution : direct and the violation of claims, journal of Financial economic, N°27,1990,P 286.

³ MARTEL J., solution au stress financier, un survol de la littérature, centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, monterial, janvier, 1996, P3.

⁴ Rubinstein M.E., a mean variance synthesis of corporate financial theory , journal of finance, March 1973, PP 167,181.

السابقة مما دعم بدوره إهمال تكاليف الإفلاس في تفسير هيكل وقرارات التمويل داخل المؤسسة.

وجد التمان Altman نتائج بعيدة جدا عن النتائج السابقة؛ وذلك من خلال قيامه بدراسة عينة مكونة من 18 مؤسسة صناعية كانت في حالة إفلاس خلال الفترة الممتدة بين 1970-1978، وعينة ثانية مكونة من 7 مؤسسات قد أفلست في سنوات الثمانينيات، فوجد أن التكلفة الإجمالية للإفلاس في العينة الأولى كانت 16,7% من قيمة المؤسسة، أما في العينة الثانية فكانت التكلفة المباشرة للإفلاس لوحدها في حدود 17,7% من قيمة المؤسسة¹.

تنقسم تكاليف الإفلاس وفقا لمالكوت MALECOT ، إلى قسمين : وهما التكاليف المباشرة والتكاليف غير المباشرة².

1.2.2.1. التكاليف المباشرة للإفلاس

تنقسم التكاليف المباشرة للإفلاس إلى نوعين أساسيين وهما:

- **التكاليف الأولية:** يظم هذا النوع التكاليف الإدارية، تكاليف إعادة التنظيم والتكاليف المالية، وتتمثل التكاليف الإدارية في كافة المصاريف المدفوعة للخبراء والبنوك، أما تكاليف إعادة التنظيم فتشمل تكاليف إعادة التفاوض مع المقرضين وكافة المصاريف المالية التي تنتج عن ذلك التفاوض (إعادة جدولة الدين).
- **التكاليف اللاحقة:** تضم التكاليف المتعلقة بتصفية المؤسسة؛ كتكاليف تمثيل المصفي لأصحاب رؤوس الأموال، وتكاليف البيع الحتمي للأصول، فتلك الحتمية تفرض تخفيض قيمة الأصل عند الإفلاس عن قيمته في الظروف العادية، كما تشمل التكاليف اللاحقة مختلف التكاليف الاجتماعية والمتعلقة بدفع تعويضات المستخدمين والمسيرين.

¹ PIGET p., op cit p438.

² تاريخ الإطلاع 13 جويلية 2006. www.univ-orleans.fr/deq/GDRecomofi/activldoclyon/ziane.pdf

2.2.2.1. التكاليف غير المباشرة

تعتبر التكاليف غير المباشرة للإفلاس عن الضوابط الكيفية التي تهدد المؤسسة، وتضم على الخصوص تكاليف المصدقية المالية والتجارية، إذ أن المؤسسات المثقلة بالديون و التي هي في حالة عجز يفقد المتعاملون معها ثقتهم بها؛ كالموردين، الزبائن، البنوك وحتى العمال والمسировون. فالموردون يبدون تخوفات في مجال منح التسهيلات والقروض التجارية لمثل هذا النوع من المؤسسات، وهو ما يفرض ضرورة الدفع الفوري لكافة الالتزامات، مما يؤدي إلى انتقال خزينة المؤسسة في الآجال القصيرة، كما يجرمها في نفس الوقت من الاستفادة من فرص السوق بقدر قيمة تلك التسهيلات التي كانت ستحصل عليها من المورد، ضف إلى ذلك إن هذا الأخير قد يلجا إلى إلغاء الطلبية إذا لم تقدم المؤسسة الضمانات الكافية للدفع وهو ما يضاعف في هذه الحالة من حدة العجز، الذي قد يتسبب في توقفها عن الاستغلال بفعل نفاذ المخزون.

بالنسبة للبنوك فالنظام الاحترازي يفرض توخي الحذر في منح الائتمان للمؤسسات المعسرة خاصة بعد سنة 1996 (توصيات بازل)، وفي الجزائر تفرض مركزية المخاطر على جميع البنوك العاملة بها ضرورة استشارتها والحصول على موافقتها المسبقة قبل منح الائتمان للمتعاملين معها مهما كان الإطار القانوني لهم¹.

أما بالنسبة للزبائن فيتخوفون من المؤسسات المهتدة بالإفلاس، حيث يؤثر الزبائن المهمون على حصة المؤسسة في السوق، أين يبحثون عن أكبر المؤسسات استقرارا والتي تزودهم بالسلع والمواد الأولية و التجهيزات بانتظام.

هذا بالنسبة لأثار المحيط الخارجي للمؤسسة، أما بالنسبة للمستخدمين والإدارة فكل منهم على حد سواء يهدف إلى تحقيق أكبر عوائد ممكنة ولأطول مدة، إلا أن وضعية المؤسسة المهتدة بالإفلاس لا تسمح لهم بالاستمرار إلى غاية الإعلان الفعلي للإفلاس، مما يؤدي بهم إلى مغادرة المؤسسة والبحث عن مناصب شغل تتميز بأكثر استقرار².

¹ اللائحة 01-92 الصادرة في 22 مارس 1992، والمتعلقة بتنظيم مركزية المخاطر.

² PIGET P., OP CIT, P439.

ما يلاحظ من خلال أقسام تكاليف الإفلاس، أن التكاليف المباشرة يمكن تقديرها من قبل أصحاب رأس مال المؤسسة، بينما التكاليف غير المباشرة لا يمكن تكميمها¹، وهذا رغم آثارها وقيمتها التي تفوق مرتين قيمة التكاليف المباشرة²، ويصعب تكميمها نظرا لتعلقها بالمصادقية، الثقة والشفافية، مما يترتب عن مورد معين عند تقييمه لدرجة ثقته بمؤسسة ما قد يختلف عن ما يترتب من قرارات مورد آخر بالنسبة لنفس المؤسسة.

3.2.1. التحكيم بين الوفر الضريبي و تكلفة الإفلاس

تتحقق الآثار الايجابية للوفر الضريبي من خلال التركيز على الاستدانة، إلا أن ذلك يعرض نشاط وحياة المؤسسة إلى الخطر، وهو ما يفرض بحث النقطة التي يتحقق عندها تعظيم قيمتها دون الإخلال بعنصر الأمان الذي يتحقق بتجنب الإفلاس.

1.3.2.1. تعريف التحكيم

يعرف التحكيم على أنه الموازنة بين البدائل المتاحة من الأموال الخاصة والديون، أي هو الموازنة بين الايجابيات التي يحققها الوفر الضريبي وتكاليف الإفلاس، فهو بذلك يعبر عن دراسة العلاقة بين تكاليف الإفلاس ومزايا الوفر الضريبي التي تحققها الاستدانة، بهدف الوصول إلى الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة عن طريق الموازنة بين المتغيرين: تكاليف الإفلاس والوفر الضريبي³.

فإذا كانت نظرية حيادية هيكل التمويل تقترح مستوى أقصى من الاستدانة للوصول إلى الهيكل الأمثل، فإن نظرية التحكيم تضع قيودا على هذه الأخيرة، أي الاستدانة في الحدود التي لا تمس بالاييجابيات المحققة بفعل الوفر الضريبي ومن ثم دون تخفيض قيمة المؤسسة⁴.

¹ PIGET P., OP CIT, P439.

² LOUVET P., op cit p17.

³ TEULIE J., TOPSACALIEN P., op cit, p428.

⁴ FATIMATA I.B., structure financière de l'entreprise, ECONOMICA, PARIS, 2002, p217.

2.3.2.1. الهيكل المالي الأمثل عن طريق التحكيم

تمثل الاستدانة المثلى بالنسبة لنظرية التحكيم دالة في نقطة عدم الاختلاف بين المزايا والتكاليف المتعلقة بالاستدانة، حيث كما سبق وأن ذكرنا في المبحث الأول من هذا الفصل أن الاستدانة تعظم قيمة المؤسسة بفعل الوفرات الضريبية الناتجة عن خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة، لكن الاستدانة المفرطة تعظم أيضا التكلفة الإجمالية للإفلاس، وعلى هذا الأساس فإن الهيكل المالي الأمثل يتم الوصول إليه قبل أن تخصص أو تعدم تكاليف الإفلاس كل الوفرات الضريبية المحققة، ومنه فالمؤسسة تقوم بالانتقال من نسبة استدانة إلى أخرى متجهة نحو النسبة المستهدفة التي يتحقق عندها التوازن، وعندها يتحقق تعظيم قيمة المؤسسة، وهو ما يبين أن المؤسسة لن تقترب إلى حد أقصى حيث أن الوفرات الضريبية تتخفض بارتفاع تكاليف الإفلاس¹.

بين Hutchinson و²ray أن آلية التحكيم لا تعمل مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظرا لخصوصية هذه الأخيرة من وجهة نظر التدرج في مصادر التمويل، أي أنها تفضل استخدام الأموال الخاصة بدلا من المخاطرة المتمثلة في عدم التمكن من الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرض و حتى إن كان ذلك القرض دون مخاطر.

فإذا كانت VF: تكلفة الإفلاس.

VNE: قيمة المؤسسة المقترضة.

VEF: قيمة المؤسسة المقترضة مع الأخذ بعين الاعتبار تكاليف الإفلاس.

فإن:

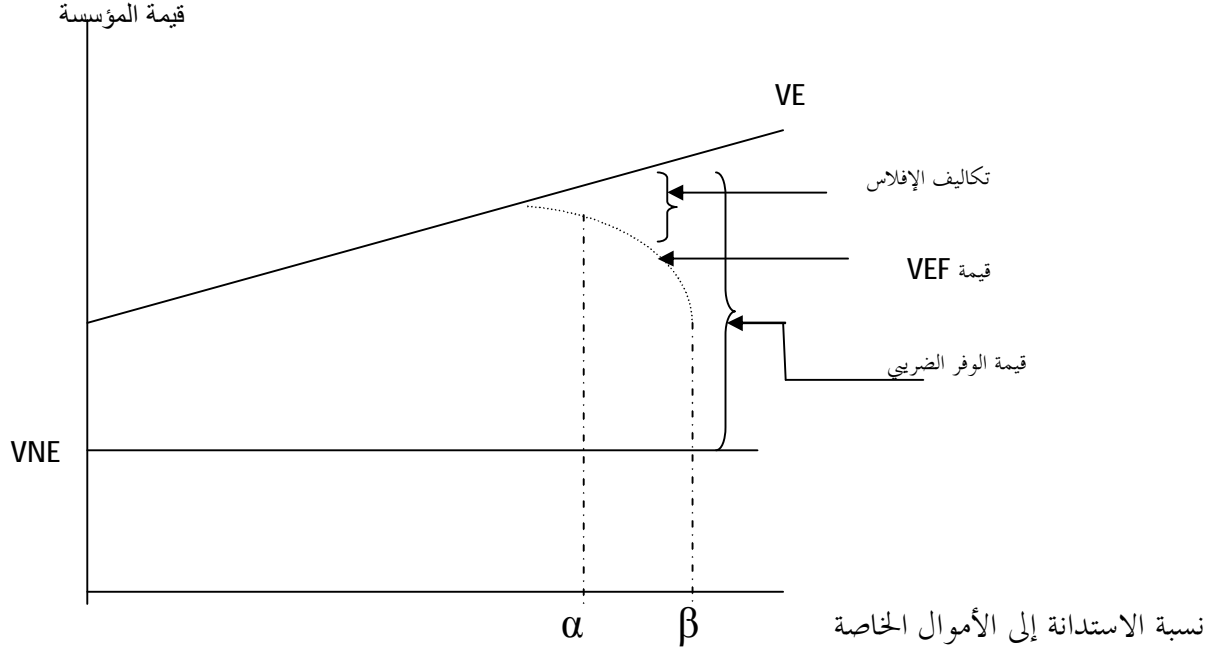
$$VEF = VE + D(1 - TPB) \left[1 - \frac{(1 - T)(1 - TPS)}{(1 - TPB)} \right] - VF$$

¹ HALPERN P., le financement de la croissance au canada, UNIVERSITY OF CALGARY PRESS, 1997,p299.

² www.neuman.hec.ca/airpme/pdf/2002/163FA%20%Lavarigne.pdf . تاريخ الاطلاع 14 مارس 2007.

أي أن قيمة المؤسسة المقترضة تساوي قيمتها دون اقتراض مضافا إليها قيمة الوفر الضريبي مطروحا منها تكاليف الإفلاس، والشكل البياني التالي يوضح ذلك:

شكل رقم 1: قيمة المؤسسة المقترضة مع الأخذ بعين الاعتبار لدور تكلفة الإفلاس



SOURCE: MOURGUES N., financement et cout du capital de l'entreprise , ECONOMICA,PARIS,1993, p 267.

نلاحظ من خلال الشكل البياني أن قيمة المؤسسة المقترضة ترتفع تناسيبا مع ارتفاع نسبة الاستدانة دون أية قيود إلى غاية الوصول إلى نسبة 100% من الاستدانة. ويعبر الفرق بين المؤسسة المقترضة وغير المقترضة عن الوفرات الضريبية المحققة بفعل الاستدانة.

عند الأخذ بعين الاعتبار لدور تكاليف الإفلاس تكون قيمة المؤسسة أعظمية عند النقطة α التي تعبر عن نقطة التوازن التي يتحقق فيها التساوي بين الوفرات الضريبية وتكاليف الإفلاس، وبعدها تبدأ قيمتها تنخفض كلما زادت نسبة الاستدانة التي تساعد

بفعل ارتفاع تكاليف الإفلاس على تخفيض قيمة الوفرات الضريبية إلى أن تتعدم عند النقطة β وفيها تتساوى قيمة المؤسسة المقترضة مع قيمتها بدون استئانة.

يتأثر الهيكل المالي الأمثل المتوصل إليه بالعديد من العوامل تتمثل أهمها في النقاط التالية :

- تكاليف الإفلاس: تعد تكاليف الإفلاس في النموذج بمثابة النواة الصلبة في تحديد الهيكل المالي الأمثل نظرا لكونها تمثل المكبح الرئيسي للاستئانة ويجب أخذها بعين الاعتبار حتى وإن كانت قيمتها ضئيلة¹.
- الضريبة على أرباح الشركات: حيث بين KNOGER و FATH أن معدل الضريبة على أرباح الشركات يؤثر طرديا على استئانة المؤسسات، فعندما انخفض في فرنسا من 50% إلى 33%، انخفضت بسبب الاستئانة بـ 10%².
- الخطر النظامي: باعتباره المحدد الأساسي لمستوى الاستئانة، فإنه كلما زادت درجته كلما قلت نسبة الاستئانة³.

3.1. نظرية الوكالة وعدم تماثل المعلومات

تفترض كل من نظرية التحكيم و نظرية التمويل التدريجي أن الإدارة ملزمة بتحقيق مصالح المساهمين، مما يعني أنه لا توجد أية علاقة صراع بين المساهمين والمسيرين. في حين تؤكد نظرية الوكالة المبنية على دعائم نظريات التنظيم أن مصالح الإدارة قد تتعارض مع مصالح المساهمين حتى وإن كان ذلك بهدف تعظيم قيمة المؤسسة، على اعتبار أن هذا الهدف يتحقق ضمنا من وجهة نظر نظرية الوكالة بتحقيق المصلحة الشخصية للإدارة.

¹ LOUVET P., op cit, p 17.

² IBID , p 20.

³ IBID, p 21.

1.3.1. مدلول نظرية تكاليف الوكالة وأقسامها

1.1.3.1. تعريف نظرية الوكالة

يرجع أصل علاقة الوكالة إلى آدم سميث فيما يتعلق بعدم كفاءة الشركات ذات الأسهم، حيث يتم إدارتها من قبل عون غير مالك، وحسب آدم سميث إن هذا الأخير غير محفز لإدارة أعمال لا يملكها، إذ سوف يتحصل على أجر مهما كانت النتائج التي سوف يحققها والتي يتحصل عليها المساهمين أو الملاك¹.

يعرف كل من جونسون وميكالينغ Jensen و Meckling الوكالة على أنها عقد بموجبه يلزم شخص أو مجموعة أشخاص، شخصا آخر (العون) بتنفيذ لصالحه وظائف مهما كان نوعها، مما ينشئ نيابة في سلطة اتخاذ القرار لدى العون. أما بالنسبة لـ CHARREAU فعلاقة الوكالة هي كل اتفاق ينتج عن عقد بين طرفين.

تعرف عموما علاقة الوكالة على أنها كل علاقة تنشأ بين طرفين بموجبها يوكل الطرف الأول (الموكل، le mandant) طرف ثاني (الموكل، العون، le mandataire) بتنفيذ مهام معينة لحسابه، ويتحصل بذلك على سلطة اتخاذ القرار في حدود ما يمليه العقد، بينما يتحمل الطرف الأول نتائج قرارات الطرف الثاني.

تطرح إذن نيابة العون عن المالك مشكلة الالتزام التعاقدية، والذي تبحث نظرية الوكالة في تحديد وسائل الرقابة عنه وتدنيه تكاليف هذه الأخيرة إلى حدها الأدنى، ومن ثم تعظيم قيمة المؤسسة بواسطة هيكل التمويل.

2.1.3.1. تكاليف الوكالة وأقسامها

تنشأ تكاليف الوكالة بإنشاء نظام للرقابة و تحفيز الموكل لكي يعمل بما يتماشى وأهداف المالك، أي أن تكاليف الوكالة تنشأ بسبب لجوء المالك إلى وضع نظام للرقابة على سلوك الإدارة بهدف التخفيف من حدة الصراع القائم بينهما والصراع القائم بين المالك والدائنين.

¹ BENJAMIN C., WEINSTEIN O., les nouvelles théories de l'entreprise, librairie générale française, PARIS, 1995, P93.

بما أن النظرية مبنية على فرضيات الرشادة أين يسعى كل طرف إلى تعظيم مصلحته الخاصة قبل تعظيم المصلحة العامة، وبما أن المسير يفترض أنه يعمل، ويفترض أنه يعلم أكثر من الأطراف الأخرى فيما يتعلق بوضعية المؤسسة، يرى ميكلينج و Meckling وجونسون Jensen أن تقويم سلوك المسير في ظل نظرية الوكالة و مبادئها يتم من خلال إنشاء نظام للرقابة، أين يفرز هذا الأخير عدة تكاليف للوكالة.

تنقسم تكاليف الوكالة إلى ثلاثة أقسام وهي:

1. تكاليف الرقابة: يتحملها الموكل لمراقبة سلوك المسير وجعله يعمل على تعظيم مصلحته الشخصية، أي أنه يتحملها لإقضاء السلوك الانتهازي للمسير، لأن نظرية الوكالة مبنية على أساس المبدأ النيوكلاسيكي ، أين يهدف كل عون إلى تعظيم مصلحته الخاصة قبل المصلحة العامة، ويمكن للمسير تحديد أثر هذه التكاليف على دخله، على اعتبار أنه أعلم من الغير بوضعية المؤسسة .

2. تكاليف التعهد والالتزام (obligation) يتحملها المسير ليرز للموكل كفاءته في اتخاذ القرارات المتعلقة بتسيير المؤسسة و المتوافقة مع رغبته وتبرز بوضوح هذه التكاليف عند التطرق إلى نظرية التمويل السلمي و الإشارات في المبحث الموالي.

3. التكاليف المتبقية هي تلك التكاليف الناتجة عن استحالة تطبيق رقابة شاملة على سلوك و تصرفات المسير، وفي هذه الحالة تفوق التكلفة الحدية للرقابة العائد الحدي للمستثمر، إذا تحققت هذه النتيجة يكون من الأجدر أن يتحصل المسير على تلك المصاريف بدلا من استخدامها في الرقابة. تعبر أيضا التكاليف المتبقية عن الخسائر الناتجة عن تعارض المصالح بين المسيرين والمساهمين¹.

يفضل shivdasani² إنفاق تلك التكلفة حتى وإن كانت التكلفة الحدية لها أكبر من العائد الحدي للمستثمر، خاصة إذا تعلق الأمر بالتكاليف المدفوعة للإدارات

¹ FATIMATA I.B., OP, CIT, P 29.

²SHIVDASANI A. board composition, ownership structure and hostile takeovers, journal of accounting and economics, 16, N²1993, pp 148-153.

الخارجية، لأن كفاءتها و استقلاليتها تعطي نجاعة للرقابة على المسير مما يحفزه أكثر للعمل بما لا يتعارض وأهداف المساهم.

يرى HART أن تكاليف الوكالة هي أسلوب لتقويم سلوك المسير إضافة إلى أساليب رقابة السوق، لأن المنافسة في سوق العمل تؤدي بالمسير من أجل الحفاظ على منصبه إلى العمل من أجل تعظيم قيمة المؤسسة¹.

3.1.3.1. علاقات الصراع القائمة

تعتبر المؤسسة من وجهة نظر نظرية الوكالة كمجموعة من العقود المتفاوض عنها بكل حرية من قبل المتعاملين الذين يتبع كل واحد منهم هدف خاص به، وعملية اختيار هيكل تمويل معين ما هي إلا وسيلة لتدنية تكاليف الوكالة الناتجة عن تعارض المصالح بين المساهمين والمسيرين من جهة وبين المساهمين والدائنين من جهة ثانية.

3.1.3.1.1. علاقة الوكالة بين المساهمين والإدارة

تختلف نسبة امتلاك المسيرين لحقوق الملكية في المؤسسة باختلاف إطارها القانوني وحجمها، حيث تتراوح من 0% إلى 100% بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فالمسير الذي يمتلك نسبة 100% من الأسهم يتغير سلوكه بعد أن يتنازل عن جزء معين منها، وإذا كان المسير يمتلك إجمالي حقوق الملكية، فإن تكاليف الوكالة للأموال الخاصة تكون معدومة مهما كان شكل هيكل رأس المال، إذ يتحصل المسير على كافة العوائد ويتمثل لوحده نتائج قراراته، أما إذا تنازل عن نسبة معينة من رأس المال ولتكن (100% - α) فهنا يتحصل المسير على نسبة α كعائد من الأرباح المحققة، وكلما كانت قيمة α أقل كلما أثر ذلك على زيادة تكاليف الوكالة، لأن المسير في هذه الحالة يهدف إلى تحقيق مداخيل غير مالية . وحسب جونسون² Jansen² يتبع المسير ذلك السلوك لأنه لن يتحصل على العوائد المحققة إلا في حدود نسبة مساهمته في رأس المال في حين يتحمل نتائج الفشل وهو ما يقوده إلى تحقيق تلك المداخيل غير النقدية

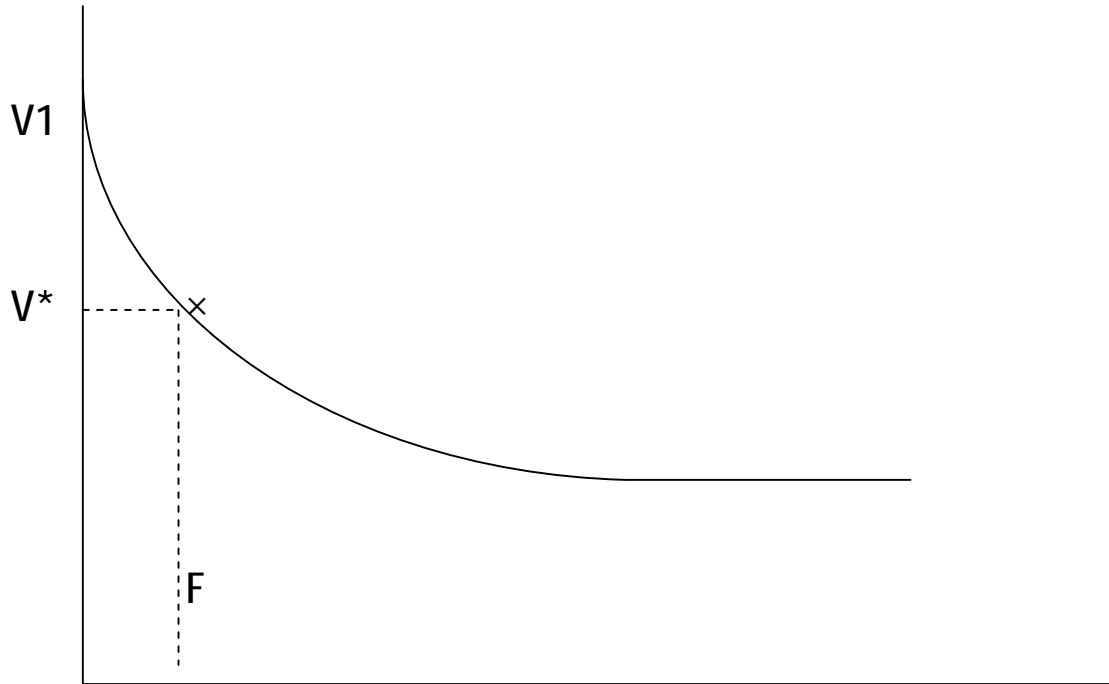
¹CHARREUX G., le gouvernance des entreprises, Économica, PARIS, 1997, p 47.

²JANSSEN F. , l'influence de l'interpénétration du dirigeant de son entreprise sur l'endettement des pme. sur leurs relations avec les banques, institut de recherche sur les PME, N° 98/07, 1998, op cit,p 5.

(تأثير المكتب بأثاث فاخر، شراء سيارة، توظيف مستخدمين جدد لتخفيف العبء والاستفادة من الراحة قدر الإمكان....)، والشكل البياني التالي يوضح علاقة قيمة المؤسسة بالمدخل غير النقدية والسلوك الانتهازي للمسير.

شكل رقم 2: قيمة المؤسسة بدلالة الحصة المتنازل عنها من طرف المسير و المدخل غير النقدية:

قيمة المؤسسة



المزايا غير النقدية

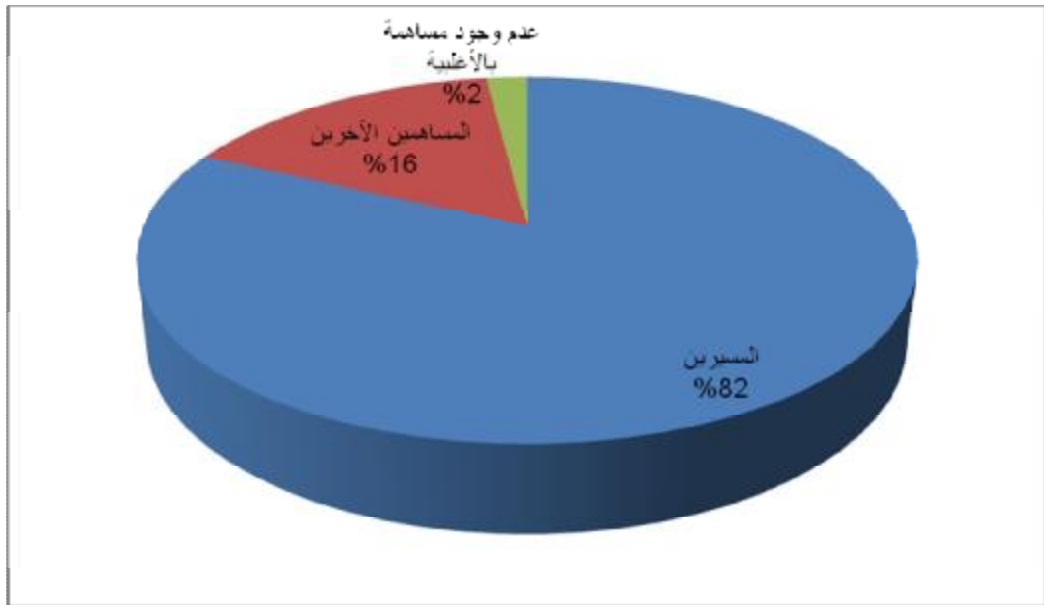
SOURCE: THEPOT J., Jensen et Meckling trente ans après, Revue française de gestion 2007/175, n° 175 ,2007, p17.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أن المنفعة المحصلة من طرف المسير بالنسبة لمستوى معين من 'V' و 'F' تكون تصاعديّة، وفي الحالة التي يكون فيها المسير المالك الوحيد للقيم، فإنه يحكم بين قيمة المؤسسة والمدخل النقدية فقط، بينما في حالة تفضيله التنازل عن حصته أو نسبة معينة منها فإن ذلك سيساعده في حالة احتفاظه بالإدارة من الحصول على المزايا غير النقدية بقيمة 'F'، وهو أيضا ما يكسبه سلوك الانتهازية لأنه

تحصل على مداخيل دون أن يدفع قيمتها، أما قيمة التنازل عن أسهم المسير فتحدد عند النقطة X ، أي ما يقابلها عند المحور العمودي ' V^* '، وذلك دائما في ظل احتفاظ المسير بمنصبه، أما ' $V1$ ' فتعبر عن القيمة التي يقبل المسير بها التنازل عن كامل حصته للمساهمين، ويعبر الفرق بين ' V^* ' و ' $V1$ ' والذي تعكسه نقطة التقاطع ' X ' عن مجال تحقيق المداخيل غير النقدية من طرف المسير.

يرى جونسون أن علاقة الوكالة قد تفقد مدلولها في حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لأن رأسمالها عادة ما يكون مملوك من طرف مساهم واحد وهو المسير في نفس الوقت، أين يقوم هذا الأخير بإدارة أمواله أو أموال العائلة، وأستدل على ذلك من خلال دراسة في سنة 1994 شملت عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة ببلجيكا، أين وجد أن أكثر من 82% من تلك المؤسسات تعود ملكية رأسمالها للمسير¹، والشكل التالي يبين ذلك.

شكل رقم 3: نسبة مساهمة المسير في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة



Source : JANSSEN F.op cit,p 6.

¹JANSSEN F. .op cit, p,6.

وفي دراسة مماثلة لـ DUCHENEAUT حول مؤسسات صغيرة ومتوسطة فرنسية وجد أن أكثر من 44% منها يمتلك مسيرها أكثر من 50% من رأسمالها¹، ودعم WTTTERWULGHE الفكرة؛ حيث يرى أن علاقة الصراع بين المسير والمساهم لا توجد في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا إذا كانت تتميز هذه الأخيرة بتطور سريع مما يفرض عنها زيادة في رأس المال بشكل مستمر، أو لدى المؤسسات التي يستأنف نشاطها من قبل الورثة²، إذ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سريعة التطور تتميز بنفور البنوك من تمويلها نتيجة للخطر المرتبط بالتطور واحتمال العجز فتفضل بذلك التمويل عن طريق فتح رأسمالها أمام مساهمين جدد فتنشأ عندها علاقة الوكالة، أما المؤسسات العائلية ونتيجة لانشغال أفراد العائلة بأنشطة ووظائف أخرى فإنهم يفوضون من ينوب عنهم في إدارة أملاكهم الموروثة.

وضع بعض الاقتصاديين كـ Osteryoung نماذج كمية لتحليل سلوك المسير المالك وغير المالك من خلال تحديد دالة المنفعة الكلية له³، فبالنسبة لـ osteryoung تتحدد دالة المنفعة الكلية على النحو التالي:

$$U = U(F, N)$$

حيث يعبر : - U عن دالة المنفعة الكلية.

- F الدخل النقدي والامتيازات المحققة من طرف المسير.
- N العوامل غير النقدية (كالرغبة في تحقيق النجاح، الراحة...)

بينما وضع Mc MAHON دالة للمنفعة تأخذ بعين الاعتبار عامل الاستقلالية، وهي على النحو التالي:

¹ DUCHENEAUT B. ,les dirigeants de pme , chiffres analyses, pour mieux les connaître, Editions Maxima, PARIS, 1996, p169.

² Wtterwulge R. la PME une entreprise humaine, De Boeck université, BRUXELLES ,1998 , p 127.

³ للمزيد من المعلومات حول دوال المنفعة للمسيرين إرجع إلى:

- OSTERYOUNG, J.S., BEST, R.J. et NAST, D.A., On the size difference of small business, Cahier de recherche, Talahassee, Floride, Florida State University,1992.

- MAHON Mc, R.G.P. et STANGER, A.M.J., The small enterprise financial objective function: an exploratory study using informed scholarly opinion, Accounting, Finance and Management Research Paper, 94/2, The Flinders University of South Australia,1994.

$$U = U(P, Nt, Nn)$$

U : دالة المنفعة الكلية.

P: المداخل النقدية وتحتوي على عائد الأسهم و الأجر على اعتبار أن المسير مالك أيضا.

Nt : المداخل غير النقدية ذات الطابع المالي (السيولة، المرونة).

Nn : المداخل غير النقدية من غير ذات الطابع المالي (نمط الحياة).

إذا كان المسير يهدف إلى تحقيق الاستقلالية فعليه أن يرفع من العوامل Nt، أما إذا كان يرغب في فتح رأسماله أمام مساهمين آخرين فعليه أن يرفع في العوامل P.

تأثر العوامل المحددة لدالة المنفعة على قيمة المؤسسة، و على الهيكل المالي على حد سواء، فالحفاظ على المداخل النقدية يعني صراحة الحفاظ المسير على حياة المؤسسة، وهو ما يقوده إلى عدم الخوض في تحقيق مشاريع ذات معدل مخاطرة مرتفع حتى وإن كانت ربحيتها مرتفعة، وهو ما يؤثر بدوره على المساهم الذي يتحصل على التوزيعات في حين يتحمل كل المخاطر، لذا يطالب بمعدل عائد مرتفع وهو ما يتعارض وأهداف المسير، لأن توزيع كل الأرباح يقصي إمكانية تخصيص المسير للجزء غير الموزع في شكل مداخل غير نقدية.

وبالنسبة للمسير كلما حقق نتائج أكبر كلما تحفز أكثر للاستثمار في مشاريع مضمونة مادام يتمتع بسمعة جيدة ومادام أجره مرتبط بدرجة نمو المؤسسة، في حين يفضل المساهم الحصول على تلك المداخل الإضافية بدلا من استخدامها في التوسع.

يؤدي التمويل باللجوء إلى الاستدانة حسب ميكلينغ وجونسون إلى تخفيض تكاليف الوكالة للأموال الخاصة؛ لأن الاستدانة تؤدي إلى تخفيض نسبة الأسهم الموجهة للبيع، وبما أن تكلفة علاقة الوكالة بين المساهمين والإدارة ترتفع بانخفاض نسبة الأسهم المحازة من قبل الإدارة ، فإن رفع نسبة الاستدانة تصبح بديل منطقي و فعال لتعويض

النقص في السيولة¹، لأنها تجنب المؤسسة التنازل عن الأسهم ومنه تخفض من تكلفة الوكالة للأموال الخاصة. كما تساعد الاستدانة على رفع قيمة المؤسسة لأنها مرتبطة بالنتيجة و هذه الأخيرة تزداد بفعل الاستدانة لأن الاستهلاكات الشخصية تتخفض بسبب فرض البنك رقابة على استخدام القروض من طرف المؤسسة.

يؤدي تعارض المصالح بين الدائنين (المقرضين) و المساهمين ولجوء المقرض إلى الرقابة على استعمال الأموال المقترضة إلى تخفيض نسبة المداخل غير النقدية المحصلة من قبل الإدارة على اعتبارها وكيل للمساهم، أين تقوم بالتسديد الدوري للفوائد وأقساط القرض.

و على هذا الأساس تظهر الاستدانة كأداة فعالة في تقويم السلوك الانتهازي للمسير، و أداة للالتزام من قبل الإدارة التي تضمن الرقابة الصارمة على التسيير، لكن الاستدانة في نفس الوقت قد ينتج عنها خطر العجز، فيفقد المسير منصب عمله، وهذا القيد المتمثل في العجز سيجعل المسير يهدف إلى تعظيم ثروة المؤسسة.

يرى jensen و Mekling أنه من خلال دفع الفوائد والأقساط في آجالها المحددة تضمن الاستدانة فرض رقابة على استثمارات المؤسسة و حتى تدنية الاقتطاعات غير المالية؛ فإذا قامت الإدارة بتخصيص القرض في مشاريع يصعب على البنك تقدير حجم مخاطرها فإنه سيرفع من سعر الفائدة لتعويض احتمال تحقق الخسارة، مما يؤدي بالإدارة والمساهمين إلى التخلي شيئاً فشيئاً عن المشاريع الخطرة و التوجه نحو المشاريع المضمونة العائد²، أو قد يرفض البنك تمويلها كلياً أو جزئياً (نظرية تخصيص القرض، rationnement de crédit)³. ولإقناع البنك بجودة نوعية المشروع

¹ Martel j., op cit, p 5.

² POLLIN J.P., Théorie de la politique monétaire Esquisses d'une refondation, Revue économique, vol. 56, N°3, mai 2005, p. 528.

³ سوف نتطرق إلى تخصيص القرض في المبحث الثالث من الفصل الموالي.

ومردوديته ومن ثم قلة مخاطره تقوم المؤسسة بتمويل جزء كبير منه بواسطة الأموال الخاصة، فترجع بذلك علاقة الوكالة والصراع من جديد بين المساهمين و المسير .

نستخلص أن علاقة الصراع بين المساهمين والمسير، تساعد الاستدانة على تدنيها، هذه الأخيرة وبفعل احتمال عجز المؤسسة عن الوفاء بالتزاماتها تجاه البنك، ومن ثم فقدان المسير لمنصب عمله يصبح هذا الأخير يعمل بما يتمشى وأهداف المساهمين، لكن الاستدانة وبفعل الأثر السلبي للعجز قد يحجم البنك عن تمويل المؤسسة إلا في الحدود التي يتمكن من تحملها، فتقدم له المؤسسة (تشير) رسالة ضمنية عن جودة نوعية المشروع، مردوديته و قلة مخاطره عن طريق نسبة مساهمتها في التمويل أي أن المؤسسة تبين للبنك أنها قادرة على استرجاع قيمة التدفقات النقدية المدفوعة في المشروع بدليل أنها ساهمت إلى جانبه بالجزء الأكبر، ومن خلال سياستها تلك وبدلا من لعب الاستدانة لدور التقليل من تكاليف الوكالة بين المساهمين والمسير ، يعود من جديد ذلك الصراع .

بالنسبة لـ Williamson إن علاقة الصراع بين الإدارة ، المساهمين والدائنين يجب تسييرها حسب درجة خصوصية أصول المؤسسة بالنسبة إلى درجة المخاطرة خاصة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة¹، فالأصول ذات درجة الخصوصية المنخفضة يتم تمويلها عن طريق الدين والأصول ذات درجة الخصوصية المرتفعة يتم تمويلها عن طريق الأموال الخاصة؛ مما يعني أن تكاليف الوكالة قائمة دائما مادام أن المؤسسة نوعين من الأصول.

2.3.1.3.1 . علاقة الوكالة بين المسير – المساهم و الدائن

تؤدي الاستدانة إلى التخفيض من تكلفة الوكالة للأموال الخاصة، لكن المؤسسة لا يمكن لها الاقتراض دون أية حدود وذلك لتفادي خطر الاستغلال الذي يتضاعف كلما قلت نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول²، أضاف JENSEN قيد آخر

¹ CHARREAUX G., gouvernance des entreprises, Economica, PARIS, 1997, p 43.

² Bians B., Hillion P., Malecot J.F, la structure financière des entreprises: une investigation empirique sur des données Françaises, Economie et prévision N°120, 1995, p17.

للاستدانة و يتمثل في الصراع الذي ينشأ بين المسير و المالك من جهة والمقترض من جهة ثانية؛ فإذا أراد الطرف الأول من العلاقة الاستثمار في مشاريع ذات معدل خطر مرتفع، فالبنك قبل إبرام اتفاقية القرض يحاول أن يضمن استرداد الأموال المقترضة من خلال الإجراءات والضمانات التي يفرضها و بصفة عامة تتمثل تلك الإجراءات في متابعة القرض الممنوح أو ما يعرف بمصطلح **Monitoring** الذي يعبر عن كافة الإجراءات المتخذة من طرف البنك للرقابة على المدينين بهدف تجنبهم تحويل الأموال نحو مشاريع غير مرغوبة من قبله و/أو ذات معدل خطر مرتفع.

ينشأ عن عملية الرقابة تكاليف للوكالة بين المقترض والمسير على اعتباره نائبا عن المساهم، بافتراض أن المسير يعلم أكثر من المقرض بمرودية المشروع و المخاطر التي تتجر عنه فيعتبر بذلك كحامل للرهان (stackholder) للأموال المقترضة من البنك والمخصصة لتمويل المشروع، وهو ما يؤدي بالبنك إلى إدماج تكاليف الوكالة في التكلفة الإجمالية للقرض خاصة في ظل عدم وجود سوق مالي كفؤ كحالة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الحجم¹.

تساعد الاستدانة على تدنية تكاليف الوكالة للأموال الخاصة، وبما أن البنك يدمج تلك التكاليف في التكلفة الإجمالية للقرض، فإن كل زيادة في حجم الخطر المترتب عن نشاط العميل، يفرض احتياط أكثر من البنك مترجم في شكل زيادة في تكلفة القرض، مما يؤدي إلى انخفاض نسبة التوزيعات التي يتحصل عليها المساهمين.

بالنسبة لـ **Jensen**²، إن المسير سواء اعتمد على الأموال الخاصة أو على الاستدانة فذلك سواء بالنسبة له مادام المشروع يحقق عوائد، ومادامت علاقة الصراع قائمة فالاختلاف يكمن فقط في توزيع ذلك العائد بين المساهمين والدائنين.

يرى **ROSS** في هذا الإطار أن أفضل آلية تعتمد المؤسسة لتحقيق الابتعاد عن الصراع القائم بين المساهم و المقرض أو تدنيته؛ هي توزيع الخطر عن طريق إنتاج

¹ Wttermoulghe R., op cit, p128.

² JENSEN M.C., agency cost of free cash flow, corporate finance and takeovers , American economic review, vol 76, jun, 1986, P323.

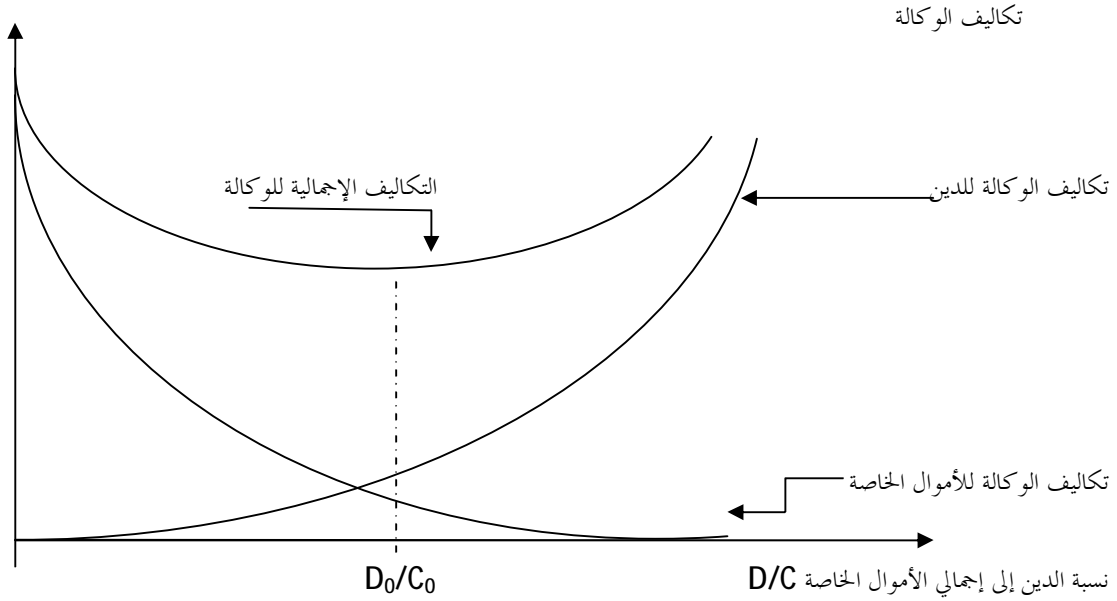
وبعث إشارات (Signalisation) مفادها مساهمة المؤسسة بالأموال الخاصة في تمويل المشروع إلى جانب الاستدانة والتي تفرز بدورها تكاليف للوكالة ناتجة عن عدم تماثل المعلومات. لكن السؤال المطروح هنا من يتحمل تكاليف الوكالة للاستدانة؟

يتمج البنك كما بينا أعلاه تكاليف الوكالة الناتجة عن عدم تماثل المعلومات بينه وبين المسير في التكلفة الإجمالية للقرض، هذه الأخيرة تخصم من النتيجة المحققة والتي ستوزع على المساهمين، فتؤثر بذلك سلبا على نسبة التوزيعات، ومنه يتحمل المساهم تكاليف الوكالة للاستدانة، لكنها تساعد في نفس الوقت على تكثيف الرقابة و تجنب تكلفة الفرصة الضائعة الناتجة عن الاستفادة من الآثار الايجابية للرفع المالي.

4.1.3.3. هيكل التمويل الأمثل في ظل تكاليف الوكالة

ترتفع تكاليف الوكالة للأموال الخاصة بارتفاع الحصة المتنازل عنها من قبل المسير للمساهمين الخارجيين من جهة وزيادة نسبة الدين من جهة ثانية، وعليه يتحقق الهيكل المالي الأمثل عند تدنية التكاليف الإجمالية للوكالة إلى حدها الأدنى والشكل البياني التالي يبين ذلك:

شكل رقم 4: تكاليف الوكالة ونسبة الاستدانة



المصدر: أنظر موقع الواب: www.u-paris10.fr/servlet/com.univ.com ، تاريخ الإطلاع: 13 جوان 2006.

يبين الشكل البياني أعلاه أن تكاليف الوكالة للأموال الخاصة تزداد قيمتها بزيادة اعتماد المؤسسة عنها في التمويل، أو كلما قلت نسبة الدين إليها، بينما تكاليف الوكالة لهذا الأخير تزداد بزيادة مستوى عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والدائن، وطبعا بزيادة نسبة الدين إلى الأموال الخاصة أيضا. ويتحقق الهيكل الأمثل للتمويل عند النقطة D_0/C_0 وعندها نلاحظ أن التكاليف الإجمالية للوكالة تكون عند مستواها الأدنى .

يمكن الوصول رياضيا إلى النقطة D_0/C_0 من خلال تدنية التكاليف الجمالية للوكالة باستعمال التفاضل الجزئي للتكاليف الإجمالية للوكالة بالنسبة إلى نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة (D/C) ، وتتحقق التدنية عند انعدام معادلة التفاضل الجزئي δ .

$$\frac{\delta \Sigma CA}{\delta \left(\frac{D}{C}\right)} = 0$$

$\delta \Sigma CA$: التفاضل الجزئي لإجمالي تكاليف الوكالة.

$\left(\frac{D}{C}\right)$: نسبة الدين إلى الأموال الخاصة.

وبما أن التكاليف الإجمالية للوكالة تتكون من تكاليف الوكالة للأموال الخاصة وتكاليف الوكالة للاستدانة:

$$\delta \Sigma CA = \delta AD + \delta Aa$$

تصبح معادلة التفاضل الجزئي كالتالي:

$$\frac{\delta AD}{\delta \left(\frac{D}{C}\right)} + \frac{\delta Aa}{\delta \left(\frac{D}{C}\right)} = 0$$

$$- \frac{\delta AD}{\delta \left(\frac{D}{C}\right)} = \frac{\delta Aa}{\delta \left(\frac{D}{C}\right)}$$

يتحقق هيكل التمويل الأمثل من خلال هذه المعادلة عندما تتساوى التكاليف الحدية للوكالة بالنسبة للأموال الخاصة مع التكاليف الحدية للاستدانة.

2.3.1. نظرية الإشارات (الرسالة الضمنية)

تعتبر نظرية الإشارة كحالة خاصة لعدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية للمؤسسة وأطرافها الخارجية، أي بين الإدارة والمستثمرين الآخرين (مساهمين ودائنين)، على افتراض أن الإدارة أعلم من الأطراف الأخرى بنوعية المؤسسة، مما يفرض عنها إنتاج وتبليغ المعلومة لفائدتهم، و هو ما يؤدي إلى نشأة تكاليف ناتجة عن تلك الإشارات المقدمة من طرف الإدارة للغير.

بما أن عدد المساهمين في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قليل جداً، فالمعلومات الاقتصادية والمالية التي يمكن تحصيلها حول هذا النوع من المؤسسات تكون غير شفافة، ويرجع ذلك إلى طبيعة نظام المعلومات بها الذي يعتمد على عدة قنوات في الحصول على المعلومات، ففي العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتم اللجوء إلى

العمال والمستخدمين في عدة حالات كالتوظيف مثلا وحتى استخدام علاقاتهم الشخصية في الحصول على الإعانات والقروض¹.

إذا كان للمساهم خبرة في مجال الاستثمار بالأوراق المالية كحالة المؤسسات المساهمة في رأسمال المؤسسات المتوسطة الحجم فإن هذا الأخير يقوم بتعديل السعر حسب الاقتطاعات المتوقعة من الإدارة؛ أي أنه كلما كانت الاقتطاعات كبيرة كلما أثر ذلك على سعر السهم بالانخفاض؛ فالتعديل إذن يهدف إلى تجنب ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وفي حالة ما إذا كانت الاقتطاعات بسيطة فإن الإدارة تشير من خلالها إلى توفير المعلومات للدائنين و المساهمين بالوضعية الحقيقية للمؤسسة، وفي هذا الإطار يرى G.CHARREAU أن تكاليف الإشارات بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون كبيرة بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة و يرجع ذلك إلى عدم وجود سوق مالي كفؤ وصعوبة حيازة وتنازل هذا النوع من المؤسسات عن أسهمها².

عد G. AKERLOFF من أول الباحثين في مجال عدم تماثل المعلومات بالنسبة لسوق السيارات المستعملة سنة 1970، وتوالت بعد ذلك الدراسات المتعلقة بهذا المجال، كدراسة M. SPENCE (1974) بالنسبة لسوق العمل، لتطبق حالة عدم تماثل المعلومات على الهيكل المالي للمؤسسة من خلال دراسة PYLE و LELLAND سنة 1977 وكذا دراسة ROSS سنة 1977³.

تعتمد عملية التشوير la signalisation بالهيكل المالي على التشوير أساسا بنسبة الاستدانة و نسبة الأسهم المحازة من قبل الإدارة، هذه الأخيرة تقوم من خلالها بتبليغ المعلومات المهمة من وجهة نظر الدائنين والمساهمين المستقبليين، مما

¹ JULIAN P.A., LACHANCHE R., MORIN M., signaux forts et signaux faibles : une enquête sur les liens réticulaires dans les PME Dynamique, Géographie économie société, Vol 6, 2004/2, p182.

² CHARREAU G., le dilemme des PME ouvrir son capital ou s'endetter, revue Française de gestion , janvier-février, 1985,p 61.

³ POINCELOT E., INFORMATION ASYMÉTRIQUE ET CHOIX FINANCIERS: UNE NOTE CRITIQUE, FINÉCO, vol. 7, No 1,1 semestre 1997, p 85.

يسمح بطبيعة الحال من تخفيض درجة عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين، وفي نفس الوقت تسمح بالحصول على التمويل الملائم.

2.3.1.1. طبيعة الإشارات

تنقسم الإشارات حسب حجم تكلفتها إلى إشارات مكلفة وإشارات غير مكلفة؛ وتتمثل هذه الأخيرة في الإشارات التي تسمح للدائن أو المساهم من ملاحظة و تقييم نوعية المؤسسة، فإذا تطابقت النوعية مع المعلومات المقدمة من طرف الإدارة على شكل إشارة فهذا لا تتحمل أية عقوبة، وهذه الأخيرة هي سبب إرغامها على التشوير بصفة صريحة و شفافة .

ينتج عن الإشارات الشفافة عند التوازن حالة من التماثل في المعلومات بين المساهمين والدائنين من جهة والإدارة من جهة ثانية، فالإدارة المتأكدة من صحة معلوماتها أو بصفة أدق المتأكدة من نوعية المعلومات عن المؤسسة لا تتحمل أية تكاليف.

يبين نموذج الإشارات أن المساهم أو الدائن (المشتري لسلعة) ليس في مقدوره تحديد و معرفة جودة المؤسسة المشار إليها (السلعة) ، ويفترض أن الإشارات المقدمة من طرف الإدارة تفرز تكاليف تتحدد بحسن وجود المنتج لا بحسن سلوك المشتري.

تختلف الإشارات المكلفة عن الإشارات غير المكلفة في كون الأولى لا تتطابق مع نوعية المؤسسة عند التوازن، وتفترض نماذج الإشارات المكلفة أن هيكل المعلومات لا يظهر كل المعلومات التي بحوزة الإدارة وإذا لم تتطابق الإشارات مع النوعية يتعرض المسير إلى عقوبة ، وتترجم العقوبة تكلفة الإشارة عن المعلومة المراد توفيرها¹.

¹ Albouy, M., L'utilisation des dettes mezzanines dans les opérations de rachat avec effet de levier, Annales du management, 11ièmes Journées nationales des IAE, tome 2, Economica,PARIS,1992 ,p 115.

2.3.1.2. نماذج التشوير

تنقسم نماذج الإشارات إلى قسمين، حيث يمكن الإشارة إما عن طريق مستوى الاستدانة و إما بواسطة نسبة الأسهم المحازة من طرف المسيرين.

2.3.1.2.1. الإشارة بواسطة مستوى الاستدانة

تشكل الاستدانة حسب ROSS، PYLE و LELLAND، HARIS و RAVIV وسيلة هامة للإشارة إلى قيمة المؤسسة، وعدت دراسة ROSS (1977) الأولى التي أدخلت التشوير إلى المجال المالي، وبين من خلالها أن للمسيرين معلومات هامة جدا من وجهة نظر المساهمين والدائنين ويقوم المسير بتبليغ تلك المعلومات عن طريق الهيكل المالي للمؤسسة الذي يتم اختياره بما يتلاءم وخدمة التأثير الايجابي على قرارات كل من المساهمين و الدائنين، ومن ثم إلى رفع قيمة أسهم المؤسسة، لأن الهيكل المالي يميز المؤسسات ذات النوعية الجيدة عن المؤسسات ذات النوعية الرديئة.

و بالرغم من أن المؤسسة قد تصدر إشارات خاطئة تحقق من خلالها عوائد، إلا أن العقوبات و المخاطر المحتملة تكون أكبر من العوائد، وقد يصل الخطر إلى التصفية وعليه إن استخدام مستوى الاستدانة كأداة للتشوير لا يستخدم إلا من طرف المؤسسات ذات النوعية الجيدة؛ أي أن هناك علاقة ارتباط موجبة بين نوعية مشروع المؤسسة ومستوى الاستدانة، كما أن مسيري المؤسسات إذا قام كل واحد منهم بإصدار إشارات عن كفاءة مشروعه فهنا المساهمين قد يشكون في كل تلك المعلومات المحصلة على شكل إشارات.

فإذا كانت: A مؤسسة ذات نوعية جيدة، B مؤسسة ذات نوعية أقل جودة من A، فإن المستثمرين عند التوازن بإمكانهم التمييز بين المؤسسات من النوع A والمؤسسات من النوع B.

على افتراض أنه يوجد مستوى حرج من الدين D^* أو الحد الأقصى لاستدانة المؤسسات، أي ذلك الحد الأقصى من الدين الذي يمكن أن تحصل عليه المؤسسة دون أن تتعرض إلى خطر الإفلاس.

D : قيمة الدين الذي من خلاله يمكن التمييز بين المؤسسات من النوع A والمؤسسات من النوع B .

RA ، RB هي التدفقات النقدية التي تحققها مشاريع المؤسسات من النوع A ومشاريع المؤسسات من B على التوالي، مع العلم أن $RA \leq RB$ ، و أن¹:

$$RB \leq D^* \leq RA$$

إذا كان دين مؤسسة $D \leq D^*$ فهي حتما تنتمي إلى مجموعة المؤسسات من النوع A ، أما إذا كان:

$D > D^*$ فالمؤسسة تنتمي إلى النوع B .

إذا أشارت مؤسسة على أنها من النوع A فيجب عليها تثبيت الدين عند المستوى D^* أي أن DA يكون أقل من التدفقات النقدية المحققة، ومنه تكون القيمة السوقية للمؤسسة عند بداية الفترة هي:

- المؤسسات من النوع A :

$$VA = \frac{RA}{(1+i)}$$

(i معدل الفائدة دون خطر)

¹ MOURGUES N., financement et cout du capital de l'entreprise , ECONOMICA,PARIS, 1993, p 278- 279.

- المؤسسات من النوع B :

$$VA = \frac{RB}{(1+i)}$$

بما أن $RB < RA$ ، فإن: $VB < VA$.

يفترض ROSS أن المسير بحوزته معلومات أكثر من المستثمرين الخارجيين ويبين أن العائد الذي يتحصل عليه M مرتبط بمستوى الاستدانة الذي توصلت إليه المؤسسة، و يفسر بالمعادلة التالية:

- إذا كانت $V_1 \leq D^*$ فإن:

$$M = (1+i)y_0V_0 + y_1V_1$$

حيث أن y_0 ، y_1 : المعامل الموجب للعوائد الحالية للفترة 0، وفي المستقبل (الفترة 1)

- إذا كانت $V_1 > D^*$ فإن:

$$M = (1+i)(y_0V_0) + y_1(V_1 - P)$$

P العقوبات المسلطة على الإدارة في حالة الإفلاس.

فإذا كانت الإشارات صحيحة فذلك يدل على أن $D \leq D^*$ و عندها يكون مستوى الاستدانة أقل من الحد الأقصى D^* و الذي يكون بدوره أقل أو يساوي قيمة المؤسسة من النوع A عند نهاية الفترة 1 ومنه تكون عوائد المسير كالتالي:

$$MA = y_0VA_1 + y_1V_1A$$

أما إذا كانت الإشارة خاطئة فإن:

$D^* < D$ و عندها تحدد دالة عوائد المسير على النحو التالي:

$$MA = y_0 V_1 B + y_1 V_1 A$$

مهما كانت طبيعة الإشارة فإن مسيري المؤسسات من النوع A بإمكانهم الحصول على مستوى استنادة في حدود الحد الأقصى لها دون الوصول إلى خطر الإفلاس، وذلك بهدف تعظيم عوائدهم إلى أقصاها، و تكون تلك العوائد أعظمية كلما كانت الإشارة صحيحة، وهو ما يؤدي بهم إلى عدم تغيير مستوى استنادة المؤسسة، إلا إذا أثر ذلك على نوعية الإشارة، دخلهم وقيمة المؤسسة.

بما أن قيمة المؤسسة A في نهاية الفترة 1 ($V_1 A$) أكبر من قيمة المؤسسة B ($V_1 B$)، أكد ROSS أن عوائد المسيرين في المؤسسة A في حالة الإشارة الصحيحة تكون أكبر من عوائدهم في حالة الإشارة الخاطئة.

وللتأكد من ذلك نقارن بين MA في المعادلتين السابقتين:

$$(y_0 + y_1) V_1 A > y_0 V_1 B + y_1 V_1 A$$

فالفرق إذن يكمن في قيمة $y_0 V_1 A$ في حالة الإشارة الصحيحة و $y_0 V_1 B$ في حالة الإشارة الخاطئة.

أما بالنسبة للمؤسسة B فمداخل المسيرين هي:

- في حالة الإشارة الصحيحة ($D^* > D$) يكون مستوى الاستنادة في المؤسسة B أقل من المستوى الحرج.

$$MB = y_0 V_1 B + y_1 V_1 B$$

- في حالة الإشارة الخاطئة ($D^* \leq D \leq V_1 A$)

$$MB = y_0 V_1 A + y_1 (V_1 B - F)$$

يستخلص ROSS، أن عوائد المسيرين المرتبطة بتبليغ الإشارة الصحيحة تكون دوماً أكبر من العوائد المحققة في حالة تبليغ إشارة خاطئة، وبمعنى آخر تكون عقوبة الإفلاس التي يتحملها المسير في حالة تبليغ إشارة خاطئة أكبر من العائد الذي تحققه تلك الإشارة.

$$y_0 (V_1 A - V_1 B) \leq y_1 F$$

$$F \geq y_0 / y_1 (V_1 A -$$

وعند التوازن يكون دين المؤسسة A أكبر من دين المؤسسة B وهو ما يدل على أن مستوى الاستدانة ضمن الهيكل المالي للمؤسسة يعتبر كإشارة جيدة لنوعية المؤسسة كما يدل أيضاً على أن مستوى الاستدانة هو دالة موجبة في نوع وقيمة المؤسسة، ومسيري المؤسستين A و B ليس من مصلحتهم تغيير مستوى الاستدانة لأن عقوبة الإفلاس تكون أكبر من العائد الحدي للإشارة الخاطئة، فالمزايا إذن تتحقق عند لجوء المؤسسات من النوع A إلى الاستدانة، ولجوء المؤسسات من النوع B إلى الأموال الخاصة، وعند التوازن بإمكان السوق التمييز بين المؤسسات من النوع A والمؤسسات من النوع B.

2.3.1.2.2. الإشارة بنسبة الأسهم المحازة

طور كل من LELLAND و PYLE نموذجاً للتشوير يعتمد على الهيكل المالي وذلك باستخدام نسبة الأسهم المحازة من قبل الإدارة كأداة للإشارة إلى قيمة المؤسسة للمستثمرين الخارجيين، افترض النموذج أن المسير إذا كان مساهماً فإنه يقوم باختيار هيكل أمثل لتمويل المشروع، كما افترض أنه قبل اتخاذ قرار التمويل والاستثمار كل

الأطراف تجهل مردودية المشروع فيما عدا المسير الذي يعلم فقط أن العائد يكون بقرب العائد المتوسط للسوق. وهذه الفرضية تختلف عن نموذج ROSS الذي افترض أنه عند التوازن تكون حالة تماثل المعلومات مكلفة.

تشير الإدارة إلى نوعية المشروع من خلال نسبة الأسهم التي تمتلكها، و تتمثل تكلفة التشوير في إمكانيات التنويع المتاحة، و يكفي أن يمتلك المسير نسبة هامة من الأسهم ليؤثر ايجابيا على قيمة المؤسسة، التي ترتفع بارتفاع قيمة ونسبة الأسهم المحازة من قبل المسير.

فإذا كانت:

K : الأموال اللازمة لتحقيق المشروع.

$\mu+x$: التدفقات النقدية غير الأكيدة التي يحققها الاستثمار K (x متغير عشوائي موزع طبيعيا ويعبر عن خطر المشروع).

i : معدل الفائدة على الدين دون خطر.

λ : خطر السوق الذي تتحمله المؤسسات ذات الخصائص x .

β : حصة المسير من محفظة السوق.

y : قيمة الأصول دون مخاطر.

V_m : القيمة الحالية لمحفظة السوق.

على افتراض أن للمؤسسة مشروع واحد K فإن قيمتها الحالية تساوي:

$$V(\alpha) = \frac{1}{(1+i)} [\mu(\alpha) - \lambda]$$

لتحقيق المشروع يقوم المسير باقتراض مبلغ D بسعر الفائدة i ويبيع أسهمه بقيمة:

$$(1-\alpha) [V(\alpha)-D]$$

و الباقي من ثروته يستثمره في محفظة السوق (V_m) أو في أصول عديمة المخاطر y .

لكي يعظم المسير ثروته يجب عليه أن يحقق قيد الميزانية التالي:

$$W_0 + D + (1-\alpha)[V(\alpha)-D] - K - \beta V_m - y = 0$$

حيث W_0 الثروة الابتدائية للمسير.

إذا تم قبول المشروع وكانت M مردودية محفظة السوق، فإن الثروة النهائية للمسير تمثل بالمعادلة التالية:

$$W_1 = W_0 + D + (1-\alpha)[V(\alpha)-D] - K - \beta V_m$$

وبتعويض قيمة $V(\alpha)$ في معادلة الثروة النهائية W_1 نجد:

$$W_1 = \alpha[x + \mu - \mu(\alpha) + \lambda] + \beta[M - (1+i)y - M] + (W_0 - K)(1+i) + \mu(\alpha) - \lambda$$

لكي يقوم المسير بتعظيم التوقع الرياضي لمنفعته $\{ \text{MAX. } E[\mu(W_1)] \}$ يجب عليه أن يحدد محفظة مثلى لكل $\mu(\alpha)$ بدلالة μ ، أي أنه يقوم بتحديد المحفظة المثلى لنسبة الأسهم التي يمتلكها، و β حصة المسير في محفظة السوق وهي مستقلة عن التدفقات النقدية المحتملة μ والتي أشار إليها بنسبة الأسهم التي يمتلكها.

انطلاقاً من تعظيم التوقع الرياضي لمنفعة المسير يبين كل من PYLE وLELAND أن هناك علاقة ارتباط موجبة بين نسبة الأسهم التي يمتلكها المسير و قيمة المؤسسة، وعند التوازن يتحصل المسير على امتيازات التشوير لنوع المؤسسة عن طريق نسبة الأسهم المملوكة، وذلك دون تكلفة، كما بينا أن هناك علاقة ارتباط موجبة بين قيمة الدين وحصصة المسير في الأسهم خاصة إذا كانت هذه الأخيرة تساوي بالضبط 18.6%¹.

كما بينا أيضاً أنه لكل قيمة من التدفقات النقدية التي يفرزها المشروع ، يكون دائماً تباين عائد المشروع ذو ارتباط سالب مع مستوى الدين .

استخلص نموذج التشوير بنسبة الأسهم المحازة من طرف المسير أن المؤسسات ذات النوعية الجيدة تكون استدانتها كبيرة وتشير إلى ذلك من خلال نسبة الأسهم التي بحوزة الإدارة، وأن قيمة الأسهم المباعه ترتفع بانخفاض نسبة الأسهم α وهو بدوره ما يقيد الإدارة عن الاستدانة بهدف الحصول على نسبة أكبر من α ، وعند إقدام الإدارة على الاستدانة في المستقبل تعتبر كإشارة ايجابية منها للمساهمين الحاليين الذين يضمنون بذلك ارتفاع قيمة الأسهم واستقرار في العوائد ، في حين إن إصدار أسهم جديدة يعتبر كإشارة سلبية لأنها تؤدي إلى تخفيض نسبة والتوزيعات و الأسهم .

3.3.1. نظرية التدرج في مصادر التمويل (كحالة خاصة لعدم تماثل المعلومات)

تهدف نظرية التدرج في مصادر التمويل إلى تفسير العوامل التي تؤدي ببعض المؤسسات إلى الاستدانة بنسب أكبر من استدانة المؤسسات الأخرى و السبب الرئيسي في ذلك هو عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والسوق المالي².

تهتم النظرية بالسلوك المالي للمؤسسة، وتتص على أن المؤسسة تفضل اللجوء إلى المصادر الداخلية قبل اللجوء إلى المصادر الخارجية في التمويل³.

¹ LELAND, H. PYLE D., Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation, The Journal of Finance 32,1977, p 381.

² BAGNERRIS J. C., GIVRY P., TEULIE J., TOPSACALIAN P., op cit,p179.

³VERNIMMEN P.; finance d'entreprise, 6^{ème} ED, DALLOZ, PARIS,2005, P 671.

فإذا كانت نظرية الإشارات تؤدي بالمسير إلى اختيار هيكل تمويل معين يعتمد على الاستدانة من أجل الإشارة إلى قيمة المؤسسة، فإن نظرية التدرج في مصادر التمويل تبين أن اللجوء إلى المصادر الخارجية بما في ذلك الاستدانة، ما هو إلا إشارة إلى انخفاض مردودية المؤسسة وقيد ناتج عن قلة الموارد الداخلية ومن ثم فإن اللجوء إلى الاستدانة ما هو إلا إشارة أيضا لانخفاض قيمة المؤسسة.

عد MYERS و MAJLUF أول من قدم سياسة التمويل داخل المؤسسة عن طريق التدرج في مصادر التمويل المتاحة وذلك انطلاقا من تطويرهما لنموذج DONALDSON (1961)¹، وبيننا أن المؤسسة إذا قامت بإصدار أسهم جديدة لتمويل مشروع معين في ظل عدم تماثل المعلومات قد تتأثر قيمة أسهمها بالانخفاض لأن المساهمين الجدد عاجزين عن تقدير المردودية الفعلية للمشروع وهو ما يؤدي بهم إلى تقدير الأسهم بقيمة أقل أين يقومون بشراء الأسهم الجديدة إلا في حالة حصولهم على تخفيضات في سعرها.

انطلاقا من تأثير ظاهرة عدم تماثل المعلومات على قيمة المؤسسة ترفض الإدارة الخوض في مشاريع حتى وإن كانت لها قيمة حالية صافية موجبة و ذلك بسبب حصول المساهمين الجدد على حصة كبيرة من قيمة المؤسسة على حساب المساهمين القدامى كما يمكن إرجاع ذلك الرفض إلى افتراض أن الإدارة تعمل وفقا لما يتمشى وأهداف المساهمين القدامى²، و لكي تحقق الإدارة المشروع دون المساس بثروتهم يجب عليها أن تتدرج في مصادر التمويل بدءا بالمصادر الداخلية ثم المصادر الخارجية، وإذا لجأت إلى هذه الأخيرة يجب أن تبدأ بالديون بدلا من إصدار أسهم جديدة.

إذا كان:

- | المشروع الاستثماري الذي ترغب المؤسسة في الحصول على أموال لتمويله.

¹ VERNIMMEN P.; op cit, P 671.

² MYERS S. C., MAJLUF N. S., corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have , journal of financial Economics, N°13, 1984, p 189.

- S : السيولة الجاهزة لدى المؤسسة.

- B: توزيع القيم الحالية الصافية الممكنة للمشروع الاستثماري.

-A: توزيع القيم الممكنة لأصول المؤسسة.

-a، b : ما يحققه المشروعين A و B على التوالي والمقدرة من طرف الإدارة.

إذا كانت السيولة المتاحة للمؤسسة أقل من قيمة المشروع الاستثماري، فالمؤسسة تضطر إلى إصدار أسهم جديدة بقيمة:

$$E = I - S$$

وعلى هذا الأساس ففي الحالة التي تفضل فيها الإدارة عدم تحقيق المشروع فإن قيمة أسهمها هي:

$$V_0 = S + a$$

أما في حالة تحقيق المشروع فإن قيمة الأسهم هي¹:

$$V_0 = \frac{P'}{P'+E} (E+S+a+b)$$

حيث أن P يعبر عن معامل الرسملة في البورصة.

من خلال معادلة قيمة المؤسسة فإن ثروة المساهمين القدامى ترتفع في حالة²:

$$S + a \leq \frac{P'}{P'+E} (E + S + a + b)$$

إن ترتفع ثروة المساهمين القدامى عندما تكون (S + a) أقل أو تساوي من ارتفاع قيمة المؤسسة المحققة من طرف المساهمين القدامى لكن ثروتهم تبقى ثابتة لأن:

¹ MYERS S. C., MAJLUF N. S., op cit, p 198.

² IBID, p 199.

$$\frac{E}{P} (S+a) = E+b \dots\dots\dots(X)$$

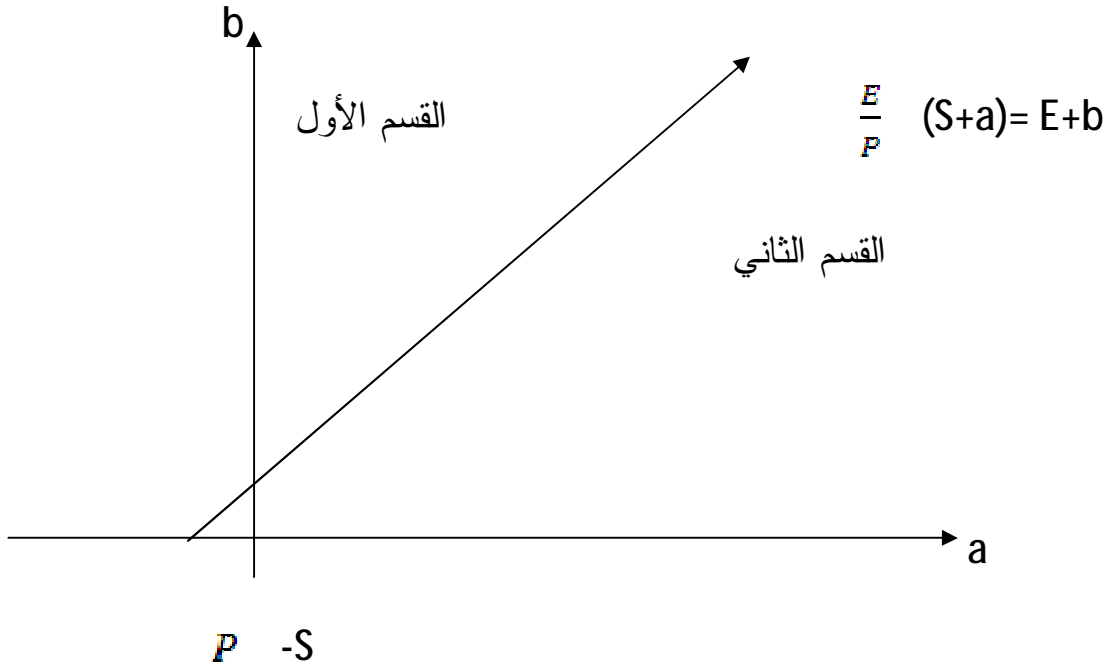
و بما أن P مرتبط بتوزيع A و B ففي حالة التوازن و حسب MYERS و MAJLUF تكون قيمته¹:

$$P = S+a (M)+b (M)$$

$a (M)$ و $b (M)$ هي القيم المنتظرة لكل من A و B .

من خلال المعادلة (X) وضع MYERS و MAJLUF المنحنى البياني التالي الذي قسم المعلم الأول إلى قسمين يحدد كل قسم منه تفضيلات الإصدار والاستثمار.

شكل رقم 5: المناطق المثلى للاستثمار



Source : MYERS S. C.,MAJLUF N. S., op cit, p199

¹ MYERS S. C.,MAJLUF N. S., op cit, p201.

بين MYERS و MAJLUF من خلال المنحنى البياني أن المساهمين القدامى من مصلحتهم أن تكون قيمة المؤسسة داخل القسم الأول عند اتخاذ قرار الاستثمار و إصدار قيم جديدة ، وتتخلى المؤسسة عن الاستثمار إذا كانت قيمتها تقع داخل القسم الثاني¹.

في حالة تحقيق المؤسسة للمشروع في القسم الثاني فإن أسهمها ستباع بأقل من قيمتها، وهو ما يؤكد فرضية أن كل المؤسسات تتخلى عن المشاريع حتى و إن كانت تحقق مردودية إذا كانت $S < I$ مع تحقق شرط انخفاض قيمة الأسهم القديمة في حالة اتخاذ قرار الاستثمار.

يرى MYERS و MAJLUF أن قرار التخلي عن المشاريع ذات المردودية هو قرار غير منطقي و غير رشيد لأنه يمكن تجنب انخفاض قيمة الأسهم القديمة عن طريق اللجوء إلى الاستدانة.

وإذا قامت المؤسسة بتمويل الفرق بين قيمة المشروع و السيولة التي بحوزتها عن طريق إصدار أسهم E فإن ذلك يشترط أن يحقق الإصدار والاستثمار زيادة في قيمة الأسهم القديمة².

$$Va.AN = a + b + I - E_1$$

حيث أن:

- $Va.AN$: قيمة الأسهم القديمة.

- $I - E_1$: قيمة السيولة التي بحوزة المؤسسة في الفترة $t+1$.

- E_1 : القيمة السوقية للأسهم الجديدة في الفترة $t+1$.

وبما أن قيمة الأسهم الجديدة عند الإصدار هي:

$$E = I - S$$

¹ MYERS S. C., MAJLUF N. S., op cit, p200.

² ibid, p 204.

فإن قيمة Va.AN إذن هي:

$$Va.AN = a + b + S - (E_1 - E)$$

$$Va.AN = a + b + S - \Delta E$$

ΔE يعبر عن الزيادة أو النقصان في قيمة الأسهم الجديدة في الفترة $t+1$.

وعلى هذا الأساس يكون قرار الاستثمار رشيد من قبل الإدارة إذا كانت عوائد الأصول والسيولة الحاضرة لدى المؤسسة أقل من ما يحققه الاستثمار الجديد، أو بعبارة أخرى إذا تحققت المتراحة التالية¹:

$$S + a \leq s + a + b - \Delta E$$

أي أن الفرق بين عوائد المشروع الجديد و قيمة الأسهم المصدرة في الزمن t_0 والزمن t_1 يكون موجب أو يجب أن يكون $b \geq \Delta E$.

أما في حالة تمويل الفرق بين a و S عن طريق الاستدانة فإن قرار المؤسسة يكون رشيد في الحالة التالية:

إذا كان الفرق $b - \Delta D$ موجبا، وبالنسبة للدين عديم المخاطر فإن المؤسسة تتخذ قرار الاستثمار بغض النظر عن الفرق $b - \Delta D$ لأن الدين في هذه الحالة يتصف بنفس مواصفات السيولة الحاضرة.

أما إذا كان للدين درجة معينة من الخطر فإن الفرق ΔD يمكن أن يكون موجبا كما يمكن أن يكون سالبا، لكن القيمة المطلقة لـ ΔE تكون أكبر من القيمة المطلقة لـ ΔD . وعلى هذا الأساس تكون ثروة المساهمين القدامى أكبر عند استعمال الدين بدلا من اللجوء إلى إصدار أسهم جديدة².

¹ Myers S. C., Majluf N. S., op cit, pp 207-208.

² Ibidem.

نستخلص من نظرية التدرج في مصادر التمويل أن الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة يتحقق عند استبعاد اللجوء إلى المصادر الخارجية في التمويل وعند الضرورة يفضل اللجوء إلى الاستدانة بدلا من إصدار أسهم جديدة لأنها تحمي مصالح المساهمين القدامى كون المساهمين الجدد بفعل عدم تماثل المعلومات بينهم وبين الإدارة يقومون بتعويض ذلك النقص في المعلومات بواسطة تقدير القيم بأقل من قيمتها .

خلاصة الفصل 1:

عدت أبحاث ميلر ومودغلياني بمثابة الأرضية الأولى لتفسير نظرية صافي ربح الاستغلال وبحث وتفسير السلوك المالي للمؤسسة، إلا أن نتائجها كانت محدودة الواقعية؛ نظرا لعدم أخذها بعين الاعتبار للعديد من العوامل المؤثرة على قيمة المؤسسة كتكاليف الإفلاس والوكالة، هذه الأخيرة بدورها أعطت نطاق جديد للبحث في الهيكل المالي وقيمة المؤسسة وتصور مغاير لتحليل ميلر ومودغلياني، إلا أنها لا تتماشى ووضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقيدة بالحجم الذي يؤثر مباشرة على القيم المصدرة من طرف المؤسسة، لأن هذه الأخيرة عادة ما تكون مملوكة من طرف شخص واحد، كما أن قيود السوق على قيم هذا النوع من المؤسسات تجعل من عملية التنازل في حالة المؤسسات التي تشمل على عدد معين من المساهمين بمثابة عملية صعبة، نتيجة لضعف كفاءة السوق وعدم تماثل المعلومات، بينما تظهر مساهمة نظرية الإشارات واضحة في تفسير السلوك المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال اختيار هيكل مالي معين خاصة فيما يتعلق بالإشارة إلى الوضعية المالية المريحة من خلال الاستدانة التي تعبر بشكل أو بآخر عن قدرة المؤسسة على الوفاء بالأموال المقترضة، وأيضا من خلال الإشارة للدائنين بواسطة نسبة المشاركة في تحقيق المشروع، ومن ثم في تحمل الخطر الذي يدل على النوعية الجيدة للمشروع.

وتظهر مساهمة نظرية التدرج في مصادر التمويل من خلال عدم إقدام المؤسسة على تعريض قيمتها للخطر وانخفاض قيمة أسهم المساهمين القدامى نتيجة للآثار السلبية لحالة عدم تماثل المعلومات بينهم وبين الإدارة، إلى اللجوء إلى الاستدانة بدلا من إصدار قيم جديدة، حيث أن المساهمين الجدد سيقودهم سلوكهم التحفظي إلى تقدير قيم المؤسسة بأقل من قيمتها لتعويض الخطر المتعلق بنقص المعلومات حيث يفترض دائما أن تعلم الإدارة أكثر منهم.

فالاستدانة تؤدي دورا هاما في تخفيض تكاليف الوكالة وأثار عدم تماثل المعلومات من وجهة نظر نظرية الوكالة، كما تصبح نتيجة لنفس العامل أداة للحفاظ على قيمة المؤسسة ومصالح المساهمين القدامى، لكنها من وجهة نظر نظرية الإشارة

تعبر كهذف يتم الحصول إليه من خلال احتفاظ الإدارة بأكبر نسبة من الأسهم، ومن هنا يظهر الطابع الجدلي في نتائج تحليل هكل تمويل المؤسسة بصفة عامة والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة ، حيث يجد عامل عدم تماثل المعلومات إطارا خاصا في التحليل، ويصعب من إمكانية تطبيق تلك النظريات على واقعها، وهو ما سننظر إليه في الفصل الرابع من هذه الدراسة مع التركيز على محددات استخدام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لكل مصدر من مصادر التمويل المتاحة.

الفصل 2. تطور المؤسسة الاقتصادية وسياسة التمويل في الاقتصاد الجزائري

الفصل 2. تطور المؤسسة الاقتصادية وسياسة التمويل في الاقتصاد الجزائري

تمهيد

عرف الاقتصاد الجزائري تحولات جذرية عبر مختلف مراحل بنائه، وتميزت تلك التحولات بمجاعة النمط الاقتصادي المتبع، وعلى إثرها اعتبرت المؤسسة الاقتصادية بمثابة الأداة التي يتم من خلالها تنفيذ التوجهات، وتحقيق الأهداف العامة للمنهج الاقتصادي المتبع، فكانت المؤسسة الاقتصادية بذلك عرضة للعديد من التدخلات والإصلاحات التي أثرت بصفة مباشرة على تسييرها، أدائها وتمويلها. وعدت سياسة التمويل بدورها الضرورة الحتمية لتحقيق التوجه العام للنظام الاقتصادي، لأنها كانت مستمدة من تحقيق متطلبات المؤسسة الاقتصادية بعيدا عن اهتمامات جهاز التمويل والمؤسسة الاقتصادية على حد سواء، فالإصلاحات المالية لسنة 1970 كانت تهدف إلى تكثيف وإحكام الرقابة على نشاط المؤسسة الاقتصادية من خلال مؤسسات التمويل دون أن يكون لها الأثر المباشر في رفع الأداء الاقتصادي، مما أدى إلى تدهور وضعية مؤشرات الاقتصاد الكلي، التي زادت تدهورا مع بروز بوادر التحرير الاقتصادي والانتقال نحو اقتصاد السوق مع مطلع عشرية التسعينيات، وذلك بسبب تفاقم أزمة الإيرادات الأساسية للدولة المتمثلة في العائدات النفطية، فتميزت تلك المرحلة بمحاولة إضفاء قواعد الربحية في سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية، وهذا المطلب أشترط تحقيق جملة من الإصلاحات الأولية، استدعت تدخل الدولة من أجل تكيف محيط المؤسسة مع متطلبات المحيط المالي، خاصة في ظل تغير ظروف المنافسة التي فرضها محيط آخر خارجي ألا وهو محيط العولمة المؤسس بواسطة خلق منطقة تبادل حر مع المحيط الأوروبي مع مشارف سنة 2017.

يتعرض هذا الفصل إلى مختلف مراحل تطور المؤسسة الاقتصادية في الجزائر والظروف التي آلت إليها من خصوصية وتفكيك إلى مؤسسات صغيرة ومتوسطة تفتقر إلى التحكم في التكنولوجيا وتعاني العديد من الصعوبات والمشاكل، وفي خضم ذلك سنحاول إبراز سياسة التمويل المرافقة لتوجهات القائمين على البلاد من منظور كلي عبر مختلف

مراحل تطور المؤسسة الاقتصادية، وقبل ذلك ارتأينا التعرض أولاً إلى مدلول المؤسسة الاقتصادية وتطورها في الفكر والمناهج الاقتصادية و ذلك بهدف إيجاد تطبيق وتحليل مناسب لتطور المؤسسة الاقتصادية في الجزائر.

1.2. مفهوم المؤسسة الاقتصادية

هناك عدة مصطلحات في أدبيات اللغة العربية يقصد بها المؤسسة، كمصطلحي المنظمة والمنشأة، إلا أن تلك المصطلحات باللغتين الانجليزية والفرنسية لا تعبر عن نفس المفهوم، فالمقولة ENTREPRISE حسب CHANDLER¹، تتضمن مفهوم روح المبادرة والابتكار، كما تعكس أيضاً التعرض إلى الخطر، أما المنظمة فهي البديل عن مصطلح اليد الخفية المعتمد من طرف الكلاسيك في تحويل المدخلات إلى منتجات تامة، فهي بذلك تتضمن مفهوم التنظيم والتخطيط لتحويل المدخلات إلى مخرجات²، أما LIVIAN فقد بحث في خصائص المصطلحات لتحديد الفرق بينها³، ويرى أن تلك المصطلحات تختلف باختلاف الزاوية التي ينظر إلى المصطلح من خلالها، فالظاهرة التنظيمية تتضمن سبعة عناصر أساسية؛ إذ أن المنظمة هي المكان الذي يوجد فيه مجال لتقسيم العمل، والتنسيق المشترك بين أفراد المنظمة، بغية تحقيق الهدف التي أنشئت من أجله، خلال فترة زمنية معينة، تلك الأنشطة تتضمن قدر معين من المفاضلة بين الاختيارات المتاحة، كما تسمح تلك الأنشطة بإنشاء قواعد ورقابة على مختلف التصرفات⁴.

أما المقولة *entreprise*، فيرى LIVIAN أن تعريفها ليس بالعملية السهلة إذا ما اعتمدنا على التعريف المقدم من قبل المعهد الوطني للإحصاء والدراسات الاقتصادية (INSEE)⁵، حيث أنها تعبر عن كل وحدة قانونية، طبيعية أو معنوية، وتتمتع بالاستقلالية في مجال اتخاذ القرارات، تنتج سلع وخدمات موجهة للبيع، كما يمكن أن تضاف خصائص

¹ SARIN E., introduction conceptuelle à la science des organisations, HARMATTAN, PARIS, 2003, p 63.

² Ibidem.

³ LIVIAN Y. F., organisation théories et pratiques, DUNOD, PARIS, 1998, p17-21.

⁴ IBID, p 18.

⁵ IBID p 19.

أخرى تميز المقاول، ككونها مركزا للربح، ثبات واستمرارية النشاط، مكان للعمل الفردي أو الجماعي، مركز مستقل لاتخاذ القرارات، و تعرض نشاطها للخطر. ما يلاحظ من خلال هذا التعريف أنه يعطي مفهوما ضيقا للتحليل، حيث أنه يقصي الوحدات التي لا تنتج والأنشطة المؤقتة، كالورشات (chantier).

أما مصطلح المؤسسة institution، فيعبر عن كل مجال للتأسيس والإنشاء، فهي حسب PERROUX مجموعة من العلاقات و العناصر المنظمة والثابتة تؤسس لتحقيق الإنتاج¹.

أما في الجزائر فهناك إجماع على الأقل في المؤلفات التشريعية على اعتماد مصطلح المؤسسة بالمفهوم الواسع، فنجد مثلا المرسوم 01-88 المتعلق باستقلالية المؤسسات العمومية، المرسوم 22-95 المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية، وحتى المؤسسات المصرفية، استخدم بها مصطلح المؤسسة، كالمادة 14 من القانون 12-86 التي تستخدم مصطلح مؤسسات القرض ذات الصبغة العامة.

1.1.2. تطور المؤسسة في الفكر الاقتصادي

اختلف تفسير وتحديد مفهوم المؤسسة الاقتصادية من حيث نظرة المدارس الاقتصادية عبر مختلف مراحل تطور الفكر الاقتصادي، وسنحاول في هذا المجال التطرق إلى مساهمة تلك المدارس في تعريف المؤسسة الاقتصادية.

1.1.1.2. المدرسة الكلاسيكية

ساهمت المدرسة الكلاسيكية في تأسيس جملة من المبادئ والنظريات المتباينة حول المؤسسة الاقتصادية خلال الفترة الممتدة من سنة 1900 إلى سنة 1930²، كما حاولت

¹ LIVIAN Y. F., op cit, p21.

² MARY J.M., théorie des organisations: de l'intérêt de perspectives multiples, DEBOEK, Bruxelles, 1971, P19.

إحاطتها من مختلف الجوانب، كالجانب الاقتصادي، الجانب الاجتماعي، الجانب الإداري،... إلخ، وعد تايلور 'TAYLOR' من رواد الفكر الاقتصادي لتلك المرحلة حيث ساهم في إبراز دور العنصر البشري في تنظيم وترشيد المؤسسة عن طريق التنظيم العلمي للعمل، من خلال التخصص العمودي والتوزيع العلمي للعمال والأنشطة، أما فايول 'FAYOL' فكانت مساهمته في التنظير لإدارة المؤسسة؛ حيث اقترح تعريف بسيط لها يرتكز على التخطيط، التنظيم، التحكم، التنسيق والرقابة، وهي المبادئ الأساسية للتنظيم والإدارة، في حين كانت مساهمة إلتون مايو 'ELTON MAYO' في التأكيد على أن رشادة المؤسسة هي المفتاح الأساسي للنمو والنجاح، وذلك من خلال وضع الأسس العلمية للتنظيم العلمي ومن ثم تحديد المحفزات الحقيقية للعمال التي تساعد على ترقية ورفع المردودية في المؤسسة، ألا وهي تحسين العلاقات الإنسانية بداخلها.

وتعتبر النظرية الكلاسيكية للمنظمات بمثابة الأداة التي أدت إلى ظهور التنظيم في المؤسسات عن طريق وضعها للقواعد والأسس الصارمة، وعد Marshall من أول الاقتصاديين الذين استعملوا مفهوم المنظمة، فوفقا له هي نظام اجتماعي يعمل النشاط الاقتصادي به بصورة مستقلة¹.

أما المؤسسة فقد اعتبرت بمثابة الهيكل الذي تتم عملية الإنتاج من خلاله، وركز الكلاسيك في تحليلهم لنظرية المنظمات على أن المؤسسة الاقتصادية لا تتصف بهذه الصفة إلا إذا كانت تسعى إلى تحقيق الربح²، الذي يعتبر وفقا لـ PERROUX روح الفكر الكلاسيكي³. ومن ثم فالمؤسسة هي الوحدة الاقتصادية التي تتولى الجمع بين عوامل الإنتاج بهدف إنتاج سلع وخدمات يتم توجيهها للبيع في السوق، وذلك مهما كانت طبيعة الملكية، لأن

¹ LIVIAN Y. F., op cit, P13.

² COHEN E., dictionnaire de gestion , LA DECOUVERTE, PARIS, 2000, P 120.

³ MONTOUSSE M., sciences économiques et sociales, BREAL, PARIS, 2004, p 110.

النقطة الحاسمة عند الكلاسيك لا تتعلق بطبيعة الملكية، بل بالهدف من المؤسسة، والذي يتمثل في تحقيق الإنتاج ومن ثم إلى تحقيق الربح¹.

2.1.1.2. المدرسة النيوكلاسيكية

ترتكز النظرية النيوكلاسيكية للمؤسسة على أربعة فرضيات أساسية، وهي استقلالية الفرد، الرشادة، المعلومة التامة و كفاءة السوق، واعتبرت المؤسسة بمثابة العلبة السوداء²، التي تقوم آليا بتحويل عوامل الإنتاج (مواد أولية، رأس المال، العمل) بعد البحث عن أنسب توليفة إلى منتج نهائي (سلع وخدمات)، بهدف تعظيم الربح.

قيدت فرضيات النموذج النيوكلاسيكي التحليل الوظيفي للمؤسسة، كون النموذج لا يهتم بالتنظيم الداخلي للمؤسسة، أما الكميات المنتجة فتحددها دالة الإنتاج التي يتم تعظيمها بهدف تعظيم الربح تحت قيود الطاقات الإنتاجية لكل فرد، ويرتكز بدوره سلوك تعظيم ربحية المقاول على فرضية الرشادة، التي تبين أن المنتجين قادرين على تحديد كل البدائل التي تحقق تعظيم الربح، كما يمتلكون المعلومة الكاملة التي تسمح لهم من تحديد آثار تلك البدائل على دالة الإنتاج، وعلى هذا الأساس يقوم المنتج بتحديد ووضع منحنيات السواء لمختلف البدائل المستخدمة، ومن ثم اختيار أعلى منحنى كونه يحقق أكبر ربح بنفس عوامل الإنتاج المستخدمة.

ومن هنا نلاحظ أن النموذج النيوكلاسيكي قد أعطى صورة سلبية للمؤسسة، فما هي إلا وظيفة بسيطة للإنتاج؛ أين يقتصر دورها فقط على تحويل المدخلات إلى مخرجات، ومن ثم كانت نقطة البداية في توجيه أولى الانتقادات إلى الفكر النيوكلاسيكي، ووفقا لـ SIMON إن المؤسسة تتميز بالتنظيم وتتكون من مجموعة أطراف ذات مصالح مختلفة، والقرارات

¹ BOUBA OLGA O., l'économie de l'entreprise, édition du seuil, PARIS, 2003, P9.

² Peyrelevade J., Économie de l'entreprise, Fayard, Paris, 1989, p. 10 .

المتخذة هي نتيجة للتفاوضات بين مختلف الأطراف، وليس كما اعتبرت المدرسة النيوكلاسيكية¹.

3.1.1.2. المدرسة الحديثة

ظهرت النظرية الحديثة للمنظمات بعد الانتقادات التي وجهت إلى النظرية النيوكلاسيكية، ويمكن جمع تلك الانتقادات في مايلي:

- تمثل النظرية النيوكلاسيكية المؤسسة وتجسدها في الفرد المالك لها، وهذه الظاهرة لا تتوفر إلا في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما المؤسسات الكبيرة تسير من طرف مجلس إدارة ينوب عن الملاك أو المساهمين في رأس المال²، وعليه فإن الفصل بين الملكية والإدارة الذي يعتبر من الخصائص الحديثة للمؤسسة حسب BERLE و MEANS، يؤدي إلا نشأة صراع في تحقيق الهدف المتعلق بتعظيم ربح المؤسسة، إلا إذا حصل ائتلاف بين أهداف كل الأعضاء، وفي الحالة العكسية لا يسعى المسيرين إلى تعظيم الربح بل إلى تعظيم رقم الأعمال أو حصة المؤسسة في السوق، ويظهر ذلك بوضوح حسب BAUMOL، خاصة إذا كان دخلهم وسمعتهم مرتبطة بقيمة المبيعات³، وهذه المسألة تجد تطبيقا واضحا لها في نظرية الوكالة والتي تطرقنا لها في الفصل السابق من هذه الدراسة. وعليه فالمؤسسة في النظرية الحديثة هي مجموعة من العقود تنظم أنماط وطرق التوليف بين المدخلات من أجل إنتاج مخرجات، وتوزيع العوائد الناتجة عن تلك المخرجات بين الأفراد التي وفرت المدخلات⁴.

- تنص النظرية النيوكلاسيكية على أن المنتج قادر على تحديد منحنيات السواء التي تحقق له أعظم ربح عن طريق التوليف بين عوامل الإنتاج، فهي بذلك تعطي لكافة العوامل

¹ BENOIT F., Les nouvelles Logiques de l'entreprise, Cahiers français n° 309, Entreprises et entrepreneurs, paris, 1995, p 21.

² CHARREAUX G., PITOL-BELIN J. P., le conseil d'administration, VUIBERT, PARIS, 1990, pp12-13.

³ BORMANS C., L'indispensable de la pensée économique ,STUDYRAMA LE VALOIS PERRET, 2003, p113.

⁴ FAMA E.F., Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of Political Economy, Vol. 88, n°2, 1980,P290.

(المدخلات) نفس درجة الأهمية، والعمل حسبها يعتبر سلعة كباقي السلع الأخرى، مما يبين أنه لا توجد رقابة على العمال، الذين يعملون بما يتلاءم وتعظيم ربحية المالك، كما يؤكد كذلك عدم وجود فوارق في الأيدي العاملة، بينما يؤكد LIEBENSTEIN H. أن الفرق في الإنتاجية بين المؤسسات التي تستخدم نفس عوامل الإنتاج يفسر بكفاءة إحدى تلك العوامل بالمقارنة مع كفاءة نفس العامل في مؤسسة أخرى¹.

- اهتمت النظرية النيوكلاسيكية برشادة المنتج وكفاءة السوق، وفي مقابل ذلك أهملت أسباب وجود المؤسسة؛ إذ بين COASE أن أسباب وجود المؤسسة يرجع إلى تدنية تكاليف المعاملات بين الأعوان الاقتصاديين²، نظرا لعدم كفاءة الأسواق، ووفقا له إن ارتفاع تكاليف المعاملات تسمح من تفسير الأسباب التي تقود المتعاملين الاقتصاديين إلى وضع هياكل بديلة عن الأسواق لكي يتمكنوا من الإنتاج³. وطور williamson هذه الفكرة و بين أن تكاليف المعاملات هي الوحدة الأساسية للنشاط الاقتصادي، ومنه استنتج أن الرشادة ليست مطلقة بل هي نسبية لأن المنتج لا يمتلك المعلومة الكاملة ولكي يمتلكها سيتحمل تكاليف، وعليه فالمؤسسة وفقا له إذن هي هيكل للقرارات التي تحكم عملية التحكيم بين التنظيم بواسطة السوق والتنظيم بواسطة المؤسسة⁴.

2.1.2. المؤسسة الاقتصادية في النظم الاقتصادية

يرتكز كل من النظام الرأسمالي والاشتراكي على مبادئ مختلفة، وناذرا ما نجد تعايش بين النظامين في الدولة الواحدة، وسنحاول في ما يلي تقديم المفهوم الاقتصادي للمؤسسة حسب المنهج الاقتصادي المتبع.

¹ Benoit F., op cit, p21.

² LIVIAN Y. F., op cit, p 14.

³ Heertje A., Pieretti P., Barthélémy P., principes d'économie politique, DE BOEK UNIVERSITE, BRUXELLES, 2003, p349..

⁴ LIVIAN Y. F., op cit, p 14.

1.2.1.2. النظام الرأسمالي

يرتبط مفهوم المؤسسة الاقتصادية في الفكر الرأسمالي بتحقيق الربح كمبدأ أساسي يسيطر على باقي المبادئ الأخرى¹، كمبدأ الملكية الفردية لوسائل الإنتاج، لأنه مهما كانت درجة التحرير الاقتصادي، فإننا نجد مؤسسات مملوكة للدولة كالإدارات العمومية التي تهدف إلى تنظيم الحياة الاقتصادية ولا تسعى إلى تحقيق الربح، ومن هنا يظهر الطابع الإيديولوجي في الفكر الرأسمالي.

تعتبر المؤسسة عن الوحدة الاقتصادية التي تتمتع بالاستقلالية والشخصية المعنوية، وتتولى الجمع بين عوامل الإنتاج لتحقيق سلع وخدمات توجهها للبيع، بهدف تحقيق الربح، فالربح هو أساس البقاء للمؤسسة الفردية في النظام الاقتصادي الرأسمالي، أما الدولة وإداراتها العمومية فهي تسعى إلى تحقيق المصلحة العامة، ومن هنا ميز اقتصاديو النظام الرأسمالي بين المؤسسة الاقتصادية الذي يعتبر الربح أساس وجودها وبين الإدارات العمومية على الخصوص (لأن الإدارات الخاصة تسعى إلى تحقيق الربح)، والتي تتولى بدورها الجمع بين عوامل الإنتاج لكن إنتاجها غير مباع، ومن هنا أكدت الرأسمالية على أن ملكية الوحدة الاقتصادية تكون فردية لكي يتم التمييز بين أهدافها وأهداف الدولة، ويرى BENSaid أن المؤسسة الرأسمالية تتميز بسلطة التسيير من طرف رب العمل²، وهو نفس ما أكده BELBOIS أين بين أن الملكية الفردية لوسائل الإنتاج هي نتيجة للرغبة في الانفراد في اتخاذ القرارات، وينتج عنها مجموعة من العقود بين عدة أطراف تهدف إلى تحقيق الربح³.

¹ KOEHLIN F., capitalisme et socialisme, vers un socialisme non collectiviste, librairie de MEDICIS, 1953, p 84-85.

² BENSaid M., HOLLARD M., EL AOUI N., économie des organisations, tendances actuelles, ouvrage collectif, HARMATTAN, PARIS, 2007, p45.

³ BELBOIS D., pour un communisme libéral, projet de démocratie économique, HARMATTAN, PARIS, 2005, P36.

2.2.1.2. النظام الاشتراكي

على اعتبار أن النظام الاشتراكي يعتمد على الملكية العامة لوسائل الإنتاج والتخطيط المركزي بهدف تحقيق الإنتاج والرقابة على المؤسسات، فإن المؤسسة الاقتصادية يختلف مفهومها في الفكر الاشتراكي عن مفهومها في الفكر الرأسمالي، وفي هذا الإطار احتفظ AFFILE و GENTIL بنفس عناصر مفهوم المؤسسة في الاقتصاد الرأسمالي، غير أنهما عوضا مصطلح تحقيق الربح بمصطلح إشباع رغبات و حاجيات الأفراد في المجتمع؛ ووفقا لهما تعرف المؤسسة على أنها الوحدة الاقتصادية التي تجمع بين عوامل الإنتاج لإنتاج سلع وخدمات تفي بحاجيات ورغبات الأفراد والمتعاملين الاقتصاديين داخل السوق¹، وتختلف المؤسسة الاقتصادية في الفكر الاشتراكي عن الإدارات العمومية، حتى وإن كانت تقدم سلع وخدمات وتسعى إلى تحقيق الإشباع والرضا، لأن إنتاجها غير مباع، ولا تتنافس فيما بينها لتحقيق الأفضل للسوق. أما TRAIAN²، فقد ركز في استدلاله لإبراز الفرق بين المؤسسة في الاقتصاد الرأسمالي والمؤسسة في الاقتصاد الاشتراكي على طبيعة الاستقلالية في اتخاذ القرارات ونجاحتها، وبين أن المؤسسة في الاقتصاد الاشتراكي غير مستقلة في تسيير مواردها المالية والمادية وحتى النتائج المحققة من طرفها (ظلت السلطات العمومية الجزائرية على طيلة فترة الاقتصاد المخطط تمنع المؤسسات ذات الطابع الصناعي والتجاري من استخدام أرباحها في التمويل الذاتي عن طريق فرض الاكتتاب الإجباري في سندات التجهيز)، ونتج عن تلك الإجراءات عدم الربط بين الإنتاجية والأجر لأن كلا المتغيرين يتم تحديدهما مركزيا من طرف الخطة، وعلى هذا الأساس تظهر المؤسسة الاقتصادية في الاقتصاد الاشتراكي غير محفزة على تحقيق الربح، لأنه يعتبر كهدف ثانوي يأتي بعد أهداف اقتصادية واجتماعية وحتى سياسية. وإذا ما تم التسليم بأن الربح هو أساس وجود أي نشاط اقتصادي (أساس للبقاء)، فإن المؤسسة في الاقتصاديات الاشتراكية وفقا لـ HUCHET

¹ AFFILE B., GENTIL C., Les grandes questions de l'économie contemporaine, Edition l'Etudiant, PARIS, 2007, p167.

² TRAIAN S., identités nationales, identité européenne, visibilité internationale, HARMATTAN, PARIS, 2004, P226.

تتميز بعدم القدرة على إتمام مهامها¹، فتتدخل الدولة بتوفير المدخلات اللازمة للإنتاج لكي تضمن استمراريتها.

مما سبق نستنتج أن تعريف المؤسسة يختلف تبعاً لاختلاف الزاوية التي ينظر إلى المؤسسة من خلالها، كما نلاحظ أنه لا يمكن في أغلب الأحيان الانتقال من تعريف إلى آخر نظراً لاختلاف المداخل المعتمدة في دراسة مفهوم المؤسسة أيضاً.

3.1.2. مداخل تحليل مفهوم المؤسسة

كما سبق وأن بينا أن تحديد مفهوم المؤسسة يختلف تبعاً لاختلاف الزاوية التي ينظر من خلالها إلى المؤسسة، وفي هذا الإطار سوف نقدم المداخل التي يتم تحليل المؤسسة من خلالها، وهي بدورها متعددة، لذلك سنحاول تقديم أهمها والمتمثلة في فيما يلي:

1.3.1.2 . المدخل الاقتصادي

من خلال المدخل الاقتصادي تفسر المؤسسة على أنها وحدة إنتاج سلع وخدمات أو إنتاج مواد وسيطة تستخدمها مؤسسات أخرى، ويتمثل دور المؤسسة في الحياة الاقتصادية في تحويل المدخلات (مواد أولية، بضائع، خدمات، رؤوس أموال، العمل، المعلومات) إلى مخرجات (سلع ومنتجات تامة الصنع، خدمات، معلومات)، فهي بذلك تساهم في خلق القيمة المضافة على مستوى الاقتصاد الكلي. كما تتولى المؤسسة على هذا المستوى توزيع الدخل على عدة أطراف:

- الإدارات العمومية: والتي تحصل على الضرائب والرسوم، مصاريف التأمين والضمان الاجتماعي.
- العمال والمستخدمين: يحصلون على الأجور والمكافآت و الإعانات.
- حملة رؤوس الأموال: يتمثل العائد المحقق من قبلهم في الفوائد والتوزيعات.

¹ HUCHET J.F., gouvernance, coopération et stratégie des firmes chinoises, HARMATTAN, PARIS, 2005, p26.

- المؤسسة: تضاف أيضا المؤسسة في حد ذاتها كطرف يمكن له أن يتحصل على جزء من الأرباح المحققة في شكل اقتطاعات من نتائج الدورات السابقة لاستخدامها في التمويل الذاتي.

2.3.1.2. المدخل الاجتماعي

يهتم المدخل الاجتماعي بدور الأطراف الفاعلة في المؤسسة، وينظر إلى المؤسسة وفقا لهذا المدخل على أنها المكان الذي يجمع بين عدة أطراف مختلفة الأهداف¹، فحملة رؤوس الأموال تتمثل إستراتيجيتهم في البحث عن أنسب توظيف يحقق أعلى مردودية للأموال الخاصة، ويعبر حملة رؤوس الأموال عن الجهة التي تمثل السلطة بدرجة نسبة المساهمة في رأس المال. بينما يهدف المسيرين قبل كل شيء إلى الحفاظ على مناصب شغلهم، من خلال محاولة رفع ثقة المساهمين فيهم وزيادة حصة المؤسسة في السوق، خاصة إذا كان الأجر مرتبط بالأداء المحقق من طرف المؤسسة. أما الطرف الثالث في المؤسسة فيتمثل في العمال الذين يسعون بدورهم إلى الاحتفاظ بمناصبهم لأكثر وقت ممكن، وضمان استمرارية نشاط المؤسسة، وتوفير العناصر اللازمة للحصول على المكافآت والترقيات.

3.3.1.2. المدخل النظامي

وفقا للمدخل النظامي، تعتبر المؤسسة مجموعة من العناصر المنظمة، وتتكون من وظائف وأنشطة مختلفة الأهداف ومتداخلة فيما بينها، تتميز بالتفاعل المستمر بهدف نمذجة الحلول الملائمة للتسير²، والمؤسسة كنظام، تكون مفتوحة على المحيط الخارجي، هذا الأخير يفرض عليها التفاعل معه أيضا للاستفادة من الفرص التي يوفرها، وتجنب المخاطر التي يوفرها.

¹ TOUSSAINT J.P., BROND G., DUCLAUD E., l'entreprise horticole: approche globale et environnement, EDUCAGRI, Dijon, 2eme ED, 2004 , p40.

² BRIEN J., MARION G., le système d'information de gestion, DE BOECK UNIVERSITE, BRUXELLES, 1997, p70.

مما سبق نستنتج أن مفهوم المؤسسة يختلف باختلاف المداخل المعتمدة في تحليله كما يختلف المفهوم تبعاً للزاوية والهدف التي ينظر من خلالها إلى المؤسسة.

2.2. تطور المؤسسة الاقتصادية في الجزائر

شهد تطور المؤسسة الاقتصادية في الجزائر منذ الحصول على الاستقلال السياسي إلى يومنا الحاضر عدة محطات، استمدت كل محطة مضمونها من متطلبات داخلية وخارجية، بررت من خلالها السلطات العمومية الإصلاحات التي طبقتها لحصر المشاكل التي كانت تعاني منها المؤسسة الاقتصادية، وحاولنا تقسيم تلك المراحل حسب النهج الاقتصادي المتبع مع التأكيد على أنه لا يمكن الجزم ببداية كل مرحلة نظراً للتشابك بين المعالم والإجراءات خاصة قبل سنة 1990.

1.2.2. المؤسسة الاقتصادية في مرحلة الاقتصاد المخطط

تميزت مرحلة الاقتصاد المخطط بتركيز اهتمامات القائمين على البلاد نحو بناء اقتصاد سليم يعتمد على الصناعة لتحسين الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، وارتكزت آلية تحقيق ذلك المطلب على فرض التطبيق الإجباري للقرارات المتخذة من طرف المركز على جميع المؤسسات، وذلك بغية إحكام قواعد الرقابة على جميع الوحدات الاقتصادية وتحقيق التوازن والتوافق بين الانجازات و الخطة المتبناة من طرف النموذج الاقتصادي المبني على دعائم الاشتراكية والتسيير المركزي.

1.1.2.2. النموذج الاقتصادي

اختارت الجزائر في مؤتمر طرابلس 1962، النموذج الاشتراكي الذي يضمن تلبية حاجيات الجميع في إطار التعاون، ففور الحصول على الاستقلال السياسي، بادرت السلطات العمومية إلى وضع المعالم والمؤسسات التي تحقق التنمية الاقتصادية و تعوض الشعب

الجزائري عن الحرمان الذي عاشه إبان فترة الاحتلال الفرنسي من فقر، جهل وتردي الظروف المعيشية لفترة دامت أكثر من قرن.

اعتمد النموذج أساسا على المشروعات المصنعة واعتبرت المؤسسة الاقتصادية العمومية بمثابة المحرك الذي يضمن دفع ذلك النموذج لتحقيق الأهداف الاجتماعية والاقتصادية المرجوة¹، حيث يسعى النموذج إلى بناء جهاز إنتاجي عصري مملوك من طرف الدولة، وهو النموذج الشائع في تلك الفترة، والمعتمد على الصناعات المصنعة بالدرجة الأولى²، وهذا الهدف ما هو إلا هدف ضمني، كون السلطات العمومية تسعى من خلاله إلى التركيز على تحقيق الأهداف الاجتماعية بالدرجة الأولى؛ تحقيق مناصب شغل في كل القطاعات الاقتصادية وفي مختلف الجهات، واسترجاع أدوات السلطة الاقتصادية من أراضي، ثروات طبيعية ومؤسسات التمويل، حيث ورثت الجزائر عن فرنسا غداة الاستقلال 450 مؤسسة أغلبها ذات طابع فلاحي إلا أنها كانت تعاني العديد من العراقيل والمشاكل؛ كهجرة الإطارات المؤهلة للتسيير وشح الموارد المالية التي تضمن التسيير العادي لتلك المؤسسات، ومن هنا تمثلت إجراءات النموذج المتبع، في استرجاع المؤسسات التي تحقق السيادة وتحقق التنمية الاقتصادية على حد سواء³، حيث نص الميثاق الوطني على أن الاستقلال السياسي لن يكتمل دون تحقيق الاستقلال الاقتصادي، فالنموذج الاقتصادي المرتكز على سياسة التخطيط في بناء الجهاز الإنتاجي العصري، اعتبر الملكية العامة بمثابة الضرورة الحتمية لتحقيق مختلف الأهداف على الأمد الطويل، وذلك من خلال لجان التسيير الذاتي للوحدات المهجورة، وإنشاء الدواوين والمؤسسات الوطنية.

¹أحمين ش، التحولات الاقتصادية والاجتماعية وأثارها على البطالة والتشغيل في بلدان المغرب العربي، المعهد العربي للثقافة العمالية وبحوث العمل بالجزائر، طبعة النور، 1999، ص130.

²بن دعيدة ع، التجربة الجزائرية في الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة في الملتقى الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1999، ص 356.

³ BOUSSOUMAH, M, L'entreprise Socialiste en Algérie O.P.U, Alger, 1982,p34.

2.1.2.2. التسيير الاشتراكي للمؤسسة الاقتصادية

تميز التسيير الاشتراكي للمؤسسة الاقتصادية في الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى بداية عشرية الثمانينات، باختلاف مضمون الإجراءات المتخذة من طرف السلطات العمومية حسب كل مرحلة، أين استمدت تلك الإجراءات مضمونها من واقع الظروف المتعلقة بكل مرحلة ومتطلباتها، ولم يستخدم المسؤولين على البلاد هذا المصطلح المتعلق بالتسيير الاشتراكي للمؤسسة إلا بعد سنة 1970، كما شهدت هذه المرحلة وضعية صعبة للتسيير نتيجة لعدة عوامل متداخلة فيما بينها، نوجز أهمها في ما يلي:

- هجرة الإطارات المؤهلة للتسيير ونقص خبرة السلطات العمومية في إدارة الممتلكات المهجورة، حيث غادر ما يقارب مليون إطارا قبيل إعلان الاستقلال مما ترك فراغا كبيرا في الإطارات والعمال المحترفين، منها حوالي 50.000 إطارا من المستوى العالي و35.000 إطارا متوسطا و100.000 عاملا ومستخدمًا¹.

- تعطل سير الاقتصاد بفعل مشاكل التمويل وندرة الموارد المالية التي تسمح باستمرارية المؤسسات المهجورة.

- ترحيل رؤوس الأموال نحو الخارج لارتباط قيمة العملتين ببعضهما البعض وتساويهما في القيمة، وفي هذا الإطار طرح pascallan مسألة مفادها أن السلطات العمومية ظنت أنها تمكنت من تحقيق الاستقلالية إلا أن الواقع قد أثبت العكس لأنها تأخرت في التعبير عن سيادتها النقدية من خلال إنشاء عملة وطنية.

- اختلال التوازن الاقتصادي، إذ كانت تتمركز الأنشطة الاقتصادية والهياكل القاعدية في الشمال فقط، وهو ما يتنافى وأهداف الإرادة السياسية في تلك المرحلة والتي كانت تسعى إلى تحقيق نوع من التوازن الجهوي؛ بهدف خدمة المساواة في المصالح الاجتماعية.

¹HENNI A, Economie de l'Algérie indépendante, ENAG, Alger, 1991, P.26.

رغبة من السلطات العمومية في إيجاد حلول ملائمة لوضعية المؤسسة الاقتصادية وتسييرها مراعية مختلف الظروف والعراقيل، انتهجت طريقة براغماتية تتميز بالطابع المرحلي وفي هذا الإطار قام القائمين على البلاد بالإجراءات التالية:

1. التسيير الذاتي

ظهر هذا التنظيم خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1964 وكان بمثابة المطلب الضروري، نتيجة لكثرة عدد الوحدات المهجورة، خاصة في قطاع الصناعات التحويلية ذات الطبيعة الحرفية والقطاع الفلاحي الذي يتربع على مساحة ثلاثة ملايين هكتار، وتم تشكيل لجان التسيير الذاتي في نوفمبر 1962، لكي تتولى تسيير المؤسسات العمومية في الإطار الاشتراكي واقتسام الإنتاج، كما تتولى حسب المرسوم المؤرخ في 18 مارس 1963 إيجاد الحلول للملكيات المتوقفة أو المجمد نشاطها، حيث اعتمد التسيير الذاتي على إشراك جميع أفراد المؤسسة في اتخاذ القرار، والتي تتكون من¹:

- الجمعية العامة: تظم جميع العمال، ويتمثل دورها في توزيع المهام والمصادقة على مخطط تنمية المؤسسة.
- مجلس العمال: يتولى هذا المجلس المنتخب من طرف الجمعية العامة، وضع القانون الداخلي للمؤسسة واتخاذ القرارات الفردية فيما يتعلق بتحديث وتمويل رأس المال الثابت للمؤسسة، كما يتولى شهريا عمليات الرقابة المحاسبية للمؤسسة.
- لجنة التسيير: تتكون لجنة التسيير من 3 إلى 11 عضو حسب حجم المؤسسة، ويعين ثلثي أعضائها عن طريق الانتخاب، وتقوم بالتخطيط لنشاط المؤسسة و تسييرها.
- المدير: يعين المدير بموجب قرار من رئيس الجمهورية، ويتولى الإشراف العام على المؤسسة من خلال التنسيق وتقريب وجهات نظر الفاعلين داخل المؤسسة مع الأهداف العامة للدولة في إطار مبادئ الاشتراكية.

¹ المرسوم المؤرخ في 22 مارس 1963 الموضح للمعالم الكبرى للتسيير الذاتي.

يتمثل الهدف من إنشاء تلك اللجان، في محو صورة الماضي كلبية، ونقل السلطة إلى المنتجين المسؤولين عن أرباح وخسائر المؤسسات التي يديرونها¹، مما أدى إلى تزايد عدد المؤسسات العمومية المسيرة ذاتيا، أين وصل إلى 345 مؤسسة في نهاية سنة 1964². ونتيجة لنقص تكوين إدارة المؤسسة العمومية المسيرة ذاتيا، لم يلعب القطاع الدور المنتظر منه في إنشاء مناصب شغل جديدة، وتحديث طرق الإنتاج، كما ظهرت بداخله العديد من الصراعات بين العمال و الإدارة بسبب تهميش دور العمال في اتخاذ القرارات، وهو الدور الأساسي الذي كانت الاشتراكية تنادي به.

2. إنشاء الشركات الوطنية

اتجهت سياسة القائمين على البلاد خلال السنوات الأولى من الاستقلال وبالموازاة مع تطبيق التسيير الذاتي للممتلكات المهجورة، إلى إنشاء الدواوين والشركات الوطنية، حيث تم إحصاء أكثر من 23 مؤسسة عمومية صناعية وتجارية (E.P.I.C.)، و 21 مؤسسة وطنية مع بداية سنة 1967³. وتزايد عدد هذه الأخيرة بفعل عملية التأميم لبعض المؤسسات والقطاعات الاقتصادية ذات الضرورة الحتمية في بناء اقتصاد وطني يرتكز على دعائم الاشتراكية، وترجم ذلك من خلال المساهمة في المؤسسات الأجنبية، حيث استعادت الدولة 56% من أسهم الشركة البترولية (S.N.REPAL)، و 20% من حصص شركة الغاز (CAMEL)، و 25% في الاتحاد الصناعي الإفريقي.

تجدر الإشارة إلى أن هذه المرحلة تميزت بازدياد اجية التنظيم المتعلق بتسيير الشركات خاصة قبل التصحيح الثوري سنة 1965، والذي تلاه تصحيح اقتصادي، تنظيمي واجتماعي⁴، ارتكز على إنشاء مؤسسات وطنية ترجع ملكيتها للدولة وتسيير مركزيا، وذلك

¹ BENISSAD M.E., économie de développement de l'Algérie, sous développement et socialisme, O.P.U., Alger, 2ed, 1979, P27.

² BOUYACOUB A, La gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie, O.P.U. ALGER 1987, p46.

³ BOUYAKOUB A., les mécanismes financières et les entreprises publiques, in monnaie crédit et financement en Algérie(1962-1987), document du CREAD, Avril 1987, p 144.

⁴ الأمر رقم 66-183 المؤرخ في 12 جوان 1966 المتعلق بتعويض إصابات العمل والأمراض المهنية.

بهدف إحكام الرقابة على تدفقاتها المالية وضمان مواجهة المؤسسة لإشكالية التشغيل، وفي هذا الإطار ظهرت العديد من الشركات الوطنية الضخمة الموزعة عبر كافة التراب الوطني، كالشركة الوطنية للمناجم، الشركة الوطنية لمواد البناء، الشركة الوطنية للعربات، الشركة الوطنية للمصبرات، الشركة الوطنية للنفط والغاز، الشركة الوطنية للصناعات النسيجية.

لم تكن المرادوية من الأهداف الأساسية للشركة الوطنية و يرجع ذلك إلى سياسة الدولة في جعلها مصدرا للتنمية الاجتماعية و امتصاص البطالة، حيث كانت عملية تمويل تلك المؤسسات تتم عن طريق الخزينة العمومية التي توفر لها الاعتمادات المالية كباقي المؤسسات الإدارية الأخرى، فأثر ذلك التوجه على المؤسسات المسيرة ذاتيا بفعل حركية اليد العاملة نحو الشركات الوطنية التي تضمن دفع الأجور بغض النظر عن النتائج المحققة .

3. التنظيم الاشتراكي

مع مطلع عشرية السبعينيات انتهجت السلطات العمومية العديد من الإجراءات التصحيحية بهدف إضفاء مبادئ الاشتراكية في تسيير المؤسسات الوطنية، أين ركز المشرع على ضرورة إشراك العمال في التسيير و الرقابة، مع ضمان كافة حقوقهم¹، حيث يتكون الهيكل التنظيمي للمؤسسة من جمعية العمال، اللجان الدائمة، مجلس الإدارة، المدير العام للمؤسسة ومدراء الوحدات الاقتصادية التي تكون المؤسسة الاشتراكية، وتتولى تلك الأطراف التنسيق بين مختلف أنشطة الوحدات²، أما الرقابة العامة على نشاط المؤسسة فترجع إلى الوزارة الوصية³. وحضيت طبيعة ملكية المؤسسات الاقتصادية بالأهمية البالغة، حيث نص الميثاق الوطني لسنة 1976، على أن الملكية الخاصة لا يجب أن تكون مصدر قوة اجتماعية، لأنها لا تخدم العلاقة بين الملاك الخواص و العمال، ويجب أن تمارس في الحدود التي لا تؤثر بها على مصالح العمال، وأن لا تشكل عائقا أمام المجتمع في التوجه نحو

1 المرسوم 71-74 الصادر في 16 نوفمبر 1971، المتعلق بالتسيير الاشتراكي للمؤسسات.

2 الأمر 73-177 الصادر في 25 أكتوبر 1973، المتعلق بالوحدة الاقتصادية.

3 المرسوم 75-76 الصادر في 21 نوفمبر 1975، المحدد للعلاقات الأساسية بين المؤسسة الاشتراكية والوصاية و الإدارات الأخرى للدولة.

الاشتراكية. واقتصر دور القطاع الخاص في ميدان الصناعة، على المرحلة النهائية في ميدان الصناعات التحويلية¹.

نتيجة لارتفاع معدل النمو المحقق من طرف الاقتصاد الجزائري خلال عشرية السبعينيات وذلك بالمقارنة مع الاقتصاد العالمي، حيث سجل في سنة 1977، نسبة 7%، وضعت الدولة إستراتيجية تجميع الجهودات لتسيير المؤسسة العمومية و إقصاء الأسباب الداخلية والخارجية للتخلف حتى وإن كانت ثمارها لا تتحقق في الأجل القصيرة، و كانت تلك الإستراتيجية تهدف إلى بناء التنمية الشاملة من خلال بناء المؤسسات الوطنية في مختلف القطاعات الاقتصادية، ولكي تضمن الدولة ذلك، بين BENISSAD²، أن الدولة اعتمدت على تأمين السير الحسن للمؤسسات الاقتصادية، من خلال تمركز القرار فيها دون إشراك الوحدات التابعة لها، كما اعتمدت على الحفاظ على المعدات المكتسبة. فتسيير المؤسسة العمومية حسب القائمين على البلاد بعد تحقيق ثورة الاستثمار، هو الثورة والتحدي الواجب تحقيقه، من خلال بحث أنجع الآليات لإدماج العنصر البشري في حياة المؤسسة، وإدخال المسألة في التسيير خاصة في سنة 1979، وذلك بهدف الوصول إلى تقديم كل عامل ومستخدم لما هو منتظر منه للدولة، وذلك في إطار "مبدأ تساوي العمل تساوي الأجر"³، كما نص المؤتمر الثاني حول التسيير الاشتراكي سنة 1975، على ضرورة وضع كل فرد في المكان المناسب وربط الأجور بالمردودية المحققة من طرف المؤسسة، وذلك بهدف ضمان حسن سير النظام الاشتراكي و ضمان استمراريته، أي أنه أكد على ضرورة الرجوع عن الأهداف المحددة على ضوء مؤتمر سنة 1965، الذي أكد أن شرط استمرار النظام الاشتراكي يتمثل في التحكم في التكنولوجيا دون الارتباط الملموس بالمردودية، وكان ذلك الرجوع نتيجة لاكتساب ذهنية بيروقراطية من طرف إدارة المؤسسات الاقتصادية، أدت إلى إقصاء روح المبادرة الفردية وكبح نمو الاقتصاد⁴، وهو ما تطلب إجراء برنامج تقييمي لذلك

¹ BENISSAD M.E., op cit, p29.

² IBID, p34.

³ LAKHEL M., l'Algérie de l'indépendance à l'état d'urgence, HARMATTAN, paris, 1992, P 134.

⁴ BENISSAD M.E., OP CIT, P34.

النموذج في نهاية سنة 1979، أفرزت نتائجه إصلاحات هيكلية في عشرية الثمانينيات، بهدف رفع النجاعة الاقتصادية للمؤسسات وتحسين ظروف التسيير.

3.1.2.2. نظام التخطيط

لعل من أهم مميزات الاقتصاد الجزائري خلال عشرية السبعينيات هو التخطيط الاقتصادي، الذي لا يجب أن يخرج عن إطاره أي سلوك وتصرف من طرف المؤسسة الاقتصادية، خاصة بعد إنشاء كتابة الدولة للتخطيط (S.E.P) الإدارة العامة للتخطيط، لدى وزارة الدولة المكلفة بالمالية والتخطيط)، إذ أصبح نشاط المؤسسة محصور بالخطة المدرجة من طرف تلك الهيئة، التي تتولى المفاضلة بين المشاريع حسب أولويتها وإعداد الخطة والسهر على تحقيقها، مع مراعاة التتالي في وضع المخططات التنموية، والتدرج التصاعدي للمبالغ المخصصة لتحقيقها وأهدافها وكذا وتيرة تنفيذها¹، وذلك بهدف تحقيق التنمية الشاملة والاستقلال الاقتصادي، ويمكن إيجاز مضمون وأهداف تلك المخططات التنموية في مايلي:

1. المخطط الثلاثي الأول (1967-1969)

أخذ مضمون هذا المخطط الطابع الكمي نظرا لتركيزه على وضع برنامج للاستثمار يعتمد على التصنيع بالدرجة الأولى، حيث اعتبر التصنيع الحل الضروري لمواجهة إشكالية البطالة²، هذه الأخيرة اعتبرها ع. بن أشنهو من بين الظروف الصعبة التي جاء فيها هذا المخطط إلى جانب إشكالية ضعف الجهاز الإنتاجي وقلة الإطارات المؤهلة³، فكان الهدف يتمحور حول خلق أكبر قدر ممكن من الوظائف وإشباع الحاجيات الاستهلاكية من المواد المصنعة، بشكل يحقق إمكانية التخلي عن الاستيراد⁴، كما تمحورت أهداف هذا المخطط على

¹ BENISSAD M.E., OP CIT, P34.

² IBID, P43.

³ بن أشنهو عبد اللطيف، التجربة الجزائرية في التنمية والتخطيط 62-80، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1982، ص40.

⁴ BRAHIMI A., l'économie algérienne, O.P.U., Alger, 1991, p 41.

تحضير الوسائل المادية والبشرية لإنجاز المخططات المقبلة، مع إعطاء الأفضلية إلى الهياكل القاعدية للصناعات والمحروقات.

2. المخطط الرباعي الأول (1970 - 1973)

حدد المخطط الرباعي الأول الاتجاه العام نحو التخطيط لإنشاء الصناعات الثقيلة ومواصلة التركيز على قطاع المحروقات¹، باعتباره المصدر الرئيسي لدخول العملة الصعبة إلى جانب المساهمات الخارجية التي تعدها الخزينة العمومية مع الخارج، ويرى م. بن سعد أن هذا المخطط كان متطلعا إلى حدود كبيرة في تحقيق العديد من الأهداف، لأنه ضاعف من المبالغ التقديرية لتحقيق الاستثمارات بثلاثة مرات بالمقارنة مع المخطط الثلاثي الأول، وفي نفس الوقت ظهرت مخاوف عدم القدرة على تحقيقه، التي ترجمت من خلال منع المؤسسة الاقتصادية من الخوض في الاستثمارات غير المخططة، فذلك التركيز كان يهدف إلى تعويض نقص العمالة الكفأة و رفع الإنتاجية².

3. المخطط الرباعي الثاني (1974 - 1977)

تميز هذا المخطط بزيادة كبيرة في مبالغ الاستثمارات بسبب ارتفاع إنتاج وأسعار المحروقات، حيث انتقل إنتاج النفط الخام من 22.8 مليون طن في سنة 1963 إلى 63 مليون طن في سنة 1979، كما انتقل إنتاج الغاز الطبيعي من 300.000 طن إلى 30 مليون طن في نفس الفترة³، وبدوره ركز المخطط على ترجيح كفة الصناعات الثقيلة على باقي القطاعات الأخرى؛ بهدف تحقيق متوسط زيادة في الناتج الداخلي الخام بنسبة 10 بالمائة،

¹ هني أحمد ، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص 26.

² BENISSAD M.E. OP CIT, P45.

³ بن دعيبة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 356.

وتدعيم نظام التخطيط عن طريق تحسين طرق تسيير المؤسسة العمومية، التي تعتبر أداة بناء الاقتصاد الاشتراكي الذي يضمن تحقيق التنمية عبر كافة أنحاء التراب الوطني¹.

مع انتهاء فترة المخطط الرباعي الثاني، أدرجت السلطات العمومية مخطط تكميلي للفترة 1978-1979، بهدف إتمام وتقييم برامج التخطيط، حيث أفرز العديد من الايجابيات كزيادة حجم الاستثمارات بمعدلات متزايدة، وبناء الهياكل والمنشآت الضخمة، وتحسين الظروف الاجتماعية، إلا أنه في نفس الوقت قد أفرز العديد من السلبيات، خاصة في الجانب المالي والاقتصادي للمؤسسة العمومية، كغياب الفعالية والنجاعة في نشاطها، وضعف المردودية والأداء، وهو ما أدى إلى انتهاج جيل جديد من الإصلاحات ركزت بالدرجة الأولى على الهيكل العضوي للمؤسسة ومن ثم على اللامركزية في اتخاذ القرار.

2.2.2. المؤسسة الاقتصادية في مرحلة التسيير اللامركزي

تميزت عشرية الثمانينيات بوضوح توجهات القائمين على البلاد نحو إحراز قفزات نوعية في مجال تنظيم مؤسسات القطاع العام، ووضع إستراتيجية شاملة للنهوض بها، وذلك من خلال إقرار اللامركزية في اتخاذ القرار، لتقريب المكان الذي يتخذ فيه القرار من المكان الذي يطبق فيه، وجاءت تلك التوجهات نتيجة لما أفرزه برنامج تقييم مسار التخطيط الاقتصادي لعشرية السبعينيات؛ من تدهور وضعية المؤسسة الاقتصادية، نتيجة لإكتساب مسيرها ذهنية عدم التحلي بروح المبادرة.

اعتبرت إستراتيجية الدولة في إصلاح الهيكل التنظيمي لمؤسسات القطاع العام بمثابة الخطوة الأولى للتخطيط الاقتصادي المركزي والتحضير لإصلاحات مستقبلية، تجعل من نظام الأسعار النظام المعدل الوحيد لكافة التفاوضات حول القيم المعروضة والمطلوبة، وتحقق ذلك في نهاية العشرية عن طريق إصدار قانون التحرير التدريجي للأسعار وقبله قانون منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع العام.

¹ التقرير العام للمخطط الرباعي الثاني 74-77، رئاسة مجلس الوزراء، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر، ص 8-10.

1.2.2.2. إعادة الهيكلة العضوية لمؤسسات القطاع العام

شرعت السلطات العمومية مع بداية المخطط الخماسي الأول (80-84) بوضع برنامج لإصلاح مؤسسات القطاع العام الذي عرف ضعفا في التسيير الداخلي والكثير من العوائق التي تقف أمام تحقيقه للمردودية والنجاعة الاقتصادية لمؤسساته¹، وكان الاعتقاد السائد آنذاك يتمثل في أن أهم أسباب التدهور في التسيير الذي انجر عنه عجز مستديم للشركات الوطنية هو كبر الحجم، وعبرت السلطات العمومية صراحة على توقفها عن تغطية العجز المستمر للشركة الوطنية².

تجسدت الحلول لمواجهة الضعف في تسيير المؤسسات العمومية، في تقسيم الشركات الكبرى إلى وحدات صغيرة، بهدف تسهيل طرق الاتصال والتسيير، حيث أكد ن. عدون أن طرق الاتصال بين المركز والوحدات الاقتصادية، كانت ضعيفة جدا، لأن القرارات المملاة من المركز غالبا مالا تصل إلى الوحدات الاقتصادية، وإذا وصلت، تصل مفرغة من مضمونها³، وعند إتمام عمليات إعادة الهيكلة العضوية التي مست 70 مؤسسة، نتج عنها نشأة 460 وحدة صغيرة⁴، كما طالت هذه العملية مؤسسات القطاع البنكي، حيث تم إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري، والقرض الشعبي الجزائري لينتج عنها نشأة كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك التنمية المحلية.

1. مبادئ إعادة الهيكلة العضوية

ارتكزت عمليات تفكيك الشركات الوطنية إلى مؤسسات صغيرة على مبدئين أساسيين

وهما:

¹ دادي عدون ن. ، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص 183.

² أوكيل س. وآخرون، استقلالية المؤسسات العمومية، تسيير واتخاذ القرارات في إطار المنظور النظامي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص 41.

³ دادي عدون ن. ، مرجع سبق ذكره، ص 185.

⁴ NAAS A. le système bancaire Algérien: de la décolonisation à l'économie de marché, Maisonneuve et Larose, Paris, 2003, p 137.

- **مبدأ التركيز الجهوي:** يتمثل هذا المبدأ في نقل المقرات الاجتماعية للشركات من المركز إلى أقرب وحدة إنتاج، أي تقريب مركز السلطة واتخاذ القرار من مكان الإنتاج، وهذا استجابة إلى متطلبات الفروع ووحدات التنفيذ، للوفاء بالسرعة اللازمة في التنفيذ، وتحسين طرق الاتصال¹.

- **مبدأ التخصص:** في الواقع لقد جسد مبدأ التخصص في مرحلة التسيير الاشتراكي للمؤسسة الاقتصادية خلال عشرية السبعينيات من القرن الماضي، وأسس هذا المبدأ من جديد في إطار عملية إعادة الهيكلة العضوية بغية رفع الكفاءة الاقتصادية لمؤسسات القطاع العام، وتسهيل وتبسيط المهام أمامها، حيث قامت عملية إعادة الهيكلة العضوية بجعل المؤسسات تتخصص حسب خطوط الإنتاج، أو حسب النشاط.

2. أهداف إعادة الهيكلة العضوية

تمحورت الأهداف العامة لإعادة الهيكلة العضوية على تحقيق جملة من الأهداف، تعتبر بمثابة تحدي أمام الظروف الجديدة للاقتصاد الجزائري، بعد الانخفاض في عائدات النفط، وتزايد حجم المديونية وتباطؤ معدلات النمو إلى مستويات جد حرجة، فانصبت الأهداف حول المحاور التالية:

- رفع إنتاجية المؤسسات الاقتصادية لتحسين وضعية الميزان التجاري التي تدهورت بفعل زيادة حاجيات الشركات الوطنية للمواد الأولية وكثرة الطلب على السلع الاستهلاكية².
- إعطاء نبض جديد للاقتصاد الوطني ككل، وتلبية حاجياته وحاجيات السكان المتزايدة³.
- تحسيس المسيرين بالمسؤولية عن نتائج قراراتهم ورفع روح المبادرة والإبداع لديهم⁴.
- تنمية التوازن الجهوي، الذي يتميز بتوزيع جيد للنسيج الصناعي عبر كافة أنحاء التراب الوطني، والذي بدوره يحقق تقسيم جيد لفرص العمل والمداخيل¹، والحد من النزوح الريفي نحو المراكز الصناعية الكبرى.

¹ BENISSAD M.E., la réforme économique en Algérie, O.P.U., Alger, 1991, p 52.

² BELAIBOUD M., de la survie de la croissance de l'entreprise, O.P.U., Alger, 1995, p162.

³ المادة 2 من المرسوم 80-242، الصادر في 14 أكتوبر 1980، المتعلق بإعادة الهيكلة.

⁴ أوكيل س. وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 39، 40.

- عن طريق مبدأ التخصيص يتحقق هدف تبسيط وتسهيل التسيير، ومن ثم الحد من الظروف المساعدة على التناقل الإداري.

بالرغم من الأثر الإيجابي لعمليات إعادة الهيكلة من حيث التفكير الجدي من طرف السلطات العمومية في رفع النجاعة الاقتصادية للمؤسسة، إلا أن ظروف الاقتصاد الجزائري في تلك الفترة لم تساعد على إعطاء نتائج إيجابية من حيث تحسين معدلات النمو وتحسين الأوضاع الاقتصادية، وهو ما أدى إلى تعميق تحرير سلطة اتخاذ القرار واللامركزية.

2.2.2.2. استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية

ظهر هذا التوجه المتمثل في تعزيز اللامركزية في تسيير المؤسسة الاقتصادية العمومية، وفصل الملكية عن الإدارة خلال نهاية عشرينية الثمانينيات من القرن الماضي، وجاء ذلك التوجه أساساً نتيجة لضعف النتائج التي كانت منتظرة من عمليات إعادة الهيكلة، أي أن السلطات العمومية قد تراجعت عن الاعتقاد السائد في تلك المرحلة والذي يفهم منه أن المؤسسات الجزائرية هي مؤسسات كبيرة من حيث الحجم ومن ثم إن إشكالية ضعف التسيير تجد حلالها من عملية تجزئة المؤسسات الكبيرة إلى وحدات صغيرة.

1. الظروف الاقتصادية خلال مرحلة التسيير اللامركزي

لم تأتي الإصلاحات التي انصبت على منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع العام وتحرير الأسعار من عدم، بل كانت ثمرة لمجهودات إعادة الهيكلة، حيث أن تلك الإصلاحات استمدت جوهرها من الفكر الرافض لنمط التسيير المبني على مبادئ الاشتراكية²، وهناك من الاقتصاديين من استدل على أثر عمليات إعادة الهيكلة في بناء فكر التحرير الاقتصادي، ومن بين أوائل الاقتصاديين نذكر لعلاوة ع³، الذي أكد أن تلك العملية كانت بمثابة الخطوة الأولية للانتقال نحو اقتصاد السوق واستدل بدوره على ذلك من خلال المبادرة بإصدار قانون

¹ BELAIBOUD M., op cit, p162.

² دادي عدون ن. ، مرجع سبق ذكره، ص197.
³ أوكيل س. وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 41.

التحرير التدريجي للأسعار مباشرة بعد سنة من منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع العام، وكذلك هو الحال بالنسبة لمناداة الدولة على تشجيع القطاع الخاص الذي حضي بالعديد من الاهتمامات بعد قانون الاستثمار لسنة 1993، إلا أن نتائج إعلان الدولة عن التخلي عن ملكية المؤسسات الاقتصادية تحقق من خلال المرسوم 95-22 المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية.

تميز تسيير المؤسسات الاقتصادية قبل منحها الاستقلالية بالمركزية المفرطة حتى بعد عمليات إعادة الهيكلة، فمفند القرار يخضع مباشرة إلى المركز، بشكل يتوافق و تنظيم فيبر (weber) للإدارة الرشيدة، فنتج عن ذلك، نقص في الأداء والنجاعة الاقتصادية، وابتعدت المؤسسة عن النشاط الأساسي لها، بفعل التداخل الوظيفي بين مختلف الوسطاء، واعتبر هذا السبب من بين أهم الأسباب التي قادت إلى ضرورة وضع نظام للمساءلة عن نتائج قرارات المسيرين الذين اكتسبوا وتعودوا على تطبيق القرارات المملاة من المركز.

أثرت النتائج المحققة من طرف المؤسسة العمومية بعد تراجع العائدات النفطية على مؤشرات الاقتصاد الكلي، حيث تفاقمت أزمة المديونية ابتداء من السنوات الأولى لعشرية الثمانينيات التي تميزت بضعف في تسيير عناصرها، حيث سجلت الديون الخاصة إلى إجمالي الدين نسبة 72% خلال الفترة 1980-1984¹، أما الديون الخاصة فقد شكلت نسبة 12% من إجمالي الديون التي وصلت إلى مستويات جد حرجة خلال سنة 1987 التي سجلت قيمة 26.9 مليار دولار². أما معدل النمو فقد تباطأ، حيث سجلت الجزائر معدلات نمو سالبة من أواخر عشرية الثمانينيات إلى بداية عشرية التسعينيات³، وذلك راجع بالدرجة الأولى كما سبق وأن ذكرنا إلى الأزمة النفطية، فتلك الآثار على مؤشرات الاقتصاد الكلي إذن هي أسباب إدراج قانون منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع العام، التي تضاف إليها أسباب أخرى، كالبعد الدولي الذي أخذته تلك الإصلاحات، حيث أن معظم الدول التي كانت

¹ BELHIMER A., la dette extérieure de l'Algérie, CASBAH, Alger, 1998, p 44.

² BELHIMER A., op cit, P 46.

³ التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1997، ص 80.

تنتهج الاشتراكية منحت الاستقلالية لمؤسساتها، حيث بادرت الصين إلى ذلك سنة 1984، تلتها المجر في سنة 1987، فالاتحاد السوفيتي وبلغاريا سنة 1989.

اعتبرت إجراءات منح الاستقلالية للمؤسسة الاقتصادية العمومية بمثابة أسلوب للدلالة على فشل النظام المتبع، ووسيلة للرد على الغضب الشعبي، الذي طالب في مختلف تلك الدول بتحسين الظروف الاجتماعية، فهل نجحت تلك الإصلاحات في الوصول إلى تحقيق أهدافه؟.

2. مضمون استقلالية مؤسسات القطاع العام

إن التجربة الجزائرية في مجال منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع لم تكن متأخرة بالنظر إلى باقي الدول التي كانت تنتهج الاشتراكية، كما أن الظروف والأسباب التي أدت إلى تطبيقها كانت جد متشابهة، وإنما يكمن الاختلاف في كيفية ومستويات تطبيقها؛ حيث كان المضمون الأساسي لمنح الاستقلالية للمؤسسات العمومية الاقتصادية¹، يتعلق بضمان التنمية المستمرة طبقا لمبادئ الاشتراكية والتخطيط الاقتصادي². ومن خلال هذا المنظور إن المؤسسة العمومية الاقتصادية هي شركة مساهمة، أو شركة محدودة المسؤولية، تمتلك الدولة أو الجماعات المحلية بصفة مباشرة أو غير مباشرة كل الأسهم أو الحصص³، ويمكن تلخيص أهم ما جاء به قانون منح الاستقلالية للمؤسسات العمومية في عنصرين أساسيين:

- **فصل الملكية عن الإدارة:** تنفرد الدولة بملكية المؤسسات العمومية الاقتصادية، لكي تضمن تعاونها في بناء الاقتصاد على دعائم الاشتراكية، ولا يجوز إلا للأشخاص المعنوية من القانون العام أو المؤسسات العمومية الاقتصادية ممارسة هذا الحق⁴، تتجسد الملكية عن طريق إصدار المؤسسة العمومية الاقتصادية للقيم لصالح الدولة، وهذه الأخيرة بدورها تحولها إلى صناديق المساهمة التي تتولى تسيير محفظة الأسهم المصدرة من طرف المؤسسة

¹ التسمية الجديدة للشركات الوطنية، وفقا للقانون 01-88 الصادر في 12 جانفي 1988، المتضمن للقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية

² المادتين 1-2 من القانون 01-88 الصادر في 12 جانفي 1988، المتضمن للقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية.

³ المادة 5 من القانون 01-88 .

⁴ المادة 6 من القانون 01-88 .

مقابل دفع قيمة رأس المال¹، كما تعد بموجب القانون ضامنا لمقابل القيمة المصدرة²، ومسئولة عن كافة الجوانب المتعلقة بالتسيير المالي لمحفظه القيم³.

أما فصل الإدارة فيتجسد من خلال تأكيد القانون صراحة على أن المؤسسة تلتزم وتتعاقد بكل حرية عن الدولة⁴، ورغبة من المشرع في ربط الاستقلالية بمسئولية نتائج القرار، أكد على أن الدولة غير ملزمة أمام الأطراف التي تعاقدت مع المؤسسة⁵.

- **تسيير وتنظيم المؤسسة:** يتولى إدارة المؤسسة العمومية الاقتصادية المنظمة في شكل شركة مساهمة مجلس إدارة يتكون من سبعة إلى إثني عشر عضواً، من بينهم عضوان يمثلان العمال⁶، ويتولى المجلس متابعة و مقارنة النتائج، وتحديد إستراتيجية العمل، مع مراعاة المهام الأساسية للمؤسسة⁷.

ومن خلال ما سبق نستخلص أن الاستقلالية من خلال هذا القانون هي انفصال للنظام الداخلي للمؤسسة عن النظام الخارجي الممثل بالوصايا، بشرط تحمل مسؤولية نتائج القرارات المتخذة⁸، ومن خلال هذا المنظور تصبح الدولة غير ضامنة وغير ملزمة أمام أي طرف من الأطراف المتعاقدة مع المؤسسة الاقتصادية.

3. حدود استقلالية المؤسسات العمومية الاقتصادية

يرى المقيمين لأهداف الاستقلالية ومستويات تطبيقها في الاقتصاديات الموجهة مركزياً، أنها لم تكن موجهة لخدمة الأهداف الاقتصادية بقدر ما كانت تسعى إلى حصر

¹ المادة 11 من القانون 01-88 .

² المادة 12 من القانون 01-88 .

³ القانون 03-88 الصادر في 12 جانفي 1988، المتعلق بصناديق المساهمة.

⁴ المادة 7 من القانون 01-88 .

⁵ المادة 8 من القانون 01-88 .

⁶ المادة 26 من القانون 01-88 .

⁷ المادة 9 من القانون 01-88 .

⁸ أوكيل س . وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 20.

الغضب الشعبي الذي ازداد مع بداية سنة 1986، نتيجة لتدني القوة الشرائية للأفراد، فاعتبرت بذلك بمثابة سياسة لذر الغبار على الأعين¹، أي أنها مبرر فقط لرفع الأداء والمردودية، وكنمط جديد في التسيير، يضمن المحافظة على التخطيط وملكية الدولة لوسائل الإنتاج، ويمتص في نفس الوقت الاستياء الشعبي، لأن المؤسسة مرتبطة ارتباطا كليا بالمركز، وتقع في السلم الأدنى للنظام الاشتراكي، والدليل على ذلك هو احتفاظ المشرع بمصطلح التخطيط في القوانين التي تزامنت مع منح الاستقلالية لمؤسسات القطاع العام.

نظرا لأن المؤسسة الاقتصادية العمومية على طيلة فترة الاقتصاد المخطط كان يتم التخطيط لأنشطتها مركزيا، فإن مسيرتها اكتسبت ذهنية عدم الاهتمام بمردوديتها، وذلك نتيجة لعدة اعتبارات، كغياب المنافسة والمخاطر، وعدم ربط الترقية بالمؤهلات المهنية بل بالانتماء السياسي، والتعود على التنفيذ لا الابتكار والمبادرة الفردية، وبمنح الاستقلالية لإدارة المؤسسة في اتخاذ القرار وبالتالي ظهور قيود تحمل نتائج تلك القرارات، فإنه بهذا المستوى، لم تتمكن الدول التي كانت تتبع الاشتراكية من تطبيقها، بل أبعد من ذلك حيث قوبلت بالرفض، ومن خلال دراسة شملت عينة من المؤسسات البلغارية خلال تلك الفترة، وجد أن 78% من مسيري المؤسسات رفضوا هذه الاستقلالية، نظرا لعدم تمكنهم من تحمل نتائج قراراتهم²، وفي نفس الإطار أكد أوكيل س، أن الاستقلالية لقيت معارضة كبيرة لدى إدارة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية³.

تقضي الاستقلالية بضرورة فصل الملكية عن الإدارة، ومن ثم فالملكية من خلال هذا المنظور لا تمثل عائقا أمام الربحية والمردودية، كما هو مثبت من خلال نظرية حقوق الملكية، وتهدف الاستقلالية إلى الحفاظ على دعائم الاشتراكية مع تبني الربحية، إلا أن المؤسسات الاقتصادية العمومية ليس لها حرية التصرف في العائدات التي تحققها، ومن هنا

¹ MEHAYLOVA S., le difficile apprentissage de l'autonomie de gestion, problèmes économiques, N: 2701, FEV 2001, p6.

² MEHAYLOVA S., op cit, p 11

³ أوكيل س. وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 26.

وصفت الاستقلالية بمحدودية مجال التصرف، وحتى صناديق المساهمة التي تمثل حق ملكية الدولة للمؤسسات، لا يمكن لها التصرف في الأسهم مهما كان أداء المؤسسة الاقتصادية.

على الرغم من حدود الاستقلالية التي حاولت إضفاء مبادئ الربحية على نشاط المؤسسات الاقتصادية التي شهدت على طيلة فترة الاقتصاد المخطط، تدخلا واسعا من طرف المركز في تحديد إستراتيجيتها، مما أدى إلى ظهور تداخل في الوظائف الأساسية لمختلف الأطراف الداخلية والخارجية عن المؤسسة، إلا أنها اعتبرت بمثابة خطوة أساسية في إقصاء العديد من القواعد ومبادئ التسيير التي تجاوزها الزمن، ومن ثم التوجه بالمؤسسة الاقتصادية العمومية نحو الأنشطة التي أنشئت من أجلها، وإضفاء مبادئ الربحية والمردودية على تلك الأنشطة، بدلالة أنه لم تمضي إلا سنتين على صدور قانون الاستقلالية حتى أعلنت الجزائر عن ضرورة التخلي عن النهج الاشتراكي.

3.2.2. المؤسسة الاقتصادية في ظل التحرير الاقتصادي

اختلفت وجهات نظر الاقتصاديين في تحديد لحظة التحرير والتوجه نحو اقتصاد السوق في مختلف الدول بما في ذلك الجزائر باستثناء بولونيا التي اتجهت إلى التحرير الاقتصادي دفعة واحدة (العلاج بالصدمات)، ويأتي ذلك الاختلاف نتيجة لتعايش النظامين خلال فترة الانتقال نحو اقتصاد السوق، واحتفاظ الاقتصاد ببعض معالم الاشتراكية، و بعض المعالم الأخرى لاقتصاد السوق، ونتيجة للقيود المفروضة على الاستقلالية و ضعف أداء الاقتصاد الجزائري، مع تزايد المطالبة بالإصلاح الجذري، اتخذت السلطات العمومية العديد من الإجراءات في عشرية التسعينيات من القرن الماضي، تهدف في مجملها إلى بناء أسس اقتصاد السوق، وتحسين أداء المؤسسة الاقتصادية، هذه الأخيرة حضيت بالعديد من الاهتمامات، والإجراءات مست حتى شكل ملكيتها، ومن هنا لم يصبح الاقتصاد الجزائري يتشكل من المؤسسات العمومية فحسب، بل سمح التشريع بنشأة المؤسسات الخاصة، المختلطة، برؤوس أموال محلية أو أجنبية، كما مست الإجراءات التنظيمية والتشريعية حتى المؤسسات الخاصة، كالدعم الفني والمالي، الشراكة الأجنبية و التأهيل.

1.3.2.2. خصوصية المؤسسات العمومية

اعتبرت الخصوصية من بين أهم الإجراءات الأساسية في برامج الإصلاحات الهيكلية، كما لقيت العديد من الاهتمامات في الدول السائرة في طريق التحرير الاقتصادي، والانتقال نحو اقتصاد السوق، نظرا للدور الفعال الذي تساهم به في تخفيف عبئ التسيير والرقابة عن الدولة ومؤسساتها. وجسد المرسوم التشريعي 93-12، المتعلق بترقية الاستثمار بوادر تخلي الدولة عن بعض الأنشطة الاقتصادية، وذلك من خلال السماح للقطاع الخاص بالنشأة وتوحيد المعاملة بينه وبين القطاع العام من خلال الامتيازات الممنوحة¹، كإعفاء الضريبي على عائدات رأس المال ونقل الملكية، الضريبة على أرباح الشركات خلال السنوات الأولى للمشروع، و الاستفادة من القروض البنكية بمعدل فائدة مخفض².

تعززت مساعي تحرير رأس مال المؤسسات العمومية مع إبرام اتفاقية برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي في سنة 1995 والذي اعتبر الخصوصية جزءا هاما في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية، وذلك ليس باعتبارها كأداة لرفع الأداء، وإنما كعملية لمعالجة الروتين الإداري، وكأداة لخلق الاستقرار والتوازن بعيدا عن تدخل الدولة³، و توجت تلك المساعي بإصدار مرجع تشريعي لتنظيم عملية تحويل المؤسسات الاقتصادية⁴، أين عرف الخصوصية على أنها تحويل ملكية كل الأصول أو جزء منها، أو تحويل ملكية رأس المال بالكامل أو جزء منه، أو تحويل تسيير المؤسسة العمومية، من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين من القطاع العام إلى القطاع الخاص⁵. أما الأمر 95-25 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التجارية فقد اعتبرها كل عملية افتتاح على القطاع الخاص بغرض توسيع نطاق الملكية⁶.

¹ المادة 38 من المرسوم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار.

² المادة 35 من المرسوم 93-12.

³ القاضي أنطوان أ.، الخصخصة، التخصيص، مفهوم جديد لفكرة الدولة ودورها في إدارة المرافق العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2000، ص 64.

⁴ الأمر 95-22 الصادر في 26 أوت 1995، المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية.

⁵ المادة 2 من الأمر 95-22.

⁶ بن دعيبة عبد الله، مرجع سبق ذكره ص 374.

تهدف عملية خصصة المؤسسات العمومية إلى الارتقاء بالمؤسسة وعصرنتها¹، أي أن المشرع في بادئ الأمر قد ركز على خصصة المؤسسات المتعثرة فقط، كما أنها ستشمل كل القطاعات، باستثناء بعض المؤسسات الإستراتيجية كمؤسسة سوناطراك، مؤسسة النقل البحري للغاز والمنتجات البترولية، وكل المؤسسات البنكية²، بينما لم يستثني الأمر 01-04، أي قطاع واعتبر جميع المؤسسات العمومية مؤهلة للخصصة مهما كان أدائها الاقتصادي.

اشترط لتطبيق عملية تحويل الملكية ضرورة تحقيق عدة شروط تمثلت أساسا في ما يلي:

- مراعاة الكفاءة الاقتصادية، حيث اشترط الأمر 95-22 أن الخصصة لن تتم إلا إذا كان الهدف منها تحديث المؤسسة³.

- مراعاة الأهداف الاجتماعية، المتمثلة أساسا في الحفاظ على كل العمالة أو جزء منها على الأقل لمدة خمسة سنوات، وفي هذا الإطار منح القانون إمكانية مساهمة العمال في رأس المال، شرط أن لا تتعدى نسبة مساهمتهم 10%⁴، كما منحت لهم تخفيضات بنسبة 20% من قيمة الأسهم⁵، وخفضت إلى نسبة 15% في سنة 2001⁶.

- الحفاظ على نشاط المؤسسة، بهدف الحفاظ على أداة الإنتاج التي اكتسبتها الجزائر عبر سنوات طويلة، وتمكين العمال على التأقلم مع الظروف الجديدة لسوق العمل.

- إتمام البيع والتحويل وفقا للشروط المحددة قانونا، ويتم ذلك باللجوء إلى السوق المالي أو عن طريق عقود البيع بالتراضي.

¹ المادة 3 من الأمر 22-95 الصادر في 26 أوت 1995، المتعلق بخصصة المؤسسات العمومية.

² المادة 4 من الأمر 22-95 .

³ المادة 4 من الأمر 22-95 .

⁴ المادة 36 من الأمر 22-95 .

⁵ المادة 37 من الأمر 22-95 .

⁶ المادة 29 من الأمر 01-04 ، الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتنظيم وتسيير وخصصة المؤسسات العمومية.

تم وضع أول برنامج للخصوصية سنة 1996 بالتعاون مع البنك العالمي، بعد تجميع المؤسسات العمومية الاقتصادية في 11 شركة قابضة قطاعية (بعد حل صناديق المساهمة)، و5 شركات قابضة جهوية في سنة 1997 تجمع المؤسسات المحلية، ويتولى المجلس الوطني لمساهمات الدولة توجيه تلك الشركات وتسيير مساهمات الدولة، و في هذا المجال يرى **بن دعيدة** أن تلك الاجراءات، ما هي إلا تغيير لتسمية صناديق المساهمة، كما أنها أدت إلى نشأة التداخل في المهام بين عدة سلطات¹. ومع نهاية سنة 1996 تمت تصفية 826 مؤسسة، منها 464 بيعت لصالح العمال، أما الشركات الكبرى التي يزيد عددها عن 400 شركة، فلقد تم الإبقاء عليها بعد إعادة هيكلتها ماليا، وفي نهاية سنة 1997، تم تصفية 76 شركة منها وكانت معظمها من قطاع البناء والانجاز، أما برنامج الخصوصية لسنة 1997 فقد تضمن 250 شركة كبرى تساهم بنسبة 30% من إجمالي اليد العاملة في القطاع العام².

وتواصلت عملية خوصصة المؤسسة العمومية بوتيرة ضعيفة بعد سنة 1998 ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى الوضعية الصعبة لتلك المؤسسات وخاصة التقادم التقني لمعداتها فمن بين 1.112 مؤسسة قابلة للخصوصية في سنة 2003 أكدت وزارة الصناعة وترقية الاستثمار، أن 731 مؤسسة منها في وضعية صعبة، كما يمكن إرجاع أسباب ضعف العملية إلى صعوبة تقييم المؤسسة بغرض الخصوصية، وتدخل بعض الأطراف لحماية مصالح العمال حتى وإن كانت معدات المؤسسة لا تمكنها من ذلك³. أما برنامج الخصوصية لسنة 2005، فقد تضمن قائمة بـ 942 مؤسسة تضم 1280 وحدة إلا أن العملية أيضا لم تتحقق كما كان ينتظر منها نظرا لكونها مست بالدرجة الأولى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية، والجدول التالي يبين حصيلة الخصوصية في الفترة 2003 – 2007.

¹ بن دعيدة ع، مرجع سبق ذكره، ص 361.

² النشاشيبي ك. أ. وآخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 133.

³ SADI N. E., la privatisation des entreprises publiques en algérie, objectifs, modalités et enjeux, O.P.U., Alger, 2005, p 207.

جدول رقم 1: حصيلة الخوصصة في الفترة 2003 - 2007.

المجموع	2007	2006	2005	2004	2003	نوع العملية
192	68	62	50	7	5	الخوصصة الإجمالية
33	7	12	11	2	1	الخوصصة الجزئية (< 50%)
11	6	1	1	3	0	الخوصصة الجزئية (> 50%)
69	0	9	29	23	8	الاستعادة من طرف الأجراء
29	9	2	4	10	4	الشراكة المضافة
83	20	30	18	13	2	التخلي على الأصول للخواص الذين سيشترونها من جديد
417	110	116	113	58	20	المجموع

المصدر: موقع وزارة الصناعة وترقية الاستثمار على الانترنت:

www.mipi.dz تاريخ الاطلاع : 12 فيفري 2010.

يلاحظ من خلال الجدول أن عملية الخوصصة تسير ببطء كبير، نظرا للعوامل السالفة الذكر، وعجز الدولة عن خصخصة أكثر من 1200 مؤسسة بسبب دور النقابات العمالية الراضية لمبدأ التسريح رغم أن الدولة كلفتها تلك العملية 1000 مليار سنتيم، كما يلاحظ أيضا من خلال الجدول أن السلطات العمومية ركزت على الخوصصة الكلية للمؤسسات حيث سجل هذا النوع من الخوصصة 192 عملية وهو ما يمثل 46% من إجمالي عمليات الخوصصة للفترة، أما في سنة 2008 فقد عرفت خوصصة 39 مؤسسة عمومية، وبهدف الحفاظ على العمالة سعت الدولة إلى تحويل 69 مؤسسة إلى العمال، إلا أن تلك المؤسسات كانت كلها مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

أصبحت المؤسسات الاقتصادية بعد البرامج المتعددة للخصوصية تتكون من مؤسسات القطاع الخاص، وبصفة خاصة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (سوف نتطرق إلى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ودورها وتعدادها بأكثر تفصيل في الفصل الثالث) ، وعلى هذا الأساس وسعيا من السلطات العمومية في رفع أداءها ووعيا منها بالدور الفعال الذي تلعبه في الاقتصاد، فإن الدولة عمدت إلى وضع العديد من الإجراءات التي تتماشى وتوجهاتها بغض النظر عن شكل ملكيتها، منها من تزامن مع عمليات الخصوصية، ومنها من جاء بعد تلك العمليات.

2.3.2.2. تأهيل المؤسسة الاقتصادية

اعتبرت التدابير المتعلقة بتأهيل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر، بمثابة السياسة المساندة للأهداف المرجوة من طرف السلطات العمومية والمتعلقة أساسا بالتحريك الاقتصادي وإنشاء منطقة تبادل حر مع الاتحاد الأوروبي بعد سنة 2017، والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ، وعند تحقق تلك الأهداف تظهر المؤسسة الاقتصادية الجزائرية عاجزة عن مواكبة تلك التطورات والمنافسة مع مثيلاتها الأجنبية، خاصة بعد عمليات الخصوصية أين أصبحت معظم المؤسسات العاملة بالجزائر مؤسسات صغيرة ومتوسطة، ولهذا الغرض قامت السلطات العمومية بوضع برنامجا لتأهيل المؤسسة الاقتصادية، يهدف إلى تحسين و ترقية فعالية أداءها على مستوى منافسيها الرائدین في السوق المحلي أو الأجنبي¹، كما يسعى برنامج التأهيل إلى تحديث المحيط الصناعي والتقني للمؤسسة الاقتصادية، تطوير كفاءة الأفراد، وتحسين طرق الإنتاج، واعتمدت الجزائر على عدة برامج للتأهيل كان أهمها:

- 1- البرنامج الوطني للتأهيل الصناعي: تم وضع هذا البرنامج من قبل وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة الصناعية، وكلفت العديد من الهيئات بتنفيذه مثل:

¹ Lamri A., la mise a niveau, revue des sciences commerciales et de gestion, n 2, école supérieur de commerce, Alger, juillet 2003, p 41

- المديرية العامة لإعادة الهيكلة الصناعية (DGRI) و هي الهيئة المكلفة بتسيير البرنامج الخاص بالتأهيل، تقوم بعدة مهام كتحديد الإجراءات و الشروط التقنية و المالية و التنظيمية لبرنامج التأهيل، و التنسيق بين الأدوات التشريعية والمالية لصندوق ترقية التنافسية الصناعية، كما تتولى تطوير و ترقية برامج التكوين للأفراد المعنيين بالإشراف على برنامج التأهيل واقتراح تعديلات فيما يخص النصوص القانونية التي تنظم المؤسسات و التي لها علاقة مباشرة بإصلاحها.

- اللجنة الوطنية للتنافسية الصناعية (CNCI): تتكون هذه اللجنة من عدة ممثلين من مختلف الوزارات كوزارة المالية، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ووزارة الصناعة وإعادة الهيكلة، التي يرأس وزيرها اللجنة التي تتولى وضع الشروط المتعلقة باستفادة المؤسسات من عملية التأهيل و دراسة الملفات المقدمة وتحديد المبالغ المخصصة لكل مؤسسة كما تقترح اللجنة كل إجراء من شأنه تحسين التنافسية الصناعية للمؤسسات الاقتصادية.

- صندوق ترقية التنافسية الصناعية: أنشئ الصندوق بموجب قانون المالية لسنة 2000¹، ويرأسه وزير الصناعة وإعادة الهيكلة، ويتمثل نشاط الصندوق في تقديم الدعم المالي للمؤسسات وهيئات الدعم والمرافقة، حيث تستفيد المؤسسات من دعمه بهدف تغطية جزء من التكاليف المخصصة لتقييم وضعيتها العامة ووضع مخطط التأهيل، كما تستفيد المؤسسة من دعم الصندوق لتمويل الاستثمارات المادية والمعنوية التي تدخل في إطار برنامج التمويل، أما هيئات المرافقة فيغطي الصندوق التكاليف التي تتحملها بهدف تطوير التنافسية الصناعية و المناطق الصناعية ومناطق النشاطات الكبرى والتكاليف المتعلقة بتحسين بيئة نشاط المؤسسة.

2. برنامج MEDA: هو عبارة عن برنامج ثنائي بين الجزائر والاتحاد الأوروبي لدعم المؤسسات الخاصة القائمة لمدة ثلاثة سنوات على الأقل والتي لا يقل عدد مستخدميها عن 10 عمال ولا يزيد عن 250 عامل، مع اشتراط أن يكون نشاطها الصناعي في قطاع المواد

¹ المادة 92 من قانون المالية لسنة 2000.

الصيدلانية، المواد والصناعات الغذائية ومواد البناء، كما اشترط البرنامج في المستفيد أن يكون جزائري الجنسية ويملك حصة 60 بالمائة من رأسمال المؤسسة¹، يهدف البرنامج بدوره إلى ترقية محيط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وتحسين الظروف المالية وخلق التعاون المستمر بينها وبين مؤسسات التمويل.

3. برنامج GTZ: يهدف هذا البرنامج إلى تعزيز تنافسية المؤسسات الصغيرة جدا المنشأة من طرف هيئات دعم خلق المؤسسات في الجزائر والمؤسسات المتوسطة في قطاع صناعة الحديد والصلب، الصناعات الغذائية، الصناعات الكيماوية و الصيدلانية، صناعة مواد البناء، وبصفة عامة يهدف البرنامج إلى تعزيز روح المقاولية من خلال تكوين مستشارين في تسيير المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

حققت برامج التأهيل نتائج مهمة من حيث الأهداف وعدد المؤسسات المستفيدة منها، حيث أصبحت العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب اللجنة الأوروبية تتمتع بتنافسية مرتفعة، إلا أنها كانت ضعيفة من حيث الالتزامات المالية بالمقارنة مع بعض الدول التي تتميز بقدرة كبيرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة كمصر، المغرب وتونس.

نتيجة لضعف المبالغ المرصودة لتمويل برنامج التأهيل خلال الفترة 1995 - 2005، تم وضع برنامج موحد بين وزارة المؤسسات ووزارة الصناعة وإعادة الهيكلة في سنة 2009 لتأهيل المؤسسات الصناعية، كما تم إبرام اتفاق ثنائي بين الاتحاد الأوروبي و الجزائر خصصت له 45 مليار أورو للفترة 2008 - 2017 تاريخ إنشاء منطقة التبادل الحر بعد أن فشلت مساعي إنشاء تلك المنطقة مع مطلع سنة 2013، وتسعى تلك البرامج إلى ترقية المؤسسات بهدف التوصل إلى احترام المعايير الاقتصادية الدولية و مساعدتها على التكيف مع الشروط الجديدة للسوق، هذه الأخيرة يرى العديد من مقيمي مشروع الاتفاق حول إنشاء منطقة تبادل حر، أن لها آثار سلبية كبيرة على الاقتصاد الجزائري ومؤسساته²، نظرا

¹ commission Européenne, note d'information sur le programme MEDA d'appui aux PME, PMI, UGP, avril 2002, p6.

² BENTABET B., Les effets des accords euro-mediterraneens : un modèle d'équilibre général calculable appliqué à l'économie algérienne. Colloque « Economie Méditerranée Monde Arabe », Sousse, Tunisie, 2002.

لطبيعة الاختلاف التكنولوجي والمهارات بين المؤسسة الأوروبية والمؤسسة الاقتصادية في الجزائر، وفي هذا الإطار يري BENTABET أن خلق منطقة التبادل الحر سوف تؤدي إلى تخفيض معدل نمو الاقتصاد الجزائري وتخفض من مستويات الدخل، كما تؤثر على انصهار المؤسسة الاقتصادية في المؤسسة الأوروبية، لأن المؤسسة الجزائرية نشأت في ظروف السياسات الحمائية وضعف ضغوطات السوق. ويتأثر معدل نمو الاقتصاد بفعل انخفاض الموارد الجبائية للميزانية العامة للدولة التي تساهم بنسبة 10% من إيرادات الخزينة العمومية أو ما يعادل 2.9% من الناتج المحلي الإجمالي.

3.3.2.2. إجراءات أخرى لإصلاح المؤسسة الاقتصادية

إضافة إلى ما تم عرضه، فإن المؤسسة الاقتصادية في الجزائر قد كانت عرضة للعديد من التدابير الأخرى بهدف الرفع من أدائها نوجز أهمها في ما يلي:

- عقود النجاعة، إن عقود النجاعة هي عبارة عن عقود توقعها المؤسسات العمومية مع السلطات الوصية والبنوك بعد تحقيق الشروط الناتجة سياسات الإصلاح الداخلي كالتزام بتسوية التزاماتها تجاه البنوك وتطبيق مختلف البنود المدرجة في عقود النجاعة ، و تهدف تلك العقود إلى تركيز اهتمامات المؤسسة في الأنشطة التي أنشئت من أجلها، وفي هذا الإطار يرى عدون ن.، أن المؤسسة العمومية في فترة الثمانينيات قد ابتعدت كثيرا عن نشاطها الاستغلالي والأهداف التي أنشئت من أجلها، ومن ثم فإن تلك العقود تهدف إلى تحسين أداء المؤسسة وتخفيض تكاليف الإنتاج عن طريق ترشيد طاقتها الإنتاجية وعصرنة معدات الإنتاج.

- إنشاء هيئات الدعم والمرافقة للمؤسسات الاقتصادية.

- الإصلاح الجبائي ومنح التحفيزات والإعفاءات الضريبية للمؤسسات خاصة خلال الخمسة سنوات الأولى من الإنشاء.

- تعزيز سبل الشراكة والانفتاح على الاقتصاديات الخارجية لاكتساب الخبرات.

- ترقية المناولة حيث تم إنشاء البورصة الجزائرية للمناولة و الشراكة في سنة 1991 والتي من بين مهامها إحصاء الطاقة الحقيقية للمؤسسات الجزائرية للمناولة و تشجيع الاستعمال الأمثل للقدرات الإنتاجية التي تمتاز بها الصناعات الموجودة إلى جانب مساعدة المؤسسات عن طريق تقديم النصائح و المعلومات اللازمة، مع تنظيم و تنشيط اللقاءات و المؤتمرات حول موضوع المناولة¹، و يصدر القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ركز من جديد على ضرورة الاهتمام بالمناولة باعتبارها أحسن الآليات لتكثيف نسيج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وأكثر النشاطات جلبا للاستثمار².
- تدخل السلطات العمومية في تكوين الموارد البشرية للمؤسسات بهدف تشجيع المبادرات الفردية و الابتكار.
- إصلاح نظام التمويل وتحسين العلاقة بين المؤسسات الاقتصادية و مؤسسات التمويل عن طريق وضع العديد من الإجراءات، الضمانات و المؤسسات التي تقلل من عوائق ومشاكل تمويل المؤسسة الاقتصادية.

3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر

تميزت سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر بالعديد من المميزات التي أثرت بشكل مباشر على الأداء الاقتصادي لها، كما تميز موضوع التمويل بطرحه لإشكالية مستمرة وذلك بسبب ضعف الخدمات المقدمة ومحدودية تكيفه مع متطلبات المؤسسات الاقتصادية، ومرت سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر بمرحلتين أساسيتين، أخذت كل مرحلة مضمونها من النهج الاقتصادي المتبع، ففي المرحلة الأولى الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1990 تميزت بتهميش دور مؤسسات التمويل، في حين أن عملية التمويل كنشاط حضيت بالأهمية البالغة نظرا لأن القرار المتعلق بالتمويل يتخذ بعيدا عن اهتمامات المؤسسة، كما أن الائتمان لم يكن يمنح حسب الفرص المتاحة لأن جميع المؤسسات تتحصل

¹ العايب ع، دور التشريعات في تطوير وتنمية المناولة الصناعية، المؤتمر والمعرض العربي الأول للمناولة الصناعية الجزائر 12-15/09/2006، ص 3.

² المادة 20 من القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 والمتضمن للقانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

على التمويل اللازم مهما كانت وضعيتها المالية، وهذا بدوره ما أدى إلى ضعف النجاعة الاقتصادية للمؤسسات وتهميش دور المنظومة البنكية في ما يخص وظيفة التمويل.

أما المرحلة الثانية التي جسدها قانون النقد والقرض؛ فلقد تميزت بصفة عامة بإقصاء عامل اللامبالاة بالوضع المالية من طرف مؤسسات التمويل، كما تميزت أيضا بالدور الفعال لتدخل الدولة من خلال إنشاء مؤسسات تفي بالحاجيات المالية للمؤسسة الاقتصادية، واللجوء إلى عمليات التطهير المالي للمؤسسات كسياسة لتمويل العجز الدائم، وتحويل الديون إلى قيم مالية و إنشاء مؤسسات أخرى تسعى إلى تقريب المؤسسة الاقتصادية من مؤسسات التمويل، وبصفة عامة كانت ترمي تلك السياسة إلى تنويع مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية.

1.3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية قبل سنة 1990.

تميزت سياسة التمويل قبل سنة 1990، بتركيز القرارات المتعلقة بتمويل المؤسسات الاقتصادية العمومية لدى المركز، بعيدا عن اهتمامات البنوك، وذلك بهدف تركيز الرقابة وترشيد استخدام الائتمان البنكي، وحتى القانون البنكي 86-12 الذي كان يسعى إلى إضفاء قواعد الربحية والمردودية على أداء البنوك لم يتمكن من إقصاء قواعد التسيير الاشتراكية، وفي هذا الإطار سنحاول إبراز التوجهات العامة المتعلقة بالجانب التمويلي للمؤسسة الاقتصادية خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1990.

1.1.3.2. الإطار التنظيمي للتمويل في فترة الاقتصاد المخطط

عرف التشريع المتعلق بتمويل الاقتصاد الوطني عدة تحولات وحالة من عدم الاستقرار خلال السنوات الأولى من الاستقلال، وبعد استكمال السلطات العمومية لمراحل إنشاء الهياكل الوطنية للقطاع البنكي، شرعت في وضع المخططات التنموية التي تضمن تحقيق التنمية والعدالة الاجتماعية من خلال خلق أكبر قدر ممكن من مناصب الشغل، ولتحقيق وضمان التمويل للمخططات التنموية وضعت النظام البنكي تحت سلطة المركز، كما

قامت السلطات العمومية بوضع القواعد المالية التي أجبرت من خلالها المؤسسات العمومية والبنوك على احترام مضمونها، وتمثل تلك القواعد المالية في ما يأتي:

1. تعيين المحل الوحيد

أجبرت جميع المؤسسات العمومية والهيئات ذات الطابع التجاري والصناعي على تركيز حساباتها (حساب الاستغلال وحساب الاستثمار) لدى بنك تجاري واحد، وهو البنك المتخصص في تمويل القطاع الذي تنتمي إليه تلك المؤسسة، وجميع عملياتها يجب أن تتم من خلاله، وتهدف هذه القاعدة إلى إحكام رقابة المركز على التدفقات النقدية للمؤسسة ومتابعة وضعيتها المالية عن قرب من جهة وإقصاء المنافسة بين البنوك من جهة ثانية. ما يلاحظ من خلال هذه القاعدة أنها تخدم الأهداف التي كان المركز يسعى إلى تحقيقها وهي الحفاظ على الملكية، الإنتاج، التوزيع، التسيير، الرقابة وكذا إقصاء المنافسة، إلا أنها تتضمن على خطر تركيز استخدامات البنك في قطاع واحد.

2. منع الائتمان ما بين المؤسسات

في إطار تركيز حسابات المؤسسة لدى بنك واحد، فقد أجبرت جميع المؤسسات العمومية على عدم الإقراض والاقتراض في ما بينها، وكان الهدف من هذه القاعدة هو التمكن من تقدير الاحتياجات المالية الفعلية لكل مؤسسة، إلا أن هذه القاعدة أدت إلى توقف الدفع والتسوية ما بين المؤسسات، مما أدى إلى تجاوز مسحوبات المؤسسات لأرصدها الدائنة لدى البنوك.

3. تعريف نمط التمويل

تم تعريف نمط التمويل من خلال المرسوم 70-93 الصادر في 31 ديسمبر 1970 المتعلق بقانون المالية لسنة 1971، ومن خلاله تم تحديد المصادر التي يمكن للمؤسسة أن تلجأ إليها بهدف تلبية احتياجاتها إلى الأموال، والمتمثلة في ما يلي¹:

- المساهمات الخارجية التي تعقدها الخزينة العمومية أو المؤسسات أو البنوك الأولية.
 - الاعتمادات طويلة الأجل الممنوحة من موارد الإيرادات الجبائية التي تجمعها الخزينة على يد المؤسسات المالية المتخصصة.
 - القروض المتوسطة وطويلة الأجل القابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.
- ما يلاحظ من خلال هذا المرسوم أنه قد استبعد إمكانية لجوء المؤسسة للموارد الذاتية كآلية للتمويل.

4. منع التمويل الذاتي

أجبرت جميع المؤسسات من خلال هذه القاعدة على إيداع إرباحها في حساب مجمد لدى الخزينة العمومية²، وتحولت تلك المبالغ المودعة والمجمدة في سنة 1971، إلى سندات تجهيز تنتج فائدة سنوية ثابتة قدرها 5%. وكان الهدف من منع التمويل الذاتي يتمثل في إبعاد المؤسسة من الخوض في المشاريع غير المخطط لها من طرف المركز، وتعزيز دور الدولة في جمع الادخار طويل الأجل، إلا أنها أدت إلى تعقيد عملية تسيير المؤسسات بفعل إقصاء الاستقلالية المالية³، وهو ما أدى بالسلطات العمومية إلى تدارك الوضع في سنة 1973، عندما سمحت للمؤسسة من استخدام أرباحها في تجديد الاستثمارات، كما عمقت من إمكانية لجوئها لمصادر ذاتية في سنة 1976، عندما سمحت لها أن تستخدمها في تمويل استثمارات التوسع، وفي ما يتعلق بهذه الأخيرة قامت الدولة بمنح تحفيز إضافي في سنة 1978، يتمثل في تخفيض الضريبة على أرباح الشركات إلى 40% في حالة استخدام

¹ المادة 26 من المرسوم 70-93 الصادر في 31 ديسمبر 1970، المتعلق بقانون المالية لسنة 1971.

² Bouyakoub A., les mécanismes financières et les entreprises publiques, OP CIT, P179.

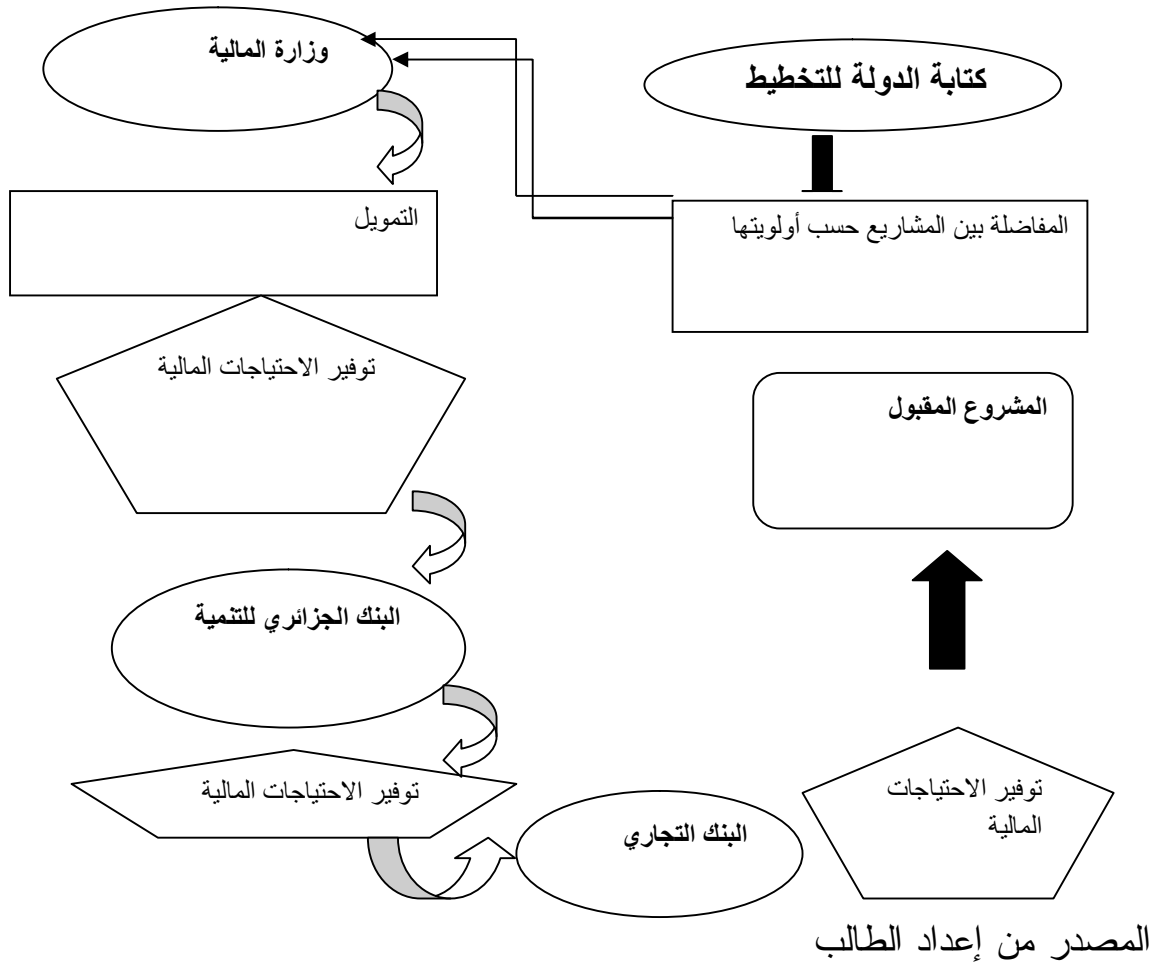
³ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، نوفمبر 2000، ص 19.

الأرباح في نفس السنة التي تحققت فيها، إلا أن المتبع للتنظيم الاشتراكي وتطور تسيير مؤسساته يلاحظ أن الإدارة غالبا ما تبتعد عن أخذ المبادرة، وهو ما أدى إلى عدم فعالية هذا الإجراء.

5. تقسيم المهام

تم توزيع المهام المتعلقة بتمويل استثمارات المؤسسات العمومية وتحقيقها بين كتابة الدولة للتخطيط ووزارة المالية وذلك من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 6 : تحقيق وتمويل الاستثمارات المخططة.



ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن هناك تناقل إداري كبير في تمويل المشاريع، كما أن دور البنوك في تمويل الاستثمارات قد همش لأن القرار يتخذ بعيدا عن اهتماماتها، وعليه فلقد اقتصر دورها على التسجيل المحاسبي للتدفقات النقدية المتأتية من البنك الجزائري للتنمية والممنوحة للمؤسسات المستفيدة، أما في ما يتعلق بالقروض قصيرة الأجل فيمكن لها أن تمنحها دون أن تمر على تلك الدائرة.

6. قاعدة القرض المسترجع

تم إقرار تمويل الاستثمارات المخططة من خلال القروض المسترجعة ابتداء من سنة 1971، وهي عبارة عن قروض يتم منحها سواء من طرف المؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية، شرط الحصول على الموافقة المسبقة لوزارة المالية في هذه الحالة¹، كما تم التمييز بين المشاريع الممولة من طرف الدولة وبين المشاريع التي تتكفل المؤسسات بتحقيقها وتمويلها. وتم تأسيس هذه القاعدة بهدف إضفاء منطوق الرشادة في استعمال القروض البنكية المخصصة لتمويل الاستثمارات المخططة، فالزام المؤسسة بضرورة الوفاء بديونها تجاه البنوك (البنك الجزائري للتنمية إذا تعلق الأمر بقروض الاستثمار، وإحدى البنوك التجارية بالنسبة لقروض الاستغلال) يمكن السلطات العمومية من الحكم على الوضعية المالية لمختلف المؤسسات، كما يؤدي بالمؤسسة إلى تبني مبدأ التسيير الصارم وتحمل مختلف المخاطر.

أسست قاعدة القرض المسترجع نظرا لتخصيص الدولة مبالغ ضخمة في المخططين الرباعي الأول والثاني، ولإنجاح تلك العملية كان من الضروري عليها، تحسيس المؤسسات العمومية بتحقيق مردودية مقبولة للمشاريع المخططة، حتى تتمكن من استرجاع الأموال المقترضة.

وعلى الرغم من إقرار قاعدة القرض المسترجع إلا أن المؤسسات قد تراكت ديونها على البنوك، وهو ما أدى إلى إدخال إصلاحات جديدة في سنة 1978 بهدف استرجاع

¹ BEN HALIMA A., le système bancaire Algérien, 2^{ème} Edition, DAHLAB, ALGER, 2001, P 17.

القروض التي حل آجال استحقاقها ولم تسدد، ومع ذلك فقد بلغ حجم تلك الديون في نهاية سنة 1981 مبلغ 125.240 مليون دينار، ولم تتمكن المؤسسات من الوفاء إلا بمبلغ 378 مليون دينار، وبلغت نسبة تسديد الديون المحلية 3%، ونسبة 0,3% من الديون الأجنبية¹، وتسبب ذلك في سيطرة القروض البنكية على الهيكل المالي للمؤسسات العمومية، مما استدعى تدخل الدولة من جديد، من خلال قيامها بمسح الديون المترتبة على مؤسسات القطاع العام بعد إتمام عمليات إعادة الهيكلة العضوية، ويعتبر هذا الإجراء منطقي، لأن إقرار قاعدة القرض المسترجع دون دراسة إمكانيات المؤسسة وإشراكها في اتخاذ القرار المتعلق بالاستثمار والتمويل في ظل تدهور الوضعية المالية وضعف المردودية، لن يساعد على تحقيق تلك المساعي، فالمؤسسات العمومية كانت تتولى تمويل الاستثمارات المخطط لها على مستوى مركزي دون الأخذ بعين الاعتبار قدرتها على تحقيق ما خطط له، فنتج عن ذلك علاقة خطية بين تطور حجم الاستثمارات المحققة وزيادة الاختلال المالي²، ولم يتم تدارك هذه الإشكالية في إصلاحات 1986 من خلال القانون البنكي 86-12³، الذي ركز على ضرورة متابعة المنظومة البنكية للقروض التي تمنحها والوضعية المالية للمؤسسات، من خلال اتخاذ التدابير اللازمة التي تضمن استرجاع القرض⁴، إلا أن القانون بدوره قد احتفظ بمصطلح التخطيط المسبق لكل نشاط بنكي⁵، وفي هذا الإطار لا يجب أن تخرج مهام المنظومة البنكية عن إطار ما يقره المخطط الوطني للقرض⁶.

3.1.3.2. دور الخزينة العمومية وتنظيم نمط الاقتتاب

أجبرت الخزينة العمومية خلال السنوات الأولى من الاستقلال، مختلف المؤسسات والتعاونيات الجزائرية على إيداع نسبة 30% من المبالغ المحتفظ بها لدى البنوك، في حساب

¹ BOUYAKOUB A., le cycle d'investissement globale, in monnaie crédit et financement en Algérie (1962- 1987), document du CREAD, op cit, P 354.

² BOUYAKOUB A., les mécanismes financières et les entreprises publiques, op cit p 164.

³ القانون 86-12، الصادر في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

⁴ المادة 11 من القانون 86-12.

⁵ المادة 10 من القانون 86-12.

⁶ المادة 26 من القانون 86-12.

مجمد لديها دون أن تتعهد بدفع فوائد عنها، وفي مقابل ذلك يستفيد المودعين من مساعدات مالية من الحكومة، وفي سنة 1965 تم تخفيض نسبة الإيداع إلى 15 % وتحويل أرباحها إلى الخزينة العمومية¹، وكان ذلك الإجراء نتيجة لتطور مهام الخزينة العمومية التي أصبحت تعتبر كصندوق للودائع ومقرض رئيسي للاقتصاد، حيث كانت تساهم بنسبة 50 % من التمويل سواء كان مباشرا للاقتصاد أو عن طريق ما تقدمه للبنك الجزائري للتنمية، وتحولت تلك الإيداعات سنة 1970 إلى سندات تجهيز.

تم إقرار الاكتتاب الإجباري في سندات الخزينة منذ سنة 1962، بهدف مواجهة إشكالية رفض البنوك الأجنبية لتمويل التنمية في الجزائر، وفي سنة 1970، وبهدف مواجهة كثرة الاحتياجات إلى الأموال الموجهة لتمويل الاستثمارات المخططة، قامت الخزينة بإعادة تنظيم المكتتبين، مدة الاكتتاب ومعدلات الفائدة، ومرت عملية الاكتتاب الإجباري خلال الفترة 1962 - 1990 بخمسة مراحل أساسية هي²:

1. الفترة 1962 - 1970، وضعت الخزينة العمومية - للاكتتاب - خلال هذه الفترة، سندات مدة استحقاقها ثلاثة سنوات، وأجبرت البنوك وبعض المؤسسات المالية كصناديق المعاشات على شراءها نظير دفعها لعائد ثابت تراوح بين 2,75 % و 3,25 %.

2. الفترة 1971 - 1973، في هذه المرحلة تحولت تسمية سندات الخزينة إلى سندات التجهيز دلالة منها على توجيهها لتمويل الاستثمارات المخططة التي تضاعفت قيمتها ابتداء من المخطط الرباعي الأول، كما تغيرت دائرة الوسطاء الماليين المكتتبين، حيث تم إعفاء البنوك التجارية، وتعميق عملية الاكتتاب لتشمل كل المؤسسات المالية الأخرى، ومختلف المؤسسات والهيئات ذات الطابع التجاري والصناعي.

¹ بخزار ي. ف، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 88.

² SAKER A., trésor et mobilisation de l'épargne institutionnel, in monnaie, crédit et financement en Algérie 1962-1987, document de CREAD, op cit , p 230.

و لقد تم إعفاء البنوك التجارية من هذا الإجراء نظرا لكثرة اهتماماتها، خاصة الرقابة على الوحدات الإنتاجية وتتبع الوضعية المالية لمختلف المؤسسات، أما معدل الفائدة المطبق خلال هذه المرحلة فقد تم تثبيته عند 5% سنويا.

3. الفترة 1974-1976، تميزت هذه المرحلة بزيادة مدة الاكتتاب إلى 10 سنوات، ورفع معدل الفائدة إلى حدود 6%، مع الحفاظ على مختلف الوسطاء في دائرة الاكتتاب.

4. الفترة 1976-1979، قامت الخزينة العمومية بزيادة فترة الاستحقاق إلى 15 سنة ورفع معدل الفائدة إلى 7,5%، وذلك بهدف التحكم في زيادة نفقات الخزينة نتيجة لزيادة نسبة التوسع في الاستثمارات.

5. الفترة 1979-1990، تعمقت دائرة المكننين خلال هذه المرحلة لتشمل الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، لمدة أدناها 5 سنوات وبمعدل فائدة 7%، كما تم إعادة فرض الاكتتاب الإجباري على البنوك بما قيمته 5% من إجمالي الودائع المحصلة من الجمهور، وذلك بمعدل فائدة 5% على السندات ذات فترة الاستحقاق ثلاثة سنوات، مع منح امتياز تحفيزي بنسبة 0,5% سنويا عن كل سنة بعد السنة الثالثة إلى غاية 10 سنوات.

نتج عن فرض الاكتتاب الإجباري تحقيق الخزينة لفائض خلال الفترة 1979-1981 بقيمة 66 مليار دينار¹، أما خلال سنة 1985 وبعد تفاقم أزمة المديونية الناتجة عن تراجع عائدات النفط فزادت مديونية الخزينة تجاه البنوك التجارية، حيث قدرت بما يزيد عن 6,68 مليار دينار، و 20,9 مليار دينار تجاه المؤسسات الاقتصادية²، وذلك بعد إتمام عمليات إعادة الهيكلة المالية التي تمثلت في الوفاء بكافة ديون هذه الأخيرة تجاه البنوك تحت شعار حسن

¹ SAKER A., op cit, p204.

² SAKER A., étude du circuit monétaire du trésor, in monnaie crédit et financement en Algérie, document du CREAD, op cit, p 125.

نية الدولة، أما في نهاية سنة 1989 فقد قدرت ديون الخزينة العمومية تجاه البنوك بمبلغ 10 مليار دج¹.

امتد الاككتاب الإجباري المفروض من طرف الخزينة العمومية إلى سنة 1990، تاريخ إبعاد الخزينة العمومية من أعمال الوساطة، وأصبح البنك المركزي المسئول عن تداول القيم قصيرة الأجل المصدرة من طرف الخزينة العمومية أما القيم متوسطة وطويلة الأجل فيتم تداولها في سوق القيم المنقولة.

2.1.3.2. تأطير دور القطاع البنكي

انصب اهتمام السلطات العمومية خلال السنوات الأولى من الاستقلال إلى استكمال مراحل الاستقلال السياسي وتم ذلك من خلال إنشاء هيكل النظام البنكي برؤوس أموال ترجع ملكيتها للدولة، وبعد أن عجزت عن إرغام البنوك الأجنبية على تمويل التنمية في الجزائر وبهدف تخفيف العبء عن البنك المركزي في التمويل المباشر للاقتصاد، قامت السلطات العمومية، بتأميم المؤسسات البنكية الأجنبية في جوان 1966.

توجهت سياسة الدولة بعد شروعها في وضع المخططات التنموية إلى التركيز على توجيه النشاط البنكي، أين قامت بوضع البنك الجزائري للتنمية تحت وصاية وزارة المالية مباشرة، أما البنوك التجارية فقد قامت بتوجيه نشاطها وأهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة وفي هذا الإطار تم تحديد مهامها، إقرار آلية القرض المسترجع و تحديد مختلف الشروط البنكية.

1. مهام البنوك التجارية

إلى جانب المهام التقليدية للبنوك التجارية، أسندت لها السلطات العمومية مع مطلع عشرية السبعينيات مهمة الرقابة المالية على المؤسسات العمومية والتعاونيات الفلاحية؛ حيث انصبت تلك العملية على ما يلي:

¹ بن دعيعة ع، مرجع سبق ذكره ص 421.

- مراقبة العمليات الجارية للمؤسسات العمومية، وتمت هذه الرقابة عن طريق حساباتها الجارية لدى البنك المتخصص في تمويلها، وما سهل عليها القيام بتلك العملية هو فرض قاعدة التوطين الإجمالي لجميع حسابات المؤسسات (حسابي الاستغلال والاستثمار)، ومنع الائتمان فيما بينها، هذا الأخير كان بمثابة آلية لتشجيع الائتمان البنكي ومن ثم تمكن المركز من تقدير الاحتياجات الفعلية لكل المؤسسات على مستوى كل بنك، ثم على مستوى النظام البنكي ككل.

- مراقبة تسيير نتائج المؤسسات ومستوى تقدم المشاريع المخططة، وتمت هذه العملية من خلال التخطيط المالي للحجم الإجمالي للائتمان البنكي الممنوح عن طريق التفاوض بين كل مؤسسة وبنكها حول خطة التمويل السنوية.

تميزت عمليات الرقابة المطبقة من طرف النظام البنكي على المؤسسات الاقتصادية العمومية بنقص الفعالية؛ ويرجع ذلك بالدرجة الأولى لكثرة التعقيدات الروتينية التي تمر بها عملية منح الائتمان، وغياب الدقة في تقدير الاحتياجات المالية للمؤسسات، بسبب عدم ربط عملية منح الائتمان بالمرادودية، وتوحيد مختلف الشروط البنكية على مختلف المؤسسات التي تطلب الائتمان البنكي.

2. الشروط البنكية

همش دور البنوك التجارية في ظل الاقتصاد المخطط، كون مختلف القرارات تتخذ في المركز بعيدا عن اهتماماتها، واقتصر دورها على التسجيل المحاسبي للتدفقات المتأتية من البنك الجزائري للتنمية والممنوحة للمؤسسات العمومية، فكانت بذلك مجبرة على تطبيق ما يتم إملاءه من المركز، فأصبحت كصندوق بسيط للتمويل قصير الأجل، دون أن تكون لها سلطة المفاضلة بين المشاريع ووضع الشروط البنكية التي تضمن لها الربحية دون المساس بشرط المخاطرة كما هو معمول به حاليا، فالبنوك التجارية لا يمكن لها رفض منح الائتمان، أو التوقف عن تمويل النشاط الاستغلالي للمؤسسات مهما كانت وضعيتها، ويؤكد

BENMANSOUR في هذا الإطار¹، أن نشاط البنوك التجارية المملى عليها من طرف المركز شمل إجبارها حتى على دفع أجور العمال، خدمات الديون الخارجية و الديون الجبائية تجاه مصلحة الضرائب.

على أساس اعتبار أن دور البنوك التجارية قد تم تقييده من طرف المركز، فإن الشروط البنكية المتمثلة في أسعار الفائدة الدائنة والمدينة قد تم تحديدها هي الأخرى من طرف المركز، مما أدى إلى إبطال مفعولها في تسيير الطلب على الائتمان، كما أنها لم تعكس الطلب الفعلي و تكلفته الحقيقية، هذه الأخيرة ظلت سالبة حتى سنة 1996.

كانت معدلات الفائدة غير محفزة على الادخار، أين ظلت مثبتة في حدود 4,12%²، إلى غاية سنة 1983 أين تم رفعها إلى نسبة 5% بهدف تشجيع الادخار بعد تدهور مؤشرات الاقتصاد الكلي الناتجة عن تقادم أزمة عائدات النفط، أما سعر الفائدة المطبق على الائتمان البنكي فلم يتم توحيد على مختلف القطاعات، ففي القطاع الفلاحي حدد سعر الفائدة على الائتمان قصير الأجل بنسبة 4,5% في سنة 1772، ثم خفض إلى نسبة 4% سنة 1974، في حين ارتفع السعر في القطاع الصناعي إلى 6% بعد أن كان في حدود نسبة 5%³، وبقيت تلك المعدلات دون تغيير حتى سنة 1980، التي شهدت مراجعة لمختلف المعدلات، كانت أهمها تخفيض سعر الفائدة على الائتمان طويل الأجل إلى نسبة 2,5% وذلك بهدف تخفيض تكلفة الإنتاج الصناعي⁴، ثم تم رفعها إلى نسبة 5% خلال الفترة 1986 - 1989، وبعد صدور قانون التحرير التدريجي للأسعار ارتفعت إلى نسبة 10,5% في سنة 1991⁵.

¹ BENMANSOUR M., perspectives pour la réforme du système bancaire, in l'entreprise et la banque dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, OPU, Alger, 1994, p 92.

² GOUMIRI M., l'offre de monnaie en Algérie, ENAG, Alger, 1993, p96.

³ Ibid, p 96-98.

⁴ BOUYAKOUB A., les mécanisme financière et les entreprises publiques, op cit, p 179.

⁵ Benissad M.E., micro-entreprises et cadre institutionnel en Algérie, document de travail no. 85, OCDE, Mars 1993.P21.

3. التمويل البنكي للاقتصاد

لعب النظام البنكي دورا هاما في تمويل التنمية المبنية على دعائم الاشتراكية بما في ذلك البنك المركزي، خاصة خلال السنوات الأولى من الاستقلال وذلك بهدف الوقوف أمام إشكالية ندرة الأموال بسبب رفض البنوك الأجنبية تمويل الأنشطة ذات المردودية الضعيفة أو المنعدمة.

مع تبني نظام التخطيط، وضع النظام البنكي في مركز اهتمام القائمين على البلاد من أجل توفير السيولة اللازمة لتحقيق المشاريع الاستثمارية، وكل مؤسسة ترغب في الحصول على الائتمان البنكي تضع المشروع لدى الوزارة الوصية وفي حالة حصولها على الموافقة يتم تحويل الملف آليا إلى كتابة الدولة للتخطيط لدراسة مردوبيته الاجتماعية والمالية ومدى تأثيره على التنمية، كما تقوم بالتنسيق مع وزارة المالية والبنك الجزائري للتنمية، لتحضير برنامجا للتمويل، إذا تعلق الأمر بقروض الاستثمار أما إذا تعلق الأمر بقروض الاستغلال فتقوم بها البنوك التجارية بنفسها، بعد أن تقدم لها المؤسسة العمومية مخططا تبرز فيه احتياجاتها إلى الأموال.

تعد الخطط المجمعّة على مستوى كل بنك ومن ثم على مستوى النظام البنكي ككل، بمثابة الآلية التي يتم من خلالها تحضير المخطط الوطني للائتمان البنكي، ومجموع الطلبات السنوية على الائتمان التي تظهر على مستوى خطط التمويل التقديرية تأتي مفصلة حسب كل باب (استغلال، استثمار) كما تأتي مفصلة إلى أربعة ثلاثيات مع تقسيم اعتمادات الثلاثي الأول إلى اعتمادات شهرية، وتم اعتماد مخططات التمويل التقديرية في ماي 1971، ويحق للبنوك أن تعدل هيكل وقيمة الاعتمادات التي تظهر في المخطط، إلا أن هذه الآلية المعتمدة في تقسيم الائتمان البنكي، أظهرت قصورها لأنها أظهرت فروقا كبيرة بين المخطط التقديري والمخطط الفعلي للائتمان، وذلك بسبب إلغاء القيود المفروضة على الخزينة العمومية التي أصبحت تلجأ إلى البنك المركزي وتطلب منه تسبيقات كلما دعت الضرورة إلى ذلك، وتتمثل تلك الضرورة في الوفاء باحتياجات المؤسسات العمومية حتى وإن زادت على المبالغ المثبتة

في المخطط التقديري، بينما المؤسسات الخاصة فقد كانت مقصاة من التمويل البنكي، سواء بالنسبة للاستغلال أو الاستثمار، ويرجع ذلك حسب BENISSAD¹، إلى عدة عوامل كعدم قدرتها على توفير الوثائق المحاسبية وشبه المحاسبية، وضعف قدرتها على منافسة القطاع العمومي الذي يتمتع بحق الأفضلية في الحصول على الائتمان البنكي.

تتمثل قروض الاستثمار في القروض متوسطة وطويلة الأجل القابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي، وهي قروض مضمونة بحسن نية الدولة، وفي سنة 1978 لوحظ أن المؤسسات العمومية غير قادرة على الوفاء بهذا النوع من القروض، وكان من بين الأسباب في ذلك يرجع إلى عدم كفاية المدة على تحقيق الفوائض التي تضمن استرجاع القرض، فتم إلغائها وأصبحت قروض الاستثمار تتشكل من القروض طويلة الأجل فحسب، فانخفضت نسبتها إلى إجمالي القروض حيث سجلت نسبة 26,5% سنة 1980، في حين سجلت نسبتها 45% من إجمالي القروض خلال عشرية السبعينيات وتعكس تلك الزيادة في النسبة، الموجة التصنيعية الهامة التي انطلقت مع بداية المخطط الرباعي الأول².

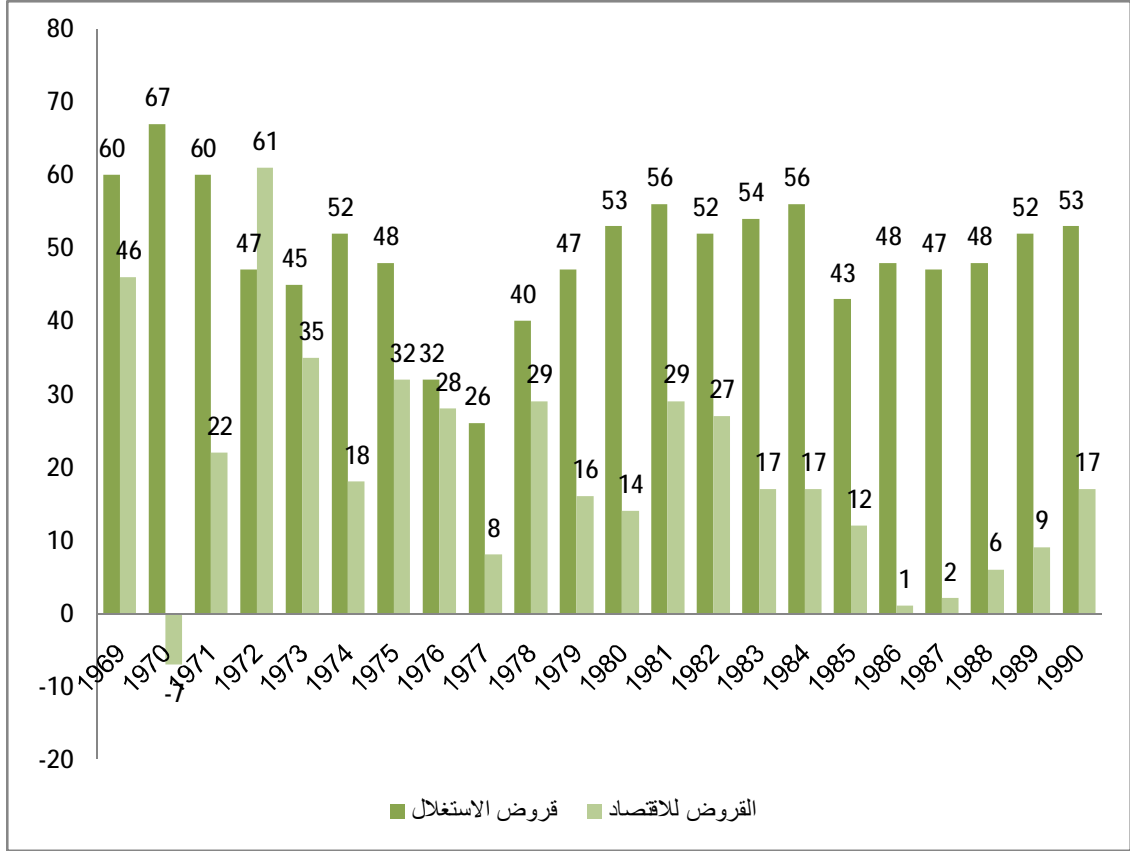
أما قروض الاستغلال فقد تمثلت أساسا في عمليات السحب على المكشوف³، التي سيطرت على التمويل قصير الأجل، وطرحت عدة مشاكل تمثلت أهمها في إضعاف الوساطة البنكية و اكتساب ذهنية من طرف المؤسسات اعتبرت المكشوف ك رأس مال عامل لديها، نظرا لتلبية احتياجاتها إليه بسهولة وذلك نتيجة لتدخل الخزينة العمومية من خلال الضمانات التي تقدمها للبنوك، والشكل البياني التالي يبين نسبة تطور حجم قروض الاستغلال إلى إجمالي القروض المقدمة إلى الاقتصاد خلال الفترة 1969-1990.

¹ Benissad M.E., micro-entreprises et cadre institutionnel en Algérie, op cit, p 20.

² RAHIEL H., le financement par le système bancaire, in monnaie crédit et financement en Algérie, document du CREAD, op cit, p 261.

³ HAKIKI F., La régulation monétaire en Algérie, in monnaie crédit et financement en Algérie, document du CREAD, op cit, p 77.

شكل رقم 7: تطور نسبة القروض الممنوحة للاقتصاد و نسبة قروض الاستغلال إليها (بالمائة)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: bulletin statistique de la banque d'Algérie, 2009.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه، أن القروض الممنوحة للاقتصاد تتشكل أساسا من قروض الاستغلال، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى الدور الفعال الذي لعبته الخزينة العمومية في تكوين رأس المال الثابت للمؤسسات العمومية، كما يلاحظ من خلال الشكل أن قروض الاستغلال قبل سنة 1970، كان يعتمد عليها بنسبة 60% من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد، ثم تراجعت نسبتها بعد المخطط الرباعي الأول، حيث سجلت نسبة 26%، وبعد إلغاء القروض المتوسطة أصبحت تشكل في المتوسط نسبة 55%.

لعب القطاع البنكي دورا هاما في الوقوف أمام أزمة ندرة الأموال، والجدير بالاهتمام هو الدور الحيوي الذي لعبه البنك المركزي خاصة خلال السنوات الأولى من الاستقلال والجدول التالي يبين تطور القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة الممتدة من سنة 1964 إلى سنة 1990:

جدول رقم 2: تطور القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة الممتدة من 1964 - 1990. (مليون دينار)

السنة	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972
قروض للاقتصاد	2 454	3 119	2 901	3 467	5 090	7 429	6 925	8 429	13 611
البنك المركزي	582	1 246	989	704	593	524	336	342	351
البنوك التجارية ⁽¹⁾	1 872	1 873	1 912	2 763	4 497	6 905	6 589	8 087	13 260
نسبة مساهمة البنك المركزي%	23,7	39,9	34,1	20,3	11,7	7,1	4,9	4,1	2,6
السنة	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
قروض للاقتصاد	18 469	21 850	29 009	37 253	40 108	51 664	59 990	68 530	88 539
البنك المركزي	338	335	335	335	335	335	335	335	335
البنوك التجارية	18 131	21 515	28 674	36 918	39 773	51 329	59 655	68 195	88 204
نسبة مساهمة البنك المركزي%	1,8	1,5	1,2	0,9	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4
السنة	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
قروض للاقتصاد	112817	132968	156031	174614	176922	180608	191993	209387	246979
البنك المركزي	335	335	335	83	83	83	83	83	0
البنوك التجارية	112482	132633	155696	174531	176839	180525	191910	209304	246979
نسبة مساهمة البنك المركزي%	0,30	0,25	0,21	0,05	0,05	0,05	0,04	0,04	0,00

Source: bulletin statistique de la banque d'Algérie, 2009.

¹ هذه القروض متضمنة للقروض الممنوحة من طرف المركزي، وعلى سبيل المثال ساهم البنك المركزي في تمويل البنوك التجارية خلال سنة 1965 بمبلغ 280 مليون دينار جزائري.

يبرز من خلال الجدول أن البنك المركزي قد تحول خلال السنوات الأولى من الاستقلال إلى بنك تجاري، وذلك من خلال مساهمته في تقديم قروض مباشرة للاقتصاد، وذلك لمواجهة إشكالية تعارض الأهداف بين السلطات العمومية والنظام البنكي الموطن من قبل فرنسا في الجزائر، حيث أن هذا الأخير كان يهدف إلى تحقيق الربحية دون الاعتبار بمساعي السلطات العمومية إلى تحقيق التنمية وتخفيض معاناة الشعب الجزائري، فكانت مساهمته قبل سنة 1968 أكثر من 11%، ثم انخفضت مساهمته في التمويل المباشر بعد انطلاق عملية التأميم خاصة بعد إنشاء البنك الوطني الجزائري الذي ساهم في تخفيض العبء عليه في تمويل القطاع الفلاحي.

شهدت نسبة مساهمة البنك المركزي في التمويل المباشر للاقتصاد تناقصا بمعدل متزايد وذلك بسبب تثبيت تدخله في التمويل المباشر بمبلغ 335 مليون دينار في سنة 1974، ثم بمبلغ 83 مليون دينار في سنة 1985، إلى أن استعاد دوره كبنك يمثل السلطة النقدية بموجب قانون النقد والقرض في سنة 1990.

2.3.2. سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية بعد سنة 1990.

كرس قانون النقد والقرض الصادر في 14 أفريل 1990 فكر منح الائتمان حسب الفرص المتاحة، وضرورة العمل بمبادئ الربحية والمردودية، محاولة منه لتغيير ذهنية المؤسسة الاقتصادية في اعتبار المؤسسة البنكية كمصدر غير منته من السيولة، وعلى هذا الأساس فقد ارتكزت سياسة التمويل على تدخل الدولة عن طريق العديد من الإجراءات بهدف تكيف المحيط المالي للمؤسسة مع المحيط الجديد الذي أصبح يتميز باحتدام المنافسة، والمناداة بالسياسة الرامية إلى التحرير الاقتصادي وإلغاء السياسات الحمائية.

1.2.3.2. إصلاح المنظومة المصرفية وتحسين العلاقة بين المؤسسة والبنك

ساهم إصلاح النظام البنكي في إقصاء قواعد التسيير السابقة التي تجاوزها الزمن نظرا لارتكازها على تدخل المركز في إملاء مختلف الشروط المتعلقة بالنشاط البنكي، وعد

قانون النقد والقرض المحرك الأساسي لجعل النظام البنكي يعمل وفق قواعد السوق وتكريس مبادئه التي برزت بعد فصل الملكية عن الإدارة في مختلف المؤسسات العمومية سنة 1988، وإصدار قانون التحرير التدريجي للأسعار سنة 1989، بما في ذلك سعر الصرف، الذي نتج عنه تخصيص الدولة لمبالغ ضخمة لمواجهة الخسائر المترتبة عنه والمتحملة من طرف المؤسسات الاقتصادية. كما اعتبر قانون النقد والقرض بمثابة الأداة التي تخدم توجه الدولة في تحسين المحيط المالي للمؤسسة الاقتصادية وتحسين العلاقة بينها وبين مؤسسات التمويل، التي لم تعد كأداة للتمويل المستمر للاختلال المالي للمؤسسة، ومن هنا ركز قانون النقد والقرض على ما يلي:

1. تأسيس سلطة وحيدة ومستقلة

ركز قانون النقد والقرض على توحيد السلطة النقدية وتجسيدها في مجلس النقد والقرض الذي ينفرد بالإصدار النقدي¹، وتقديم النصائح و المشورات للحكومة في كل مشروع نص قانوني أو تنظيمي يتعلق بالمسائل المالية أو النقدية². كما ينفرد بتسيير أدوات السياسة النقدية وإصدار الأنظمة المتعلقة بضمان السير الحسن و الاستقرار للاقتصاد³. أما في ما يتعلق باستقلالية السلطة النقدية التي يمارسها بنك الجزائر فتتجسد من خلال:

- كيفية تعيين أعضاء مجلس النقد والقرض؛ حيث يعين المحافظ ونوابه بواسطة مرسوم من رئيس الجمهورية⁴، ولا يمكن إقالتهم إلا من خلال مرسوم صادر عنه، وذلك في حالة الأخطاء الفادحة أو العجز الصحي المثبت قانوناً⁵. أما الموظفين ومستخلفيهم فيتم تعيينهم بواسطة مرسوم من رئيس الحكومة (الوزير الأول حالياً)⁶، مما يمكنهم من ممارسة مهامهم بكل استقلالية عن الإدارات التي ينتمون إليها⁷.

¹ المادة 4 من القانون 90 - 10، الصادر في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

² المادة 56 من القانون 90 - 10.

³ المادة 44 من القانون 90 - 10.

⁴ المادة 20، 21 من القانون 90 - 10.

⁵ المادة 22 من القانون 90 - 10.

⁶ المادة 32 من القانون 90 - 10.

⁷ المادة 35 من القانون 90 - 10.

- صلاحيات مجلس النقد والقرض، منحت صلاحيات واسعة للمجلس، حيث نص القانون صراحة على أن المجلس يمارس السلطة النقدية على مختلف المؤسسات المالية العاملة في الجزائر من خلال الأنظمة المصرفية التي يمكن له إصدارها¹.

- اتخاذ القرارات الفردية، يتخذ المجلس قراراته المتعلقة بالتنظيم المصرفي بعد الحصول على استشارة الوزير المكلف المالية²، وبعد ذلك تصبح القرارات نافذة مهما كان مضمونها، ولا يمكن للسلطة التنفيذية الممثلة في شخص وزير المالية أن تعترض عليها إلا بموجب مراجعة إبطال واحدة تقدم في أجل أقصاه ستون يوماً أمام الغرفة الإدارية للمحكمة العليا³. ومن خلال هذه الأخيرة يلاحظ أن لمجلس النقد والقرض صلاحيات واسعة في ما يتعلق بالمسائل النقدية، حتى أن المشرع ينفي التنسيق بين الطرفين، وهو ما تم تداركه في الأمر 03-11، وذلك من خلال الفصل بين مجلس النقد والقرض و مجلس الإدارة ، أين أصبح الأول يضم كافة أعضاء مجلس الإدارة، مما سمح بتعزيز سبل التشاور⁴.

2. معالجة إشكالية تراكم عجز الدولة تجاه النظام البنكي

بعد إلغاء نسبة الحد الأقصى لتمويل البنك المركزي لعجز الدولة في سنة 1965، والتي كانت محددة بنسبة 5% من الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية؛ أصبحت الخزينة العمومية تلجأ باستمرار إلى البنك المركزي لتلبية احتياجاتها إلى الأموال، إلى أن وصلت تلك المديونية إلى مستويات جد حرجة سنة 1989 أين قدرت بقيمة 110 مليار دج، و 10 مليار تجاه البنوك التجارية نتجت عن فرض الاكنتاب الإجباري عنها بقيمة 5% من إجمالي الودائع المحصلة من الجمهور.

وتدخل قانون النقد والقرض لمعالجة تلك الإشكالية من خلال إستراتيجيتين أساسيتين

وهما:

¹ المادة 44 من القانون 10-90.

² المادة 46 من القانون 10-90.

³ المادة 48 من القانون 10-90.

⁴ المادة 58 من الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003، المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض.

- معالجة الديون المتراكمة سابقا: تدخل القانون هنا من خلال إجبار الخزينة العمومية على تسديد كافة التزاماتها تجاه البنك المركزي في أجل أقصاه 15 سنة¹.

- وضع إستراتيجية لمنع تراكم الديون في المستقبل: تتمثل هذه الإستراتيجية في وضع حد أقصى لتمويل البنك المركزي للخزينة العمومية بنسبة 10% من الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية²، و إرغامها على الوفاء بقيمتها في أجل أقصاه 240 يوم متتالية أو غير متتالية مع ضرورة الوفاء بها قبل نهاية كل سنة. كما فرض على البنك المركزي أن لا تتعدى قيمة العمليات التي يجريها على سندات عمومية نسبة 20 % من الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية³.

اعتبرت إستراتيجية معالجة الدولة لإشكالية تراكم عجزها مبالغ فيها؛ نظرا لضعف الاقتصاد الجزائري على خلق فوائض في الآجال القصيرة، ويرى محافظ بنك الجزائر أن ذلك الإجراء كان خطيرا جدا، فلو لا ذلك الانفراج في العائدات النفطية لما تمكنت الخزينة العمومية من الوفاء بكافة التزاماتها تجاه المنظومة البنكية⁴، ومنه لما تمكنت من تحسين ظروف ووضعية المؤسسات الاقتصادية بهدف تحسين العلاقة بينها وبين البنوك التي بدورها أجبرت على تطبيق القواعد الاحترازية، التي تتحقق بمتانة مركزها المالي، وبدرجة استقرار استخداماتها الخطرة، فأصبحت البنوك التجارية تقوم بدراسات عميقة على ملفات القروض المقدمة من طرف المؤسسات العمومية، نتج عنها منح الائتمان بنسبة تقل عن الاحتياجات الفعلية للمؤسسة⁵.

3. توسيع مصادر التمويل البنكي للمؤسسة الاقتصادية

سمح قانون النقد والقرض بنشأة القطاع البنكي الخاص، حيث ظل ذلك النشاط محتكرا من طرف القطاع العام منذ الانتهاء من عمليات التأميم في سنة 1971، إلا أن القطاع

¹ المادة 213 من القانون 90-10.

² المادة 78 من القانون 90-10.

³ المادة 77 من القانون 90-10.

⁴ Evolution de la dette exterieur de l'Algérie, 1990 – 1999, in Média bank, journal interne de la banque d'Algérie, Alger N°46, Février /Mars , 2000, p 12.

⁵ BEN HALIMA A., le système bancaire Algérien, textes et réalités, DAHLEB, Alger, 1996, P16.

الخاص لم يلعب الدور الحيوي في منافسة للقطاع العام، وذلك نتيجة لضعف الضمانات المقدمة من طرف المؤسسات الاقتصادية، التي غالبا ما تتدخل الدولة في توفيرها لها، سواء بواسطة هيئات الدعم والمرافقة أو من خلال دور صناديق الضمانات، حيث منح صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ نشأته إلى غاية سنة 2009، 356 ضمانا لمشاريع استثمارية بقيمة 43 مليار دينار، أما صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد قام بتقديم 352 ضمانا منذ نشأته إلى غاية نهاية سنة 2009.

وعلى الرغم من توسيع شكل الملكية في القطاع البنكي إلا أنه لازال يتميز بالضيق نظرا لقلّة عدد الوكالات الموزعة عبر التراب الوطني بالمقارنة مع الكثافة السكانية، حيث نجد وكالة لكل 29000 ساكن، وهي نسبة بسيطة جدا بالنظر إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بالدرجة الأولى على الاستدانة البنكية في التمويل.

تزامن إصلاح النظام البنكي المعزز لفكر اقتصاد السوق مع توجه الدولة لإصلاح المؤسسة الاقتصادية عن طريق العديد من الإجراءات كخطط التصحيح الداخلي، عقود النجاعة والتأهيل، إلا أن النتائج بينت أن هدف تقريب المؤسسة من البنك لم يتحقق رغم كل تلك المجهودات المبذولة من جهة، وعدم قدرة الاقتصاد الجزائري على امتصاص السيولة العاطلة التي بحوزة البنوك من جهة ثانية، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى ارتفاع تكلفة الائتمان البنكي وإجراءات الحذر المطبقة من طرف البنوك للوفاء بنسب القواعد الاحترازية¹، وفيما يتعلق بهذه الأخيرة فإن معظم البنوك التجارية لم تتمكن من تحقيقها في نهاية سنة 1999، وعلى هذا الأساس يتضح أن البنوك التجارية عاجزة عن تمويل الأنشطة الخطرة كما هو الحال في مختلف الدول حتى المتطورة منها، لأن مواردها التي تتمثل أساسا في ودائع الجمهور لا تمكنها من الخوض في تمويل المشاريع الخطرة.

¹ instruction n° 74-94 du 29 novembre 1994 relative a la fixation des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers.

على الرغم من القيود التي فرضتها طبيعة المؤسسة الاقتصادية التي تفتقر إلى خلق التكنولوجيا من جهة، وضعف دور مؤسسات التمويل الأخرى من غير البنوك من جهة ثانية، نجد أن حجم القروض الممنوحة للاقتصاد في تزايد مستمر خاصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 3: حجم القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 1992 - 2007 (مليار دج)

السنة	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
القطاع العام	282	120	189	419	558	525	674	873
القطاع الخاص	76	77	96	102	128	108	169	214
المجموع	358	197	285	521	686	633	843	1087
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
القطاع العام	664	793	715	791	857	895	820	984
القطاع الخاص	284	337	550	587	647	881	1066	1200
المجموع	948	1130	1265	1378	1504	1776	1886	2184

المصدر: - بيانات الفترة 1992 - 2005، أنظر

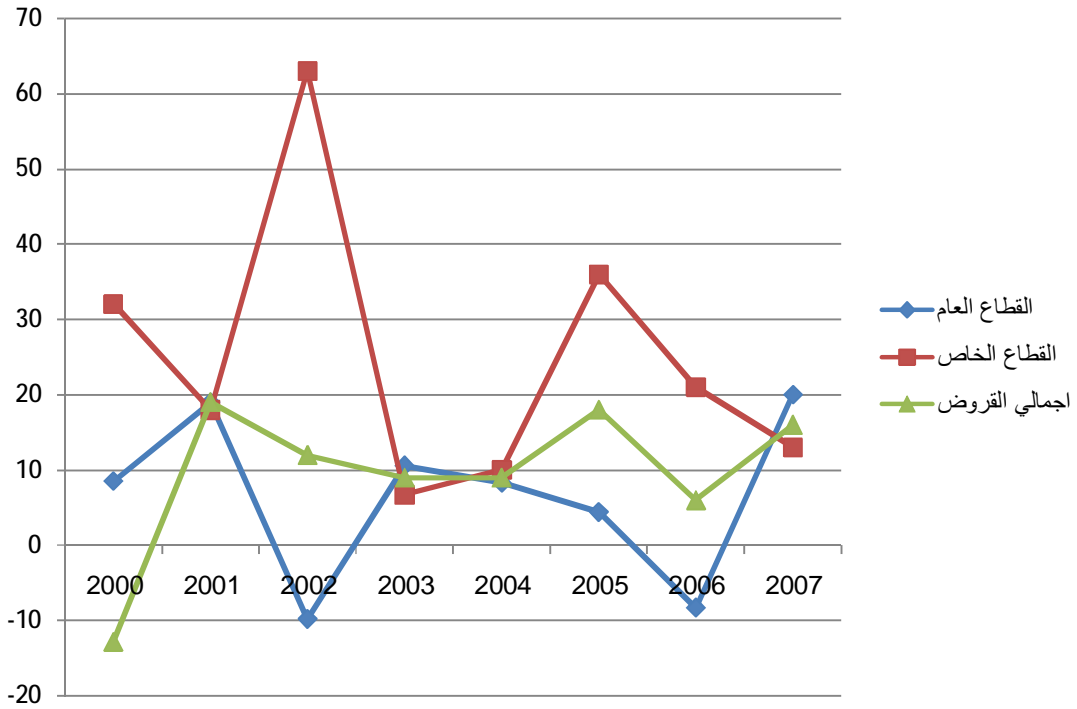
le bulletin statistique de la banque d'algerie, 2009.

- بيانات الفترة 2006-2007، أنظر

Le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 2007, MINISTERE DES FINANCES, 2008.

يلاحظ من خلال الجدول أن حجم القروض الممنوحة للاقتصاد قد انخفض خلال سنتي 1993-1994، ويرجع ذلك إلى ارتفاع معدل إعادة التمويل المطبق من طرف بنك الجزائر الذي وصل إلى نسبة 15%، وارتفاع سعر الفائدة على السحب على المكشوف مع تحديد قيمته بشهر من رقم الأعمال السنوي¹، وذلك بهدف ترشيد استعمال الائتمان، أما في سنة 1995 فقد سجلت القروض الممنوحة للاقتصاد نسبة زيادة بحوالي 31,5%، لتسجل بعدها مستويات سالبة، بينما شهدت نسبة الزيادة ارتفاعا معتبرا على طول الفترة 2000-2007، ويرجع ذلك إلى توقيع اتفاق مع البنوك العمومية الخمسة في سنة 2001، وقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، والجدير بالذكر هنا هو ارتفاع نصيب القطاع الخاص، وزيادة نسبة تطور القروض الممنوحة له، كما هو مبين في الشكل البياني التالي:

شكل رقم 8: تطور القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 2000-2007

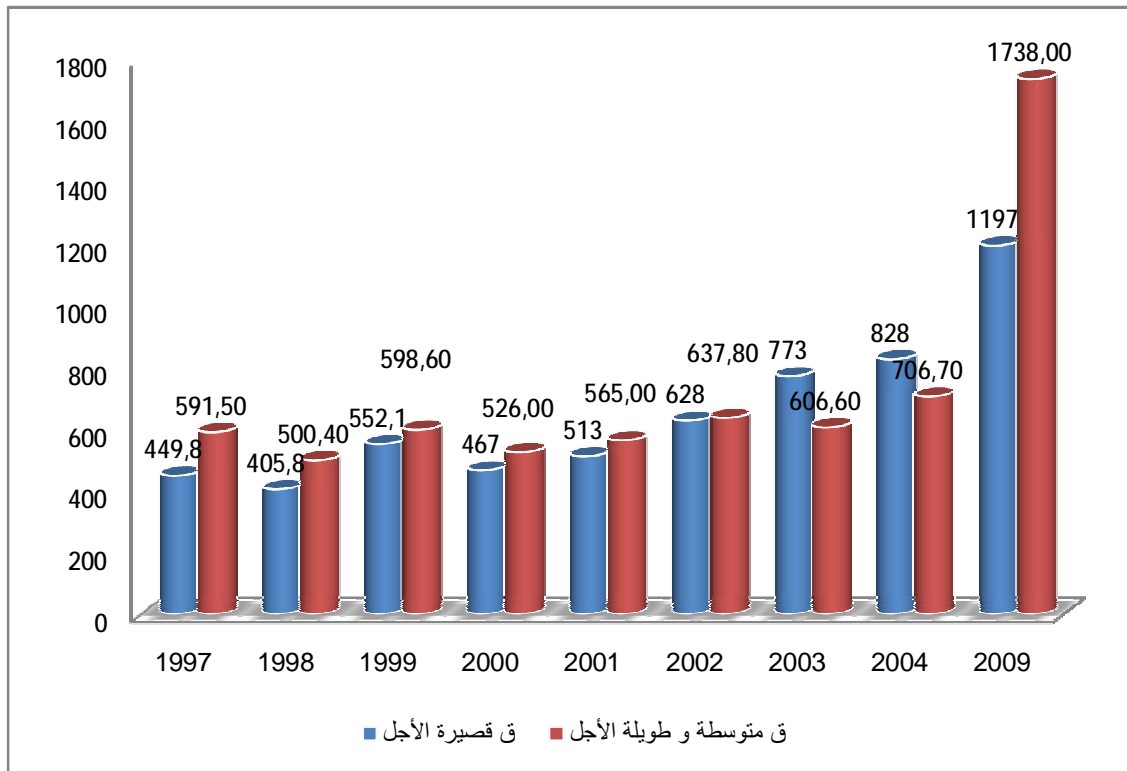


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على البيانات السابقة.

¹ NASSOU M., la banque et les principales contraintes de l'environnement institutionnel, in l'entreprise et la banque, op cit, p 92.

يبين المنحنى البياني أعلاه؛ أن نسبة تطور القروض الممنوحة للاقتصاد سجلت في المتوسط نسبة موجبة، بينما القروض الممنوحة للقطاع الخاص فقد حافظت في المتوسط على نسبة زيادة في حدود 25% ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى إنشاء صناديق ضمان القروض، وتدخل الدولة في منع البنوك من رفض الملفات المدروسة من طرف هيئات المرافقة، وذلك بهدف تعزيز روح المقاولية، هذه الأخيرة تتضح من خلال تركيز المنظومة البنكية على بناء وتكوين رأس المال الثابت للمؤسسة الاقتصادية، وذلك عن طريق زيادة حجم القروض متوسطة وطويلة الأجل.

شكل رقم 9: تطور طبيعة القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 1997 - 2009. (مليار دينار)



Source : bulletin statistique de la banque d'Algérie 2009.

قبل سنة 1990 كانت القروض متوسطة وطويلة تمثل نسبة أقل من 20 % من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد، إلا أنه تم رد الاعتبار إلى هذه الأخيرة خاصة بعد سنة 1997، أين أصبحت تشكل في المتوسط نسبة تفوق 50 % من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد، وهو ما يعكس توجه الاقتصاد الوطني إلى تركيزه على معالجة الاختلالات الهيكلية وتجديد وتحديث معدات المؤسسات الاقتصادية، ولعل ذلك التوجه ظهر بوضوح في سنة 2009، أين شكلت نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل 60% من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد.

2.2.3.2. التطهير المالي كسياسة لتمويل العجز المالي

تظهر إشكالية تمويل المؤسسة الاقتصادية في الجزائر بوضوح من خلال عدم قدرة المؤسسة على الحصول على احتياجاتها اللازمة من الأموال، نظرا لوضعيتها المالية الصعبة وتراكم مديونتها تجاه البنوك مما أثر على التوازن المالي وفرض تدخل الدولة عن طريق القيام بالعديد من عمليات التطهير المالي المتكررة خاصة تلك المطبقة في سنة 1991، وذلك رغم قيامها قبل ذلك بعمليات إعادة الهيكلة المالية في عشرية الثمانينيات التي تمثلت في مسح ديون المؤسسات العمومية تجاه البنوك والتي تمت على أساس الضمانات الممنوحة من طرف الخزينة العمومية للبنوك تحت شعار حسن نية الدولة.

1. أهداف التطهير المالي

تسعى إجراءات التطهير المالي إلى تكييف علاقة المؤسسة مع المحيط المالي والاقتصادي الجديد، الذي أصبح يتميز بفرض علاقات الربحية والتجارية مع مختلف المؤسسات البنكية، كما تسعى إلى تأمين النشاط الإنتاجي للمؤسسات في أحسن الظروف¹، وذلك من خلال تحسين الوضعية المالية للمؤسسات وزيادة رأسمالها العامل الذي يمكنها من توفير السيولة اللازمة ويرفع من قدرتها على التمويل الذاتي.

¹ YOUNSI M., l'assainissement financier des entreprises, in l'entreprise et la banque, dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, O.P.U. Alger, 1994, p 40.

ولكي تضمن السلطات العمومية حسن سير العملية قامت بإنشاء صندوق تطهير المؤسسات العمومية (حساب التخصيص الخاص رقم 302-063)¹، الذي تتكون إيراداته من تخصيصات ميزانية الدولة وموارد الاقتراض²، أما مصاريفه فتشمل تخصيصات تكوين رأس المال للمؤسسات العمومية وشراء الديون المترتبة عنها³.

ومن هنا انصبت تلك الإجراءات على معالجة الإختلالات المالية القصيرة الأجل والإختلالات المالية الهيكلية للمؤسسات⁴، حيث أن الدولة قبل إصدار المرسوم التنفيذي المتعلق بتطهير المؤسسات، قامت في سنة 1988 بتجميع المؤسسات العمومية في أربعة مجموعات، تمثل المجموعة الأولى المؤسسات ذات الأصول الصافية الموجبة ورأس المال العامل الموجب، المجموعة الثانية تمثل المؤسسات ذات صافي الأصول الموجبة و رأس المال العامل السالب، وهاتين المجموعتين مرتا مباشرة إلى الاستقلالية دون تدخل الدولة ماليا، أما المجموعة الثالثة فهي مجموعة المؤسسات ذات الأصول الصافية السالبة ورأس مال عامل موجب، وتعتبر المجموعة الأخيرة عن المؤسسات ذات الأصول الصافية ورأس المال العامل السالبين، ومن خلال ذلك التقسيم يتحدد الهدف من إجراءات التطهير المالي بالنسبة للمجموعتين الثالثة والرابعة في زيادة رأس المال وتحقيق التوازن المالي لهما⁵.

2. إجراءات تطهير المؤسسات العمومية

ترجمت إجراءات التطهير المالي للمؤسسات العمومية من خلال شراء السحب على المكشوف المترتب عنها تجاه البنوك، تعويض خسائر الصرف وتجميد الديون قصيرة الأجل تجاه البنوك⁶.

¹ المادة رقم 1 من المرسوم التنفيذي رقم 91-75 الصادر في 16 مارس 1991، يحدد كليات سير حسابات التخصيص الخاص رقم 302 الذي عنوانه صندوق تطهير المؤسسات العمومية.

² المادة 2 من المرسوم التنفيذي رقم 91-75 .

³ المادة 3 من المرسوم التنفيذي رقم 91-75 .

⁴ BRAHIMI A., op cit ,p435.

⁵ CHIHA K., L'expérience algérienne dans le processus d'assainissement financier, Revu du chercheur / n° 01/2002, P 17-18.

⁶ DJERIDI M., assainissement redressement des entreprises publiques, in l'entreprise et la banque, ouvrage collectif, op cit, p 30.

اشترط المشرع في الديون التي يمكن أن تشتريها الخزينة العمومية، أن تكون مجسدة في قيم منقولة تصدرها المؤسسات المدينة وتكتتبها البنوك أو المؤسسات المالية الدائنة وتأخذ هذه القيم شكل الالتزامات أو سندات المساهمة القابلة للتداول الحر طبقاً لأحكام المادة 150 من القانون رقم 89-26 الصادر في 31-12-1989 والمتعلق بقانون المالية لسنة 1990¹. أما الديون التي بحوزة البنوك والمؤسسات المالية على ذمة المؤسسات العمومية الاقتصادية التي أعيدت هيكلتها والتي لم تكن محل توزيع بين المؤسسات المتفرعة عنها فيمكن للخزينة العمومية أن تشتريها بناءً على تقديم البنوك والمؤسسات المالية المحيلة لشهادة موقع عليها من رؤساء تلك المؤسسات توضح مصدرها، نوعها وتثبت دقة مبلغها وصحته².

قدرت المبالغ المخصصة للوفاء بتلك العمليات بـ 250 مليار دج³، و المؤسسات المستفيدة من إجراءات التطهير المالي هي مؤسسات ذات وضعية مالية غير مريحة، وتم تقسيمها إلى ما يلي:

1. **المؤسسات المنحلة:** هي مؤسسات نشأت عن تقسيم الشركات الكبرى في سنة 1980 بفعل عملية إعادة الهيكلة العضوية، ولم توزع عنها حصة من إجمالي الديون المترتبة على الشركة المقسمة، وتم تطهير هذا النوع من المؤسسات من خلال شراء الخزينة العمومية للديون المترتبة عنها تجاه البنوك مقابل إصدارها لسندات ذات القسيمة صفر، مدتها 20 سنة، وبمعدل فائدة 5%.

2. **المؤسسات غير المستقلة:** هي مؤسسات لم تتمكن من تحقيق الاستقلالية بفعل وضعيتها المالية و اختلال توازنها المالي المعبر عنه بالخزينة السالبة، وتم تجميع المكشوفات المترتبة عنها إلى غاية 31 ديسمبر 1990، والمقدرة بـ 158,9 مليار دينار جزائري⁴، مع تحديد الحد

¹ المادة 2 من المرسوم التنفيذي 91-74 الصادر في 16 مارس 1991 المحدد لشروط شراء الخزينة العمومية لديون المؤسسات العمومية المستحقة للبنوك و المؤسسات المالية.
² المادة 3 من المرسوم 91-74.

³ DJERIDI M., OP CIT, P30.

⁴ Rapport annuel de la banque d'Algérie, 1991.

الحد الأقصى للسحب على المكشوف من 6 إلى 9 أشهر من رقم الأعمال السنوي، وتم توحيد الحد الأقصى للسحب على المكشوف في سنة 1994 بالنسبة لجميع المؤسسات، أين حدد بخمسة عشر يوم من رقم الأعمال السنوي¹، وذلك بهدف تقليل الاعتماد عليه من طرف المؤسسات الاقتصادية وعدم اعتباره كرأس مال عامل لديها.

وبعد تجميع المكشوفات المترتبة على تلك المؤسسات تم تحويلها إلى قروض متوسطة وطويلة الأجل مع منح المؤسسة فترة تأجيل لمدة سنتين كأقصى أجل بمعدل الفائدة السائد في السوق، أما باقي الديون الأخرى فقام صندوق تطهير المؤسسات العمومية بدفع الفوائد المترتبة عنها بعد تجميدها لمدة سنتين على الأكثر، بمعدل فائدة متفق عليه بين بنك الجزائر وممثل عن وزارة المالية، وذلك حسب وضعية كل مؤسسة، وبعد انتهاء فترة تجميد السداد المترتب على المؤسسة، تتدخل الخزينة مجددا بشراء ذلك الدين.

3. المؤسسات المستقلة: حدد المرسوم التنفيذي 91- 27 لوزارة الاقتصاد، مرحلتين لتنفيذ إجراءات تطهير المؤسسات المستقلة التي تدهورت وضعيتها المالية بعد أن منحت لها الاستقلالية، أين يتم في المرحلة الأولى التي تنتهي في 31 مارس 1991، تحديد حقوق البنوك على هذه المؤسسات إلى غاية 31 ديسمبر 1990، حيث بينت نتائج تقييم تلك الحقوق تراكم مديونية ضخمة على مختلف المؤسسات بما في ذلك المؤسسات المستقلة، كما تم في المرحلة الأولى من معالجة إشكالية وتطهير ديون المؤسسات المستقلة تحديد المستوى المناسب من القروض القصيرة الأجل بمبلغ يتراوح من 6 إلى 9 أشهر من رقم الأعمال وذلك تبعا للوضعية المالية للمؤسسة، كما تم في هذه المرحلة تحويل قيمة الديون المترتبة

¹ Article 23 , instruction n° 74-94 du 29 novembre 1994 relative a la fixation des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers.

على المؤسسات قبل 31 ديسمبر 1990 إلى قروض متوسطة وطويلة الأجل بسعر الفائدة السائد في سوق الإقراض. أما في المرحلة الثانية الممتدة من سنة 1991 إلى 31 ديسمبر 1994، فقد تم شراء جزء من مكشوفات المؤسسات من خلال إصدار سندات مساهمة لصالح البنوك، وإعادة تكوين رأس مال المؤسسات وإصدار ضمانات على جزء من القروض من طرف صناديق المساهمة.

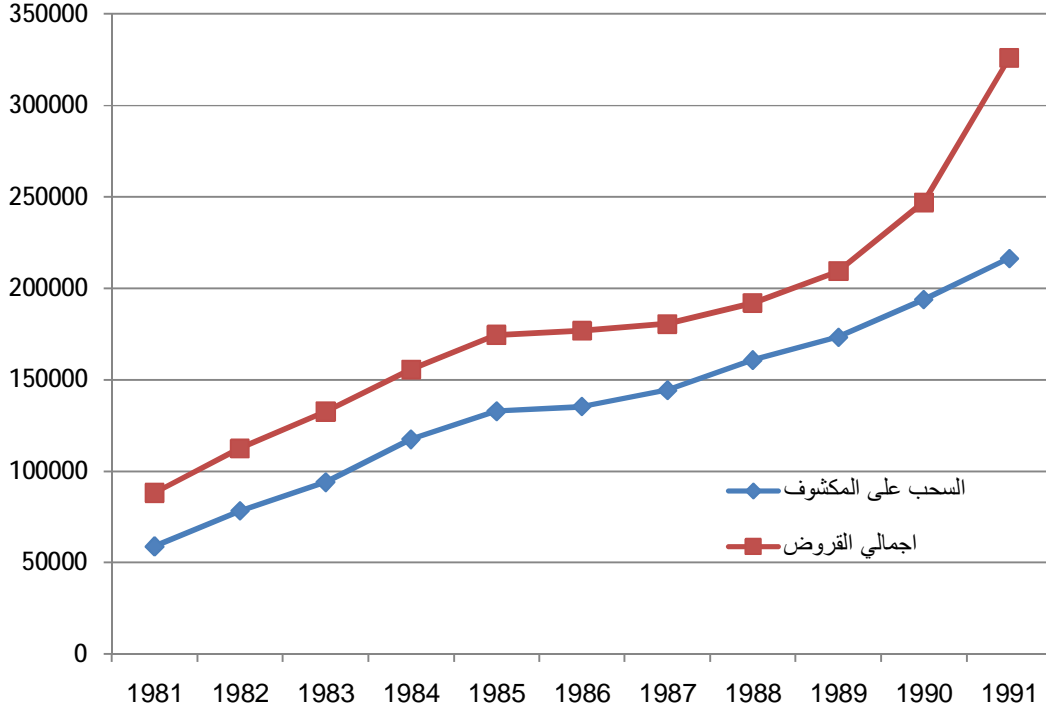
3. تقييم سياسة التطهير المالي

اعتبرت الإجراءات المتعلقة بالتطهير المالي بمثابة العملية الأساسية لنجاح عمل المنظومة المصرفية كما حددها لها قانون النقد والقروض، لأن تلك الديون المترتبة على المؤسسات العمومية تجاه البنوك كانت ديون غير عاملة وتمثل ما يقارب 65% من إجمالي أصول البنوك خلال سنة 1990¹، ويعتبر تراكم المكشوفات التي حل تاريخ استحقاقها دون أن تسدد من أهم عوامل العجز المالي لدى المؤسسات الاقتصادية بالإضافة إلى خسائر تقلبات سعر الصرف ففي سنة 1979 وصل حجم المكشوفات المتراكمة على شركة SONACOME أكثر من 6.3 مليار أي ما يعادل 7.5 مرة من عجز السنة المالية²، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى سيطرة السحب على المكشوف على التمويل القصير الأجل للمؤسسة العمومية من جهة، وعدم وجود إجراءات التسوية عند توقف المؤسسة عن الدفع من جهة ثانية، والشكل التالي يوضح تطور السحب على المكشوف خلال الفترة 1980-1991.

¹ النشاشيبي ك ، وآخرون : مرجع سبق ذكره، ص66.

² CHIHA K., op cit , P26.

شكل رقم 10: تطور السحب على المكشوف خلال الفترة 1980 - 1991 (مليون دينار)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على: bulletin statistique de la banque d'Algérie, 2009.

ما يلاحظ من الشكل البياني أعلاه أن حجم السحب على المكشوف يزداد بنفس اتجاه الحجم الإجمالي للقروض الممنوحة للاقتصاد، كما أنه يمثل أهم نوع من أنواع القروض الممنوحة، حيث يمثل نسبة تفوق 50% في المتوسط خلال الفترة 1981-1991.

شرعت الدولة بوضع العديد من برامج التطهير المالي لخزينة المؤسسات العاجزة فور صدور النصوص المنظمة للعملية لسنة 1990، مما كلف خزينة الدولة 4.3% من الناتج الداخلي الخام السنوي للفترة 1991 - 2001¹، حيث كلفت سنة 1992 لوحدها صندوق

¹ ASSALA k., PME en Algérie : de la création à la mondialisation, 8 ème congrès international francophone en entrepreneuriat et pme, sur: L'internationalisation des PME et ses conséquences sur les stratégies entrepreneuriales 25, 26, 27 octobre 2006, Haute école de gestion (HEG) Fribourg, Suisse, p 6-7.

التطهير المالي 42.5 مليار دينار، منها 21.2 مليار موجهة لتغطية خسائر الصرف بالنسبة للبنوك و 9 مليار لتعويض خسائر الصرف للمؤسسات الاقتصادية¹، كما قامت الدولة في نفس المرحلة بتحويل 194,9 مليار دج إلى سندات بمعدل فائدة 6%، إلا أن تلك النسبة قد اعتبرت جد ضعيفة بالنسبة للبنوك²، لأنها لا تغطي الآثار التضخمية لسعر الفائدة لتلك المرحلة، أما في للفترة 1995 - 1998 فقامت الدولة باستبدال 187 مليار دج من الديون تجاه المؤسسات العمومية المشكوك في تحصيلها إلى سندات مدتها 12 سنة³، وتحويل ما قيمته 89,8 مليار دج لقروض قصيرة الأجل إلى قروض متوسطة وطويلة الأجل شرط أن تتم تصفية الوحدات المتعثرة لتلك المؤسسات، أين مثلت تلك القروض نسبة 14 % من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد خلال سنة 1997⁴. و مع بداية سنة 2000 تضمن برنامج التطهير المالي، تطهير 1300 مؤسسة عمومية، مما كلف خزينة الدولة أكثر من 1250 مليار دج، والجدول التالي يلخص إجراءات التطهير المالي للفترة الممتدة من سنة 1991 إلى نهاية سنة 1999:

¹ CHIHA K., op cit , p27.

² YOUNSI M., op cit , p41.

³ النشاشيبي ك . أ. وآخرون، مرجع سبق ذكره ص 68.
⁴ المرجع نفسه.

جدول رقم 4: المبالغ المصروفة من طرف الدولة حتى سنة 1999 (الوحدة: مليار دينار دج)

إلغاء الديون تجاه الخبزينة والبنك الجزائري للتنمية	شراء الديون البنكية	الدعم المالي بالسيولة	
26,1	-	-	اعادة الهيكلة المالية
16,7	-	7,4	الانتقال إلى الاستقلالية
49,5	88	35,9	تطهير المالي 91- 94
84,4	454	78,5	تطهير مالي 95-98
176,4	542	121,8	المجموع

Source: SADI N. E, op cit, p 62.

على الرغم من ضخ الدولة لمبالغ ضخمة من أجل مساعدة المؤسسة الاقتصادية بعد استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي في نهاية سنة 1999، إلا أن مختلف المؤسسات العمومية لا زالت تعاني من العجز المالي، حيث قدرت ديون المؤسسات العمومية مع نهاية سنة 2009 بأكثر من 300 مليار دج، كما تم إحصاء أكثر من 150 مؤسسة عمومية غير ناجعة¹، وهو ما استدعى تدخل الدولة من جديد لتطهير 12 مؤسسة منها، بمبلغ 333 مليار دج منها 106 مليار دج لتسوية عمليات السحب على المكشوف، و 204 مليار دج لتمويل استثماراتها وفي نفس السياق قامت بتطهير الديون المترتبة على 77.479 فلاح تجاه بنك الفلاحة والتنمية الريفية والصندوق الوطني للتعاون الفلاحي. كما قدم مجلس مساهمات الدولة

¹ تقرير وزارة المالية، أكتوبر 2009.

تقريراً إلى الحكومة يطلب تدخلها لتطهير قائمة من المؤسسات العمومية في سنة 2010، من مختلف القطاعات؛ قطاع البناء والأشغال العمومية، النقل، الفلاحة¹.

لقيت سياسة تطهير المؤسسات العمومية العديد من الانتقادات مع نهاية 2009، واستدل على ذلك، أنه بالرغم من مجهودات الدولة في تطهير خزينة المؤسسات العمومية خلال الفترة 1991-2007 التي كلفت 1,4 تريليون دينار، إلا أنها قد فشلت في تحسين الوضعية المالية للمؤسسة وإنقاذها، وهو أيضا ما دعي وزارة المالية إلى إعلانها عن وقف ضخ الأموال لتطهير المؤسسات العمومية، إلا بالنسبة لتلك التي تتميز بوزن نسبي في السوق الداخلي مثل شركة الخطوط الجوية، الشركة الوطنية للسيارات الصناعية وشركة صيدال².

3.2.3.2. تمويل تأهيل المؤسسة الاقتصادية

كما سبق وأن بينا أن دور الدولة في ظل اقتصاد السوق لم يختلف عن دورها في الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1990، وذلك من حيث مساهمتها في تمويل المؤسسة الاقتصادية سواء كانت عمومية أو خاصة، وفيما يتعلق بتمويل برامج التأهيل فقد نتجت عن عمليات الشراكة الثنائية بين الجزائر والاتحاد الأوروبي، بهدف خلق منطقة تبادل حر على مشارف سنة 2017، وانصب التمويل المتعلق بالتأهيل في الإعانات و القروض المتوسطة وطويلة الأجل الممنوحة بشروط مخفضة من طرف البنوك المحلية والأجنبية خاصة بنك الاستثمار الأوروبي، وكانت هذه القروض تمنح قبل سنة 1995 للدول المستفيدة دون فرض شروط كتلك المتعلقة بالإصلاحات الهيكلية و التحرير الاقتصادي، وبعد أن أبرمت الجزائر الاتفاق الثالث مع صندوق النقد الدولي، اشترطت الجهات الداعمة تحقيق شروط للاستفادة من عمليات التأهيل، منها ما يتعلق بالمؤسسة، ومنها ما يتعلق بالاقتصاد الكلي كإلغاء الحواجز الجمركية في مرحلة العمل بالاتفاق، مع إمكانية تعديل مخطط التحرير بالنسبة للمنتجات التي تعاني من بعض الصعوبات، على أن لا تتعدى مهلة التمديد فترة 12 سنة.

¹ أنظر موقع غرفة التجارة والصناعة ، سويسرا الجزائر، على الواب:

www.chambrealgerosuisse.com/site/index.php/revue-de-presse تاريخ الإطلاع 10 أكتوبر 2009.

² تقرير وزارة المالية، أكتوبر 2009.

وفر قانون المالية لسنة 2000، الإطار المؤسسي والتشريعي لتأهيل المؤسسات الاقتصادية عن طريق إنشاء صندوق ترقية المنافسة الصناعية، أين تولى تغطية المساعدات المالية المباشرة للمؤسسات الصناعية أو الخدمية المرتبطة أنشطتها بالصناعة، وذلك بهدف تغطية المصاريف المتعلقة بالعناصر التالية:

- التشخيص الاستراتيجي الشامل ووضع مخطط التأهيل.
 - الاستثمارات المادية وغير المادية.
 - تحسين نوعية المنتج للوصول إلى المعايير الدولية للجودة.
 - نفقات البحث والتنمية.
 - إعادة تهيئة المناطق الصناعية ومناطق النشاط.
- وفي إطار برنامج التعاون بين وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة وبرنامج الأمم المتحدة للتنمية PNUD ، في سنة 2000، تم تخصيص 11,4 مليون دولار لتأهيل 21 مؤسسة مستفيدة، منها 5 مؤسسات عمومية، كما استفادت 31 مؤسسة صناعية في سنة 2001 من 150 مليون دينار جزائري في إطار إعداد دراسات التشخيص و مخططات التأهيل والتكوين¹.

أما في ما يتعلق ببرنامج التعاون الأورو متوسطي EDPME ، والذي كانت انطلاقته الفعلية مع بداية سنة 2002، فقد كلف 62,9 مليون أورو، تم تمويلها من طرف اللجنة الأوربية بقيمة 57 مليون أورو، و المؤسسات المستفيدة بقيمة 2,5 مليون، و ساهمت الحكومة بمبلغ 3,4 مليون أورو، تدخل هذا البرنامج في دعم ثلاثة مجالات أساسية، كانت نتائجها في نهاية البرنامج (سنة 2007) كما يلي:

1- الدعم المالي المباشر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية سواء عن طريق عمليات التشخيص، أو التأهيل، أين تم تحقيق 716 عملية للتأهيل، ومن خلال عينة شملت المؤسسات التي استفادت من عمليات التأهيل (التشخيص، التشخيص المسبق أو التأهيل)

¹ www.reme.info/projets/algerie-mise-a-niveau يوم 11 ماي 2009.

وجد أن تلك المؤسسات تحسنت على المستوى التنظيمي والإداري، إلا أن معظم أصحاب تلك المؤسسات يرون أن هدف ترقية القدرة التنافسية لازالت غير محققة¹.

2- تسهيل الحصول على الائتمان البنكي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، عن طريق الدعم المقدم من طرف صناديق الضمانات (صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وFGAR، صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة CGCI)، أين تم في هذا الإطار تحقيق 56 عملية تأهيل²، و منح 106 ضمان من طرف FGAR بدعم من البرنامج³.

3- الدعم المالي لتحسين محيط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات الصغيرة والمتوسطة، كوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية، منظمات أرباب العمل، غرف التجارة والصناعة، وكانت الحصيلة الإجمالية للبرنامج في هذا الإطار إلى غاية سنة 2007 في حدود 131 عملية.

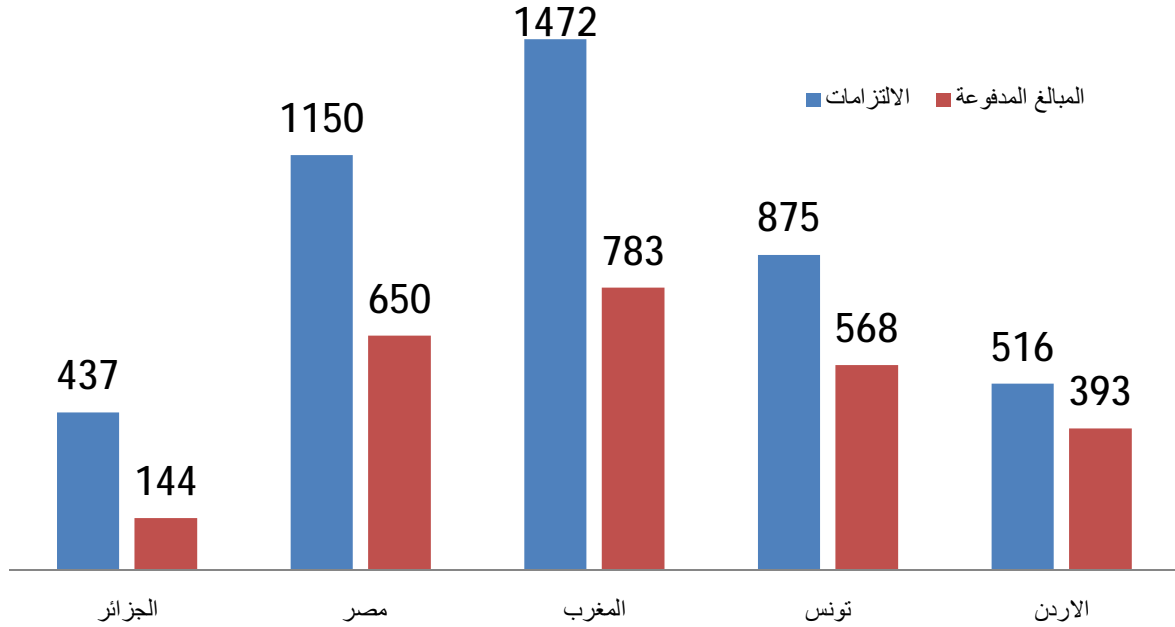
تم إحصاء ما يزيد عن 65% من المؤسسات التي خرجت من البرامج في مراحل متقدمة، وهو ما يفسر ضعف المبالغ المصروفة في برنامج ميذا بالمقارنة مع الحجم الإجمالي للالتزامات التي كان ينتظر تنفيذها بالجزائر من أجل عملية تأهيل المؤسسات الصناعية، وترقية قدراتها التنافسية، والشكل التالي يبين حجم الالتزامات والمبالغ المصروفة خلال الفترة 1995-2005.

¹ www.reme.info/projets/algerie-mise-a-niveau يوم 11 ماي 2009.

² المرجع نفسه.

³ وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حصيلة سنة 2007، ص36.

شكل رقم 11: برنامج MEDA للفترة 1995 - 2005 (بالمليون أورو).



SOURCE: centre international de hautes études agronomiques méditerranéennes, le bilan de programme MEDA, N22, 2006.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه، أن نسبة تنفيذ البرنامج خلال الفترة 1995-2005 لم تتعدى نسبة 33%، وتأتي الجزائر بذلك في المراتب الأخيرة بالمقارنة مع الدول المتوسطة المستفيدة، ونظرا لضعف تلك النتائج سواء على مستوى المبالغ المصروفة أو على مستوى النتائج المتعلقة برفع تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية، تم إبرام اتفاقية MEDA2 بين الجزائر واللجنة الأوروبية في مارس 2008، دخلت حيز التنفيذ في شهر ماي من نفس السنة بغلاف مالي قدره 45 مليون أورو، بالإضافة إلى تمويل برنامج مشترك بين وزارة الصناعة ووزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية في سنة 2009 لتأهيل 20.000 مؤسسة، بهدف تعزيز سبل التشاور والتنسيق بين

الوزارتين لتحقيق نتائج أفضل من تلك المحققة في البرامج السابقة، ولم يتم بعد تحديد الغلاف المالي ، والهيئات المرافقة له.

في إطار ضعف النتائج المحققة من برامج التأهيل التي كانت في حدود 12 برنامجا (سوف نتطرق في المبحث الثالث من الفصل الثالث إلى الإجراءات والسياسات الداعمة لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بما في ذلك إجراءات الدعم المالي)، يرى Chentouf أن تلك البرامج كانت متأخرة حتى من حيث برمجة تطبيقها و لم تفي بالاحتياجات المالية للمؤسسات الاقتصادية¹، لأن الدعم المالي المباشر للمؤسسات بهدف تحديث طرق الإنتاج لم يمس إلا عدد قليل من المؤسسات، ولم تخصص له مبالغ كبيرة، ومن هنا يرى أن المؤسسات المستفيدة منه كانت تتمتع بميزة تنافسية على المستوى المحلي كمؤسسات قطاع الصناعات الغذائية حيث مثلت نسبة استفادتها نسبة 20% من مجموع المؤسسات المستفيدة من مختلف القطاعات.

وتجدر الإشارة إلى أن تدخل الدولة في إطار سياسة تقديم الدعم المالي لا تعبر عن ضعف الاقتصاد، بدليل أن أكبر الاقتصاديات في العالم كالولايات المتحدة الأمريكية لم تتوقف عن تقديم الدعم المالي والفني للمؤسسات بهدف الارتقاء بها إلى مستويات جيدة من التنافسية وتحقيق أهداف أخرى كتخفيف العبء على الدولة في مجال النفقات الاجتماعية والحفاظ على العمالة، إلا أن إشكالية التمويل تبرز من خلال تكرار واستمرار الدولة في تقديم الدعم لمؤسسات تظهر أنها غير قادرة على الاستمرار في ظل ظروف ملائمة كتخفيف الدولة لضغوطات السوق و تنويع مصادر التمويل.

4.2.3.2. بورصة الجزائر و تنويع مصادر التمويل

ارتكزت سياسة التمويل بعد سنة 1990 على تنويع مصادر التمويل الخارجي الذي كان مقتصرًا قبلها على التمويل البنكي، وفي هذا الإطار أخذت الدولة بعين الاعتبار لدور التمويل بالأموال الخاصة، ومن ثم سمح القانون لشركات رأس المال المخاطر بممارسة

¹ CHENTOUF T., 'l'Algérie face à la mondialisation, African book collective, 2008, p 9-10.

أنشطها في الجزائر مع منحها تحفيزات جبائية؛ لاسيما في ما يتعلق بإعفاءها من الضريبة على أرباح الشركات خلال السنوات الأولى من الاستغلال.

أما فيما يتعلق بسوق القيم المنقولة (بورصة الجزائر)، فكانت نتيجة للإصلاحات التي طبقت على النظام البنكي بعد سنة 1986، وبديلا عن دور الخزينة العمومية في تعبئة الادخار طويل الأجل، حيث أن عجز الدولة بعد سنة 1965 كان يتم تنفيذه آليا عن طريق التسبيقات الممنوحة من طرف البنك المركزي والاكتتاب الإجباري المفروض على جميع مؤسسات القطاع العام بما في ذلك البنوك التي فرض عليها الاكتتاب الإجباري في سندات التجهيز بنسبة 5% من إجمالي ودائع الجمهور. وبعد تغير المحيط الاقتصادي والمالي في سنة 1988 وغل يد الدولة من العديد من الوظائف واقتصار دورها على الملكية، وإبعاد الخزينة العمومية من أعمال الوساطة بموجب القانون 86-12¹، عن طريق تعريف دور البنك المركزي²، مؤسسات القرض ودورها³، وتعريف عمليات القرض⁴، فظهرت إشكالية في تمويل المؤسسة الاقتصادية نظرا لعدم قدرة الخزينة العمومية على التدخل إلا في ما يخص الاستثمارات المخططة والتي لم تكتمل بعد، وكذلك هو الحال بالنسبة للبنوك حيث لم تتمكنها مواردها القصيرة الأجل من تمويل استثمارات المؤسسات العمومية، ومن هنا بدأ التفكير في إيجاد بديل لتعبئة الادخار طويل الأجل الذي يفي باحتياجات المؤسسة العمومية، وقد تجسد ذلك عن طريق إصدار عدة نصوص تشريعية لتنظيم العملية، نذكر منها:

- المرسوم التنفيذي 91-169، الصادر في 28 ماي 1991، المتعلق بتنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة.
- المرسوم التنفيذي 91-170، الصادر في 28 ماي 1991، والمتعلق بتسيير بورصة القيم المنقولة.

¹ القانون 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.

² المواد: 9، 19، 26، 37 من القانون 86-12.

³ المادتين 17-18 من القانون 86-12.

⁴ المادة 32 من القانون 86-12.

- المرسوم التشريعي 93-10، الصادر في 23 ماي 1993، المتعلق بإنشاء بورصة القيم المتداولة.

- المرسوم التنفيذي 96-08، الصادر في 10 جانفي 1996، المتعلق بتنظيم السوق المالية.

تميزت الفترة الممتدة من سنة 1988 إلى سنة 1997 بإصدار التشريعات المتعلقة بإنشاء سوق للقيم المنقولة، أما التجسيد الفعلي للعملية فجاء متأخرا حيث افتتحت في ديسمبر 1997، ومنحت أول تأشيرة لمؤسسة سوناطراك بإصدار سندات الإقراض والاكتتاب العام، تلتها مؤسسة رياض سطيف (التي خرجت مؤخرا) وفندق الأوراسي، كما أعطت في سنة 1998 أول اعتماد لإنشاء شركة استثمارات ذات رأس المال المتغير (sicav).

على الرغم من الشروط البسيطة للدخول إلى سوق القيم المنقولة، وبعد مرور أكثر من 13 سنة، إلا أن دوره لا زال في بدايته ويحتوي على أسهم شركتين و عدد قليل من السندات لأكبر المؤسسات العمومية كشركة الخطوط الجوية الجزائرية، شركة صيدال، اتصالات الجزائر، سونغاز، سندات الخزينة، كما أن السوق لم يحظى باهتمام المنظمات والمؤسسات المالية الدولية كمنظمة التجارة العالمية وصندوق النقد الدولي الذي لم يدرجه ضمن اهتمامات برنامجه، بينما اعتبر السوق المالي من طرف Mouri¹، من بين الضروريات في تنفيذ برنامج الخصخصة، إلا أن المؤسسات المدرجة فيه لازالت مؤسسات عمومية. يشترط التشريع الجزائري عدة شروط مالية للدخول إلى سوق القيم المنقولة، من بينها:

- نشر القوائم المالية المصادق عليها قبل سنتين من تقديم طلب القبول.

- أن لا يقل رأس مال المؤسسة عن 100 مليون دج.

- أن تحقق المؤسسة أرباحا خلال السنة التي تسبق طلب القبول في سوق القيم المنقولة.

¹ Mouri, A, marché des capitaux en Algérie: démarrage et développement, Media bank, journal interne de la banque d'Algérie, Alger n°=38, oct/ nov 1998, p9 .

- أن لا تقل نسبة السندات التي توزع عن الجمهور 30% من القيمة الإجمالية لرأس مال المؤسسة، وأن لا يقل عدد حملة السندات عن 100.

- أن لا يقل عدد المساهمين عن 300 مساهم، يمتلك كل مساهم على الأكثر 5% من رأس المال الاجتماعي للشركة.

ما يلاحظ من خلال تلك الشروط أنها تتميز بالبساطة وذلك بالمقارنة مع الشروط المفروضة في معظم دول العالم، فلو تأخذ الأسواق المالية في أوروبا كأساس للمقارنة، نجد أن الحد الأدنى لرأس المال في الـ Eurolist هو 1 مليار أور بالنسبة للمؤسسات الكبيرة (blue chips)، ومنه نجد أن الحد الأدنى لرأس المال في الجزائر أقل من مثيله في أوروبا بـ 1100 مرة، أي أنه لا يمثل إلا نسبة 0,9% من الحد الأدنى لرأس المال في السوق المالي Eurolist، كما أنه لا يمثل إلا نسبة 0,6% من الحد الأدنى لرأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمحدد بـ 150 مليون أورو، أما في ما يتعلق بالحد الأدنى للاكتتاب ففي سوق القيم الصغيرة والمتوسطة (Alternext) نجد أنه محدد بقيمة 2,5 مليون أورو، وهي أكبر من الحد الأدنى للاكتتاب الموزع على الجمهور في سوق القيم المتداولة بالجزائر بأكثر من 3 مرات، ومن هنا نستشف بوضوح الدور البسيط جدا لسوق القيم المتداولة بالجزائر في ما يتعلق بتعبئة الادخار طويل الأجل، وعليه يتضح أيضا أنه على السلطات العمومية وضع أطر تشريعية في الآجال القريبة تنظم السوق من خلال وضع شروط غير موحدة على المؤسسات كل بحسب حجمها، وذلك لتمكين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الدخول ومن ثم نشر ثقافة الاستثمار والتمويل بالأموال الخاصة، والمساعدة أيضا بعمليات الخصخصة عن طريق السوق دون الاعتبار لوزن المؤسسة في السوق الداخلي، وتعزيز صيغ التمويل المباشر الإسلامية.

خلاصة الفصل 2.

لاحظنا من خلال هذا الفصل أن السلطات العمومية لم تتوقف عن تكثيف اهتماماتها من أجل النهوض بالمؤسسات الاقتصادية، وتبين أن الإصلاحات الاقتصادية وسياسة التمويل قد تميزتا باختلاف المضمون من مرحلة إلى أخرى، ففي مرحلة الاقتصاد المخطط استمدت تلك الإصلاحات جوهرها من طبيعة الأهداف الرامية إلى تجسيد المساعي الاجتماعية على المساعي الاقتصادية، مما أدى إلى تدهور الوضعية المالية والأداء الاقتصادي لها، كما أدى إلى ابتعاد المؤسسة الاقتصادية عن الأهداف التي أنشئت من أجلها، إذ أن المؤسسة الاقتصادية بمفهومها الصحيح لم يكن موجودا، وعلى غرارها اعتبرت مؤسسات التمويل بمثابة المصدر غير المنتهي من السيولة بفعل مركزية اتخاذ القرار المالي، وتطبيق الجهاز البنكي لكافة القرارات المملاة عليا من المركز، وهو ما ساعد أيضا على تدهور وتداخل مهام التمويل بين وسطاء الدائرة البنكية والمالية.

أما في مرحلة التحرير المالي والنقدي فقد تميزت بمحاولة إضفاء قواعد الربحية والمردودية على نشاط المؤسسة الاقتصادية وسياسة التمويل على حد سواء، لكن ذلك قد فرض تدخل الدولة من جديد من خلال عمليات التطهير المالي، الخصوصية و التأهيل، بهدف تحسين العلاقة بين مؤسسات التمويل والمؤسسات الاقتصادية، إلا أن تلك السياسات لم تحقق الأهداف المرجوة منها رغم ما كلف خزينة الدولة من أموال، وبذلك بسبب ضعف أداء المؤسسة الاقتصادية الذي يمكن إرجاعه إلى ضعف وعدم رشادة التسيير وضعف التنافسية الناتجة بدورها عن ضعف أداء المؤسسة وصعوبة تحكمها في التكنولوجيا، ولعل أهم سياسة إصلاح رشيدة تعالج ضعف المؤسسة الاقتصادية وتحسن من علاقتها مع مؤسسات التمويل هي سياسة التأهيل لأنها تهدف مباشرة إلى ترقية قدراتها التنافسية وهو ما قد يساعد بالنظر إلى تجارب بعض الدول كبلجيكا و بولونيا إلى تفعيل وتنويع مصادر التمويل وتعزيز دور مؤسسات التمويل المتخصصة، وعلى هذا الأساس نستنتج أن تحسين طرق الإنتاج وظروف التسيير يخدم مطلب رفع القدرات التنافسية أكثر من الضخ المستمر للأموال على مؤسسات

تظهر غير قادرة على مجاراة التطورات و التحولات الاقتصادية والمالية ، كما يقودنا ذلك
المطلب أيضا إلى التساؤل على مصير المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وهل عرفت نفس
التطور الذي عرفته المؤسسات العمومية وهل استفادت من نفس الدعم والإصلاح؟.

الفصل 3. تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الفصل 3. تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبرى إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تمهيد

تعد عملية تنمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من أهم القضايا التي تتطلب تعبئة اهتمامات الباحثين والمسؤولين والمسيرين؛ نظرا لأهميتها ودورها في الاقتصاد من خلال تخفيض نسبة البطالة والمساهمة في رفع معدل النمو، ومن ثم تحسين المستوى المعيشي، و للوصول إلى تلك الأهداف انتهجت العديد من الدول سياسات مختلفة، بدءا من تحديد وحصر المشاكل التي تعيق نشاطها، استمراريتها ونموها، ثم بحث أنسب الآليات والسياسات الداعمة لها.

إن تعريف المنشآت الصغيرة والمتوسطة هو عامل أساسي لوضع سياسات وتشريعات وبرامج وخدمات جيدة لهذا القطاع ، كما أنه شرط أساسي لبناء قواعد بيانات متسقة وموثوق بها، ويمكن تحليلها وذلك لمساعدة كل الأطراف المعنية بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على فهم هذه المنشآت، وتقييم أثر التغيرات الخاصة ببيئة العمل عليها من خلال إجراء المشاورات ووضع الحلول الملائمة.

وفي هذا الإطار استدعت بنا طبيعة موضوع إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية التي تشكل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر أكثرها تعدادا إلي ضرورة تسليط الضوء في هذا الفصل على واقعها وذلك من خلال التطرق إلى مدلولها وأهميتها في الاقتصاد العالمي وكذا الاقتصاد الجزائري، ونصل في الأخير إلى إبراز الجهود المرتبطة بتفعيل دورها و كذا العراقيل التي تعيق نشاطها.

1.3 . مدلول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

تعتبر مشكلة تعريف وتحديد وتصنيف المؤسسات إلى صغيرة ومتوسطة وكبيرة، مفتاح أساسي للتعامل ولوضع الخطط لتحفيز وتطوير القطاع، إذ أنه لا يوجد تعريف موحد للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، و قد لوحظ من خلال استعراض التجارب التي

قدمتها بعض الدول والهيئات المتخصصة في الأبحاث حول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة اختلاف في المعايير المستخدمة لتحديد ماهيتها، حيث يختلف المعيار المستخدم باختلاف النصوص التشريعية والتنظيمية المعتمدة، كما يختلف باختلاف الأغراض و أهداف السياسات المختلفة¹. فقد استخدمت بعض التجارب معيار رأس المال كأداة لتحديد ماهية المؤسسة الصغيرة ومتوسطة الحجم، بينما استخدمت تجارب أخرى معيار حجم العمالة، وعلى العموم يعد هذا الأخير أكثر المعايير استخداما. وسنستعرض في هذا الإطار بعض التعاريف للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما سنحاول إبراز إشكالية عدم القدرة على وضع تعريف موحد لها.

1.1.3. اختلاف معايير تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وإشكالية تحديث

التعريف

يرى جوليان ومورال (P.A.Julien ,B.Morel) أن التعدد والإخلاف في تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، يعتبر أولى خصائص الحقيقة الاقتصادية المتعلقة بهذا النوع من المؤسسات²، ويمكن النظر إلى إشكالية تعريف المؤسسة الصغيرة و المتوسطة من خلال التطرق إلى إشكالية اختلاف التعاريف، باختلاف المداخل والأغراض، والتطرق إلى إشكالية تحديث التعريف.

تختلف المعايير الدولية المعتمدة في تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إلا أن ثمة معيار مشترك بينها في كل القطاعات الاقتصادية؛ فمعيار اليد العاملة تستعمله جميع القطاعات، إذ يعتبر أكثرها دلالة، إلا أنه يجب إدخال العامل المالي في التعريف كونه ضروري ومكمل لمعيار اليد العاملة ويساعد على تحديد أهمية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، أما المعايير الأخرى فتستخدم في بعض القطاعات دون الأخرى؛ فقطاع الصناعة عادة ما يستعمل معيار رأس المال أو إجمالي أصول الميزانية مثل كوريا

¹ وزارة التجارة الخارجية لجمهورية مصر العربية، دراسة عن تعريف المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، أعدها منتدى البحوث الاقتصادية لمشروع تنمية سياسات المشروعات الصغيرة والمتوسطة في وزارة التجارة الخارجية ومركز بحوث التنمية الدولية الكندي، أكتوبر 2003، ص7.

² WTTERRWULGHE R.,op cit ,p13.

الجنوبية¹، بينما يستخدم قطاع الخدمات أو الأنشطة التجارية معيار رقم الأعمال السنوي، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى اختلاف دلالة و مردودية الأصول من قطاع إلى آخر، فأصول القطاعات الصناعية تكون عادة أكبر من أصول قطاع الخدمات. كما قد يستخدم معيار الوعاء الضريبي في تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة و المتوسطة، وذلك لتحقيق أغراض معينة كالاستفادة من الدعم الحكومي، الإعفاء الضريبي أو تخفيض معدل الضريبة، و الحصول على تمويل مناسب لوضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ففي كندا مثلا يعطى بنك تنمية الأعمال أعلى أولوية في القروض التي يمنحها إلى المؤسسات التي تعتمد على درجة عالية من التكنولوجيا، وفي حالة ابتعاد المؤسسة عند تاريخ قفل حساباتها عن الحدود المذكورة في القانون، فإن ذلك لا يكسبها صفة المؤسسة ولا يفقدها إلا إذا تكررت الوضعية سنتين متتاليتين². كما اختلفت التعاريف استنادا إلى الاختلافات القائمة بين المؤسسات، فظهرت المعايير الكمية التي تصلح للأغراض الإحصائية والتنظيمية، والمعايير المعتمدة على الفروق الوظيفية و تصلح هذه المعايير لإجراء التحاليل الاقتصادية وتقييم كفاءة المؤسسات³. وهناك أيضا من قسم المداخل المعتمدة في تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى مدخلين، يتمثل الأول في المدخل الكمي الذي يستجيب إلى متطلبات الكفاءة وتعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال وصف رقم الأعمال، الأصول، النتيجة والعمال ويسمى هذا المدخل بالمدخل الوصفي⁴، أما المدخل الثاني فهو المدخل الكيفي ويسمى أيضا المدخل النظري أو التحليلي وغالبا ما يكون أقرب إلى الحقيقة الاجتماعية والاقتصادية، نظرا لتركيزه على الخصائص والعناصر المميزة للمؤسسة الصغيرة عن المتوسطة⁵.

عد تقرير بولتن BOLTON في سنة 1971 عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا بمثابة أول دراسة تأخذ بالمدخل الكيفي، أين استنتج من خلالها أن

¹ علام س. - إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة - جامعة القاهرة - 1992 - صفحة 5.

² المادة رقم 8 من القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 والمتضمن للقانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
³ مصطفى عبد الغني س.، تفعيل دور المشروعات الصغيرة في خدمة أهداف التنمية الاقتصادية في مصر، وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، 2006، ص 6.

⁴ WTTERRWULGHE R., op cit p 14.

⁵ Ibid, p15.

المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مسيرة من طرف الملاك، ويتميز هيكلها التنظيمي بعدم التدرج في المسؤولية؛ وهو ما يميزها عن المؤسسة الكبيرة، كما أنها لا تمتلك حصص كبيرة في السوق وتتميز بدرجة عالية من الاستقلالية. هذه الأخيرة تفسر من خلال رغبة المسير في تحقيقها، نظراً لمشاركته في مختلف القرارات المتخذة داخل المؤسسة، وحتى الإطارات حسب بولتن ما هم إلا حلقة لتحويل القرارات المتخذة من طرف المسير وبتعبير أدق من طرف المالك¹. أما هيريغويان (G.Hirigoyen)² فيقسم عناصر المدخل الكيفي إلى ثلاثة معايير، المسؤولية، الملكية و الأهداف المتعلقة بالمرادودية، ومن خلال المعيار الأول يتحمل المسير المسؤولية الكاملة والمتعلقة بكافة القرارات التي يتخذها، من خلال المعيار الثاني يمتلك المسير كافة الأصول، ومن خلاله تستثنى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للمجموعة أو الشركة الأم، أما من خلال المعيار الثالث، فإن الهدف المتبع من طرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يختلف عن هدف المؤسسات الكبرى، نظراً لأن مسير المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يبدأ بتحديد مركز للتكلفة قبل تحديده لمركز الربح؛ أي أنه يعطي الأولوية لسياسة الاقتطاع قبل سياسة التوزيع.

تعمل معظم اقتصاديات العالم دون تعريف موحد كما ترى العديد من الدول أن توحيد وتحديث التعريف ليست له أهمية، وإنما الأهمية تتمثل في إزالة العراقيل أمام القطاع، وهو ما نادى به كندا وأستراليا أين لم تعترف بإجراء مؤسسي لتوحيد التعريف وتغييره إلا استجابة للتغيرات التي تطرأ على المحيط الاقتصادي، بينما ترى دول أخرى عملية تحديث التعريف ضرورة حتمية للاستجابة إلى احتياجات قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما قامت به الولايات المتحدة الأمريكية واليابان؛ حيث نادتا بوضع سياسة للتغيير والمراجعة المستمرة، من أجل مسايرة متطلبات الابتكار التي تحققها تلك المؤسسات.

¹ WTTTERWULGHE R., Op cit p16

² HIRIGOYEN G., Contribution a la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises familiales, thèse de doctorat d'état en sciences de gestion, université de Bordeaux I, 1984,p1

2.1.3 . عوامل صعوبة و اختلاف تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

يرى TORRES أن أولى صعوبات البحث في موضوع المؤسسات الصغيرة

و المتوسطة تتمثل في تحديد تعريف موحد وعالمي¹، وذلك نتيجة لخصوصيتها تجاه الإطار العلمي للبحث، أي صعوبة تطبيق النماذج المطورة على المؤسسة الكبرى²، واختلاف النظم السياسية ومستوى التطور³، فايطاليا تعتبر المؤسسة متوسطة، إذا كانت توظف 3 عمال، بينما اليونان تعتبرها كذلك إذا كانت تشغل عاملين⁴، وهو ما أكده Allali⁵، أين أكد على وجود أكثر من 250 تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكل دراسة كانت تهدف إلى تكييف التعريف لخدمة الهدف الخاص بالبحث، وذهب HERTZ إلى أبعد من ذلك عندما أكد أن البحث في هذا المجال لن يبلغ إلى تحقيق النتائج الايجابية وإجراء الدراسات المقارنة بين الدول ومؤسسات القطاعات المختلفة، إلا بعد اتفاق الباحثين والسلطات العمومية، حول تعريف موحد لهذا النوع من المؤسسات⁶.

هناك العديد من العوامل التي أدت إلى اختلاف التعاريف المعتمدة بين الدول وحتى داخل الدولة الواحدة، كحالة مصر والولايات المتحدة الأمريكية، وذلك نتيجة لتعدد المعايير المستخدمة، وعدم سيطرة معيار في الدلالة على المعايير الأخرى، فبالإضافة إلى عناصر المعيارين الكمي والكيفي يرى بعض الاقتصاديين، كـ JULIEN أنه يجب إدخال خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في التعريف وذلك لتقريب وجهة النظر وتحديد التعريف بأكثر دقة، والجدول التالي يبين بعض تلك العناصر التي ركز عليها⁷:

¹ TORRES, O.. Les PME, éd Flammarion, Collection Dominos, PARIS,1999,P7-8.

² TORRES. O. , « Le management stratégique de la PME : entre spécificité et dénaturation », 6^{ème} Conférence Internationale de Management Stratégique, HEC Montréal, Québec, 25-27 juin1997,Retrouver cette .communication sur le site Internet de l'AIMS : <http://www.strategie-aims.com/montreal/summut-t.pdf>

³ TORRES, O., Les PME,op cit, p 2.

⁴ MARTIN C.,Contribution à la définition d'actions pour la pérennisation de la prévention, des risques professionnels dans les -PMI, thèse de doctorat , paris, 2008, p25.

⁵ ALLALI B., vision des dirigeants et internationalisation des PME, PUBLIBOOK, Paris; 2005, P61.

⁶IBIDEM.

⁷ MARTIN C.,op cit, p33.

جدول رقم 5: خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة المعتمدة في التعريف

المؤسسة الصغيرة	المؤسسة المتوسطة
مركزية التسيير	تركيز التسيير حول صاحب المؤسسة
ضعف التخصص	تعدد الاختصاصات خاصة لدى العمال
ضعف تنظيم الاتصال	عدم وجود مجال للاتصال غير الرسمي
بساطة نظام المعلومات الخارجي	تركيز نظام المعلومات الخارجي مباشرة على السوق: الزبائن، الموردين، الأمرين بالدفع

Source: Martin C., op cit, p33.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن Julien قد ركز بالدرجة الأولى على خصائص التسيير والاتصال، مما زاد من تعدد معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو بدوره ما عمق من صعوبة تحديد تعريف موحد بين الباحثين والدول.

يرى Slami أن صعوبة تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ترجع بالدرجة الأولى إلى اختلاف المحيط الاقتصادي الذي تعمل في المؤسسة، فكما سبق وأن رأينا أن الدول المتقدمة عند اعتمادها على معيار العمالة في التعريف، تقوم بتحديد عتبة أقل من العتبة المعتمدة في الدول النامية، بينما تحدد مستويات أعلى عند اعتمادها على معيار رأس المال، دلالة بذلك على أنها أكثر تطورا، رشدا وتحكما في التكنولوجيا¹، ففي الجزائر تم تقسيم المؤسسات الكبرى مع بداية عشرية الثمانينيات إلى وحدات صغيرة لتسهيل عملية تسييرها ظنا من السلطات العمومية أن تلك المؤسسات هي مؤسسات كبيرة، بينما تعتبر اليابان المؤسسة التي تشغل أقل من 300 عامل في قطاع الصناعة مؤسسة صغيرة، فمستوى النمو إذا يؤثر على عتبة المعيار المستخدم، وقد تؤثر أيضا على إحلال معيار بمعيار آخر، فالتكنولوجيا المتقدمة قد تخفض عنصر العمالة، وقد تعوض العمالة

¹ SLAMI A., petite et moyenne industrie et développement économique, ENAG, Alger, 1985, p 27.

المؤهلة والأكثر مهارة عنصر رأس المال، وكل ذلك يتم وفقا لاحتياجات كل قطاع، فتنوع القطاعات الاقتصادية واختلاف احتياجاتها إلى عناصر الإنتاج يؤدي إلى اختلاف مبيعاتها ونتائجها ويصعب من عملية المقارنة بينها فتتعدد بذلك التعاريف بتعدد القطاعات الاقتصادية وفروعها¹.

إضافة إلى العوامل السابقة، يمكن إرجاع أهم العوامل المؤدية إلى تعدد التعاريف إلى تعدد الهيئات المتعاملة مع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن ثم إلى تعدد أهداف الدعم المقدمة من قبل كل هيئة، والجدول التالي يبين أسباب اختلاف التعاريف في مصر تبعا لأغراض الهيئات المانحة:

¹ SLAMI A., OP CIT, P27.

جدول رقم 6: اختلاف التعريف تبعاً للغرض منه

اسم الهيئة	الغرض	أساس التعريف	الخدمات المقدمة
نقطة التجارة الحرة الدولية	فرص التجارة والاستثمار -تشجيع التصدير	-	غير مالية
جمعية تنمية المنشآت الصغيرة	مساعدة المنشآت الصغيرة	قرار حكومي	الائتمان والمساعدة غير المالية
كلية الهندسة - جامعة القاهرة	تصميم وصيانة المعدات	الممارسة العملية	غير مالية
وزارة التنمية المحلية	خلق فرص العمل للشباب	قرار وزاري	الائتمان وخدمات غير مالية
بنك تنمية الصادرات المصرية	تشجيع التصدير	-	الائتمان وتشجيع التصدير
فئة ضمان الائتمان المشروع الأمريكي	ضمان الائتمان و المساعدة الفنية والإدارية	قرار من المجلس	ضمان الائتمان، مساعدة غير مالية، تكاليف بدء النشاط

المصدر: وزارة التجارة الخارجية لجمهورية مصر العربية، دراسة عن تعريف المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، أعدها منتدى البحوث الاقتصادية لمشروع تنمية سياسات المشروعات الصغيرة والمتوسطة في وزارة التجارة الخارجية ومركز بحوث التنمية الدولية الكندي، أكتوبر 2003، ص 141-144.

يوجد في مصر لوحدها أكثر من 30 تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتختلف تلك التعاريف بالدرجة الأولى، تبعاً للغرض من دعم الهيئة المانحة، فتعدد التعاريف هنا كان في صالح هذا النوع من المؤسسات لأن المقصود من دعم هيئة معينة قد تستفيد من دعم هيئة أخرى، بسبب تخفيضها أو رفعها لعتبة أو معيار معين من المعايير المستخدمة في التعريف.

كما قد يؤدي الغرض من الدعم إلى وضع تعريف يهدف إلى رفع كفاءة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كحالة فرنسا التي منحت تحفيزات جبائية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة التي توظف من 20 إلى 250 عامل، أين تستفيد من أحكام المادة 220 من القانون العام للضرائب، شرط أن تزيد من نفقات العاملين سنويا بنسبة 15%، خلال الدورتين الأخيرتين¹.

3.1.3. تجارب بعض الدول في تحديد التعريف وتحديثه

كما تطرقنا في المحور أعلاه، أنه لا يوجد تعريف موحد للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بين مخلف دول العالم، وفي ما يلي نقدم تجارب بعض الدول في تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة:

1.3.1.3. الاتحاد الأوروبي

وضع الاتحاد الأوروبي في سنة 1996 تعريفا موحدا للمؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم بناء على توصيات المفوضية الأوروبية التي حددت أهداف وضع التعريف والمتمثلة في المعاملة التفضيلية، وبرامج الإعانة، والدعم الموجه. ولم يتغير التعريف المعتمد في سنة 1996 إلى غاية سنة 2003، أين تم اعتماد تعريف موحد من قبل المجلس الأوروبي حيث قام برفع العتبات المعتمدة في تعريف سنة 1996 على النحو التالي:

- تضم المؤسسة المتوسطة أقل من 250 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي أقل أو يساوي 50 مليون أورو (40 مليون أورو في سنة 1996)، أو إجمالي أصول لا يتعدى 43 مليون أورو (27 مليون أورو في سنة 1996).

¹ Ministère des petites et moyennes entreprises , du commerce, de l'artisanat et des professions libérales, statut de la pme de croissance, France, 2007, P7.

- تشغل المؤسسة الصغيرة عدد من الأشخاص يقل عن 50، تحقق رقم أعمال سنوي لا يزيد عن 10 ملايين أورو (7ملايين أورو في سنة 1996)، أو إجمالي أصول ميزانيتها أقل أو يساوي 10 ملايين أورو (5 ملايين أورو في سنة 1996).

- تشغل المؤسسة الصغيرة جدا (très petite entreprise , la micro entreprise) أقل من 10 أشخاص، ورقم أعمالها السنوي لا يتعدى 2 مليون أورو أو إجمالي أصول ميزانيتها لا يتعدى 2 مليون أورو.

يشترط الاتحاد الأوروبي في هذا التعريف استقلال المؤسسة؛ بمعنى أن لا يكون أكثر من 25 % من ملكية رأس المال أو حقوق التصويت مملوكاً لمؤسسة كبيرة، كما يشترط أيضا في العمالة أن تكون الوظائف مشغلة بصفة دائمة بالمؤسسة.

ما يلاحظ من خلال تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة أنه يستخدم معيار العمل مع واحد من معياري إجمالي الأصول أو رقم المبيعات ، كما يلاحظ أيضا أن المؤسسة الصغيرة جدا لم تكن معرفة في سنة 1996 إلا من خلال عدد العمال، أضف إلى ذلك أن العتبات المالية لأصول الميزانية تم رفعها بنسبة أكبر من رفع رقم الأعمال السنوي بالمقارنة مع سنة 1996، أين تم رفعها في المؤسسة المتوسطة بنسبة 52.25 % بالنسبة لإجمالي الأصول، في حين تم رفعها بالنسبة لرقم الأعمال السنوي بنسبة 25 % فقط.

اعتمدت معظم الدول الأعضاء التعريف كما أن البعض الآخر أدخل بعض التعديلات مثل إيطاليا التي تميز بين الحدود القصوى للعمل في القطاع الخدمي والقطاع الصناعي، حيث تعتمد نفس التعريف في القطاع الصناعي أما في قطاع الخدمات فالحدود هي 20 شخصا بالنسبة للمؤسسة الصغيرة و 95 بالنسبة للمؤسسة المتوسطة.

وضع الاتحاد الأوروبي أول تعريف موحد سنة 1996 وذلك نتيجة لظهور مشكلة تعدد التعريفات وعدم اتساقها، حيث يستخدم بنك الاستثمار الأوروبي تعريف كما يستخدم صندوق الاستثمار الأوروبي تعريف مغاير؛ مما أدى إلى التأثير السلبي على التنافس بين

المؤسسات المختلفة وهو بدوره ما أدى إلى اقتراح تعريف جديد في سنة 2001 يراعي التغيرات التي طرأت على المحيط الاقتصادي كانهضاف الحد الأقصى للأسقف المالية المعتمدة في تعريف سنة 1996، وجاء ذلك الاقتراح بالتشاور مع أربعين هيئة من داخل الاتحاد الأوروبي، كما حاول الاستفادة من الاقتراحات الخارجية عن طريق نشر انشغالاتها على موقعها بالانترنت، كما انشأ الاتحاد الأوروبي بهذا الصدد الإدارة العامة للمشروعات وهي هيئة تتولى التوفيق بين الاقتراحات وتجمع المعلومات المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة. أسفرت عملية التشاور إلى وضع تعريف جديد وموحد ساري المفعول ابتداء من 1جانفي 2005، ومن الملاحظ أن ذلك التعريف يستجيب إلى حد ما للمتطلبات الجديدة كتسهيل التمويل بالأموال الخاصة أو السماح لشركات رأس المال المخاطر تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة دون أن يفقدها ذلك صفة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة¹، كما كانت تهدف إجراءات التحديث إلى تعديل العتبات المتعلقة بعدد العمال والعتبات المالية للاستفادة من كل أنواع الدعم².

2.3.1.3. الولايات المتحدة الأمريكية

أنشأت الولايات المتحدة الأمريكية مكتب نطاق الأحجام "O.S.T"، و مهمته تعريف وتعديل التعاريف الموجودة للمؤسسات الصغيرة وذلك للأغراض المتعلقة بالبرامج الحكومية³، ومع ذلك تحدد كل ولاية تعريف خاص بها، وجميع تلك التعاريف استمدت جوهرها من التعريف الرسمي المحدد من طرف ميثاق المؤسسات الصغيرة.

تستخدم الولايات المتحدة الأمريكية معيار واحد بالنسبة لكل قطاع فإما أن يستخدم معيار عدد العمال⁴، أو معيار إجمالي رقم الأعمال السنوي، حيث يستخدم في قطاعي الصناعة وتجارة الجملة معيار عدد العمال، وتعد من خلاله مؤسسة صغيرة كل مؤسسة تضم أقل من 500 عامل⁵، أما قطاع تجارة التجزئة، والخدمات والبناء فيستخدم معيار رقم

¹ CHARRONT C., la nouvelle définition de la PME, chambre de commerce, d'indusie et de service de la Moselle, 2006.

²IBIDEM.

³ www.sba.gov/size/section , 12- 3- 2007.

⁴ يحسب عدد العمال على أساس متوسط العاملين في المؤسسة خلال الشهر الاثني عشر الأخيرة.

⁵ www.sba.gov/size/guide-for-printing.html 12- 3- 2007.

الأعمال السنوي، ومن خلاله تعتبر مؤسسة صغيرة، كل مؤسسة تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 6 ملايين دولار¹ في قطاعي تجارة الجملة والخدمات، وأقل من 28,5 مليون دولار في قطاع البناء.

لا تختلف التعاريف المعتمدة في الولايات المتحدة الأمريكية من حيث المعيار فقط، بل تختلف أيضا من حيث عتبة المعيار المستخدم، ففي ولاية كاليفورنيا ويهدف تشجيع سبل الدعم لقطاع المؤسسات الصغيرة، تعتبر مؤسسة صغيرة كل مؤسسة لا يتعدى عدد العاملين بها 100 عامل، وإذا ما تم استخدام معيار رقم الأعمال، اشترط أن لا يقل عن 10 ملايين دولار خلال الثلاثة سنوات الأخيرة، وأن يكون المقر الرئيسي للمؤسسة وعمالها من كاليفورنيا، كما منحت تحفيزات لمؤسسات التصدير في كل الولايات، بهدف الاستفادة من خدمات التأمين على المخاطر السياسية بنسبة 100%، و 95% على المخاطر التجارية، بشرط أن يتم البيع بأجل، وحددت الحدود الدنيا لرقم الأعمال المحقق في السنتين السابقتين بـ 5 ملايين دولار².

في إطار تحديث تعريف المؤسسات الصغيرة، أنشأت الولايات المتحدة الأمريكية مكتب نطاق الأحجام "O.S.T"، يضم المكتب أعضاء من الحكومة ويعمل تحت وصاية "إدارة الأعمال الصغيرة"، أوكلت له مهمة النظر في اقتراحات، شكاوي وتعليقات الباحثين وأصحاب المؤسسات فيما يخص تعريف المؤسسة الصغيرة. كما يقوم بدوره باقتراح تعريف أو اقتراح تعديله، ويبلغ كل ذلك إلى رئيس إدارة الأعمال الصغيرة.

يعد ما قامت به الولايات المتحدة الأمريكية في هذا الإطار بمثابة تجربة رائدة في العالم، لكن الصعوبات التي أفرزها كانت أكبر من المزايا المرجوة³، لأن العديد من المؤسسات لها بعض خصائص المؤسسات الكبيرة إلا أنها تصنف مشروعات صغيرة.

3.3.1.3 اليابان

أنشأت وزارة الاقتصاد والتجارة والصناعة في اليابان مجلس المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وهو عبارة عن هيئة استشارية لدى الوزارة تدرس المسائل المتعلقة

¹ www.sba.gov/size/guide-for-printing.html.

² www.exim.gov/inssb.html, 21-3- 2007.

³ G.HIRIGOYEN, Op cit ,p14.

بالقطاع وتقدم لها التوصيات والاقتراحات المتعلقة بتحديث التعريف¹، وكانت أول خطوة لتشجيع تنمية وتطوير المنشآت الصغيرة والمتوسطة في اليابان، هي وضع تعريف واضح ومحدد للمنشآت الصغيرة والمتوسطة من خلال القانون المسمى بالقانون الأساسي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، والذي يعتبر بمثابة دستور للمنشآت الصغيرة، حيث يشدد هذا القانون على ضرورة القضاء على كافة العقبات التي تواجه المنشآت الصغيرة ومحاولة تدليلها²، كما قدم القانون التعريف الرسمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، آخذا بعين الاعتبار الخيار بعبارة " و / أو " لمعياري عدد العمال ورأس المال بالنسبة للمؤسسات الصغيرة، أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة جدا فتستخدم معيار عدد العمال فقط، بينما فئة المؤسسات المتوسطة فلم يتناولها التعريف.

يبين الجدول التالي تعريف المؤسسات الصغيرة والصغيرة جدا في اليابان:

جدول رقم 7: تعريف المؤسسات الصغيرة والصغيرة جدا في اليابان

نوع المؤسسة	القطاع	معيار عدد العمال	معيار رأس المال
الصغيرة جدا	الصناعي	20	
	غير الصناعي	5	
الصغيرة	الصناعة	300	2,5 مليون دولار
	الخدمات	100	417000 دولار
	تجارة الجملة	100	833333 دولار
	تجارة التجزئة	50	417000 دولار

Source: www.se.ne.jp/policies

تاريخ الاطلاع: يوم 22 ماي 2005

¹ www.sme.jp/policies, 2-12- 2006.

² <http://www.alnasiriyah.com/forum/showthread.php?t=2314>, 2-12- 2006.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن اليابان استنتجت معيار رقم الأعمال من التعريف، كما يلاحظ امتياز القطاع غير الصناعي من حيث معيار عدد العمال في سياسة الدعم اليابانية للمؤسسات الصغيرة والصغيرة جدا، وذلك بهدف القضاء على الفجوة في الإنتاجية بين المؤسسات الكبيرة والمؤسسات الصغيرة وتحقيق التنمية للاقتصاد الياباني¹، كما تقدم اليابان معاملة تفضيلية لمؤسسات الاستثمار عبر البحار، ويعتبرها بنك اليابان للتعاون الدولي على أنها مؤسسات صغيرة ومتوسطة إذا لم يتعدى عدد العاملين بها 300 عامل، لكي تستفيد من دعمه في شكل قروض طويلة الأجل بنسبة 60% من رأس المال المطلوب.

من خلال استعراضنا لتجارب بعض الدول المتقدمة، لاحظنا أن التعاريف المعتمدة تختلف من دولة إلى أخرى تبعا لهدف سياسة الدعم المنتهجة في كل دولة، وسنحاول في ما يلي التطرق إلى تجربة مصر، وهي إحدى الدول السائرة في طريق النمو، وهو ما أدى بنا لاختيارها نظرا للتقارب بينها وبين الجزائر كما سنبحث في هذا الإطار عن أسباب وضع وتحديث التعريف في مصر.

4.3.1.3. مصر

على الرغم من دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر، التي تشكل نسبة 99% من عدد المؤسسات الخاصة غير الزراعية²، وتحقق 80% من إجمالي القيمة المضافة لقطاع الأعمال الخاص، وتشغل أكثر من 66% من إجمالي القوى العاملة، إلا أنه لا يوجد تعريف إجرائي موحد في مصر حتى الآن، ويرجع ذلك إلى كثرة الهيئات المتعاملة مع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تعيق عملية الربط في وضع تعريف موحد أو على الأقل الوصول إلى اتفاق حول المعايير المستخدمة فمنها ما يستخدم معيار العمل، ومنها ما يستخدم معيار رأس المال، ومنها ما يستخدم معيار رقم الأعمال

¹ www.alnasiriyah.com/forum/showthread.php?t=2314

² وزارة المالية المصرية سنة 2007، أنظر موقع الواب: www.sme.gov.eg تاريخ الاطلاع 12-7-2008.

السنوي، سواء كان ذلك بعبارة "أو" أو بعبارة "و". وفي مايلي نقدم أمثلة عن التعاريف المعتمدة في مصر:

- تعتمد وزارة الصناعة في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معياري العمالة ورأس المال معا، وتصنف المؤسسات كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم 8: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر حسب وزارة الصناعة.

المعيار	الصغيرة جدا	الصغيرة	المتوسطة
الأيدي العاملة	9-1	50-10	100 - 50
رأس المال	أقل من 500 ألف جنيه	500 ألف - 5 ملايين جنيه	10-5 ملايين جنيه

المصدر: وزارة التجارة الخارجية المصرية، دراسة عن تعريف المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 28.

- عرفت وزارة التخطيط المنشآت الصغيرة والمتوسطة بأنها تلك التي يقل رأسمالها عن 50 ألف جنيه بما في ذلك الأراضي والمباني.

- عرف إتحاد الصناعات المصري، المؤسسات الصغيرة جدا بأنها تلك التي لا يزيد رأسمالها عن 50 ألف جنيه وعدد العاملين بها لا يزيد عن 10 عمال وتحقق رقم أعمال سنوي يقل عن 5 ملايين جنيه. في حين يتراوح عدد الأيدي العاملة في المؤسسة الصغيرة بين 10 و 100 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي محصور بين 5 و 50 مليون جنيه، وذات رأسمال يتراوح بين 50 ألف و 5 مليون جنيه. أما المؤسسة المتوسطة فهي تلك التي لا يزيد عدد عمالها عن 100 عامل، ولا يتعدى كل من رأسمالها و رقم أعمالها 50 مليون جنيه.

تعتبر مصر من بين الدول التي تعمل مؤسساتها الصغيرة والمتوسطة دون تعريف موحد، رغم الجهودات العديدة في اقتراح تعريف موحد وتحديثه إن وجد، ومن ثم إصدار قانون لتنظيم العملية ، كاقترح وزارة التجارة الخارجية لسنة 2003، أو القانون رقم 4 لسنة 2004 المتعلق بتحديد مفهوم المشروعات الصغيرة، إلا أن ذلك لم يتحقق وترى هذه الأخيرة أن تعدد التعاريف يخدم عملية تحديد أحقية المؤسسات من الاستفادة من مختلف الحوافز¹.

4.1.3. تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري

ارتكز تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، على التعريف المدرج بالقانون 01-18 المؤرخ 12 ديسمبر 2001، والذي أستاذ إلى أهداف السياسات الداعمة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حيث أن القانون قد نص صراحة أن مفهومه يشكل مرجعا لكل برامج وتدابير المساعدة والدعم لصالح هذه المؤسسات، وإعداد ومعالجة الإحصائيات المتعلقة بالقطاع².

"تعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات:

– تشغل من 1 إلى 250 شخصا،

– لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي ملياري دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية خمسمائة مليون دينار،

– تستوفي معايير الاستقلالية..."³.

يشترط التعريف ضرورة تمتع المؤسسة بالاستقلالية، أين حدد نسبة الحد الأقصى لمساهمة الغير بها، بنسبة 25%¹.

¹ وزارة التجارة الخارجية المصرية، موجه سبق ذكره، ص4.

² المادة 10 من القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 والمتضمن للقانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

³ المادة رقم 4 من القانون رقم 01-18 .

تعرف المؤسسة المتوسطة، بأنها كل مؤسسة تشغل ما بين 50 إلى 250 شخصا، ولا يتجاوز رقم أعمالها 2 مليار دينار كما لا يجب أن يقل عن 200 مليون، وأن ينحصر إجمالي أصول ميزانيتها ما بين 100 و 500 مليون دينار²، أما المؤسسة الصغيرة فهي التي تشغل ما بين 10 إلى 49 شخص، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 200 مليون دينار، أو لا يتجاوز إجمالي أصول ميزانيتها السنوية 100 مليون دينار³. بينما المؤسسة الصغيرة جدا (المصغرة) فهي المؤسسة التي تشغل من عامل إلى 9 عمال وتحقق رقم أعمال أقل من 20 مليون دينار، ولا يتجاوز إجمالي أصول ميزانيتها السنوية 10 ملايين دينار⁴.

ما يلاحظ من خلال هذا التعريف أن التشريع الجزائري اعتمد كليا على التعريف المقدم من قبل الاتحاد الأوروبي لسنة 1996 فيما يتعلق بمعيار عدد العمال، كما أنه لم يراعي عنصر التحديث كون تعريف هذا الأخير قد تغير في سنة 2003.

2.3. أهمية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد

يتفق الباحثون حول مسألة مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية، إلا أن تلك المساهمة تختلف من نظام إلى آخر وحجم وانتشار صنف المؤسسة المتعلق بالحجم، وسنحاول في هذا المحور إبراز مكانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة والعوامل والظروف المؤثرة في نشأتها، ومن ثم استنباط دورها وأهميتها في الاقتصاد الجزائري.

1.2.3. وزن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد العالمي

لم تحظى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي بالاهتمام الذي حظيت به في الوقت الحالي من قبل علوم التسيير، وذلك بسبب تركيز الاهتمامات آنذاك نحو المؤسسة الكبيرة، ولم تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

¹ المادة رقم 4 من القانون رقم 18-01.

² المادة رقم 5 من القانون رقم 18-01.

³ المادة رقم 6 من القانون رقم 18-01.

⁴ المادة رقم 7 من القانون رقم 18-01.

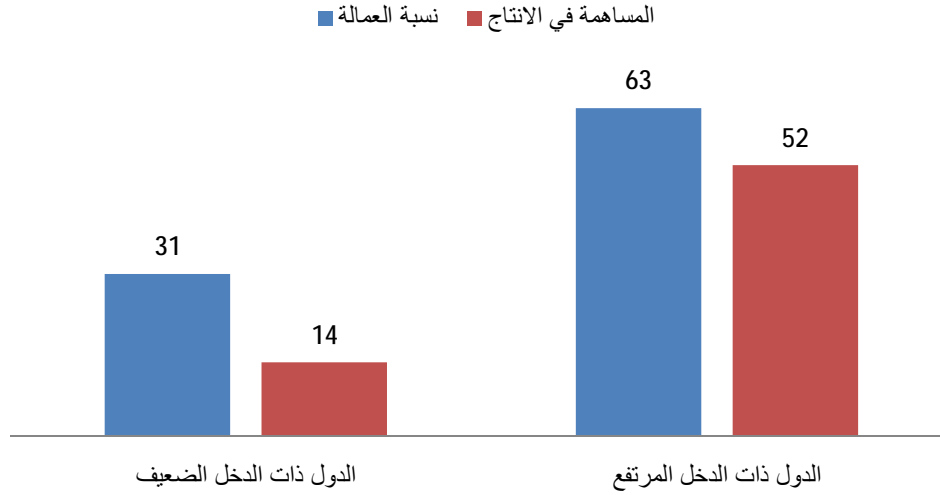
حتى كشكل مصغر للمؤسسة الكبيرة، إلا أن مكانتها في الاقتصاد الكلي للدول النامية والمتقدمة على حد سواء جعلها تستأثر مجددا بالاهتمامات وانشغال الباحثين، وحتى في الدول التي كانت تنتهج النهج الاشتراكي، والتي تفضل الاعتماد على نموذج المؤسسات الكبرى، ومع ذلك إنه لا يمكن الجزم بتساوى دورها في كافة الدول، وفي هذا الإطار بين البنك العالمي أن دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول الفقيرة جدا، ضعيف نسبيا بالمقارنة مع الدول ذات الدخل المرتفع¹، بينما مؤسسات القطاع غير الرسمي تساهم بنسبة فعالة في الدخل والعمالة، عكس هذا النوع من المؤسسات في الدول ذات الدخل المرتفع، أين لا تساهم في العمالة إلا بنسبة 19%، في حين وصلت مساهمتها في الدول ذات الدخل الضعيف سنة 2003 نسبة 41%²، والشكل التالي يبين دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول ذات الدخل المرتفع والدول ذات الدخل الضعيف في القطاعين الرسمي وغير الرسمي:

¹ AYYAGARI M., Beck T.et A. Demirgüç-Kunt, Small and Medium Enterprises across the Globe, Policy Research Working Paper 3127, WORLD BANK, Washington, DC, 2003, p. 27-28

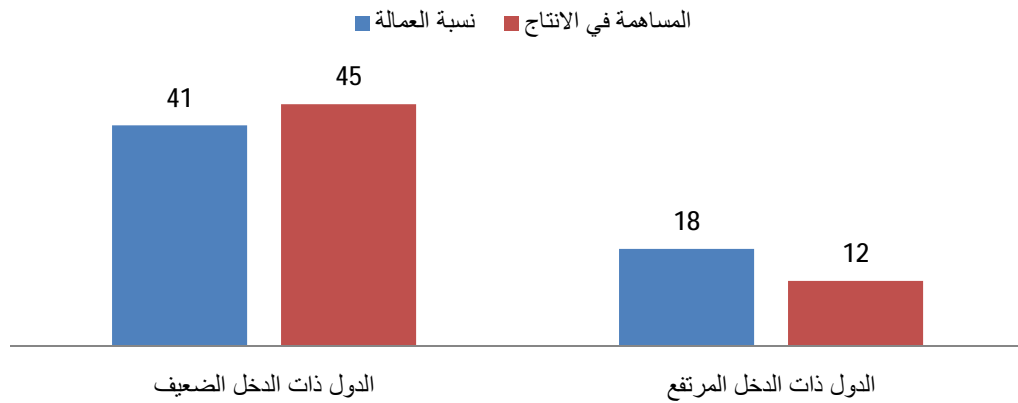
² IBIDEM.

شكل رقم 12: مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العمالة والإنتاج.

القطاع الرسمي:



القطاع غير الرسمي



Source : M. Ayyagari, T. Beck et A. Demirgüç-Kunt, *OPCIT*, pp 27,28.

تستوعب المؤسسات التي توظف أقل من 250 شخص، في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان ثلث العمالة، ووفقا لإحصائيات إدارة المشروعات الصغيرة في سنة 2004، إن المؤسسات الأقل من 500 عامل تمثل أكثر من 99,7%، وتحقق أكثر من

نصف الإنتاج خارج القطاع الفلاحي¹، ويمثل هذا الصنف من المؤسسات في أوروبا أكثر من 99.8% من إجمالي عدد المؤسسات، وتوظف ثلثي اليد العاملة والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 9: نسبة العمالة حسب نوع المؤسسة في سنة 2002

نوع المؤسسة	أوروبا - 19	الولايات المتحدة الأمريكية	اليابان
الصغيرة جدا	34	11	
الصغيرة	19	19	
المتوسطة	13	16	
المجموع	66	46	33
المؤسسة الكبيرة	34	54	67

SOURCE: COMMISSION EUROPÉENNE , l'accès aux financements pour les pme, observatoire européen des PME, 2003, P 45.

نلاحظ من خلال الجدول أن أهمية الاعتماد على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يختلف من دولة إلى أخرى، فالاعتماد عليها في أوروبا من أجل تحقيق سياسة التشغيل تبدو أكثر أهمية من الولايات المتحدة واليابان، وذلك بسبب ارتفاع عددها بالمقارنة مع العدد الإجمالي للمؤسسات، وأكد David Walter أن تلك الأرقام تعكس عدة حقائق وطنية من

¹ ALPHONSE P., DUCRET J., financement et soutien public aux PME l'expérience Américaine, TFD/77, Décembre, 2004, P38.

خلالها يمكن تصنيف أهمية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وسيطرتها في الاقتصاد إلى أربعة أصناف، وهي¹:

1. السيطرة بشكل شبه كلي على الاقتصاد، وفي هذه الحالة قد تصل نسبتها من العدد الإجمالي للمؤسسات ما يقارب 99%، ونسبة امتصاصها لليد العاملة حوالي الثلثين كاسبانيا، اليونان وإيطاليا.

2. السيطرة النسبية على إجمالي المؤسسات، وتعتبر الدنمرك كأحسن مثال على ذلك.

3. التوزيع المتساوي للعمل والمساهمة في إنتاج القيمة المضافة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبرى كحالة فرنسا، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 10: نسبة مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في إنتاج القيمة المضافة والعمالة في فرنسا سنة 2002.

حجم المؤسسة حسب معيار العمل	المساهمة في العمالة	المساهمة في إنتاج القيمة المضافة
المؤسسة الصغيرة (أقل من 50 شخص)	48%	39%
المؤسسة المتوسطة (50 إلى 249 شخص)	15%	14%
المؤسسة الكبيرة (أكثر من 250 شخص)	37%	47%

Source : DGI-INSEE-DCASPL, base de données fiscales, ministère des PME, France, 2002.

¹ Martin C., OP CIT, p25.

هناك تقارب كبير بين مساهمة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الكبيرة في توفير مناصب الشغل في فرنسا، أما في ما يتعلق بالمساهمة في القيمة المضافة فإن المؤسسات الكبيرة تتقاسم الدور تقريبا بالنصف مع المؤسسات التي توظف أقل من 250 عامل.

4. سيطرة المؤسسات الكبيرة على العمل مثل إنجلترا والسويد.

يرى TORRES O.¹، أن مكانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد يرجع إلى نوعية التكنولوجيا المستخدمة في الدولة، ومن ثم اقترح التمييز بين نوعين من المؤسسات الصغيرة المتوسطة، حيث يعبر النوع الأول عن المؤسسات التقليدية أو الموروثة، وتكون التكنولوجيا المستخدمة بها ضعيفة، وينتشر هذا النوع وفقا له، في جنوب أوربا؛ كإيطاليا وفرنسا وإسبانيا، أما النوع الثاني فيعبر عن المؤسسات العصرية أو المبتكرة وتستخدم تكنولوجيا جد متقدمة، وتعكس درجة عالية من التعرض للخطر كما تعكس زيادة روح المبادرة، وتنتشر هذه المؤسسات في البلدان الأنجلوسكسونية.

تساهم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في تحسين الوزن النسبي للدولة على المستوى الدولي، وبما أن معظم المؤسسات الاقتصادية في كافة الدول؛ هي عبارة عن مؤسسات صغيرة ومتوسطة، يرى مايكل بورتر أن الميزة التنافسية للدولة ترتكز بالدرجة الأولى على التنافسية الفردية لمؤسساتها²، هذه الأخيرة عادة ما تتحقق من خلال دور المؤسسات المتوسطة في الاختراع، وكذلك من خلال دورها في رفع الصادرات، ففي اليابان تساهم بنسبة 70% من إجمالي الصادرات، 60% في الصين، 56% في تايوان و43% في كوريا، بينما لا يتعدى نصيبها في الدول النامية 4% كحالة مصر، وفي مقابل ذلك تلعب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة دورا فعالا في الدول النامية، والتي تتميز بوفرة الأيدي العاملة وندرة رؤوس الأموال، وبما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه الدول تستعمل فنونا إنتاجية بسيطة، فهي بذلك تركز على كثافة العمل، ومن ثم تساعد

¹ TORRES O., les pme, éd Flammarion, Collection Dominos, PARIS, 1999,p4.

² BARJOT D., l'histoire des entreprises : une dimension majeure de l'histoire économique, Revue économique, vol 58, N°1, janvier 2007, P 17.

الدولة على مواجهة مشكلة البطالة دون تحمل تكاليف رأسمالية عالية، كما أنها تعمل على استقطاب اليد العاملة غير المؤهلة.

2.2.3. أسباب نشأة الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة

كما سبق وأن بينا أن الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة من طرف علوم التسيير، لم يظهر إلا مع نهاية عشرية السبعينات، ونتج في بادئ الأمر ذلك الاهتمام بسبب ضعف الاعتقاد بمثالية المؤسسة الكبيرة؛ اقتصاديات الحجم، الأقدمية والمهارة، واعتبرت بذلك المؤسسة الكبيرة النموذج الأمثل، الذي تسعى جميع المؤسسات الوصول إليه، بهدف الاستفادة من مزايا الحجم، أما المؤسسة الصغيرة والمتوسطة فلم تدخل في إطار ذلك النموذج لأنها لم تعتبر حتى من أصغر المؤسسات الكبيرة.

ارتكزت اقتصاديات الحجم على الاعتقاد بأن المؤسسة الكبيرة تسمح بتدنيه تكلفة الوحدة المنتجة؛ بسبب كثرة الإنتاج والتوزيع الأمثل للتكاليف الثابتة؛ حيث أنه كلما زادت الوحدات المنتجة كلما قلت التكلفة الثابتة للوحدة الواحدة؛ إلا أن آثار الأزمات الاقتصادية في عشرية السبعينات، قد أثبت عجز المؤسسات الكبيرة في مجابعتها، خاصة تلك التي تتميز بالكثافة الرأسمالية، وترجع أسباب عدم قدرتها إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، والصدمة البترولية، مما أثر على ضعف النشاط الاستثماري بقيادة نموذج المؤسسة الكبيرة.

ترجع عوامل ضعف نموذج المؤسسة الكبيرة إلى ثلاثة أسباب أساسية:

- السبب الأول: يتمثل في صعوبة معالجة المؤسسة الكبيرة لإستراتيجية التوزيع في حالة ما إذا كانت تكلفة تحقيق النشاط ذو الكثافة الرأسمالية مرتفعة جدا.

- السبب الثاني: أنه في حالة المؤسسة الكبيرة جدا، تزداد تكلفة التنسيق الداخلي، مما يصعب من عملية تسييرها والتحكم فيها عند حدوث الأزمة الاقتصادية.

- السبب الثالث: يتعلق هذا السبب بطبيعة التغيرات السوسيو- اقتصادية خاصة تقسيم السوق الذي يفسر بتعدد الاحتياجات إلى السلع والخدمات المتباينة من حيث الجودة والأسعار، والتي لا يمكن تلبيتها من خلال المؤسسات الكبيرة، التي تسعى إلى تحقيق

التخصص العمودي¹، بل عن طريق عدد كبير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة²، وهو ما أدى إلى التوجه من نموذج المؤسسة الكبيرة إلى نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، التي ارتفع نصيبها من الاهتمام على حساب المؤسسة الكبيرة، التي لم تتمكن من مجاراة الأزمات، في حين أثبتت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، قدرتها على التفاعل والتأقلم مع المحيط غير الأكيد، كما أثبتت قدرتها على التكيف مع الظروف الاقتصادية المختلفة ففي حالة زيادة الطلب تزيد في حجم الاستثمار وفي حالة الركود الاقتصادي تخفض من حجم الإنتاج وهو ما يجعلها أكثر مقاومة لفترات الاضطرابات الاقتصادية من المؤسسات الكبيرة³، واعتمد بعض الباحثين في إثبات ذلك من خلال بحث ومناقشة المرونة التي تمنح للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الامتياز في سرعة التأقلم مع الإختلالات الاقتصادية والتغيرات التي يفرضها المحيط⁴، وتتقسم المرونة وفقا لـ TARONDEAU إلى المرونة الوظيفية والمرونة الإستراتيجية.

تغطي المرونة الوظيفية قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على تكيف مواردها بأمثل طريقة، وتتحقق هذه المرونة إذا كانت موارد وأنشطة المؤسسة أقل تخصصا من المؤسسات الكبيرة، وفور تخصصها تفقد هذه الميزة، ويرى أن ميزة قلة اختصاص الموارد والأنشطة تتوفر عند مرحلة الانطلاق، وبعد هذه المرحلة تبدأ في فقدانها شيئا فشيئا، فمثلا إذا كانت مؤسسة في مرحلة الانطلاق ترغب في إنتاج سلعة معينة، ثم ظهر ما يعيب تلك السلعة (أزمة اقتصادية) كتغير أذواق المستهلكين مثلا، فإن بإمكان هذه المؤسسة حسب HITT M أن تتأقلم في إنتاج السلع البديلة، وفي واقع الأمر إن ذلك التأقلم

¹ TORRES O., économie d'entreprise, organisation et stratégie à l'aide de la nouvelle économie, ECONOMICA, PARIS, 2000, P67.

² أثبت PLANQUE B. أن المؤسسة تتوسع أفقيا وهو ما ساعد هذا القطاع على التنوع في السلع والخدمات المنتجة، وللمزيد من المعلومات أنظر: Planque B., Le développement local dans la mondialisation,, dans Territoire et Développement Économique, sous la direction de M.A. Proulx, l'Harmattan 1998. p. 5-23

³ مرعي إ.، المشروعات الصغيرة والتنمية: التجارب الدولية المقارنة والحالة المصرية، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، قلوب، 2005، ص 23.

⁴ LEBRUN M.D., Regard sur la flexibilité des ressources humaines :une approche exploratoire systémique de la flexibilité, appliquée aux entreprises aérospatiales, 16e Conférence de l'AGRH - Paris Dauphine -15 et 16 septembre 2005, p3 .

يفسر من وجهة نظر التكلفة الإضافية التي ستتحملها المؤسسة في تجديد المعدات والأفراد، أي قدره المؤسسة على مواجهة حدة المنافسة¹.

أما المرونة الإستراتيجية فتعبر عن مجال الحرية الذي بحوزة المؤسسة في تحديد أهدافها الإستراتيجية، تحت قيود المحيط الذي تعمل فيه، فهي بذلك تعكس درجة تبعية أو استقلالية المؤسسة عن المحيط، ومن خلال هذه المرونة تعتبر المؤسسة الكبيرة أقل تأثراً وتبعية إلى المحيط من المؤسسة الصغيرة، لأن المؤسسة الكبيرة يمكن أن تمارس التأثير في المحيط عن طريق سياسة المنافسة²، إلا أن هذا التأكيد لا يصلح دائماً لأنه مرتبط بالسياسة العامة للدولة³.

يعد تطور ونشأة الأسواق الجديدة ثاني أهم الأسباب التي ساعدت على نشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لأن تلك الأسواق أنشئت خصيصاً لمنتجات هذا النوع من المؤسسات ولا تقبل دخول المؤسسات الكبيرة إليها، نظراً لاختلاف إستراتيجيتها التوزيعية عن متطلبات السوق، لأنها تفضل الإنتاج بحجم كبير، فوجود هذه الأسواق سمح بوجود مؤسسات مختلفة الأحجام وبتباين ضعيف في تكلفة الوحدات المنتجة، وعليه فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة غير مجبرة على التوسع للاستفادة من اقتصاديات الحجم، وفي هذا الإطار أكد STOREY أنه من بين 100 مؤسسة قائمة لمدة 10 سنوات هناك 50% منها تحتفظ بنفس الحجم، لأن التوسع لا يعتبر هدفاً في حد ذاته⁴، وأكد WITTERWULGHE أن ذلك ناتج عن أسباب اجتماعية محضة لأن رأس المال مرتبط بثروة العائلة واستحالة الفصل بين الملكية والإدارة على عكس المؤسسة الكبيرة تماماً⁵، ومع ذلك فإنه لا يمكن نفي إستراتيجية التوسع والتوطين في الخارج بالنسبة للمؤسسة

¹ HITT M., Keats B., De Marie S., Navigating in the new competitive landscape : Building strategic flexibility and competitive advantage in the 21st century, Academy of Management Executive, vol. 12, n° 4, 1998, p34.

² ULRICH H., L'évaluation et le financement des start-up Internet, Revue économique — vol. 52, numéro hors série, octobre 2001, p 307.

³ PREVOST P., Le développement local : Contexte et définition, Cahiers de recherche IREC 01-03, Institut de recherche et d'enseignement pour les coopératives de l'Université de Sherbrooke (IRECUS), 2003, p 7.

⁴ JANSSEN F. op cit, p 6.

⁵ IBIDEM

الصغيرة والمتوسطة كبعض المؤسسات الصغيرة الفرنسية والألمانية في الصين والقارة الأمريكية¹.

أما السبب الثالث لإعادة بعث الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة فيرجع إلى حاجة المؤسسة الكبيرة إلى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في إطار المقابلة من الباطن، حيث تلجأ إليها بهدف تلبية الطلب المتزايد على بعض التخصصات، كما قد تستخدم كآلية لتخفيض التكلفة الثابتة، وقد شملت هذه العملية حتى المؤسسات المالية البنكية خاصة فيما يتعلق بالمقابلة من الباطن لصالح شركات الإعلام الآلي². تفضل المؤسسات الكبيرة الانسحاب من بعض الأنشطة لكي تركز اهتماماتها حول عدد معين من السلع، وهو ما يؤكد القيود الناتجة عن تقسيم السوق في البرهان الأول.

يرى julien أن إعادة بعث الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بعد عشرية السبعينيات من القرن الماضي كان نتيجة لعدة عوامل، متقاربة فيما بينها³، ويمكن تقسيمها إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

1. عوامل متعلقة بالمؤسسات الكبيرة، وتدرج ضمنها ضعف نموذج المؤسسة الكبيرة في التأقلم مع ظروف المحيط الاقتصادي، الاجتماعي والسياسي، وتخليها عن بعض الأنشطة التي كانت في السابق حكرا إلا عليها، وذلك بفعل آثار ونتائج نظرية تقسيم السوق والمقابلة من الباطن.

2. عوامل متعلقة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وتأخذ هذه العوامل جوهرها من خلال دور ومميزات هذا النوع من المؤسسات، وذلك من خلال توزيعها عبر كافة المناطق مما يسهل من عملية توزيع الثروة و اليد العاملة، ومساهمتها في تحسين ظروف العمل، وفضلا عن ذلك تلعب دورا فعالا في الإبداع التكنولوجي كما أنها تعتبر بمثابة النواة الأولى لنشأة الصناعات والمشاريع الكبرى.

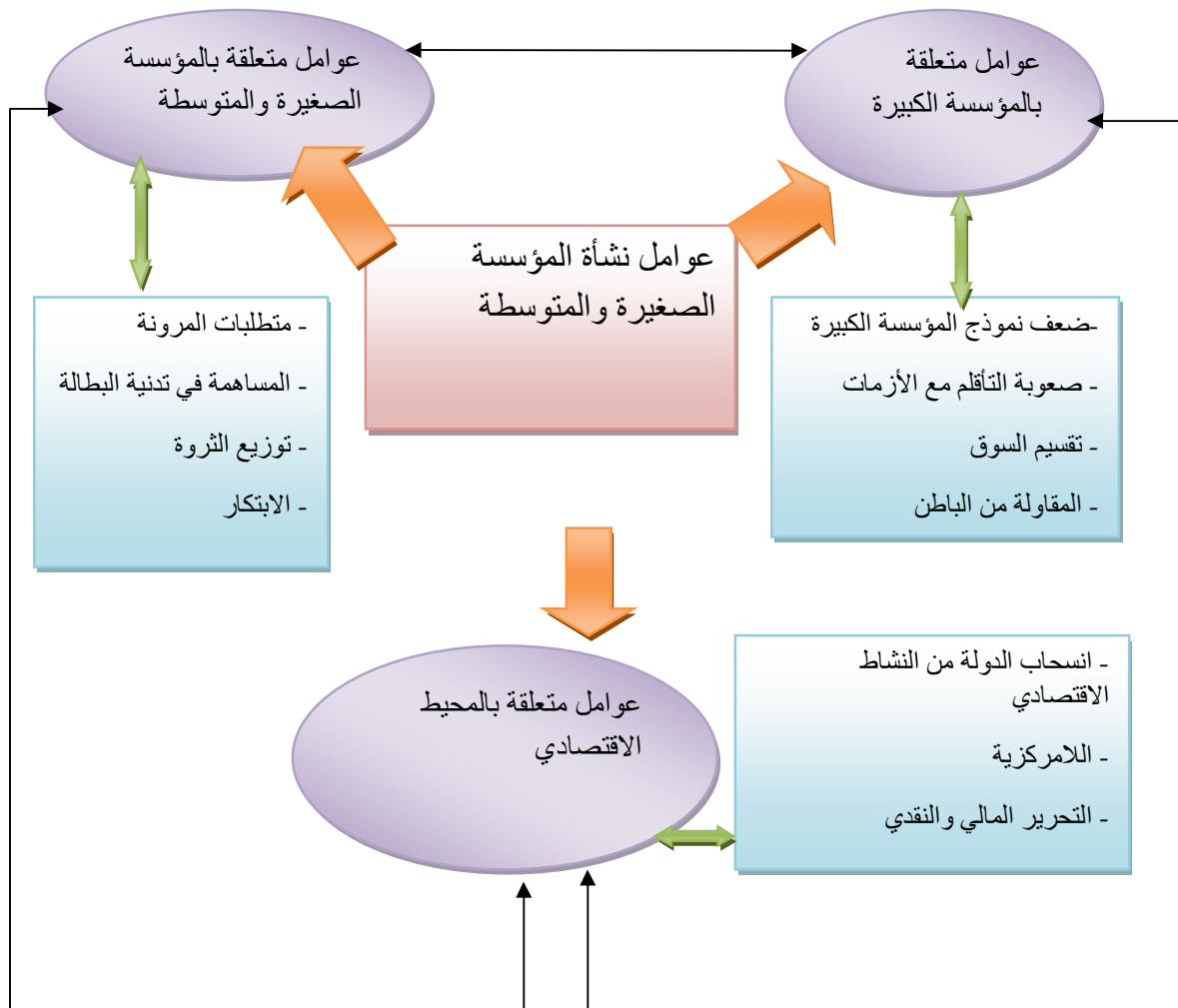
¹ BRENNEMAN R., SEPARI S., économie d'entreprise, DUNOD, Paris, 2001,P162-168

² MAULDE DE , E., « SSII et sous-traitance bancaire », Revue banque, n°578,1997, pp.75-77.

³ PREVOST P., op cit, p 10-11.

3. عوامل متعلقة بالمحيط الاقتصادي، يندرج ضمن تلك العوامل سياسات التحرير المالي والنقدي التي ساعدت على نشأة اللامركزية في التسيير و انسحاب الدولة من العديد الأنشطة الاقتصادية، خاصة في الدول النامية والدول التي كانت تنتهج النهج الاشتراكي، وفي مقابل انسحاب الدولة برزت سياسات الدعم الحكومي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الخاصة.

شكل رقم 13: عوامل نشأة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.



المصدر: من إعداد الطالب.

نلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن هناك تقارب وارتباط قوي بين كافة العوامل المؤثرة في نشأة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فمثلا لولا ضعف مرونة

المؤسسة الكبيرة تجاه الأزمات الاقتصادية وانسحابها من بعض الأنشطة، لما تمكنت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من لعب أدوار فعالة في تخفيض البطالة ورفع المستوى المعيشي، ولما استأثرت بذلك على اهتمام المسؤولين وارتفاع حجم الدعم المالي والتقني لها.

3.2.3. دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري

على اعتبار أن الجزائر من الدول النامية التي تسعى إلى تحقيق التنمية، وتدنية نسبة البطالة التي تعتبر بمثابة أولى اهتمامات القائمين على البلاد، فإن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعتبر بمثابة النواة الأساسية لتحقيق تلك الطموحات؛ نظرا لمميزاتها من حيث قلة تكاليف إقامتها عبر كافة أنحاء التراب الوطني وهو ما يساعد في نفس الوقت على توزيع الثروة وتوازن التنمية، كما تعتبر مركزا لاستقطاب اليد العاملة والتدريب، مما يساعد على رفع مستوى التشغيل والنمو، وهو ما نصبوا إلى إبرازه في هذا المجال.

1.3.2.3 تحقيق توازن الثروة والتنمية جغرافيا

فرضت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة (بما في ذلك الصناعات التقليدية¹) في الجزائر نفسها عدديا؛ حيث سجلت في بداية سنة 2009، أكثر من 570 ألف مؤسسة موزعة بين القطاع العام والخاص على النحو التالي:

¹ تفرق وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بين الصناعات التقليدية والمؤسسات العاملة في القطاعات الأخرى.

جدول رقم 11: تعداد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ونشاطات الصناعات التقليدية

2009	2008	2007	2006	2005	2004	طبيعة المؤسسة
408155 ⁽¹⁾	392013	293946	259282	245842	225449	المؤسسات الخاصة
598	626	666	849	874	778	المؤسسات العمومية
162085	126887	116347	101981	96072	86732	المؤسسات التقليدية
570838	519526	410959	362112	342788	312959	المجموع

المصدر موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الإنترنت يوم 9 نوفمبر 2009:

www.pmeart-dz.org/ar/statistiques.php

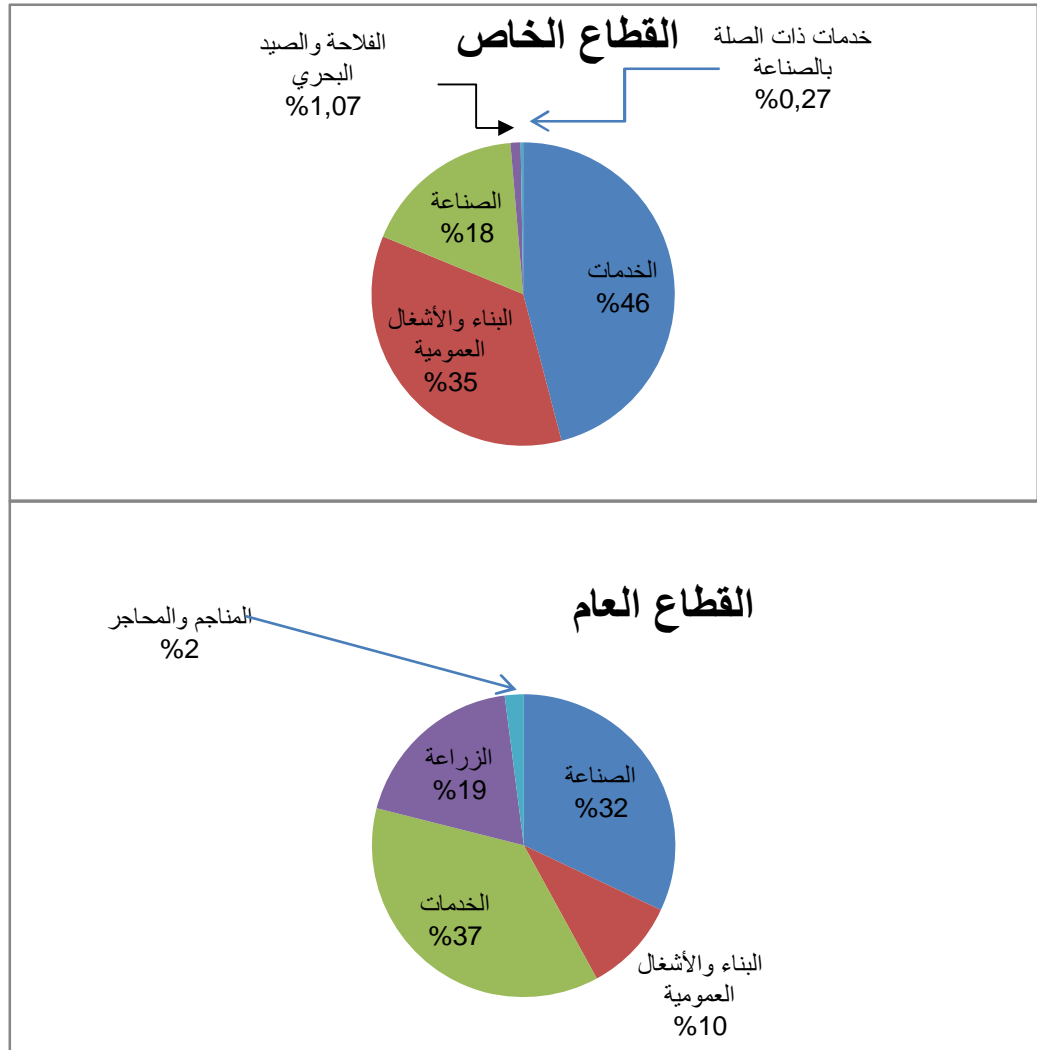
تتشكل غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من المؤسسات الخاصة، حيث شهد عددها تطورا في بالغ الأهمية بعد سنة 2000، وذلك بفعل تسهيل الإجراءات أمام نشأتها من جهة وتطور ثقافة المقاوله لدى خريجي الجامعات من جهة ثانية²، فهي تمثل نسبة 71.5% من إجمالي عدد المؤسسات في بداية سنة 2009، أما القطاع العام فقد شهد تناقص في عدد مؤسساته وذلك نتيجة لعمليات الخصخصة للوحدات المتعثرة، حيث أنها انخفضت بنسبة 31% خلال الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى بداية سنة 2009.

¹ يتضمن هذا العدد المهن الحرة، حيث أدمج ضمن تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأشخاص الطبيعيين لأول مرة في السداسي الثاني من سنة 2008 (نشرية المعلومات الإحصائية رقم 14)

² التقرير السنوي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2009، ص 4.

ويسيطر قطاعي الخدمات والبناء والأشغال العمومية على كلا القطاعين، نظرا لقلّة احتياجاتهما إلى البنى التحتية؛ مما يسهل من عملية إقامتهما في أي منطقة، والشكل التالي يبين ذلك:

شكل رقم 14: توزيع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القطاعين العام والخاص حسب أهم القطاعات الاقتصادية.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الانترنت يوم 9 نوفمبر 2009، مرجع سبق ذكره.

تلعب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دورا فعالا في تحقيق توازن التنمية، فمن خلال الشكل البياني أعلاه نلاحظ تقارب كبير بين نسب عدد المؤسسات في

مختلف القطاعات الاقتصادية سواء في القطاع العام أو الخاص، مما يساعد على تحقيق التوازن بين المنتجات و الاحتياجات إليها، كما تلعب دورا فعالا في توزيع الثروة عبر مختلف أنحاء الوطن وهو ما يؤدي إلى خلق نوع من الارتباط والاندماج التكاملي الداخلي في الاقتصاد، والشكل التالي يبين توزيع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العشرة ولايات الأولى:

جدول رقم 12: تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العشرة ولايات الأولى خلال سنتي 2008-2009.

الترتيب	الولايات	عدد المؤسسات (2008)	عدد المؤسسات (الأساسي الأول 2009)	النسبة المئوية للزيادة
1	الجزائر	37103	40009	7.83
2	تيزي وزو	17103	19024	10.74
3	وهران	18971	16867	11.09-
4	بجاية	13231	14946	12.96
5	سطيف	13047	14469	10.90
6	تيزية	10964	12452	13.57
7	بومرداس	10527	11523	9.46
8	البلدية	9905	10851	9.55
9	قسنطينة	9838	10732	9.09
10	عنابة	8068	8651	7.23

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية، مرجع سبق ذكره.

يلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تتوزع بشكل متساوي تقريبا بين الولايات المذكورة في الجدول باستثناء العاصمة، وهو ما يساعد على توزيع اليد العاملة عبر كافة المناطق ويساهم في تقريب المنتج من الزبون، كما يبين الجدول زيادة عددها في كل الولايات، مما يبين زيادة مناصب الشغل من سنة إلى أخرى

باستثناء ولاية وهران التي سجلت نسبة انخفاض بـ 11.09% نتيجة لمراجعة بطاقة صندوق الضمان الاجتماعي¹.

1.3.2.3 دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في التشغيل

تعتبر البطالة في الجزائر من أهم المشاكل الاجتماعية التي تسعى السلطات العمومية إلى إيجاد حلول مناسبة لها منذ حصولها على الاستقلال السياسي، حيث شهدت استقرار متوسط معدل البطالة في حدود 22% على طيلة الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1990، وارتفع المعدل في الأربعة سنوات الأولى لعشرية التسعينيات إلى حدود 25%²، وازدادت حدته بعد برنامج التعديل الهيكلي، الذي أفرز تصفية 826 مؤسسة في سنة 1996، و 76 شركة في 1997، أما برنامج الخوصصة لسنة 1997 فلقد تضمن تصفية 250 شركة أخرى تساهم بنسبة 30% من إجمالي عمالة الشركات العمومية³، كما أفرز البرنامج أيضا تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن المؤسسة العمومية إلى المؤسسة الخاصة التي تتميز بترشيد نفقات العاملين، وهو ما أثر بشكل مباشر على انخفاض معدل البطالة في الجزائر أين وصل في نهاية سنة 2006، إلى 12,6%، وسجل في الثلاثي الأخير من سنة 2007 نسبة 13,8%⁴.

أصبحت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تستحوذ على اهتمامات القائمين على البلاد رغم ضعف تأثيرها في السوق وقلة حصة مساهمتها به، لأنها تعتبر بمثابة الركيزة الأساسية في تدنية الضغط الاجتماعي الذي تواجهه الحكومة، ومن ثم تحقيق الأهداف الاجتماعية عن طريق تخفيض مستوى الفقر وزيادة التشغيل. كما تعتبر مركزا لاستيعاب اليد العاملة غير المؤهلة أو غير المرغوب فيها من طرف المؤسسات الكبيرة، ونظرا

¹ موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

² الديوان الوطني للإحصاء، سنة 1994.

³ الناشبي ك.أ. وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص133.

⁴ الديوان الوطني للإحصاء سنة 2007، أنظر موقع الهيئة على الانترنت: www.ons.dz/-emploi-et-chomage.html، يوم 14/10/2009. وللإشارة إن النسبة تم احتسابها بأخذ مجال للحرية بين [13,4 - 14,2] بطريقة BOOTSTAR.

لتميزها بالاعتماد على كثافة اليد العاملة وقلة رؤوس الأموال، فهي بذلك تعتبر مركزا للتدريب والإتقان¹.

نتيجة لتطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر و زيادة عملية الإنشاء واستقرار عمليات الشطب، تطورت مساهمة هذا القطاع في امتصاص البطالة، خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة والصناعات التقليدية، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 13: مناصب الشغل المصرح بها حسب طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

2009 **	2008	2007	2006	2005	2004	طبيعة المؤسسة
1274465	1233073	1064983	977942	888829	592758	المؤسسة الخاصة (أرباب العمل+الأجراء)
51149	52786	57146	61661	76283	71826	المؤسسة العمومية
324170	254350	233270	213044	192744	173920	الصناعات التقليدية
1649784	1540209	1355399	1252647	1157856	838504	المجموع

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

** السداسي الأول من سنة 2009.

1 رزق حنان، "المشروعات الصناعية الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية- الواقع والتحديات وإمكانيات التعاون"، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر المشروعات الصغيرة وآفاق التنمية المستدامة في الوطن العربي، القاهرة، 18-20 أبريل 2000، ص 08.

تطورت نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية خلال الفترة 2004 - 2009 بمستويات جد هامة، ويرجع ذلك كما سبق وأن بينا إلى الإجراءات والتدابير المتخذة من طرف السلطات العمومية من أجل تسهيل عملية الإنشاء والتمويل واستقرار مستوى الشطب في القطاع، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 14: النسبة المؤوية لتطور التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2004-2009 (بالمائة):

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
نسبة الزيادة	38,09	8,19	8,20	13,64	7,11

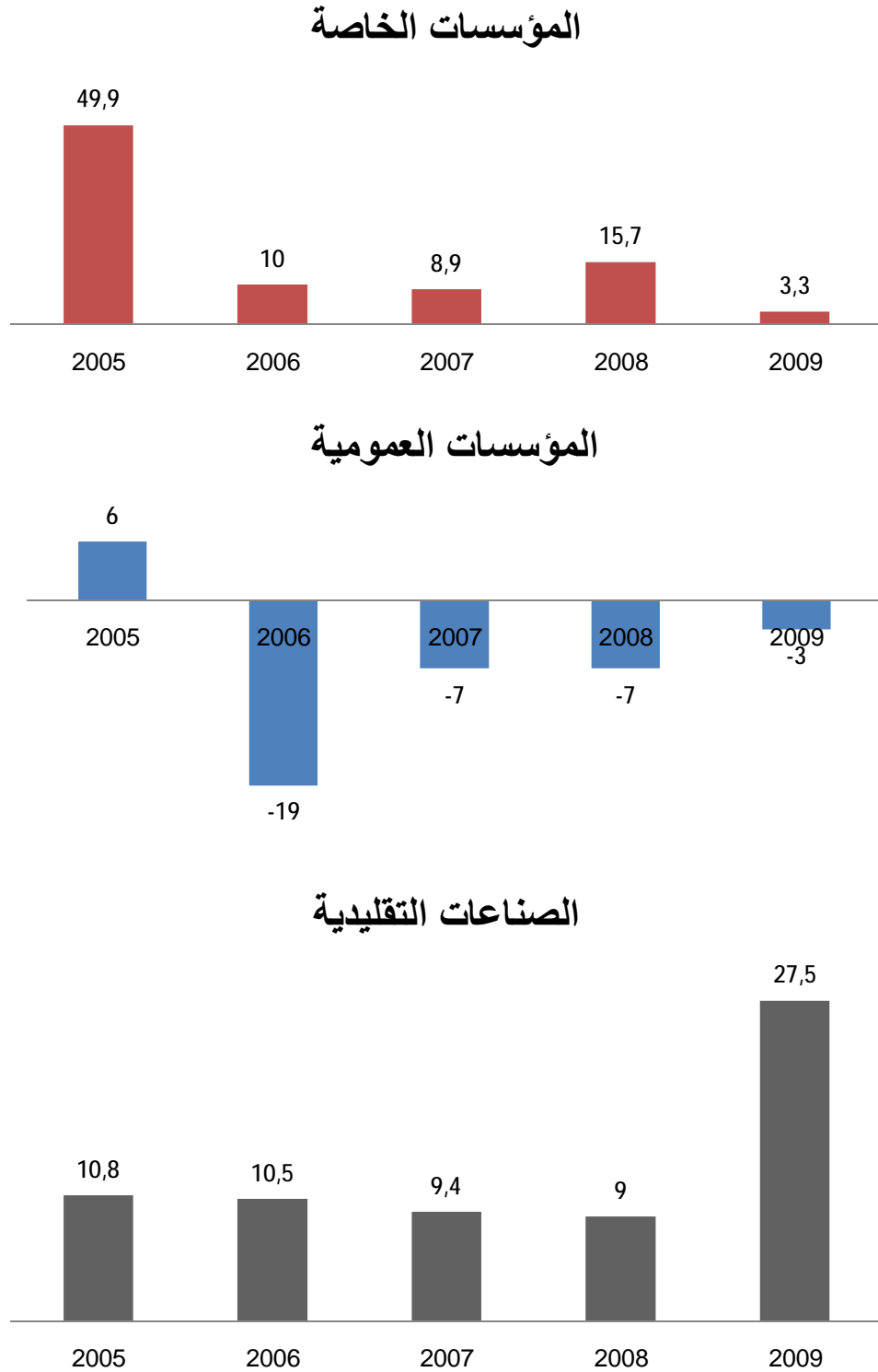
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تزايد مستمر، وسجلت متوسط زيادة بحوالي 15% خلال الفترة 2005-2009، وذلك بالرغم من انخفاض نسبة مساهمة القطاع العام الذي تراجع دوره في التشغيل بعد صدور المرسوم التشريعي 95 / 22 المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية. ويرجع عدم تأثر النسبة الإجمالية للزيادة، إلى تحول العمال من القطاع العام إلى القطاع الخاص وإنشاء بعض الهيئات المساعدة على دعم الفئات التي فقدت مناصب شغلها؛ كالصندوق الوطني للتأمين على البطالة، والذي يقدم الدعم للأفراد الذين تتراوح أعمارهم بين 35 - 50 سنة، وكذلك بسبب ارتفاع روح المقاومية في الجزائر الناتجة عن التحفيزات المالية والجبائية، وارتفاع حصة الصناعات التقليدية التي سجلت خلال السداسي

الأول من سنة 2009 نسبة زيادة بـ 27,5% ، كل ذلك ترجم على زيادة حصة مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل على مستوى الاقتصاد الكلي، أين قاربت نسبة مساهمته في سنة 2008 نسبة 14%، بعدما كانت مستقرة في حدود 10% على طيلة فترة الخمسة سنوات الأولى من هذه الألفية¹، والشكل البياني التالي يوضح نسبة تطور العمالة حسب طبيعة المؤسسة:

¹ الديوان الوطني للإحصاء، سنة 2008، أنظر موقع الهيئة على الأنترنت.

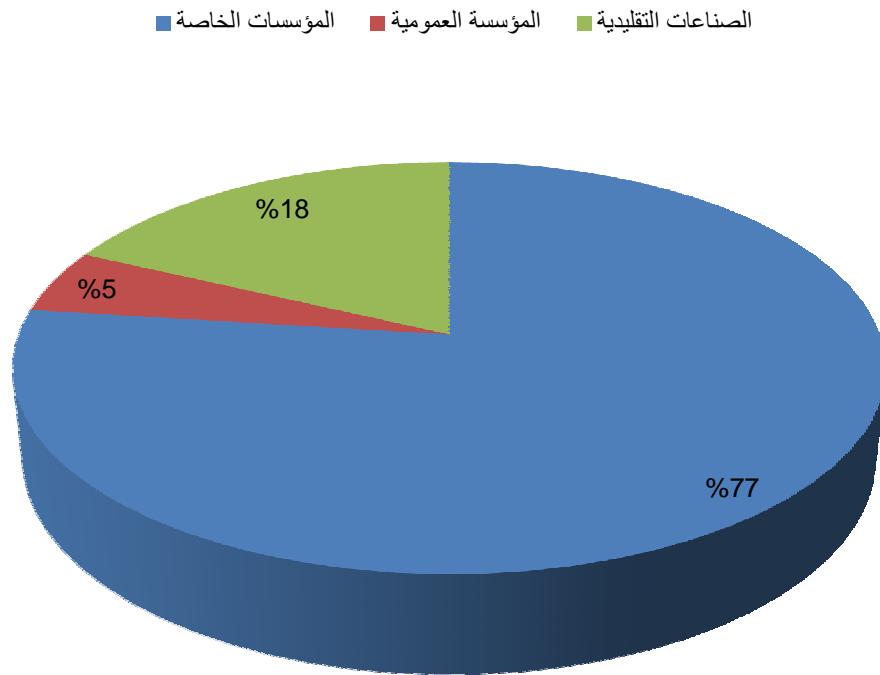
شكل رقم 15: النسبة المؤوية لتطور العمالة حسب طبيعة المؤسسة



المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

ساهم القطاع الخاص من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة الممتدة من سنة 2004 إلى سنة 2009 بأكثر من 72% من إجمالي عمالة القطاع، وسجلت سنة 2008 أعلى نسبة للقطاع الخاص من حيث مساهمته في التشغيل، أين وصلت إلى حدود 80%، والشكل التالي يبين ذلك:

شكل رقم 16: متوسط نسبة مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل حسب طبيعتها خلال الفترة 2004-2009:



المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

من خلال الأشكال البيانية والجدول السابقة نستنتج أهم ملاحظة حول خصائص ومميزات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ويتعلق الأمر بالعلاقة بين نسبة عدد العمال إلى عدد المؤسسات حسب طبيعة كل مؤسسة، أين نجد المؤسسات الخاصة

والصناعات التقليدية توظفان في المتوسط من عاملين إلى ثلاثة عمال، بينما توظف المؤسسة العمومية أكثر من 85 عامل في المتوسط، ويرجع ذلك إلى عاملين أساسيين¹:

_ يتمثل العامل الأول في كون المؤسسات العمومية هي في الغالب مؤسسات متوسطة، بينما المؤسسات الخاصة هي في أغلبها مؤسسات صغيرة أو صغيرة جدا.

_ بينما يرجع العامل الثاني إلى بقايا الاشتراكية التي تعاني منها المؤسسات العمومية والتي لا تسعى إلى تعظيم الربح مثل أي مؤسسة في النظام الرأسمالي، أي أنها تتميز بعمالة زائدة.

1.3.2.3. مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام

مما لا شك فيه وبالنظر إلى دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل، فإنها تؤدي دورا جد معتبرا من حيث مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، يضاهي دورها في الدول المتقدمة، لأن الاقتصاد الجزائري يركز عليها بشكل أساسي إذا ما تم استثناء قطاع المحروقات، والجدول التالي يبين القيمة المضافة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات:

¹ بابا ع، مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقاتها في الجزائر، ورقة مقدمة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، الشلف، الجزائر، 2006، ص 151.

جدول رقم 15: القيمة المضافة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات ونسبتها إلى الناتج الداخلي الخام: الوحدة مليار دج

2004		2003		2002		السنة
%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	القيمة المضافة
78,2	2146,75	77,1	1884,2	76,9	1679,1	م.ص.م. الخاصة
21,8	598,65	22,9	550,6	32,1	505,0	م.ص.م. العامة
100	2745,4	100	2434,8	100	2184,1	مجموع القيمة المضافة
5547,18		4700,04		4023,41		الناتج الداخلي الخام
49,50		51,80		54,28		نسبة مجموع القيمة المضافة إلى الناتج الداخلي الخام (%)
2007		2006		2005		السنة
%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	القيمة المضافة
80,80	3153,77	79,56	2740,06	78,41	2364,5	م.ص.م. الخاصة
19,20	749,86	20,44	704,05	21,59	651,0	م.ص.م. العامة
100	3903,63	100	3444,11	100	3015,5	المجموع
8523,74		7842,71		6931,77		الناتج الداخلي الخام
45,79		43,91		43,50		نسبة مجموع القيمة المضافة إلى الناتج الداخلي الخام (%)

المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على : 1- الإحصائيات المتعلقة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة: موقع الوزارة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

2: الإحصائيات المتعلقة بالناتج الداخلي

الخام : الديوان الوطني للإحصاء، أنظر :

www.ons.dz/-statistiques-de-2001-a-2007-.html

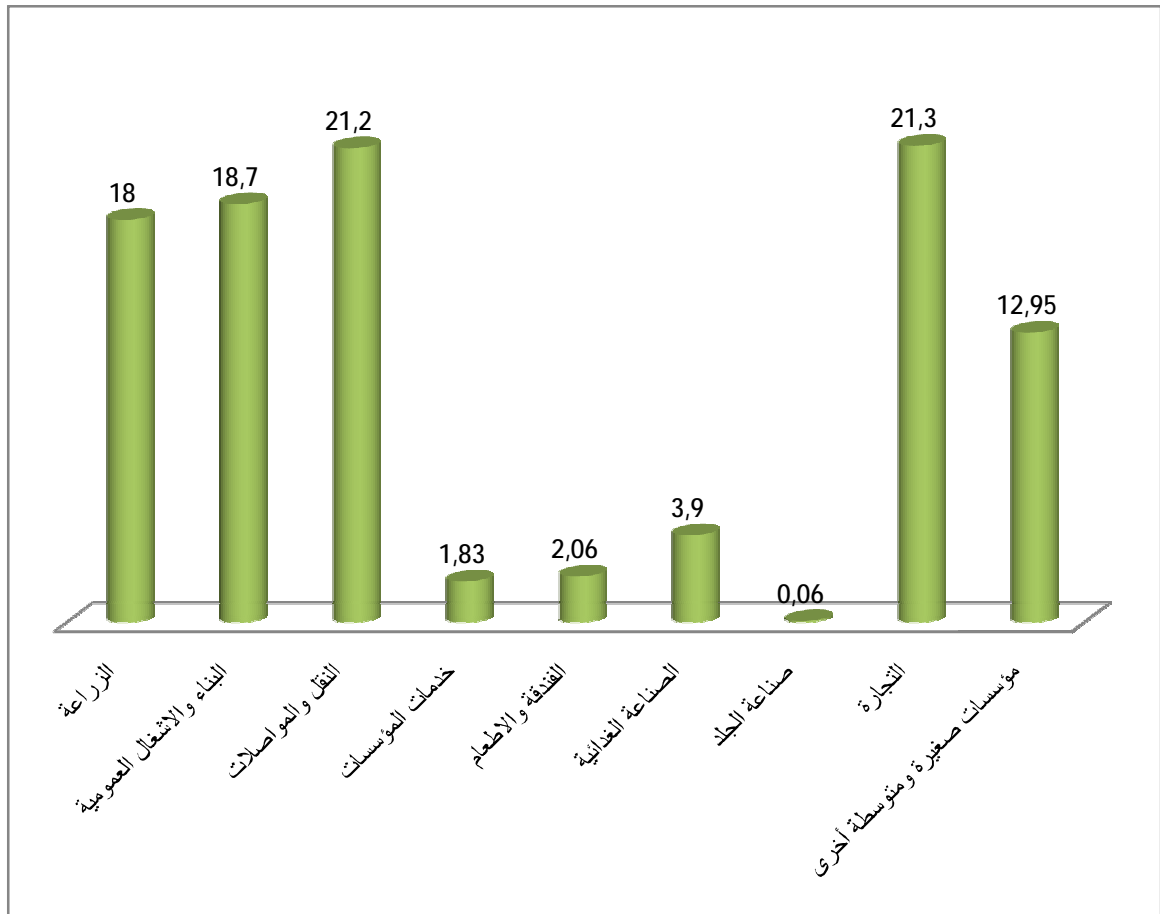
من خلال الجدول يمكننا استخلاص ما يلي:

1. أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الخاصة تساهم في المتوسط بنسبة 78,46% من إجمالي القيمة المضافة المحققة من طرف قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2. أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يساهم في المتوسط بنسبة 48% من الناتج الإجمالي الخام، وهي نسبة قريبة جدا من النسب المحققة في الدول المتقدمة، كما يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة مساهمتها في الناتج الداخلي الخام قد انخفضت بعد سنة 2004 بنسبة 6% ، وذلك رغم انخفاض معدل النمو .

أما أهم القطاعات المساهمة في إنتاج القيمة المضافة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيمكن توضيحها من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 17: أهم القطاعات المساهمة في القيمة المضافة المحققة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - سنة 2007 - (النسبة المئوية):



المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع الديوان الوطني للإحصاء على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

يعد قطاع الخدمات ممثلا بمؤسسات النقل و المواصلات و المؤسسات التجارية أهم القطاعات المساهمة في خلق القيمة المضافة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

يليه قطاع البناء والأشغال والعمومية بنسبة 18,7%، كما أن قطاعي الزراعة و الصناعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يلعبان دورا لا يستهان به، وهو ما يساهم في تخفيض التبعية بل وأبعد من ذلك فهو يبرز دورهما في تحسين وضعية ميزان المدفوعات وزيادة الرصيد من العملات الأجنبية ، حيث بينت إحصائيات سنة 2008، أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قد ساهم في تحقيق صادرات بقيمة 1893 مليون دولار أمريكي.

من خلال ما سبق يتبين أن للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة في التشغيل، توزيع الثروة و خلق القيمة المضافة بما يتلاءم ورفع معدل نمو الاقتصاد، وعلى أساس أنها غالبا ما لا تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة كحالة الجزائر وذلك بدليل عدد المؤسسات الصغيرة والصغيرة جدا إلى إجمالي عدد المؤسسات، فهي بذلك تعتبر الشريك الرئيسي للدولة في تحقيق سياسات التنمية من الناحية الاجتماعية والاقتصادية محليا، ورفع الوزن النسبي للدولة وتحسين مؤشرات التنافسية على المستوى الدولي، وكل ذلك يفرض علينا وعلى السلطات العمومية ضرورة تسليط الضوء وبحث مختلف العوائق والعراقيل التي تقيد دورها في تحقيق الأهداف والنتائج المرجوة من ورائها، ومن ثم وضع سياسة شاملة تعتمد على ائتلاف المجهودات التي ترمي إلى تحقيق تلك الأهداف وتعزز من نقاط قوتها.

3.3. الاجراءات المؤسساتية لمواجهة معوقات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

انتهجت معظم دول العالم سياسات التحرير الاقتصادي بهدف غل يد الدولة من الحياة الاقتصادية، إلا أن ذلك المفهوم سرعان ما تم التراجع عنه، حيث أن دور الدولة في منطق التحرير لا يقتصر على الرقابة فحسب بل يتعداه إلى تقديم الدعم المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك بهدف النهوض بها بما يخدم السياسة الاقتصادية العامة.

جاء تحرير الاقتصاد الجزائري متأخرا نوعا ما بالمقارنة مع بعض الدول التي انتهجت النهج التاشيريزمي مع مطلع عشرية الثمانينيات من القرن الماضي كالمملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية وتونس، كما جاءت سياسات الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة متأخرة هي الأخرى خاصة تلك التي تنتمي للقطاع الخاص، وقبل

إبراز السياسات الداعمة لتطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، نتطرق في ما يأتي إلى أهم المعوقات والمشاكل التي تعترض نشاط وتطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

1.3.3 معوقات ترقية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر

يعاني قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في معظم دول العالم العديد من العراقيل التي تؤثر بشكل مباشر على أدائه وقدراته التنافسية، نظرا لهشاشته، ضعف تحكمه في التكنولوجيا الناتج عن عدم كفاية الموارد المالية التي تسمح بتجديد وتكوين رأس المال الثابت. رأينا في الفصل الثاني أن المؤسسة الاقتصادية في الجزائر لازالت تعاني العديد من المشاكل رغم المجهودات المبذولة من إصلاحات ودعم مالي من طرف السلطات العمومية، ومن المؤكد أن تلك المشاكل لا تختص بها المؤسسة الاقتصادية العمومية فحسب، وإنما تتعلق بمختلف المؤسسات مهما كان حجمها وتبرز بدرجة أكبر في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وعلى العموم تأخذ تلك المشاكل جوهرها من طبيعة وخصائص الاقتصاد الجزائري، والجدول التالي يبين تصنيف الجزائر دوليا من حيث مؤشرات الاستثمار في سنة 2010:

جدول رقم 16: رتبة الجزائر دوليا من حيث سهولة الاستثمار في سنة 2010:

المرتبة	المؤشر
150	إنشاء المؤسسات
113	منح رخص الإنشاء
165	تحويل الملكية
138	الحصول على الائتمان
74	حماية الاستثمار
127	تنفيذ العقود
168	تسديد الضرائب

Source: World bank, doing business 2011, Algeria, making a difference for entrepreneurs, comparing business regulation N 183, Washington, 2010, p2.

يبين الجدول أعلاه أن الجزائر تحتل المراتب الأخيرة في التصنيف الدولي من حيث مؤشرات الاستثمار، وخاصة بالنسبة لحجم الضرائب، إذ أنه من بين 183 دولة نجد الجزائر تحتل المرتبة 168، وكذلك هو الحال بالنسبة لمؤشر إنشاء المؤسسات.

يمكن إيجاز أهم المشاكل المتعلقة بوظائف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة كالوظيفة المالية، التنظيمية، التسويق و الإنتاج في ما يلي:

1.1.3.3. عوائق المحيط التشريعي

ترجع أسباب ضعف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من حيث قدرتها على التحكم في التكنولوجيا إلى حداثة نشأتها، وفي هذا الإطار تنص نظرية الفجوة التكنولوجية على أن مجال التخصص في منتج معين يتحدد بسبق المؤسسة أو الدولة إليه، فالمؤسسة السابقة تتمكن من تخفيض التكاليف وتحسين المنتج بمعدل أعلى من معدل المؤسسات اللاحقة.

وتعتبر معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية حديثة النشأة ويرجع ذلك إلى القيود التشريعية التي كانت مفروضة عليها قبل سنة 1993، خاصة القيود المفروضة على نشأة القطاع الخاص، الذي يتنافى و مبادئ النموذج الاشتراكي الذي يركز على المؤسسات الكبيرة والعمومية التي ظلت في مركز اهتمام السياسة الاقتصادية. ورغم أن إجراءات التأميم في سنة 1966 قد استتنتت المؤسسات الصغيرة، كما أن قانون الاستثمار 66- 284 قد منح الحرية للقطاع الخاص، إلا أن هذا الأخير قد استتنتي من إجراءات التخطيط والتمويل مما أثر بشكل سلبي على توسعه، هذا من جهة، ومن جهة ثانية أجبر قانون الاستثمار مختلف المؤسسات المتوسطة والصغيرة على ضرورة الحصول على ترخيص من اللجنة الوطنية للاستثمارات(CNI)، بعد توفيرها لعدة شروط معقدة، الإجراء الذي أفقد ثقة المؤسسات الخاصة بها، فحلت في سنة 1981، ومنه فالقانون سمح بنشأة القطاع الخاص، لكنه قيده بالترخيص الإجباري من طرف اللجنة الوطنية للاستثمارات، مما منح حق الاحتكار للدولة في مختلف القطاعات الاقتصادية الحيوية، وأصبحت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مكتملة وفي خدمة المؤسسات العمومية.

وضعت السلطات العمومية في سنة 1982 قيود جديدة على توسع القطاع الخاص، من بينها مايلي:

- فرض إجبارية الحصول على الترخيص بالاستثمار على كل المؤسسات.
- تحديد الحد الأقصى للتمويل البنكي بنسبة 30% من المبلغ الإجمالي للاستثمار المقبول.
- تحديد الحد الأقصى لتكلفة الاستثمارات بمبلغ 30 مليون دينار بالنسبة لإنشاء المؤسسات ذات المسؤولية المحدودية وبمبلغ 10 مليون دينار بالنسبة لمؤسسات الأفراد والمؤسسات الجماعية.
- منع ملكية عدة مؤسسات من طرف فرد واحد.

كان الهدف الأساسي من تلك الاجراءات يكمن في عدم السماح للقطاع الخاص بالتوسع لكي لا يهيمن على القطاعات الحيوية للاقتصاد الوطني، وسمح له من ممارسة النشاط الاقتصادي في الحدود المدروسة وفي بعض القطاعات المتروكة من طرف

المؤسسات العمومية، كقطاع الصناعات الغذائية، الصناعة الميكانيكية و الصناعات النسيجية. وظل القطاع الخاص مقيدا بالتشريعات الهادفة إلى تقييد توسعه إلى غاية إصدار قانون النقد والقرض الذي سمح لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات اقتصادية¹، إلا أن القانون قد تضمن عبارة صريحة تمنع الخواص من ممارسة بعض الأنشطة الاقتصادية المخصصة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها، وهذا الإجراء قد تم إلغائه بموجب قانون الاستثمار لسنة 1993، الذي أكد على ضرورة توحيد المعاملة بين القطاعين العام والخاص في مختلف العمليات والمجالات، ولنا أن نستدل على ذلك من خلال العمليات المتكررة لتأهيل المؤسسات الاقتصادية التي تمت بكل شفافية سواء كانت المؤسسة عمومية أو خاصة.

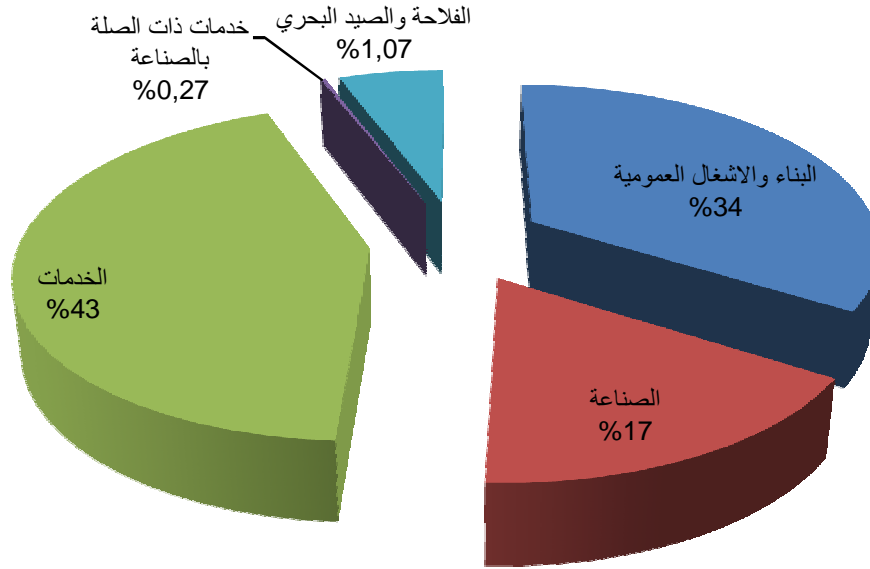
2.1.3.3. إشكالية العمالة المؤهلة

لا تهتم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في معظم الدول النامية بجلب التكنولوجيا المتقدمة، كما أنها غالبا ما تكون غير قادرة على تكييفها بما يتلاءم ومتطلباتها، وذلك بسبب نقص أنظمة التدريب المهني ونقص اليد العاملة الكفأة والمؤهلة، وفي دراسة للبك العالمي حول علاقة التشغيل بأنظمة التعليم²، وجد أن التركيز على دراسة العلوم الإنسانية والاجتماعية أكثر من التركيز على العلوم والهندسة، وفي أكثر من نصف دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حوالي ثلثي الطلاب يتخصصون في العلوم البشرية، وهذا النمط في الالتحاق بالتعليم هو عكس الملاحظ في دول شرق آسيا وبدرجة أقل في أمريكا اللاتينية، وذلك لدرجة أن التنمية الحديثة تتطلب الابتكارات التكنولوجية وتطويعها لخدمة المجتمعات التي تنشأ فيها، ولقد انعكس ذلك في الجزائر على توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على القطاعات الاقتصادية، فنجد أن تعداد المؤسسات العاملة في القطاع الصناعي الذي يركز بدرجة أكبر على التكنولوجيا لا يمثل إلا نسبة 17% من إجمالي عدد المؤسسات، والشكل البياني التالي يوضح ذلك:

¹ المادة 183 من القانون 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990، والمتعلق بالنقد والقرض.

² بلانك ف.، وآخرون، تحدي التوظيف في دول حوض البحر الأبيض المتوسط، شبكة فيميس، بحث n°FEM3d-02 نوفمبر 2007، ص 20.

شكل رقم 18: توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة على فروع النشاط الاقتصادي (2009)



المصدر: وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 2009.

باستثناء قطاع الأشغال العمومية والبناء يلاحظ أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة في الجزائر هي مؤسسات خدمية نظرا للطبيعة الخاصة لهذا القطاع تجاه التقلبات التكنولوجية الحادة وتجديد المعرفة التكنولوجية للعمال، كما أن قطاع الصناعة تهيمن عليه الصناعات الغذائية وذلك بما يقارب نسبة 5%، وهو ما يؤيد فكرة عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على استقطاب العمالة الماهرة في مجال العلوم والتكنولوجيا المعاصرة، كما أن الجزائر من أكثر الدول التي ترتفع بها نسبة البطالة المزودة بالشهادات الثانوية والجامعية، وذلك بما يقارب نسبة 80%¹.

لعل من أهم خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو استقطابها لأيدي عاملة غير مؤهلة، نظرا لأنها لا تستخدم تكنولوجيا في مستوى العمالة المستخدمة، وتأخذ هذه الإشكالية حيزا خاصا في الاقتصاد الجزائري، حيث أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

¹ بلانك ف، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 13.

وحتى منتصف عشرية التسعينيات من القرن الماضي كانت تتشكل من مؤسسات صغيرة جدا وبعض المؤسسات الحرفية، هذا القطاع كان عاجزا على منافسة القطاع العمومي بما في ذلك قطاع الوظيف العمومي في مسألة استقطاب الأيدي العاملة، ويرجع ذلك إلى سببين أساسيين:

- الاستقرار النسبي للمداخل في القطاع العام، حيث أن سياسة العزل أو الفصل نادرا ما تطبق، ويرجع ذلك إلى سياسة وضعية الاحتكار التي تتميز بها المؤسسة، وهو العامل الذي لا يدفع بالمسير أو العامل إلى المبادرة لتحقيق الأفضل¹.

- قسوة الشروط المطبقة في القطاع الخاص بالمقارنة مع الشروط المطبقة في القطاع العام، خاصة من حيث ساعات العمل والمجهودات، حيث ظلت المؤسسة العمومية ومؤسسات القطاع العام الأخرى تحتوي على عمالة زائدة إلى يومنا هذا وبدرجة أقل بعد برنامج التعديل الهيكلي المبرم مع صندوق النقد الدولي في سنة 1995، الذي أثمر بإدراج عدة برامج للخصوصية نتج عنها تسريح العمالة الزائدة في مختلف المؤسسات الاقتصادية، حتى تلك التي لم تخصص بعد.

يمكن أيضا إرجاع عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة التي تنتمي إلى القطاع الخاص على منافسة القطاع العام إلى عدم ارتباط الأجر بالعائد المحقق في هذا الأخير، حيث أن الأجور به تكون أكبر بينما القطاع الخاص ونتيجة لضعف مردوبيته بسبب ثقل الضرائب والرسوم يصبح غير قادر على دفع أجور عالية واستبدال المعدات التي تسمح له بمواكبة التطور التكنولوجي، وفيما يخص الإطار الجبائي وعلى اعتبار أنه موحد في كلا القطاعين فإن ذلك لا يعني أن القطاع العام قادر على تحمل المصاريف الجبائية ودفع أجور أعلى بل إن الأجور في القطاع العام ليست مرتبطة بالأداء والمردودية المحققة. وتنبهت السلطات العمومية لأثر النظام الجبائي على توسع المؤسسة

¹ HAMMADI M., Les fondements théoriques de la privatisation, cahiers de CREAD, N°45, ALGER, 1998, p21.

الاقتصادية بما يسمح من تمكينها من استخدام التكنولوجيا المتطورة ورفع مستوى عمالها، فقامت مع بداية عشرية التسعينات بعدة إجراءات في هذا المجال نذكر منها¹:

- التخفيض التدريجي في نسبة الضريبة على أرباح الشركات إلى أن استقرت عند مستوى 25% في سنة 2006، بعدما كانت موحدة ومثبتة في حدود 50 % في سنة 1991.

- تخفيض المعدل الحدي الأعلى للضريبة على الدخل الإجمالي من 70 % سنة 1991، إلى 40 % سنة 1999.

- الزيادة التدريجية في العتبة غير الخاضعة للضريبة، حيث انتقلت من مبلغ 25.000 دينار جزائري إلى 30.000 دينار جزائري في 1994 ثم إلى مبلغ 60.000 دينار جزائري في سنة 1999.

- تخفيض نسبة الرسم على النشاط المهني في سنة 2002 إلى 2% بعدما كان محددًا بمعدل 2,55%.

إضافة إلى آثار ثقل الضرائب على المردودية ومن ثم على ضعف الأجور التي تحفز على العمل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فهناك من يرى أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وعلى اعتبار أنها لا تستخدم في معظم الدول النامية المعدات الثقيلة و رؤوس أموال ضخمة، فإن العناصر المؤهلة من مسيرين وعمال قد تلجأ بعد اكتساب خبرة وتكوين إلى إنشاء مؤسسات ملكا لها بهدف تحقيق الذات².

3.1.3.3. التسويق

يرتبط نجاح المؤسسة في تحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها، بنجاحها في إدارة التسويق، ويعد نظام التسويق بالجزائر نظام حديث النشأة، إذ أنه نادرا ما أدرج في اهتمامات السياسات الإصلاحية قبل مخطط التصحيح الداخلي الذي اعتبر عملية مراجعة

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول : من أجل سياسة لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جوان 2002 ، الجزائر، ص 78-79.

² وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، تيسير الإجراءات التنظيمية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، نموذج مجمع خدمات الأعمال، مصر، 2001، ص 16.

مخطط التسويق بالمؤسسة من أهم الأهداف التي يصبو المخطط إلى تحقيقها وذلك عن طريق التركيز على المنتج، الأسعار، قنوات التوزيع والترويج¹.

يرجع ضعف التسويق في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر إلى العديد من العوامل، نوجز أهمها من حيث التأثير وإعاقة تطور هذا القطاع من المؤسسات في العناصر التالية:

- ضعف المداخل التي تسمح بتغطية تكاليف التسويق، حيث نادرا ما تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى تخصيص مبالغ ضخمة أو حتى في حدود 8% من رقم الأعمال، لتغطية تكاليف التسويق والإشهار، هذا الأخير إن وجد فإنه غالبا ما يقتصر على لافتات بسيطة، أو الدخول إلى المعارض الوطنية أو الدولية.

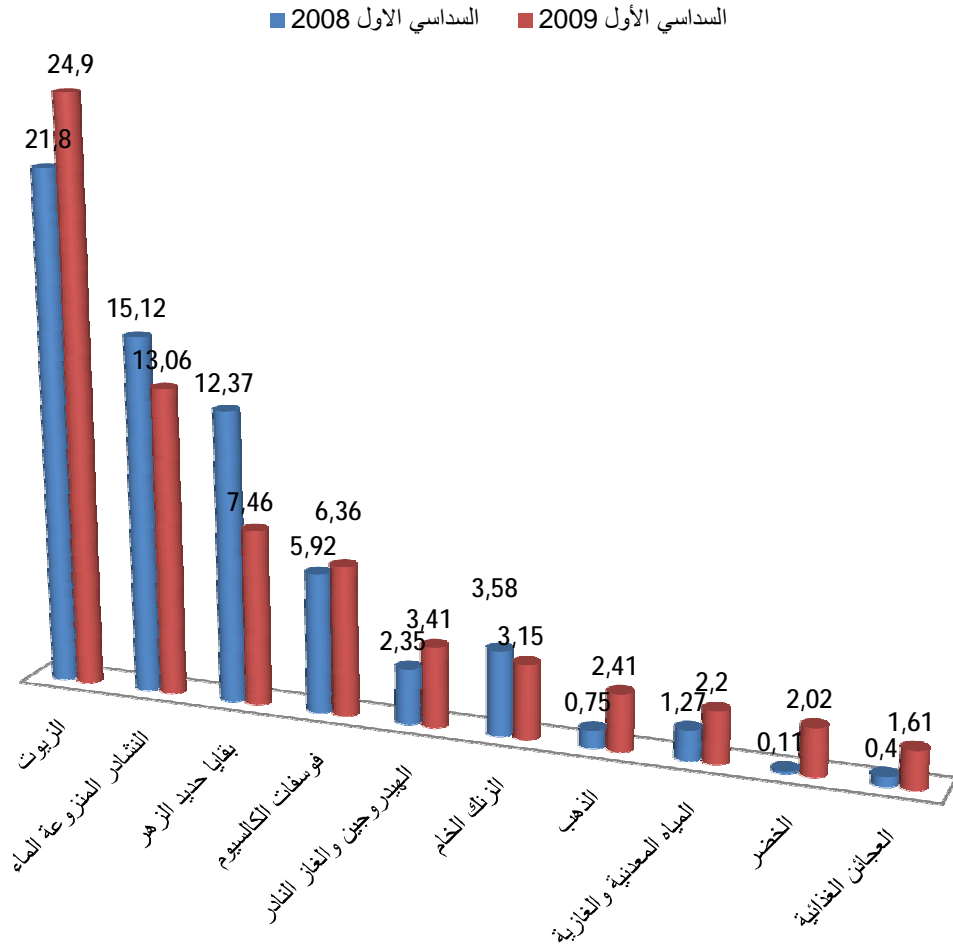
- ضيق السوق، حيث تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الأسواق المجاورة لها، ونادرا ما نجد منتج يوزع في مختلف الأسواق والمناطق، وفي مقابل ذلك نجد تدفق سريع للمنتجات الأجنبية المنافسة وذلك رغم السياسة التحفيزية والحماية التي تطبقها الدولة على المنتج الوطني، ويمكن إرجاع ضيق السوق المخصص لمنتجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى عاملين أساسيين؛ يتمثل العامل الأول في كثرة النشاط غير الرسمي وقوته التنافسية نظرا لعدم احترامه للشروط والمواصفات المطلوبة في المنتج وكذا التهرب من المصاريف الجبائية وشبه الجبائية، كالتهرب من دفع أقساط التأمين واشتراقات المنح والضمان الاجتماعي، أما العامل الثاني فيتمثل في عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الإلمام بالمواصفات الدولية بسبب إشكالية ضعف العمالة كما رأينا في العنصر السابق أو بسبب قلة الموارد المالية التي تسمح بمسايرة التغيرات التكنولوجية في الميدان.

- ضعف الترابط بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة المحلية والأجنبية، حيث يساهم الإشهار الذي تقوم به المؤسسات الكبيرة في حالة اعتمادها على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الترويج لمنتجاتها، إلا أن ذلك الترابط ضعيف جدا

¹ SADEG M., Performance des entreprises Algériennes et intégration à l'économie mondiale , Cahier de CREAD, N°46, ALGER, 1999: P111.

خاصة مع المؤسسات الأجنبية والذي يتضح من خلال دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التصدير، والشكل البياني التالي يوضح ذلك:

شكل رقم 19: هيكل صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات خلال سنتي 2008-2009 (بالمائة)



المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الانترنت، مرجع سابق.

لا تمثل الصادرات الجزائرية من خارج قطاع المحروقات سوى 2,82%، وتمثل صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أساسا في بقايا المعادن والنفط، وتمثل الزيوت

أهم منتج مصدر من طرفها، أما المنتجات الأخرى فإن توزيعها يقتصر على الأسواق المحلية وبعبارة أدق على الأسواق المجاورة لمنطقة نشاط المؤسسة.

- عدم القيام بالدراسات السوقية واختيار إستراتيجية الدخول والإفناع بالأدوات المعروفة كالسعر مثلا في التمييز عن باقي المنتجين، كما أن تلك الدراسات إن وجدت فإنها لا تتميز بالتكرار والدورية، وهو ما لا يجعلها قريبة من المستهلك من حيث رغباته وقدرته الشرائية، نجد بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تفتني معدات لإنتاج سلعة معينة دون القيام بدراسة السوق والمستهلك مما يدل على أنها تحاول تطبيق دراسة تسويقية على مستهلك غير ذلك الذي تمت عليه الدراسة، كما تصطدم تلك الدراسات إن تمت بإشكالية نقص المعلومات وعدم شفافيتها حتى وإن حُصلت من داخل المؤسسة، أما المعلومات المحصلة من الخارج فتتميز بدورها بعدم الفعالية والبطء في تحصيلها، ونادرا ما نجد موقع واب (WEB) لمؤسسة صغيرة أو متوسطة في الجزائر.

- ضعف دور حاضنات الأعمال والمشائل على تقديم الدعم في مجال التسويق للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ففي فرنسا تلعب وكالة إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا هاما في المجال التسويقي من خلال تقويتها لعلاقات التعاقد من الباطن وعلاقات سلاسل التوريد.

4.1.3.3. ضعف انتشار الثقافة المقاولاتية (l'esprit entrepreneurial)

أجمع العديد من الباحثين في ميدان الفكر المقاولاتي مثل PONSON B.¹، أن التعقيدات وثقل الإجراءات الإدارية من أهم عوائق انتشار المقاولية في المجتمعات النامية، فكلما زادت المدة المخصصة لإنشاء المشروع كلما قل انتشار فكر الاستثمار والمقاولية، وفي دراسة للبنك العالمي سنة 2010 شملت 183 دولة، صنفت الجزائر في المرتبة 150، أي في المراتب الأخيرة من حيث ثقل الاجراءات الإدارية والفساد الإداري²، وعموما يتأثر فكر المقاولية بعدة عوامل من بينها ما يلي:

¹ PONSON B., SCHAAN J.L., L'esprit d'entreprise: aspects managériaux dans le monde francophone; John Libbey Eurotext, 1993,p172.

² WORLD BANK, doing business in Algeria 2011, op cit, P2.

- عوامل الحماسية:

تم دراستها (عامل الحماسية، العامل A) بكثرة في الولايات المتحدة الأمريكية كدراسة MEYER F. و ROSENMAN H.، وهو عبارة عن مجموعة معقدة من الأنشطة والسلوكيات التي يمكن ملاحظتها على الأشخاص الذين يرغبون في تحقيق هدف معين، أما BEGLEY T. فيرى أن هذا العامل هو الإجابة على التحدي المرفوع من طرف شخص معين، وأعراضه عليه تتمثل في الاستعجال والتطلع والنشاط الحماسي والتنافس الدائم، ويعمل هذا العامل على تحقيق الإبداع والمبادرة نظرا لما يوفره للمؤسسة من إيجابيات التنافس حتى مع نفسها¹، ومن خلال دراسة قام بها BEGLEY حول عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 80-86 من القرن الماضي وجد أن هذا العامل نسبته أكبر عند المسيرين الذين ساهموا في عملية إنشاء المؤسسة²، بينما يرى FLAMHOLTZ E. عكس ذلك، حيث أكد أن هذا النوع من المسيرين كفاءته منخفضة والعامل A يرتبط إلا بمرحلة الإنشاء، ولا يتعلق بمردودية المؤسسة بعد تلك المرحلة³.

- الرغبة في تحقيق الذات:

وهي الرغبة في المقابلة و يبرز هذا العامل أكثر لدى المسيرين و الأشخاص ذوي التكوين الجيد و الأشخاص اللذين كان لهم دور في إنشاء المؤسسة⁴؛ حيث أن المسير الذي ساهم في إنشاء المؤسسة تتولد لديه الرغبة في مواصلة تحقيق النجاح، ويترجم ذلك من خلال توسيع مصادر التمويل، جذب المهارات وتحسين الأداء الذي يضمن النمو السريع للمؤسسة، ويرى DUCHENEAU⁵، أن تلك الرغبة هي عامل نفسي أنتج ما هي عليه الأوضاع والحياة الحالية من تطور ونمو وإبداع، وقد تمتد تلك الرغبة حسب LECERF إلى درجة الاحتكار أين تصبح أهداف المؤسسة موجهة لزيادة حصتها في السوق وامتلاك أكبر نسبة ممكنة منه⁶.

¹ DUCHENEAUT B.op cit, P 153.

² IBIDEM.

³ FLAMHOLTZ E., growing pains , jossey bass inc. publishers, San Francisco, 1990,p 344.

⁴ Belletante B., Levratto N., Paraque B., op cit , p321.

⁵ DUCHENEAUT B.,OP CIT, p 154.

⁶ LECERF M., les petites et moyennes entreprises a la mondialisation, thèse de doctorat UNIVERSITE DE PARIS I –PANTHEON – SORBONNE,PARIS, Janvier 2006, p 68.

- الرغبة في الاستقلالية

يعتبر هذا العامل امتدادا لعامل تحقيق الذات، ولا يعني الانفراد في اتخاذ القرارات بل يعني على الخصوص ممارسة السلطة في حدود معينة، وفي هذا الإطار قام كل من PARISOT D. و RASS P. بدراسة الأسباب التي تقود إلى المقاول، وشملت الدراسة عينة مكونة من 200 مؤسسة، خلال سنة 1988، فوجدا أن 76% من مؤسسات العينة كان يهدف إلى الرغبة في تحقيق الاستقلالية وتحسين الدخل¹. وفي دراسة مماثلة لكل من BRUNO PONSON, JEAN-LOUIS SCHAAN حول عينة مكونة من 100.000 مؤسسة صغيرة، وجدا أن 15000 منهم يهدف من خلال إنشاء مشروعه إلى التمتع بروح (لذة) الاستقلالية².

من خلال العوامل السابقة المساعدة على رفع المبادرات الفردية ونشر ثقافة المقاولية لدى الأفراد وخاصة الشباب الحامل لشهادات جامعية، لا يمكننا نفي وجود تلك العوامل بالجزائر، إلا أن المحيط الاقتصادي والمناخ الاستثماري، هي التي تعيق حركية تطور وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تستغرق الملفات وقت طويل لدراستها من طرف هيئات الدعم والمساندة كالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، أما المؤسسات الأخرى التي يتم إنشائها خارج إطار مؤسسات الدعم والتي تخضع إلى تنظيم المناطق الصناعية، فتعتبر عمليات الإنشاء والتوسع هنا عملية صعبة جدا لما تلاقيه من عراقيل خاصة تلك المتعلقة بالحصول على العقار، وفي دراسة للبنك العالمي حول 562 مؤسسة وجد أن 37% من تلك المؤسسات انتظرت 5 سنوات لكي تحصل على العقار، وحسب نفس الدراسة وجد أن مسيري المؤسسات يخصصون 90 يوم في السنة للتكفل بالوثائق الإدارية³.

5.1.3.3.. أزمة العقار

يعتبر العقار من أهم وأولى العقبات التي تواجه تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لأنه يواجهها خلال المراحل الأولى من نشأتها، إذ أن المؤسسة قد

¹ DECHENEAUT B., OP CIT, P 151.

² PONSON B., SCHAAN J.L., OP CIT, p172

³ تيماري ع، بن نوي م، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم المناخ الاستثماري، حالة الجزائر، مداخلة مقدمة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006، ص 243.

تتوقف خلال تلك الحدود نظرا لعدم تمكنها من الحصول على قطعة أرض داخل منطقة صناعية أو منطقة نشاط، ولقد أرجع المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي القيود المتعلقة بالحصول على عقار، إلى عوامل بيروقراطية بحتة، حيث أن العقار يخضع لعدة نصوص تشريعية وتنظيمية، وتشنت سلطة اتخاذ القرار المتعلقة بتوزيعه بين عدة هيئات لا تملك الحسم كالوكالة العقارية المحلية و الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار¹، مما أدى إلى صعوبة تسيير المناطق الصناعية ومناطق النشاط، كما أدى إلى كثرة الطلبات غير الملباة والمتعلقة بالحصول على عقار، والجدول التالي يبين طول فترة الانتظار للحصول على عقار:

جدول رقم 17: فترة الانتظار للحصول على عقار في الجزائر

نوع العقار	محلات إدارية	أراضي صناعية للعيينة *	أراضي صناعية لمؤسسات صغيرة
عدد المؤسسات الراغبة في الحصول على عقار	19,6%	37,7%	42,1%
عدد السنوات المنتظرة	3,6	4,9	4,7

العيينة تتكون من مؤسسة 562 صغيرة ومتوسطة.

المصدر: بلوناس ع.، المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القدرة على المنافسة في ظل اقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية ، يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006. ص 129.

يلاحظ من خلال الجدول أن 37,7% من مؤسسات العينة لم تلبى طلباتها فيما يخص الحصول على عقار في منطقة صناعية، أما المؤسسات الصغيرة فتظهر شبه مقصاة من

¹ www. Cnes.dz

الاستثمار داخل تلك المناطق، وحسب وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إن إشكالية العقار تمثل نسبة 35,5% من إجمالي العوائق والشكاوى لدى الوزارة¹، وفيما يتعلق بالمحلات الإدارية؛ يلاحظ أن الوقت المستغرق في بنائها يقل عن مدة الانتظار المخصصة لتوزيعها، حيث غالبا ما تنظر المؤسسات فترة لا تقل عن ثلاثة سنوات وستة أشهر من أجل الحصول على عقار، وهو ما يطرح العديد من نقاط الاستفهام حول هذه المسألة؛ فإذا كانت مدة اهتلاك بعض الأصول لا تتعدى أربعة سنوات؛ فما مصير المؤسسات التي ترغب في الاستثمار في أنشطة تتميز بالتقلبات التكنولوجية أو تتميز بالاهتلاك التقني للمعدات أين تكون فترة الانتظار أكبر من فترة اهتلاك الأصول المقتناة من طرف المؤسسة.

وعلى الرغم من قلة عدد المناطق الصناعية وضيق حجمها إلا أن معظمها لازالت غير مستعملة، فمن بين 253 حصة في المنطقة الصناعية لولاية عنابة هناك 104 حصة لازالت غير مستعملة²، وكذلك هو الحال في العديد من المناطق الصناعية التي استغلت بها أنشطة غير تلك التي منحت من أجلها الحصة، ولقد أرجعت الوزارة الوصية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أسباب عدم استغلال بعض المساحات في المناطق الصناعية إلى كونها مملوكة من طرف مؤسسات عمومية اقتصادية أو مؤسسات عمومية محلية منحلة³. كما يرى المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي أن وضعية مناطق النشاط والمناطق الصناعية لا تزال صعبة جدا وغير مجهزة بما يضمن السير العادي والحسن للمؤسسات العاملة بها، كالوضعية الرديئة للطرق، ونقص شبكات الغاز والكهرباء، ففي منطقة الوسط هناك ما نسبته 20% من المناطق الصناعية في وضعية رديئة، والنسبة أكبر في الشرق حيث قدرت بنسبة 43,5%، أما في الغرب فهناك ما

¹ INTERVIEW accordée par Monsieur le Ministre à la revue Eco News parue dans le N° 18 du mois de Janvier/février 2006, voir le site web: www.pmeart-dz.org/fr/discours/php

² بوزيان ع، قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متطلبات التكييف وآليات التأهيل، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006. ص 774.

³ INTERVIEW accordée par Monsieur le Ministre à la revue Eco News parue dans le N° 18 du mois de Janvier/février 2006, op cit.

نسبته 48% من محيط المناطق الصناعية في وضعية صعبة للاستثمار¹. وهناك من يرى أن مشكلة العقار لا تتعلق بالمؤسسات التي لم تتمكن من الحصول على عقار، وإنما يتعلق أيضا بالمؤسسات التي بحوزتها عقار، حيث أن هناك حالات عديدة لم تسوى وضعيتها بعد من الناحية القانونية، وفي سنة 2001 كانت 76,77% من الحصص الممنوحة في المناطق الصناعية غير مسواة من حيث عقود الملكية²، ويرجع ذلك إلى تعدد الأطراف المسؤولة عن منح القطع الأرضية في المناطق الصناعية، وارتفاع الأسعار في ظل غياب سياسة أسعار التنازل³، الأمر الذي يصعب من وضعية تلك المؤسسات وعلاقتها مع البنوك على اعتبار أن العقارات تعد من أهم الضمانات لمواجهة مخاطر القروض الممنوحة من طرف البنوك.

6.1.3.3. عوائق التمويل

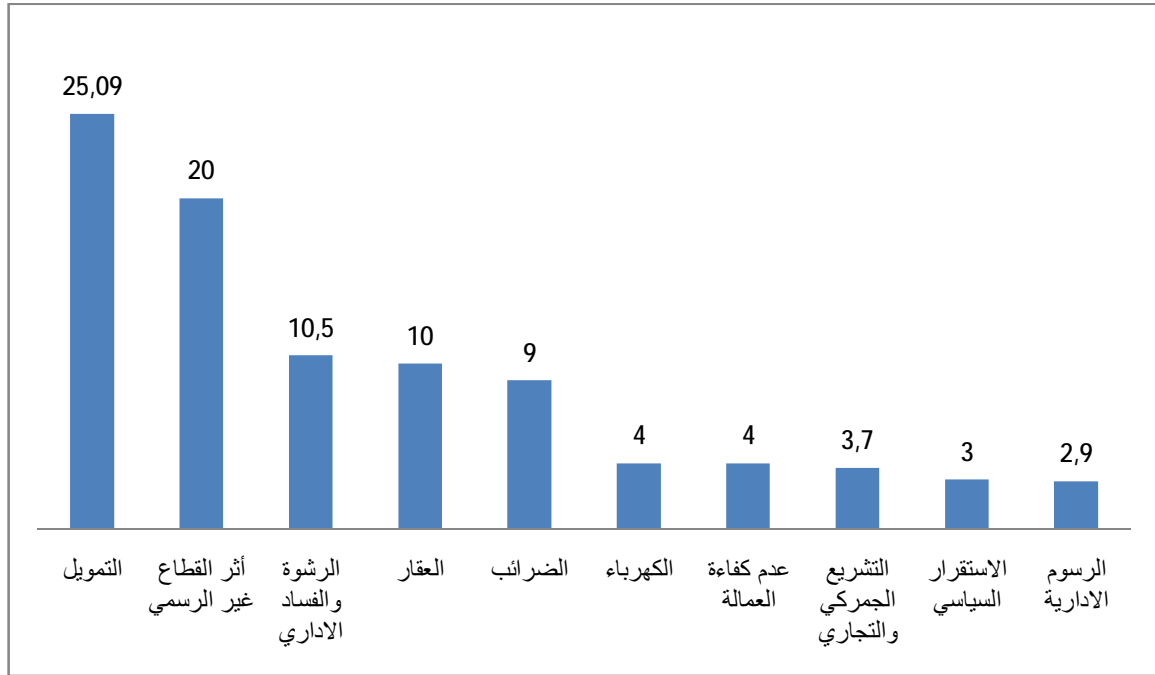
اعتبرت مسألة تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة عن طريق مختلف المصادر المتاحة بما في ذلك هيئات الدعم الحكومي، ثاني إشكالية بعد مشكلة العقار تصادف إنشاء وتوسع هذا النوع من المؤسسات، في حين يصنفها البنك العالمي في المرتبة الأولى من بين المشاكل التي تعيق الاستثمار في الجزائر، والشكل البياني التالي يبين ذلك:

¹ بلخياط ج.، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006. ص 636.

² بلخياط ج.، مرجع سبق ذكره، ص 636.

³ INTERVIEW accordée par Monsieur le Ministre à la revue Eco News parue dans le N° 18 du mois de Janvier/février 2006, op cit.

شكل رقم 20: العشرة معوقات الأولى للاستثمار في الجزائر (بالمائة):



المصدر: تقرير البنك العالمي 2010، أنظر موقع الواب:

<http://rru.worldbank.org/BESnapshots/Algeria/default.aspx>

يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه، أنه بالإضافة إلى المعوقات السالفة الذكر هناك معوقات أخرى لا تقل أهمية عنها وتؤثر بشكل كبير على دخول رؤوس الأموال الأجنبية، وخلق المؤسسات في الجزائر، وتمثل إشكالية التمويل أهمها حيث تمثل نسبة 25,09% من إجمالي معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث صنفت الجزائر في جوان 2010 من قبل البنك العالمي في المرتبة 138 من حيث قدرتها على تلبية طلبات المقرضين¹.

وفي الواقع إن إشكالية التمويل لا ترتبط بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية فحسب وإنما هي إشكالية عامة في مختلف الدول، لكن بمستويات متباينة التأثير على تطورها، وفي هذا الإطار بينت نتائج دراسة قام بها البنك العالمي أن الدول النامية تواجه مرتين المشاكل التي تواجهها الدول المتقدمة عند إنشاء وتشغيل المؤسسات²؛ ومن ثم فإشكالية التمويل ستتضاعف في الدول النامية نظرا لضيق مصادر التمويل، التي يسيطر

¹ World bank, doing business 2011, Algeria, making a difference for entrepreneurs, comparing business regulation N 183, Washington, 2010, p36.

² بن طلحة ص.، معوشي ب.، الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دورها في القضاء على البطالة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006. ص 355.

عليها اللجوء إلى الموارد الذاتية، وفي هذا الإطار بينت دراسة للبنك العالمي خاصة بالدول النامية أن 80 % من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة قد تم إنشائها بأموال شخصية بنسبة 100 %، و هو ما يعكس صعوبة الحصول على قروض من الجهاز المصرفي والمالي بسبب شروط الاقتراض الصعبة ومستوى الضمانات المطلوبة، وطول فترة الانتظار، وفيما يتعلق بهذه الأخيرة بينت دراسة للبنك العالمي شملت 600 مؤسسة في الجزائر أن مدة الحصول على قرض للاستثمار تقدر بـ 5.5 شهر للمؤسسات الكبيرة وأكثر من سنة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة¹، ويرجع ذلك إلى عامل المركزية في منح القروض، باستثناء المشاريع المقبولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بعد إدخال إصلاحات هيكلية عليها في سنة 2008، وقبلها قدرت المشاريع المجمدة لدى البنوك والمقبولة من طرف الوكالة لوحدها بأكثر من 180,000 مشروع، الأمر الذي يفسر لجوء هذه المؤسسات إلى المصادر غير الرسمية لتلبية احتياجاتها إلى التمويل، أما التمويل من خلال الأموال الخاصة، كالمسوق المالي وشركات رأس المال المخاطر فما زال في بدايته. وفي الواقع إن إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لا يمكن حصرها في العوائق السالفة الذكر فحسب، بل هي أكثر من ذلك، وهو ما استدعى بنا تخصيص الفصول اللاحقة من هذه الدراسة إلى تحديد مفسرات الهيكل المالي ودراسة التمويل ومحدداته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

2.3.3. المحيط المالي وهيئات الدعم للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بعدما تحددت توجهات الدولة نحو الانتقال إلى اقتصاد السوق لجأت إلى ترقية الاستثمار بما يضمن تنمية الاقتصاد في ظل ذلك التوجه، فأوجدت عدة هيئات تسهل مبدأ "دعه يعمل"²، بهدف تطوير الاستثمار وجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خارج قطاع المحروقات، وفي هذا الإطار أنشئت هيئات لمنح الضمانات، وهيئات تمويل وترقية استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب والوكالة الوطنية لترقية الاستثمار، خلفا لوكالة دعم وترقية الاستثمار (APSI) التي لم

1 بلوناس ع، مرجع سبق ذكره، ص 129.

² NATIONS UNIES, Evaluation des capacités de promotion des investissements de l'Agence nationale de développement de l'investissement, Genève, 2005, P7.

تتمكن من تحقيق الأهداف والمهام الموكلة لها؛ نظرا لتعدد الاجراءات الإدارية في مجال إنشاء المؤسسات، وكثرة المهام الموكلة لها، لأنها كانت متركزة في العاصمة دون فروع أو تنسيقيات في باقي الولايات الأخرى، كما أنها كانت لا تملك السلطة على باقي الهيئات الأخرى كمصالح الجمارك و المركز الوطني للسجل التجاري، وهو ما أدى إلى تحقق نسبة ضئيلة من إجمالي طلبات الاستثمار لديها حيث قدرت قبل حلها في سنة 2001، بحوالي 6%، وكذلك هو الحال بالنسبة للجنة دعم وترقية الاستثمارات المحلية (CALPI)، التي أنشئت في سنة 1994، بهدف توفير الإعلام للمستثمرين حول الأراضي المخصصة للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، الا أنها لم تحقق قبل حلها في سنة 2001 وتعويضها بالوكالة الوطنية للعقار الصناعي، إلا حوالي 500 مؤسسة تساهم بـ 311 ألف منصب عمل، واعتبرت تلك النسب ضعيفة ولا تتلاءم مع التطلعات الراهنة وهناك من أرجعها إلى ضعف إرادة الحكومة في دعم وتطوير القطاع¹، إلا أن هذا التصور يظهر غير منطقي، نظرا للمبادرات والمجهودات المبذولة من طرف الدولة في إطار الحكم الراشد، أما محافظ بنك الجزائر فقد أرجع ضعف نفقات الدولة قبل سنة 2000 إلى قلة الإيرادات المحصورة بالعائدات النفطية.

بعد سنة 2001 زادت اهتمامات الدولة في تقديم الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعد أن خصصت لها وزارة وصية تسعى إلى تقريب كل الوسطاء وهيئات الدعم لخدمة هذا القطاع، وفي ما يلي نوضح أهم هيئات الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1.2.3.3. هيئات الدعم المالي وتطوير المقاولية لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1. الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار

أنشئت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)، بموجب قانون الاستثمار لسنة 2001، وذلك في إطار تنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الاستثمارية وتعزيز التشاور بين كل الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الاستثمار والمقاولية.

¹ بن طلحة ص.، معوشي ب.، مرجع سبق ذكره، ص 361.

أولاً- أهداف الوكالة

تهدف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار إلى تشجيع الاستثمار الخاص والعام المحلي والأجنبي دون تمييز، وفي هذا الإطار تتولى على الخصوص ما يلي:

- تجميع الإدارات والهيئات المعنية المخول لها قانوناً توفير الخدمات الضرورية لتحقيق الاستثمار في شبك وحيد¹، لدى كل هيكل لا مركزي من مراكزها العشرة الموزعة عبر أنحاء التراب الوطني، وذلك بهدف تحقيق وتبسيط إجراءات تأسيس المؤسسات والمشاريع².
- ترقية وإدارة مختلف العناصر التي من شأنها تشجيع الاستثمار، وذلك عن طريق توفير الدعم والمعلومات للمستثمرين.
- منح المزايا المرتبطة بالاستثمار في إطار الترتيب المعمول به، وتسيير صندوق دعم الاستثمار³.
- الرقابة والإشراف على المشاريع الموروثة عن وكالة دعم وترقية الاستثمار، والتي قدرت بحوالي 48000 مشروع⁴، كما تتولى الوكالة مراقبة ومتابعة المشاريع التي منحت لها امتيازات فيما يتعلق باحترام الالتزامات⁵، ويحق لها أن تسحب المزايا بالشروط التي منحت بها إذا لم تحترم المؤسسة المستفيدة الآجال المحددة قانوناً⁶.

ثانياً- دور الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في التمويل

من خلال دور الوكالة نلاحظ أنها تتولى تسهيل الاستثمار في الجزائر، أما دورها في التمويل فلا يتعدى تغطية التحفيزات الممنوحة، أي أن المصاريف الجبائية، الشبه جبائية و الإدارية والتي من المفروض أن تدفعها المؤسسة، تقوم الوكالة بدفعها نيابة

¹ المادة 23 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

² المادة 24 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

³ المادة 21 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

⁴ NATIONS UNIES, Evaluation des capacités de promotion des investissements de l'Agence nationale de développement de l'investissement, op cit, p2.

⁵ المادة 3 المرسوم التنفيذي 282-01 الصادر في 24 سبتمبر سنة 2001، يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها.

⁶ المادة 33 الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

عنها أو بالأحرى يقوم صندوق دعم الاستثمار بدفعها ولاسيما منها النفقات¹، وتتمثل التحفيزات الممنوحة في مايلي²:

- تطبيق النسبة المخفضة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص التجهيزات المستوردة والتي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.
- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع والخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.
- الإعفاء من رسم نقل الملكية بعوض بالنسبة لكل الأصول العقارية موضوع الاستثمار المعني.

كما تتولى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار منح تحفيزات استثنائية للاستثمار في المناطق التي ترغب الدولة في تنميتها، أو الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة لاسيما التي تستخدم تكنولوجيا متطورة، حيث تستفيد تلك الاستثمارات من المزايا المبينة أعلاه ومزايا أخرى هي³:

- تطبيق حق ثابت في مجال التسجيل بنسبة مخفضة 0,2% على كل العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال.
- تتكفل الدولة بكل أو بجزء من تكاليف الأشغال المتعلقة بالمنشآت الأساسية الضرورية لانجاز الاستثمار.
- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة على السلع والخدمات الخاضعة لهذا الصنف من الضرائب سواء كانت السلع مستوردة أو محلية، لكن بشرط أن تدخل مباشرة في العملية الإنتاجية أو في الاستثمار محل الدعم.
- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات، الضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة، الدفع الجزافي والرسم على النشاط المهني لمدة عشرة سنوات من انطلاق المشروع.

¹ المادة 28 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

² المادة 9 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

³ المادة 11 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

- الإعفاء من الرسم على الأملاك العقارية لمدة عشرة سنوات ابتداء من تاريخ الملكية.

ساهمت الوكالة قبل تعديلها هيكلها في تمويل المصاريف المالية المترتبة على إقراض المؤسسات سواء كانت عمومية أو خاصة في القطاعات والأنشطة التي تسعى الدولة إلى تحفيزها، وفي هذا المجال تستفيد تلك المؤسسات المعنية بالمزايا من فوائد مخفضة على القروض البنكية حسب شروط وكيفيات يحددها التنظيم¹.

تجدر الإشارة إلى أن مهام وأهداف وكالة دعم وتطوير الاستثمار المنشأة بموجب قانون الاستثمار، لا تختلف عن مهام وأهداف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار إلا من حيث الدعم المقدم من طرف الأولى في مجال إعادة الهيكلة والتأهيل، كما تختلف عنها أيضا من حيث اللامركزية في التسيير واتخاذ القرار وهو ما مكنها من تحقيق العديد من الأهداف خاصة تلك المتعلقة بجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

ثالثا - دور الوكالة في دعم استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لعبت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار منذ نشأتها في سنة 2001 دورا فعالا في دعم استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك نتيجة للصلاحيات الواسعة التي منحت لها، باستثناء اتخاذ القرارات الفردية في مجال توزيع العقار الصناعي، وشهدت المشاريع المصرح بها من طرف الوكالة زيادة بمعدل متزايد خاصة خلال الفترة 2005-2009، والجدول التالي يبين مدى مساهمة الوكالة في زيادة المشاريع الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

¹ المادة 35 من المرسوم التشريعي 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993، يتعلق بترقية الاستثمار.

جدول رقم 18 : مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وقيمتها بدعم من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2005 – 2009:

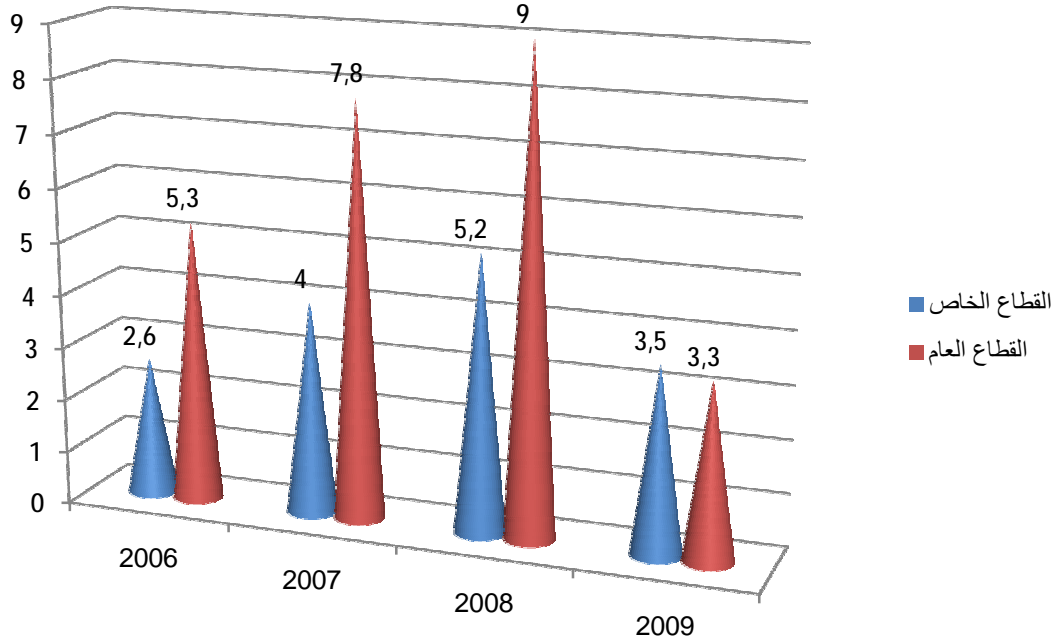
السنة	2005	2006	2007	2008	2009 *
عدد المشاريع	2255	6975	11697	16925	11803
قيمة المشاريع (مليون دينار)	511529	707730	937822	2401890	479560

* السداسي الأول من سنة 2009

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الأنترنت، مرجع سابق.

يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الزيادة السنوية في تعداد المشاريع قبل سنة 2008 كانت في حدود الضعف، ويعكس ذلك الدور الفعال للوكالة، بينما شهدت الزيادة السنوية للمشاريع المصرح بها من طرف الوكالة انخفاضا بالمقارنة مع سنة 2008، ويبرز أكثر دور الوكالة من خلال العلاقة بين عدد المشاريع المسندة من طرفها و إجمالي مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (باستثناء النشاطات الحرفية)، حيث مثلت هذه النسبة في سنة 2008 بالنسبة للمؤسسات الخاصة 4,5 % ، في حين يلاحظ أنه من بين 626 مؤسسة عمومية هناك 56 مؤسسة قد استفادت من دعم الوكالة أي بنسبة 9%، والشكل البياني التالي يوضح تطور نسبة المشاريع المستفيدة من دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار إلى إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2005 – 2009.

شكل رقم 21: تطور نسبة المشاريع المستفيدة من دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2006 - 2009.



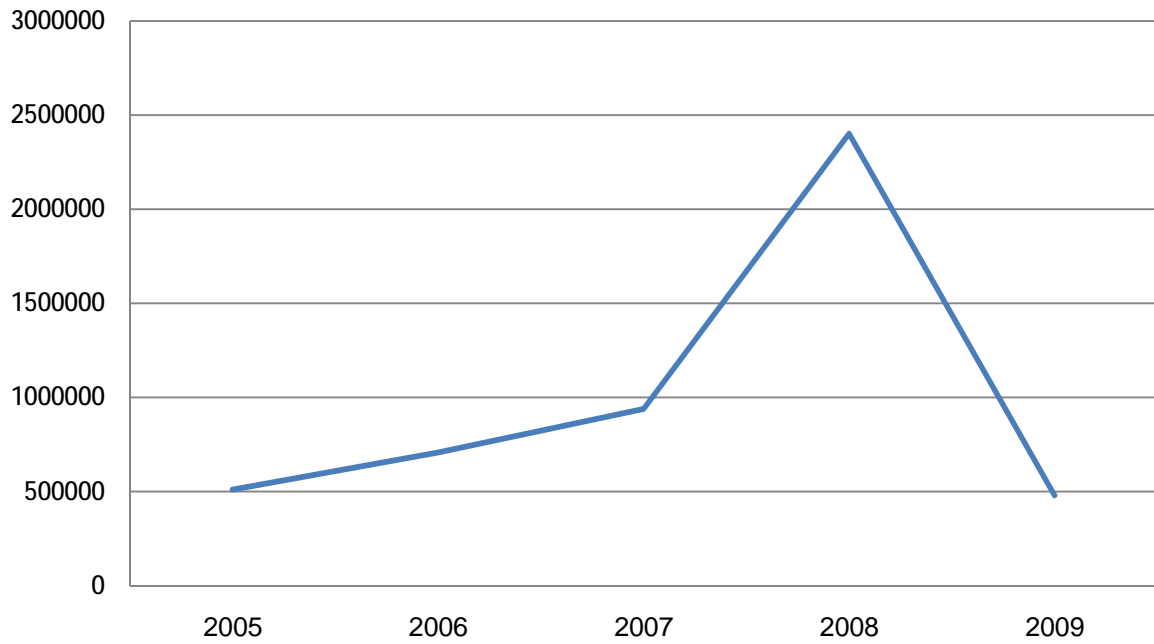
المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على نشرية معلومات وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت مرجع سبق ذكره.

على الرغم من التطور الكبير لتعداد قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2006-2009، إلا أن نسبة زيادة تدخل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في تزايد مستثمر باستثناء نسبة الزيادة في سنة 2009 لأنها متعلقة بستة أشهر فقط، كما يلاحظ من الشكل أن نسبة استفادة مؤسسات القطاع العام أكبر من استفادة مؤسسات القطاع الخاص وذلك راجع بالدرجة الأولى إلى عاملين أساسيين، يتمثل العامل الأول في رغبة الدولة في الحفاظ وتطوير مؤسسات القطاع العام بهدف الحفاظ على العمالة وتنفيذ بعض سياسات الدولة، أما العامل الثاني فيتمثل في قلة عدد مؤسسات القطاع العام الذي يمثل نسبة نقل عن نصف بالمائة من إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أما المبالغ المخصصة لتلك المشاريع فقد شهدت بدورها زيادة بمعدل متزايد بالمقارنة مع سنة 2005، والمنحنى التالي يوضح تطور قيمة مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدعومة من طرف الوكالة:

شكل رقم 22: تطور قيمة استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2005 - 2009:

مليون دج



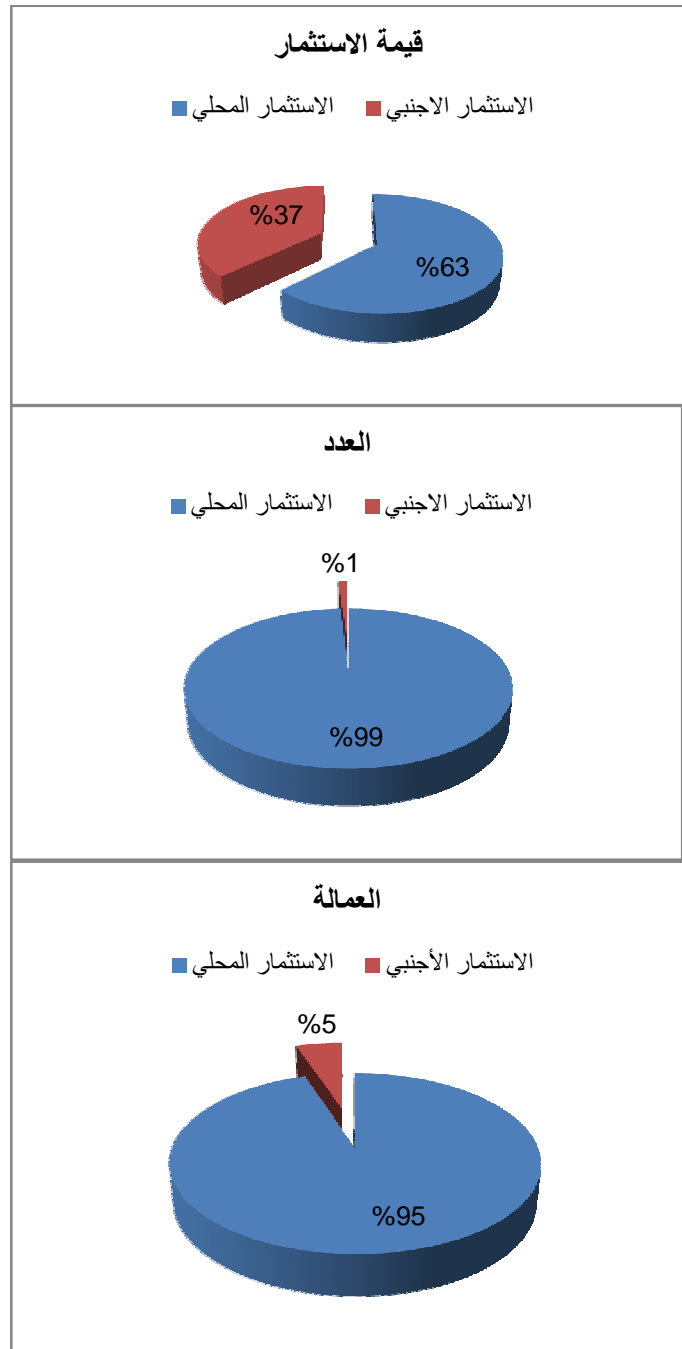
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت، مرجع سبق ذكره.

يلاحظ من خلال المنحنى أن زيادة مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدعومة من طرف الوكالة سجلت متوسط زيادة بنسبة 42% خلال الفترة 2005-2007 في حين سجلت نسبة زيادة فاقت 156% خلال سنة 2008، وتعكس تلك الزيادة المجهودات المكثفة من طرف الدولة في مجال الدعم المالي خاصة بعد الشروع في تطبيق برنامج التأهيل ميذا 2.

لعل من أهم مبادئ قانون الاستثمار في التشريع المعمول به حاليا هو عدم التمييز بين المستثمرين المقيمين وغير المقيمين المدعويين للعمل بالجزائر، ولقد انعكس ذلك على

تطور عدد المشاريع المدعومة، وذلك نظرا للإمكانيات الكبيرة للأجانب في مجال نقل وخلق التكنولوجيا والمساهمة في امتصاص البطالة، فلو تأخذ سنة 2008 كمثال يمكننا قراءة وتفسير ذلك التوجه في الشكل البياني التالي:

شكل رقم 23: توزيع الدعم بين المقيمين وغير المقيمين من حيث العدد المبالغ العمالة لسنة 2008.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت، مرجع سابق.

يظهر الشكل البياني أعلاه أن هناك عدم وجود لعلاقة الارتباط بين عدد المشاريع الأجنبية وقيمتها، حيث نرى أن هذه الأخيرة لم تستجب للعدد الذي يمثل نسبة 1% من إجمالي المشاريع المستفيدة من دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، في حين إن قيمتها تمثل 37%، وكذلك هو الحال بالنسبة للعمالة الموظفة في مشاريع غير المقيمين، وذلك بديهي حيث أن هذه الأخيرة غالبا ما تعتمد على كثافة رأس المال نظرا لاستخدامها أحدث التكنولوجيا وهو الهدف الأساسي التي تسعى الوكالة إلى تحقيقه، كما يبرز ذلك الهدف أيضا من خلال تركيز الوكالة على منح الامتيازات للقطاع الصناعي حيث مثلت نسبة قيمة مشاريعه في سنة 2008 ما يزيد عن نسبة 45% من إجمالي قيمة المشاريع المستفيدة من الدعم¹.

2. الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

إذا كان الدور الأساسي للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار يتمحور حول ترقية الاستثمار وتقديم الدعم المالي المتمثل في التحفيزات الجبائية للمؤسسات الاقتصادية، فإن دور الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب يمتد إلى التفاوض مع البنوك حول الشروط البنكية من أجل تسهيل فرص الاستفادة من القروض البنكية وكذلك مرافقة المشاريع الصغيرة وتزويدها بالمعلومات والدراسات المالية والتكفل بتكوين الشباب حاملي أفكار المشاريع الصغيرة قبل وبعد الاستفادة من الدعم.

اعتبرت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب أولى مبادرات الحكومة المثمرة في تدعيم نشأة القطاع الخاص وتحريك عوامل الريادية والاستقلالية لدى الشباب، وذلك بالنظر لعدد المؤسسات المنشأة في إطار دعمها و عدد المناصب الموفرة من الشغل، فالوكالة أنشئت في سنة 1996 خلفا لصندوق مساعدة تشغيل الشباب (FAEJ)، وبأشرت نشاطها في سنة 1997، وقبل انتهاء هذه السنة تلقت أكثر من 16.961 طلب إنشاء ومنحت شهادة التأهيل لأكثر من 14.918 مشروع وهو ما يعني وجود فكر المقاوله وروح المبادرة لدى الشباب الجزائري.

¹ موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الأنترنت، مرجع سابق.

أولاً- صيغ الدعم المالي المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هي هيئة حكومية موضوعة تحت سلطة رئيس الحكومة (الوزير الأول حالياً)، تتولى متابعة وتمويل المشاريع الصغيرة للشباب الذي تتراوح أعمارهم بين 19 سنة و35 سنة، أما المسيرين فيمكن أن يصل سنهم إلى 40 سنة مع تعهدهم بخلق ثلاثة مناصب شغل على الأقل.

تشرط الوكالة لكي تقدم دعماً أن لا يتعدى المبلغ الأقصى للاستثمار 10 مليون دينار، وذلك بعد الإصلاحات الهيكلية للوكالة في سنة 2008 أين تم رفع حدود القروض البنكية والقروض بدون فائدة الممنوحة من طرف الوكالة، نظراً للانتقادات التي وجهت للوكالة كتلك المتعلقة بعدم كفاية المبالغ المخصصة للاستثمارات. أما المساهمة الشخصية للمستثمرين فتختلف باختلاف نوع الاستثمار والمنطقة التي يتم فيها تجسيد فكرة الاستثمار.

تقدم الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب نوعين من الدعم المالي للشباب البطل الحامل للمشاريع الاستثمارية وهي¹:

1. الإعفاء الجبائي: تمنح الوكالة امتيازات الإعفاءات الجبائية عبر مختلف مراحل انجاز الاستثمار (الإنشاء، الاستغلال، التوسع)، ففي مرحلة الإنشاء تعفى المؤسسة الصغيرة من الرسوم التالية:
 - الإعفاء من رسوم نقل الملكية على الأصول العقارية المحازرة والمخصصة للمشروع موضوع دعم الوكالة.
 - الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة لاقتناء التجهيزات و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.
 - تطبيق المعدل المخفض بنسبة 5 % فيما يخص الحقوق الجمركية للتجهيزات المستوردة و التي تدخل مباشرة في تنفيذ الاستثمار.

¹ المصادر الداخلية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقسنطينة، 2009.

- الإعفاء من حقوق التسجيل على عقود تأسيس المؤسسات المصغرة.

أما في مرحلة الاستغلال فتتمثل الامتيازات الجبائية في ما يلي¹:

- الإعفاء من الرسم العقاري على البناءات و إضافات البناءات لمدة ثلاثة سنوات.

- الإعفاء الكلي من الضريبة على أرباح الشركات ، الضريبة على الدخل الكلي ، الدفع الجزافي و الرسم على النشاط المهني لمدة ثلاثة سنوات.

- وفي مرحلة التوسع تعفى المؤسسة الصغيرة المستفيدة من دعم الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب من :

- الرسم على القيمة المضافة لاقتناء التجهيزات و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار.

- تطبيق المعدل المخفض بنسبة 5 % فيما يخص الحقوق الجمركية للتجهيزات المستوردة و التي تدخل مباشرة في تنفيذ الاستثمار.

2. الإعانات المالية: على غرار الامتيازات الجبائية التي تمنحها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب فإنها تمنح أيضا الدعم المالي في مرحلتي الإنشاء والتوسع وذلك في حدود مايلي:

- قرض بدون فائدة ممنوح من طرف الوكالة حسب مستوى التمويل.

- تخفيض نسبة فوائد القروض البنكية بنسبة 50 % في المناطق الأخرى، و بنسبة 75 % في المناطق الخاصة. وترتفع معدلات التخفيض إلى 75 % في المناطق الأخرى وبنسبة 90 % في المناطق الخاصة للمشاريع المنجزة في قطاع الفلاحة، الري و الصيد البحري.

تجدر الإشارة إلى أن قيمة القروض الممنوحة و تكلفتها تختلف باختلاف مستوى التمويل و المناطق التي يتم فيها الاستثمار؛ ففي المشاريع التي لا تتعدى تكلفتها 2 مليون، تخصص لها قروض بدون فائدة بقيمة 25% من المبلغ الإجمالي للاستثمار، بينما

¹ المصادر الداخلية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقسنطينة، 2009..

الاستثمارات التي تتعدى 2 مليون فالدمع المالي بدون فائدة يكون بنسبة 20% فقط، أما الاختلاف باختلاف المناطق فالوكالة تفرق بين المناطق الخاصة والمناطق الأخرى، حيث تستفيد الاستثمارات المنجزة في المناطق الأولى من قرض بدون فائدة تمنحه الوكالة بقيمة 20 % من المبلغ الإجمالي لتكلفة المشروع و قرض بنكي بنسبة 72% والباقي يوفره المستثمر.

ثانيا - تمويل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب المشاريع الصغيرة

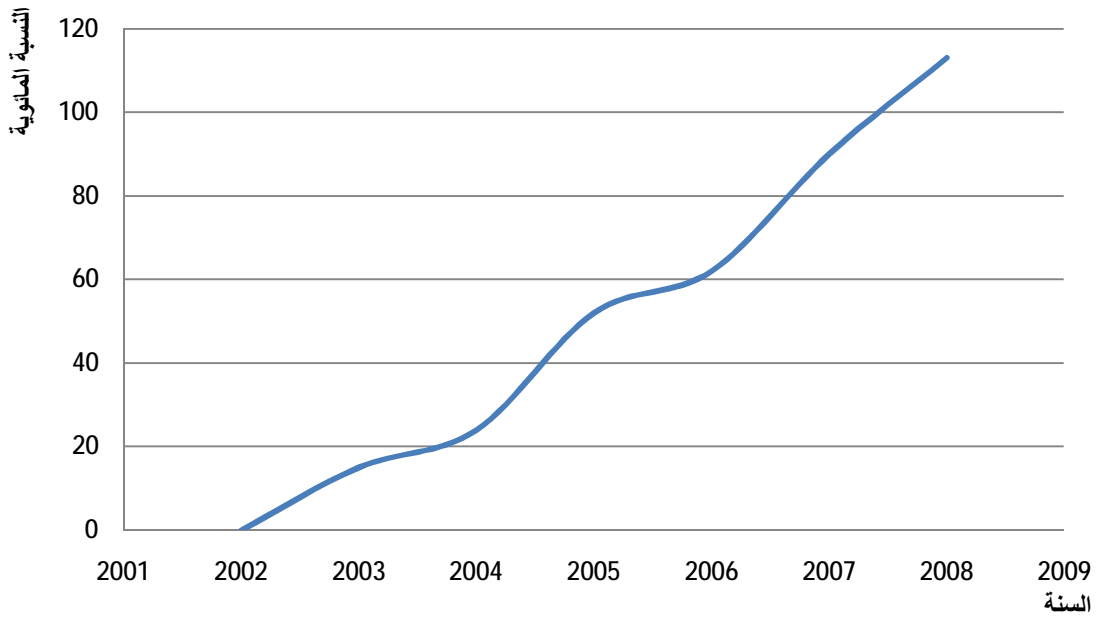
اعتبرت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب الآلية التي اعتمدها الحكومة للسيطرة على المشاكل المرتبطة بتمويل المؤسسات الصغيرة؛ خاصة إشكالية نقص الضمانات لدى هذا الصنف من المؤسسات، وذلك نتيجة لنقص قيمة أصول مؤسساته بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة¹، ويفسر توجه الدولة من خلال هذا الإجراء إلى توفير متطلبات مرحلة ما بعد تهيئة المحيط التشريعي للتحرير الاقتصادي، الذي تطلب تصفية وخصوصة الوحدات الاقتصادية العاجزة و ذات الوضعية المالية المريحة على حد سواء، وعلى هذا الأساس فإن غل يد الدولة من التنسيق بين الوحدات الاقتصادية ومؤسسات التمويل فرض عليها إيجاد آلية جديدة لتشجيع الاستثمار غير الحكومي والوقوف أمام الأسباب الأساسية التي تعرقل تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة.

تلعب الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب دورا فعالا في زيادة تعداد المؤسسات الصغيرة وتشجيع المبادرات الفردية والمقولة، حيث تساهم في المتوسط سنويا بإنشاء 33% من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، إلا أن عملية التمويل البنكي للملفات المقبولة من طرفها غالبا ما تقابل بالرفض من طرف البنوك خاصة قبل سنة 2008، حيث قدرت النسبة في حدود 70%، وذلك بسبب ضعف الضمانات والمردودية المنتظرة من الاستثمار، وهو ما أثر بشكل مباشر على تمركز المشاريع الممولة في قطاع الخدمات وقطاع النقل، أما بعد إصلاحات سنة 2008 التي تضمنت تكوين أصحاب

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، جوان 2002، ص 31 .

المشاريع في الإدارة والتسيير، فنتج عنها منع البنوك من رفض تمويل المشاريع المقبولة من طرف الوكالة، ومع ذلك فقد شهد عدد المشاريع الممولة من طرف الوكالة تطورا في بالغ الأهمية في الفترة الممتدة من تاريخ إنشائها إلى غاية سنة 2008، و يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 24: نسبة تطور المشاريع الممولة من طرف الوكالة في الفترة 2002-2009 (نسبة لسنة 2002):



المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق الداخلية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب بقسنطينة، 2009.

يلاحظ من خلال الشكل أن عدد المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في تزايد مستمر، حيث فاقت نسبة 52 % بعد سنة 2005 ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى دور الضمانات التي يوفرها صندوق ضمان القروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعلى الرغم من الدور الفعال للوكالة و قلة الاحتياجات المالية للمشروعات الصغيرة، إلا أن هناك ميل من طرف المستثمرين للاستثمار في القطاعات الحيوية كقطاع الخدمات بشتى أنواعها، ويرجع ذلك كما سبق وأن بينا إلى ضمان مردوديتها بالمقارنة مع الاستثمار في أنشطة أخرى ، وتجدر الإشارة إلى أنه في

الدول المتقدمة نادرا ما تتولى البنوك التجارية توفير الأموال اللازمة للمشاريع الاستثمارية المدعومة من طرف هيئات المرافقة، ففي فرنسا مثلا تتولى مهمة تمويل المشاريع المدعومة من طرف وكالة إنشاء المؤسسات (A.P.C.E)، عدة مؤسسات كبنوك الأعمال وشركات رأس المال المخاطر وشركات التمويل التأجيري، و يمكن توضيح تركز الاستثمارات الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من خلال الجدول التالي:

جدول رقم 19: المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب منذ انشائها إلى سنة 2009.

قطاعات النشاط	عدد المشاريع	قيمة المشاريع (مليون دينار)	عدد مناصب الشغل
الخدمات	33289	68590	91693
نقل المسافرين والبضائع	26442	55775	59891
الصناعات التقليدية	16716	34983	57200
الزراعة	11429	24725	29729
الصناعة	6025	19682	21524
البناء والاشغال العمومية	5350	15457	20445
الصيد والري	885	5108	4240
قطاعات أخرى	5164	7669	13466
المجموع	105300	231989	298188

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت، مرجع سابق.

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الاستثمارات الممولة من طرف الوكالة يسيطر عليها قطاع الخدمات بنسبة 31% يليه قطاع النقل بنسبة 25%، وهو ما يعزز فكرة الاستثمار في قطاع الخدمات من طرف المؤسسات الصغيرة المدعومة من طرف الوكالة،

كما يلاحظ من خلال الجدول أيضا أن هناك علاقة طردية بين تعداد مؤسسات قطاع النشاط وقيمة الاستثمار ولا يرجع ذلك إلى حجم المؤسسة من حيث العمال وإنما يرجع إلى شروط الوكالة في الدعم وهي أن لا تتعدى قيمة المشروع 15 مليون دينار.

لعبت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب دورا كبيرا في تمويل وزيادة عدد المؤسسات الصغيرة، إلا أن دورها لا يمكن تقييمه بموضوعية نظرا لأنه رغم ضمانات الدولة لا زالت البنوك العمومية هي المحرك الأساسي لهذا القطاع فلو كانت شفافية في تقييم ودراسات الجدوى لدخلت البنوك الخاصة والأجنبية في هذا المضمار مثلما دخلت في منح القروض العقارية والقروض الاستهلاكية، قبل وقفها من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2009، وزيادة على ذلك تم إبرام اتفاقية ثلاثية في نهاية سنة 2009 بين الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر وصندوق الضمان التعاضدي للقرض المصغر وأربعة بنوك عمومية (البنك الوطني الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية و القرض الشعبي الجزائري)، و تنص الاتفاقية على أن الملفات المقدمة من طرف المستثمرين بغية الحصول على التمويل، سيتم دراستها قبل أن تصل إلى البنوك، كون الدراسة المالية ستنتم على مستوى هيئات الدعم، وتضم لجنة الدراسات التقنواقتصادية ممثلين عن كل البنوك العمومية المعنية بالاتفاقية، وكل تلك الاجراءات تدخل في إطار تفعيل جهاز القرض المصغر.

3. الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر

اعتبرت سياسة إدراج القروض المصغرة ضمن تشكيلة الخدمات البنكية في العديد من الدول كفرنسا، النمسا والولايات المتحدة الأمريكية بمثابة حجر الزاوية في بناء الاقتصاد، لأن معظم المشاريع الكبيرة بدأت صغيرة وقبلها بفكرة بسيطة تحتاج إلى مبالغ صغيرة بغية التجسيد على أرض الواقع، وزاد انتشار سياسة التمويل المصغر (micro credit, credit junior) ، مع بداية عشرية التسعينيات، بعد أن زاد الهدف من وراءه؛ إذ أنه لم يعد آلية لترقية الاستثمار فحسب، بل آلية لمحاربة الفقر والبطالة، وفي هذا المجال عد بنك (BRI- Unit Desa) من أندونيسيا من أول البنوك التي مارست ذلك النشاط وتلتها بعد ذلك العديد من الدول، إلى أن أصبح منتشرا عبر مختلف دول العالم،

ومع ذلك فسياسة القروض المصغرة هي سياسة حديثة النشأة ففي فلندا لم يظهر هذا النمط من التمويل إلا بعد سنة 1996، كما أنه قد اختلف الغرض منه و قيمته من دولة إلى أخرى، ففي ألمانيا يعتبر قرض مصغر كل قرض يمنح للشباب العاطل عن العمل شرط أن لا تتعدى قيمته 25000 أورو¹، أي في حدود 2,5 مليون دينار، وهو مستوى قريب جدا من نظام القرض المصغر بالجزائر التي تداركت الأهمية التي تكتسبها المبالغ البسيطة المخصصة للتمويل المشاريع الصغيرة، حيث عززت أهمية القرض المصغر بعد النتائج الايجابية التي حققتها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وفي هذا الإطار تم توسيع مجال وفرص الاستفادة من القروض المصغرة بإنشاء جهاز مخصص لها²، يتمثل في جهاز القرض المصغر الذي يعرف القرض نسبة إلى الأطراف المستفيدة منه ومبلغه، حيث يمنح للمقيمين منعدمي أو ضعفاء الدخل، بغرض استخدامه في الأنشطة المنتجة³.

تتولى الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر تسيير جهاز القرض المصغر ومرافقة المشاريع الصغيرة التي تستوفي شروط السن، المهارة ومبلغ الاستثمار حيث لا يجب أن يقل هذا الأخير عن 50.000 دينار ولا يتعدى مبلغ 40.000 دينار⁴، وعند تلك الشروط تستفيد المشاريع المؤهلة من مختلف المزايا المالية والجبائية التي يحددها التنظيم⁵، وعلى الخصوص تقدم الوكالة قرض بدون فائدة عندما تتعدى تكلفة المشروع 100.000 دينار، أين يخصص لتكملة مستوى المساهمة الشخصية المطلوبة من أجل الاستفادة من قرض بنكي والإعانة المقدمة من طرف الصندوق الوطني لدعم القرض المصغر⁶، وهذا أهم وجه للاختلاف بين الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر والوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، حيث أن صيغة التمويل الثلاثي في هذه الأخيرة تتضمن قرض بدون فائدة وقرض بنكي بالإضافة إلى المساهمة الشخصية، بينما تتمثل المساهمة الشخصية في إطار شروط الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر في القرض الممنوح

¹ Observatoire européen des PME, l'accès au financement pour les PME, CE, 2003/2, p 19.

² المرسوم الرئاسي رقم 04-13 الصادر في 22 جانفي 2004، يتعلق بجهاز القرض المصغر.

³ المادة 2 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13 .

⁴ المادة 6 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13.

⁵ المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 04-14 الصادر في 22 جانفي 2004، يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر وتحديد قانونها الأساسي.

⁶ المادة 7 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13 .

من طرف جهاز القرض المصغر، كما أن القروض الممنوحة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هي قروض طويلة ومتوسطة الأجل توجه لتمويل الاستثمارات بينما القروض المصغرة هي قروض موجهة لتمويل النشاط الاستغلالي ولقد لخصه التشريع في شراء المواد الأولية والعتاد الصغير فحسب.

حددت الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر مختلف الشروط المتعلقة بالمساهمة الشخصية لأصحاب المشاريع من أجل الاستفادة من دعمها، والقروض بدون فائدة وكذا القروض البنكية، وفي ما يتعلق بالمساهمة الشخصية حددت مستوياتها كما يلي¹:

- 5% من التكلفة الإجمالية للمشروع عندما يخصص الدعم لشراء العتاد الصغير والمواد الأولية اللازمة لانطلاق المشروع.
- 3% من التكلفة الإجمالية للمشروع في حالة ما إذا كان المستثمر حائزا على شهادة أو إذا أنجز المشروع في منطقة خاصة ولا سيما في منطقة الجنوب والهضاب العليا.
- 10% من التكلفة الإجمالية للمشروع بالنسبة للاستثمارات التي لا تتعدى قيمتها 30 ألف دينار.

أما بالنسبة للقروض عديمة الفائدة فتمنح للاستثمارات التي تتعدى قيمتها 100 ألف دينار ويخصص في هذه الحالة لتكملة حصة المساهمة الشخصية، كما يمكن أن يخصص القرض بدون فائدة أيضا لتمويل اقتناء المواد الأولية التي لا تتعدى قيمتها 30 ألف دينار²، أما المستويات القصوى له فقد حددت كما يلي³:

- 25% من القيمة الإجمالية للعتاد الصغير والمواد الأولية التي تتعدى قيمتهما مجتمعة مبلغ 100 ألف دينار ولا تتعدى 400 ألف دينار. ويمكن أن يصل ذلك المستوى إلى نسبة 27% عندما يكون المستفيد حاملا لشهادة معترف بها، أو عند الاستثمار في المناطق الخاصة السالفة الذكر.
- 90% من التكلفة الإجمالية للمواد الأولية التي تقل عن 30 ألف دينار.

¹ المادة 3 من المرسوم التنفيذي 15-04
² المادة 7 من المرسوم الرئاسي 13-04
³ المادة 11 من المرسوم التنفيذي 15-04

تمتد استفادة الشباب البطال أو محدود الدخل إضافة إلى القروض بدون فائدة، المساعدة التقنية، المرافقة والمتابعة¹، إلى قرض بنكي يمنح من طرف النظام البنكي وفقا للشروط الخاصة بمنح الائتمان²، وحددت الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر قيمته كما يلي:

• 95% من التكلفة الإجمالية للنشاط عندما تتعدى هذه التكلفة 50 ألف دينار، ولا تزيد عن 100 ألف دينار، وترفع تلك النسبة إلى 97% في الحالات الخاصة السالفة الذكر.

• 70% من التكلفة الإجمالية للنشاط عندما تفوق قيمته 100 ألف دينار ولا تتعدى 400 ألف دينار.

أما في ما يخص امتياز تخفيض نسب الفوائد على القروض البنكية الممنوحة في إطار القرض المصغر، فإن نسبة التخفيض تعادل 80% من المعدل المدين المطبق من طرف البنوك، مع رفعه إلى نسبة 90% في المناطق الخاصة³.

على عكس هيئات الدعم الأخرى للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد دور الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر لم تلعب الدور المنتظر منها في هذا المجال، فبالمقارنة مثلا مع المغرب نجد أن العدد الإجمالي للمستفيدين من القروض المصغرة وصل إلى أكثر من مليون ومائتي ألف مستفيد خلال سنة 2009⁴، مما يدل على الدور الرائد لمثل هذه الهيئات في ترقية ثقافة الاستثمار و ثقافة المقاولية من خلال اكتشاف المواهب حتى ولو كان ذلك بمبالغ بسيطة جدا، في حين نجد عدد المستفيدين من القروض المصغرة في إطار الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر لم يتعدى 142.000 قرض، ومع ذلك سجلت الفترة 2005 - 2009 تضاعف عدد ومبالغ القروض المصغرة بحوالي 10 مرات؛ حيث كان عددها الإجمالي في نهاية سنة 2005 في حدود 15.000 قرض،

¹ المادة 10 من المرسوم التنفيذي 04 - 15 الصادر في 22 جانفي 2004، يحدد شروط الاعانة المقدمة للمستفيدين من القرض المصغر ومستواها.

² المادة 6 من المرسوم التنفيذي 04 - 15.

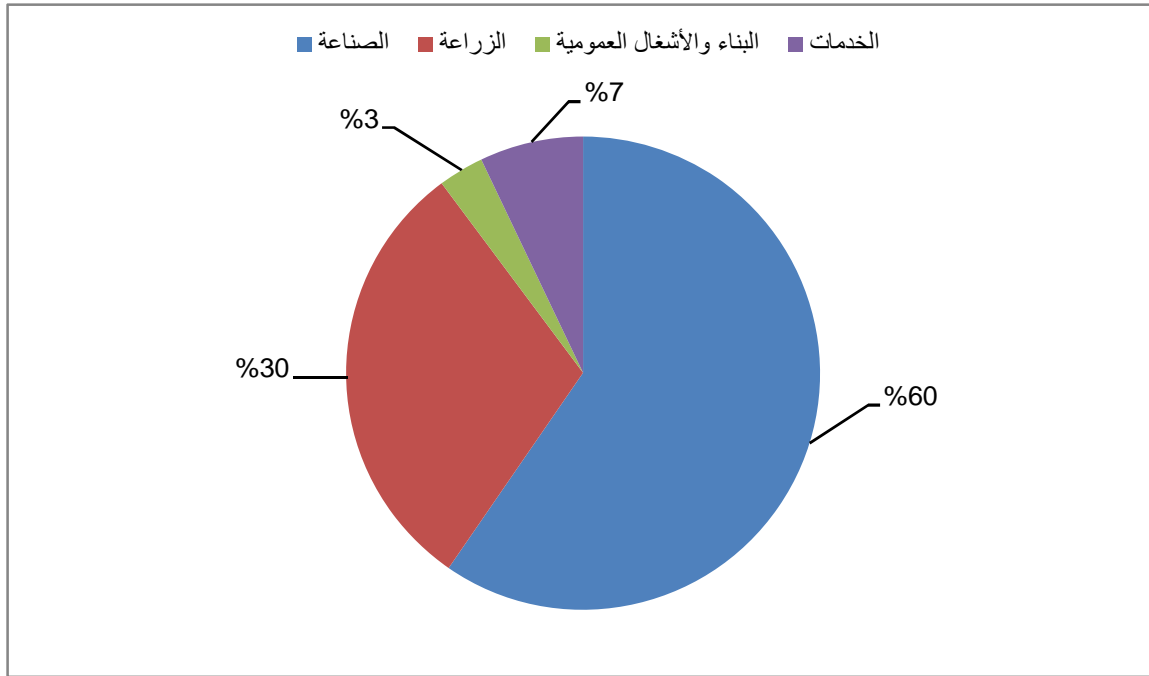
³ المادة 13 من المرسوم التنفيذي 04 - 15.

⁴ أنظر موقع الواب: www.maghrebinfo.actu-monde.com/archives/article1357.html

يوم 14 مارس 2010.

إلا أن معظم القروض بدون فائدة كانت موجه إلى قطاع الصناعات الحرفية والزراعة، وترجع أسباب زيادة عدد المستفيدين من القروض المصغرة في قطاع الزراعة إلى سياسة الدولة الرامية إلى تطوير هذا القطاع، وإلى دور بنك الفلاحة والتنمية الريفية خاصة خلال سنتي 2008-2009 حيث منح 2300 قرض مصغر، منها 52 % لصالح القطاع الزراعي. والشكل البياني التالي يوضح أهم القطاعات المستفيدة من جهاز القرض المصغر خلال الفترة 2005 - 2009.

شكل رقم 25 : النسبة المئوية للقطاعات المستفيدة من الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر:

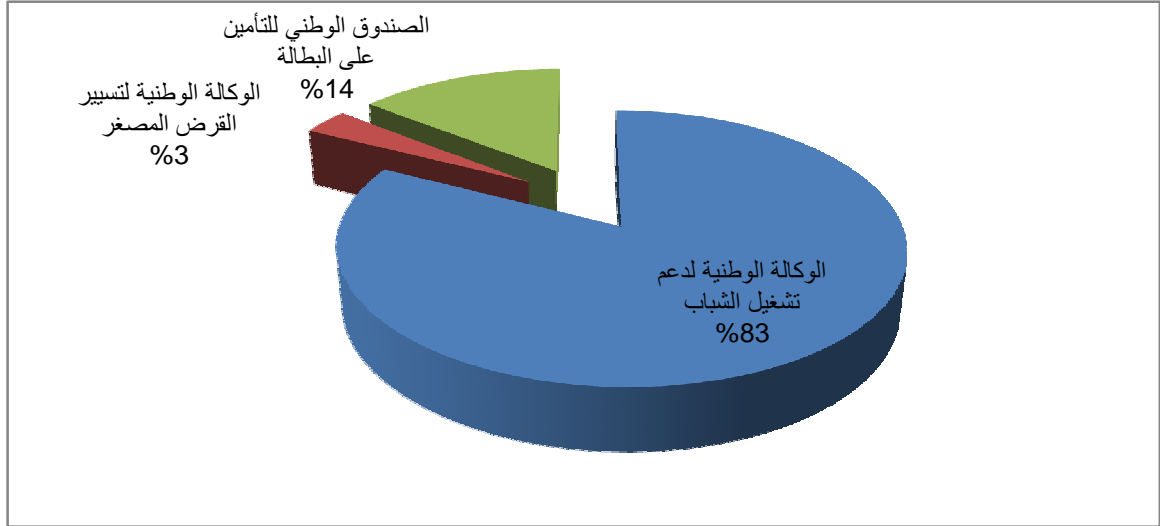


إحصائيات وزارة التضامن الوطني، الأسرة والجمالية الوطنية بالخارج، 2009.

تتشكل معظم الصناعات المستفيدة من القروض غير المعوضة من الحرف والصناعات التقليدية، كما أن دور الوكالة في تسهيل الحصول على الائتمان البنكي لم يرقى إلى التطلعات المرجوة، وسجل مستويات جد ضعيفة، فلو نأخذ القروض البنكية الممنوحة في إطار تنسيقية قسنطينة؛ نجد أن هذه القروض لم يتعدى عددها خلال سنة

2009، 15 مستفيد¹، والشكل البياني التالي يبين القروض البنكية المصغرة الممنوحة في إطار هيئات الدعم:

شكل رقم 26: القروض البنكية المصغرة الممنوحة في إطار هيئات الدعم:



المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق الداخلية للمجمع الجهوي للاستغلال، قسنطينة 2009.

ما يلاحظ من الشكل البياني أعلاه أن الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تحتل الصدارة في مجال القروض المصغرة يليها الصندوق الوطني للتأمين على البطالة، أما الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ورغم أن التشريع قد خصها بتسيير جهاز القرض المصغر، إلا أن مساهمة البنوك في تمويل المؤسسات المستفيدة من دعمها كان بسيط جدا، إذ أنه لم يتعدى نسبة 3%، أما عن إجمالي المبالغ الممنوحة في إطار دعم الوكالة على المستوى الوطني فقد وصلت في نهاية سنة 2009 إلى أكثر من 82 مليار دج، وأن هناك أكثر من 52% منها وجهت لفائدة النساء، ونص بيان لوزارة التضامن أنه سوف يتم تعديل القانون المتعلق بشروط القرض المصغر وذلك بسبب زيادة نسبة القروض

¹ المصادر الداخلية للمجمع الجهوي للاستغلال قسنطينة، 2009.

المشكوك في تحصيلها والمعدومة الممنوحة في إطار دعم الوكالة، أين سيتم رفع المبلغ الأدنى من 40 مليون إلى 60 مليون مع زيادة وتكثيف التكوين المقدم للشباب الراغب في الحصول على قرض مصغر.

2.2.3.3. هيئات ضمان التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يتمثل أهم قيد يواجه تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الضمانات الواجب توفيرها للبنوك، وذلك نتيجة لقلة أصولها بالمقارنة مع حجم القروض المطلوبة، ولمواجهة ذلك القيد و ترقية المحيط المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، أنشأت السلطات العمومية مؤسستين لضمان قروض واستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من غير تلك المنشأة في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، لأن القروض البنكية الممنوحة ضمن هذا الإطار يتم ضمانها من طرف صندوق الكفالة التعاونية لضمان المخاطر وقروض الشباب المقاول، الذي يتولى ضمان المخاطر المرتبطة بتمويل البنوك للمشاريع في إطار الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، وتدخل الصندوق ما هو إلا إجراء مكمل للإجراءات المتخذة من طرف البنوك من أجل تسيير خطر القرض، والمتمثلة في عمليات الرهن، والتأمين متعدد المخاطر لصالحه.

تدخل إجراءات السلطات العمومية من خلال إنشاء مؤسسات الضمان لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار تسهيل الحصول على الائتمان البنكي وتحسين العلاقة بين المؤسسة والبنك¹، لأن أساس عمل هذا الأخير مبني على مبدأ الأمان في حين نجد استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محفوفة بالمخاطر.

1. صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أنشئ صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سنة 2002²، وتم وضعه مباشرة تحت وصاية وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و الصناعات

¹ المادة 6 من المرسوم التنفيذي 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002، المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد قانونه الأساسي.

² المرسوم التنفيذي 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002، المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد قانونه الأساسي.

التقليدية بهدف تعزيز فعالية الوزارة في خلق التناسق بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والبنوك من جهة، وبين البنوك وصندوق الضمان من جهة ثانية.

يتولى صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إقرار أهلية المشاريع للحصول على ضمانات القروض الضرورية لتحقيق الاستثمارات المتعلقة بالإنشاء، التوسع في نشاط المؤسسة، تجديد المعدات وأخذ المساهمات¹، ويمكن حصر أهم أنشطته في مايلي:

- تسيير الموارد الموضوعة تحت تصرفه والمتأتية من القروض والهبات وإيرادات نشاطه².
- التكفل بالضمانات الممنوحة عن طريق متابعة تحصيل و متابعة المخاطر المترتبة عن منح الضمان، حيث يحل الصندوق محل البنوك والمؤسسات المالية المتعاقدة لتنفيذ التزاماته في حدود الضمانات المقدمة³.
- الاستعلام الدوري عن التزامات البنوك والمؤسسات المالية التي تمت من خلاله.
- ترقية الاتفاقات وكل التدابير التي من شأنها تعزيز الشراكة وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

لا تختلف أسس تغطية البنوك للقروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حالة تدخل صندوق الضمان عن الإطار العام لتغطية المخاطر، حيث تحتفظ البنوك بالأصول والتجهيزات محل القرض، وإن تدخل الصندوق ما هو إلا إجراء لتعزيز الثقة بين البنك والمؤسسة.

يتولى الصندوق تقديم الضمانات للمؤسسات المؤهلة من طرف برنامج ميذا، والمؤسسات غير المؤهلة، وفيما يتعلق بهذه الأخيرة فإنه يضمن لها تسديد جزء من الخسارة التي يتحملها البنك في حالة عدم تسديد القرض، تتراوح نسبة الضمان بين 10% و 80% من القرض البنكي، وتحدد النسبة المتعلقة بكل ملف ضمان حسب تكلفة القروض

¹ المادة 5 من المرسوم التنفيذي 02-373.

² المادة 23 من المرسوم التنفيذي 02-373.

³ المادة 7 من المرسوم التنفيذي 02-373.

ودرجة المخاطرة، أما المدة القصوى للضمان فلا يجب أن تتعدى سبعة سنوات، بينما المبلغ الأدنى للضمان فقد حدد بمبلغ 4 ملايين دينار و 25 مليون دينار كحد أقصى¹.

أما المؤسسات المؤهلة في إطار برنامج ميذا فمبلغ الضمان يغطي 80 % من مجموع القرض البنكي المحدد للمؤسسة عندما لا يتعدى مبلغ القرض 50 مليون، في حين حددت المدة بسبعة سنوات كحد أقصى بالنسبة لقروض الاستثمار العادية وعشرة سنوات بالنسبة لقروض الأيجار.

وفي مقابل تلك الضمانات تضع المؤسسات المستفيدة من الضمان الأصول التي خصص لها القرض كضمان ويتحصل الصندوق على عمولة بنسبة 0,6% من قيمة الجزء غير المسدد من القرض سنويا بالنسبة لقروض الاستثمار، أما بالنسبة لقروض الاستغلال فالعمولة التي تدفع من طرف المستفيد تكون بنسبة 0,3 % من قيمة القرض، وفي حالة عدم منح الضمان فالعمولة ترد للمستثمر.

يشترط صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أن تكون المؤسسة خاضعة لتعريف القانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، واستثنى منها المؤسسات التي استفادت من دعم مالي من طرف الدولة، المؤسسات المدرجة بالبورصة، وبعض فروع النشاط كشركات التأمين و التجارة، وفي مقابل ذلك خص بعض الفروع بالأفضلية كالمؤسسات التي تساهم في تنمية الصادرات و تخفض البطالة.

على الرغم من الأهمية البالغة التي حضي بها الصندوق وذلك بالنظر إلى المهام التي كلف بها والنتائج المنتظرة منه، إلا أن النتائج المحققة كانت هزيلة جدا، فبعد ثلاثة سنوات من إنشائه لم يعتمد سوى 85 ملف ضمان، بقيمة 1,6 مليار دينار، وفي منتصف سنة 2009 وصل إجمالي عدد الضمانات إلى 368 ضمان²؛ أي بمعدل 52 ضمان سنويا

¹ يوم 10 أوت 2008، www.fgar.dz

² أنظر موقع الصندوق على الواب: www.fgar.dz/index.php?option=com_content&task=view&id=17&Itemid=26، يوم 10 سبتمبر 2009.

على مستوى الوطن. والجدول التالي يبين حصيلة الصندوق منذ إنشائه إلى 31 أوت 2009.

جدول رقم 20: حصيلة الضمانات المقدمة من طرف صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

عدد الضمانات الممنوحة	القيمة الاجمالية للمشاريع	قيمة القروض المقدمة	قيمة الضمانات الممنوحة	عدد مناصب الشغل
368	43,6 مليار دينار	24,9 مليار دج	9,4 مليار دج	21824

المصدر: موقع صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت، مرجع سبق ذكره.

يلاحظ من خلال الجدول أن قيمة الضمانات الممنوحة قد سجلت مستوى مرتفع، حيث أن المعدل المتوسط للضمان الممنوح كان في حدود نسبة 37,7% أما المعدل المتوسط للتمويل أي نسبة القروض الممنوحة إلى القيمة الإجمالية للمشاريع فقد كان في حدود نسبة 57%، وهو ما يعكس ندرة الأموال أمام المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، حيث أن المستثمرون يعتمدون على القروض البنكية بنسبة تفوق مساهمتهم الشخصية، خاصة في القطاع الصناعي الذي سيطر على ضمانات الصندوق وذلك بنسبة 73% من إجمالي الضمانات الممنوحة، وهو ما يعكس توجه الصندوق من حيث التفضيل إلى القطاع الصناعي وخاصة المؤسسات التي تساعد على تطوير التكنولوجيا¹.

2. صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أنشئ الصندوق (CGCI) بناء على مبادرة من الحكومة لدعم إنشاء و تطوير المشاريع الصغيرة والمتوسطة من خلال تسهيل الحصول على الائتمان البنكي، وذلك عن

¹ موقع الصندوق على الواب : www.fgar.dz/index.php?option=com_content&task=view&id=34&Itemid=34

طريق تقديمه للضمانات اللازمة بهدف تغطية كافة المخاطر المرتبطة بقروض الاستثمارات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وتبرز نية الدولة في هذا المجال من خلال نسبة مساهمة الخزينة العمومية في رأس مال الصندوق حيث حددت بنسبة 60%¹، وذلك لإبراز قدرة الصندوق على امتصاص المخاطر الناجمة عن نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والممولة من طرف البنوك.

يتولى الصندوق ضمان تعويض القروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشرط أن توجه إلى تمويل الاستثمارات المنتجة للسلع والخدمات، والمؤسسات المستفيدة من ضمانات الصندوق يفرض عليها توجيه القرض البنكي في تمويل استثمارات التوسع، الإنشاء وتجديد المعدات²، واستثنى الصندوق بعض القطاعات من إمكانية استفادتها من الضمانات التي يقدمها، مثل قطاع الفلاحة، النشاطات التجارية والقروض الاستهلاكية³.

حدد التشريع الحد الأقصى للقروض المؤهلة للحصول على الضمان بمبلغ 500 مليون، في حين حدد المبلغ الأقصى للضمان على المخاطر المغطاة من الصندوق بمبلغ 250 مليون دج، ويرجح هذا المبلغ بنسبة 80 % عندما يتعلق الأمر بقروض ممنوحة لإنشاء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وبنسبة 60 % في الحالات الأخرى.

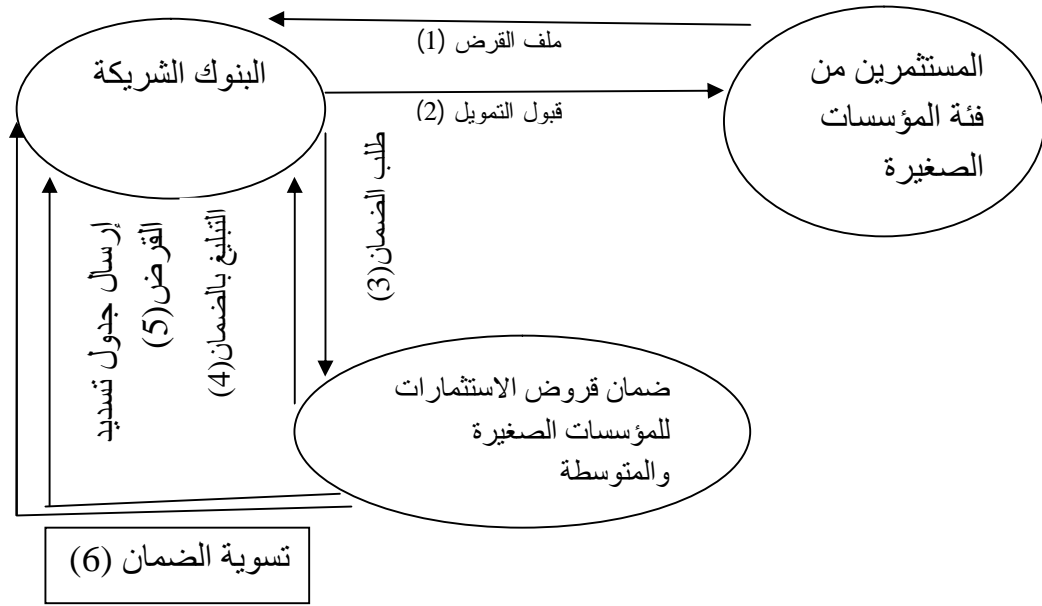
تتعلق المخاطر المغطاة من الصندوق، بالقروض التي حل آجال استحقاقها ولم تسدد، والتصفية القضائية للمقترض، إلا أن تدخله في تقديم الضمانات لا يخول له التدخل في تنظيم العلاقة بين البنك والمؤسسة، كما هو مبين في الشكل البياني التالي:

¹ المادة 6 من المرسوم الرئاسي 04-134 الصادر في 19 أفريل 2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

² المادة 4 من المرسوم الرئاسي 04-134.

³ المادة 5 من المرسوم الرئاسي 04-134.

شكل رقم 27: علاقة الصندوق بالبنوك الممولة لاستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.



• البنوك الشريكة هي البنوك التي تملك حصة المساهمة المتبقية من رأس مال الصندوق والمقدرة بنسبة 40 %، وهي البنوك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري، بنك التنمية المحلية، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك الجزائر الخارجي، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.
المصدر: موقع صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الواب، يوم 19 أفريل 2010، أنظر: http://www.cgci.dz/fr/?action=rubrique&service_id=9&rub=24&lang=fr

يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن طلب الائتمان ودراسة ملف القرض تتم بمعزل عن صندوق الضمان، فهذا الأخير يتدخل إذن لضمان الاستثمارات ذات المردودية المرتفعة أي المقبولة مسبقا من طرف البنك، ويتقاضى الصندوق نظير تقديمه للضمان عمولة تدفع من طرف المستثمر بنسبة 0,5 % سنويا عن المبلغ المتبقي، ويتم تحصيلها من طرف البنك لصالح الصندوق¹.

على غرار صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR)، فإن صندوق ضمان قروض استثمارات الصغيرة والمتوسطة بدوره كان نشاطه ضعيفا جدا، حيث لم يقدم أي ضمانا منذ إنشائه في سنة 2004 إلى غاية سنة 2008، وفي نهاية سنة

¹ المادة 15 من المرسوم الرئاسي 04-134 .

2009 وصلت الحصيلة الإجمالية للملفات المعتمدة 352 ملفا لقروض بقيمة 9,13 مليار دينار، والجدول التالي يبين توزيع الضمانات حسب قطاع النشاط:

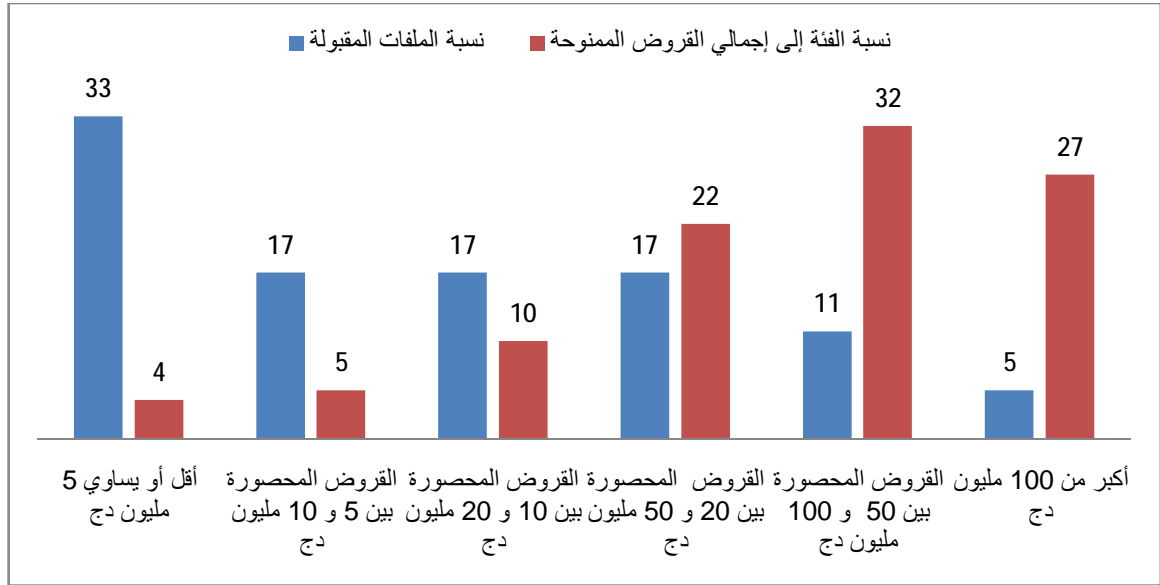
جدول رقم 21: توزيع الضمانات حسب قطاع النشاط

عدد الملفات	%	مبلغ الاستثمار دج	%	مبلغ القرض	%	مبلغ الضمان	%	قطاع النشاط
123	35%	5 653 119 784	31%	3 373 473 449	37%	1 582 135 780	34%	البناء والأشغال العمومية
86	25%	8 547 778 417	48%	3 833 918 264	42%	1 923 569 955	40%	الصناعة
117	33%	2 449 208 778	14%	1 301 366 465	14%	791 374 078	17%	النقل
12	3%	961 208 979	5%	456 047 715	5%	259 789 347	6%	الصحة
14	4%	446 063 513	2%	172 403 053	2%	123 039 960	3%	الخدمات
352	100%	18 057 379 471	10%	9 137 208 945	100%	4 679 909 120	100%	المجموع

المصدر: إحصائيات صندوق ضمان قروض استثمارات الصغيرة والمتوسطة، سنة 2009، أنظر موقع الواب: <http://www.cgci.dz> يوم 11 أفريل 2010.

يلاحظ من خلال الجدول أن قطاع البناء رغم استفادته بنسبة 35% من إجمالي الضمانات إلا أن استثماراته تأتي في المرتبة الثانية بعد قطاع الصناعة، وكذلك هو الحال بالنسبة لمبالغ القروض والضمانات المستفاد منها، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى أن مبالغ القروض الممنوحة كانت من فئة القروض الأقل من 5 مليون دج، والشكل البياني التالي يوضح توزيع القروض حسب فئاتها:

شكل رقم 28: النسبة المئوية لتوزيع القروض حسب فئاتها.



المصدر: موقع صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الواب: www.cgci.dz

يظهر بوضوح من خلال الشكل البياني ضعف مبالغ القروض الممنوحة في إطار ضمان الصندوق، حيث أن فئة القروض الأقل أو يساوي 5 مليون دينار شكلت النسبة الأهم وذلك بنسبة 33% من الملفات المقبولة أي 117 ملف، كما أن نسبة الضمانات الممنوحة عليها كانت في حدود 4% فقط، مما يدل على أن أكبر فئة من القروض الممنوحة كانت من فئة القروض التي تقل أو تساوي 5 مليون دينار، بينما شكل مبلغ القروض المحصورة بين 50 و 100 مليون أهم وزن وذلك في حدود 32% من إجمالي القروض الممنوحة بإسناد من الصندوق بالنسبة لـ 11% من العدد الإجمالي للملفات المقبولة.

خلاصة الفصل 3.

تميزت مراحل تطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بمرحلتين أساسيتين من حيث التشريع المحدد لنشاطها وتطورها؛ ففي المرحلة الأولى التي جسدتها مرحلة الاقتصاد المخطط، تميزت بإصدار التشريعات المقيدة لدورها، ونتيجة لأهميتها في مختلف الاقتصاديات، برز توجه السلطات العمومية نحو تغيير نموذج المؤسسة الاقتصادية مع مشارف عشرية الثمانينيات من القرن الماضي عن طريق عمليات إعادة الهيكلة العضوية التي أسفرت عن بداية ظهور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حتى وإن كان الهدف من تلك العملية يتعلق بتحسين طرق التسيير وإرجاع مشاكل ضعف النجاعة الاقتصادية إلى كبر حجم المؤسسات الاقتصادية.

أما في المرحلة الثانية والتي جسدتها موجة التحرير الاقتصادي مع بداية التسعينيات فقد تميزت بتركيز الاهتمامات نحو تكثيف الدعم المالي والفني للإنشاء والتوسع في نشاط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال إنشاء مؤسسات متخصصة في الدعم والمرافقة، فتحققت بذلك العديد من الأهداف التي لا يمكن حصرها، إذ أن هذا النوع من المؤسسة أصبح يستحوذ على ثلثي العمالة، ويساهم بدرجة كبيرة في الناتج الداخلي الخام وفضلا عن ذلك يعتبر المصدر الأساسي لاستقطاب التكنولوجيا الحديثة، إلا أن هذا القطاع ورغم مساعي الدولة في تحسين وضعيته وأداءه، يظهر بدوره غير قادر على تحقيق النجاعة الاقتصادية، ويتأكد ذلك من خلال المبالغ التي تحملتها الدولة في إطار التأهيل والإعفاء الضريبي.

تميزت التشريعات المتعلقة بالاستثمار في الجزائر بعدم التمييز بين المقيمين وغير المقيمين، إلا أن نتائج الدعم أسفرت على تفضيل الدولة للقطاع العام على القطاع الخاص، وتفضيل المقيمين على غير المقيمين، كما أن عملية تهيئة محيط لترقية نشاط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لم يعالج المشاكل العامة التي تعانيها، حيث لاحظنا أن هيئات الدعم تقدم العديد من الامتيازات والتحفيزات إلا أن حجم الوصول إلى الاستفادة منها كان ضعيف جدا كدور الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار مثلا، نجد أن إشكالية الحصول على عقار تحول دون ذلك، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى أن العقار يخضع لعدة نصوص

تشريعية وتنظيمية، وتشتت سلطة اتخاذ القرار المتعلقة بتوزيعه بين عدة هيئات لا تملك منفردة طابع الحسم، وكذلك هو الحال بالنسبة لمؤسسات التمويل والضمان حيث أن نشاطها لم يتسم بالفاعلية فمذ إنشائها لم تساهم في تحسين العلاقة بين البنوك والمؤسسات المتخصصة في تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، إلا بنسبة ضعيفة جدا، وهذا ما أدى إلى استمرار إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لأنها لا تعاني من مشاكل تمويل فحسب، بل تعاني العديد من المشاكل التنظيمية، التسويقية، والفنية وحتى التشريعية.

الفصل 4. التمويل ومحدداته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

الفصل 4. التمويل ومحدداته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

يعبر التمويل عن مجموع الفرص المتاحة أمام المؤسسة لتلبية احتياجاتها المالية الدائمة أو المؤقتة ، ولا تختلف مصادر التمويل من مؤسسة إلى أخرى وإنما يكمن الاختلاف في سهولة اللجوء إلى تلك المصادر، إذ تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بطبيعة خاصة تجاه مختلف مصادر التمويل بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة أو المسجلة في السوق المالي، حيث أن حالة عدم تماثل المعلومات تجد لها تطبيقاً واضحاً لدى هذا النوع من المؤسسات؛ خاصة فيما يتعلق باحتمال العجز وفرص النمو، وعلى هذا الأساس فإن جميع القرارات المتعلقة بالتمويل سوف تتأثر وتأخذ بعين الاعتبار آثار عدم تماثل المعلومات الناتجة عن ضعف كفاءة الأسواق و الإدارة على توفير المعلومة الشفافة للأطراف المتعاملة مع المؤسسة.

يؤدي عدم تماثل المعلومات بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وباقي الدائنين والمستثمرين إلى تعديل القيم بهدف تعويض النقص في المعلومات أو غيابها، ويؤدي ذلك بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى اللجوء إلى التدرج في المصادر المتاحة من التمويل، إذ أنها تلجأ إلى المصادر الداخلية لتغطية احتياجاتها، وفي حالة عدم كفايتها لتمويل استثمارات النمو تلجأ إلى الاستدانة بدلاً عن فتح رأس المال، لأن المستثمرين يقيمون فرص النجاح عند مستوى أقل من تقييم الدائنين، إذ أن تعويض الخطر من طرف الدائن يتم من خلال التحكيم بين الضمانات و تكلفة الأموال المقترضة، في حين ينصب تعويض الخطر من طرف المستثمر على تخفيض قيمة السهم مباشرة، وعليه يأتي تقييم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للتمويل بالاستدانة قبل التمويل عن طريق فتح رأس المال.

سنتعرض من خلال هذا الفصل إلى إبراز الطبيعة الخاصة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تجاه مصادر التمويل، وذلك من خلال إبراز مجالات انحراف الجانب المالي المتعلق بها، عن النظرية المالية الحديثة ، ومن ثم تحديد العوامل المحددة للتدرج في

مصادر التمويل من خلال التعرض إلى كل من محددات التمويل البنكي ومحددات التمويل عن طريق الأموال الخاصة.

1.4. الخصوصية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يختص موضوع دراسة الجانب المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالعديد من الخصوصيات الواجبة المراعاة نظرا لاختلاف طبيعة ، سلوك و قرارات التمويل في هذا النوع من المؤسسات بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة، و سنحاول في هذا العنصر إبراز مجال الانحراف عن النظرية المالية المعيارية، ومن ثم إبراز المفاضلات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل تلك الخصوصية.

1.1.4. انحراف دراسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن النظرية المالية المعيارية

أولت العديد من الدول أهمية بالغة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة مع بداية عشرية السبعينيات التي تميزت بكثرة الأبحاث حول هذا النوع من المؤسسات، إلا أن ذلك الاهتمام لم يترجم بنفس الأهمية على الجانب المالي، وبقيت العديد من التساؤلات بدون إجابة (Breal 91) ، كحالة التساؤل عن الهيكل المالي ومحدداته في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يرى VINCENT COLOT و MICHEL p. أنه يمكن النظر إلى الانحراف وعدم تلائم النظريات المالية الحديثة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال ثلاثة زوايا أساسية وهي¹ : التنوع ، نموذج تسعير الأصول الرأسمالية والانحراف عن نظرية الوكالة.

1.1.4.1. التنوع

أكد DUKE (1992) أن نموذج تقييم المؤسسة لـ GORDON- SHAPIRO لا يمكن تطبيقه على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ لأنه بكل بساطة يرتكز على مبدأ

¹ MICHEL A. P., COLOT V., vers une théorie financière adaptée aux PME, réflexion sur une science en genèse, revue internationale PME , Vol 9, N°1, 1996, p148.

القيمة الحالية للتوزيعات التي يمكن توزيعها من قبل المؤسسة الصغيرة و المتوسطة على المساهمين بصفة دورية.

و إذا تعلق الأمر بتوضيفات رأس المال المخاطر فإن مبدأ التوزيع يفقد مدلوله بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة وأن منح الأموال في هذه الحالة يعني بشروط تحتم على المستثمر التخصص في الميادين التكنولوجية، و حتى التخصص جغرافيا وهو ما لا يتلاءم مع هذا النوع من المؤسسات ، أي أن المستثمر يقوم بتوجيه نشاط المؤسسة بهدف رفع مردودية أمواله المستثمرة، و على هذا الأساس فهو يفضل الاستثمار في الأنشطة ذات الربحية العالية، و حسب WATZEL و FREAR فإن شركة رأس المال المخاطر تقوم بتوجيه نشاط المقاول نحو الأنشطة التي تتميز بالتغيرات التكنولوجية الحادة، نظرا لما تحققه من مردودية عالية، قد تصل إلى نسبة 32%، كما قد تطلب تغيير المحل الجغرافي للنشاط. ولتقليل الخطر في مجال الاستثمار يحتم عدم التوزيع في التوضيفات على عدة قطاعات (محلية وأجنبية) بل يفضل الاستفادة من خبرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ميدان محدد، أي أن المستثمر يفضل عدم تشتيت اهتمامات المؤسسة¹.

تعتبر محفظة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضعيفة وقليلة التوزيع بالمقارنة مع محفظة المؤسسات الكبيرة، مما لا يساعد على دخولها في إطار النظرية المالية الحديثة، إذ تمثل أسهم المؤسسة العنصر الوحيد المكون للمحفظة المالية²، فهي بذلك لا تستفيد من إيجابيات التوزيع، و بالإضافة إلى ذلك قد تتأثر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بعوامل أخرى لا تمكنها من تحديد المردودية الحقيقية لنشاطها؛ نظرا لضعف أو غياب نظام المعلومات والاتصال الذي يساعد بدوره على إمكانية تحويل الثروة أو جزء من العوائد في شكل اقتطاعات غير نقدية من طرف المسيرين، وهو ما يؤثر على قيمة المؤسسة وعوائدها، هذه الأخيرة قد تتأثر أيضا بالإطار الجبائي والتهرب الضريبي الذي يؤثر بدرجة عالية على سلوك المسير المالك من حيث آثاره على توزيع المداخل بين الأفراد

¹MICHEL A. P., COLOT V., op cit p149.

²BELLEMANTE B., LAVRATTO N., finance et PME, revue internationale des PME, quel champ pour quel enjeu ? vol 8, N°3-4, 1995, p 12.

والمساهمين و آثاره على هيكل التمويل ومن ثم آثاره على قرارات المؤسسة وملكية رأس المال¹.

2.1.1.4. نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (capital asset pricing , CAPM)

يظهر نموذج تقييم الأصول الرأسمالية عند التوازن لشارب علاقة خطية وموجبة بين العائد المتوقع للأصل المالي و الخطر المنتظم الذي يتعرض له ذلك الأصل (خطر السوق)، و الذي لا يمكن للمستثمر تفاديه أو توزيعه؛ مما يفرض عليه ضرورة المطالبة بتعويض ذلك الخطر عن طريق العائد المنتظر، فهذا الخطر إذن يتعلق بحساسية عوائد الأصل المالي بالنسبة لمخاطر السوق؛ أي أن خطر الأصل المالي يتناسب مع حساسية عائده المنتظر.

أثبت BANZ أن المؤسسات المتمثلة من حيث معامل الخطر بيتا (β) معامل قياس الخطر المنتظم (تحقق في المتوسط عائد يفوق العائد المحقق من طرف المؤسسات الكبيرة ، وهناك عدة دراسات حاولت تفسير أثر الحجم على العائد المنتظر للمؤسسة، إلا أن نموذج CAPM في مفهومه البسيط يظهر غير قادر على معالجة ذلك الأثر لأن القصور ناتج عن طبيعة اقتصادية أكثر منها إحصائية²، و هذا يعني أن المعامل بيتا β لا يتضمن العوامل الأخرى المفسرة للحجم ، وبما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتضمن نشاطها مخاطر أكبر بالمقارنة مع المؤسسات كبيرة الحجم؛ فذلك الخطر لا يمكن قياسه من خلال المعامل بيتا، الذي يتكون من قيم المؤسسات الكبيرة والمدرجة بالسوق المالي، مما يؤثر على سيولة قيمها أيضا و المتمثلة أساسا في الأسهم والديون؛ لأنها غير متداولة بصفة منتظمة فتكون سيولتها بذلك أقل من سيولة المؤسسات الكبيرة، و على اعتبار أن غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير مسجلة بالبورصة فذلك يؤثر أو يعيق عملية تقييمها جماعيا، وهذا القيد تتعاضم آثاره بزيادة تركيز رأس المال لدى فرد واحد، مما يجعل من خروج المستثمرين عملية جد صعبة وهو ما يتطابق تماما مع وضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

¹ FERRIER O., les très petites entreprises, de Boeck, Bruxelles, 2002, P 95.

² IBID,P 96.

إذا تعلق الأمر بتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بواسطة القروض البنكية فإن المقرض و نظرا لنقص ثقته في المقاول و محاولته التقليل من حدة المخاطر، يفرض عليه توفير ضمانات وكفالات للحصول على الائتمان، لأن المؤسسة تتحمل خطر غير قادرة على تعويضه بواسطة العائد الذي تحققه أصولها في الآجال المتوسطة، وذلك خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة الأمر الذي يضاعف من انحراف موضوع تمويلها حسب Mc Mahon عن النظرية المالية الحديثة¹.

3.1.1.4. الانحراف عن نظرية الوكالة

بينما في المبحث الأخير من الفصل الأول مدى مساهمة نظرية الوكالة في تفسير هيكل تمويل المؤسسة الاقتصادية، وسنحاول في هذا الإطار إبراز مدى تعدد الأبحاث النظرية والتطبيقية الدالة على عدم ملائمة النظرية على تفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. حيث تبين هذه النظرية أن العقد المبرم بين الإدارة والأطراف الأخرى المساهمة في تمويل المؤسسة تفرز عدة تكاليف للوكالة بما في ذلك تكلفة العقد، تكاليف الرقابة المطبقة من طرف الممولين و التكاليف المتعلقة بتحريض الإدارة عن البحث عن تحقيق المردودية أو العمل على تحقيق مصلحة الممولين، و عموما يمكن إدراج كل تلك التكاليف في تكاليف الإجراءات المتخذة من أجل تمكينها من الوفاء بكافة التزاماتها التعاقدية تجاه الممولين .

تمثل نظرية الوكالة لدى بعض الاقتصاديين أساس اعتماد الإدارة على التمويل الذاتي بهدف تجنب كافة التكاليف المنجزة عنها²، فهي لا تعتبر قيودا في حد ذاتها؛ بل علاقات الصراع الناجمة عن إبرام عقد التمويل هي المحرض الأساسي للإدارة على انتهاج تلك السياسة³.

على أساس اعتبار المؤسسة بمثابة مجال للعقود و الصراع بين عدة أطراف تعمل من أجل تحقيق وتعظيم المصلحة الشخصية، لا مصلحة الموكل (المساهم)، وبما أن

¹ FERRIER O., op cit p 96.

² IBID, p98.

³ WITTERWULGHE R., op cit p 127.

المؤسسة الصغيرة عادة ما يكون رأسمالها مملوك كلياً من قبل المسير الذي يتخذ كافة القرارات بكل حرية، فإن علاقة الوكالة والصراع بين المالك والمسير الذي قد لا يعمل لصالح الموكل، لا تجد مكاناً لها في هذه الحالة¹، وهو نفس ما أكدته CHARREAUX، لأن وظيفة الملكية غير منفصلة عن وظيفة الإدارة². ومع ذلك قد تظهر علاقات الصراع خاصة في المؤسسات العائلية حتى وإن كانت صغيرة³، كما قد تظهر تلك العلاقة حتى في المؤسسة الصغيرة جداً وخاصة في تلك التي تتميز بالتطور السريع (النمو السريع) أو الموروثة من قبل أفراد العائلة، أين يقومون بتعيين وكيل ينوب عنهم في اتخاذ القرار داخل المؤسسة⁴.

فإذا كانت بعض الدراسات قد استخلصت نتائج مهمة في تفسير نظرية الوكالة للسلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كدراسة SURET و GAGNON ؛ فهناك أبحاث أخرى تجريبية قد نفت و شككت تماماً في قدرتها على تحقيق ذلك التفسير؛ حيث أبطل تحقيق NORTON آثار هذه النظرية بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة⁵، وهو نفس ما أكدته FARBER و MICHEL⁶، و يرجع ذلك بالدرجة الأولى وفقاً لهما إلى خصائص محيط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الذي يتميز بعدم الشفافية و غياب وسائل الاستعلام عن الإدارة و المؤسسة، بسبب عدم وجود سوق مالي خاص بهذا النوع من المؤسسات، وعدم القدرة على التأكد من المعلومات الموفرة من طرف الإدارة، و سوق العمل حول كفاءة هذه الأخيرة.

وفي ظل هذه الوضعية لا تتمكن البنوك و موردي رؤوس الأموال من إحكام الرقابة على تصرفات تلك المؤسسات، وعلى غرار ذلك أثبت LANDSTRÖM عجز النظرية في تحديد علاقة الارتباط بالوكالة بين المسير والمالك، وأكد أن العقود المبرمة

¹ BOUKAR M.S., la source des financements des investissements de la pme, une étude empirique sur données sénégalaises, Afrique et développement vol.XXVII,N°1-2 .2002. p92.

² CHARREAUX, G., Gouvernance des PME-PMI , in PME-PMI : le métier de dirigeant et son rôle d'agent de changement, , Economica,PARIS, 1998,p. 111.

³ Allouche J. et Amann B., L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, Revue française de gestion, n°141, 2002/5, p.116

⁴ FERRIER O., op cit p 98.

⁵ MICHEL A. P., COLOT V., op cit p 150.

⁶ IBIDEM.

واتساع مجال التعاون بينهما غير محدد بتاتا بكثافة الرقابة على المسير من طرف الموكل¹.

وعلى هذا الأساس ورغم ما ساهمت به النظرية في تفسير الهيكل المالي للمؤسسات الكبرى، إلا أن الواقع التجريبي والنظري قد أثبت عجزها في تفسير الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لخصوصية هذا النوع من المؤسسات وانحراف مجال دراسته عن النظرية المالية الحديثة، وهو ما يستدعي في نفس الوقت البحث عن مداخل أخرى للتفسير مراعية للخصوصيات سالفه الذكر.

2.1.4. المفاضلات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتدرج عدة أسباب وعوامل تحدد لجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى استخدام مصدر معين من المصادر المتاحة للتمويل دون مصدر آخر، وسنحاول في هذا الإطار إبراز منطق المفاضلات التمويلية و العوامل المحددة لكل مصدر من المصادر المتاحة.

1.2.1.4. التدرج في مصادر التمويل

تهدف غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الحفاظ على مستوى معين من التوسع و النمو²، وتترجم تلك الخصوصية على الهيكل المالي الذي يخضع إلى سلمية في التدرج أي إلى تدرج في مصادر التمويل من خلال الاعتماد على التمويل الذاتي و تجنب المصادر الأخرى إلا في حالة عدم كفاية ذلك المصدر المقترن بشرطين أساسيين وهما توفر شرط الرغبة في التوسع وعدم التمكن من إبرام عقد تمويل من المصادر الأخرى.

انطلاقا من التسليم بأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تتبع هدف التوسع فإن احتياجاتها التمويلية في المدى المتوسط وطويل الأجل تكون بسيطة³، وهو بدوره ما يساهم في فرض ذلك التدرج في مصادر التمويل، نظرا لما يحققه من إيجابيات على

¹ MICHEL A. P., COLOT V., op cit, p 151.

² STANWORTH M.J.K., CURRAN J., growth and the small firm, an alternative view , journal of management studies, vol 13,N2,1976,p87.

³ WTTTERULGHE R., op cit p125.

سلوك المسيرين في تعظيم ربحيتهم عن طريق التحكيم بين استهلاكاتهم الشخصية وتعظيم قيمة المؤسسة.

أكدت العديد من الدراسات أن معدل النمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بطئ كدراسة BENOIT و SASSENOU¹، اللذان وجدوا أن 44% من المؤسسات الصغيرة و 48.8% من المؤسسات المتوسطة، لها معدل نمو للاستثمار معدوم وذلك في سنة 1992 (نسبة الاستثمار إلى رقم الأعمال السنوي)، وأن 27.4% من المؤسسات الصغيرة و 42.9% من المؤسسات المتوسطة تحقق معدل نمو سنوي محصور بين 2% و 5%.

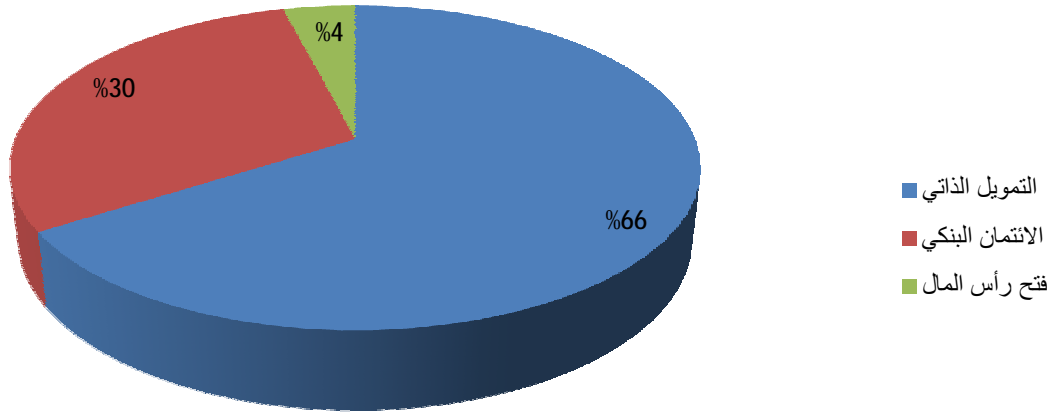
ومهما كانت طبيعة أو درجة التوسع، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتبع سياسة المفاضلة بين المصادر المتاحة للتمويل بدءاً بالاعتماد على المصادر الداخلية، المتمثلة في الأرباح غير الموزعة و الاحتياطات، كما يضاف إليهما أيضاً تحويل جزء من ثروة المسير لخدمة المؤسسة عن طريق تخفيض الأجر الذي يتقاضاه أو منح أجور للعاملين أقل من الأجر المتوسط في سوق العمل، كما قد تلجأ الإدارة إلى الاقتراض دون فائدة من العائلة والأقارب² (رأس المال الملائكي).

يبين الشكل التالي نتائج تحقيق لـ WTTERRWULGHE حول مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البلجيكية سنة 1994.

¹ BENOIT M., SASSENOU M., la hiérarchie des financements des PME, revue économique, V26 N2, MARS 1995, p351

² جمعة ف، النجار ص، عبد الستار محمد العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط2، عمان، 2008، ص 196.

شكل رقم 29: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة



Source: WITTERWOULGHE R., op cit, p125.

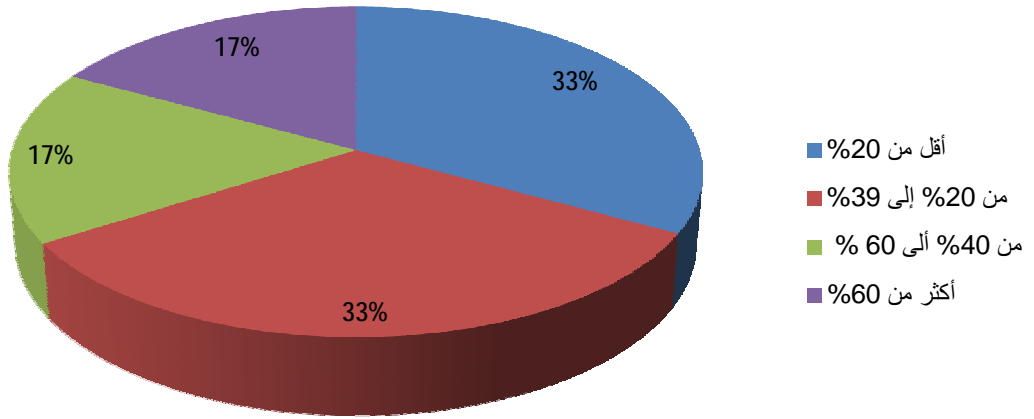
نلاحظ من الشكل البياني أعلاه، أن اللجوء إلى التمويل الذاتي من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يسيطر بنسبة 66% على إجمالي المصادر، ويأتي التمويل عن طريق الائتمان البنكي وفقاً للتدرج في مصادر التمويل في المرتبة الثانية بنسبة 30%، يليه التمويل بالشراكة بكل أنواعها بنسبة 4%، وهو ما يدعم مبادئ نظرية التدرج في مصادر التمويل و التي تكتسي أهمية بالغة لدى هذا النوع من المؤسسات الذي يختص بميزة خاصة ترجع حسب WITTERWULGHE إلى متطلبات التوسع، إذ أن المؤسسة مادامت ترغب في الحفاظ على مستوى معين من النمو والتنافسية وبعيدا عن السياسات الاحتكارية وتجنب تدخل أطراف أخرى في اتخاذ القرار؛ فهي تفضل المحافظة أيضا على التمويل الذاتي بدلا من المصادر الأخرى.

تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حالة عدم كفاية المصادر الذاتية إلى الاعتماد على الاقتراض سواء تعلق الأمر بالقروض البنكية أو الائتمان التجاري، إذ وجد WITTERWULGHE من خلال عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة ببلجيكا سنة 1994¹، أن استئانة مؤسسات العينة (نسبة الدين إلى إجمالي الأصول) أكبر من

¹ WITTERWOULGHE R., op cit, p 125.

استدانة المؤسسات التي توظف أكثر من 500 عامل، كما وجد أن 66 % منها ذات نسبة استدانة تقل عن 40 %، في حين لا تمثل المؤسسات التي تفوق نسبة استدانتها 60% إلا 17% من إجمالي مؤسسات العينة، والشكل البياني التالي يوضح ذلك .

شكل رقم 30: تصنيف المؤسسات حسب نسبة الدين.



source: WTTTERWOULGHE R., op cit, p130.

تترجم النسب المبينة في الشكل البياني صعوبة الحصول على الائتمان من طرف هذا النوع من المؤسسات من جهة، و الرغبة في تحقيق الاستقلالية وسهولة الاعتماد على التمويل الذاتي من جهة ثانية وذلك بالمقارنة مع المصادر الخارجية للتمويل، حتى وإن أثر ذلك على مستوى نموها الذي يتميز بالبطء ، وهي نفس النتائج التي توصلت إليها LEVRATTO من خلال دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا سنة 1990¹.

¹ LEVRATTO N., le financement des PME par les banques, revue internationale des PME, vol 3, N2, 1990, p 197.

نتيجة للقيود المفروضة من قبل البنوك على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتمثلة في إقصائها من التمويل تلجأ تلك المؤسسات بهدف التوسع إلى فتح رأسمالها أمام شركاء جدد بما في ذلك شركات رأس المال المخاطر، التي تعتبر الشريك المؤسسي و الأساسي نظرا للدعم الفني و المالي الذي تقدمه لها مع حفاظها على الاستقلالية بعد مرور فترة العقد المحددة بسبعة سنوات كأقصى حد.

ي طرح اللجوء إلى فتح رأس مال المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إشكالية التقليل من الاستقلالية في مجال اتخاذ القرارات؛ وهو ما يفتح مجالا واسعا لنشأة علاقة الوكالة والصراع بين المسير المالك لجزء من حقوق الملكية والمساهمين الجدد و الدائنين في حالة اللجوء إلى الاستدانة؛ وهو بدوره ما يؤدي إلى نشأة تكاليف للوكالة بهدف كبح ميولات المسير في تعظيم مصلحته الشخصية عن طريق الاقتطاعات غير النقدية على حساب مصلحة المساهمين الجدد، وتتعاظم قيمة تكاليف الوكالة في ظل انعدام سوق مالي كفو لمثل هذا النوع من المؤسسات والعاجز على توفير معلومات شفافة تجنب تكاليف الوكالة.

2.2.1.4. منطقتي التدرج في مصادر التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للتدرج في مصادر التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم عدة عوامل وضوابط تتحكم في الاختيار و المفاضلة بين المصادر المتاحة تبعا لمنطق التدرج، وسنحاول في هذا الإطار إبراز العوامل المتعلقة بكل مصدر من مصادر التمويل على حد.

1.2.2.1.4. العوامل المحددة للتمويل الذاتي

يقصد بالتمويل الذاتي كافة المصادر الداخلية التي يمكن اللجوء إليها من طرف الإدارة لسد الحاجة من الأموال، وتستند المؤسسة عند لجوءها أو تفضيلها لهذا المصدر على عدة عوامل نوجزها في ما يلي:

1. تجنب تكاليف الوكالة

يرى JENSEN أن تكاليف الوكالة تنشأ نتيجة لانفتاح المؤسسة على مصادر أخرى للتمويل إلى جانب التمويل الذاتي ، وعند تركيز رأس المال لدى المسير و هو الشكل الغالب للملكية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يتخلص هذا الأخير من إمكانية نشأة الصراع بينه وبين الملاك الآخرين، وكما سبق و أن بينا في المبحث الأول (الانحراف عن نظرية الوكالة) أن هذه النظرية ظهرت كنتيجة لعدم اقتصار مصادر التمويل على التمويل الذاتي فقط، و عليه فإن هدف سد العجز بواسطة استخدام الموارد الذاتية للمؤسسة يجنب ويقصي تكاليف الوكالة(تكاليف رقابة الأطراف الأخرى على نشاط المؤسسة).

2. تحقيق الاستقلالية

يعد اللجوء إلى الموارد الذاتية بمثابة المصدر الأساسي المساعد على تحقيق الاستقلالية للمسير في توجيه قرارات المؤسسة¹، وهذه الأخيرة بدورها تنطوي على عوامل موضوعية وأخرى ذاتية.

تتمثل العوامل الموضوعية في سهولة تطبيق إجراءات التمويل الذاتي سواء كان ذلك عن طريق الاقتطاع من نتيجة الدورة أو اللجوء إلى الحسابات الشخصية للشركاء، كما يرى المسير أن اللجوء إلى التمويل الذاتي يعد دون تكلفة (لأن هذا الأخير في الواقع يفرز تكلفة الفرصة الضائعة)، وعلى هذا الأساس فالتمويل الذاتي يجنب التقليل من إمكانيات تركيز رأس المال لدى المسير أو الأطراف المالكة (أفراد العائلة أو الشركاء القدامى أصحاب فكرة الإنشاء).

أما العوامل الذاتية التي تقف وراء اللجوء إلى التمويل الذاتي في سد العجز إلى التمويل، فنتمثل في تحقيق الحرية في مجال اتخاذ القرار، لأن القرار المتعلق بعدم الانفتاح على مصادر أخرى يتخذه المسير فردياً؛ أي دون اللجوء إلى أطراف أخرى، فيؤدي ذلك إلى تباطؤ معدل النمو، الإجراء الذي يتعارض و أهداف أفراد العائلة الآخرين

¹ BELLETANTE B., LEVRATTO N., op cit, p 29.

أو الورثة، وهذه السياسة قد تؤدي إلى تصفية المؤسسة أو بيعها بسبب تأثير النتائج المحققة على نسبة التوزيعات على المساهمين¹، وكذلك بسبب الاقتطاع من نتيجة الدورة لتلبية الاحتياجات إلى التمويل، مما يساعد على زيادة مبلغ الضريبة وعدم الاستفادة من الوفرة الضريبية التي يحققها الرفع المالي.

2.2.2.1.4. العوامل المحددة للجوء إلى المصادر الخارجية

تحكم التمويل عن طريق اللجوء إلى المصادر الخارجية عدة ضوابط ترتكز بالدرجة الأولى على عمر المؤسسة و أهدافها خلال كل مرحلة من مراحل نموها، فحسب دراسة لـ شولمان و بيترسون (SHULMAN، 1987، PETERSON) حول مؤسسات لإثني عشرة دولة، وجدا أن اللجوء إلى القروض البنكية يمثل دالة موجبة في عمر وحجم المؤسسة ودرجة تطور البلد الذي تنشط فيه². كما وجدا أن اللجوء إلى السحب على المكشوف وقروض الموردين يعتبر بمثابة الشرط الضروري لاستمرارية المؤسسة في مرحلة الانطلاق؛ لأن البنوك غالباً ما لا تمنح الائتمان متوسط وطويل الأجل إذا لم تتمكن من تقدير مردودية تلك المؤسسات، و ذلك في ظل عدم شفافية المعلومات المقدمة من قبلها و نقص الضمانات والأموال الخاصة، خاصة إذا تعلق الأمر بأنشطة ذات مخاطر مرتفعة، في حين ينظر المورد إلى تلك المؤسسات على أنها زبائن مستقبلية مما يفرض عليه تحسين علاقته بها و احتكار أكبر قدر ممكن منها، فتسهيلات الموردين تعتبر بذلك المصدر المكمل للقروض البنكية.

يعتبر اللجوء إلى الاستدانة كأول مصدر خارجي تلجأ إليه المؤسسة نظراً لفرز التمويل المباشر لتكاليف إضافية ثابتة ومتغيرة؛ كعمولات السمسرة، الرسوم والإشهار، وهي من أهم عوائق فتح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لرأسمالها؛ وهو ما يميز الاستدانة عن فتح رأس المال، و إضافة إلى ذلك تخضع عوائد الأسهم إلى الضريبة قبل وبعد التوزيع، بينما تحقق الاستدانة مزايا ضريبية تتمثل في خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة.

¹ WTTTERWOULGHE R., op cit, p 127.

² FERRIER O., op cit, p 99.

بين EDWARDS و COOLEY من خلال دراسة حول أثر المزايا الضريبية على قرارات مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند اللجوء إلى الاستدانة أن هناك عدد قليل منهم من يتبع ذلك السلوك بهدف تحقيق المزايا الضريبية¹، بل يتبعونه بهدف تحقيق مزايا الاستقلالية الجزئية بالمقارنة مع فتح رأس المال للاكتتاب.

بينما يرى WITTERWULGHE أن ميزة الوفر الضريبي التي تحققها الاستدانة، لا يمكن تعميمها في كل الدول نظرا لاختلاف الأنظمة الجبائية و اختلاف معدلات الضريبة من دولة إلى أخرى²، كما أن نتائج الدراسات قد تختلف حسب SURET بسبب اختلاف طبيعة العينات المستخدمة في الدراسات من حيث عدد العمال و القطاع الذي تنتمي إليه تلك المؤسسات من جهة و اختلاف طرق الدراسات من جهة ثانية³.

تتأثر أيضا نسبة استدانة المؤسسة بعلاقة هذه الأخيرة بالبنك؛ حيث كلما كانت قوية وأكثر شفافية من جهة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كلما زادت إمكانية الحصول على الائتمان، وينظر إلى الشفافية من حيث حسن نظام المعلومات ونزاهة الدفاتر المحاسبية المقدمة من طرف المؤسسة للبنك.

إلى جانب العوامل سالفة الذكر يرى F.JANSSAN أن هناك عوامل أخرى نفسية تحكم قرارات المؤسسة و تقودها نحو الاستدانة، وتتمثل في تحقيق الاستقلالية النسبية، وأن تلك العوامل النفسية قد لا تتضمن تحقيق الربحية بقدر ما تتضمن الاستمرار في التسيير الفردي للمؤسسة، تحقيق الذات، السلطة وتعظيم الاقتطاعات الشخصية⁴.

وفي هذا الإطار انتهج بعض الباحثين أسلوب وضع دالة للمنفعة الكلية لتفسير العوامل المحددة للاستدانة⁵، إلا أن تكميم تلك العوامل النفسية في شكل دالة للمنفعة الكلية لا يمكن تطبيقه تجريبيا بسبب اختلاف أهداف المسيرين من مؤسسة إلى أخرى واختلاف نسب حيازتهم لحقوق الملكية، كما يمكن القول أن فتح رأس المال قد يتأثر بنسبة الاستدانة

¹ WITTERWULGHE R., op cit, p129-130.

² IBID, p 130.

³ IBID, p 132.

⁴ JANSSEN F., OP CIT, p 8.

⁵ أنظر الفصل الأول من الأطروحة .

في حد ذاتها كما تشير إلى ذلك نظرية الإشارات عن طريق الاستدانة، أي أن زيادة نسبة الاستدانة في هيكل رأس مال المؤسسة تؤدي دورا ايجابيا في رفع الأسهم الموجهة للبيع.

نستخلص أن للمفاضلات التمويلية ميزة خاصة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسنحاول في المبحث الثاني والثالث من هذا الفصل التركيز على عوامل وخصوصية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و إشكالية إدخالها إلى السوق المالي مع الإشارة إلى بعض التجارب الناجحة في هذا الإطار.

3.1.4. خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجاه عدم تماثل المعلومات والعجز

إلى جانب انحراف موضوع تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة عن النظرية المالية الحديثة و طبيعتها الخاصة تجاه التدرج في مصادر التمويل؛ فإن لهذه الأخيرة ميزة خاصة تختص بها تجاه عدم تماثل المعلومات و إمكانية العجز بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة أو تلك المسجلة بالسوق المالي.

1.3.1.4. خصوصية عدم تماثل المعلومات لدى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

يؤدي سعر الفائدة على الأموال المقترضة دورا فعلا في خلق التوازن بين العرض والطلب على الأموال في ظل سوق يتميز بعدم الكفاءة، وفي ظل غياب المعلومات الشفافة فإن العارض يستعمل عدة معدلات للفائدة وذلك بهدف محاولة تعويض الخسارة الناتجة عن خطر عدم تماثل المقترضين من حيث المعلومات و عدة مواصفات أخرى ترتبط بالعوامل النفسية والتبوية لوضعية طالب الائتمان، أي أنه في ظل عدم تماثل المعلومات يقدم البنك عدة معدلات للفائدة ، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لديها صعوبة في توفير معلومات تفي باحتياجات السوق، وحتى إن توفرت تلك المعلومات قد يتردد المسير في التصريح بها، ويرجع ذلك حسب المعهد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلى خشية الإدارة وقوع تلك المعلومات تحت يد المنافسين أو لدى المصالح الجبائية¹. كما قد لا تتوفر لدى الإدارة الوسيلة المستخدمة للتصريح والإشارة عن وضعية

¹ WTTTERWOULGHE R., op cit, p 137.

المؤسسة، فنوعية المعلومة في هذا النوع من المؤسسات مرتبطة بنوعية المسير أو الجهة المنتجة لها، وهو سبب عدم شفافتها وعدم كمالها في غالب الأحيان.

يبرز من خلال اختلاف الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة واختلاف تكلفة المصادر الخارجية للتمويل، أن المعلومة التي تحوزها الإدارة عن وضعية المؤسسة تختلف عن المعلومات التي بحوزة الغير، إذ أكد WILLIAMSON أن المعلومة لدى المسير تكون أوفر، أدق وأحسن من المعلومات التي بحوزة الغير، عكس المؤسسات الكبيرة التي يوفر عنها السوق المالي معلومات قد تكون أحسن من تلك الموفرة من قبل الإدارة، نظرا لكونها مسجلة به وخاضعة لقواعد صارمة وشفافة، في حين إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نادرا ما تكون مسجلة بالسوق المالي، مما لا يفرض عنها النشر الدوري و الإجمالي للمعلومات، وهو ما يبين أن هناك فعلا عدم تماثل للمعلومات بين الإدارة والممولين، فيما عدا المؤسسات التي هي في طور الإنشاء لأن الإدارة في حد ذاتها غالبا ما لا تتوفر على جميع المعلومات المتعلقة بظروف السوق والقدرة التنافسية وإمكانية الحصول على الأموال.

على أساس اعتبار أن الإدارة تمتلك معلومات أوفر وأفضل من تلك المحصلة من طرف البنوك، فإن عدم تماثل المعلومات قد يلعب دورا ايجابيا بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ما يتعلق بإمكانية حصولها على الائتمان لأن البنوك لا تتمكن من تصنيفها من حيث قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاهها، و في نفس الوقت يساعد عدم تماثل المعلومات على تعقيد العلاقة بينهما؛ لأن البنك ينتهج أسلوب الحذر في دراسة الوضعية المالية لطالب القرض، مما يؤدي إلى الوصول إلى تخصيص القرض بسبب صعوبة تقدير إمكانية العجز المتوقعة، والذي يترجم تحت عدة أشكال كرفع سعر الفائدة أو تخفيض المبلغ المطلوب.

2.3.1.4. تحليل علاقة العجز بالحجم

يعتبر الحجم وفقا لـ DESREUNEU (1992) أهم عامل مؤثر من الناحية التنظيمية على المؤسسة، وهذا الحكم المسبق على آثار الحجم في المؤسسة الاقتصادية ما

هو إلا تأكيد للنتائج التي توصلت إليها مدرسة ASTON (1962-1969) والمتمثلة في أن الحجم من الناحية التنظيمية يشكل أهم عامل من بين العوامل المؤثرة في هيكل المؤسسة، بينما ذهب MENTZBERG (1982) إلى أبعد من ذلك إذ يرى أن الحجم يمثل العامل الوحيد في التأثير على هيكل المؤسسة¹، وعليه فإن المؤسسات الكبرى تتميز بأكثر تنظيم و تخصص لأنشطتها و مهام فريقها الإداري.

بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة، تتعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مخاطر أكبر ناتجة عن سلوك فريقها الإداري وعن عدم تماثل المعلومات، فإذا تعلق الأمر بمنح قرض لها من طرف البنك فإن هذا الأخير يحتاط أكثر من احتياطه عند إبرام اتفاقية قرض مع مؤسسة كبيرة²، ويرجع ذلك حسب MAUSE³ إلى تركيز جميع القرارات المتعلقة بتخصيص القرض لدى شخص واحد وهو المسير المالك، وإذا كانت تلك القرارات غير صائبة أو تفنقر إلى الدراسات المحكمة و المتعلقة بدراسات الجدوى والمردودية، فإن الأموال المقترضة لن تسترجع، مما يؤدي بالمقرض إلى فرض ضمانات يتم توفيرها من الثروة الشخصية للمسير بالإضافة إلى ضمانات أخرى كأصول المؤسسة وذلك بهدف تعويض الخطر المتعلق بعدم قدرة المؤسسة على الوفاء بقيمة القرض في الآجال المتعاقد حولها.

يعتبر الخطر دالة موجبة في تطور المؤسسة، أي أنه يزداد حسب كل مرحلة من مراحل دورة حياة المؤسسة⁴، و مع ذلك فإن مرحلة الانطلاق تعد أهم مرحلة يبرز فيها الخطر المتعلق بعدم القدرة على السداد، خاصة إذا تعلق الأمر بقروض التمويل المسبق والتي تعتبر بمثابة الإمضاء على بياض، و كذلك هو الحال بالنسبة لتمويل الابتكارات المعتمدة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فوفقا لـ Mc ADAM و A.FARBER⁵، إن 60 % من المؤسسات الممولة من طرف البنوك سنة 1993 قد

¹TORRES O., pour une approche contingente de la spécificité de la PME, revue internationale des PME, Vol 10, N°2, 1997, p13.

² WTTTERWOLGHE R., op cit, p 135.

³ IBIDEM.

⁴MICHEL A. P., COLOT V., op, cit p153.

⁵ ADAM Mc , FARBER A., le financement de l'innovation technologique, GESTION, P.U.F.,1994, p25.

توقفت في مرحلة الأبحاث، و90 % منها فشلت في مراحل مختلفة من تطور عينة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بمجال الابتكارات التكنولوجية.

قدر J.LACHMAN معدل العجز لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المراحل الأولى من حياتها بنسبة 50 %¹، وهو ما يفسر نفور البنوك من تمويل هذا النوع من المؤسسات لطبيعتها الخاصة تجاه الخطر والعجز، وهو ما يفسر أيضا عدم نجاعة تلك المصادر من جهة، وظهور مصادر حديثة للتمويل من جهة ثانية في العديد من الدول بما في ذلك الجزائر، تراعي خصوصية موارد مؤسسات التمويل وخصوصية استخدامات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كشركات رأس المال المخاطر وشركات التمويل بالإيجار.

أكدت دراسة لمركزية الميزانيات بفرنسا أن هناك علاقة عكسية بين الحجم والعجز²، ففي الفترة الممتدة من 1987-1989 وجد أن 14.3 % من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لديها سكور Z^2 (SCORE) غير مقبول³، بينما وجد أن 11 % فقط من المؤسسات الكبيرة كان لديها سكور غير مقبول.

وفي دراسة مماثلة لـ ROGER MACHART⁴، حول عينة متكونة من مؤسسات صغيرة ومتوسطة، وجد أن 22.6% من المؤسسات التي توظف أقل من 20 عامل لديها سكور Z^2 غير مقبول، بينما لا تمس هذه النتيجة إلا 17% من المؤسسات التي توظف من 400 إلى 500 عامل.

يبين الشكل البياني التالي معدل العجز في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا لمعيار عدد العمال:

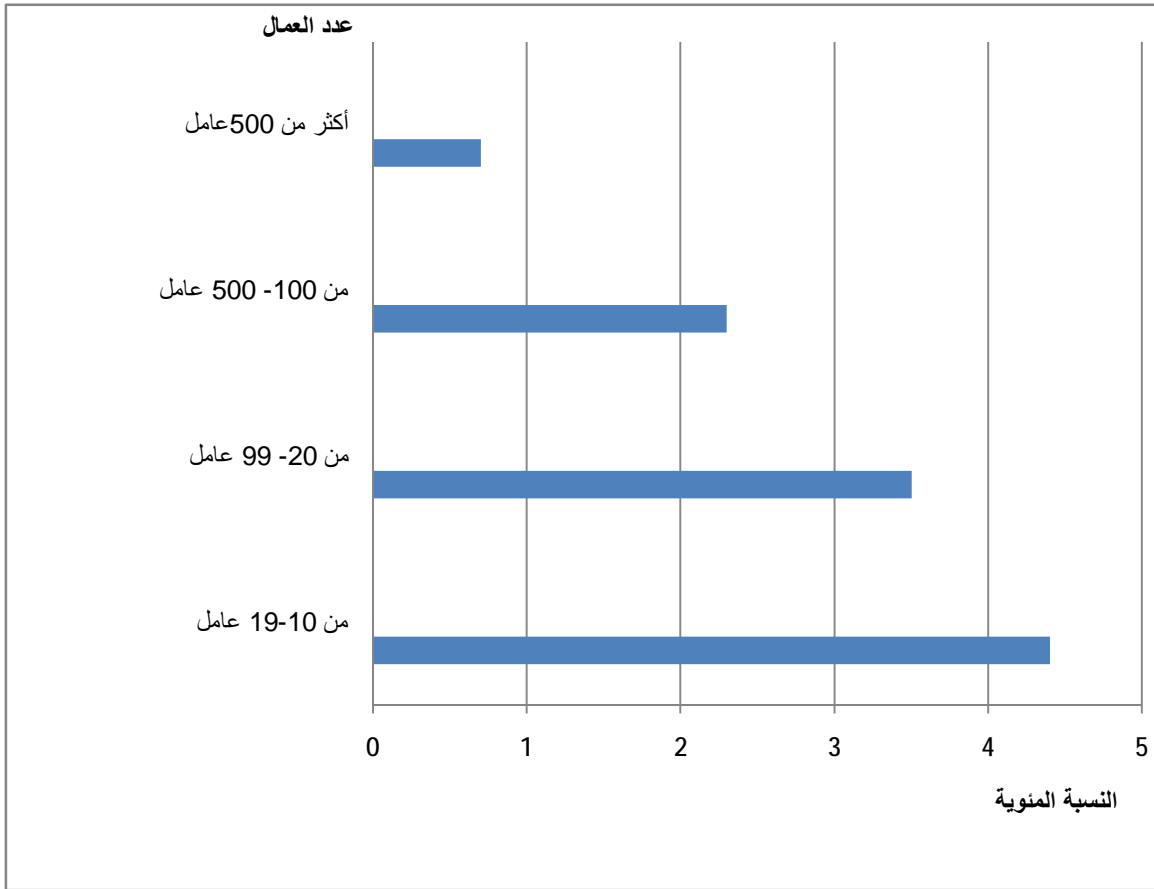
¹LACHMAN J., financer l'innovation des pme, ECONOMICA,PARIS, 1996, p 19.

² PSILAKI M., rationnement de crédit et PME, une tentative de mise en relation, revue internationale des pme, Vol 8, N°3-4, 1995,p74.

³ score هو دالة خطية لعدة نسب اقتصادية ومالية، كالمصاريف المالية إلى النتيجة الإجمالية، تغطية الأموال المستثمرة، مهلة دوران قروض الموردين، وتسمح تلك النسب من التمييز بين المؤسسات ذات الوضعية المالية المريحة والمؤسسات ذات العجز.

⁴ PSILAKI M.,op cit, p 74.

شكل رقم 31: معدل العجز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 1992 (فرنسا)



Source :PSILAKI M., op cit, p75.

ما يلاحظ من الشكل البياني أن معدل العجز يزداد بانخفاض حجم المؤسسة (وفقا لمعيار حجم العمالة)¹؛ حيث لا تمثل نسبة العجز في المؤسسات التي يفوق عدد عمالها أكثر من 500 عامل إلا نسبة قليلة جدا، لا تتجاوز 0.7 %، في حين تمثل نسبة العجز في المؤسسات الصغيرة أكثر من 4%، وهو ما يؤكد النتائج السابقة والعلاقة العكسية بين الحجم والعجز.

على الرغم من ارتفاع معدل العجز لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالمقارنة مع المؤسسات الكبرى، نظرا للعوامل المتعلقة بالحجم، إلا أن هذا الأخير قد يؤثر ايجابيا

¹ معدل العجز يعبر عن عدد المؤسسات التي توقفت إلى إجمالي المؤسسات.

على نسب المردودية؛ التي تتأثر عكسيا بالحجم نظرا لمقدرة المؤسسة الصغيرة على الاستفادة من الأثر الايجابي للرفع المالي، فخاصية ندرة أموالها الخاصة تسمح لها من تحقيق مردودية على الأقل يمكن مقارنتها مع نسبة مردودية المؤسسات الكبيرة وما يضعف من فترة حياتها يرجع إلى عدم قدرتها على التحكم في المصاريف المالية بسبب كثرة الاستدانة ونقص الأموال الخاصة¹، أما أسباب عدم قدرتها على التحكم في المصاريف المالية فترجع إلى عدم استخدامها لطرق وتقنيات التسيير كالتنبؤ، التحليل المالي و تقييم المشاريع.

3.3.1.4. المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضحية لحجمها

كما سبق وأن بينا، أن المؤسسات ذات الحجم الصغير تكون نسب مردوديتها أعلى من نسب المردودية بالمؤسسات الكبيرة، إلا أن لصغر الحجم عدة سلبيات قد تؤدي إلى توقف نشاط المؤسسة، ففي معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يملك مسيروها (ملاكها) محافظ لأصول متنوعة؛ حيث تتكون ثروتهم من أسهم المؤسسة فحسب، وهو ما لا يمكنهم من توزيع الخطر وعدم الاستثمار إلا في الأنشطة المعتادة والمعروفة من قبلهم، مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف وإمكانية العجز التي تزداد بزيادة عدم القدرة على تحقيق نتائج كفيلة بتغطية التكاليف الناتجة عن الاستغلال².

بما أن قيم (أسهم وسندات) المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير قابلة للتداول بسبب عدم وجود سوق مالي لهذا الصنف من المؤسسات في أغلب دول العالم، فالحجم يؤثر إذن على سيولتها ويؤدي إلى حتمية التوجه إلى التمويل قصير الأجل من البنوك³، خاصة إذا كانت هناك صعوبة في تسييل الأصول.

تزداد حدة خطر العجز في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، بسبب قلة تشكيلة منتجاتها والضيق الجغرافي لسوقها و ارتفاع تكاليف التمويل بالقروض البنكية بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة؛ ويرجع ذلك إلى الارتفاع النسبي لتكاليف التسيير، كما يمكن أن

¹ PSILAKI M., op cit, p 71.

² BELLETANTE B., LEVRATTO N., op cit, p12.

³ BELLETANTE B., LEVRATTO N., op cit , p 12-13.

ترجع أسباب وجود فوارق في معدلات الفائدة على القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و المؤسسات الكبيرة إلى عامل الحجم¹، معدل العجز، العائد والضمانات، حيث يمكن أن يصل الفرق إلى نقطتين².

و إضافة إلى العوامل المتعلقة بالحجم يمكن إرجاع ذلك الفارق إلى عدم قدرة البنوك على تحديد صورة واضحة عن وضعيتها المالية و غياب أو ضعف مصالحها الداخلية للاتصال، وفي دراسة لعينة من المؤسسات المتوسطة الحجم البلجيكية سنة 1993 وجد أن 37% منها لا تتوفر على مصلحة للاتصال الداخلي، و 48% منها ليست لديها مصلحة للاتصال الخارجي، وتم تأكيد تلك النتائج في فرنسا من خلال دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة سنة 1995 أين أكدت أن استحداث المسير لمصالح الاتصال داخل المؤسسة ما هو إلا هدف ثانوي³.

من خلال ما سبق نستخلص أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة خصوصيات في مجال التمويل، وتتمثل أهم تلك الخصوصيات في صعوبة الحصول على التمويل، ومن ثم صعوبة المفاضلة بين المصادر المتاحة من التمويل، وتتأثر هذه الأخيرة بدورها بعدة عوامل منها ما هو متعلق بالسلوك المالي للمسير، ومنها ما هو متعلق بحجمها وأثاره على سيولة المؤسسة وعلاقتها بالدائنين، وفي ما يتعلق بالآثار السلبية للحجم نلاحظ أن جميعها محققة في البيئة الجزائرية.

2.4. التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمثل البنوك أهم شريك بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها غالبا ما تتجه إلى تدنية التزاماتها الائتمانية تجاه هذا النوع من المؤسسات؛ نظرا لطبيعتها الحساسة تجاه عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك، والتي من شأنها أن تضاعف من حدة العجز والخطر المعنوي من جهة، و تضائل من محفزات منح الائتمان من جهة ثانية، فتتأثر

¹ COMMISSION EUROPÉENNE , Sixième rapport de l'Observatoire européen des PME, Bruxelles, 2000.

² WTTTERWULGHE R., op cit, p136.

³ IBID, p 137.

بذلك العلاقة التي تربط بينهما، ومن ثم تنشأ عوائق التمويل البنكي والتي قد تصل إلى حد التخصيص.

1.2.4. أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و محددهاته

يختلف دور وأهمية البنوك في التمويل باختلاف نوع المؤسسات وطبيعة الاقتصاد التي تمارس نشاطها فيه، وسنحاول في هذا العنصر إبراز أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما سنحاول تسليط الضوء على محددات التوسع والتقليل من طلب الائتمان من البنوك.

1.2.4.1. أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمثل البنوك التجارية المصدر الأساسي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العديد من الدول؛ خاصة النامية منها وغير المنظمة إلى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)، حيث أثبتت دراسة قامت بها هذه الأخيرة في سنة 2007، أن عملية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المنظمة، لا تمثل على العموم إشكالية¹، نظراً للمفاضلات التمويلية المتاحة أمامها، وتطبيق البنوك لإستراتيجية تسمح من تخفيض الخطر الذي تتعرض له تلك المؤسسات و سبل الدعم المؤسسي المسطر للوقوف أمام تلك الإشكالية كدور منظمة "Confcommercio" مع البنوك في إيطاليا؛ حيث تتولى هذه المنظمة²:

- تسريع عمليات التحقق من المشاريع وإجراءات منح القروض.
- المصادقة على الكفالات المقدمة.
- التمويل الصحيح للاحتياجات الأنسب.
- الوصول إلى تكلفة حقيقية للأموال المقترضة.

لكن المعهد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يري أن إشكالية تمويل هذا النوع من المؤسسات لازالت قائمة في معظم دول العالم، ومن خلال دراسة حققها بواسطة استمارة استبيان سنة 2003، وجد أن القيد الجوهري بالنسبة لـ 13 % من مؤسسات العينة أمام تحقيق النجاح والأداء الاقتصادي، يتمثل في صعوبة الحصول

¹ OCDE, le financement des PME et des entrepreneurs, 2007, p 3.

² قنطحي س. م. ، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة: دراسة مقارنة بين التجريبتين الايطالية والسورية، الجريدة الاقتصادية السورية، عدد 92، 2003.

على الائتمان الملائم¹. وهي النتيجة التي توصل إليها VIBERT و LETOWSKI² ، أين وجدا أن 32% من المستثمرين في أوروبا يحجمون عن إنشاء المؤسسات بسبب صعوبة الحصول على الائتمان من البنوك.

وفي دراسة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سنة 2003، عاملة بولاية سطيف، وجد أن 44% من تلك المؤسسات، أرجعت أهم الصعوبات التي تواجه نشاطها إلى ظروف التمويل السيئة وتعود أسباب ذلك إلى³:

- كثرة الإجراءات الإدارية الخاصة بملف القرض و إنشاء المؤسسة.

- صعوبة توفير الحصة التمويلية الذاتية و تحقيق ضمانات البنك.

واقضى توفير الضمان المطلوب من البنك اللجوء في كثير من الحالات إلى رهن السكن العائلي، وفيما يخص إنجاز و استغلال المشروع أي بعد الحصول على القرض وجد أن 52% وجدوا صعوبات في تحقيق المشاريع بسبب عدم كفاية القروض الممنوحة.

بالمقارنة مع الدول المنظمة في (OCDE) ، تعاني أكثر من 90% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول غير المنظمة من العجز في التمويل، ويتم تلبية 70% منه عن طريق الدائرة البنكية، في حين يتم تلبية العجز عن طريق البنوك في الدول المنظمة إلى (OCDE) بنسبة 30% فقط، باستثناء كندا التي تساهم فيها البنوك لوحدها بتمويل أكثر من 54% من عجز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁴، وعلى العموم يتباين دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة إلى أخرى، إذ قد تفوق نسبة مساهمتها في التمويل 75% من العدد الإجمالي

¹ COMMISSION EUROPEENE , l'accès au financement pour les PME, OP CIT, p 21.

² VERNIER E., le financement bancaire de la création d'entreprise, Laboratoire Redéploiement Industriel et Innovation, documents de travail, N°100,2005, p4.

³ بقة ش. وآخرون، تحليل و تقييم تجربة المؤسسات المصغرة في الجزائر: حالة المؤسسات المصغرة في ولاية سطيف، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية ، سطيف 2003.

⁴ Rapport de l'association des banquiers Canadiens,2006.

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما هو الحال في إيرلندا¹، وإذا ما تم النظر إلى دور البنوك في تقديم الدعم المالي لهذا النوع من المؤسسات، تظهر المؤسسات الصغيرة جداً، من أكثر المؤسسات استئثاراً بخدمات القطاع البنكي، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 22: نسبة المؤسسات إلى عدد البنوك المتعاملة معها (بالمائة).

نوع المؤسسة عدد البنوك	أقل من 10 عمال	10 إلى 49 عامل	50 إلى 249 عامل
بنك واحد	52	39	33
2 من إلى 3 بنوك	38	42	31
4 بنوك	6	11	22
غير محدد	4	7	14
المجموع	100	100	100

SOURCE : COMMISSION EUROPEENE , l'accès au financement pour les PME, OP CIT, p25.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن هناك 96% من المؤسسات الصغيرة (أقل من 10 عمال) تلجأ إلى البنوك لسد حاجياتها إلى الأموال، وذلك رغم القيود الموضوعة من طرف البنوك التجارية وصعوبة الحصول على التمويل، وتفسر تلك النسبة بندرة الأموال الخاصة لدى هذا النوع من المؤسسات من جهة، ومن جهة ثانية يعتبر هذا النوع من المؤسسات أقل المؤسسات ابتكاراً واستثماراً في الأنشطة ذات التقلبات التكنولوجية الحادة، فهو بذلك يلبي للبنوك هدف الضمان، كما يساعدها على تنويع استخداماتها على أكبر قدر ممكن من الزبائن.

¹ COMMISSION EUROPEENE , l'accès au financement pour les PME, OP CIT, op cit, p 23.

هناك 52% من المؤسسات الصغيرة تتعامل إلا مع بنك واحد؛ و تتناقص هذه النسبة بزيادة الحجم، في حين تتزايد نسبة المؤسسات المتعاملة مع أربعة بنوك بزيادة الحجم.

وضعت مركزية المخاطر في الجزائر قيود على القطاع البنكي حيث أجبرت جميع البنوك العاملة في الجزائر بأن لا تمنح الائتمان لكافة المؤسسات الاقتصادية إلا إذا تحصلت على موافقتها المسبقة¹، مما أدى إلى تخفيض إمكانية الحصول على الائتمان من أكثر من بنك، إلا بالنسبة للمؤسسات ذات الوضعية المالية المريحة، وهذا الإجراء يعتبر منطقي لأنه يدخل ضمن القواعد العالمية للتسيير الاحترازي.

يمكن إرجاع العوامل المساعدة للبنوك لكي تلعب الدور الأساسي في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في الدول النامية إلى العوامل التالية:

- ارتفاع التكاليف المباشرة وغير المباشرة للمعاملات عند الدخول إلى الأسواق المالية.
- الإيجابيات الضريبية التي تحققها الاستدانة بالمقارنة مع التمويل بالأموال الخاصة.
- دور الاستدانة في التشوير للغير عن قيمة المؤسسة إذا ما أرادت الإدارة فتح رأسمالها مستقبلا.
- ندرة الأموال الخاصة مما يؤدي إلى صعوبة الدخول إلى الأسواق المالية.

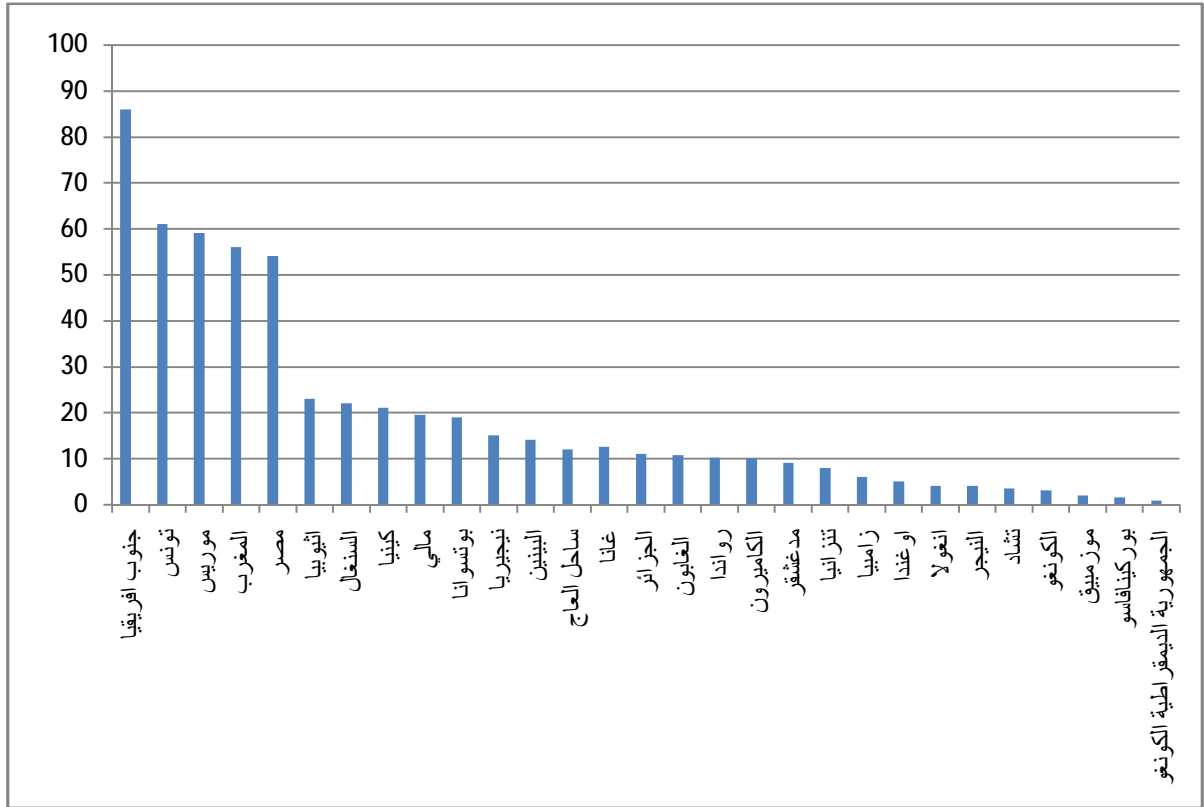
تتأثر على العموم استخدامات البنوك لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بطبيعة الاقتصاد؛ ففي الاقتصاديات التي تركز على الأسواق المالية المتخصصة في تمويل هذا النوع من المؤسسات تكون نسبة مساهمة البنوك ضئيلة، كفرنسا والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية التي تمثل فيها نسبة الاستدانة 28% من إجمالي الخصوم لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة².

¹ اللائحة 01-92 الصادرة في 22 مارس 1992 عن بنك الجزائر، والمتعلقة بتنظيم مركزية المخاطر.

² ALPHONSE P. DUCRET J., OP CIT,p 40.

بينما تزداد أهمية ودور البنوك في اقتصاديات الاستدانة، كألمانيا، النمسا، كندا والجزائر؛ حيث تؤدي البنوك التجارية دورا فعالا في تلبية الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، سواء تعلق الأمر بقروض الاستغلال أو بقروض الاستثمار؛ ففي الجزائر تساهم البنوك بنسبة تفوق 96% من الاحتياجات الإجمالية للاقتصاد، بينما لا تساهم في تلبية احتياجات القطاع الخاص إلا بنسبة 12% من الناتج الداخلي الخام، وهي نسبة ضئيلة جدا بالمقارنة مع دور البنوك في تمويل القطاع الخاص بقارة إفريقيا، والشكل البياني التالي يبين ذلك:

شكل رقم 32: القروض الممنوحة للقطاع الخاص في قارة إفريقيا نسبة إلى الناتج الداخلي الخام سنة 2003:

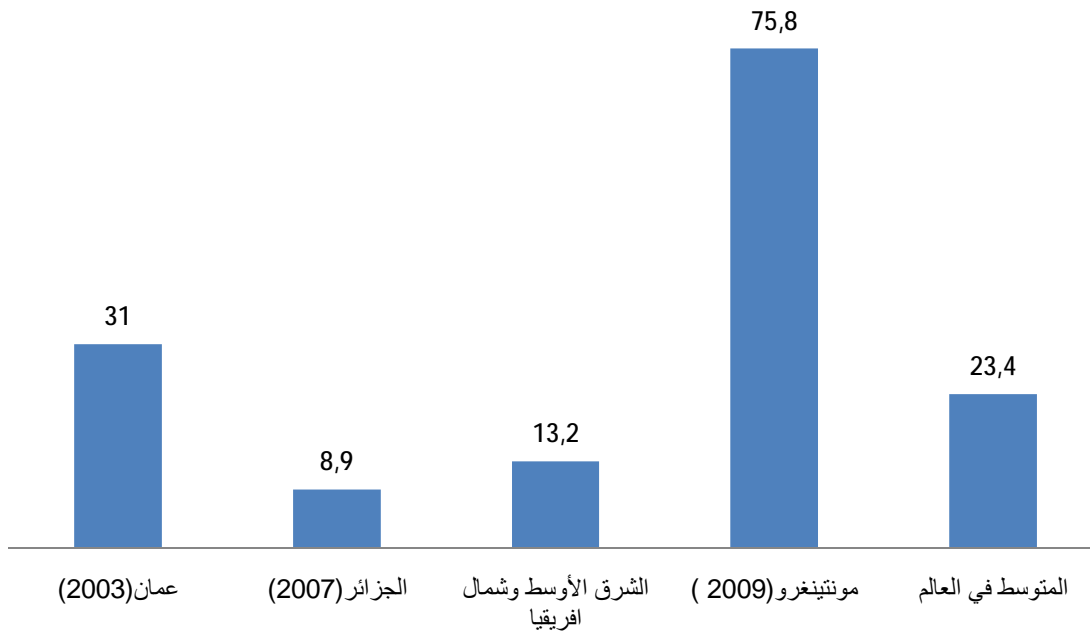


Source : FMI, Statistiques financières internationales, 2003.

تأتي الجزائر في المرتبة الخامسة عشر من حيث مساهمة القطاع البنكي في تمويل القطاع الخاص، نظرا لوجود العديد من العوائق التي تقف أمام حصول هذا القطاع

على التمويل المناسب بالقرب من البنوك، وهو ما يترجم قلة عدد المؤسسات المستفيدة من تمويل البنوك لاستثماراتها، بينما تلعب البنوك دورا فعالا ورائدا في كل من جنوب إفريقيا، موريس، تونس، المغرب ومصر؛ حيث تفوق نسبة مساهمتها 54% من الناتج الداخلي الخام، والشكل البياني التالي يبين ضعف نسبة المؤسسات المستفيدة من خدمات البنوك في الجزائر بالمقارنة مع بعض الدول وفق لإحصائيات البنك العالمي لسنة 2010:

شكل رقم 33 : النسبة المئوية للمؤسسات الممولة لاستثماراتها من خلال البنوك:



تقرير البنك العالمي، جوان 2010، أنظر موقع الواب:

<http://rru.worldbank.org/BESnapshots/Algeria/default.aspx>

يبين الشكل البياني أعلاه الانخفاض الحاد لنسبة المؤسسات التي مولت استثماراتها عن طريق الاستدانة من البنوك بالمقارنة مع نسبة تدخل البنوك في المتوسط، أين نجد هذه النسبة في حدود 23,4%، والباقي يتم تمويله من مصادر خارجية أخرى كالتمويل الايجاري، رأس المال المخاطر والأسواق المالية، في حين نجد في الجزائر تلك الأنشطة جد محصورة، وعليه كان من المفروض أن تكون النسبة الممولة من طرف البنوك كبيرة، إلا أننا نجد أنها ضعيفة جدا ولم تتعدى نسبة 8,9% في سنة 2007، وهو ما يعكس إشكالية وضغوطات التمويل في الجزائر،

وتترجم الصعوبات في الحصول على التمويل، حيث تحتل الجزائر المرتبة 138 عالميا من حيث فرص الحصول على التمويل، حسب دراسة البنك العالمي لسنة 2010¹.

يسيطر اللجوء إلى السحب على المكشوف لتمويل أنشطة الاستغلال من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر على التمويل البنكي، والقروض متوسطة الأجل القابلة للتعبئة لدى بنك الجزائر لتمويل الاستثمارات، وترجع أسباب ضيق تشكيلة الخدمات المصرفية المقدمة لهذا النوع من المؤسسات حسب المجلس الاقتصادي والاجتماعي إلى نقص الضمانات بالدرجة الأولى و عدم تلاؤمها مع طبيعة القرض المطلوب².

وعلى الرغم من تلك العوائق فإن البنوك العمومية تلعب دورا فعالا في ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق تقديم التمويل اللازم، وخاصة مع بداية هذه الألفية التي شهدت تركيز اهتمامات السلطات العمومية نحو ترقية هذا النوع من المؤسسات في الجزائر، والجدول التالي يوضح دور البنوك العمومية في تمويلها.
جدول رقم 23: حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك العمومية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الوحدة مليار دج

السنة	حجم القروض
2001	42
2002	68
2003	117
2004	182
المجموع	409

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سابق.

¹ World bank, doing business 2011, Algeria, making a difference for entrepreneurs, comparing business regulation N 183, Washington, 2010,p36.

² CNES, Rapport : Pour une politique de développement de la PME en Algérie, 2002.voir le cite internet: www.cnes.dz

زادت نسبة مساهمة البنوك العمومية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة الممتدة من سنة 2000-2001 بـ 61% ثم بنسبة 72% خلال الفترة 2001-2002، وكانت نسبة الزيادة في المتوسط بحوالي 63%، وهو ما يترجم أثر الإجراءات الجديدة المتخذة من طرف السلطات العمومية لترقية هذا القطاع عن طريق التمويل البنكي وخاصة بواسطة البنوك العمومية، ولقد لعب بنك الفلاحة والتنمية الريفية الدور الرائد في هذا المجال حيث ساهم في تغطية احتياجات القطاع سنة 2004 بنسبة 82%، أي بأكثر من 149.7 مليار دج¹.

1.2.4. 2. محددات الطلب على الائتمان لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر محددات الطلب على الائتمان لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن العوامل المحفزة للإدارة على طلب الائتمان وكذا العوامل التي تحد أو تحفز على تدنية نسبة الاستدانة؛ أي العوامل المحفزة على الاستقلالية المالية.

1. العوامل المحددة للتوسع في الائتمان:

يمكن تقسيم العوامل المحددة للتوسع في طلب الائتمان البنكي من طرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى ما يلي:

- التوسع في استثمارات المؤسسة: إذا توقعت المؤسسة زيادة في حجم نشاطها مع إمكانية تصريف منتجاتها أو خدماتها فإن ذلك يفرض عليها الزيادة في نسبة الاستدانة، للاستفادة من فرص السوق، ويدخل عامل المحيط المالي في تحديد دالة الطلب على الائتمان؛ إذ يدخل في إطار التوقع بنشاط المتعاملين الاقتصاديين؛ وفي هذا الإطار بين BERNANKE²، أن تطور سعر الفائدة يتضمن معلومات عن النشاط المستقبلي للمؤسسة، حيث أن الزيادة في سعر الفائدة الآجل (السعر لأجل - السعر العاجل) ترافق توقع المتعامل للأثر الإيجابي على النشاط الحقيقي، فالفرق إذن يضبط و يحدد الارتباط بين الاستدانة والنشاط الحقيقي، وعلى هذا الأساس يتبع الطلب على الائتمان

¹ إحصائيات وزارة المالية لسنة 2004.

² BERNANKE B.S., BLINDER A.S., the federal funds rate and the channels of monetary transmission, American Economic review, 1992, p 904.

دالة سالبة لتطور الفرق بين سعر الفائدة لأجل وسعر الفائدة العاجل، أي أن زيادة سعر الفائدة لأجل نتيجة لزيادة الطلب على الائتمان كان بفعل توقع المؤسسة زيادة حجم النشاط الذي فرض عنها الزيادة في نسبة الاستدانة، أما إذا كان الفرق سالب فالدالة تكون متزايدة.

- **فتح رأس المال أمام المكتتبين:** تلعب الاستدانة دوراً ذو أهمية بالغة في الإشارة عن وضعية المؤسسة للإطراف الخارجية، فالاستدانة بذلك تمثل دالة موجبة للرسالة الضمنية عن وضعية المؤسسة للمساهمين المستقبليين أو المحتملين في رأسمالها.

- **الاستفادة من مزايا الرفع المالي:** تلعب الاستدانة دوراً هاماً في زيادة قيمة المؤسسة نتيجة للوفرات الضريبية الناتجة عن خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة، وتزداد أهميتها أكثر بزيادة معدل الضريبة على أرباح الشركات واستقرار معدلات الفائدة.

2. العوامل المحفزة لتدنية الاستدانة

هناك العديد من العوامل المساعدة على حفاظ المؤسسة على درجة استقلاليتها نذكر منها ما يلي:

- الرسالة الضمنية لتدنية تكاليف الوكالة

يُدرج البنك تكاليف الرقابة في التكلفة الإجمالية للقرض التي تتضمن أيضاً خطر عدم القدرة على الوفاء بكل أو جزء من التزامات المؤسسة تجاهه، ولوقوف الإدارة أمام مشكلة الوكالة الناتجة عن الاستدانة، تلجأ إلى حل بديل يتمثل في إنتاج رسالة ضمنية للمساهمين بواسطة سياسة توزيع الأرباح و غالباً ما تكون هذه السياسة ناجعة، إذا كانت للمؤسسة تدفقات كافية لزيادة نسبة التوزيعات وتعد عملية دفع توزيعات إضافية من طرف الإدارة على المساهمين ما هي إلا إشارة عن زيادة الأرباح وبالتالي فهي بديل عن الاستدانة للإشارة عن النوعية الجيدة للمؤسسة، ودالة الاستدانة في هذه الحالة تكون متناقصة في نسبة توزيع الأرباح والمعبر عنها بالنسبة :

$\frac{D}{C.P}$ (التوزيعات إلى الأموال الخاصة) ،

أي أنه كلما زادت نسبة التوزيعات كلما قلت نسبة الاستدانة.

- تدنية خطر الإفلاس

كما سبق و أن ذكرنا أن البنك يدرج في التكلفة الإجمالية للقرض تكاليف الرقابة وتكاليف احتمال العجز؛ أي أنها تتضمن احتمال عجز المؤسسة بكل أو جزء من التزاماتها تجاه البنك، ويعبر عن التكلفة المتوسطة للاستدانة بنسبة المصاريف المالية إلى إجمالي الديون البنكية، ولتسيير هذه النسبة من طرف الإدارة يدخل عامل خارجي في التأثير عنها وهو الفعالية الاقتصادية للمشروع ونقص درجة المخاطر الناتجة عن تحقيقه، فالمشاريع ذات العوائد البسيطة أو درجة المخاطرة العالية تؤدي إلى تخوف الإدارة والمساهمين على حد سواء من خطر استعمال الأموال المقترضة وهو ما ينتج عنه اللجوء إلى الاستدانة؛ أي الرجوع إلى نتائج Myers و Majluf (1984) المؤكدة بأن المؤسسة تتبع سلمية في مصادر التمويل.

2.2.4. معوقات التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

على أساس اعتبار البنوك المصدر الأساسي في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف دول العالم، فإن هذه الأخيرة عادة ما تحجم عن منح الائتمان لهذا النوع من المؤسسات، وهو ما يستدعي بنا ضرورة تسليط الضوء عن العوائق التي تحول دون تحسين العلاقة بين البنوك والمؤسسات.

2.2.4. 1 شفافية المعلومات

تعتبر عدم شفافية المعلومات المقدمة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كخاصية تتميز بها دون غيرها من المؤسسات الأخرى، نظرا لطبيعتها الخاصة تجاه نظام المعلومات و هيكل الملكية، وترتبط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالبنوك علاقة قوية تأخذ جوهرها من اتفاقية القرض، إلا أن تلك العلاقة تتأثر بدرجة شفافية المعلومة المقدمة من طرف تلك المؤسسات للبنوك، بسبب تعارض الأهداف بينهما، فمن وجهة

نظر المؤسسة ترى أن البنوك متشددة من حيث حجم المعلومات المطلوبة و لا تراعي خصوصيتها، بينما يؤكد البنك أن ذلك يرجع إلى ضعف الإدارة في إنتاج وتبليغ معلومات شفافة وذات ارتباط مع طبيعة القرض المطلوب¹.

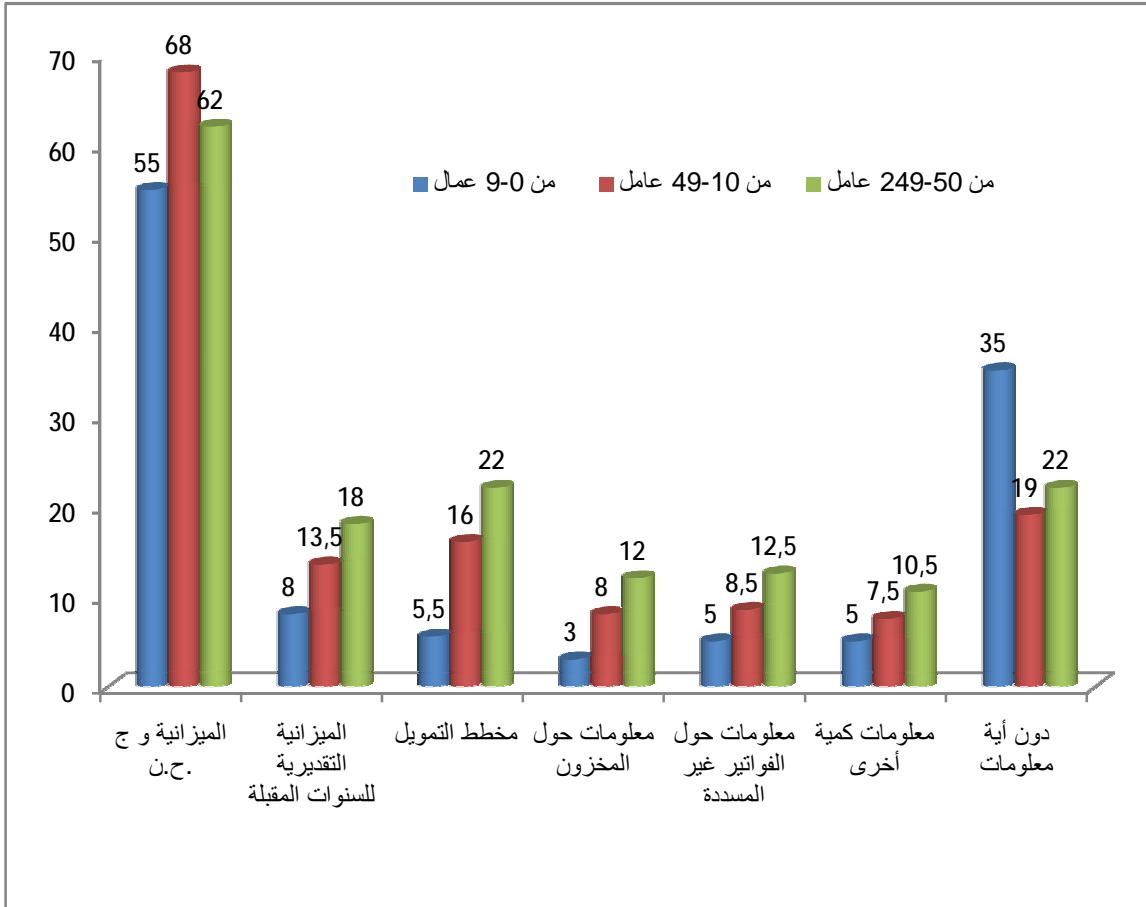
يعاني نظام المعلومات لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدة نقائص؛ نظرا لتخوف الإدارة من تبليغ المعلومات المحاسبية والمالية وضعف السوق المالي في تقييم هذا النوع من المؤسسات مما يصعب من عملية أخذ صورة شاملة عن نشاطها²، وعلى العموم تمتلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسائل قليلة جدا للتبليغ والإشارة عن وضعية استثماراتها؛ إذ أنها لا تستخدم حتى تقنيات التنبؤ متوسط وطويل الأجل، وإذا ما تم استخدام تلك التقنيات تصبح مرتبطة بنوعية الفريق الإداري المنتج لها، لذلك اعتبرت المعلومات المقدمة من طرف إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير شفافة وغير كافية نظرا لضعف و نقص كفاءة الإدارة في التسيير و إقناع البنوك بنوعيتها.

تظهر علاقة القرض التي تربط بين المؤسسة والبنك عدم تماثل في المعلومات بينهما ، وكما رأينا سابقا أن الإدارة تملك معلومات أكثر من الغير عن وضعية المؤسسة وكافة المتغيرات المحددة لمردودية استثماراتها، وعليه فإن المقرض يشترط حد أدنى من المعلومات التي تمكنه من إجراء تقييم مالي واقتصادي لاستخدام الأموال المقترضة، وتعتبر الميزانية وجدول حسابات النتائج غالبا ذلك الحد الأدنى من المعلومات الموفر من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والشكل البياني التالي يبين ذلك:

¹ VERNIER E., op cit , p 5.

² IBIDEM.

شكل رقم 34: المعلومات الموفرة بانتظام إلى البنوك حسب حجم المؤسسات في
19 دولة أوروبية (بالمائة)



Source : COMMISSION EUROPEENE, l'accès au financement pour les PME op cit, p26.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن المصدر الأساسي للمعلومة هو الميزانية وجدول حسابات النتائج، إذ يقدمها في المتوسط أكثر من 56% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما المصادر الأخرى للمعلومات كالفواتير غير المسددة والمعلومات حول المخزون فنادرًا ما تقدمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة بصفة خاصة، كما يلاحظ أيضا أن هناك علاقة طردية بين حجم المؤسسة والمعلومات المقدمة للبنك بالنسبة لكافة العناصر المكونة للمعلومة فيما عدا الميزانية وجدول حسابات النتائج؛ حيث يلاحظ تقارب كبير بين الأصناف الثلاثة من المؤسسات، في حين إن المصادر الأخرى كالميزانية التقديرية للسنوات المقبلة هناك

18% من المؤسسات المتوسطة الحجم التي تقدمها دوريا، بينما المؤسسات الصغيرة جدا لا يوفرها منها إلا 8% منها.

تجدر الإشارة من خلال الشكل البياني أن هناك ضعف من جانب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير المعلومات الكافية للبنوك، حيث يلاحظ أن 35% من المؤسسات الصغيرة جدا لا توفر أية معلومات وكذلك هو الحال بالنسبة لـ 22% من المؤسسات المتوسطة، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى ضعف أهمية نظام المعلومات لدى هذا النوع من المؤسسات، ومن خلال ذلك يتأكد أثر الحجم على علاقة البنك بالمؤسسة، أي أن الحجم وبعبارة أدق صغر الحجم يؤثر على شفافية المعلومة، ومنه يؤثر أيضا ويعيق التمويل البنكي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

و لتحسين علاقة البنك بالمؤسسة والتدنية من حدة عدم تماثل المعلومات استحدث بنك الجزائر في سنة 1996 مركزية الميزانيات التي تتولى جمع المعلومات المحاسبية والمالية كالميزانية وجدول حسابات النتائج لجميع المؤسسات التي تحصلت على قرض من البنوك العاملة بالجزائر¹، وذلك للسماح للبنوك من معرفة موقع المؤسسة طالبة القرض بمقارنة وضعيتها المالية مع المؤسسات التي تنشط في نفس القطاع، إلا أن ذلك يعتبر غير كافي لأن غالبية تلك المؤسسات لا تمسك دفاتر محاسبية بشكل منتظم، كما أن مؤشرات الحصول على الائتمان من البنوك في الجزائر يعتبر من أضعف المؤشرات على المستوى الدولي، والجدول التالي يبين ذلك :

¹ المادة 5 من النظام 07-96 الصادر في 03 جويلية 1996، المتعلق بتنظيم تسيير مركزية الميزانيات.

جدول رقم 24 : مؤشرات الحصول على الائتمان

المؤشر	الجزائر	الشرق المتوسط وشمال إفريقيا	دول (O.C.D.E.)
مصدقية الضمانات (0-10)	3	3	6,9
المعلومات حول القرض (0-6)	2	3,3	4,7
التغطية من خلال السجلات العمومية (%)	0,2	5,3	8,0
التغطية بواسطة المكاتب الخاصة (%)	0	7,0	61,0

world bank, doing business 2011, op cit, p38-40.

يبين الجدول أعلاه أن جميع مؤشرات الحصول على الائتمان في الجزائر ضعيفة بالمقارنة مع باقي الدول، وفيما يتعلق بنطاق المعلومات حول القرض الذي يقيس القواعد والإجراءات المؤثرة في التغطية والحصول على المعلومات، تتراوح قيمته من 0 إلى 6 نقاط، تحصلت الجزائر على نقطتين وهي درجة ضعيفة بالمقارنة مع دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، التي تسجل في المتوسط 4,7 درجات. أما مؤشر مصداقية الضمانات الذي يقيس درجة حماية حقوق المقرضين والمقترضين، ومنه درجة سهولة الحصول على الائتمان، المتأتبة من قوانين الضمانات والإفلاس، فيعطي لهذا المؤشر درجات تتراوح من 0 إلى 10، وفي المتوسط يتراوح من 6 إلى 7 درجات، ولم يسجل في الجزائر إلا 3 نقاط، وهو ما يعكس ضغوطات الحصول التمويل في الجزائر التي تحتل المراتب الأخيرة في تصنيف البنك العالمي، حيث سجلت في سنة 2009 المرتبة 135 وتراجعت بعدها في سنة 2010 إلى المرتبة 138.

تلجأ البنوك لتعويض النقص في المعلومات إلى رفع سعر الفائدة، وإذا كان سوق الائتمان يتميز بالكفاءة فإن سعر القرض يقوم بإعادة التوازن بين العرض والطلب على الأموال في أي لحظة، فيصبح التوازن يتمحور حول عدة معدلات للفائدة، يتعلق كل واحد منها بدرجة الخطر المرتبط بكل عميل وبصفة أدق بكل مشروع، فالمعلومة إذن

تحدد سعر الفائدة ومن ثم القرار المتعلق بمنح الائتمان¹، فعدم تماثل المعلومات لا يعتبر قيد في حد ذاته، بل سياسة البنك في رفع سعر الفائدة هي القيد، وبما أن سعر الفائدة في الجزائر مقنن من طرف بنك الجزائر ومحدد عند مستوى معين لدى مختلف البنوك العاملة بالجزائر، يصبح قرار الرفض النتيجة العامة لكل المشاريع الخطرة والتي لا يغطيها السعر المقنن، والضمانات.

بما أن سوق الائتمان يتميز بعدم تماثل المعلومات، إلا في حدود ما وفره المقترض من الوثائق المحاسبية والمقابلات الشخصية، فإن المقرض يقوم نتيجة لذلك بتقييم الخطر الذي يتعرض إليه وإدماجه في سعر الفائدة، مما يعرض المقترض إلى الإقصاء إذا كان الخطر الذي يتعرض إليه من وجهة نظر البنك أكبر من توقعات المقرض؛ ففي هذه الحالة إذا قام بتثبيت السعر في حدود عليا، فإنه يقصي المشاريع الجيدة و ذات المخاطر الضئيلة، أما إذا ثبته في حدود دنيا فإن ذلك السعر لا يضمن مردودية القرض²، ومن هنا نستشف عائق عدم شفافية المعلومة وكيفية تأثيرها على التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2.2.4. 2. شخصية وسلوك المسير(الخطر المعنوي)

يرتبط هذا العامل ارتباطا وثيقا بعدم تماثل المعلومات بين المقرض والمقترض، ويتمثل في الخطر المعنوي المتعلق بمسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ حيث يحتمل أن يقوم المسير بتحويل جزء من النتائج المحققة بهدف تدنية المصاريف المالية، ووفقا لـ WILLIAMSON يعتبر هذا السلوك انتهازيا لأنه يؤثر على احترام شروط القرض³، واعتبر كذلك لأن المسير يستفيد من خدمات لم يتحمل كل تكلفتها⁴.

ينشأ الخطر المتعلق بانتهازية المسير نتيجة لعدم تماثل المعلومات بينه وبين المقرض، فهذا الأخير لا يمكن له ملاحظة ومراقبة أداء المؤسسة، ووفقا لـ

¹ GUIGOU J.D., VILANOVA L., le vertus du financement bancaire: fondement et limites, Finance Contrôle Stratégie, V2, N2, JUIN 1999, PP 105,106.

² NAKAMURA J.L., la relation banque –PME, Revue d'économie financière, N°54, 1999, P42.

³ GHERTHMAN M., olivier Williamson et la théorie de transaction, Revue Française de gestion, N°142/1, 2003, p45.

⁴ THEPOT J., OP CIT, p 17.

WILLIAMSON كلما ظهرت نية المسير في إخفاء المعلومة أو تحويلها بهدف زيادة المكاسب كلما زادت رقابة البنك على الأموال المقترضة.

وعلى هذا الأساس تظهر إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير مرتبطة فقط بنقص الملاءة المالية، بل بنتائج تخوف البنوك من الإدارة والناجحة بدورها عن عدم رغبة الإدارة في تبليغ كافة المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للمؤسسة ونشاطها للبنك.

تتأثر قرارات البنوك فيما يتعلق بمنح الائتمان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشخصية المقترض إضافة إلى عوامل أخرى كالضمانات، الملاءة و المردودية، إذ أثبتت دراسة لمخبر الأبحاث "L.R.I.I."¹، حول عينة من 250 مصلحة لمنح الائتمان لعدة بنوك²، أن أهم عامل في منح الائتمان لهذا النوع من المؤسسات، يتمثل في شخصية المقترض، وإن نوعية المشروع ومردوديته لا تهم لوحدها بقدر أهمية شخصية المقترض و كفاءته في إدارة الأموال المقترضة.

كما أثبتت الدراسة أنه بالنسبة لـ 102 مصلحة لمنح الائتمان تعد الشخصية أول وأهم عامل لدراسة المشروع، وفيما يتعلق بأثر الشخصية على قرار منح الائتمان أكد 57.8 % من مسؤلي العينة أن للقرار ارتباط كلي بالشخصية بينما يرى 32.3% أن القرار يتأثر أكثر بالعوامل المالية.

من خلال ما سبق يظهر جلي أن لشخصية المقترض و سلوكاته المالية أهمية بالغة بالنسبة للبنك فيما يتعلق بمنح الائتمان، حيث كلما أبرز المسير رغبته في الاستثمار والنجاح كلما حفز ذلك البنك على منح الائتمان، إلا أن الشخصية لوحدها غير كافية لتحريضه، وهو ما يفرض على إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة توفير أنسب الظروف لإقناع البنوك بتمويل مشاريعهم؛ كرفع نسبة المساهمة الشخصية، تحسين ظروف المنافسة ورفع قيمة الضمانات وتكييفها مع طبيعة القرض المطلوب.

¹ VERNIER E., op cit, p 7.

² تشكلت العينة من: بنك تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الشركة العامة S.G، القرض الليوني، القرض الفلاحي، البنك الوطني لباريس.

2.2.4. 3. الضمانات

تلعب الضمانات المفروضة من طرف البنوك على المؤسسات الاقتصادية دورا فعالا في تقويم السلوك الانتهازي للمسير، حيث تجعل من العجز جد مكلف بالنسبة له، مما يحرضه على تخفيض الخطر الذي يتعرض له المشروع إلى أدنى مستوياته، وفي نفس الوقت بذل مجهودات أكبر و التصريح بكل شفافية بالنتائج المحققة¹.

تزداد أهمية الضمانات بالنسبة للمؤسسة خاصة إذا قام البنك بالتمييز بين أصول المؤسسة و ثروة المسير، أين يفرض نوعين من الضمانات²، يتمثل النوع الأول في الضمانات المفروضة على أصول المؤسسة، وفي حالة إعلان الإفلاس يقوم البنك ببيعها واستيفاء قيمة القرض منها، أما النوع الثاني من الضمانات فيفرضه على الثروة الشخصية للمسير لكي يقوم سلوكه الانتهازي في تحويل ثروة المؤسسة.

بين BESANKO و TAHOR أن اعتماد البنك على ذلك التمييز يدني إلى أقصى حد من الخطر المعنوي المتعلق بمسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يصبح المسير يلجأ إلا لتحقيق المشاريع الأقل خطورة "وذلك لكي لا يخسر الضمانات المرهونة لدى البنك"³، كما تساعد الضمانات على تدنية التكاليف المالية نظرا للعلاقة العكسية بينها و بين سعر الفائدة، حيث أن تخفيض سعر الفائدة نتيجة لزيادة الضمانات يؤدي إلى الاستثمار في المشاريع غير الخطرة و من ثم تكون عوائد البنك قليلة، فالضمانات إذن تحد من مشاكل الاختيار المعاكس، كما أنها تعتبر إشارة موجبة لجلب المعلومات للبنك، لأن المقترضين ذوي النوعية الجيدة مستعدين على قبول تقديم الضمانات في مقابل تخفيض تكلفة القرض والاستثمار في المشاريع الأقل خطورة⁴.

¹ BESTER H., the role of collateral in a model of debt renegotiation, journal of money credit and banking , V 26, N° 1, 1994, p 80.

² BESTER H., screening vs. rationing in credit markets with imperfect information, The American Economic Review, Vol 75,N° 4, 1985, p 854.

³ CIEPLY S. GRONDIN M., l'octroi de crédit par les banques en situation d'asymétrie d'information: les résultats d'une enquête auprès d'un échantillon de chargés de la clientèle, l'association internationale de la recherche en PME,2000, p 9.

⁴ BLAZY R. WEILL L., le rôle des garanties dans les prêts des banques Françaises, Revue d'économie politique, Vol 116, 2006, p 502.

تستخدم الضمانات في العديد من الدول كالدول الأوروبية لتأمين القروض الممنوحة من قبل البنوك، ففي دراسة لـ FRANKS و DAVYDINKO سنة 2005، وجدا أن 75.7% من القروض الممنوحة من طرف البنوك العاملة بفرنسا مؤمنة بواسطة ضمانات و 88.5% في ألمانيا¹، ويرجع سبب ارتفاع هذه النسبة إلى توجه نظام التمويل إلى مؤسسات أخرى تزاوي عنصر المخاطرة في نشاطها كشركات رأس المال المخاطر أو المغامر.

تؤثر الضمانات المفروضة من طرف البنوك على تكلفة القرض ومن ثم على توجيه استثمارات المؤسسات، ويتأثر التحكيم بين التوليفة : سعر الفائدة - ضمانات، بالتقنين البنكي السائد في الدولة بالدرجة الأولى؛ حيث أن النظام البنكي الجزائري لا يعتد بهذا التحكيم، وجميع المؤسسات تتحمل نفس التكلفة مهما كانت قيمة وطبيعة الضمانات المقدمة، بينما تعمل تلك التوليفة في أوروبا بإحكام، و غالبا ما تتعلق بالضمانات الخارجية².

افتترضت العديد من الدراسات كدراسة BESANKO و TAHOR أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة والضمانات، لكن هذه الفرضية ليست مشتركة مع نموذج WEISS و STIGLITZ ، حيث أن الضمانات العالية بالنسبة لهما تحرض على الاستثمار في المشاريع الخطرة، ومن هنا تعمل سياسة التمييز بين الضمانات الداخلية والخارجية عكسيا في تعديل الخطر المعنوي، فإذا كان للمقترضين نفس مستوى الضمانات، ففي هذه الحالة تعجز عن التخصيص الكفاء للقرض، لأن الأثر السلبي للاختيار المعاكس يزداد كلما توفرت ضمانات كبيرة لأنها تساعد على تشجيع المشاريع الخطرة وبالتالي استبعاد المشاريع المضمونة التي تسمح من استرداد القرض.

استبعد نموذج WEISS و STIGLITZ الضمانات من الآليات المعتمدة في تقييم مخاطر الاختيار المعاكس و الخطر المعنوي، لأنها لا يمكن أن تكون بديلا لسعر الفائدة، في حين أكد BESTER أن استخدام التوليفة (سعر الفائدة - ضمانات) يمكن المقترضين من

¹BLAZY R. WEILL L., op cit, p 502.

²IBIDEM.

تحديد الخطر المرتبط بالمقترضين، لأنها تمكن آليا من الكشف عن نوعية المقترضين، نظرا لكبر حجم الخسارة التي تلحق بالمقترض في حالة إعلان إفلاس المؤسسة، وفي هذا الإطار بين أن الضمانات الخارجية هي التي تغطي الجزء الناقص في حالة عدم كفاية الضمانات الداخلية¹.

تؤدي إذا الضمانات دورا حيويا بالنسبة للبنوك في تدنية الخطر المعنوي من جهة، والخطر التجاري المتعلق بعدم القدرة على الوفاء من جهة ثانية، أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولطبيعتها الخاصة و المتعلقة بقلّة ثروة المسير بالمقارنة مع أصول المؤسسة؛ فإنها بذلك تعتبر من بين أهم العوائق أمام الإدارة للحصول على الائتمان، كما أن نقص الأصول المرهونة أو المقدمة كضمان لدى البنك، يؤدي بالإدارة إلى الاستثمار إلا في المشاريع ذات المرودية الأقل بالمقارنة مع العائد المتوسط للسوق نظرا لتخوفها من الخسارة الكلية لتلك الضمانات².

أكد المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، أن أهم القيود المالية التي تحول دون حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يتمثل في نقص الضمانات المقدمة إلى البنوك، وهذا رغم تطلعات القائمين على البلاد، خاصة بعد إنشاء صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR) ، وصندوق ضمان استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن دورهما لم يرقى إلا مستوى التطلعات المنتظرة، كما بينا ذلك في المبحث الثالث من الفصل الثالث لهذه الدراسة.

للقوف أمام إشكالية الضمانات كحاجز يحول دون تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ اعتمدت عدة دول كتونس على تهيئة المحيط البنكي لكي يتلاءم مع خصوصية هذا النوع من المؤسسات، وفي هذا الإطار قامت تونس بإنشاء بنك متخصص إلا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما في الجزائر ورغم الدعم الحكومي وحث بعض البنوك على تقديم تسهيلات إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كالقروض الشعبي الجزائري وبنك التنمية المحلية، وبنك الفلاحة والتنمية الريفية بإعطاء تسهيلات

¹ BESTER H., the role of collateral in a model of debt renegotiation, journal of money credit and banking, op cit, p 72.

² Aubier M., Impact de Bâle II sur l'offre de crédit aux PME, *Économie et Prévision*, n° 178/2,2007, p.144.

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن الإشكالية لازالت قائمة. ومن خلال تحقيق قمنا به لدى القرض الشعبي الجزائري حول عدد الملفات المرفوضة خلال الفترة الممتدة من سنة 2004 إلى سنة 2008، كانت النتائج التالية:

جدول رقم 25: عدد الطلبات على القروض من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2004-2008

السنة	عدد الطلبات	عدد الطلبات المرفوضة
2004	31	13
2005	69	21
2006	69	7
2007	64	14
2008	44	01
المجموع	277	56

المصدر: المصادر الداخلية للقرض الشعبي الجزائري بالميلية.

نلاحظ من الجدول ارتفاع في عدد الطلبات على القروض خاصة في سنتي 2004 و 2005، بينما انخفضت الطلبات في سنة 2008، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى حسب مدير الوكالة، إلى ارتفاع تكاليف القروض خاصة بعد إنشاء صندوق ضمان الاستثمار. ومن خلال دراسة أخرى لدى البنك الوطني الجزائري بسكيكدة والمتعلق بأسباب رفض البنك لتمويل المشاريع الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وجدنا أنه من بين 181 ملف مرفوض في سنة 2008، هناك 71 مستثمر يرغب في الاستثمار في أنشطة مشبعة (كالنقل، تحضير وجبات سريعة..)، 65 مستثمر لا يتوفر على ضمانات كافية، 18 ملف ناقص (كعدم قدرة المستثمر على تحديد سيرورة الإنتاج)، والباقي أسباب أخرى.

4.2.2.4. آثار الأموال الخاصة على اتخاذ قرار التمويل

تهدف المؤسسة من وراء وضع مبالغ مهمة من الأموال الخاصة إلى ضمان ملاءمتها المالية، فهي بذلك تمثل احتياطي من الأمان الذي يسمح بمجابهة المخاطر الداخلية

والخارجية، كما تسمح من تغطية مخاطر العجز، أما بالنسبة للبنوك في تعاملاتها مع الغير؛ فهي تمثل مصدر مهم للحكم على استقلالية المؤسسة وقدرتها على التمويل الذاتي، كما يعتبر نقص الأموال الخاصة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهم أسباب ضعفها وفقا لـ (PSILAKI)¹، وفي فترات تباطؤ النشاط الاقتصادي تفضل البنوك التعامل مع المؤسسات التي لها حجم كبير من الأموال خاصة لأنها قادرة على مكافأة أصحاب رؤوس الأموال، بينما المؤسسات المثقلة بالديون تكون مجبرة على تسديد التزاماتها التعاقدية السابقة، ولقد بين FREIMER و Gordon²، أن البنك بما أنه هو من سيتحمل خطر العجز فالمبلغ المقرض سوف يكون مرتبطا كلياً بالأموال الخاصة للمؤسسة³.

5.2.2.4. آثار توصيات لجنة بازل - 2 - على التمويل البنكي للمؤسسة الصغيرة

والمتوسطة

من وجهة نظر الخطر الذي يتعلق باستخدام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للقروض البنكية، فإن توصيات لجنة بازل 2 التي تهدف إلى تغطية مخاطر الائتمان التي تؤثر على درجة استقرار الأنظمة البنكية، لم تكن تهدف إلى إقصاء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من سوق الائتمان، رغم أنها تظهر أكثر أنواع المؤسسات مخاطرة بالمقارنة مع المؤسسات الأخرى.

يتمثل الهدف الأساسي للجنة بازل في تقوية استقرار الأنظمة البنكية، وتجسد ذلك في سنة 1988، من خلال فرض نسبة دنيا على البنوك ومؤسسات القرض بين صافي أموالها الخاصة وإجمالي الأصول المرجحة بمخاطر لا تقل عن 8%، أي أنه على كل 100 وحدة نقدية ممنوحة في شكل قروض، يجب على البنوك أن تستعمل 8 وحدات نقدية من صافي أموالها الخاصة والباقي من المصادر الخارجية الأخرى، دون أن تقوم بالتمييز بين نوعية المؤسسات ولا حجم القروض الممنوحة، وهو ما أدى بها إلى إقصاء عدد كبير

¹ PSILAKI M., op cit, p 71.

² لمزيد من المعلومات حول محتوى الدراسة التي قاما بها أنظر:

FREIMER M., Gordon M.J., Why Bankers Ration Credit , Quarterly Journal of Economics, 1965.

³ VILLA P., CROISSANCE ET REGIMES D'INVESTISSEMENT, CEPII,2004,P9.

من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالرغم من أهميتها البالغة في توزيع الخطر بالنسبة للبنوك ومؤسسات القرض.

نصت توصيات لجنة بازل 2 على تخفيض الأموال الخاصة للبنك المفروضة عند حساب نسبة الملاءة بالنسبة للقروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك لأن نسبة كبيرة من مخاطر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ترتبط بعوامل خاصة (قطاعية، جغرافية، بشرية)، أين يمكن للبنوك تدنيها أو تجنبها من خلال التنوع أو إشراك أكبر عدد ممكن من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و على غرار هدف لجنة بازل 1، فإن أهداف بازل 2، تتمثل في تعزيز استقرار الأنظمة البنكية من جهة، والتميز والأخذ بعين الاعتبار لنوعية المؤسسات المقترضة، وعليه فالإضافة التي جاءت بها بازل 2، سمحت للبنوك من تخفيض نسبة الأموال الخاصة على القروض التي تمنحها للمؤسسات حسب نوعها كالضمانات، المرهونات، معدل النمو وغيرها من العناصر التي تسمح باسترداد الأموال المقترضة.

أدت إجراءات تطبيق لجنة بازل 2 بعد سنة 2004 إلى تخفيض الأموال الخاصة المحتفظ بها من طرف البنوك والمرتبطة بإقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بنسبة 30%¹، بالمقارنة مع بازل 1، حيث تم تعريف مجموعتين من الديون تجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

- الديون أقل من مليون أورو.

- الديون الأكثر من مليون أورو.

ومن خلال ذلك التقسيم وضعت صيغة رياضية لحساب نسبة الأموال الخاصة القانونية، تتضمن ثلاثة متغيرات وهي:

- احتمال العجز (PD)، يتضمن العديد من العناصر كحالة عدم القدرة على الوفاء بالديون، التصفية، إعادة جدولة القرض، التوقف عن دفع الأقساط لمدة تزيد عن تسعين يوم، إلى غيرها من مظاهر العجز.

¹ Aubier M., op cit, P 141.

- نسبة الخسارة في حالة العجز (LGD)، تتعلق هذه النسبة بالخسارة الاقتصادية التي تتحملها مؤسسة القرض عند تحقق الخطر، ويدرج ضمنها أيضا كافة التكاليف المباشرة وغير المباشرة ويطرح منها الأصول المرهونة و الأصول المقدمة كضمان لتغطية المبلغ المقترض.

- معامل الارتباط بين الخطر الخاص بالمقترض (RISQUE IDIOSYNCRASIQUE) ومعامل الخطر الظرفي (RISQUE CONJONCTUREL)¹، يتم حساب المتغيرين الأول والثاني من خلال منظمات التنقيط الداخلية أو الخارجية، ولها الاختيار بين مدخلين أساسيين، لحساب ترجيح المستحقات على الغير، وهما مدخل الحساب عن طريق التنقيط الخارجي (المدخل المعياري، NE)، ومدخل التنقيط الداخلي، هذا الأخير تقوم به البنوك ويرتكز على توقعاتها في تقدير مكونات الخطر المتعلق بتحديد مبلغ الأموال الخاصة القانونية.

وبالنسبة للديون التي تقل عن مليون أورو تستفيد البنوك من تخفيض على الأموال الخاصة بنسبة 30 %، أما بالنسبة للديون التي تتجاوز مليون أورو، فنسبة التخفيض تتراوح ما بين 15% إلى 20%، واعتبرت إجراءات المعالجة الخاصة للديون على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في الدول التي شرعت في تطبيق توصيات لجنة بازل بعد سنة 2004، بمثابة إجراء احترازي لحماية البنوك من المخاطر المترتبة عن نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع تجنب إقصاءها الواسع من سوق الائتمان البنكي.

3.2.4. ظاهرة تخصيص الائتمان

رأينا سابقا أن النظام البنكي الجزائري يوحد المعاملة بين المؤسسات فيما يتعلق بسعر الفائدة على القرض الممنوح، لكن السؤال المطروح وعلى اعتبار أن هناك العديد من الحالات لهذه الظاهرة هو: هل يمكن التحقق إحدى الحالات في معاملة البنك للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة؟

¹ Aubier M., op cit, p142.

1.3.2.4. حالات تخصيص الائتمان

تعتبر ظاهرة تخصيص القرض عن رفض البنك منح الائتمان للمقترض بالشروط الموضوعية من طرفه والمتعلقة بسعر الفائدة ، الضمانات و مبلغ القرض، وذلك نتيجة لحالة من عدم التوازن بين العرض والطلب على الائتمان¹، وهناك أربعة حالات أساسية لتخصيص القرض وهي:

- يقوم البنك بمنح الائتمان للمقترض لكن بنسبة أقل من المبلغ المطلوب، حيث يقدر الاحتياجات الفعلية للمشروع بأقل من قيمتها (sous estimation)، مما ينجر عنها عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بكافة الالتزامات رغم أن الاختلال كان بسيط وقصير الأجل. ويبرر البنك ذلك التخفيض في المبلغ المطلوب بأن إمكانيات المقترض لا تسمح له بتسديد المبلغ الذي طلبه، وهنا يمكن إرجاع المسؤولية عن تحقق الاختلال المالي إلى البنك.

- يرفض البنك منح الائتمان للمقترض حتى وإن كان يتميز بنفس خصائص زبائن قد تحصلوا على الائتمان بنفس الشروط، وحتى إذا كان مستعدا على تحمل تكاليف أعلى وتقديم ضمانات أكبر، يسمى هذا النوع بالتخصيص البحت، لأنه ناتج عن زيادة الطلب على الائتمان بالمقارنة مع العرض، وعلى عكس النموذج النيوكلاسيكي الذي يتحقق فيه التوازن بواسطة السعر، ففي هذا النموذج يتحقق التوازن عن طريق الكمية، لأن سعر الفائدة على احتمال عجز المقترض في حالة الاستثمار في مشاريع مردوديتها لا تغطي تكاليف البنك، يكون بسبب انخفاض درجة المخاطرة.

كما أن التخصيص في هذه الحالة لا يمكن اعتباره كوضعية لتأخر التوازن أو كوضعية بسيطة للاختلال؛ بل هو وضعية التوازن في حد ذاتها؛ إذ أنها تنشأ حتى في حالات المنافسة المطلقة والتامة.

- يتمثل النوع الثالث من تخصيص الائتمان في رفض البنك تمويل المؤسسة بالشروط الموضوعية من طرفها، أي عدم الإقراض بالسعر والضمان المقدم من طرفها؛

¹ Cieply S. Le Pape N., La théorie du rationnement du crédit a-t-elle négligé Anne Robert Jacques Turgot?, Cahiers d'économie politique, n° 50, 2006,p 105.

حيث يقدر البنك احتمال العجز بنسبة أكبر مما قدره المقترض المحتمل، كما يقدر نسبة عائد الاستثمار بقيمة أقل من تلك المقدرة من طرف المؤسسة، مما يؤدي به إلى رفع السعر إلى درجة إقصاء المؤسسة لأنها تعلم أكثر من البنك أنها لو اقترضت بتلك الشروط فإن العوائد المنتظرة لن تغطي تكاليف الخطر.

- يسمى النوع الرابع من التخصيص بمقاضي الخط الأحمر (RED LINING)، وفيه يتم إقصاء المقترضين مهما كان مبلغ القرض المطلوب ومهما كانت الشروط القابلين بدفعها.

وعلى هذا الأساس نلاحظ أن أسباب نشأة التخصيص ترجع إلى أهداف تحقيق التوازن سواء تعلق الأمر بالتوازن بين العرض والطلب أو تعلق الأمر بتحقيق التوازن في المعلومات بين المقرض والمقترض، وفيما يخص هذا الأخير تظهر حالتين أساسيتين للتخصيص تبعاً لحالة عدم تماثل المعلومات، وهما : التخصيص في حالة عدم تماثل المعلومات المسبقة و التخصيص في حالة عدم تماثل المعلومات البعدية.

2.3.2.4. تخصيص الائتمان في حالة عدم تماثل المعلومات المسبقة *asymétrie informationnelle ex- ante*

بين Stiglitz و weiss أنه في ظل افتراض عدم قدرة البنك على الملاحظة والتمييز بين المقترضين، إلا في حالة استقلالية الخطر عن سعر الفائدة ، أن التوازن في سوق الائتمان يتحقق بواسطة التخصيص، وأن الزيادة في سعر الفائدة أو رفع الضمانات يمكن أن تؤدي إلى نشأة الخطر المعنوي و خطر الاختيار المعاكس، ويتعلق الخطر المعنوي بإمكانية توجه المسير إلى الاستثمار في المشاريع الخطرة ذات المردودية المرتفعة بغية تغطية التكاليف المرتفعة¹.

أما خطر الاختيار المعاكس فينشأ عندما تقوم البنوك بتثبيت سعر الفائدة على أساس متوسط سيولة المحفظة المالية للمقترضين، وعندها ترفض المؤسسات ذات معدل

¹ STIGLITZ J., WEISS A., Credit rationing in markets with imperfect information , American Economic Review, vol 73, June, n°3, 1981. P 394.

السيولة الذي يفوق متوسط المحفظة للمقترضين أن تدفع قسط الخطر نظرا لكونه غير مبرر بالنسبة لها.

تؤدي نشأة تلك المخاطر إلى تخفيض ربحية البنوك، وعندها تفضل تخفيض حجم القروض الممنوحة بدلا من رفع سعر الفائدة أو الضمانات.

افترض STIGLITZ و WEISS وجود عدد معين N من فئة المقترضين i ، ويحدد البنك سعر فائدة أمثل r_i لتعظيم ربحيته آخذا بعين الاعتبار لخطر الاختيار المعاكس والخطر المعنوي؛ فمن خلال سعر الفائدة الأمثل إذن تتحدد دالة الربح الأعظمي للبنك. فإذا كانت ثلاثة أصناف من المؤسسات مرتبة وفقا لتوقع الربحية من طرف البنك، فإنه إذا كانت $i > j$ فإن تعظيم دالة الربحية لـ i يكون أكبر من تعظيم دالة الربحية لـ j :

$$Max f_i(r_i) > Max f_j(r_j)$$

أي أن مقترضي المجموعة j لا يمكن لهم الحصول على الائتمان إلا إذا تم إشباع مقترضي المجموعة i .

و إذا كان المقترضين قادرين على الاستدانة بمعدل الفائدة r_3 فإنهم سيحصلون على تلك المبالغ مادام r_3 أعلى من معدل إعادة تمويل البنك.

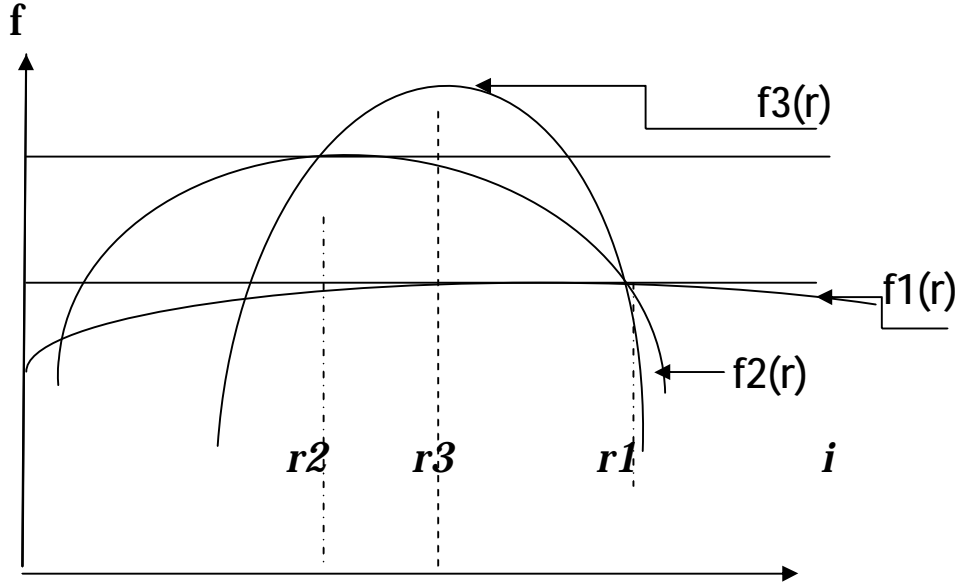
أما مقترضي المجموعة 2 أي المقترضين بمعدل الفائدة r_2 فلن يحصلوا على الائتمان إلا إذا تم إشباع مقترضي المجموعة 3 ، لأن دالة الربحية على أساس i_3 أعلى من دالة ربحيته على أساس معدل الفائدة i_2 .

بينما مقترضي المجموعة الأولى (المقترضين بسعر الفائدة i_1) فلن يتم تلبية طلبهم مهما كان معدل الفائدة لأن دالة الربحية بالنسبة لهذه المجموعة أقل من دالة الربحية على أساس معدل إعادة التمويل، لأن استثماراتهم تتميز بأقل مخاطرة وبالتالي

¹ STIGLITZ J., WEISS A., op cit, p406 -407.

بأقل ربحية مما لا يمكنهم من تحقيق أرباح تفي بتكاليف القرض البنكي، والشكل البياني التالي يوضح حالات تخصيص الائتمان.

شكل رقم 35: حالات تخصيص القرض وفقا لنموذج Weiss و Stiglitz



Source: STIGLITZ J., A.WEISS, op cit, P 406.

وفقا لنموذج STIGLITZ و WEISS إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي الأكثر تعرضا لظاهرة تخصيص الائتمان، لأن المردودية المتوقعة من طرفها تكون أقل من تلك المتوقعة من طرف البنك حتى و إن كان سعر الفائدة مرتفع، فالمؤسسات المقصاة هي المؤسسات ذات معدل الخطر المرتفع، وغالبا ما تكون تلك المؤسسات حسب تقرير بنك فرنسا سنة 1999 من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث يقارب معدل العجز فيها نسبة 2.05%¹.

يصعب على البنوك التمييز بين المؤسسات من حيث الخطر الذي تتعرض إليه بهدف إقصاءها من سوق الائتمان، مما يفرض عنها تقدير احتمال وقوع الخطر في الحدود القصوى نظرا لأن المعلومات المتعلقة باحتمال العجز مبهمة بالنسبة للبنك، إذ يرى

¹ PSILAKI M., op cit, p 75.

أن هذا النوع من المؤسسات يتخوف من تبليغها، كما أن الضمانات المقدمة لا تكفي لتعزيز درجة مصداقية المعلومة التي من شأنها تخفيض حدة التحصيل¹.

3.3.2.4. تخصيص الائتمان في حالة عدم التماثل اللاحق في المعلومات *asymétrie informationnelle ex-post*

أيد نموذج **Williamson**² نموذج تخصيص الائتمان لـ **STIGLITZ** و **WEISS** وبين أن عدم التماثل في المعلومات يتحقق بعد إبرام اتفاقية القرض وشروع المؤسسة في استخدام القرض، وعلى هذا الأساس لا يمكن معرفة المؤسسات المتأثرة فعلا بالتحصيل، وأكد أن الإدارة إذا اعتمدت إخفاء النتائج المالية والمحاسبية بهدف التخفيض من الأقساط الواجبة الدفع³، فإن البنك قد يلجأ إلى فرض الرقابة (*monitoring*) على الأموال المقترضة، فالرقابة إذن تبدأ فور ظهور اختلال في تواريخ دفع الأقساط؛ أي أن المقرض ينتهج سياسة الرقابة إذا كان الفرق بين القسط المدفوع و القسط المحدد في العقد أقل من تكاليف الرقابة.

تبرر تكاليف الرقابة إذا كانت ضعيفة ، أما إذا كانت تكلفتها مرتفعة فالبنوك لا تمنح الائتمان أصلاً، وهذا ما يحرض المؤسسات حسب **WILLIAMSON** إلى عدم الشفافية في التصريح بالبيانات المحاسبية والمالية.

يعالج نموذج **Williamson** إشكالية تخصيص الائتمان من جانب الاقتصاد الكلي، حيث تنشأ في حالة زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، وعند رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة فإن ذلك سيؤثر على عائد البنك؛ لأن الزيادة في السعر تؤدي إلى زيادة عوائد البنك لكنها تؤثر سلباً على درجة استقراره لأن احتمال العجز سيزداد⁴، بفعل

¹ Blazy R. , Weill L., op cit.p 504.

² Williamson S. D., costly monitoring financial intermediation and equilibrium credit rationing, Journal of monetary economics, N°4, 1986, pp 158-179.

³ Cieply S. Le Pape N. op cit,p117.

⁴ YAN Y., credit rationing, bankruptcy cost and optimal debt contract for small business, Federal bank of Cleveland, 1996, p2.

أثر إخفاء الإدارة للمعلومات التي تسمح للبنك من تقدير الوضعية المالية للمؤسسة، وبفعل زيادة تكلفة الرقابة المعتمدة¹.

تمثل تكلفة النزاع القانوني عند عجز المقرض وفقاً لـ *Yan* أهم العوامل المحددة لاحتمال انتهاج الرقابة من طرف البنك، وحدد العلاقة بين تكلفة النزاع وهامش المقرض الناتج عنها بالعلاقة التالية:

$$-1 \quad r_0 = R \quad \text{إذا كان} \quad \frac{R}{2} > L$$

$$-2 \quad r_0 > R \quad \text{إذا كان} \quad \frac{R}{2} < L$$

فالرقابة تكون غير مجدية²، إذا كانت تكاليف النزاع في حالة العجز أقل أو تساوي نصف العائد الذي تحققه نتيجة القضاء، و أكد *Yan* أنه عند تخصيص تكاليف للرقابة في ظل الشرطين السابقين؛ يتحدد مبلغ أمثل يتحصل عليه البنك لتعظيم ربحيته، ويتحقق إشباع الطلب إذا كان المبلغ المحصل من البنك أقل من المبلغ الأمثل، بينما يتحقق التخصيص إذا كان المبلغ المحصل من البنك أكبر من المبلغ الأمثل.

وبما أن المبلغ المحصل من البنك ينخفض إذا زاد خطر عجز المؤسسة، فالتخصيص إذن سوف يمس المؤسسات الأكثر عرضة لذلك الخطر، وذات نظام المعلومات الضعيف.

قد لا تتجح نتائج الرقابة (*monitoring*) المتبعة من طرف البنك إذا كانت تكلفتها أكبر من نتائجها المحققة، وعليه فالمقرض يفضل تخفيض العرض، أي تحقيق التوازن دائماً عن طريق الكمية وليس عن طريق السعر.

والجدير بالاهتمام من خلال نظرية تخصيص الائتمان هو الإمكانية الواسعة لتعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لهذه الظاهرة بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة بسبب ضعف نظامها للمعلومات الذي يساعدها على التصريح بنتائج خاطئة أو إخفائها،

¹YAN Y., op cit, p 3.

² ibid, P11.

مما لا يمكن المقرض من تحديد مداخيل المشروع بدقة¹، وهو ما يؤدي في نفس إلى نشأة الصعوبات في التمويل عن طريق البنوك، وسنتطرق في المبحث الموالي إلى التمويل عن طريق المساهمة في رأس المال لما له من إيجابيات في تجنب مخاطر عدم تماثل المعلومات.

3.4. التمويل عن طريق المساهمة في رأس المال

نتيجة للقيود التي تفرضها الاستدانة من البنوك و رغبة من المؤسسات التي تهدف إلى تحقيق التوسع و زيادة درجة تنويع مصادر التمويل، تلجا تلك المؤسسات إلى فتح رأسمالها، هذا الإجراء يعتبر بمثابة الممر الحتمي لتحقيق تلك المزايا، و العامل الأساسي لتوسع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على وجه الخصوص، لأن البنوك تعجز عن توفير السيولة اللازمة لتمويل التوسع السريع و تمويل الانطلاق، نظرا لدرجة المخاطرة العالية التي تحيط باسترجاع الأموال المقترضة، فيترجم عندئذ قرار البنك بإحدى حالات التخصيص والتي قد تصل إلى حد الرفض.

يقود تخصيص الائتمان عند ارتباطه باستمرار الرغبة في التوسع إلى البحث عن أشكال أخرى للوساطة، كالتمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر و الدخول إلى الأسواق المالية سواء كانت متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو غير متخصصة، إذ تلعب هذه الأخيرة دورا فعالا في تنمية هذا النوع من المؤسسات في العديد من الدول، خاصة مع التطورات التنظيمية التي مستها مع مطلع عشرية التسعينيات والتي كانت ناتجة أساسا عن موجات التحرير الاقتصادي.

1.3.4. التمويل عن طريق الأسواق المالية

التمويل عن طريق الأسواق المالية هو إحدى أشكال التمويل بالأموال الخاصة، إذ يسمح بتحقيق العديد من المزايا كالإشهار وتشثيت سلطة اتخاذ القرار داخل المؤسسة، وغالبا ما اقتصر هذا الشكل على القيم الكبيرة فحسب، لكن نظرا للتطورات التي شهدتها

¹ Cieply S. Le Pape N., op cit, p 117.

نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتميزه بالمخاطرة العالية والنمو السريع، أصبحت البنوك عاجزة عن احتواء تلك المخاطر، وبالتالي ظهور البديل المتمثل في الأسواق المالية التي تراعي عملية تمويلها عنصر المخاطرة وتعالج إشكالية عدم تماثل المعلومات.

1.1.3.4. نشأة وتطور الأسواق المالية

يتمثل الهدف من التطرق إلى هذا العنصر في إبراز حداثة هذا النمط من التمويل وسهولة تطبيقه بالنظر إلى تجارب بعض الدول، وإمكانية استفادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من المزايا التي يقدمها للتوسع والاستقرار، خاصة بعد صدور التشريعات المحفزة على دخول هذا النوع من المؤسسات إلى الأسواق المالية بشروط بسيطة.

حتى نهاية عشرية السبعينيات كانت البنوك تلعب دورا حيويا في تمويل كافة المشاريع الاقتصادية، مهما كانت درجة المخاطرة التي تمثلها بالنسبة لها، حيث كانت تساهم في تمويل الاقتصاد في العديد من الدول بما يفوق نسبة 70%، إلا أن الأنظمة البنكية شهدت مع بداية عشرية الثمانينيات إصدار الأنظمة الرامية إلى التحرير المالي والنقدي من جهة، وتقييد دور البنوك في تمويل المشاريع الخطرة من جهة ثانية.

وتجسدت هذه الأخيرة بأكثر تنظيم بقرار لجنة بازل سنة 1988، حيث أرغمت البنوك على توفير نسبة دنيا بين صافي أموالها الخاصة وإجمالي أصولها المرجحة بمخاطر، وذلك بأن لا تقل عن نسبة 8%، كما تميزت هذه العشرية بتوجيه السياسة النقدية نحو التأثير على حجم الائتمان وتأطيره، فظهرت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين أكثر أنواع المؤسسات إقصاء من التمويل البنكي، مما أثر ذلك من زاوية أخرى على إصدار التشريعات المحفزة على التمويل بالأموال الخاصة عن طريق فتح رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لم تكن تتوفر فيها شروط التمويل البنكي، بسبب ارتفاع حجم المخاطر وشروط الدخول إلى السوق المالي بسبب ندرة الأموال الخاصة، فظهر نوع جديد من الأسواق المالية يراعي خصوصيات هذا النوع من المؤسسات تجاه إشكالية التمويل.

تعتبر الأسواق المالية الخاصة بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمثابة أسلوب جديد وبديل للأسواق البنكية، حيث فتحت المجال أمام متعاملين جدد بشروط بسيطة؛ إذ ظهرت كنتيجة لعوائق التمويل البنكي من جهة ومحاولة تقليد النجاح المحقق من طرف السوق المالي NASDAQ الذي أنشئ في سنة 1971، وسمح لشركات رأس المال المخاطر بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتميز بالتطور والإبداع التكنولوجي وإمكانية التوسع الكبير في المستقبل¹.

انتقلت الأسواق المالية المتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أوروبا بدءا بإيطاليا في سنة 1978، ثم المملكة المتحدة في سنة 1981، وذلك بإنشاء U.S.M. - unlisted securities- market - الذي تتداول فيه قيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يتوقع منها تحقيق عوائد كبيرة في المستقبل²، وفي سنة 1995 ثم إنشاء السوق المالي alternative - A.I.M. - investment market - وهو أول سوق لرؤوس الأموال متخصص في تداول وتسعير قيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعرف هذا السوق تطورا كبيرا بعد سنة 2000 خاصة في سنة 2005، ويرجع مفتاح تطوره إلى تسعيره للعديد من الشركات الأجنبية³.

أما في فرنسا فكانت المبادرة بإنشاء السوق الثانوي في سنة 1983، ثم إنشاء السوق الجديد (le nouveau marché) في سنة 1996، إلا أن هذين السوقين الماليين لم يرقيا إلى تحقيق نتائج تضاوي تلك المحققة في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة.

مع تطور أنشطة الأسواق المالية وتزايد أهميتها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و تغير أنظمتها الأساسية خاصة فيما يتعلق بتخفيض شروط الدخول؛ أنشئ

¹ www.natixis.com/fr/aspx/lexique.aspx?page=N

تاريخ الأطلاع: 04 جانفي 2009.

²Keasey K., Guinness Mc P., prospectus earnings forecasts and the pricing of new issues on the unlisted securities market, Accounting and business research, vol 21, N 82, 1991, P 133.

³ CHERTOK G., DE MALLERAY p., le financement des pme, conseil d'analyse économique, paris, octobre 2008,p34.

في أوروبا في سنة 2005، الـ EUROLIST و الـ ALTERNEXT، وقبل هذا التاريخ كانت قيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متداولة بين قيم المؤسسات الكبرى داخل أسواق رؤوس الأموال، مما أدى إلى إضعاف القدرة على ملاحظتها من طرف المستثمرين؛ وهو ما أثر على جاذبيتها أيضا ومن ثم تأثر سيولتها.

ولإيجاد حلول مناسبة وقادرة على معالجة تلك الإشكالية، وضعت إصلاحات هيكلية على السوق المالي وعلى كيفية التسعير وشروط الدخول كتلك المتعلقة بالنسبة من رأس المال الواجب اكتتابها وتداولها من طرف الجمهور، أين حددت بقيمة 2.5 مليون أورو كحد أدنى¹، كما أنشئ في نفس الإطار الـ EUROLIST، وهو عبارة عن سوق مالي منظم ووحيد، ثم أنشئ الـ ALTERNEXT، وهو عبارة عن سوق مالي متخصص في تداول القيم الصغيرة والمتوسطة. وتدخل تلك الإصلاحات في إطار توحيد المعاملات والالتزامات المتعلقة بالمعلومات والتفاوضات حول القيم المنقولة على المستوى الأوربي؛ إذ تم تجميع قيم مؤسسات السوق الأولى والسوق الثانوي والسوق الجديد في سوق مالي وحيد (EUROLIST)².

يصنف الـ EUROLIST المؤسسات حسب الحجم إلى ثلاثة أصناف، وكل صنف تتداول قيمه داخل إحدى أقسام السوق، يضم القسم الأول القيم الكبرى (blue chips) التي تتعدى رسملتها 1 مليار أورو، بينما يضم القسم الثاني القيم المتوسطة ذات الرسملة المحصورة بين 150 مليون أورو و 15 مليار أورو، وأخيرا يضم القسم الثالث قيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لا تتعدى رسملتها 150 مليون أورو.

فرض التشريع الأوربي ضرورة توحيد المعاملة في الشروط المتعلقة بالدخول والإفصاح المالي، مما تسبب في إقصاء العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الاستفادة من إيجابيات سوق رؤوس الأموال، وهو ما أدى إلى إنشاء الـ ALTERNEXT بهدف تمكين ذلك النوع من المؤسسات من الدخول لكن بشروط بسيطة، لأنه سوق منظم غير خاضع للتشريع المعمول به في أسواق الأدوات المالية "M.I.F."، حيث تستفيد

¹ MANSION Y., DEMARTINI A., MEKIOUS S., les pme et l'accès aux marchés de capitaux en France : un état des lieux, bulletin de la banque de France, n° 165, septembre 2007, p97.

² IBID, p 96.

المؤسسات المنظمة من التخفيض في بعض القواعد والالتزامات المفروضة على المؤسسات المسعرة في الـ ALTERNEXT ، كالحدا الأدنى للاكتتاب الموجه للجمهور؛ حيث حددا بالنسبة للمؤسسات الكبرى بـ 25% أو بنسبة 5% من رأس المال إذا كانت تمثل 5 مليون أورو، في حين حددت بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بـ 2.5 مليون أورو فقط، أما فيما يخص النشر والإفصاح المالي فإن المؤسسات المسعرة في الـ EUROLIST، مجبرة على نشر رقم أعمالها النصف سنوي وحساباتها السنوية بعد تأكدها والمصادقة عليها من طرف محافظ الحسابات في الجريدة الرسمية للإعلانات القانونية "B.A.L.O." ، في حين لم يفرض الـ ALTERNEXT سوى نشر الحسابات المدققة في الموقع الإلكتروني لشركة EURONEXT، كما أن السوق المالي لقيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لم يفرض عنها اعتماد نظام I.F.R.S. إجبارياً، بينما فرض الـ EUROLIST إجبارية إمساك الحسابات وفقاً لنظام I.F.R.S. مع ضرورة لجوء المؤسسات المسعرة إلى عون متخصص في المرافقة (listing sponsor) عند الدخول وذلك لمساعدتها على احترام الالتزامات القانونية والتنظيمية¹.

تجدر الإشارة إلى أن الأسواق المالية المتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عرفت نجاحات مختلفة، ففي الوقت الذي حققت فيه بعض الدول نجاحات باهرة كالولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وفرنسا، حيث يضم السوق المالي A.I.M. 1590 شركة²، منها 1307 شركة بريطانية، 283 شركة أجنبية، تنتمي الشركات المسعرة إلى ثلاثة قطاعات أساسية وهي القطاع المالي، القطاع الصناعي وقطاع الخدمات، وتطمح السلطات القائمة على هذا السوق حالياً إلى جعله سوقاً مالياً دولياً³. بينما بقي هذا النوع من الأسواق المالية في العديد من الدول دون المستوى كإيطاليا و ألمانيا التي لم تشهد أسواقها التطور إلا بعد عشرية التسعينيات⁴، ومع ذلك فإنها لم تصل إلى المستوى المطلوب من الخدمات المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

¹ Mansion Y., Demartini A., Mekious S., op cit, p 97.

² الإحصائيات متعلقة بسنة 2007 ومأخوذة من الموقع الإلكتروني لشركة المحاماة: MASCRE HUGUY Associés أنظر موقع الواب التالي:

www.mascre-huguy.com/htm/fr/conseil_comparaison_aim_alternext_marches_boursiers_pme.htm

³ CHERTOK g., DE MALLERAY p., op cit, p34.

⁴ LABOUREIX D. , LAURIN A., Le risque PME, Bulletin de la Banque de France, 4^{trimestre}, Supplément Etudes, 1994, p77.

ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى إدارة تلك المؤسسات التي فضلت عدم فقدان السيطرة على الرقابة والتسيير مادامت بإمكانها الحصول من مصادر بديلة أخرى على التمويل الملائم بأقل تكاليف و التزامات¹، وكذلك هو الحال بالنسبة للسوق المالي الأوربي ALTERNEXت الذي يضم 102 مؤسسة مسعرة بالـ ALTERNEXت لباريس، و عدد قليل من قيم مؤسسات بريطانية، ومؤسسة إيطالية، وقيم ثلاثة مؤسسات مسجلة بـ ALTERNEXت لبروكسل، وقيم مؤسسات أخرى مسجلة بـ ALTERNEXت لأمستردام ولشبونة²، وترجع أهم عوائق تطور هذا السوق إلى ضيق حجمه³.

أما على المستوى العربي فلم تسجل الأسواق المالية المتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أية تطورات معتبرة بسبب ضيق الأسواق المالية المدرجة لقيم المؤسسات الكبرى من جهة، كما هو الحال بالجزائر، وتخوف وجهد المؤسسات لشروط وقوانين البورصة من جهة ثانية، ومع ذلك حاولت مصر مسايرة التطور القائم في الدول التي حققت أسواقها المالية نتائج جيدة في توفير التمويل الملائم، فقامت بإنشاء بورصة النيل في سنة 2007، وهي عبارة عن سوق مالي داخل بورصتي القاهرة والإسكندرية، يهدف إلى تعزيز مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بما يتلاءم ومتطلبات التوسع ورفع القدرات التنافسية في كافة القطاعات ومن كافة الدول، ولعل أهم عائق يحول دون تطور هذا السوق إلى جانب الأسباب سالف الذكر هو ضيق وقت التداول؛ حيث يتم التداول لمدة ساعة واحدة يومياً، وذلك رغم ما حضي به هذا السوق من تقديم مزايا متعددة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كتلك المتعلقة بالحد الأدنى من رأس المال، عدد المساهمين، عدد الأسهم المطروحة للاكتتاب، كما خفض من قواعد الإفصاح التي لا تخل بسلامة وأمن السوق المالي؛ إذ أن المؤسسات المسعرة تكتفي بتقديم القوائم المالية السنوية المراجعة من طرف محاسب معتمد، والنتائج السنوية وربع السنوية المعتمدة من طرف مجلس الإدارة، كما فرض السوق ضرورة لجوء المؤسسة إلى الرعاية

¹ CADRES CFTD, Italie: complexité et cohérence, bulletin N° 375-376, DÉCEMBRE 1996-JANVIER 1997, p3.

² www.mascre-huguy.com/htm/fr/conseil_comparaison_aim_alternext_marches_boursiers_pme.htm

تاريخ الاطلاع 11 نوفمبر 2008.

³ CHERTOK G., DE MALLERAY p., op cit, p 71.

المعتمدين (listing sponsor) لمساعدتها على احترام قواعد البورصة و طرح الأسهم للاكتتاب¹.

2.1.3.4. العوامل المؤثرة في اتخاذ قرار الدخول إلى السوق المالي

تتأثر الإجراءات التي تقود المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى الدخول إلى السوق المالي بالعديد من العوامل؛ منها ما يتعلق بالمحيط الداخلي للمؤسسة، ومنها ما يتعلق بمحيطها الخارجي.

1. العوامل الداخلية

يمكن تقييم العوامل الداخلية المؤثرة في دخول المؤسسة إلى السوق المالي من خلال تقييم المؤسسة وإدارتها، فنجد العوامل التالية:

1.1. خصائص المسير

تلعب شخصية المسير دورا أساسيا في حسم القرار المتعلق بالدخول إلى السوق المالي، وتتمثل أهم العناصر المساعدة له في اتخاذ ذلك القرار الاستراتيجي في النقاط التالية:

- مدى رغبته في التخلي عن الاستقلالية في اتخاذ القرارات والإدارة.
- نسبة ملكيته في رأس مال المؤسسة.
- دوره في إنشاء المؤسسة²؛ حيث أن المسير الذي ساهم في إنشاء المؤسسة تتولد لديه الرغبة في مواصلة تحقيق النجاح، ويترجم ذلك من خلال توسيع مصادر التمويل الذي يضمن النمو السريع للمؤسسة.
- تكوين المسير و عمره.

تاريخ الإطلاع 21 ديسمبر 2008، www.arabproject.net/vb/forumdisplay.php?f=45

²BELLETANTE B., LEVRATO N. PARANQUE B., OP CIT, p321.

2.1. خصائص المؤسسة:

تتمحور أهم الخصائص المتعلقة بالمؤسسة والمساعدة على اتخاذ قرار الدخول إلى السوق المالي، في مدى تأثير نشاط المؤسسة في الغير، حصتها من السوق، طبيعة تنظيمها (خاصة المالي)¹، هيكلها المالي، وحجمها.

بين DESSERTINE P. أن معظم المؤسسات العائلية المسجلة في السوق الجديد le nouveau marche يتراوح عمرها بين 10.2 و 13.3 سنة²، وذلك بالرغم من أن هذا السوق أنشئ خصيصا للتغلب على مشاكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وتعتبر تلك النتائج منطقية، حيث يفسر طول الانتظار بتحسين المركز المالي للمؤسسة من أجل تحسين صورتها أمام المستثمرين الجدد، أما الرغبة في الإسراع إلى الدخول فتفسر بتجنب الآثار السلبية لعدم تماثل المعلومات³.

2. العوامل المتعلقة بالمحيط الخارجي

تدور هذه العوامل بصفة عامة حول تطور التنظيم المتعلق بالانفتاح وكثافة الدخول، ففي الجزائر مثلا مادامت كثافة دخول المؤسسات الكبرى جد ضعيفة، فإن كثافة دخول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي معدومة، ومهما كانت طبيعة السوق المالي فإن الوقت الذي تستغرقه المؤسسة في حسم قرار الدخول يتراوح في المتوسط بين 18 شهر و 6 سنوات⁴، وتفسر تلك المدة بالوقت اللازم للحصول على المعلومات الكافية والتحضير للتغييرات والإجراءات الواجب اتخاذها لملائمة وضعية المؤسسة مع متطلبات المحيط المالي الجديد، أما DESJARDIN فيري أن التسعير ليس بعملية سهلة، لأنه يحتاج إلى وقت وجهد و تنتج عنه تكلفة مهمة خاصة بالنسبة للمؤسسة المتوسطة⁵، كما أن اتخاذ هذا القرار الاستراتيجي يجب أن يتم في لحظة معينة، قد تم

¹ Belletante B., Levratto N., Paraque B, op cit p,321.

² DESSERTINE P., Le Nouveau marché : rencontre de l'entreprise familiale et de la logique boursière, Finance Contrôle Stratégie – Volume 3, N° 1, mars 2000, p125.

³ IBID , p125,126.

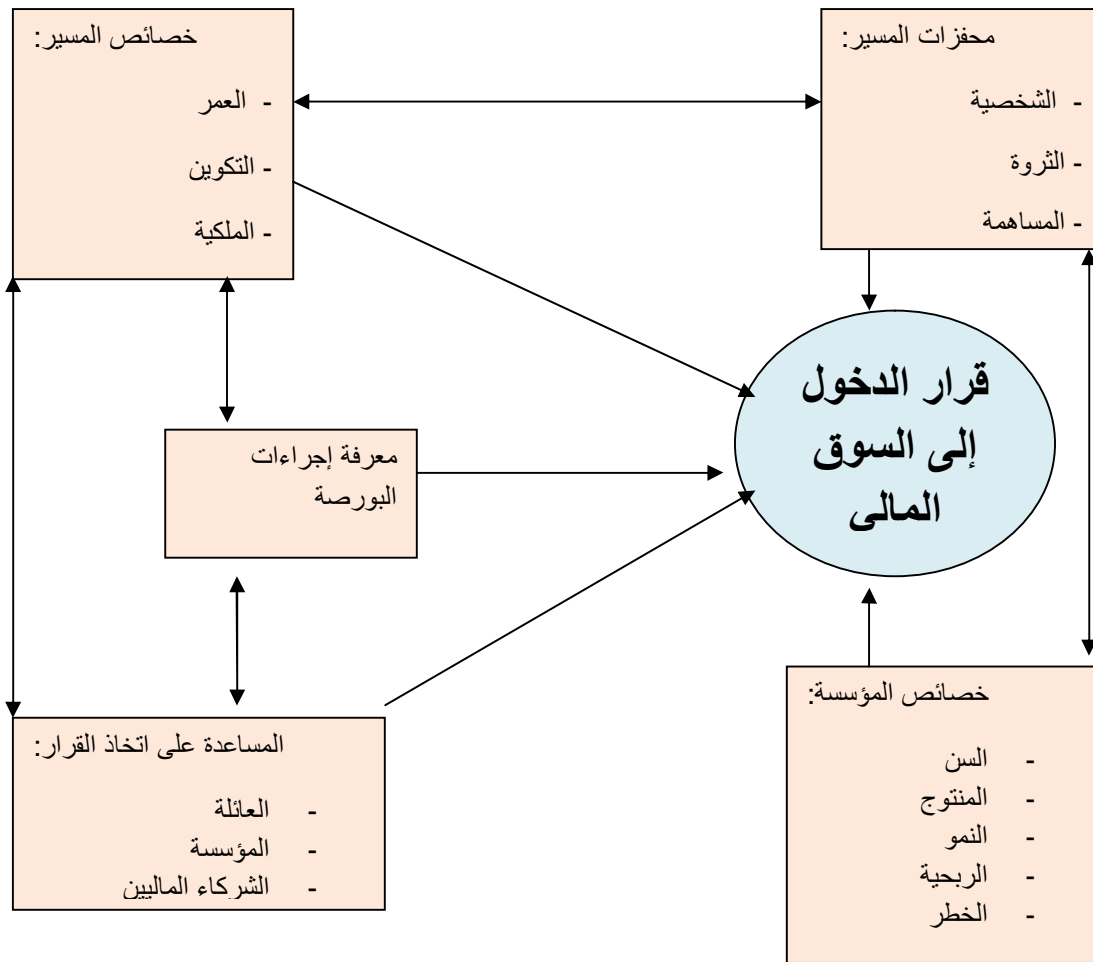
⁴ BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., OP CIT, p325.

⁵ DESJARDIN, C., S'introduire en Bourse: Combien ça coûte? , option Finance, n°565, 1999, pp.12-17.

التخطيط لها مسبقاً "windows of opportunity" أو إثر التوقيت "timing" ومعناها أن عملية الدخول تأتي عند تقييم المؤسسات في مستويات عليا، أي في فترة نشاط السوق "hot market".

يمكن تلخيص أهم العوامل المساعدة على اتخاذ قرار الدخول إلى السوق المالي من طرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الشكل البياني التالي:

شكل رقم 36: العوامل المحددة لدخول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي



Source: BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B, OP CIT, p324.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أن قرار الدخول إلى السوق المالي يكون نتيجة لعدة عوامل منها ما يتعلق بالمؤسسة و إدارتها، ومنها ما يتعلق بالمحيط الخارجي للمؤسسة و محفزات الدخول، ويعبر الشكل البياني بدقة عن علاقة الارتباط بين الحوافز وخصائص الأطراف المساعدة على الدخول، حيث أن النشاط الذي يتميز بالفعالية وكثرة الطلب على المنتج، والتكوين الجيد للمسير، قد لا يتوج باستفادة المؤسسة من الدخول إذا تميز السوق بالضيق أو كان غير موجود أصلاً أو تردد المسير في اتخاذ القرار خشية فقدان الاستقلالية في اتخاذ القرار.

1.2.1.3.4. أهداف الدخول إلى السوق المالي

تهدف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وراء الدخول إلى السوق المالي إلى تحقيق التوسع¹، ويندرج تحت هذا الهدف الاستراتيجي عدة أهداف أخرى تستمد جوهرها منه وترتبط نتائجها بآثاره؛ حيث بينت الدراسات المتعلقة بتحليل الأهداف من وراء الدخول أن الإشهار الناتج عن النشر الدوري للنتائج في المجالات، الجرائد والنشرات الاقتصادية، يعتبر المحرك الأساسي لتحقيق العديد من المزايا²؛ أي أن الإشهار لا يعتبر هدف في حد ذاته، بل آثاره الايجابية على المؤسسة هي الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها، ويمكن تلخيصها في ما يلي:

1- التحفيز الإداري وترشيد القرارات

بمجرد التفكير في الدخول إلى السوق المالي تصبح المؤسسة مجبرة على تغيير إستراتيجيتها بما يتلاءم ومتطلبات المحيط الخارجي والمالي الجديد، وتقرض تلك الإستراتيجية المعدلة أو الجديدة و المبنية على أهداف التوسع ضرورة رفع الجهود من طرف الفريق الإداري لتحقيق تلك المتطلبات واحترام شروط التعامل بالبورصة³.

¹ DESROCHES, J., JOG V., *La PME & le financement public*, Montréal, Institut de recherches politiques, 1991, p.110.

² BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., op cit, p329.

³ WTTTERWULGHE R., op cit, p145.

فالدخول إلى السوق المالي يحفز الإدارة على رفع مجهوداتها التي تسمح بتحسين مؤشرات أداءها، مما ينعكس عنها خلق الاستقرار وتحسين صورتها أمام الغير، وكلما زادت نسبة التوزيعات الناتجة عن رفع الأداء الاقتصادي وتحسين ظروف العمل، كلما زادت ثقة المساهمين و المستثمرين الآخرين في الفريق الإداري، هذا الأخير محفز أيضا على رفع مجهوداته بما يتناسب و تحقيق تلك الأهداف بسبب فرض التشريع المعمول به في الأسواق المالية ضرورة النشر والتبليغ الدوري للنتائج المحققة من طرف المؤسسة، وكل ما يتعلق بنشاطها¹، وبسبب تغيير سلوك المقاول في تحقيق الشفافية²، و في هذا الإطار فرض التشريع الأوروبي على مجلس إدارة المؤسسات المسعرة ضرورة تبليغ سلطات السوق المالي (A.M.F.) بالمعلومات التي من شأنها أن تؤثر على سعر قيم المؤسسة³.

2- تحسين صورة المؤسسة

أكدت دراسة لجوسلين وآخرون⁴، شملت عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الكندية سنة 1991، أن 85% منها تهدف من وراء الدخول إلى السوق المالي إلى تحسين صورتها أمام الموردين للاستفادة من بعض المزايا كزيادة مهلة السداد والحصول على حسم من تكلفة الشراء، بينما كانت تهدف 71% من مؤسسات العينة إلى تحقيق مزايا تتعلق بتسهيل ظروف الحصول على الائتمان البنكي، وبما أن لجان عمليات البورصة تحتم على المؤسسة المسعرة ضرورة تحقيق نسبة مديونية لا يجب أن تتعدى 20%⁵، فإن الدخول إلى السوق المالي يحافظ على الاستقلالية المالية للمؤسسة، ومنه تزداد فرص الحصول على التمويل البنكي، وفيما يتعلق بتعزيز فرص الحصول على التمويل عن طريق الأموال الخاصة، فإن الإشهار يلعب دورا فعالا في تسهيل عملية طرح أسهم جديدة للاكتتاب، لأن قيم المؤسسة تصبح متداولة بين عدد كبير من المستثمرين⁶، فتذهب بذلك

¹ ALBOUY M., l'apport de fonds propres et l'ouverture du capital des PME, revue française de gestion Janvier-Février, 1984, p9.

² WTTTERWULGHE R., op cit, p145.

³ Articles 621 et 222 du règlement général de l'AMF, commission européenne, 2002.

⁴ JOCELYN J., DESROCHES Y., VIJAY M., GHISLAIN F., la PME et le financement public, I.R.P.P., 1991,p81.

⁵ ALBOUY M., l'apport de fonds propres et l'ouverture du capital des PME, op cit, p9.

⁶ WTTTERWULGHE R., op cit, p145.

كل القيود المالية، خاصة تلك المتعلقة بحجم الأموال، وتجد نفسها كمؤسسة كبيرة يمكن لها طلب رؤوس الأموال بحسب تطور درجة الخطر والعائد المنتظر¹.

3- السماح بتقييم المؤسسة وزيادة درجة سيولتها

يقوم السوق المالي بالتقييم اليومي للسهم عن طريق العديد من العوامل التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة المحاسبية للمؤسسة، كما أن سيولة المؤسسات المسعرة ترتفع نتيجة لسهولة التنازل وحيازة قيمها من طرف الجمهور، وهو بدوره ما يساعد على رفع درجة تنويع المحفظة المالية، مما يضمن في نفس الوقت استمرارية المؤسسة بعد خروج المساهمين بالأغلبية، كما يسهل دخول مساهمين جدد في حالة توسع المؤسسة، وفي هذا الإطار يرى BELLETANTE وآخرون²، أن هذا الهدف يتحقق إذا كانت ميولات المسير مالية محضة، خاصة فيما يتعلق بالمساهمة، كما أن قرار الاحتفاظ أو بيع حصته يكون نتيجة للتحكيم بين العائد والمخاطرة، لا برغبته في الحفاظ على السلطة في اتخاذ القرار.

4- الحوكمة la gouvernance

تعتبر الرقابة الإضافية التي يمارسها السوق المالي من بين أهم آثار التسعير على علاقات الوكالة، إذ أنه يحث المسير على اتخاذ قرارات إستراتيجية تهدف إلى تحسين الأداء الاقتصادي للمؤسسة، فهو بذلك يعتبر بمثابة آلية لتوجيه سلوك المسير، وذلك من خلال الشفافية التي يفرضها السوق والرقابة المستمرة على الاختيارات الإستراتيجية، وبما أن تعظيم قيمة المؤسسة تقع على عاتق المسير، فإن المساهم في حالة عدم رضاه بالعوائد المحققة، فإنه قد يهدد ببيع حصته في المساهمة، مما يؤثر على قيمة المؤسسة، وهو بدوره ما يؤثر سلباً على المسير إذا كان مساهماً، أو كانت مداخله مرتبطة بسعر الأسهم، كما أن قيمته تنخفض في سوق العمل.

¹ BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., op cit, p319.

² Ibidem.

وهناك العديد من الدراسات التي أثبتت الأثر الايجابي للحاكمية على المؤسسات المسعرة، وذلك من خلال مقارنة الأداء قبل وبعد الدخول كدراسة CAI و WEI في سنة 1997، ودراسة KUTSUMA في سنة 2002 بالنسبة للسوق الآسيوي، ودراسة SENTIS التي طبقها على السوق الأوربي، وأثبتت تلك الدراسات أن الأداء يرتفع بعد الدخول.

إضافة إلى الأهداف السالفة الذكر هناك أهداف أخرى، إلا أنها قد تختلف حسب اختلاف أهداف المسيرين وحسب طبيعة النشاط، كما قد تختلف من دولة إلى أخرى، كالامتيازات الضريبية، و تسهيل عملية خروج شركات رأس المال المخاطر، كما يعتبر السوق مكان ملائم لتحميل ونقل الخطر من المؤسسة إلى المساهم¹.

2.2.1.3.4. عوائق الدخول إلى السوق المالي

على غرار الايجابيات التي تحققها عملية إدخال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الأسواق المالية، فإن هذه الأخيرة لا تخلو من الصعوبات والقيود، حتى وإن تميز محيطها المالي بالحيوية والنشاط، ويعتبر الحجم من أهم العوائق التي تحول دون دخول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي، لأن تكاليف الإصدار تتضمن جزء ثابت يوزع على المبلغ المصدر مهما كانت قيمته، وبما أن هذا المبلغ غالبا ما يكون بسيط في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالمقارنة مع المؤسسات الكبرى، فإن التكاليف الثابتة المتعلقة بتكلفة الإصدار على السهم الواحد تكون أكبر، وعليه فإن التكاليف الإجمالية للمعاملات تزداد عكسيا مع حجم المؤسسة²، ولتعويض تلك العمولة الزائدة يطالب المساهم بعائد أكبر، قد لا تتمكن المؤسسة من تحقيقه، وفي هذا الإطار يري LABOUREIX و LAURIN أن أغلب المؤسسات الفرنسية لا تقبل على فتح رأسمالها

¹ Albouy M., L'actionnaire comme apporteur de ressources financières, Revue française de gestion 2002/5, n° 141, p.19.

² WITTERWULGHE R., op cit, p145.

بسبب صغر حجمها¹. بينما أكد BELLETANTE وآخرون أن العوائق متعددة، ووجد من خلال دراسة شملت عينة من المؤسسات الفرنسية النتائج التالية²:

جدول رقم 26: عوائق دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي:

أسباب عدم الدخول	نسبة المؤسسات %
ظروف غير ملائمة	60
حجم غير كافي	45
ارتفاع تكاليف الدخول	45
التخوف من تقييم المؤسسة بأقل من قيمتها	26
التخوف من فقدان الاستقلالية	39

Source : BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., op cit, p327.

وإضافة إلى العوامل السابقة يري WTTTERWULGHE أن قلة خبرة هذا النوع من المؤسسات ونقص المعلومات حول الإجراءات الواجب اتخاذها قبل الدخول تمثل أهم عوائق الدخول إلى السوق المالي في بلجيكا³، لذلك تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قبل إعلانها فتح رأسمالها للاكتتاب والتداول بالسوق المالي، إلى اللجوء إلى مؤسسات أخرى تفي بغرض المشاركة والإشهار بشروط أقل، كالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر.

2.3.4. التمويل برأس المال المخاطر

يشكل رأس المال المخاطر أحد الوسائل الفاعلة الذي يتناسب نشاطه و مستوى تدخلاته مع طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، نظرا لارتباط نشاطه بالمجالات ذات المخاطرة و العائد المتوقع الكبير، أين يتخذ التمويل شكل المساهمة في رأسمال المؤسسة

¹ LABOUREIX D., LAURIN A, op cit, p 12.

² BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., op cit, p327.

³ WTTTERWULGHE R., op cit, p145.

لفترة زمنية محددة لا تتعدى سبعة سنوات، وبعد تقديم الدعم الفني والمالي تنسحب الشركة عن طريق بيع حصتها في السوق كما هو منصوص عنه في مختلف التشريعات.

1.2.3.4. أهداف شركات رأس المال المخاطر

يهدف رأس المال المخاطر إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة، وإلى توفير التمويل للمشروعات الجديدة عالية المخاطر والتي تتميز بالتغيرات التكنولوجية السريعة كالاتصالات والإعلام الآلي، أو المشاريع المتعثرة بسبب عدم قدرتها على توفير الأموال الكافية، والتي يتوقع منها معدلات نمو وعوائد مرتفعة، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على توفير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو من البنوك، وذلك عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها¹، أضف إلى ذلك طول آجالها وعدم القدرة على تسهيلها بسهولة وهو ما يرفع من درجة تعرضها لمختلف المخاطر، وهو أيضا ما يرفع من عوائدها عندما يتم بيع الشركة المستثمر فيها .

إضافة إلى تقديم التمويل الملائم للمؤسسات ذات المخاطر العالية، تقوم شركات رأس المال المخاطر بتقديم الدعم التكنولوجي و الإداري للمؤسسة عبر مختلف مراحل تطورها، لأنها تساعد المؤسسة على اختيار المشاريع، التوظيف، التسويق وتوطيد علاقتها مع الغير²، ومن خلال ذلك يظهر دور آخر وهو إحكام الرقابة على المؤسسة، كما تتولى مؤسسة رأس المال المخاطر توزيع الخطر على كافة الشركاء³. وعلى مستوى الاقتصاد الكلي، أثبتت دراسة أجرتها مؤسسة dri-wefa بتكليف من الجمعية القومية لرأس المال المخاطر (NVCA) أن رأس المال المخاطر يهدف إلى المساهمة في خلق فرص جديدة من العمل ورفع الإيرادات وحتى تطوير المستوى المعيشي، وفي هذا السياق أثبتت الدراسة أن رأس المال المخاطر خلال الفترة 1970-2000 ساهم في خلق 6.7 مليون

¹ ÜLGEN F., La dynamique de financement de l'innovation, Innovations 2007/1, N° 25, p.62.

² SAVIGNAC F., Quel mode de financement pour les jeunes entreprises innovantes. Financement interne, prêt bancaire, ou capital-risque ?, *Revue économique* 2007/4, Volume 58, p. 864.

³ Ülgen F., OP CIT, p.64.

منصب عمل و 1.3 مليار دولار كعائدات في نهاية سنة 2000 بالولايات المتحدة الأمريكية كما ساهم في رفع مستويات التطور و الابتكار¹، وأيد KORTUM و LERNER تلك النتائج؛ حيث أكد أن المؤسسات الممولة من قبل شركات رأس المال المخاطر لها مردودية وبراءات اختراع أكثر من المؤسسات غير الممولة من قبله².

2.2.3.4. تطور نشاط شركات رأس المال المخاطر

ظهر نشاط شركات رأس المال المخاطر في سنة 1946 بالولايات المتحدة الأمريكية أي بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية مباشرة، وكانت المؤسسة الأمريكية للبحوث والتنمية A.R.D. أول شركة رأس مال مخاطر في العالم، وكانت تهدف من وراء نشاطها إلى تمويل وتطوير الأبحاث في مؤسسات الصناعات الإلكترونية³، وبعد ظهور هذه الشركة بدأ يتوالى ظهور مثل هذه الشركات، و الذي يتولى على العموم تمويل تجسيد الأفكار الجديدة على أرض الواقع، خاصة في القطاعات التي تتميز بدرجة مخاطرة عالية، كالقطاعات التي تتميز بتقلبات تكنولوجية حادة؛ مثل: قطاع الإعلام الآلي، قطاع البيوكيمياء، قطاع الاتصالات، قطاع الإلكترونيك⁴.

وعبر كافة مراحل تطور شركات رأس المال المخاطر اشترط ضرورة تميز المشروع موضوع التمويل بتحقيق عوائد مرتفعة على الأقل خلال السنوات الأولى من عمره، وهي بالضبط فترة مساهمة شركة رأس المال المخاطر، وكما هو معروف أن الأنشطة التي تتميز بتحقيق عوائد تفوق العائد المتوسط للسوق غالباً ما تتميز بمخاطر أعلى من الخطر المرتبط بأنشطة المؤسسات الأخرى⁵.

إن تميز الأنشطة التي تمولها شركات رأس المال المخاطر بعجز البنوك عن تمويلها، وذلك لتعارض العملية مع أهدافها العامة حيث يسعى البنك إلى التوفيق بين العائد

¹ وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مصر، 2004، ص20.

² SAVIGNAC F., OP CIT, P. 871.

³ وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، مرجع سبق ذكره، ص12.

⁴ SAVIGNAC F., OP CIT, p. 864.

⁵ KAPLAN S. STROMBERG P., Venture Capitalists as Principals Contracting, Screening, and Monitoring, financial intermediaries, VOL. 91 NO. 2, 2001, p 427.

و الخطر لأن موارده غالبا ما تكون قصيرة الأجل، كما أن الضمانات المفروضة من طرف شركة رأس المال المخاطر تكون أقل من تلك المفروضة من طرف البنك¹.

بعد الولايات المتحدة انتقل عمل شركات رأس المال المخاطر إلى أوروبا مع نهاية الخمسينيات، وتطور أكثر بعد إنشاء الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر في بروكسل سنة 1983، ولعل أهم ما ساعد على تطوير شركات رأس المال المخاطر هو مساهمة مؤسسات مالية أخرى في رأسمالها كصناديق المنح والمعاشات و شركات التأمين وحتى الصناديق السيادية مؤخرا.

لم يرقى دور شركات رأس المال المخاطر في الدول العربية إلى مستوى تطورها في الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية وكذا المملكة المتحدة التي يفوق عدد شركات رأس المخاطر بها 233 مؤسسة (سنة 2003)²، باستثناء تونس التي تضم أكثر من 23 مؤسسة نشيطة لرأس المال المخاطر، وترجع أسباب تطورها إلى انفتاح الاقتصاد التونسي على العديد من الشركات الاستثمارية الأجنبية، أما عن أسباب عدم تطورها في باقي الدول الأخرى فيرجع إلى أن هدف هذا النوع من الشركات هو تمويل الإبداع والأفكار الجديدة في حين أن معظم الدول العربية هي دول ناقلة للتكنولوجيا لا منتجة لها.

3.2.3.4. آلية عمل شركات رأس المال المخاطر

تتولى شركات رأس المال المخاطر توفير التمويل الملائم والدعم الفني والإداري للمؤسسات عبر كافة مراحل تطورها (مرحلة الإنشاء أو الانطلاق، التوسع، إعادة بعثها من جديد)، أي من مرحلة ما قبل الإنشاء إلى مرحلة الدخول إلى السوق المالي³، وتتم آلية التمويل أولا بقيام شركة رأس المال المخاطر بالتفاوض مع المستثمرين (بنوك، مؤسسات مالية، شركات التأمين...) ⁴ بتوظيف أموالهم لديها على أمل الحصول على عوائد جد مرتفعة وتفوق متوسط عائد السوق، إذ تتراوح بين 15% إلى 30%، إضافة

¹ Albouy M., OP CIT, p.32

² تاريخ الإطلاع 2 جانفي 2009 www.ezinfofind.com.

³ GABRIELLI D., L'accès des PME aux financements bancaires, Bulletin de la Banque de France • N° 165 • Septembre 2007, P22.

⁴ SAVIGNAC F., OP CIT, p. 864.

إلى نسبة 2.5% مقابل المصاريف الإدارية، لكنها في نفس الوقت لا تضمن تلك المخاطر، أي أنها لا تضمن التحقق الفعلي لتلك العوائد المنتظرة، فهي تشبه بذلك وإلى حد ما آلية التمويل الإسلامي بأسلوب المشاركة. تقوم شركة رأس المال المخاطر بعد ذلك، بالمساهمة في رأس مال المؤسسة لمدة أقصاها سبعة سنوات و ذلك بموجب التشريع المعمول به ، أي أن شركة رأس المال المخاطر تتسحب بعد تمكن المقاول من تحقيق الأرباح التي تمكنه من سد العجز للأموال أو بعد تخفيضه لخطر العجز، مما يمكنه من الحصول على التمويل من مصادر أخرى، نظرا لأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بارتفاع خطر العجز بالمقارنة مع المؤسسات الكبرى، وفي هذا الإطار قدر J.LACHMAN معدل العجز لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المراحل الأولى من حياتها بنسبة 50 %¹، وهو ما يفسر نفور البنوك من تمويل هذا النوع من المؤسسات لطبيعتها الخاصة تجاه الخطر والعجز، وهو ما يفسر أيضا عدم نجاعة تلك المصادر التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تتدخل شركات رأس المال المخاطر عبر كافة مراحل تطور المؤسسة ويمكن تقسيم تلك إلى ثلاثة مراحل أساسية:

1-مرحلة ما قبل الإنشاء capital d'amorçage : تتولى شركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة تمويل نفقات البحث والتنمية ونفقات إجراء التجارب بما في ذلك بعث سلعة أو منتج جديد في السوق وملاحظة وتقييم مدى الإقبال عليه.

2-مرحلة الانطلاق: start-up, capital de démarrage: تتولى الشركة في هذه المرحلة تجسيد تطبيق المشروع على أرض الواقع، حيث تتولى تمويل التهيئة، شراء المعدات وحتى القيام بعمليات الدعاية وتسويق المنتج.

3-مرحلة التوسع capital- développement في هذه المرحلة تقوم الشركة بتمويل مؤسسات قائمة، وعند تجسيد فكرة التوسع بواسطة المؤسسة بمفردها يقودها إلى ضوابط مالية ، فتتدخل شركة رأس المال المخاطر لسد العجز و زيادة

¹LACHMAN J., OP CIT, 1996, p 19.

الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، البحث عن أسواق جديدة (la prospection)، كما تتدخل لتمويل الاستحواذ على مؤسسات أخرى أو تمويل الاحتياجات من رأس المال العامل.

وهناك حالة خاصة لتدخل شركات رأس المال المخاطر وهي تمويل إعادة بعث المؤسسة؛ حيث تتولى تمويل احتياجات المؤسسة المتعثرة في شكل المساهمة في رأسمالها لمدة زمنية معينة لا تتعدى سبعة سنوات على أن تكون تلك المدة كافية أمام المؤسسة لإعادة توازنها واستقرار جهازها الإنتاجي، المالي والإداري¹.

4.2.3.4. تجارب بعض الدول في مجال التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر

تلعب شركات رأس المال المخاطر دورا فعالا في تمويل الأنشطة التي يتوقع من ورائها عوائد مرتفعة، حيث تساهم في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE بتمويل 2% من إجمالي الاحتياجات²، ووصلت مساهمتها في التمويل سنة 2003 بالولايات المتحدة الأمريكية 38% من الناتج الداخلي الخام³. وتعد هذه الأخيرة أكثر دول العالم نجاحا في مجال استثمار شركات رأس المال المخاطر والجدول التالي يبين ذلك:

¹ FERRARY M., Les capital-risqueurs comme « transiteurs » de l'innovation, Revue française de gestion – N° 190/2009,P188.

² O.C.D.E., Le financement des PME et des entrepreneurs,2/2007,p4.

³ Ibid, p6.

جدول رقم 27: استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية

السنة	1980	1990	1998	2000	2002	2004	2007
استثمار رأس المال المخاطر (مليار دولار)	0,5	2,8	21,4	105,0	22	22,4	30,5
المبلغ المتوسط المستثمر من طرف الشركة في رأس المال المخاطر (ألف دولار)	1 312	2662	6 209	13 290	7120	7 290	7800
عدد الدخول إلى البورصة	60	70	77	264	22	93	86
عدد التصفيات	1	17	201	316	315	339	305

Source : National Venture Capital Association, U.S.A., 2008.

تزايدت استثمارات شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية بمعدل متزايد خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2000 ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى الاستقرار الذي شهده الاقتصاد الأمريكي خلال هذه الفترة، وكذلك بسبب الدعم الحكومي لشركات رأس المال المخاطر، أين قامت الحكومة بإنشاء وكالات فدرالية لشركات رأس المال المخاطر الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل الجمعية الوطنية لاستثمارات المشروعات الصغيرة (National Association for Small Business Investment) وشركة الاستثمار للمشروعات الصغيرة (SBIC)، وترجمت عوامل النجاح تلك على تزايد عدد المؤسسات الممولة من طرف رأس المال المخاطر والتي تمكنت من الدخول إلى البورصة، كما ترجمت أيضا على

تزايد عدد المؤسسات التي بيعت إلى مؤسسات غير مالية والتي وصل عددها إلى 1493 مؤسسة خلال الفترة الممتدة من سنة 1990-2007، أما في ما يتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد ساهمت شركات رأس المال المخاطر في تقديم الدعم لأكثر من 90.000 مؤسسة باستثمار يقدر بـ 27 مليار دولار حتى نهاية سنة 2004¹.

بالمقارنة مع الولايات المتحدة الأمريكية فإن دور شركات رأس المال المخاطر لم تعرف نفس درجة التطور من حيث المساهمة في التمويل وتقديم الدعم الفني للمؤسسات في أوروبا، أما دورها في تأهيل المؤسسات بهدف الدخول إلى السوق المالي فزادت أهميته خاصة بعد سنة 2000، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم 28: استثمارات رأس المال المخاطر في أوروبا

السنة	1998	2000	2001	2002	2003	2004	2007
استثمار رأس المال المخاطر (مليار أورو)	6	19.6	12.2	9.8	8.4	10.3	12
المبلغ المتوسط المستثمر من طرف الشركة في رأس المال المخاطر (ألف أورو)	1288	2140	1738	1369	1317	1761	2790
عدد الدخول إلى البورصة	239	249	47	41	37	59	82
عدد التصفيات	965	1308	1233	821	650	686	699

Source : European Venture Capital Association, C.E., 2008.

¹ وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، جويلية 2004، ص 27.

تعتبر المملكة المتحدة أكثر الدول الأوروبية نجاحا في مجال استثمارات شركات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذه الأخيرة كانت مقصاة من التمويل من خلال شركات رأس المال المخاطر إلا بعد إنشاء صندوق رأس المال المخاطر والقروض للمشروعات الصغيرة والمتوسطة (S.A.M.E.V.C.A.L.F)، وتليها فرنسا في المرتبة الثانية رغم انخفاض المبالغ المستثمرة من طرف رأس المال المخاطر خاصة في سنة 2005 أين فاقت نسبة الانخفاض 5%¹، وبالمقارنة مع المملكة المتحدة فإن المبالغ المستثمرة من طرف رأس المال المخاطر أقل بحوالي ثلاثة مرات بفرنسا²، والجدول التالي يبين مدى تطور دور شركات رأس المال المخاطر في أوروبا:

جدول رقم 29: الاستثمارات السنوية لرأس المال المخاطر لستة دول أوروبية

السنة	1999	2004	2007
ألمانيا	2584	965	1065
اسبانيا	481	1257	990
فرنسا	1590	1572	1358
ايطاليا	541	481	294
المملكة المتحدة	2537	3607	4762
السويد	414	632	738

Source : European Venture Capital Association, C.E., 2008.

¹MINISTERE DE L'ECONOMIE, DE FINANCE ET DE L'INDUSRTIE, Modalités de mise en œuvre d'un dispositif de financement en fonds propres des PME, République française, 2006,P 2.

² IBIDEM.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن هناك تقارب كبير في مدى مساهمة رأس المال المخاطر في عملية التمويل لدى مختلف الدول الأوروبية ماعدا المملكة المتحدة وفرنسا.

وتجدر الإشارة إلى أن دور رأس المال المخاطر قد شهد قفزة نوعية في ألمانيا بعد سنة 1988 وذلك بعد تقليل عدد البنوك المساهمة في الشركة الألمانية لرأس المال من 29 بنك إلى بنك واحد، لأن عوامل الفشل كانت ترجع آنذاك إلى تخوف البنوك من المخاطرة المرتفعة للمشاريع الاستثمارية.

أما في الدول النامية فإن الهند تعد من أهم الدول التي ساعدها الاستقرار الاقتصادي على تطور شركات رأس المال المخاطر، والتي وصل عددها إلى 21 شركة في نهاية سنة 2003¹، في حين لم تساعد الأزمات المالية والاقتصادية وعدم التوازن الاقتصادي العديد من الدول النامية على تطوير أساليب التمويل عن طريق الأموال الخاصة وبالأخص تدخل شركات رأس المال المخاطر، ومن بين تلك الدول نذكر تجربة المكسيك والأرجنتين، أين انخفض معدل النمو بالمكسيك بـ 14% خلال سنة 2001، فانعكس ذلك الاختلال الاقتصادي على سوق رأس المال المخاطر، الذي يحتوي على ثلاثة شركات فقط حتى نهاية سنة 2004، أما في الأرجنتين فلا يحتوي السوق إلا على شركة واحدة وذلك بسبب الأزمات المالية المتتالية خاصة الأزمة المالية لسنة 2002²، والأزمة المالية لسنة 2008، وحتى في بعض الدول المتقدمة فإن رأس المال المخاطر فلم يتطور إلى يومنا هذا ولم يستفد من خدماته إلا عدد قليل من المؤسسات وهي تلك المؤسسات التي تفي بأغراض التطور التكنولوجي والنمو السريع، ومن بين تلك الدول نجد بلجيكا التي لا تمثل مساهمة رأس المال المخاطر بها طيلة الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2006 سوى نسبة 0,12% من الناتج الداخلي الخام³.

وكذلك هو الحال بالنسبة للجزائر التي لم يرقى عمل شركات رأس المال المخاطر بها إلى مستوى تطلعات كل من القائمين على البلاد والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وشركات رأس المال المخاطر في حد ذاتها، ويرجع ذلك إلى قلة رؤوس الأموال

¹ وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، جويلية 2004، ص 26.

² المرجع نفسه.

³ Rapport CeFIP , Financement des PME, centre de connaissances du financement des PME, BRUXELES, 2006, P24.

المستثمرة في هذه الشركات، فظهرت أول شركة سنة 1991 بعد صدور قانون النقد والقرض الذي سمح بإنشاء المؤسسات المالية الخاصة، ويتعلق الأمر بشركة FINALEP وهي شركة متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لكن دورها لم يتعدى تمويل نسبة 35% من احتياجات المشروع، ثم ظهرت شركة SOFINANCE¹ في 04 أفريل 2000، برأسمال 5 مليار دج وهي شركة رأس مال مخاطر، متخصصة في تمويل إنشاء وتأهيل المؤسسات ودعمها لفتح رأسمالها والبحث لها عن شركاء خاصة بعد سنة 2003.

عد الصندوق (MPEF II) Maghreb Private Equity Fund II أهم صندوق استثمار في رأس المال المخاطر بالجزائر، والذي تم إنشائه في نوفمبر 2006 بشراكة بين الشركة المالية الدولية SFI، البنك الأوروبي للاستثمار BEI، الشركة المالية الأيرلندية للتنمية FMO، صندوق الاستثمار السويسري SIFEM، وبعض الشركات المالية الأجنبية.

يتولى الصندوق تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الصعوبات المالية كما يتولى تمويل إنشاء وإعادة بعث المؤسسات. ورغم التحفيزات المقدمة من طرف الدولة لهذا القطاع كالتحفيبات الضريبية والتنظيمية، إلا أن تدخلات هذا القطاع في مجال التمويل و الدعم الفني بقيت ضعيفة، ويرجع ذلك إلى ضعف الإيرادات المحققة من طرفه، أضف إلى ذلك أن هذه الشركات تركز على تمويل الإبداع والاختراع التكنولوجي وتمويل الأفكار الجديدة، إلا أن الجزائر وغيرها من الدول النامية، تعتبر دول ناقلة للتكنولوجيا لا منشأة لها، وهو ما أدى إلى تقييد دور شركات رأس المال المخاطر.

يبقى أمام السلطات العمومية لترقية دور هذه الشركات تقديم تحفيبات إضافية لها إلى جانب التحفيبات الضريبية كمساهمتها في رأس مالها للتدنية من حدة مخاطر العجز المتعلق بنشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتشجيع دخول مؤسسات صغيرة

¹ www.sofinance -dz.com.

ومتوسطة الحجم للاستثمار في الجزائر وذلك بالنظر للدور الفعال الذي يمكن أن تلعبه هذه الأخيرة في نقل التكنولوجيا وتبني أفكار جديدة في ميدان عملها، مما يرفع من إيرادات شركات رأس المال المخاطر وهو بدوره ما يعمق من مجال تدخلها في تمويل كافة القطاعات الاقتصادية.

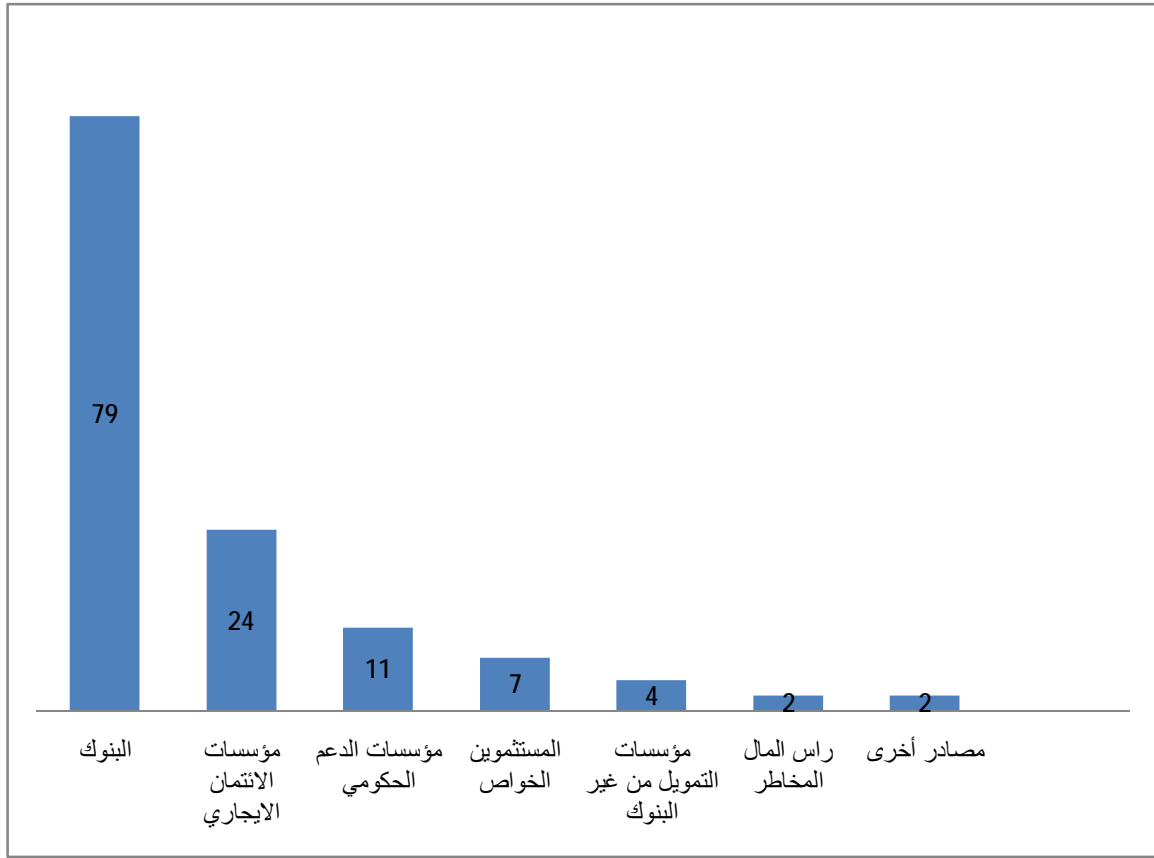
3.3.4. أشكال أخرى لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لا تقتصر مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المصادر السالفة الذكر؛ بل هناك مصادر أخرى تعتمد عليها بشكل واسع ولا تقل أهمية عنها، خاصة في الدول المتقدمة، كعمليات الرفع المالي الداخلي أو الخارجي (LBI ، LBO)، والتمويل الأيجاري، وذلك لتنويع مصادر تمويلها¹، كما تعتبر تلك المصادر بمثابة البديل الشبه مثالي للائتمان البنكي متوسط وطويل الأجل²، وللتتمويل بالأموال الخاصة، والشكل التالي يبين أهمية تلك المصادر :

¹ RAJAN R.G., insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt, The journal of finance, N4, September 1992, P1367.

² Commission des communautés européennes, l'accès au financement pour les pme dans la région Afrique du nord et moyen orient, rapport du groupe d'experts, Bruxelles, 2006, P9.

شكل رقم 37: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاتحاد الأوروبي (%)



Source: OCDE, le financement des PME et des entrepreneurs, OP CIT, p 4.

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني؛ أن أهم مصدر يلي التمويل البنكي هو التمويل بالإيجار، وذلك لبساطته وإيجابياته في حماية المنتجين من التقلبات التكنولوجية الحادة، من خلال إمكانية التخلي عن الأصل في حالة ظهور معدات جديدة، كما أنه يجنب المستأجر توفير ضمانات عالية، وفي بعض الدول يحقق مزايا ضريبية وذلك من خلال خصم الاهتلاكات من النتيجة الخاضعة للضريبة¹. ومن خلال دراسة قام بها كل من *LAVERN* و *SWEEVELT* حول عينة تتكون من 7.000 مؤسسة بلجيكية سنة 2008 وجدا أن

¹ COMMISSION EUROPÉENNE , l'accès aux financement pour les pme, OP CIT, p35.

الائتمان الايجاري قد أعتمد من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الاثنى عشر شهرا التي سبقت الدراسة بنسبة **30.3%**¹.

ومن خلال دراسة سابقة لمركز الأبحاث **CEFIP** سنة **2007**، وجدا أن معدل نمو استثمارات شركات الائتمان الايجاري في تزايد مستمر حيث سجل في سنة **2005** نسبة زيادة بـ **10.0%**، وسجل الفاكثورينغ (عملية تحويل الفاتورة) نسبة زيادة بـ **20%** خلال سنة **2004**²، والجدير بالاهتمام أن التمويل بالإيجار لا يقتصر إلا على المبالغ البسيطة، بل يمكن أن يشمل عمليات ضخمة جدا، ففي أوروبا قدر نصيب معدات النقل سنة **2001** بنسبة **33%** من إجمالي المعدات المحصل عليها من خلال الائتمان الايجاري، **4%** للبواخر والطائرات و السكك الحديدية، **25%** للآلات والمعدات الصناعية³.

أدركت الجزائر أهمية التمويل بالائتمان الايجاري مؤخرا نوعا ما بالمقارنة مع الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وحتى بعض الدول العربية كمصر وتونس، وذلك رغم مميزات السوق الجزائري خاصة المتعلقة بالظهور القوي للقطاع الخاص، ومشاكل التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فظهر أول تشريع لتنظيم هذه العملية سنة **1996**⁴، إلا أن دورها لم يتبلور إلا بعد سنة **2000**، أين ظهرت شركة **SALEM.SPA** المتخصصة في تقديم الائتمان الايجاري لمؤسسات القطاع الفلاحي، والشركة العربية للتمويل التاجيري المتخصصة في تقديم قروض الايجار لقطاع العقارات. إلا أن الأولى لم تعمر طويلا، إذ تم سحب الاعتماد منها من طرف بنك الجزائر في **18** سبتمبر **2008**. وبعد هاتين المؤسستين توالى ظهور شركات الائتمان الايجاري التي لعبت دورا فعالا في ترقية تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الا أنه يبقى غير كافي، ففي الفترة الممتدة ما بين سنة **2002** و **2006** ساهمت الشركة العربية للإيجار المالي في تمويل **125** مؤسسة صغيرة ومتوسطة فقط، بمبلغ يزيد عن **7.800** مليون

1 LAVEREN E., SWEEVELT K.V., Enquête CeFiP ,Financement des PME 2008,centre de connaissances du financement des PME, DECEMBRE 2008,p6.

2 Rapport CeFiP , OP CIT , P17.

3 COMMISSION EUROPÉENNE , l'accès aux financement pour les pme, OP CIT,, p35.

4 الأمر 09-96 المؤرخ في 10/01/1996 المتعلق بتنظيم الائتمان الايجاري.

دينار جزائري، وساهمت مؤسسة رأس المال المخاطر **sofinance** في الفترة **2003-2006** بأكثر من **4** مليار دج كقروض إيجار¹، بينما ساهمت مغرب قرض الإيجار الجزائر **MLA** التي تعد من أهم مؤسسات قرض الإيجار العاملة بالجزائر، بأكثر من **11** مليار دج في سنة **2007**².

يكشف واقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن ضيق قنوات التمويل التي تتلاءم مع خصوصيتها المالية، إلا أن الدول العربية والإسلامية على الخصوص، تمتاز بتوفر مصدر مهم تختص به دون غيرها من الدول الأخرى لمراعاته لضوابط الشريعة الإسلامية نسبيا كالتبرعات، القرض الحسن، الزكاة والوقف، كما يتميز بتعدد أشكال تدخلاتها في التمويل التي تتلاءم مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتتماشى وضوابط الشريعة الإسلامية خاصة من حيث تحريمها للأنشطة الربوية و المنتجات الوهمية، هذه الأخيرة كانت المتسبب الرئيسي في حدوث الأزمة المالية الأخيرة لسنة **2008**، وفي مقابل تلك العمليات تقدم البنوك الإسلامية أسلوب التسييد كبديل فعال للمنتجات الوهمية.

تقوم أنشطة البنوك الإسلامية على مبدأ الربح والخسارة، وإقران العمل برأس المال، أو مبدأ استحقاق الربح بالعمل³، بينما يقوم هذا المبدأ لدى البنوك التقليدية على الإقراض بفائدة، فأساس عمل البنوك الإسلامية يحرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العمل أكثر بهدف الوفاء بالديون، وتحقيق الاستقلالية، كما أنها تجتنب في غالب الأحيان الخطر المعنوي وتحويل الأموال إلى مشاريع غير تلك التي خصص لها التمويل، كما أن البنوك الإسلامية تعالج أهم قيد يواجه تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتمثل في نقص الضمانات، لأنها لا تطلبها، كون التمويل مشارك بالربح والخسارة⁴، وإذا ما تم طلبها فهي لغاية حث الإدارة للعمل على تحقيق المصلحة المشتركة، وهنا يتم

¹ www.sofinance-dz.com

² www.bei.org/femip

³ سليم الخوالدة م.م، المصارف الإسلامية، دار الحامد، الأردن 2008، ص154.

⁴ محمود العجلوني م.م، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2008، ص123.

الفصل بين الضمانات التي توفرها المؤسسة والتي تخسرها في حالة ثبوت التقصير، وبين الجهد المبذول و فكرة الاستثمار.

وفي ما يلي نبين أهم طرق التمويل الإسلامي التي تساعد على معالجة إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

1. المشاركة

يتولى البنك من خلال أسلوب المشاركة تمويل جزء من الاحتياجات الإجمالية للمشروع، وتتولى المؤسسة تمويل الجزء المتبقي، ويكون من حق هذه الأخيرة شراء حصة البنك بعد فترة زمنية معينة في حالة المشاركة المتناقصة، على أساس برنامج زمني إما دفعة واحدة، أو على عدة دفعات، لكي تحل محل البنك في الملكية، وتتشابه هذه التقنية مع آلية التمويل برأس المال المخاطر، لأنها قائمة على أساس المشاركة في الربح والخسارة، أي أنها تعترف بأن لكل عنصر من عناصر الإنتاج عائد¹، أين يقدم البنك عنصر رأس المال، وتقدم المؤسسة العمل والجزء المتبقي من رأس المال، إلا أنها تختلف عنها من خلال الشروط المفروضة على الأرباح المتوقعة من النشاط.

يساهم أسلوب التمويل بالمشاركة في معالجة إشكالية التمويل خاصة تلك المتعلقة بالخطر المعنوي و خطر عدم تماثل المعلومات الذي يظهر بشدة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لأن المسير في هذه الحالة لا يتمكن من تحويل الأموال إلى مشاريع غير تلك التي خصصت لها العملية، لأنه تحت الرقابة المستمرة للبنك الذي يتولى المشاركة في الإدارة عند الحدود التي تضمن له الرقابة و استرجاع أمواله، كما تعالج هذه التقنية مخاوف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من الفشل و المخاطر الناجمة عن تحقيق المشروع، لأنها لا تفرض ضمانات، حيث أنه في حالة تحقيق خسارة خارجة عن إرادة المؤسسة، يتم توزيعها بينهما، وفي حالة تحقيق أرباح تقسم وفقاً للاتفاق، مع حصول المؤسسة على علاوة الإدارة، وعادة ما تقسم الخسارة حسب نسبة المشاركة²، وتعتبر المشاركة الثابتة أفضل من المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتملك، في ما يتعلق

¹ محمود العجلوني م، مرجع سبق ذكره، ص 223.

² المرجع نفسه، ص 224.

بمخاطر الفشل¹، إلا أن الثانية تعتبر أفضل في ما يخص تحقيق أهداف المقاولية وتحقيق الذات والاستقلالية، بالإضافة إلى أن المشاركة خالية من العيوب الشرعية ومن الربا².

2. المضاربة

تعتبر المضاربة أو القراض كحالة خاصة من المشاركة، حيث يكون نصيب المؤسسة في المشاركة بالأموال معدوماً، إذ أنها تشارك بالعمل والخبرة ويوفر البنك الأموال اللازمة لتحقيق المشروع المتعلق بالمتاجرة، ويعتبر هذا الأسلوب من أهم أساليب تمويل المؤسسات خاصة الصغيرة منها والتي عادة ما تتميز بندرة الأموال الخاصة، ويتشارك طرفا العقد في الأرباح، أما في حالة الخسارة فيتحملها البنك لوحده لأن المؤسسة لم تساهم معه برأس المال، ولم تقدم ضمانات فتخسر بذلك جهدها فقط.

تستخدم البنوك الإسلامية المضاربة على ثلاثة أشكال وهي:

- المضاربة المشتركة: يخالف هذا النوع من المضاربة العرف المعمول به في المضاربة التقليدية، لأنها لا تقتصر على طرفين فحسب، كما أنها لا تقتصر على التجارة فحسب، بل تستخدم في تمويل جميع المشاريع، وبموجبها يعرض البنك على أصحاب رؤوس الأموال ادخارها لديه، ثم يعرضها على أصحاب المشاريع الاستثمارية مهما كانت طبيعة النشاط، ويتم اقتسام الأرباح بين الأطراف الثلاثة حسب الاتفاق، أما في حالة الخسارة فتقسم بين طرفي رب المال فقط، كون المؤسسة قد تحملت خسارة الجهد والوقت.

- سندات المقارضة: تتم هذه العملية من خلال قيام البنوك الإسلامية بإصدار حصص في رأسمال المضاربة، ويعتبر المالك لأي عدد من تلك الصكوك رب مال في المضاربة بقيمة تلك الصكوك، وتتميز تلك الصكوك بدرجة عالية من السيولة لأن صاحبها يمكن له التنازل عنها متى شاء، وهو ما استدعى ببعض الدول غير الإسلامية كاليابان إلى إصدار تلك الصكوك في سنة 2006³، إلا أن آلية العمل بها قد أثارت العديد من النزاعات والجدل في مدى مشروعيتها لأن تضمن للمودعين نسبة معينة من الربح المقدر.

¹ طایل م.، البنوك الإسلامية المنهج والتطبيق، بنك فيصل الإسلامي، جامعة أم درمان، ط1، 1988، 92.

² الوادي م.ح.، سمحان ح.م.، المصارف الإسلامية، الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص175.

³ محمود العجلوني م.، مرجع سبق ذكره، ص 222.

- المضاربة المنتهية بالتمليك: من خلالها يمنح البنك المضارب امكانية شراء حصته دفعة واحدة أو على عدة دفعات.

3. المرابحة والبيع لأجل

عقد المرابحة هو عقد بيع بين طرفين يتضمن قيام أحدهما ببيع سلعة للطرف الثاني مقابل هامش ربح يضاف إلى الثمن الذي اشتراها به من السوق، وبعد أن يتسلم الطرف الثاني السلعة يمكن أن يسدد ما هو مستحق عليه حسب الاتفاق، فهي بذلك نوع من أنواع بيوع الأمانة، ويتم تسديد ثمن السلعة إما آجلاً وإما عاجلاً.

ومن خلال البيع الآجل يقوم البنك بتمويل احتياجات المؤسسة من سلع بثمن متفق عليه، على أن يتم الدفع لاحقاً، وحسب دواية أ.م.¹، يجب أولاً أن يمتلك البنك السلع المراد بيعها وإلا تحولت العملية إلى قرض بفائدة.

وعلى أساس اعتبار المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من المؤسسات التي تتأثر بحجمها سلباً كما رأينا في المبحث الأول من هذا الفصل، فإن هذه التقنية تجنبها ضعف ثقة المتعاملين معها، لأنهم في هذه الحالة يتعاملون مع البنك وتأجيل الدفع يمنح من قبله، لا من طرف الموردين، و المتعاملين الآخرين.

4. السلم و الاستصناع

بيوع السلم و الاستصناع هي إحدى بيوع الأجل²، وعقد السلم هو بيع يتم بموجبه تسليم ثمن حاضر مقابل بضاعة آجلة موصوفة بدقة ومعلومة المقدار، وفائدته توفير قدر من التمويل للبائع أو المنتج حتى يقوم بتسليم البضاعة بعد مدة زمنية معينة، أما الاستصناع فهو عقد يتم بموجبه صنع سلعة موصوفة بدقة ومعلومة الثمن يدفع حالاً أو مؤجلاً دفعة واحدة أو على أقساط.

تختلف عقود بيع السلم و الاستصناع عن عقود البيع الأخرى، من حيث كيفية تدخل البنك الإسلامي؛ أين يتدخل في هذه الحالة مشترياً للسلعة من المؤسسة، فهو بذلك يعتبر وسيلة داعمة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، لأنه يجنبها المشاكل التسويقية، ويفك العجز عن خزينتها، و هناك العديد من الآليات التي بحوزة البنوك الإسلامية، والتي

¹ دواية أ.م.، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، 17- 18 أبريل 2006، ص340.

² محمود العجلوني م.، مرجع سبق ذكره، ص 257.

تراعي وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مثل البيع بالتقسيط، المتاجرة بشتى أنواعها، المغارسة، المساقاة، التمويل التأجيري وغيرها من الخدمات، فهي بذلك مؤسسات مناسبة لتمويل الأنشطة الاستغلالية والاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على حد سواء.

تعالج البنوك الإسلامية العديد من عوامل ضعف دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى سوق التمويل، وذلك نتيجة لتنوع خدماتها ومراعاتها لأهم القيود المفروضة على قدرتها التعاقدية خاصة الضمانات وعدم تماثل المعلومات، وهو ما أدى إلى تحول البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية لأنها تتضمن على تشكيلة جد واسعة من الخدمات التي تتلاءم مع احتياجات مختلف المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، وذلك نظرا لكثرة تعدادها، فتصبح بذلك هدفا بالنسبة للبنوك الإسلامية، وفي إطار تحول البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية، بين سالم العطيات ي.¹، من خلال دراسة شملت 122 مسئول ببنك، أن هدف التحول يؤدي إلى تعظيم الربح وأن لهذا المتغير أثر ايجابي ذو دلالة إحصائية في متغير التحول²، وهو ما أكده عبد الله خالد، حيث بين أن أسباب تحول البنوك التقليدية إلى بنوك إسلامية هي ربحية وتجارية بحتة، وهو ما استدعى العديد من البنوك التقليدية في الوطن العربي إلى فتح فروع لها للتمويل بالصيغ الإسلامية³، كما أن البنوك الإسلامية لم تعد حكرا على الدول العربية والإسلامية فحسب، بل امتدت أنشطتها إلى الدول الأوروبية و خاصة تجربة قبرص، لكسمبورغ، بريطانيا وسويسرا⁴، حيث أصبحت تدخلات تلك البنوك جد واسعة وحتى بالنسبة للبنوك التقليدية من خلال التحول الجزئي الذي يعني تقديم بعض الخدمات وفق لأطر الشريعة الإسلامية، كالأوراق المالية وسندات المقارضة، و التمويل التأجيري، وغيرها من الخدمات الأخرى.

ومن خلال ما سبق نستنتج أن للبنوك الإسلامية أهمية بالغة في معالجة العديد من مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كونها تراعي خصوصيتها تجاه عدم كفاءة المعلومات والمخاطر المعنوية، لأن لديها صيغ تفرض المساهمة في رأس المال، كما

¹ سالم العطيات ي.، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 199.

² المرجع نفسه ص 286.

³ عبد الله خ. أ.، سعيفان ح.س.، العمليات المصرفية الإسلامية، الطرق المحاسبية الحديثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008، ص 36.

⁴ الفسفوس ف.، البنوك الإسلامية، كنوز المعرفة الاردن، 2010، ص 65-67.

أنها تراعي صغر حجمها الذي لا يمكنها من التعاقد حول القروض، لأنها لا تفرض ضمانات بقدر ما تحت المؤسسة على تحقيق المشروع وإنجاحه، خاصة بالنسبة للمضاربة كونها تمنع اشتراط الضمان على المضارب إذا هلك رأس المال¹، وفي ما يتعلق بالمضاربة تظهر هذه الآلية من أحسن البدائل في معالجة إشكالية نقص الأموال الخاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لأنها تجنب المؤسسة المساهمة الشخصية بالأموال.

إلا أنها في الجزائر لم تلعب دورا حيويا في معالجة مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بفعل قلة عدد وكالاتها(12 فرع لبنك البركة، وبنك السلام) من جهة، وانخفاض قيمة المبالغ المخصصة للتمويلات المتخصصة، ففي ما يتعلق بقرض الأيجار خلال سنة 2009، ساهم بنك البركة بما قيمته 4,58 مليار دينار جزائري²، أضف إلى ذلك أنها في الجزائر وفي العديد من الدول لازالت لا تتوفر على تعريف تشريعي لوظائفها وعلاقتها بالبنوك المركزية.

¹ الفسفوس ف، مرجع سبق ذكره، ص 147.
² التقرير السنوي لبنك البركة الجزائري، 2009.

خلاصة الفصل 4.

تشارك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف الدول في العديد من الخصائص والمميزات، وحتى في صعوبات التمويل لأنها تتميز بقلّة رؤوس الأموال وارتفاع درجة المخاطرة التي تعترض أنشطتها، إلا أن الواقع قد أثبت أن العديد من الدول تمكنت من تدنية مشاكل التمويل الخاصة بهذا النوع من المؤسسات، بدءاً بتوفير مناخ استثماري يتميز بنوع من الاستقرار ومساهمة الحكومة في عملية التمويل سواء كانت المساهمة مباشرة كتقديم المساعدات المالية والإعفاءات الجبائية أو غير مباشرة كتقديم الضمانات أمام مؤسسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما ساعد تنويع وتكثيف مصادر التمويل على حل جزء كبير من مشاكل التمويل، وجاء التكثيف مصاحباً لعملية التنويع لأنه لو لاه لما تمكنت تلك المؤسسات من توفير شروط الحصول على رؤوس الأموال نظراً لطبيعتها الحساسة تجاه العجز والخطر.

يختص الجانب المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعدة خصوصيات، ولعل أهمها ما يتعلق بمصادر التمويل التي تتحدد نتيجة لخصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من حيث الحجم والعجز، فنفضل بذلك في حالة الرغبة في التوسع إلى اللجوء إلى التمويل البنكي بدلاً من اللجوء إلى فتح رأسمالها، لأن التمويل البنكي يحافظ لها على الاستقلالية المالية والإدارية في اتخاذ القرار، إلا أن التمويل البنكي تحكمه العديد من الضوابط منها ما يتعلق بشخصية وسلوك المسير ومنها ما يتعلق بتحفظ البنك تجاه المخاطر التي تعترض نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل عدم تماثل المعلومات بينهما، بسبب نقص المعلومات التي يمكن توفيرها من طرف البنوك حول هذا النوع من المؤسسات، وهو ما يؤدي بها إلى معاملتها بطريقة خاصة تختلف عن معاملته للمؤسسات الكبيرة وخاصة المسجلة في السوق المالي الذي يلعب دور سلطة رقابة خارجية على أداء الشركات، بواسطة شروط الإفصاح المالي الدوري بكافة المعلومات والبيانات المفيدة لأخذ صورة واضحة عن المؤسسة.

تتأثر القرارات المتعلقة بمنح الائتمان من طرف البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعدم تماثل المعلومات بينهما، فيقوم البنك بتغيير الشروط البنكية حسب نزاهة

وشفافية المعلومة المقدمة وكفاءة الفريق المنتج أو الموفر لها، وعليه فالبنك يقوم بكبح ميولات المؤسسة نحو تحقيق المشاريع الخطرة والتي لا تتوفر لديه معلومات كافية عنها، ويتم ذلك عن طريق فصله بين ضمانات المؤسسة والضمانات المفروضة على ثروة المسير، فينتقد بذلك هذا الأخير، فيفضل المشاريع ذات المخاطرة الضعيفة لكي لا يخسر الضمانات، فيقع في إمكانية رفض استثماراته من طرف البنك نتيجة لقيود المردودية، ومنه فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي أكثر المؤسسات عرضة لتحصيص الائتمان لأنها تتوقع عائد أكبر من العوائد المتوقعة من طرف البنوك، وعلى هذا الأساس نستنتج أن أهم عامل يحكم التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يتعلق بالمردودية بقدر ما يتعلق بحجم وكفاءة المعلومات المحصلة من طرف البنك، كما أن البنوك ليست بالمصدر الأفضل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يتميز نشاطها بارتفاع درجة المخاطرة كالمؤسسات المبتكرة، أي أن البنوك لا تساعد على الإبداع والابتكار، وهذا هو سبب نشأة مؤسسات التمويل التي تحقق هذا الغرض كشركات رأس المال المخاطر، الأسواق المالية المتخصصة في تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ومؤسسات الائتمان الأيجاري.

على اعتبار أن المعلومة وشفافيتها هي أهم عامل محدد للتمويل البنكي، فإن تحسين نظام المعلومات من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتعزيز سبل الاتصال والإقناع خاصة بتعزيز ملف القرض بالمساهمة الشخصية ورفع قيمة الضمانات والتحكيم بين مردودية المشاريع والمخاطر التي تعترضها، هي أهم السياسات التي تساعد على معالجة إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى تنويع مصادر التمويل، وتقليد تجارب بعض الدول الناجحة في إنشاء أسواق مالية متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي ساهمت في لعب دور الحاكمية وتقليل درجة عدم تماثل المعلومات، وفي الفصل الموالي سوف نحاول التركيز على مدى تأثير خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل، وذلك من خلال محاولة نمذجة نسبة الاستدانة كمتغير تابع للعديد من العوامل المتحكمة به.

الفصل 5. تحليل هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

الفصل 5. تحليل هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي لم تهتم علوم التسيير بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لذلك تأخر الاهتمام أيضا بدراسة معوقات تمويلها ومحددات هيكلها المالي؛ حيث يعتبر هذا الموضوع حديثا نسبيا، كما أن الدراسات التطبيقية والوصفية لم تخرج بنتائج موحدة خاصة في ما يتعلق بتطابق نتائج الدراسات النظرية مع نتائج الدراسات التجريبية، وذلك نتيجة لعدة عوامل نذكر منها مايلي:

- تعدد المحددات في حد ذاتها و اختلافها من بيئة إلى أخرى.

- اختلاف التشريعات المنظمة للتمويل من دولة إلى أخرى.

- مدى توفر وتعدد مصادر التمويل التي تسمح بتحقيق مزايا مختلفة.

وسنحاول في هذا الفصل بحث وتحليل إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال البحث في محددات هيكلها التمويلي، إذ أن ضعف الهيكل المالي، الذي يترجم من خلال ضعف هيكل الاستدانة، يثبت العديد من الحقائق أهمها عدم قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على الحصول على التمويل المناسب، وعلى اعتبار أن التمويل عن طريق فتح رأس المال، لا يصبح ذو أهمية في ظل عدم وجود أسواق مالية متخصصة وضعف حيوية شركات رأس المال المخاطر، فإن الاستدانة من البنوك تصبح السبيل الوحيد أمام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، إلا أن الواقع قد أثبت ضعف نسبة الاستدانة بالمقارنة مع باقي الدول، وهو ما قادنا إلى بحث العوامل المحددة لضعف الهيكل المالي من خلال هذا الفصل، وقبل ذلك ارتأينا أن نبرز أهم العوامل المحددة لإشكالية التمويل من خلال التعرض لبعض الإسهامات التطبيقية التي تناولت الموضوع، وذلك بهدف إبراز الجانب الجدلي لنتائج تلك الدراسات من جهة، وإبراز مدى تعدد المحددات واختلافها من بيئة إلى أخرى، خاصة في ظل تعدد مصادر التمويل التي

تسمح للمؤسسة بالمفاضلة بينها، ومن ثم تعديل هيكلها بسهولة من أجل تعظيم قيمتها والاستفادة من المزايا التي تحققها تلك المصادر.

1.5. الدراسات التجريبية على الهيكل التمويلي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة

يعتبر موضوع محددات الهيكل التمويلي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة من المواضيع الحديثة نسبياً، وعدت أطروحة ميلر ومودغلياني في سنة 1958 حول الهيكل المالي للمؤسسة كأساس ومرجع أولي لكل دراسات الهيكل المالي التي جاءت بعدها، حيث بينت تلك النظرية عدم وجود علاقة بين الهيكل المالي للمؤسسة وقيمتها، واعتمد الباحثان في البرهان على ذلك، بالاعتماد على منطق تجريد الأسواق المالية من كل العوائق، أين اعتبرت هذه الأخيرة ذات كفاءة كما اعتبرت المستثمرين عقلانيين في كل قراراتهم وعدم وجود أية تكلفة للوساطة.

أدت تلك الافتراضات إلى صعوبة إيجاد مجال لتطبيق النموذج الرياضي على أرض الواقع، وحتى على المؤسسات الكبيرة والتي كانت موضوع الدراسة بالنموذج، وهو ما فتح المجال أمام أبحاث ودراسات أخرى أكثر مراعاة للواقع وذلك بإزالة افتراضات المثالية والعقلانية، فظهرت العديد من الدراسات خاصة مع بداية عشرية الثمانينيات من القرن الماضي، والتي كانت تهدف إلى تفسير محددات الهيكل المالي للمؤسسة وآثاره على قرارات التمويل والسياسات المستقبلية للاستثمار، وكذا تفسير إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة¹، وبالرجوع إلى نظرية التدرج في مصادر التمويل التي تشير إلى أن قرارات التمويل تحكمها العديد من العوامل من بينها ما هو متاح من مصادر تمويل أمام المؤسسة، فالمؤسسة التي لا تتمكن من الاستفادة من مختلف مصادر التمويل، نجد أن العوامل المحددة لهيكلها المالي هي نفسها العوامل التي أدت إلى صعوبة أو استحالة الحصول على التمويل من مصادره المختلفة.

¹ KIM W.S.; SORENSEN E.H., evidence of the impact of the agency costs of debt on corporate debt policy, journal of financial, and quantitative analysis, vol.21, 1986, p 142.

ويمكن تقسيم الدراسات التطبيقية على الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى قسمين أساسيين وهما:

- دراسات اهتمت ببحث إشكالية التمويل والعوامل المؤثرة فيها.

- دراسات اهتمت ببحث محددات هيكل التمويل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

وسنحاول في هذا المجال ربط إشكالية التمويل بمحدداته في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أي أن الهيكل المالي والعوامل المحددة له هي إجابة وتفسير لصعوبة الحصول على التمويل المناسب.

1.1.5 . الدراسات التجريبية حول إشكالية التمويل

تأثر تزايد مثل هذه الدراسات التي اهتمت ببحث محددات وإشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بزيادة دور القطاع في النشاط الاقتصادي¹، خاصة مع بداية عشرية التسعينيات من القرن الماضي التي تميزت بتزايد موجة التحرير الاقتصادي وتخلي الدول عن المؤسسات الكبيرة، وبسبب ضخامة أصولها تحولت معظم تلك المؤسسات إلى القطاع الخاص بعد تجزئتها إلى العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي كانت تتميز غالباً بندرة الموارد المالية التي تسمح لها من ممارسة أنشطتها الاستغلالية بوتيرة عادية، وفي هذا الإطار يرى أبو الرب وآخرون أن تزايد الأبحاث حول محددات إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وعوائقها كان نتيجة لتزايد تعداد مؤسسات هذا القطاع وتزايد دورها في الناتج الداخلي الخام²، وذلك بفعل عمليات التحرير المالي والاقتصادي التي أفرزت نشأة عدد كبير من هذا النوع من المؤسسات، ومن بين تلك الدراسات نذكر مايلي:

¹ RENVERSEZ F., De l'économie d'endettement à l'économie de marchés financiers, Regards croisés sur l'économie, N° 3,2008/1, p58.

² أبو الرب وآخرون، الهيكل التمويلي للمشاريع الصغيرة في الضفة الغربية، الحاجات التمويلية الصعوبات والصادر، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 2، الأردن، 2004، ص 319.

1.1.1.5 دراسة البنك الأوربي للتنمية

أجريت هذه الدراسة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أوروبا(1999)¹، وكانت تهدف إلى بحث الأسباب التي تعيق تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخلصت أن أهم معوقات ترقية وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأوربية يرجع إلى نقص التمويل الكافي لتغطية احتياجاتها، وضعف اعتماد هذا النوع من المؤسسات على الكفاءة سواء تعلق الأمر بالرأس مال البشري أو المادي، كما بينت نتائج الدراسة أن إشكالية التمويل بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات يرجع جزء مهم منها إلى ضعف كفاءة الفريق الإداري وارتفاع تكاليف المعاملات بسبب انخفاض حجم الإنتاج، وهو ما لا يسمح لها باللجوء إلى التمويل الذاتي، ويظهر هذا التحليل مماثل تماما لمحددات الفكر المقاولاتي لدى SCHUMPETER الذي يرى أن ذلك الفكر لا يمكن أن يتحقق إلا في المؤسسات الكبيرة نظرا لانخفاض التكلفة الثابتة للوحدات المنتجة، وهو ما يسمح لها في نفس الوقت من الإنفاق على أبحاث التنمية والتطوير².

2.1.1.5 دراسة جيارتن وولكن

أجريت هذه الدراسة على دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 1999 ، وبينت نتائج الدراسة أن الإشكالية تبرز في حالة عدم توافق حجم المؤسسة التي تطلب الائتمان مع حجم البنك، حيث أن البنوك الصغيرة وبدافع توزيع الخطر على أكبر قدر ممكن من الزبائن والقطاعات، تلجأ إلى البحث عن المؤسسات الصغيرة التي تحقق لها هدف التوزيع، وعليه بينت الدراسة أن حجم البنك كلما زاد كلما غير من هيكل وطبيعة زبائنه³ ، أي أنه يفضل المؤسسات الكبيرة التي

¹ PISSARIDES F., is lack of finance the main obstacle to growth? European bank for reconstruction and development, journal of business venturing, N 14, 1999, pp 519- 539.

² SCHUMPETER J., capitalisme, socialisme et démocratie, PAYOT, PARIS,1951,p195.

³ JAYARATNE J., WOLKEN J., how important are small banks to small business lending? Journal of banking and finance, n 23, 1999, pp 427- 485.

تضمن له توزيع الخطر، و تحقق عائد أعلى، وذلك لأن كثرة التوزيع تؤدي إلى زيادة التكاليف الإدارية.

3.1.1.5. دراسة برغر وأودل

اعتبرت هذه الدراسة من بين أهم الدراسات التي بحثت في محددات الهيكل المالي للمؤسسة وأثره على معالجة إشكالية التمويل، وأجرى الباحثان مقارنة بين مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة وبين المؤسسات الكبيرة من جهة ثانية، وتوصل الباحثان إلى النتائج التالية¹:

- تأثير حجم المؤسسة على قرارات البنوك في ما يتعلق بمنح الائتمان حيث كلما قل كلما زاد نفور البنوك من منح الائتمان.
- تأثير الحجم والعمر عكسيا على نسبة الاعتماد على الائتمان التجاري، حيث كلما قل المتغيرين كلما زاد لجوء المؤسسة إلى طلب مهلة للسداد من الموردين.
- تأثير الحجم على نسبة الاعتماد على التمويل الذاتي، وذلك بفعل ارتفاع درجة المخاطرة من وجهة نظر البنوك التي ترى أن حجم المخاطرة لا يتناسب مع قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه البنوك.

4.1.1.5. دراسة مارغوليس MARGOLIS

أكدت دراسة مارغوليس (1997) النتائج التي توصلت إليها نظرية تخصيص الائتمان لكل من STIGLITZ و WEISS ، حيث انصبت على دور البنوك الكندية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتوصلت إلى أن البنوك تفضل تمويل المؤسسات ذات الربحية المرتفعة، ومن المعلوم أن علاقة الربحية بالمخاطرة هي علاقة موجبة وعلى اعتبار أن المؤسسة تتوقع عائد أكبر من العوائد المتوقعة من طرف البنوك، فإن حجم المؤسسة لا يمكنها من تحقيق الضمانات التي تفرضها البنوك وهو ما يؤدي من

¹ BERGER A., UDELL G., the economics of small business finance, journal of banking and finance N 22, 1998, pp 613- 673.

إقصاءها من التمويل البنكي، وذلك بفعل عدم تماثل المعلومات بين المؤسسة والبنك وهذا ما يؤدي إلى تفضيل البنوك تمويل المؤسسات الكبيرة على تمويل المؤسسات الصغيرة، وذلك نتيجة لعدة خصائص تميز الأولى عن الثانية؛ كنقص درجة عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك بفعل قواعد الإفصاح المالي التي يوفرها السوق وكذا ارتفاع قيمة أصولها التي تستخدمها كضمان، ومن خلال هذه الدراسة يظهر وبوضوح أن العوامل المؤثرة في قدرة المؤسسة على الحصول على التمويل البنكي هي:

- الضمانات الموفرة.

- حجم المؤسسة.

- المردودية.

- مدى توفر المعلومات حول نشاط المؤسسة.

ما يلاحظ من خلال النتائج التي توصلت إليها دراسة مارغوليس أنها تتطابق مع نتائج العديد من الدراسات التي اهتمت بدراسة محددات هيكل التمويل كدراسة مايرز وماجلوف والعوامل المؤثرة في التدرج في مصادر التمويل.

كما استخلصت الدراسة أن للتوزيع الجغرافي للمؤسسات أثر على إشكالية التمويل؛ إذ أن المناطق التي تتميز بكبر نسبة المؤسسات إلى البنوك، تعاني مؤسساتها مشاكل تمويل أكبر من المناطق التي يقل بها عدد المؤسسات ويكثر بها عدد البنوك.

5.1.1.5. دراسة زغيب م، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة

محددات الهيكل المالي لمجمع جبيلي¹

تعتبر هذه الدراسة من بين أهم الدراسات في الجزائر، التي قامت بربط إشكالية التمويل بالهيكل المالي للمؤسسات الاقتصادية بصفة عامة، وبينت أن هذا الأخير، هو نتيجة لمختلف السياسات والقرارات المالية للمؤسسة بهدف تحديد تشكيلة الاقتراض

¹ زغيب م، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة محددات الهيكل المالي لمجمع جبيلي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2005.

والأموال الخاصة التي تمكنها من تخفيض المخاطر، والاستفادة من المزايا التي تحققها الاستدانة كالمزايا الضريبية، واعتبرت الدراسة أن أسباب تعثر المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، يرجع إلى الاختلال في الهياكل المالية، إذ أن التوسع في الاقتراض وكثرة الاعتماد على السحب على المكشوف، أديا إلى إضعاف قدرة المؤسسة على سداد الديون وفوائدها، ومن هنا كان عمل الباحثة يدور حول بحث العوامل المؤثرة في تحديد الهياكل المالية في المؤسسات العمومية الصناعية الجزائرية، كما بحثت في مدى مراعاة تلك الهياكل للأسس العلمية في اتخاذ قرار تشكيل تلك الهياكل. وفي هذا الإطار كشفت الدراسة عن تفضيل المؤسسة محل الدراسة التطبيقية للأموال الخاصة عن الديون على الرغم من اعتمادها بشكل كبير على هذه الأخيرة.

بينت الدراسة أن نموذج الإفلاس ونظرية التدرج في مصادر التمويل هي أكثر الأطر النظرية انسجاما مع السلوك التمويلي للمؤسسة محل الدراسة، وفي ما يتعلق بإشكالية التمويل على اعتبار أنها مرتبطة بطريقة اختيار الهيكل المالي، ترى الباحثة أنها مرتبطة بضعف نتيجة الاستغلال، التي لا تساعد على تحسين صورة المؤسسة أمام الدائنين، أما عن محددات الهيكل المالي فتراجع إلى تكلفة الاقتراض فحسب نظرا لعدم وجود بدائل للتمويل أمام المؤسسة، كما أن ميزة الوفر الضريبي لا تتحقق ولا تستفيد المؤسسة منها نظرا لتراكم الخسائر من جهة، ومن جهة ثانية أرجعت الباحثة في بادئ الأمر الإشكالية المتعلقة بالتمويل إلى ضعف نتيجة الاستغلال، في حين يثبت الواقع حتى في المؤسسات العمومية العديد من العوامل المتحكمة في قرارات التمويل التي تترجم من خلال الهيكل المالي، ودراسة الموضوع من خلال عينة مكونة من مؤسسة واحدة لا يعطي نتائج واضحة في تفسير إشكالية التمويل و علاقتها بالهيكل المالي للمؤسسة.

تميزت الدراسات التي بحثت في إشكالية تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بتعدد النتائج و يرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى اختلاف البيئة التي أجريت بها تلك الدراسات، وهو أدى بنا إلى تخصيص المبحث الثاني من هذه الدراسة إلى تحليل نتائج عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وذلك من خلال ربط نتائج الدراسات السابقة بنتائج دراستنا، وذلك رغم قيامهما في بيئتين مختلفتين من حيث المكان

والزمان، وفي ما يتعلق بهذا الأخير يرى أبو الرب أن له آثار كبيرة¹، ويستدل على ذلك من خلال اختلاف نتائج دراسة الخطيب على المؤسسات الصغيرة في الأردن سنة 1991²، ودراسة الشيخ على نفس المؤسسات في نهاية عشرية التسعينيات³، حيث أن دراسة الخطيب توصلت إلى أن المؤسسات الصغيرة في الأردن لا تعاني من مشاكل التمويل وذلك بسبب عودة المهاجرين إلى الأردن على إثر حرب الخليج ومعهم مدخراتهم، التي سمحت لهم بإنشاء مؤسسات صغيرة بعد أن فقدوا وظائفهم، أما دراسة الشيخ فقد بينت معاناة قطاع المؤسسات الصغيرة من مشاكل التمويل لأنها جاءت في مرحلة ركود للاقتصاد الأردني بسبب سماح هيئة الأمم المتحدة للعراق باستبدال النفط مقابل الغذاء، ولم يعد الأردن المصدر الوحيد للسلع إلى العراق، كما أن هذه المرحلة عرفت هجرة كبيرة لرؤوس أموال الفلسطينيين نحو وطنهم بعد اتفاقية أوسلو.

من خلال ما سبق نلاحظ أن الدراسات التي بحثت في إشكالية تمويل المؤسسات قد أرجعتها إلى الأسباب التالية:

- ضعف نتيجة الاستغلال.
- تكلفة الاقتراض.
- نقص الضمانات.
- نقص التمويل الكافي لتغطية احتياجات المؤسسة.
- ضعف كفاءة الفريق الإداري.
- ارتفاع تكاليف المعاملات بسبب انخفاض حجم الإنتاج.
- عدم توافق حجم المؤسسة مع حجم البنك الذي تطلب منه الائتمان.

¹ أبو الرب وآخرون، مرجع سبق ذكره ص 322.

² KHATIB H., the role of small businesses and their characteristics, the Jordanian engineers association and the industrial bank, Amman, 1991.

³ AL-SHAIKH F., problem of small businesses in Jordan, the case of small manufacturing firms, Dirasat Administrative sciences, N 24(2), Jordan, 1997, pp : 543-552.

- عدم توفر المعلومات الكافية حول نشاط المؤسسة.

وسنحاول في ما يلي إبراز أهم العوامل التي تضمنتها الدراسات التجريبية حول محددات الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة وبحث مدى تطابقها مع محددات إشكالية التمويل.

2.1.5. الدراسات المتعلقة بمحددات هيكل التمويل

تميزت نتائج الدراسات التطبيقية لمحددات تمويل المؤسسة بصفة عامة والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة بالطابع الجدلي¹، خاصة بعد نموذج التدرج في مصادر التمويل لدونالدسن (DONALDSON) المطور من قبل كل من مايرز وماجلوف، والذي يشير إلى أن المؤسسات التي تحقق عوائد معتبرة تفضل استخدامها في التمويل، بدلا عن المصادر الخارجية، وفي حالة عدم كفايتها تفضل اللجوء إلى الاستدانة، لأن التمويل عن طريق إصدار الأوراق المالية، يخضع إلى التقييم من طرف المستثمرين المحتملين بقيمة أقل من قيمة الإصدار، وذلك بهدف تعويض نقص أو غياب المعلومات، إلا أن نتائج دراسة williamson ودراسة stiglitz و weiss قد بينتا أن التعديل بسبب عدم تماثل المعلومات يشمل أيضا قيمة القرض وتكلفته.

وعموما يوجد اتفاق على أن النتائج التي حاولت دراسة محددات هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كانت مختلفة في العديد من الأحيان، كما أنها كانت متضاربة في بعض الأحيان الأخرى، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى وجود العديد من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في هيكل التمويل ولم تتضمنها نماذج الدراسات التطبيقية،

¹ Croquet, M. , Heldenbergh A. , Structure financière de l'entreprise : nouvelles perspectives. Editions Larcier, Cahiers Financiers,2008.p 6 .

مثل العوامل الجغرافية والثقافية، كما يمكن إرجاع الاختلاف إلى تعدد المتغيرات المستقلة المستخدمة، أما FAKHFAKH و BEN ATITALLAH فكانا يريان أن الاختلاف قد يكون بسبب اختلاف وصعوبة اختيار المتغير التابع¹، وعموما لقد ركزت تلك الدراسات على الحجم، الربحية، معدل الضريبة، الضمانات وحتى متغير الخطر، إلا أن تلك المتغيرات المستقلة كما بينا سابقا لم تتوصل إلى الإجماع و الاتفاق حول مستوى تأثيرها في المتغير التابع.

سنحاول في هذا المحور إبراز بعض المتغيرات التي استخدمتها الدراسات التي بحثت في محددات هيكل التمويل والذي أشير إليه غالبا بنسبة الاستدانة، كما سنحاول التركيز على مدى تطابق، اختلاف أو تعارض نتائج تلك الدراسات، وذلك بهدف إبراز صعوبة تطبيق كل المتغيرات من جهة، و إبراز أنه يوجد احتمال الوقوع في عدم اختيار المتغير الملائم من جهة ثانية.

1.2.1.5. الوفر الضريبي

بحثت العديد من الدراسات في أثر الوفر الضريبي على نسبة الاستدانة كدراسة بوان وآخرون (BOWEN ET ALL) في سنة 1982²، ودراسة (KIM و SORENSEN) في سنة 1986، حيث بينت تلك الدراسات وجود علاقة سلبية بين المتغيرين؛ حيث كلما زادت الوفرات الضريبية، كلما أحجمت المؤسسة عن الاستدانة، لأنها تستخدم تلك الوفرات في عملية التمويل، ويبدو هذا التحليل منطقي من وجهة نظر مؤيدي تلك النزعة، إلا أن هناك من الدراسات ما تنفي تماما ذلك الأثر كالدراسة التطبيقية على عينة من المؤسسات الأمريكية سنة 1984 لبرادلي وآخرين (BRADLEY et ALL) ودراسة (TITMAN)

¹ FAKHFAKH, H. et R. Ben Atitallah. Les déterminants de la structure du capital des firmes tunisiennes : une étude a travers la théories de Market Timing. Congres International en finance : Finance d'entreprise et finance de marche : quelles complémentarités ?. pp. 1-25. AFFI., Poitiers, 26 et 27 juin 2006. P12. Disponible sur le site Web : <http://www.iae.univ-poitiers.fr> (14-2-2008).

² BOWEN R.M., DALEY L.A., HUBER C.C., evidence on the existence and determinants of inter industry differences of leverage, FINANCIAL MANAGEMENT, Vol 11, 1982, PP 10-11.

و WESSELS (سنة 1986¹، حيث بينت تلك الدراسات وأكدت على وجود علاقة موجبة بين المتغيرين، لأن الاستدانة تساعد على خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة، وعليه فإن هذا التحليل بدوره يبدو منطقي، لكن في حالة ما إذا كانت المؤسسة تسعى من وراء الاستدانة إلى تحقيق أهداف أخرى، وليس لتحقيق الوفر الضريبي فحسب، كأن تسعى إلى تحقيق التوسع في استثماراتها، حيث أنه ليس من المعقول أن تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة وتحمل مصاريف مالية بهدف تحقيق الوفر الضريبي.

وعلى هذا الأساس فإن آثار الوفر الضريبي على هيكل تمويل المؤسسة يتحقق في حالة التوسع في استثمارات المؤسسة فحسب، وفي هذه الحالة فإن التحليل يتوافق أيضا مع النتائج التي توصلت إليها نظرية التدرج في مصادر التمويل، فبالإضافة إلى دور الاستدانة في تدنية تكاليف الوكالة وتجنب تقييم الإصدارات المالية بأقل من قيمتها بفعل تعويض غياب أو نقص المعلومات، فإن الاستدانة تفضل من طرف المؤسسة كونها تحقق وفرات ضريبية.

من خلال ما سبق من سرد وتحليل لأثر الوفرات الضريبية على هيكل تمويل المؤسسة نستخلص أن متغير الوفر الضريبي لا يمكن أن يفسر هيكل التمويل، إلا في حدود بسيطة جدا وهي في حالة وجود رغبة في التوسع، مع اقترانها بالقدرة على المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة.

2.2.1.5. آثار الحجم

من خلال مراجعتنا للأبحاث التطبيقية حول أثر الحجم على هيكل التمويل لم نجد تحديدا واضحا لذلك الأثر في مختلف الدراسات عدى الايجابيات التي يحققها الحجم كما هو الحال بالنسبة لنظرية نطاق الحجم، وذلك بالرغم من الاهتمام الكبير لمعظم الدراسات بدمج الحجم في تفسير هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وإقرارها بالأثر الايجابي له كدراسة JARRELL و KIM في سنة 1984، HARRIS و RAVIV في سنة

¹ TITMAN S., WESSELES R., the determinants of capital structure choice, JOURNAL OF FINANCE, VOL 43,1988, pp 1- 19.

1991، RAJAN و ZINGALES في سنة 1995، BOOTH و COLL في سنة 2001،
HUANG و SONG في سنة 2006، FAKHFAKH و BEN ATITALLAH في سنة 2006.

أثبتت تلك الدراسات أن الحجم كلما زاد كلما أثر في هيكل التمويل خاصة الاستدانة من البنوك واستندت معظم تلك الدراسات كدراسة BOOTH و COLL في البرهان على ذلك بأن المؤسسات الكبيرة تكون أكثر قدرة على تنويع أصولها وأنشطتها بالقدر الذي يساعدها على مواجهة خطر الإفلاس والتقلبات في التدفقات النقدية التي تحققها، كما أن الحجم يعتبر بمثابة العنصر البديل لنقص المعلومات التي تواجه المستثمرين والدائنين المحتملين، وفي هذا المجال اختبر¹ ST-PIERRE و ALLEPOT أثر الحجم من خلال عينة مكونة من 97 مؤسسة صغيرة ومتوسطة بكندا (Québec) فوجد أن للحجم أثر ايجابي على التمويل البنكي وعلى نوع التمويل.

وعلى عكس ذلك لم تجد دراسة كل من KIM و SORENSEN (1986)، ودراسة CHUNG (1993) علاقة بين الحجم ونسبة الاستدانة المعبر عنها بإجمالي الديون الخارجية إلى إجمالي الأصول، إلا أن تلك النتائج تحتاج إلى مراجعة وتدقيق أكثر للعينة المدروسة.

3.2.1.5..أثر المردودية والربحية

استخدمت معظم الدراسات التي اعتمدت على نتيجة الدورة في قياس أو بحث أثرها على هيكل التمويل أو الاستدانة على عدة مؤشرات كمؤشر الربحية، مؤشر مردودية الأموال الخاصة، أو مؤشر المردودية التجارية المعبر عنها بالعلاقة بين نتيجة الدورة الصافية إلى رقم الأعمال السنوي، بينما اعتمد PHILIP G وآخرون على مؤشر

¹ www.hec.ca/airepme/images/File/1998/Stpialle.pdf,
تاريخ الإطلاع: 17-5-2007

العائد على الأصول، وبين وجود علاقة عكسية بين المتغير المستقل ونسبة الاستدانة بنسبة 24,6%¹.

بينت معظم الدراسات التي تضمنت مؤشر نتيجة الدورة حسب ZIANE Y ، أن هناك علاقة عكسية بين المتغيرين، كدراسة DUBOIS (1985) ، NIKHILI (1994) ، CARPENTIER و SURET (1999)² ، وأجرى مؤخرا COLOT و CROQUET (2007)³، دراسة تطبيقية على محددات الاستدانة في المؤسسات البلجيكية سنة 2003، وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 1704 مؤسسة غير مدرجة بالسوق المالي، كما أجرى اختبارا للنموذج من خلال بيانات سنة 2004، فوجد علاقة سالبة بين المتغيرين بمعدل ارتباط 0.016، عند مستوى الدلالة الإحصائية 1%، وهي نفس النتيجة التي توصل إليها ZIANE في سنة 1999 على عينة مكونة من 781.861 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، أين أكد على وجود علاقة ارتباط سالبة معبرا عنها بمعامل المردودية بنسبة 21,9%، ولقد أرجع كل من ZIANE و COLOT أصل سلبية العلاقة بين المتغيرين إلى نتائج نظرية التدرج في مصادر التمويل (P.O.T)، حيث يظهر من المنطقي أن المؤسسات ذات المردودية العالية تكون قادرة على اللجوء إلى التمويل الذاتي، وعليه يقل لجوئها إلى الاستدانة، وتم اختبار نظرية التدرج في مصادر التمويل كذلك على المستوى الدولي من خلال اختبار العلاقة بين معدل الاستدانة ونسبة المردودية، حيث أكد في هذا الإطار، MIZUNO و ALLEN على وجود علاقة سالبة بين المتغيرين⁴، وفي مقابل تلك النتائج أثبت

¹PHILIP G. BERGER, ELI OFEK, and DAVID L. YERMACK, Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions, THE JOURNAL OF FINANCE . VOL. LII, NO. 4 . SEPTEMBER 1997, P1416

² ZIANE Y. la structure d'endettement des petites et moyennes entreprises françaises, une étude sur données de pannel , P15, disponible sur le site web: www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/ziane.pdf

³ Colot O., Croquet M., les déterminants de la structure financière des entreprises belges. Étude exploratoire basée sur la confrontation entre la théorie des préférences de financement hiérarchisées et la détermination d'un ratio optimal d'endettement, Reflets et Perspectives, XLVI, 2007/2-3, 2007, p 191.

⁴ ALLEN D., MIZUNO H., the determinants of corporate capital structure Japanese evidence, Applied economics, N 21, 1989, PP 569-585.

BORDIEU و COLLIN-CEDILOT¹ وجود علاقة طردية وموجبة بين متغير المردودية ونسبة الاستدانة² ، وهذه النتيجة ما هي إلا تأكيد لنتائج نظرية الهيكل المالي الأمثل الذي يتحقق عند أقصى مستوى للاستدانة.

4.2.1.5 .. معدل النمو

يعتبر معدل النمو من بين أكثر المتغيرات استعمالا في الدراسات التطبيقية التي بحثت في محددات تمويل المؤسسات الاقتصادية، حيث أن معظم الدراسات قد أدرجته من بين أهم المتغيرات المستقلة تأثيرا، أما النسبة التي عبرت عنه فكانت في غالب الأحيان نسبة التغير في رقم الأعمال السنوي أو نسبة التغير في الأصول، ولقد حضي هذا المتغير بتلك الأهمية نظرا لأن قرار الاستثمار الذي يتضمن بصورة أو أخرى هدف النمو والتوسع يرتبط أساسا بقرار التمويل، ومن خلال هذا المنظور بينت دراسات SURET و BORDIEU، CARPENTIER و COLIN-SEDILOT أن معدل النمو هو متغير مؤثر ايجابيا في نسبة استدانة المؤسسات³، و الجدير بالاهتمام أن هذه النتيجة لا تتعارض مع النتيجة التي توصلت إليها نظرية الهيكل المالي الأمثل، فالمؤسسات لا تتوفر لديها دائما القدرة على التمويل الذاتي، ومنه فالنظرية ترى أنه من الضروري عند الرغبة في تحقيق الوفورات الضريبية اللجوء إلى الاستدانة، كما أنها لا تتعارض مع نظرية التدرج في مصادر التمويل، حيث أن المؤسسات تجد سهولة عند اللجوء إلى الاستدانة بنسبة أكبر من لجوئها إلى التمويل بالأموال الخاصة.

¹ BOURDIEU J. & COLIN-SEDILOT B. « Structure du capital et coûts d'information : le cas des entreprises françaises à la fin des années 80 », *Économie et Statistique*, 268/267, 1993, pp. 87-100.

² Colot O., Croquet M., les déterminants de la structure financière des entreprises belges. Étude exploratoire basée sur la confrontation entre la théorie des préférences de financement hiérarchisées et la détermination d'un ratio optimal d'endettement, op cit p 182.

³ Ibid, p 182, 183.

أكد SURET و CARPENTIER¹، أن المؤسسة كلما تميزت بسرعة نمو كلما زادت نسبة استدانته، وهي النتيجة التي توصل إليها ZIANE، حيث بين وجود علاقة موجبة بين متغير الاستدانة ومعدل النمو، ولقد فسر ذلك من خلال نظرية الرسالة الضمنية لـ ROSS (1977) و LELANT و PILE (1977)، حيث أن معدل النمو الكبير للمؤسسات، هو إشارة جيدة عن وضعيتها المالية، ومنه فهو إشارة جيدة عن قدرتها على الاستثمار والوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين².

في مقابل الأثر الايجابي لمعدل النمو على نسبة استدانة المؤسسات بينت دراسات أخرى عكس ذلك تماما، وفي هذا الإطار أكد OZKAN عدم وجود علاقة بين المتغيرين³، في حين بين FATHI (2003) أن معدل النمو له أثرين مختلفين على مستوى الاستدانة؛ فبالنسبة للاستدانة المالية يوتر سلبيا، بينما يؤثر على الاستدانة غير المالية ايجابيا، حيث أنه في ظل وجود فرص للنمو تتجه أهداف المؤسسة نحو استبدال الدين بالأموال الخاصة، أما بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيتم العكس تماما حيث تفضل في ظل توفر فرص النمو التمويل بالاستدانة عوضا عن التمويل بالأموال الخاصة وذلك بهدف الاحتفاظ بالرقابة والاستقلالية⁴.

أرجع FRIEND و LONG، الأثر السلبي لمعدل النمو على نسبة استدانة المؤسسة لعامل عدم تماثل المعلومات الذي يعتبر كخاصية من خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فهذه الأخيرة غالبا ما تتوقع معدل نمو (مردودية) لنشاطها أعلى من المعدل المتوقع من طرف الدائن، الذي يأخذ بعين الاعتبار أثر فرص النمو على الإفلاس، ومنه

¹ CARPENTIER C., SURET J.M., Stratégies de financement des entreprises françaises : une analyse empirique , Série Scientifique (CIRANO), 99s-09,1999, p8.

² ZIANE Y., op cit, p 24.

³ OZKAN A., determinant of capital structure and adjustment to long run target : evidence from U.K. company panel data, journal of business finance and accounting, vol 28, 2001,P 191.

⁴ FATHI E., GAILLY B. La structure financière des PME De la haute technologie, XIIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique Les Côtes de Carthage . 3, 4, 5 et 6 juin 2003 , p16.

كلما توقعت المؤسسة فرصا أكثر للنمو كلما قلت نسبة الاستدانة بفعل خطر الإفلاس الذي يؤثر عنها سلبا.

لاحظنا من خلال ما سبق من متغيرات مستقلة محددة لهيكل وقرارات تمويل المؤسسة، الميزتين التاليتين:

- أن كل تلك المتغيرات كانت متغيرات كمية.

- لم توفق نتائج الدراسات التطبيقية إلى الوصول إلى إجماع لا من حيث إمكانية التأثير في المتغير التابع، ولا من حيث حجم الأثر ولا من حيث اتجاه الأثر، ومن خلال هاتين الخاصيتين، يتضح أن المتغيرات الكمية والكيفية لوحدها، غير قادرة من وجهة نظر الدراسات النظرية والتطبيقية على تفسير هيكل وقرارات التمويل في المؤسسة، كما يتضح أيضا أن هناك العديد من المتغيرات الأخرى خاصة الكيفية لا يمكن تكميمها رغم أثرها على الهيكل التمويلي، ولعل الهدف من إبراز نتائج الدراسات التطبيقية قد اتضح، وفي ما يلي سنحاول اختصار متغيرات مستقلة أخرى كانت لها دلالة إحصائية في بعض الدراسات التجريبية، إلا أن النقطة الجديرة بالاهتمام في ما يتعلق بالعنصر الموالي؛ أن آثار تلك المتغيرات لا تقل أهمية ولا آثارا على هيكل التمويل من المتغيرات السابقة، لكن رغبة منا في تحديد الجانب الجدلي والتعارض في نتائج الدراسات التطبيقية قمنا بالتركيز على بعض المتغيرات دون غيرها، كما أن المتغيرات التي سنتطرق لها فيما يلي بدورها قد تميزت نتائجها بالإطار الجدلي حول مستوى واحتمال تأثيرها على هيكل وقرارات التمويل.

5.2.1.5.. متغيرات أخرى مؤثرة في هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

اهتمت العديد من الدراسات ببحث آثار بعض المتغيرات على الهيكل والاختيارات التمويلية للمؤسسة نذكر منها ما يلي:

1- أثر الضمانات:

كما سبق وأن بينا في المبحث الثاني من الفصل الرابع أن للضمانات التي تتوفر عليها المؤسسة حسب BESANKO و TAHOR آثار في بالغ الأهمية على نسبة استئانة المؤسسة، كما نرى أن الضمانات بالرغم من كونها متغير كمي، إلا أنها قد تكون متغير كفي عند التمييز بين ثروة المسير و ثروة المؤسسة، فعندما يفرض الدائن على المسير ضمانات من ثروته الشخصية، تقل مجازفته ومخاطرته بأموال الدائن، وعليه فالضمانات المفروضة على الثروة الشخصية، كلما زادت كلما قلت نسبة استئانة الاستئانة، بينما الضمانات المفروضة على المؤسسة والمتمثلة عادة في الأصول المادية، فلقد بينت معظم الدراسات على وجود علاقة ارتباط موجبة بينها وبين هيكل الاستئانة، فدراسة ZIANE¹، أكدت أن متغير الضمانات ذو دلالة كبيرة في تفسير استئانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث كان معاملها بقيمة 0,501.

2- أثر الاحتياجات إلى رأس المال العامل

يعبر هذا المتغير عن الاحتياجات إلى تمويل الأنشطة الاستغلالية للمؤسسة، ولعل هذا العامل من أقل العوامل استخداما، في تحديد هيكل تمويل المؤسسة، وذلك بسبب اختلاف طبيعة الموجودات المتداولة في المؤسسات حتى وإن تماثلت من حيث العديد من المتغيرات الأخرى، وفي ما يتعلق بأثره بين SURET و CARPENTIER²، أن له أثر ايجابي على نسبة استئانة المؤسسة، لأن الاحتياجات من رأس المال العامل يجب أن تغطي من خلال الفرق المحاسبي للميزانية المالية بين الأموال الدائمة والموجودات الثابتة.

3- العمر

يرى العديد من الاقتصاديين أن العمر من بين أهم محددات هيكل تمويل المؤسسة، لأنه يساعد على رفع درجة استقرار المؤسسة وكذا تحسين علاقاتها مع الدائنين، وهناك

¹ ZIANE Y, OP CIT, p 24.

² CARPENTIER C , SURET J.M., op cit, p8.

من الباحثين من عبر عن العمر بالفترة الزمنية منذ إنشاء المؤسسة إلى تاريخ الملاحظة، ومنهم من عبر عنه بسن المسير.

بينت دراسة BOUSSAA حول عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سنة 1996، أن العمر في علاقة عكسية على نسبة استنادة المؤسسة، حيث أن المؤسسات التي تتراوح أعمارها من 10 إلى 20 سنة تكون لها نسبة استنادة أعلى من نسبة استنادة المؤسسات ذات العمر الكبير¹. في حين هناك دراسات أخرى اعتمدت على عمر المسير، وفي هذا الإطار بين TUFANO أنه كلما زاد سن المسير واقترب من التقاعد كلما زادت ميولاته إلى التعرض والمخاطرة ومن ثم تزداد نسبة استنادة المؤسسة التي يديرها، وذلك نظرا لعدم خشيته من فقدان منصب عمله في حالة تحقق الخطر وإفلاس المؤسسة².

4- أثر هيكل الملكية

أكد LATROUS (2007)³، أن هناك عدد قليل من الأعمال التي حاولت فحص أثر حوكمة المؤسسات وعلى الخصوص هيكل الملكية على سياسة استنادة المؤسسة، وبين أن هذه الأخيرة تتأثر بشكل كبير بنسبة مساهمة المسير، وكذلك هو الحال بالنسبة لـ STREY (1994)، عندما بين أن المؤسسات الصغيرة يفضل ملاكها التمويل بالديون قصيرة الأجل، لأنهم ضد أي تقسيم للملكية، ويذهب BERGGREN (2000) في نفس الاتجاه، حينما أثبت من خلال دراسة أجريت على عينة مكونة من 281 مؤسسة متوسطة سويدية، أن الملكية التي تقاس بحصة الأسهم المحازة، تؤثر في القرارات المالية للمسير، أين يصبح مراقب ومسير من خلال تحفظه من احتمال تحقق الخطر والرقابة العائلية⁴.

¹ BOUSSAA N, dénaturalisation de la PME et apport de la théorie financière moderne : une application économétrique sur données panel. Disponible sur le site web:

www.hec.ca/airepme/images/File/1998/Boussaa.pdf

² BEN JEMAA S., L'entreprise familiale tunisienne : structure financière et problèmes de financement, Cahiers électroniques de l'ERCCI, N 29-2008, p 11.

³LATROUS, I., Structure de propriété et structure du capital : approche par la méthode des équations simultanées, Congrès international de l'AFFI, Ethique & gouvernance , Bordeaux, 27, 28 et 29 juin 2007. P4.

⁴ BEN JEMAA S., OP CIT, P 11.

5- قطاع النشاط

كشفت دراسة لقريشي و بن ساسي حول عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر¹، أن قطاع النشاط لا يلعب دورا كبيرا في تفسير نسبة الاستدانة، حيث أنه بعد قيام الباحثان بتحليل نموذج الانحدار التدريجي، تم استبعاد ثلاثة متغيرات من قطاع النشاط وهي قطاع التجارة، قطاع الخدمات وقطاع الفنادق والإطعام نظرا لعدم وجود دلالة إحصائية، وهذه النتائج كانت مغايرة للنتائج التي توصلت إليها BOUSSAA، حيث كشفت عن وجود علاقة طردية بين متغير نوعية كل القطاعات ونسبة الاستدانة الإجمالية. كما خلصت الدراسة التي أجريت على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البيئة الجزائرية إلى عدم وضوح تأثير نوعية القطاع على معدل الاقتراض قصير الأجل حيث لم يظهر سوى متغير واحد من بين خمسة متغيرات ممثلة لنوعية القطاع، وهو متغير قطاع الخدمات في معادلة خط نموذج الانحدار، إذ لم يكن لباقي متغيرات نوع القطاع دلالة إحصائية عند مستوى الثقة المحدد لدخول المتغيرات المستقلة ضمن مكونات نموذج الدراسة وهو 70%، وهذا ما أدى بنا إلى استبعاد أثار نوع القطاع في دراستنا.

من خلال الدراسات السابقة والدراسة التي أجريت على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الخصوص، تبرز أهمية وضع نموذج لتحديد المتغيرات المتحكمة في هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على عينة مغايرة للعينة المستخدمة في الدراسات سالفة الذكر، فعلى افتراض مثلا أن الحجم مؤثر في هيكل التمويل بالنسبة للمؤسسة؛ أي أنه من بين العوامل المحددة لهيكل تمويلها، فالبنسبة للمؤسسات التي تجد إشكالية أو صعوبة في التمويل، عليها تعديل حجمها بما يتلاءم و نسبة الاستدانة المستهدفة من طرفها، وكذلك هو الحال بالنسبة لباقي المتغيرات الأخرى، حيث أن المؤسسات التي تتميز بضعف الأداء والمردودية تظهر بها الإشكالية المتعلقة بصعوبة الحصول على

¹ قريشي ي، بن ساسي إ، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، 17، 18 أبريل 2006، ص 440.

التمويل من خلال عدم قدرتها على التمويل الذاتي وكذلك صعوبة إقناع البنوك بالقدرة على الوفاء بالتزاماتها تجاهها من خلال مردودية المشروع.

و تبرز النقاط الايجابية في هذا البحث من خلال إمكانية مقارنة النتائج التي سيصل إليها البحث، رغم تأكيدنا المسبق بتعدد المتغيرات المستقلة المفسرة لهيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تتميز بطبيعة خاصة كما سبق وأن رأينا ذلك في المبحث الأول من الفصل الرابع، وعلى هذا الأساس فإن دراستنا التجريبية سوف تعتمد على بعض المتغيرات من بين المتغيرات التي استخدمت في النماذج السابقة مع محاولة مراعاتنا، لأهمها تأثيراً دون الاعتبار بنتائج الدراسات السابقة، كما جاء اختيارنا لتلك المتغيرات بهدف ربط هذا العنصر بمحددات التمويل البنكي والتمويل بالأموال الخاصة الذي تعرضنا له في الفصل السابق من هذه الدراسة.

2.5 تقديم النموذج والعينة

1.2.5.1 العينة

مرت عملية جمع البيانات المتعلقة بالدراسة بمرحلتين أساسيتين، حيث لجأنا في المرحلة الأولى إلى المقرات الاجتماعية للمؤسسات التي تستجيب إلى شروط الدراسة والمتمثلة في تعريف التشريع الجزائي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي المؤسسات التي توظف أقل من 250 عامل بما في ذلك المسيرين، إلا أنه صادفتنا العديد من الصعوبات في الحصول على الوثائق المحاسبية لتلك المؤسسات وذلك بسبب ضعف طرق الاتصال والإفصاح المالي والمحاسبي، وكذا قيد الحفاظ على السر المهني، والتخوف من المراقبة، لذلك لجأنا في المرحلة الثانية إلى المكاتب المحاسبية، والتي من خلالها تمكنا من الحصول على جداول حسابات النتائج والميزانيات المحاسبية للفترة الممتدة من سنة 2006 إلى سنة 2009، وعلى أساس أن الدراسة تهدف إلى معالجة إشكالية التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ارتأينا معالجة هيكل التمويل المبين في الميزانية وبحث علاقته بالمتغيرات المعتمدة في التحليل، وذلك بهدف الكشف عن أسباب وجود إشكالية في

تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، وإبراز الخصائص التي تساعد على تدنيته.

تتكون العينة من 126 مؤسسة خاصة ومن غير المؤسسات المالية، تستجيب لتعريف التشريع الجزائري حيث يقل عدد عمال جميع مؤسسات العينة عن 250 شخص بما في ذلك المسيرين، كما تستجيب مؤسسات العينة لهدف الدراسة المتعلق ببحث إشكالية التمويل، من خلال نمذجة الاستدانة، واستبعدنا 24 مؤسسة منها وذلك بسبب توقفها عن النشاط على الرغم من أنها لم تقم بعملية الشطب، وقد يرجع سبب توقفها إلى مشاكل الحصول على التمويل الذي يضمن لها الاستمرارية.

2.2.5. التعريف بالنموذج

يعتمد نموذج الانحدار المتعدد على عدة متغيرات مستقلة لتفسير ظاهرة معينة، تكون تابعة لتلك المتغيرات، وذلك بهدف دراسة وتحليل أثر كل عامل على المتغير التابع، فاستدانة المؤسسة لا يمكن تفسيرها بمتغير واحد، وكما لاحظنا من خلال الدراسات السابقة، أن هناك العديد من المتغيرات التي تؤثر في هيكل التمويل بالنسبة للمؤسسة، وهذا ما يؤكد مسبقاً أن نموذج الانحدار البسيط لا يمكن استخدامه في مثل هذه الحالات التي تستلزم تحليل الظاهرة من خلال أثر مختلف العوامل المؤثرة فيها، وعليه فإن نموذج الانحدار المتعدد يجب أن يتضمن كل المتغيرات المستقلة، وذلك كمرحلة أولى أما في المرحلة الثانية فيتم انتقاء العوامل التي تتميز بنفس درجة التأثير، ولقد قمنا في المرحلة السابقة بتحديد أهم المتغيرات التي نرى أن لها تأثير مباشر في استدانة المؤسسة.

وعليه يمكن صياغة نموذج الانحدار المتعدد الذي يفسر علاقة استدانة المؤسسة

الصغيرة والمتوسطة بالمتغيرات المستقلة كما يلي:

$$D = b_0 + b_1 \text{taille} + b_2 \text{RENT} + b_3 \text{FPN} + b_4 \text{GAR} + b_5 \text{CROISS} + b_6 \text{JUR} + U$$

حيث يعبر:

D: نسبة إجمالي الديون

bo...b6: معالم النموذج.

Taille: متغير الحجم.

RENT: متغير المردودية.

FPN: متغير صافي الأموال الخاصة.

CROISS: متغير معدل النمو.

JUR: متغير الإطار القانوني للمؤسسة.

U: متغير عشوائي يشمل على¹:

- أخطاء القياس.

- العوامل الأخرى التي لم يتضمنها النموذج.

- الفرق بين الشكل الحقيقي للدالة والشكل المعتمد، حيث اعتمدنا على نموذج الانحدار المتعدد الخطي، ويمكن أن يكون الشكل الصحيح للدالة غير ذلك كأن يكون مثلا الشكل الأسي.

- عوامل عشوائية قد تحدث وقد لا تحدث.

تشتت نماذج الانحدار المتعدد أن يبني النموذج على أساس فرضيات معينة(شروط GAUSSE MARKOV)، ونذكرها في ما يأتي:

- الفرضية الأولى:

المتغير التابع هو دالة خطية في المتغيرات المستقلة.

¹ شرابي ع، طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 128.

- الفرضية الثانية:

يخضع الخطأ العشوائي للتوزيع الطبيعي، ويمكن أن يأخذ قيم موجبة، معدومة أو سالبة لكن توقعه الرياضي يساوي الصفر؛ أي أن:

$$E(U_i) = 0, i=1...n$$

- الفرضية الثالثة:

ثبات تباين الخطأ العشوائي، أين تكون تباينات الأخطاء العشوائية (U_i) ، ثابتة وموجبة بالنسبة لكل مشاهدات العينة، أي أن:

$$\text{Var}(U_i) = E(U_i^2) = \sigma^2$$

- الفرضية الرابعة:

انتظام قيم المتغيرات المستقلة وعدم تغيرها من عينة إلى أخرى، ومهما كانت النسبة:

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})$$

دائماً تكون غير مساوية للصفر ودائماً تكون رقم منته، وذلك يبين أن:

$$\text{COV}(U_i, U_j) = E(U_i, U_j) = 0, i \neq j, i, j = 1 \rightarrow n$$

الفرضية الخامسة:

يخضع عنصر الخطأ العشوائي U_i إلى التوزيع الطبيعي، وقيمته مستقلة عن بعضها البعض.

الفرضية السادسة:

المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج هي متغيرات مستقلة خطياً عن بعضها البعض، فارتفاع نسبة الضمانات لا يعني بالضرورة ارتفاع قيمة الأموال الصافية

الخاصة، وفي نفس الاتجاه، وإذا كانت كذلك فلا يجب استخدام المتغيرين معا في تفسير المتغير التابع، بل يستخدم متغير واحد.

3.2.5. متغيرات الدراسة

ككل نماذج الانحدار المتعدد، يحتوي نموذج هذه الدراسة على نوعين من المتغيرات وهي المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وسنبين فيما يلي تلك المتغيرات:

1. المتغير التابع

اعتمدت الدراسات سالفة الذكر على عدة نسب للمديونية بهدف تحديد هيكل تمويل المؤسسة، كنسبة الديون المالية إلى إجمالي الأموال الخاصة¹، ومنها من عبر على هيكل التمويل بواسطة نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الخصوم، ومنها أيضا من عبرت على نسبة الاستدانة بالعلاقة بين الديون البنكية وإجمالي الديون، حيث اعتمد BOUKAR M.S. على هذه النسبة وبيّن أنها أقرب النسب لتحديد المتغير التابع، نظرا لأن الشكل الأساسي للاستدانة المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتمثل في الديون البنكية².

بينما اعتمد النموذج المقترح من طرف BOUSSAA، في التعبير على هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على النسب التالية:

$$\bullet \text{ معدل الاستدانة الإجمالية: } \frac{\text{الديون الاجمالية}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

$$\bullet \text{ معدل الديون قصيرة الأجل: } \frac{\text{الديون قصيرة الأجل}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

¹ Colot O., Croquet M., op cit, 190.

² BOUKAR M.S., op cit, p 94.

الديون متوسطة وطويلة الأجل

إجمالي الخصوم

• معدل الديون متوسطة وطويلة الأجل:

ولقد فضلنا الاعتماد على النسبة الأولى في بناء النموذج أي:

الديون الاجمالية

إجمالي الخصوم

معدل الاستدانة الإجمالية (D):

واعتمدنا على تلك النسبة نظرا لتلاؤمها مع خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي غالبا ما تتميز بقلّة الأموال الخاصة الصافية، كما أن النماذج التي اعتمدت على النسب التي تضمنت الأموال الخاصة قد تعلقّت بمؤسسات كبيرة ومدرجة في السوق المالي، وهو ما أكدته BENJAMAA¹، أين أكدت أن معظم الدراسات التجريبية على محددات هيكل التمويل، كانت العينة المستخدمة متكونة من مؤسسات كبيرة، وغالبا ما كانت مدرجة بالسوق المالي، وهو ما يعطي دلالة للأموال الخاصة في التفسير نظرا لكبرها، وخضوعها للتقييم السوقي دوريا.

قمنا بإدراج الديون التجارية في المتغير التابع (D)، ورغم أن معظم الدراسات السابقة قد خصمته من الديون القصيرة الأجل، مؤكدة على أن هذا النوع من الديون مستقل عن إرادة المؤسسة، ومرتبطة بالمؤسسة الموردة التي تهدف من وراء منح مهلة للزبائن للتسديد إلى تعزيز ثقتهم بها ورفع مقدرتها التنافسية، إلا أننا نرى أنه يؤثر بدرجة كبيرة في هيكل الديون قصيرة الأجل و الاحتياجات من رأس المال العامل، كما يعبر عن إحدى أهم المفاضلات التمويلية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة حتى وإن لم تكن تعاني من إشكالية في التمويل.

¹ BEN JEMAA S., op cit, p 5-6.

2. المتغيرات المستقلة

بهدف إبراز وتحديد هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، اعتمدنا على ستة متغيرات مستقلة، وجاء اختيارنا لتلك المتغيرات لثلاثة أسباب رئيسية:

- إدراجها في معظم الدراسات التطبيقية السابقة.
- إجراء المقارنة بين نتائج العوامل وأثار تلك المتغيرات المستقلة في المتغير التابع في الجزائر مع نتائج الدراسات السابقة.
- اعتبارها من أهم عوائق التمويل بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لأن مشاكل التمويل أسبابها تدور حول:
 - صغر حجم المؤسسة.
 - نقص الضمانات.
 - قلة الأموال الخاصة.
 - ضعف معدل النمو، الذي لا يسمح للمؤسسة من التوسع في الاستثمارات وفي بعض الأحيان لا يسمح لها بتجديد الأصول والمعدات.
 - ضعف المردودية.

وسنبين في مايلي تعريف كل متغير من المتغيرات المستقلة التي اعتمدها الدراسة:

1. الحجم:

بينت الدراسات التطبيقية التي سبق التطرق إليها في العنصر السابق من هذا الفصل، أنه توجد علاقة بين متغير الحجم وهيكل تمويل المؤسسة، كما استخدمت تلك الدراسات عدة مؤشرات مختلفة للدلالة على الحجم، كما هو الحال بالضبط بالنسبة لاختلاف مؤشرات تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حيث نجد من الدراسات

من استخدمت مؤشر صافي الأصول للتعبير عن متغير الحجم، ومنها من استخدمت مؤشر رأس المال، أو رقم الأعمال السنوي، ومنها أيضا من استخدم مؤشر متوسط عدد العمال، كما هو الحال بالنسبة لدراسة BOUSSAA.

اعتمدنا في هذه الدراسة للدلالة على متغير الحجم مؤشر اللوغاريتم النيبري لرقم الأعمال السنوي، وذلك لعدة دوافع؛ حيث أن الاعتماد على مؤشر رأس المال يؤدي إلى تقارب أثر المتغير المستقل في المتغير التابع بسبب تقارب قيمة رأس المال في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر حتى وإن كانت مختلفة من حيث طبيعة النشاط و عدد العمال، وهذا ما استتبطناه من خلال التطلع في ميزانيات المؤسسات المكونة للعينة موضوع الدراسة، أما الاعتماد على مؤشر إجمالي صافي الأصول فقد استبعدناه بدوره نظرا لعدم أخذ الدراسة بعين الاعتبار لدور العمر، حيث أنه من الطبيعي أن تختلف سياسة تمويل المؤسسة تبعا لاختلاف قيمة أصولها و عمرها (أثر العمر على الاهتلاكات المتركمة).

أما مؤشر العمال فنرى أنه من الأفضل استبعاده في البيئة الجزائرية خاصة في بيئة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بفعل عدم شفافيته، هذه الأخيرة هي إجابة على عدم رغبة أرباب العمل في تحمل تكاليف التأمين واشتراكات الضمان الاجتماعي.

وعلى هذا الأساس فمؤشر الحجم هو:

$$\text{الحجم (TAILLE)} = \text{اللوغاريتم النيبري لرقم الأعمال السنوي}$$

$$\text{TAILLE} = \text{LN C.A.2009}$$

2. معدل المردودية

تناسبت نتائج معظم الدراسات السابقة التي اعتمدت على متغير المردودية كمتغير مفسر لاستدانة المؤسسة، مع نتائج نظرية التدرج في مصادر التمويل والتي تشير إلى وجود علاقة عكسية بين نسبة المردودية ونسبة الاستدانة، أو علاقة طردية بين نسبة

المردودية ونسبة التمويل بالأموال الخاصة. واعتمدت معظم تلك الدراسات على إحدى المؤشرات التالية:

- مؤشر نتيجة الدورة الصافية إلى رقم الأعمال السنوي.
- مؤشر النتيجة قبل الضريبة وخصم المصاريف المالية إلى إجمالي الأصول.
- مؤشر مردودية الأموال الخاصة، الذي يشير إلى علاقة النتيجة الصافية إلى صافي حقوق الملكية.

أما دراسة بن ساسي فقد استخدمت مؤشر النتيجة الصافية إلى إجمالي الأصول، حيث يقيس هذا المؤشر العائد الصافي للوحدة الواحدة المستثمرة من الأصول، في حين فضلنا في هذه الدراسة استخدام مؤشر النتيجة إلى إجمالي الأصول:

$$\text{مؤشر المردودية (RENT)} = \frac{\text{النتيجة قبل الضريبة و الفوائد}}{\text{إجمالي صافي الأصول}}$$

يشير هذا المؤشر إلى العائد الخام للوحدة الواحدة المستثمرة من الأصول الصافية، وفضلنا الاعتماد على هذا المؤشر لأنه يراعي اختلاف تكلفة التمويل عبر الزمن كما يراعي كذلك اختلاف التكاليف من دولة إلى أخرى مما يسمح بإجراء الدراسات المقارنة.

3. مؤشر الأموال الخاصة

سبق وأن بينا في المبحث الثالث من الفصل الرابع الأثر الإيجابي الذي تلعبه الأموال الخاصة في مواجهة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، فهي بذلك تعتبر بمثابة خط الدفاع الثاني في مواجهة مختلف المخاطر بعد السيولة المتاحة، كما تعتبر أيضا

خط الدفاع الأول في مواجهة الحاجة إلى التمويل من وجهة نظر نظرية التدرج في مصادر التمويل.

تجدر الإشارة إلى أن هناك دراسات قليلة جدا اهتمت بأثر الأموال الخاصة في تفسير السلوك المالي للمؤسسة الاقتصادية بصفة عامة والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، إلا أننا فضلنا استخدام هذا المؤشر نظرا لأثاره الكبيرة في تحديد استنادة المؤسسة من الناحية التشريعية، حيث لاحظنا أن هذا المتغير يعتبر من بين أهم الشروط التي يفرضها المحيط المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وغيرها من البنوك وعليه فمؤشر الأموال الخاصة يتمثل في مايلي:

$$\text{مؤشر الأموال الخاصة الصافية (FPN)} = \frac{\text{صافي الأموال الخاصة}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

4. مؤشر الضمانات

أشارت معظم دراسات هيكل تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى وجود علاقة موجبة بين حجم الضمانات ونسبة استنادة المؤسسة، وبين تقرير المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي أن إشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تفسر بنقص الضمانات، وسنحاول من خلال هذا المؤشر إبراز مدى تأثيره في المتغير التابع المعبر عنه بالنسبة السالفة الذكر.

لقد تم التعبير عن هذا المؤشر بالعديد من النسب، حيث تم التعبير عنه في بعض الدراسات بواسطة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول، صافي الاستثمارات إلى إجمالي الأصول، ولقد اعتمدنا في هذه الدراسة على النسبة الأخيرة، واستثنينا باقي العناصر الأخرى كالمخزون، نظرا لإمكانية تعرضه للتلف، وقلة فترة الاحتفاظ به، مما لا يساعد

الدائن على اعتماده كضمان إلا في الحالات التي يخصص فيها القرض لتمويل المخزون، كالتسبيقات على البضائع مثلاً، ومنه فمؤشر الضمانات يعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{مؤشر الضمانات (GAR):} = \frac{\text{صافي الاستثمارات}}{\text{اجمالي صافي الأصول}}$$

5. مؤشر معدل النمو

هناك العديد من المؤشرات التي استخدمت من أجل التعبير على معدل النمو، فمنها من استخدم التغيير في حجم الحصول، ومنها من استخدم نسبة الاستثمار إلى رقم الأعمال السنوي كدراسة BENOIT و SASSENOU¹، بينما استخدمنا في هذه الدراسة للتعبير عن متغير معدل النمو مؤشر التغيير في رقم الأعمال بالأسعار الجارية خلال سنتي 2006، 2009 و عليه فمؤشر معدل النمو يعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل النمو (CROISS)} = \frac{\text{رقم الأعمال سنة 2009} - \text{رقم الأعمال سنة 2006}}{\text{رقم الأعمال سنة 2006}}$$

6. مؤشر الشكل القانوني :

بالإضافة إلى اعتمادنا على خمسة متغيرات مستقلة كمية، استخدمنا مؤشر واحد كفي، وهذا لا يتعارض مع مبادئ نماذج الانحدار المتعدد، حيث افترضنا كما هو الحال بالنسبة للدراسات التي اعتمدت على هذا المؤشر في تفسير استنادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أن يكون له تأثير مباشر في نسبة الاستنادة، ومنه فالأشكال القانونية التي أخذتها مؤسسات العينة هي كما يلي:

- شركة ذات المسؤولية المحدودة SARL.

- الشركة الفردية INDIV.

¹ BENOIT M., SASSENOU M., op cit, p351

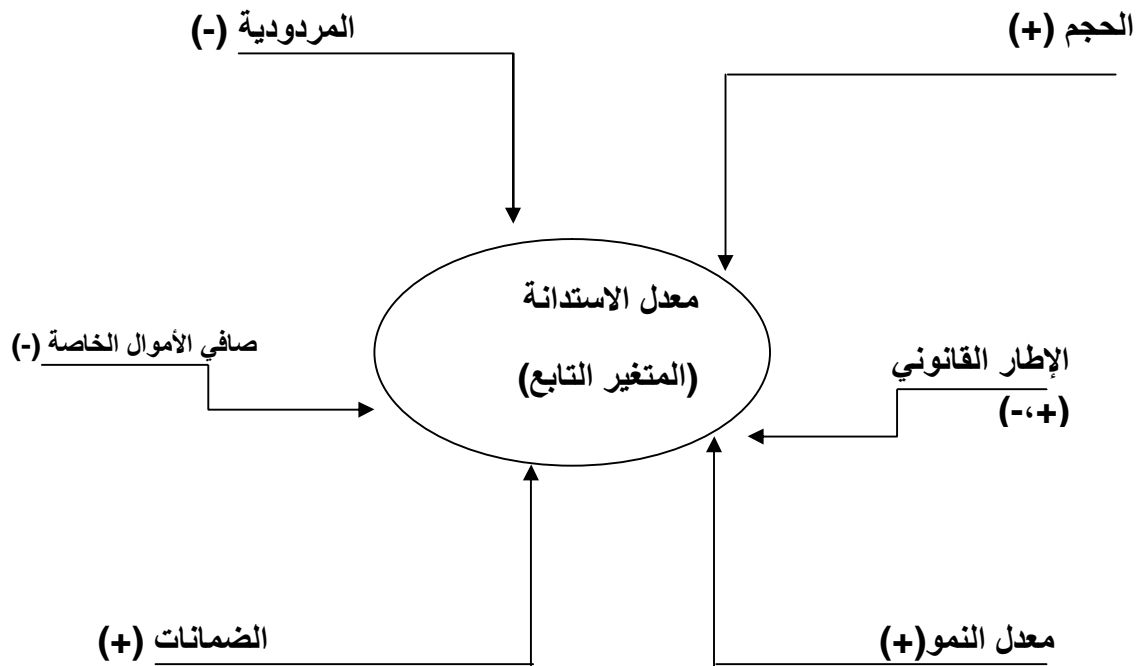
- شركة التضامن SNC.

- شركة EURL.

ومنه فالمتغير يأخذ قيمة 1، إذا كانت الشركة SARL، 2 إذا كان الشركة INDIV،
3 إذا كانت الشركة SNC، 4 إذا كانت الشركة EURL.

بعد تحديدنا للمتغيرات المستقلة المفسرة لهيكل الاستدانة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، سنوضح من خلال الشكل البياني التالي الآثار المتوقعة (الفرضيات المتعلقة بآثار المتغيرات المستقلة على المتغير التابع) لتلك المتغيرات على هيكل الاستدانة:

شكل رقم 38: الآثار المتوقعة للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع:



المصدر: من إعداد الطالب

ما يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن الشكل القانوني للمؤسسة يفترض أن يؤثر في نسبة استنادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسلوكها المالي، وقراراتها المتعلقة بتمويل احتياجاتها سوف تتأثر بذلك الشكل، لكن أي شكل قانوني للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة سوف يؤثر أكثر في نسبة الاستنادة، بينما متغيرات الدراسة الأخرى فنفترض الدراسة أن تكون للحجم، الضمانات، معدل النمو آثار إيجابية على نسبة الاستنادة، في حين تؤثر كل من المردودية والأموال الصافية الخاصة على مديونية المؤسسة سلبياً.

4.2.5. اختبار فرضيات النموذج

تمر عملية بناء نموذج الانحدار المتعدد بعدة مراحل، فبعد تحديد وتدقيق الظاهرة محل الدراسة وإبراز مؤشرات قياسها، وتحديد بدقة قائمة مختلف المتغيرات التي يمكن أن تؤثر في المتغير التابع، تأتي مرحلة انتقاء المتغيرات الأساسية أي المتغيرات ذات الأثر من نفس الدرجة من حيث التأثير في المتغير التابع، وتلي هذه المرحلة، مرحلة اختبار شكل النموذج، حيث تعتبر هذه المرحلة من أصعب المراحل، لأنه في حالة نماذج الانحدار المتعدد يصعب التمثيل البياني للملاحظات الفعلية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

لعل أهم مرحلة من بين تلك المراحل هي مرحلة إجراء اختبارات المعنوية والتأكد من جودة النموذج وقدرته على التنبؤ بالظاهرة، كما أن هذه المرحلة هي أكثر المراحل خشية من طرف الباحثين، لأنها تعبر عن ضعفهم في تحديد المتغيرات التي تفسر الظاهرة، مما يجبرهم على إعادة بحث وتدقيق الظاهرة من جهة و إعادة تحديد وتدقيق المتغيرات المستقلة المتحكمة في الظاهرة من جهة ثانية.

يلجأ باحثي الاقتصاد القياسي إلى العديد من الاختبارات من خلال العديد أيضاً من الطرق الإحصائية، وسنبين في ما يلي أهم تلك الاختبارات وسنحاول في ما بعد إبراز

الاختبارات الضرورية عند وضع النموذج ومعالجة الاختلالات التي يمكن أن تصادفنا الدراسة:

1. اختبار الارتباطات الخطية الثنائية ومشكلة تعدد الارتباطات

تسمح مصفوفة الارتباطات الخطية الثنائية بانتقاء العوامل المفسرة التي لها علاقة قوية مع الظاهرة المدروسة، وعادة ما تعتبر العلاقة قوية نسبياً إذا كان معامل الارتباط أكبر أو يساوي 50%¹، كما تسمح مصفوفة الارتباطات الخطية الثنائية باكتشاف مشاكل وجود تعدد الارتباطات الخطية، وتختبر مشكلة التعدد الخطي من خلال العديد من المؤشرات الإحصائية، وفي هذا الصدد اعتبر FARAR G. أن مشكلة تعدد الارتباط الخطي قائمة بين المتغيرين المستقلين إذا كان معامل الارتباط أكبر أو يساوي 0,7، بينما اعتبر "كراستين" أن مشكلة تعدد الارتباطات لا تظهر إذا كان معامل الارتباط أقل أو يساوي 0,8²، بينما يرى تومي³، أن معامل الارتباط لا يعتبر مقياس جيد للكشف عن مشكلة تعدد الارتباطات، حيث أن الارتباطات العالية فيما بين المتغيرات المستقلة لا تؤثر بالضرورة على قيم المقدرات B_j .

فمصفوفة الارتباطات الخطية الثنائية تختبر قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وتكون في صالح النموذج إذا كانت العلاقة قوية، بينما تكون في غير صالح النموذج إذا كانت العلاقة قوية بين المتغيرات المستقلة ثنائياً، وتتم معالجة ذلك بضرورة التخلص من المتغير الذي يقل معامل ارتباطه مع المتغير التابع عن معامل الارتباط للمتغير المستقل الثاني مع المتغير التابع، ويستحسن دائماً اختبار مشكلة التعدد الخطي بالاعتماد على إحدى الطرق المنظمة مثل:

- معامل تضخم التباين (V.I.F)

- شرط الأعداد (EIGEN VALUE)

¹ شرايبي ع، مرجع سبق ذكره، ص 131-132.

² المرجع نفسه، ص 146.

³ تومي ص، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، دراسة نظرية مدعمة بأمثلة وتمارين، ج 1، ديوان المطبوعات الجامعية، 1999، ص 186.

- التحليل الترادفي (FRISCH)

- طريقة (FARAR GLAUBER)

2. اختبارات المعنوية:

بعد أن يتم تقدير معالم النموذج ، سنقوم باختبار معامل التحديد المعدل R^2 الذي يسمح باختبار المعنوية الكلية للنموذج ومدى قدرة المتغيرات المستقلة في تفسير الظاهرة محل الدراسة، فمعامل التحديد في هذه الدراسة يبين مدى توافق الحجم، المردودية ، الضمانات ، صافي الأموال الخاصة، معدل النمو والشكل القانوني للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في تفسير نسبة الاستدانة، وبما أن المعاملات المحسوبة بدلالة معامل الارتباط عاجزة عن إعطاء نتائج جيدة في الاختبار فإنه غالبا ما يستخدم إلى جانبها مؤشرات إحصائية أخرى كالأخطاء المعيارية للمقدرات S.E.، وعليه فإنه يمكن الحكم على المعنوية في حالة اعتماد معامل التحديد عندما تكون له قيمة كبيرة، وقيمة الأخطاء المعيارية منخفضة، لكن ذلك نادرا ما يتحقق¹، وعليه فإنه ينصح بإعطاء أهمية أكبر لقيمة معامل التحديد العالية حتى في ظل العيوب والانتقادات الموجهة له.

يسمح إحصاء فيشر F من تحديد معنوية النموذج، فإذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من قيمة الجدولية عند درجة ثقة معينة ودرجات حرية قدرها $k-1$ للبيسط و $m-k$ بالنسبة للمقام، يمكن الحكم بأن النموذج معنوي، أي أنه يوجد متغير مستقل واحد على الأقل يفسر نسبة الاستدانة ، أما إذا كانت F المحسوبة أصغر من F الجدولية فإن ذلك يدل على أن إجمالي الآثار في المتغير التابع ترجع إلى المتغير العشوائي.

بعد التأكد من المعنوية الإحصائية للنموذج ننتقل إلى اختبار معنوية كل متغير مستقل على حدة، وذلك بهدف حذف المتغيرات المستقلة غير المعنوية من النموذج، وذلك

¹ تومي ص، مرجع سبق ذكره، ص 58.

يتم من خلال اختبار ستودنت t ومقارنته مع القيمة الجدولية عند مستوى الثقة و درجات الحرية المتعلقة بعدد مؤسسات العينة، ويتم الحكم على معنوية المتغير المستقل إذا كانت t المحسوبة أكبر من t الجدولية ، ومنه فعلية إقصاء المؤشرات تتم إذا كانت t المحسوبة أقل من t الجدولية، ومن ثم نحكم أيضا على أنه لا يمكن التنبؤ بالمتغير التابع من خلال المتغير المستقل الذي ليست له معنوية، وسنستخدم اختبار t و F أيضا لاختبار فرضيات العدم للنموذج.

3.5. نتائج الدراسة

بعد أن حددنا بدقة أهم المتغيرات التي تتحكم في استنادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وكذا شكل النموذج الذي نسعى من خلاله إلى تفسير العوامل المؤثرة في الاستنادة، وفي نفس الوقت العوامل التي تفسر إشكالية التمويل، وبهدف التأكد من تحديدنا الدقيق للمتغيرات المستقلة للنموذج، ندرج في ما يأتي مصفوفة الارتباطات الثنائية، التي تحقق ذلك الغرض، كما تمكنا من اختبار فرضية استقلالية المتغيرات المستقلة.

1.3.5. تحليل مصفوفة الارتباطات الثنائية

سنحاول في هذا الإطار تحليل الارتباطات الثنائية بين مختلف المتغيرات المستقلة والمتغير التابع من جهة، ثم تحليل علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة في ما بينها من جهة ثانية، وذلك لتحقيق الأهداف السالفة الذكر، ويبين الجدول التالي مصفوفة الارتباطات الثنائية بين مختلف متغيرات النموذج وكذا المعنوية من طرفين.

جدول رقم 30: مصفوفة الارتباطات الثنائية بين متغيرات النموذج.

CROISS	FPN	GAR	RENT	TAILLE	D	المتغيرات	
0,282**	-0,794**	0,377**	-0,66,1**	0,666**	1	Pearson ارتباط	D
0,004	0,000	0,000	0,000	0,000		المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	
0,141	-0,489**	0,279**	-0,471**	1	0,666**	Pearson ارتباط	TAILLE
0,157	0,000	0,005	0,000		0,000	المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	
-0,271**	0,633**	-0,262**	1	-,471**	-0,661**	Pearson ارتباط	RENT
0,006	0,000	0,008		0,000	0,000	المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	
0,198*	-0,298**	1	-0,262**	0,279**	0,377**	Pearson ارتباط	GAR
0,046	0,002		0,008	,005	,000	المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	
-0,260**	1	-0,298**	0,663**	-0,489**	-0,794**	Pearson ارتباط	FPN
0,008		0,002	0,000	0,000	0,000	المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	
1	-0,260**	0,198*	-0,271**	0,141	0,282**	Pearson ارتباط	CROISS
	0,008	0,046	0,006	0,157	0,004	المعنوية من طرفين Sig. (2-tailed)	

**الارتباط معنوي بمستوى دلالة 0,01 من طرفين.

*الارتباط معنوي بمستوى دلالة 0,05 من طرفين.

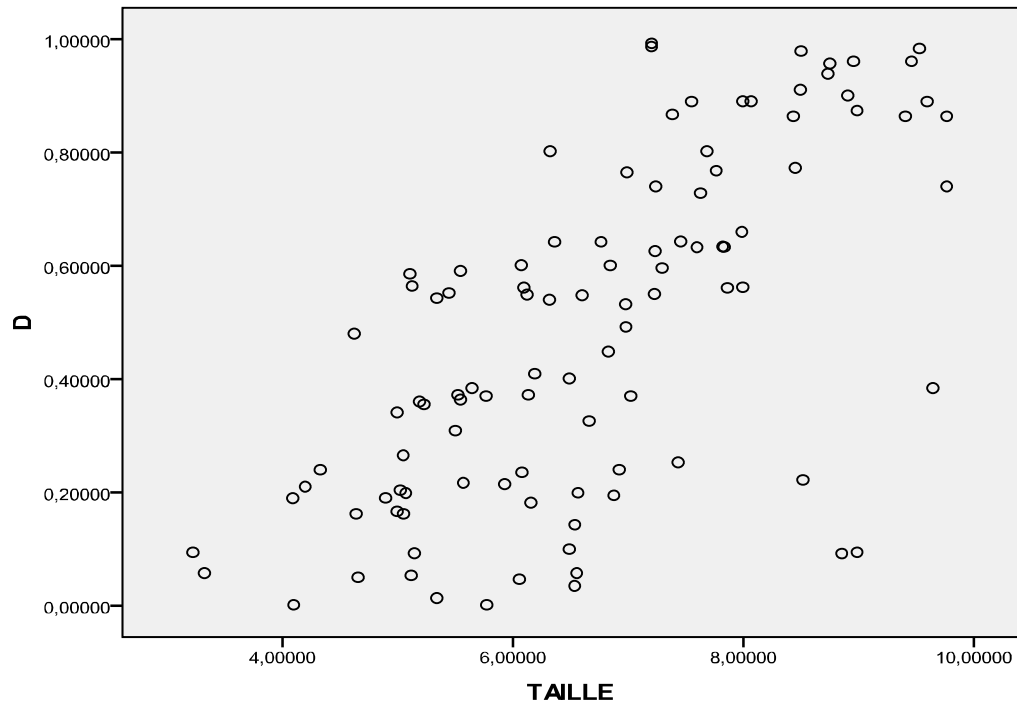
المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الجدول أن هناك علاقة ارتباط قوية بين متغير الاستدانة وثلاثة متغيرات مستقلة وهي متغير الحجم، المردودية وصافي الأموال الخاصة، في حين لم يكن هناك ارتباط قوي بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة الأخرى (فيما يتعلق بالمتغير الكيفي، متغير الشكل القانوني سوف نتعرض إليه فيما بعد).

يبين الشكل التالي كيفية انتشار نقاط الارتباط البسيط بين متغير الاستدانة ومتغير

الحجم:

شكل رقم 39: الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة والحجم:

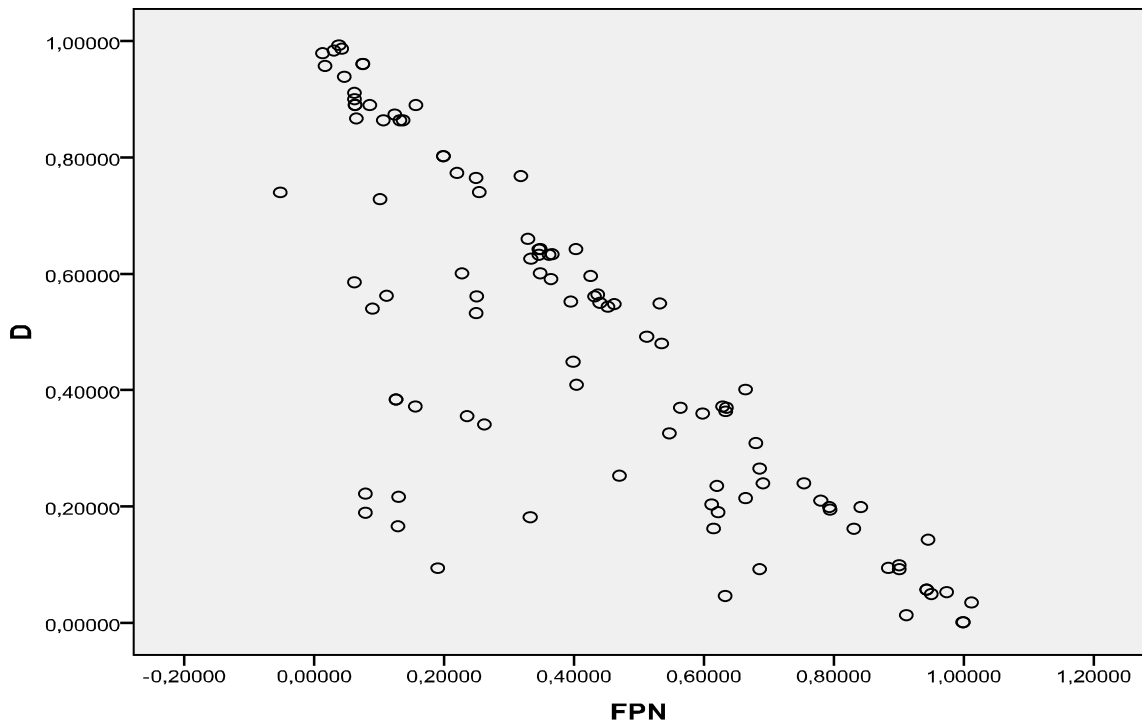


المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يبين الشكل البياني أعلاه أن انتشار النقاط التي تبين عدد مشاهدات العينة؛ منتشرة في محور واحد، حيث تقع وتتمركز في وسط مربع محور الفواصل والتراتب، باستثناء عدد قليل جدا منها كانت متمركزة بالقرب من محور الفواصل أو محور الترتيب، ويدل ذلك على قوة متغير الحجم في تفسير نسبة الاستدانة، وكلما زاد الحجم زادت معه نسبة المديونية، أي وجود علاقة ارتباط موجبة بنسبة 66,6% بين المتغيرين.

من خلال الجدول رقم 30 نلاحظ أن المتغير الأكثر ارتباطا بنسبة الاستدانة هو متغير صافي الأموال الخاصة، ويظهر ذلك بوضوح من خلال شكل التمثيل البياني التالي لانتشار نقاط الارتباط للملاحظات.

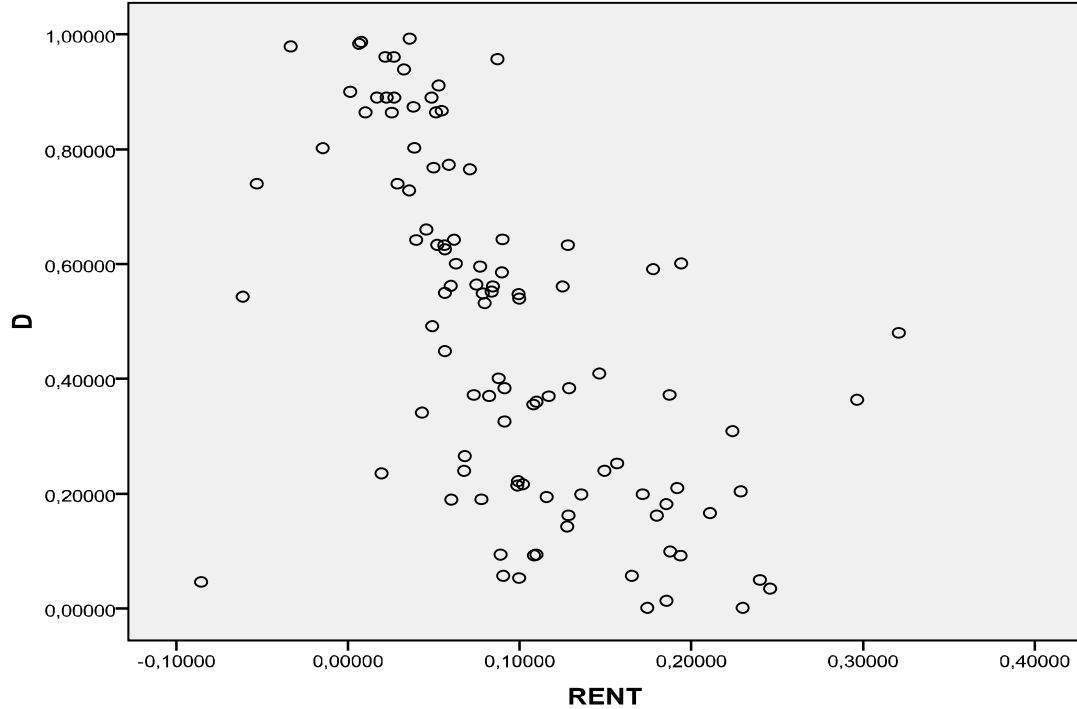
شكل رقم 40: الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة وصافي الأموال الخاصة:



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يتضح من خلال الرسم البياني لتمثيل نقاط مشاهدات علاقة المتغير التابع بمتغير صافي الأموال الخاصة، أن هناك علاقة ارتباط عكسية قوية بين المتغيرين، حيث تكاد تتحصر النقاط المشاهدة على خط مستقيم بميل متناقص، مما يعبر بوضوح على قدرة هذا المتغير المستقل على تفسير المتغير التابع، وكذلك هو الحال بالنسبة لمتغير المردودية، حيث يبين الجدول أعلاه وجود علاقة ارتباط قوية نسبيا بالمقارنة مع باقي المتغيرات الأخرى، حيث تمثل نسبة الارتباط 66,1%، والشكل البياني التالي يبين بوضوح التمثيل البياني لعلاقة الارتباط العكسية بين متغير نسبة الاستدانة و متغير المردودية.

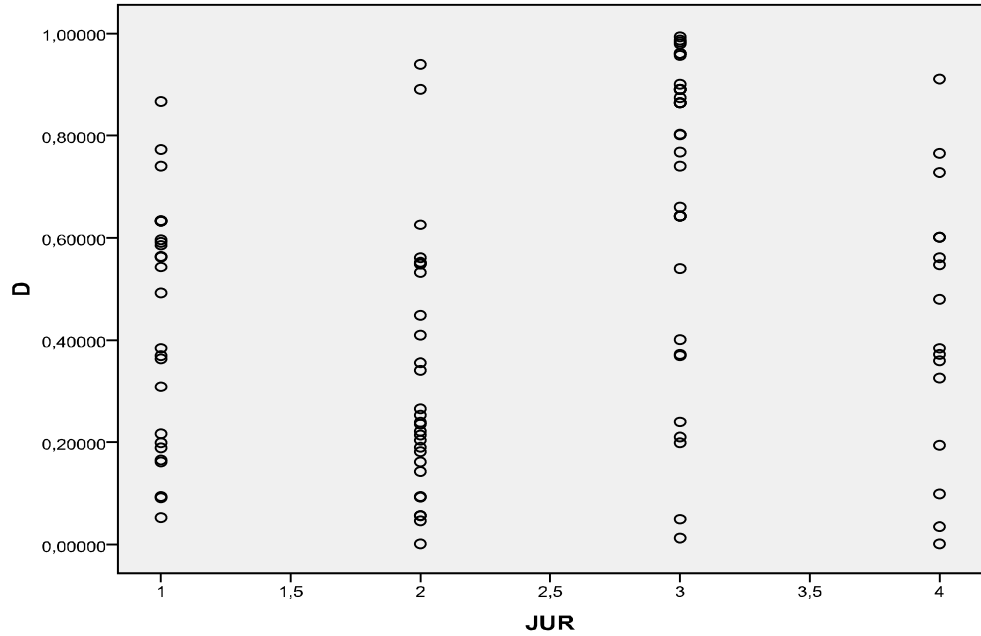
شكل رقم 41: الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة ونسبة المردودية



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

أما علاقة نسبة المديونية بالمتغيرات المستقلة الأخرى فلقد كانت جد متدهورة خاصة متغير الشكل القانوني والذي يظهر أنه متغير غير مفسر لنسبة المديونية ويتضح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 42: التمثيل البياني لنقاط انتشار الارتباط بين متغير نسبة الاستدانة ومتغير الشكل القانوني



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

من خلال الشكل البياني أعلاه نلاحظ أن انتشار النقاط قد أخذ خطوطاً مستقيمة عمودية بالنسبة لكل شكل قانوني، مما يدل على تدهور علاقة الارتباط بين المتغيرين وضعف متغير الشكل القانوني في تفسير نسبة الاستدانة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، باستثناء شركات التضامن حيث يلاحظ وجود علاقة ارتباط بينها وبين نسبة الاستدانة و الجدول التالي يبين علاقة الارتباط بين الأشكال القانونية ومتغير الاستدانة:

جدول رقم 31 : الارتباطات الثنائية بين متغير الشكل القانوني ونسبة الاستدانة :

EURL	SNC	INDIV	SARL	D	المتغيرات	
-0,068	0,466**	-0,335**	-0,095	1	Pearson ارتباط	D
0,500	0,000	0,001	0,340		المعنوية طرفين Sig. (2-tailed)	
-0,246*	-0,385**		1	-0,095	Pearson ارتباط	SARL
0,013	0,000			0,343	المعنوية طرفين Sig. (2-tailed)	
-0,272**	-0,246*	1	0,359**	-0,335**	Pearson ارتباط	INDIV
0,006	0,000		0,000	0,001	المعنوية طرفين Sig. (2-tailed)	
-0,292**	1	-0,246*	-0,385**	0,466**	Pearson ارتباط	SNC
0,003		0,000	0,000	0,000	المعنوية طرفين Sig. (2-tailed)	
1	-0,292**	-0,272**	-0,246*	-0,068	Pearson ارتباط	EURL
	0,003	0,006	0,000	0,500	المعنوية طرفين Sig. (2-tailed)	

** الارتباط معنوي بمستوى دلالة 0,01 من طرفين.

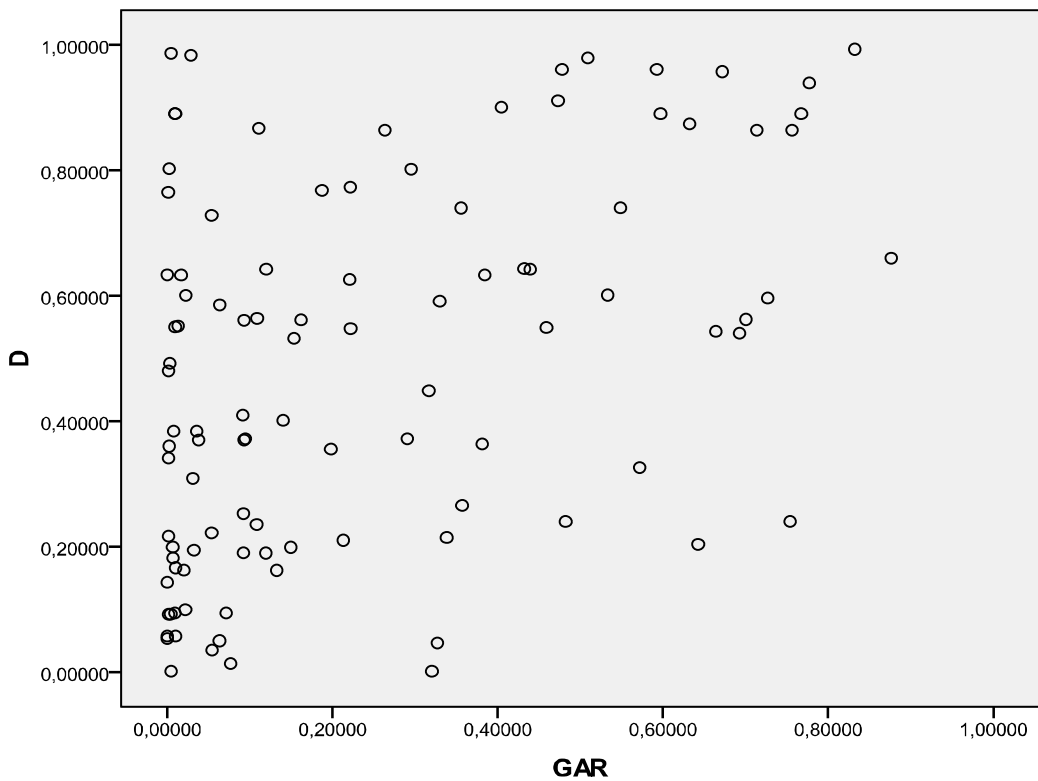
* الارتباط معنوي بمستوى دلالة 0,05 من طرفين.

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الجدول تدهور علاقة الارتباط بين كل متغيرات الشكل القانوني ومتغير الاستدانة، وهو ما يرشحها كلها للحذف في ما بعد.

أما متغير الضمانات ورغم أهميته بالنسبة للبنوك في اتخاذ القرار المتعلق بمنح الائتمان، إلا أننا نلاحظ وجود علاقة ارتباط ضعيفة بينه وبين نسبة الاستدانة، ويرجع السبب الجوهرى في اعتقادنا إلى طبيعة المتغير التابع الذي لا يشمل فقط على الاستدانة البنكية، حيث أن قروض الموردين على سبيل المثال لا تعد بحجم الأصول المادية الصافية التي تقدم كضمان، ويمكن شرح ضعف علاقة الارتباط بين المتغيرين من خلال التمثيل البياني التالي لانتشار نقاط المشاهدات:

شكل رقم 43: التمثيل البياني لعلاقة الارتباط بين المتغير التابع ومتغير الضمانات

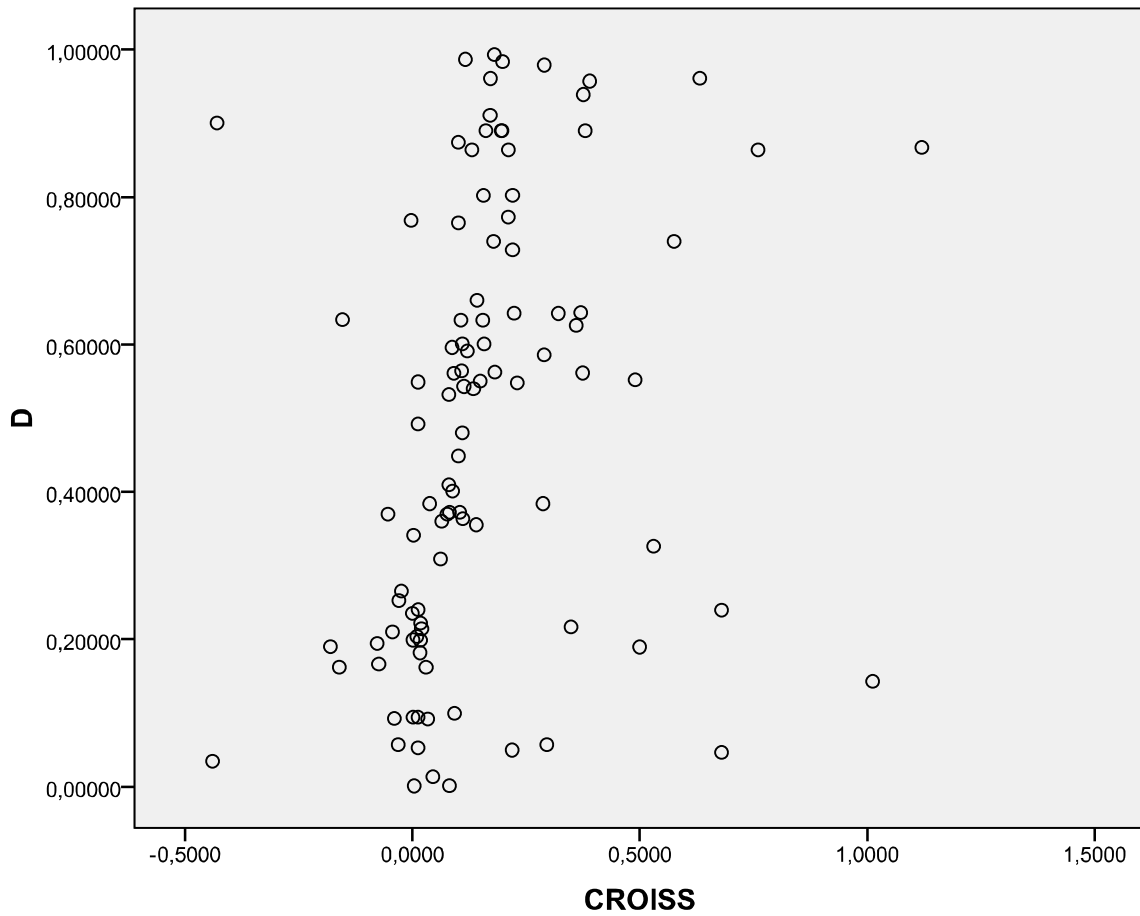


المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه عدم وجود علاقة ارتباط قوية بين متغير الاستدانة ومتغير الضمانات، حيث يلاحظ أن النقاط تنتشر بشكل عشوائي داخل المربع،

وكذلك هو الحال بالنسبة لمتغير معدل النمو، أين لم يظهر أثر معنوي لعلاقة الارتباط بينه وبين نسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ولقد بينت نتائج مصفوفة الارتباطات الثنائية ضعف علاقة ارتباط المتغيرين التي نوضحها من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 44: التمثيل البياني لعلاقة الارتباط بين المتغير التابع ومتغير معدل النمو:



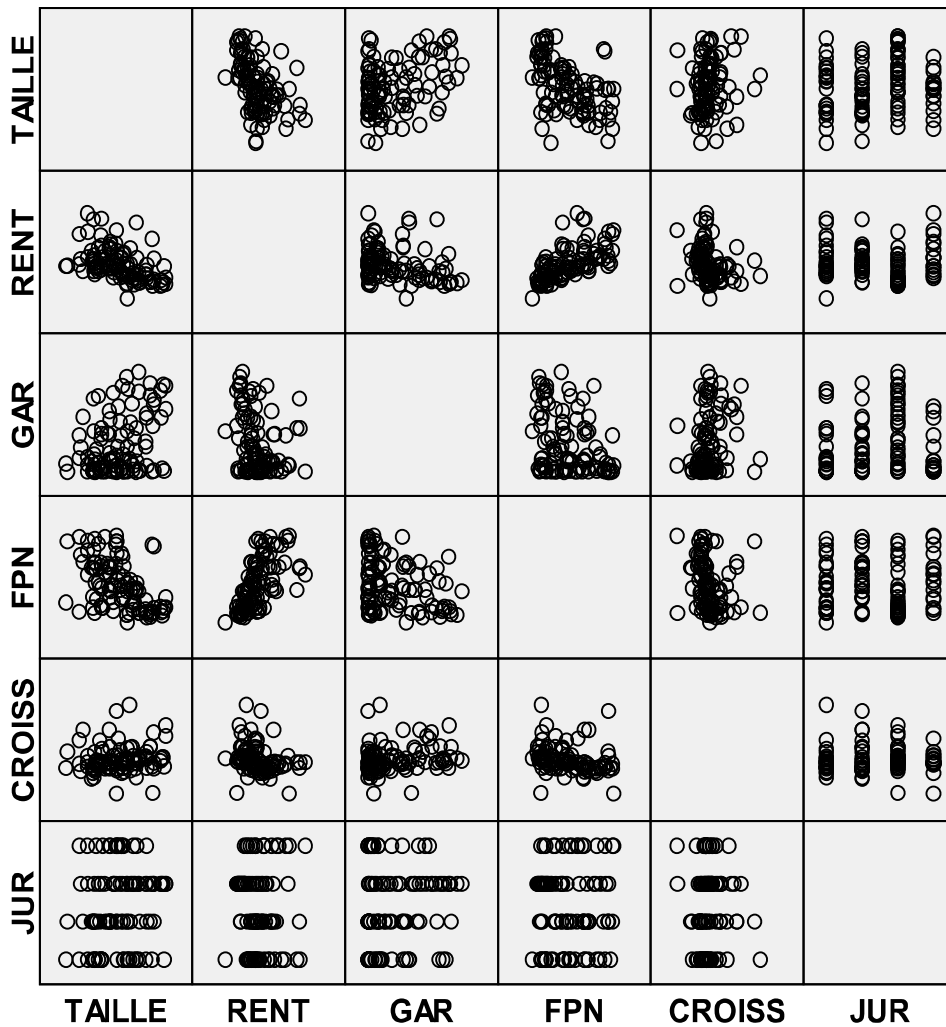
المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يبين الشكل البياني أعلاه تدهور علاقة الارتباط بين متغير معدل النمو ونسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما يبين ضعف تقديرنا لأثر ذلك في تفسير نموذج الانحدار المتعدد بالإضافة إلى المتغيرين السابقين، إذ أنه يمكن حذفهما من النموذج

في ما بعد، لكننا أبقينا عليهم إلى أن يتم تحديد معالم النموذج، حتى لا نقع في خطأ الحذف غير المناسب للمتغيرات.

تعتبر عملية اختبار علاقة استقلالية المتغيرات المستقلة شرط ضروري في بناء نموذج الانحدار المتعدد، والشكل البياني التالي يوضح علاقة الارتباطات الثنائية بين متغيرات النموذج.

شكل رقم 45: التمثيل البياني للارتباطات الثنائية بين المتغيرات المستقلة



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن علاقات الارتباط الثنائي بين المتغيرات المستقلة تظهر ضعيفة نسبياً، فباستثناء علاقة الارتباط في حدود نسبة 63,3 % بين متغير المردودية وصافي الأموال الخاصة، لم تكن هناك ارتباطات قوية وذات دلالة معنوية، وهو ما يحقق فرضية استقلالية المتغيرات المستقلة، وما الانتشار العشوائي لنقاط تمثيل المشاهدات المنتشرة داخل المربعات بطريقة غير منتظمة إلا دليل على ذلك.

2.3.5. تحليل الانحدار المتعدد لنموذج الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

بعد تحديد معالم النموذج، سنقوم في هذه المرحلة بفحص أهم مشكلتين تصادفان مستخدمي نماذج الانحدار ألا وهما مشكلتي الارتباط الخطي المتعدد والارتباط الذاتي، وكذا إجراء الاختبارات الضرورية لنموذج الانحدار المتعدد، وفي هذه الدراسة سنقوم بفحص مشكلة الارتباط الخطي المتعدد عن طريق اختبار التحمل الذي يعبر عن نسبة التغيرات في المتغيرات المستقلة التي لا يمكن إرجاعها للعلاقة الخطية بين هذا المتغير والمتغيرات الأخرى، أما مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء فيتم عادة فحصها عن طريق اختبار داربين واطسون في العينات الكبيرة، وفي ما يلي نتائج تحليل الانحدار المتعدد:

جدول رقم 32: خصائص النموذج المفسر لنسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

النموذج	B	الخطأ المعياري للتقدير (0,142)	Beta	T	Sig
الثابت	0,430	0,099		4,349	0,000
TAILLE	0,053	0,011	0,275	4,763	0,000
RENT	-0,621	0,276	-0,150	-2,247	0,027
GAR	0,050	0,060	0,045	0,840	0,403
FPN	-0,488	0,065	-0,493	-7,456	0,000
CROIS	0,074	0,063	0,058	1,163	0,248
JUR	-0,099	0,042	-0,144	-2,375	0,020
INDIV	-0,067	0,020	-0,204	-3,274	0,001
EURL	-0,006	0,012	-0,028	-0,470	0,639
معامل التحديد المعدل	0.772				
F	43.894				

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الجدول أن متغير شركات التضامن SNC قد تم حذفه من النموذج وذلك بسبب انعدام قيمة درجة التساهل، والذي سننتظر إليه فيما بعد.

من خلال الجدول يمكن التعبير عن نسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال المعادلة التالية:

$$D=0,430 + 0,053 \text{ TAILLE} -0,621 \text{ RENT}+0,050 \text{ GAR} -0,488 \text{ FPN}$$

(0 ,000) (0 ,000) (0,027) (0 ,403) (0,000)

$$+0,074\text{CROISS}+(-0,020 \text{ SARL}-0,067 \text{ INDIV} -0,006 \text{ EURL})$$

(0,248) (0,009) (0,001) (0,639)

يتضح من خلال النموذج أن ثلاثة متغيرات مستقلة كمية من بين المتغيرات المستقلة المستخدمة في تفسير نسبة الاستدانة، كانت لها دلالة إحصائية وهي متغير الحجم، المردودية، صافي الأموال الخاصة، بينما لم تكن لمتغيري معدل النمو وحجم الضمانات دلالة إحصائية، في حين كانت لكل من متغير الشركات ذات المسؤولية المحدودة، ومتغير الشركات الفردية علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية مع المتغير التابع. كما أن القيمة الثابتة للنموذج ذات دلالة إحصائية، حيث يبين ذلك أن نسبة الاستدانة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تساوي 0,430 في ظل انعدام المتغيرات المستقلة الأخرى المحددة لنسبة الاستدانة.

يشير النموذج إلى وجود علاقة موجبة بين متغير الاستدانة ومتغير الحجم ، كما يشير إلى وجود علاقة عكسية مع متغير صافي الأموال الخاصة عند درجة ثقة أكبر من 99%، وعلاقة عكسية عند درجة ثقة أكبر من 95% بالنسبة لمتغير المردودية، وعند تغير الحجم بوحدة واحدة تتغير نسبة الاستدانة بنسبة 0,053، في حالة عدم وجود تأثير للمتغيرات الأخرى المستقلة، بينما لم تكن لمتغيري معدل النمو وحجم الضمانات دلالة إحصائية، وفقا لاختبار T.

كشفت الدراسة عن انخفاض قيمة الخطأ المعياري، حيث نلاحظ أن قيمته تقل بالنسبة لجميع قيم معاملات المتغيرات عن نسبة 50 %، وهو ما يعبر عن عدم وجود مشكلة الامتداد الخطي، و يدعم ذلك التأكيد من خلال الخطأ المعياري للتقدير الذي يقيس

تشنت القيم المشاهدة على خط الانحدار، ولقد أخذ قيمة صغيرة جداً، أين كانت في حدود 0,142، مما يدل على جودة تمثيل خط الانحدار لشكل الانتشار.

3.3.5. الاختبارات الأساسية للنموذج

1.3.3.5. اختبار معنوية النموذج وجودة التوفيق:

تظهر بوضوح معنوية التوفيق وجودة النموذج من خلال معامل التحديد (R^2) الذي يعتبر مقياساً ملائماً لجودة النموذج، ومن خلاله نلاحظ أن 77,2 % من التباينات (الانحرافات الكلية في قيم D أي نسبة الاستدانة الكلية في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة) تفسرها العلاقة الخطية؛ أي نموذج الانحدار، وأن 22,8 % فقط من التباينات ترجع إلى عوامل عشوائية، كأن تكون مثلاً متغيرات مستقلة من بين تلك التي تطرقنا إليها في المبحث الأول من هذا الفصل، ولم يتضمنها النموذج.

يتصف معامل التحديد (R^2) بكونه لو أضيف متغير مستقل للنموذج فإن قيمته سترتفع حتى لو لم تكن أهمية لذلك المتغير المستقل، وذلك بسبب زيادة مجموع المربعات العائدة للانحدار (S.S.R.) مع ثبات مجموع المربعات الكلية (S.S.T.)، ولهذا يعتمد الباحثين على معامل التحديد المعدل (Adjusted R Square)، هذا الأخير يأخذ بعين الاعتبار النقصان الحاصل في درجات الحرية وقيمته تكون أقل من معامل التحديد؛ وعلى أساس أن قيمته تمثل 0,772، فإن ذلك يبين أن المتغيرات المستقلة المستخدمة في الدراسة تفسر المتغير التابع بنسبة 77,2 %، كما يدل ذلك أيضاً أن 77,2 % من التباينات الكلية في متغير الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يفسرها النموذج المقترح، وأن العوامل الأخرى المفسرة للاستدانة (الخطأ العشوائي) لا تفسر سوى 22,8 % من المتغير التابع، ومن خلال جدول تحليل التباين ANOVA الذي يهدف إلى تحليل مجموع الانحرافات الكلية S.S.E. لقيم المتغير المعتمد $(\sum D - \bar{D})^2$ إلى مجموع المربعات

العائدة للانحدار SSR ومجموع مربعات الخطأ SSE ، كما يهدف إلى اختبار فرضية
العدم من خلال إحصائية F ، حيث أن:

$$H_0: b_1=b_2=b_3=b_4=b_5=b_6=0$$

$$H_1: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq 0$$

وفي ما يلي ندرج جدول تحليل التباين:

جدول رقم 33: تحليل التباين ANOVA

النموذج	مجموع المربعات الكلية	درجات الحرية	متوسط المربعات	F	Sig.
الانحدار	7,077	8	1,158	43.894	0,000(a)
الأخطاء	1,876	93	0,021		
المجموع	8,953	101			

a معاملات الثابت، EURL, SARL, INDIV, CROISS, TAILLE, GAR, RENT, FPN

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج S.P.S.S17

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة P تساوي 0,000 وهو ما يدعونا إلى رفض
فرضية العدم بمستوى دلالة 5% لأن:

$$P \text{ VALUE} = 0,000 < 0,05$$

وعلى هذا الأساس نستنتج أن الانحدار معنوي أو أن المتغيرات المستقلة مجتمعة
لها تأثير معنوي على الانحدار، أو أن واحدة على الأقل من معالم الانحدار تختلف عن
الصففر.

2.3.3.5. اختبار التعدد الخطي

يختبر التعدد الخطي من خلال الاعتماد على العديد من المؤشرات، واكتفينا لاختبار التعدد الخطي في نموذج الانحدار المتعدد لتفسير استنادة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على مؤشري درجة التساهل (TOLERANCE) و مؤشر معامل تضخم التباين VARIANCE INFLATION FACTOR، وكذا مؤشر التباين المتناسب، وفي ما يلي نتائج اختبار التعدد الخطي:

جدول رقم 34: نتائج اختبار التعدد الخطي

VIF	Tolerance	المتغيرات المستقلة
1,480	0,6760	TAILLE
1,967	0,508	RENT
1,270	0,787	GAR
1,939	0,516	FPN
1,119	0,894	CROIS
1,628	0,614	SARL
1,721	0,581	INDIV
1,558	0,642	EURL
		JUR

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج : S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الجدول أن جميع قيم درجة التساهل للمتغيرات المستقلة قريبة جدا من الواحد الصحيح، مما يدل على عدم تعرض النموذج الإحصائي لمشكلة التعدد الخطي، وهو ما يؤكد معامل تباين التضخم V.I.F الذي يعتبر مقياسا لتأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة على زيادة تباين معلمة المتغير المستقل.

ويتم الحكم على وجود مشكلة التعدد الخطي بارتفاع تباين معالم النموذج وبالتالي عدم ظهور المعلمة معنوية نتيجة لانخفاض قيمة T ، وذلك حتى في الحالة التي يكون فيها المتغير المستقل مهما في تفسير الظاهرة، ومنه فإن الحصول على قيمة لمعامل تضخم التباين لأحد المتغيرات المستقلة تزيد عن 5 أو 10 تشير إلى أن تقدير المعلمة المرافقة يتأثر بمشكلة التعدد الخطي.

ومن خلال الجدول أعلاه لاحظنا أن قيمة معامل تضخم التباين لمتغيرات النموذج لم تتعدى اثنين (2)، مما يكشف عن عدم وجود مشكلة التعدد الخطي، لكن بالرجوع إلى الجدول المحدد للنموذج نجد أنه لم تكن دلالة إحصائية لبعض متغيرات النموذج وهو ما يفرض في هذه الحالة الاعتماد على مؤشر التباين المتناسب (VARIANCE PROPORTION)، الذي يمثل نسبة تباين التقدير المفسر بواسطة المكون الأساسي المرافق لكل جذر مميز، ومن خلاله يتم الحكم على نسبة (درجة) تأثير مشكلة التعدد الخطي وتعتبر كذلك إذا كان المكون الأساسي المرافق لدليل الحالة (condition index) مرتفع نسبيا، ويساهم في تباين إثنين أو أكثر من المتغيرات المستقلة، والجدول التالي يبين اختبار التعدد الخطي من خلال التباين المتناسب:

جدول رقم 35 : اختبار التعدد الخطي من خلال التباين المتناسب

التباين المتناسب									دليل الحالة	الأبعاد
JUR			CROISS	FPN	GAR	RENT	TAILLE	الثابت		
EURL	INDIV	SARL								
0,00	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	1,000	1
0,21	0,00	0,06	0,10	0,01	0,04	0,01	0,00	0,00	2,139	2
0,07	0,23	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,209	3
0,11	0,02	0,14	0,15	0,01	0,06	0,01	0,00	0,00	2,326	4
0,03	0,01	0,04	0,55	0,00	0,36	0,00	0,00	0,00	3,095	5
0,20	0,26	0,14	0,17	0,17	0,03	0,11	0,02	0,00	4,388	6
0,22	0,35	0,26	0,01	0,06	0,41	0,08	0,06	0,01	5,392	7
0,12	0,04	0,14	0,00	0,62	0,08	0,73	0,01	0,00	6,585	8
0,03	0,08	0,09	0,01	0,12	0,01	0,05	0,91	0,98	19,482	9

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج : S.P.S.S17

إذا زادت قيمة دليل الحالة عن 15 فذلك يؤكد إمكانية وجود مشكلة التعدد الخطي، أما إذا زادت عن 30 فذلك يعني أنه مؤشر على خطورة المشكلة، ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن دليل الحالة للمكون الأساسي السابع تساوي 19,482 إلا أنه لا يساهم بصورة كبيرة في تباين سوى متغير الحجم ، ولهذا السبب لا تعتبر مشكلة التعدد الخطي مؤثرة بشكل كبير لأن المكون الأساسي الوحيد المؤثر، لم يؤثر سوى في تباين متغير مستقل واحد فقط.

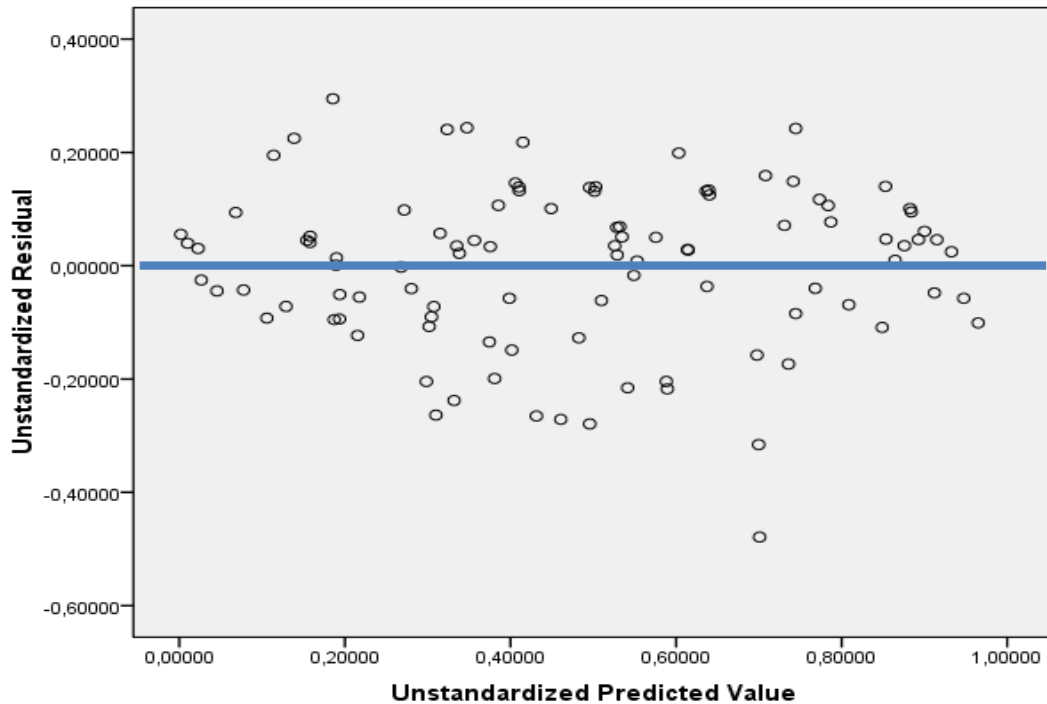
3.3.3.5. اختبار مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي

يمكن اختبار فرضية ثبات تباين الأخطاء العشوائية؛ من خلال تمثيل القيم التقديرية

لمتغير نسبة الاستدانة الكلية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة (UNSTANDARIZED)

الأخطاء المعيارية (STANDARDIZED RESIDUALS) على المحور العمودي (محور الأخطاء العشوائية أو PREDICTED VALUE) على المحور الأفقي (محور الفواصل) والأخطاء العشوائية أو الترتيب)، ومن خلال ذلك التمثيل لشكل انتشار النقاط يتم الحكم على تحقق أم عدم تحقق الفرضية، وفي ما يلي الشكل البياني لتمثيل الأخطاء العشوائية:

شكل رقم 46: التمثيل البياني للأخطاء العشوائية



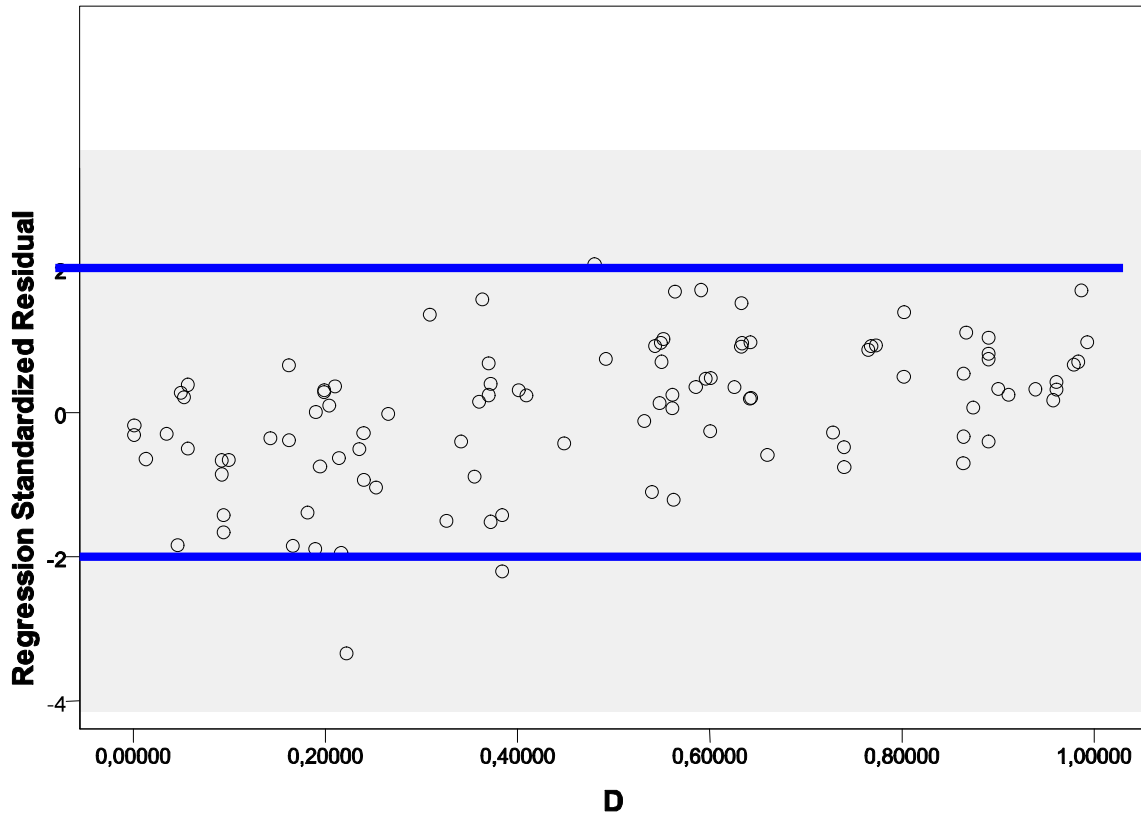
المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

نلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن النقاط تتوزع بشكل شريط أفقي متساوي حول الصفر؛ مما يدل على توفر فرضيات التحليل بصورة عامة، وعلى هذا الأساس فالنموذج لا يتعرض إلى مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي؛ أي أن الأخطاء العشوائية لها تباين ثابت يساوي قيمة σ^2 .

4.3.3.5. اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية

يمكن اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية من خلال رصد نسبة عدد النقاط الموزعة للأخطاء المعيارية خارج المجال [2، -2] إلى إجمالي عدد النقاط المشاهدة، فإذا كانت النسبة أقل من 5 بالمائة، عندها يمكن الحكم على أن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي، وذلك من خلال تمثيل الأخطاء المعيارية للانحدار (REGRESSION STANDARIZED RESIDUAL) على المحور العمودي و قيم المتغير التابع على المحور الأفقي، والشكل البياني التالي يختبر ذلك :

شكل رقم 47: التمثيل البياني لتوزيع الأخطاء العشوائية

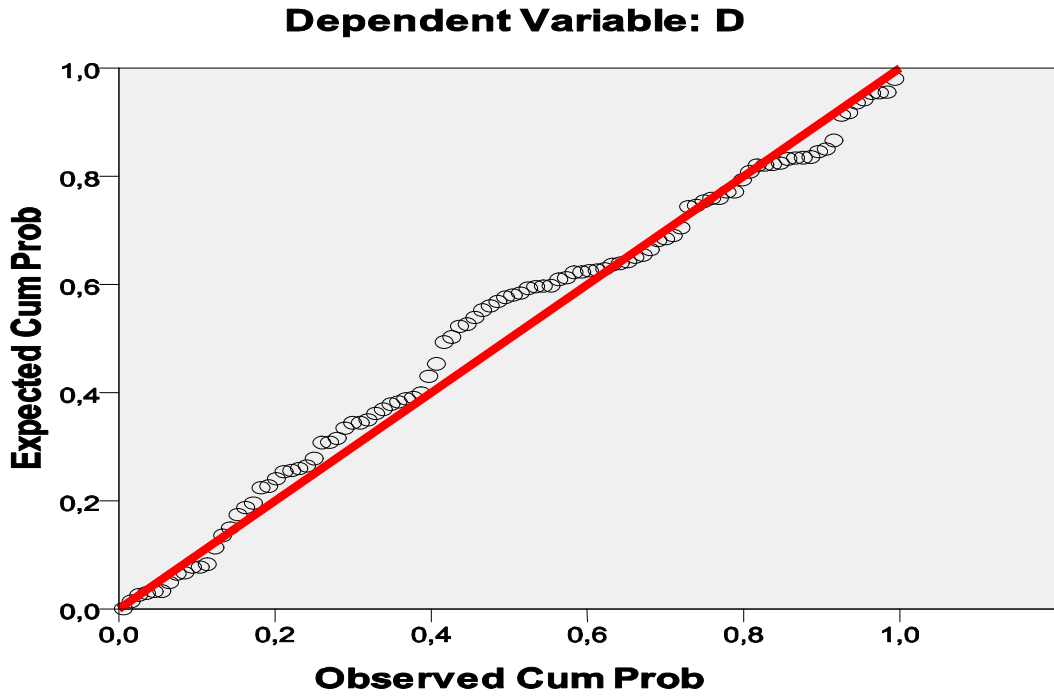


المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج : S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الشكل البياني أن 03 نقاط فقط تقع خارج المجال أي بنسبة 2,9 % وباقي النقاط الأخرى تتوزع داخل المجال: [2، -2]، أي أن النقاط المنتشرة داخل

المجال المحدد تفوق نسبة 95 % ، مما يبين أن الأخطاء يتبع توزيعها التوزيع الطبيعي، ويتأكد ذلك أيضا من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 48 : اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الشكل البياني أن معظم النقاط تتموقع بالقرب من الخط المستقيم وهذا ما يدل على تحقق فرضية إتباع الأخطاء العشوائية للتوزيع الطبيعي.

5.3.3.5. اختبار الارتباط الذاتي

يتم الكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي عادة بالنسبة للملاحظات الكبيرة (العينات الكبيرة) من خلال إحصائية داربين واطسون .

ولقد كشفت إحصائية (*D.W.*) بمستوى معنوية 5%، وبدرجة حرية $n=102$ ، و $p=9$ (8 متغيرات مستقلة) عن عدم القدرة على تحديد وجود مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائية، لأن قيمة الإحصائية كانت محصورة بين الحدين الأعلى والأدنى لمؤشر داربين واطسون، وهذا ما يقودنا إلى البحث أكثر في المتغيرات المستقلة التي استخدمناها للكشف عن محددات نسبة الاستدانة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من خلال استبعاد المتغيرات المستقلة غير المؤثرة في النموذج وكذا إستبعاد المتغيرات التي ليست لها معنوية.

من خلال ما سبق يتبين أن فرضيات النموذج محققة باستثناء فرضية الارتباط الذاتي، التي لم تتحدد من خلال اختبار إحصائية داربين واطسون، كما تبين من خلال فحص معنوية المتغيرات المستقلة أن بعضها كانت ضعيفة في تفسير المتغير التابع كمتغير معدل النمو والضمانات، كما أن لبعضها علاقة ارتباط ضعيفة مع المتغير التابع وذلك وفقا لما بيناه من خلال مصفوفة الارتباطات الثنائية، إلا أننا فضلنا الاحتفاظ بكل متغيرات النموذج حتى لا نقع في مشكلة الحذف الخاطئ، وفي ما يلي سنحاول اختيار أفضل نموذج يتضمن أكثر المتغيرات المستقلة تأثيرا في المتغير التابع وتحقيقا للفروض التي بني عليها النموذج.

4.3.5. اختيار أفضل نموذج لتفسير نسبة الاستدانة.

سننتج في هذه المرحلة طريقة الحذف STEPWISE، والتي بموجبها يتم إدخال المتغيرات الستة واحدا تلو الآخر إلى النموذج، وكل متغير يتم إدخاله يمكن أن يتعرض إلى الحذف في الخطوات التالية المتعلقة بإدخال المتغيرات الأخرى، وذلك إذا ثبتت عدم معنويته بمحاذاة المتغيرات الجديدة المدخلة، وتحتاج هذه الطريقة مسبقا إلى تحديد مستوى المعنوية الذي يتم من خلاله قبول (إدخال) أو استبعاد (إخراج) المتغيرات من النموذج، ومن البديهي أن يكون مستوى الدلالة الذي يتم بموجبه قبول المتغيرات أقل من مستوى دلالة رفض المتغيرات أو على الأقل مساويا له.

يستخدم في طريقة STEPWISE اختبار F الجزئي (partial F test) من أجل إدخال أو استبعاد المتغيرات، فهو يستخدم في اختبار معنوية جزء فقط من معالم النموذج أي اختبار معنوية معلمة واحدة لمتغير مستقل.

ولقد حددنا قيمة معنوية قبول الإدخال بنسبة 5%، في حين حددنا معنوية الاستبعاد بنسبة 10% فما فوق، فكانت مراحل تحديد أفضل نموذج للتعبير على نسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة كالاتي:

1.4.3.5. مراحل بناء أفضل نموذج.

يبين الجدول التالي المراحل التي اتبعناها في إدخال واستبعاد المتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج.

جدول رقم 36: مراحل إدخال واستبعاد المتغيرات المستقلة من النموذج

النموذج	المتغيرات المدخلة	المتغيرات المستبعدة	الطريقة
1	FPN		Stepwise (معياري الحكم): عند الإدخال مستوى معنوية 5%، عند الاستبعاد معنوية أكثر 10%.
2	TAILLE		Stepwise (معياري الحكم): عند الإدخال مستوى معنوية 5%، عند الاستبعاد معنوية أكثر 10%.
3	SNC		Stepwise (معياري الحكم): عند الإدخال مستوى معنوية 5%، عند الاستبعاد معنوية أكثر 10%.

المصدر من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج spss 17

لعل أول ملاحظة من بين الملاحظات التي يمكن استنباطها حول تحسين النموذج من خلال استبعاد المتغيرات الأقل تأثيراً، هو أن المتغيرات المدخلة تم ترتيبها وفقاً

لمعامل الارتباط بين المتغير التابع والمتغير المستقل، دون أن يكون تأثير لمستوى المعنوية، هذا الأخير تعطى له الأولوية في الترتيب على حساب معامل الارتباط البسيط، بينما المتغيرات المستبعدة فقد استبعدت نتيجة لزيادة مستوى معنويتها عن 5%.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن متغير صافي الأموال الخاصة FPN كان أول المتغيرات الداخلة، وذلك لأن له أكبر ارتباط بسيط مع متغير نسبة الاستدانة، وبالتالي أكبر قيمة لإحصائية t (-13,039)، كما أن للمتغير مستوى معنوية p value قيمة أقل من 5% والجدول التالي يبين بوضوح معالم و خصائص كل نموذج .

جدول رقم 37 : خصائص النماذج المفسرة لاستدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

Sig.	T	المعاملات المعيارية		النموذج		
		المعامل المعيارية	الخطأ المعياري			
0,000	26,244		0,031	0,806	الثابت	1
0,000	-13,039	-0,794	0,060	-0,785	FPN	
0,006	2,818		0,093	0,261	الثابت	2
0,000	-10,300	-0,615	0,059	-0,609	FPN	
0,000	6,126	0,366	0,011	0,070	TAILLE	
0,002	3,239		0,09é	0,202	الثابت	3
0,000	-10,361	-0,589	0,057	-0,619	FPN	
0,000	5,299	0,310	0,011	0,065	TAILLE	
0,000	3,603	0,191	0,015	0,041	SNC	

المتغير التابع D

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج : S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الجدول أن قيمة P-value المرافقة لإحصائية t بالنسبة لمتغير صافي الأموال الخاصة FPN تساوي 0,000 وبالتالي فهي أقل 0,05 ، وعليه يسمح بإدخال المتغير المستقل، ويصبح النموذج كالتالي:

$$D1 = 0,806 - 0,785 \text{ FPN}$$

يبين النموذج أنه في حالة تأثر نسبة الاستدانة بمتغير صافي الأموال الخاصة فحسب، فإن تغير هذه الأخيرة بوحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض استدانة المؤسسة بنسبة 78,5%، أما إذا كانت هذه الأخيرة معدومة فإن نسبة الاستدانة ستكون 0,806 وفي هذه الحالة نلاحظ ارتفاع نسبة الاستدانة أي عدم وجود مشكلة في التمويل، إلا أن هذه الحالة غير واقعية ولا تنطبق على البيئة الجزائرية، وهو ما يتأكد من خلال الخطوة الموالية.

بعد إدخال المتغير المستقل الأكثر ارتباطا بالمتغير التابع و قبوله من خلال اختبار مستوى المعنوية، تأتي المرحلة الثانية التي يتم فيها أيضا إدخال ثاني متغير له أعلى معامل ارتباط جزئي مع المتغير التابع، وذلك في ظل ثبات المتغير المستقل الأول، ومن خلال الجدول 36 نلاحظ أن هذا المتغير هو متغير الحجم (TAILLE)، وبالرجوع إلى الجدول رقم 37 نجد أن قيمة p-value لهذا المتغير هي 0,000، وهي أيضا أقل من 0,05، وعليه يتم قبول إدخال المتغير في النموذج ولكن يجب التأكد من عدم تأثر معنوية المتغير الأول.

وبالرجوع إلى الجدول 37 نجد أن متغير صافي الأموال الخاصة لازال محافظا على مستوى دلالاته، وعليه يصبح النموذج كالتالي:

$$D2 = 0,261 - 0,609 \text{ FPN} + 0,070 \text{ TAILLE}$$

في المرحلة الثالثة أدخل متغير الشكل القانوني لأن له أعلى معامل ارتباط جزئي بعد المتغيرين السابقين، كما أن معنوية المتغير مقبولة أي أقل من 5% ، ومنه يصبح النموذج كالتالي:

$$D3=0,202 - 0,619 FPN + 0,065 TAILLE + 0,041 SNC$$

يشير النموذج من خلال معلمة التقاطع أنه في ظل انعدام جميع المتغيرات المستقلة تكون نسبة الاستدانة في حدود 20,2% ، أما بالنسبة لمعلمة متغير صافي الأموال الخاصة فتدل أن زيادتها بوحدة واحدة سوف تؤدي إلى نقصان نسبة الاستدانة بنسبة 0,619 بافتراض ثبات المتغيرات الأخرى، وبنفس الطريقة يتم تحليل المتغيرات الأخرى.

يلاحظ من خلال معلمة التقاطع أنها تعكس الضغوطات المتعلقة باستدانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن هذه النسبة هي نسبة جد ضعيفة، وعلى الرغم من تضمن المتغير التابع على العديد من الديون إلا أن النسبة بقيت ضعيفة وهو ما يعزز الصعوبات المتعلقة بالتمويل بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات.

2.4.3.5. الاختبارات الأساسية لأفضل نموذج مفسر لاستدانة المؤسسة الصغيرة

والمتوسطة في الجزائر

بعد تحديدنا لأفضل نموذج يشمل على أكبر عدد من المتغيرات ذات المعنوية الإحصائية، وأكثر ارتباطا بالمتغير التابع، نحاول في ما يلي تأكيد الفروض التي بني عليها النموذج، والتي نوضحها فيما يلي:

- معنوية النموذج وجودة التوفيق:

يبين الجدول التالي ملخص النموذج النهائي لتفسير استنادة المؤسسة الصغيرة

والمتوسطة:

جدول رقم 38 : ملخص نموذج الانحدار الأفضل:

النموذج	معامل التحديد	معامل التحديد المعدل	الانحراف المعياري للتقدير	sig
3	0,873	0,756	0,147	0,000

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

من خلال الجدول نستشف جودة النموذج حيث يعبر معامل التحديد المعدل على أن 75,6% من التباينات الكلية تفسرها العلاقة الخطية أي نموذج الانحدار المتعدد المعتمد، وأن 24,4% من التباينات ترجع إلى عوامل أخرى، كما تبرز أيضا معنوية النموذج من خلال اختبار F الذي يشتمل على مختلف معالم النموذج باستثناء معلمة التقاطع B0، حيث نلاحظ أن قيمة $P\text{ Value} = 0.000$ ، أي أنها أقل من 0,05 وهو ما يؤكد رفض فرضية العدم بمستوى دلالة 5%، أي أن الانحدار المتعدد معنوي وأن الثلاثة متغيرات المستقلة مجتمعة لها تأثير معنوي على الانحدار، أو أن واحدة على الأقل من معاملات الانحدار تختلف عن الصفر.

- اختبار وجود الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائية

كشفت إحصائية (D.W.) بمستوى معنوية 5%، وبدرجة حرية $n=102$ ، و $p=4$

(3) متغيرات مستقلة) عن عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائية، حيث

كانت قيمة الإحصائية 1,742 وبالتالي فهي أكبر من الحد الأعلى وأقل من 2، مما يدل

على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائي.

- اختبار التعدد الخطي

يبين الجدول التالي نتائج اختبار التعدد الخطي من خلال مؤشري درجة التساهل ومعامل تضخم التباين:

جدول رقم 39: نتائج اختبار التعدد الخطي لأفضل نموذج مفسر لاستدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة:

الاختبار		المتغيرات	النموذج
VIF	Tolerance		3
1,335	0,749	FPN	
1,413	0,708	TAILLE	
1,166	0,858	SNC	

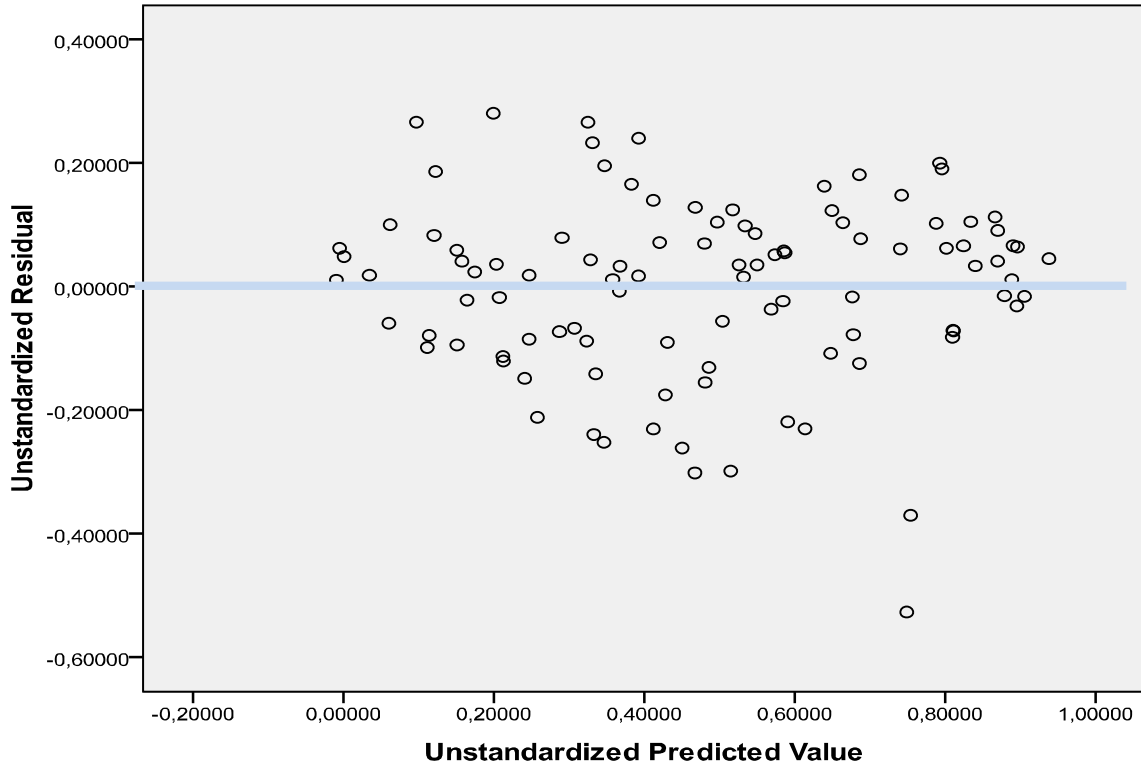
المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يبرز بوضوح من خلال الجدول أن جميع قيم درجة التساهل بالنسبة للمتغيرات المستقلة قريبة جدا من الواحد الصحيح، مما يدل على عدم تعرض النموذج الإحصائي لمشكلة التعدد الخطي، وهو ما يؤكد معامل تباين التضخم V.I.F ، حيث أن جميع قيمه لم تصل إلى المستوى الحرج المحدد بقيمة 5 .

- اختبار مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي

يبين الشكل البياني التالي اختبار مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي:

شكل رقم 49: التمثيل البياني للأخطاء العشوائية



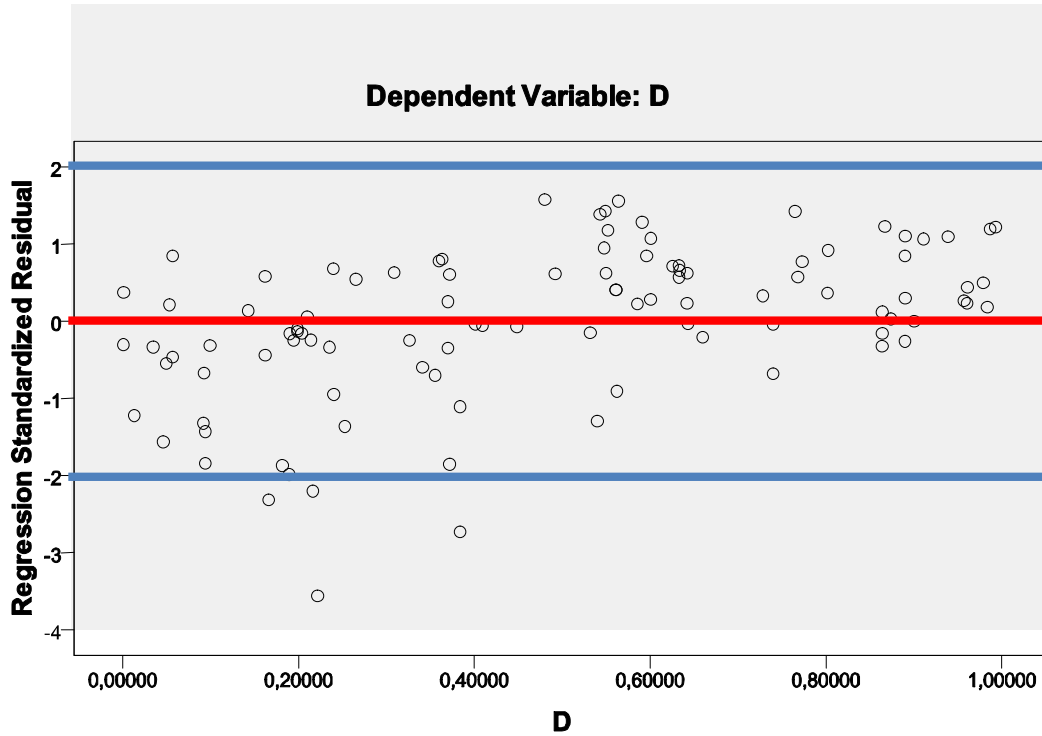
المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

نلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه أن النقاط تتوزع بشكل شريط أفقي متساوي حول الصفر مما يدل على توفر فرضيات التحليل بصورة عامة وعلى هذا الأساس فالنموذج لا يتعرض إلى مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي.

- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية:

يبين الشكل البياني الاختبار المناسب لإعتدالية توزيع الأخطاء العشوائية:

شكل رقم 50: التمثيل البياني لتوزيع الأخطاء العشوائية داخل مجال الثقة [2-، 2]



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج: S.P.S.S17

يلاحظ من خلال الشكل البياني أن 3,92 % ($\frac{4}{102}$) من النقاط تتوزع داخل المجال [2-، 2]، أي أن النقاط المنتشرة داخل المجال المحدد تفوق نسبة 95 % مما يبين أن الأخطاء موزعة حسب التوزيع الطبيعي.

ومن خلال الاختبارات السابقة للنموذج نلاحظ أن مختلف الفروض محققة وهو ما يقودنا إلى قبول النموذج المفسر لهيكل الاستدانة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر.

خلاصة الفصل

تزايدت الدراسات التجريبية على هيكل تمويل المؤسسات الاقتصادية مع نهاية عشرية السبعينيات من القرض الماضي، وهو ما أفرز تعدد نتائج تلك الدراسات إلى درجة تعارض آثار المتغيرات المستخدمة في النماذج التجريبية، وكانت معظم تلك النماذج مبنية نظريا وتطبيقيا على مؤسسات مدرجة في السوق المالي أو على مؤسسات كبيرة الحجم بصفة عامة، ومع تزايد دور وأهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد، أولت لها علوم التسيير جانبا من الدراسات المالية والاهتمام.

تعتبر هذه الدراسة من بين الدراسات التي حاولت تفسير السلوك التمويلي لنوع من المؤسسات لا يقل أهمية ودورا في الاقتصاد عن المؤسسات الكبيرة، ألا وهو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، إلا أنها تختلف عنها من حيث خصائص المتغيرات المستقلة المحددة لهيكل التمويل، خاصة من حيث ضعف كفاءة المعلومات التي توفرها للدائنين.

من خلال نتائج الدراسة لاحظنا أنها أكدت نتائج الدراسات السابقة بما في ذلك الدراسات التي طبقت على المؤسسات الكبيرة، وذلك في ما يتعلق بمتغير الحجم، حيث أكد النموذج على وجود علاقة طردية بين المتغير ونسبة الاستدانة، وذلك بفعل الآثار الإيجابية للحجم خاصة على تنويع الأصول التي تمكن المؤسسة من مواجهة خطر عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات، وبما أننا أدمجنا في نسبة الاستدانة مختلف الديون بما في ذلك الديون التجارية، فإنه كلما كان للمؤسسة وزن نسبي أكبر كلما زادت رغبة الموردين في منحها مهلة سداد أكبر لتحسين علاقتهم بها، وكذلك هو الحال بالنسبة للقروض البنكية حيث كلما زاد الحجم كلما منح للبنوك ثقة أكبر، نظرا لزيادة فرص الوفاء بالدين المرتبطة بأصول المؤسسة.

من خلال العلاقة الطردية للحجم بالاستدانة في المؤسسة يمكننا أن نجد تفسيراً واضحاً لإشكالية التمويل بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات، حيث لاحظنا في الفصل الثالث من هذه الدراسة أن المؤسسات التي يقل عدد عمالها عن 20 عاملاً تشكل نسبة 88% من

إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعليه تضعف بالنسبة لهذا الصنف من المؤسسات الايجابيات التي يحققها الحجم في تحسين وتقريب المؤسسة من مصادر التمويل، وكذلك هو الحال في ما يتعلق بحجم المبيعات، حيث لاحظنا أن معظم مؤسسات العينة كانت تتميز بضعف رقم الأعمال الذي لا يضمن لها الأثر الايجابي للحجم في التأثير على مختلف الدائنين.

دعمت نتائج الدراسة العلاقة العكسية بين متغير صافي الأموال الخاصة من جهة ونسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من جهة ثانية، وذلك بما يتفق تماما ونتائج نظرية التدرج في مصادر التمويل، حيث كلما زادت فرص التمويل الذاتي أمام المؤسسة، كلما قلت استدانته بشرط أن تكون المؤسسة عاجزة على التوسع، أو لا ترغب فيه، حتى لا تتحمل تكلفة الأموال المجمدة، وعلى أساس أن هيكل التمويل يتأثر عكسيا بصافي الأموال الخاصة، فإشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجد إجابة لها في تلك العلاقة العكسية، لأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بفعل ضعف استخدامها للتكنولوجيا المتطورة وبفعل عدم قدرتها على تجديد المعدات وخلق التكنولوجيا؛ حيث غالبا ما تعتمد على استقطاب الأيدي العاملة غير المؤهلة تظهر غير قادرة على مجابهة ومنافسة المؤسسات الكبيرة و المنتوجات المستوردة ، خاصة من حيث التكاليف، وعليه فضعف المؤشرات التي تحقق المردودية التي ترفع من قيمة الأموال الخاصة يقود إلى صعوبة الحصول على التمويل.

أما مؤشر الشكل القانوني فقد ظهرت له أهمية في تفسير نسبة الاستدانة، فشركات التضامن تكون أكثر المؤسسات استفادة من فرص التمويل نظرا لزيادة نسبة تضامن الشركاء في الالتزام بالدين مهما كانت طبيعة المقرض.

اختلفت نتائج الدراسة مع الدراسات التجريبية على هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ما يتعلق بأثر مؤشر معدل النمو، المردودية و حجم الضمانات، حيث لم تظهر لهم دلالة إحصائية، مما يبين الأثر غير المحدد لهم، ورغم ذلك يمكن تفسير إشكالية التمويل من خلال عدم ظهور آثار للمتغيرات على نسبة الاستدانة.

في ما يتعلق بدور متغير معدل النمو فقد بينت النتائج حقيقة عكس فرضية الأثر الإيجابي له على نسبة الاستدانة، وذلك بسبب تذبذب نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي يؤثر مباشرة على مختلف مؤشرات الأداء بالنسبة للمؤسسة، ولهذا السبب لم تظهر آثار محددة للمتغير على نسبة الاستدانة.

أما في ما يخص مؤشر نسبة المردودية، فلقد بينا في ما سبق أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر غالبا ما تعتمد على كثافة اليد العاملة بدلا عن كثافة رأس المال، كما أن الأيدي العاملة تتميز بقلّة مهارتها وكفاءتها، وهو ما يؤدي إلى انخفاض مردوديتها وبالتالي لم يظهر أثر لها على نسبة الاستدانة.

بينت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لمتغير حجم الضمانات الموفرة من قبل المؤسسة، وذلك يتعارض مع نتائج الدراسات التطبيقية على هيكل تمويل المؤسسة، ورغم ذلك يمكن تفسير إشكالية التمويل من خلال عدم ظهور آثار للمتغير على نسبة الاستدانة. وذلك بالرغم من تضمن المتغير التابع لعدة نسب للاستدانة لا ترتبط بحجم الضمانات، حيث بين المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي أن أهم مشكلة تعترض المؤسسة والصغيرة في الحصول على التمويل البنكي تتمثل في عدم توافق طبيعة القرض مع الضمان المطلوب، أي أن الضمانات لا تؤدي الدور الأساسي في معالجة خطر القرض وغالبا ما تفرض نفس الشروط مهما كانت طبيعة القرض، هذا من جهة، ومن جهة ثانية أن الضمانات أو هيكل الأصول لا يمكن أن يعتبر محفزا للموردين في ما يتعلق بمنح التسهيلات على الدفع، بقدر الدور الذي يلعبه المركز المالي للمؤسسة، وزنها بالنسبة للمورد، وكل تلك الظروف انعكست على صعوبة التمويل بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما تشير إلى ذلك معلمة التقاطع، إذ أنه في ظل انعدام تأثير المتغيرات المستقلة تكون نسبة الاستدانة في حدود 20%، مما يدل ويؤكد نتائج الدراسات حول إشكالية تمويل هذا النوع من المؤسسات، أي أنها تعتمد بدرجة كبيرة في تمويلها على مواردها الذاتية.

خاتمة

أثرت العديد من الظروف التي مر بها الاقتصاد الجزائري بصفة مباشرة على تكفل الدولة بتمويل المؤسسة الاقتصادية، خاصة قبل عشرية التسعينيات من القرن الماضي، التي تميزت بقلة الاعتماد على المناهج والطرق العلمية للتسيير، ونقص الخبرة في مجال الإدارة، ذلك التدخل والتوجيه المركزي لمختلف وظائف المؤسسة الاقتصادية أدى إلى ضعف أدائها الاقتصادي وابتعادها في غالب الأحيان عن الوظيفة الأساسية التي أنشئت من أجلها، لأن مختلف القرارات كانت تتخذ بعيدا عن انشغالاتها وطاقاتها، مما أدى إلى تدهور وضعيتها المالية وغياب المؤسسة الاقتصادية بالمفهوم الصحيح للمصطلح بالنسبة لمعظم المؤسسات العمومية.

نتيجة لمختلف القيود التي فرضت على تسيير المؤسسة الاقتصادية وكيفية تمويلها في ظل الاقتصاد الموجه، أصبحت تدخلات الدولة من أجل تحسين وضعيتها المالية مبررة برفع نجاعتها الاقتصادية و تخفيف نفقاتها المستقبلية، إذ أن الاستقلالية وموجة التحرير الاقتصادي التي انطلقت مع بداية عشرية التسعينيات كانت النتيجة والاحتامية الضرورية للوقوف أمام التدخلات المستمرة للدولة في تسيير وتمويل المؤسسة الاقتصادية، إلا أن السياسة العامة للدولة في مجال التمويل، لم تتغير إلا من حيث كيفية تقديم الدعم المالي، كما أنها لم تعزز دور مؤسسات التمويل، فتطهير وتأجيل دفع الديون المترتبة عن المؤسسات ساعد إلى حد ما على تحسين وضعيتها المالية، إلا أنه أدى إلى تعقيد وضعية البنوك العمومية في مجال منح الائتمان؛ لأن أغلبية أصولها كانت غير عاملة من جهة، والشروع في العمل بالقواعد الاحترازية التي تفرض الربط بين صافي الأموال الخاصة للبنك مع المخاطر المتعلقة باستخداماته من جهة ثانية، وذلك بهدف تمكين النظام المصرفي من معالجة إشكالية تراكم الديون وخلق الاستقرار، الأمر الذي أدى إلى تعميق دور الدولة مجددا في مجال معالجة إشكالية التمويل التي انتقلت من المؤسسة العمومية إلى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بفعل موجة التحرير الاقتصادي والخصوصية، إلا أن تلك الإشكالية قد تفاقمت بالنسبة لهذا النوع المؤسسات بسبب

ارتباطها وتفاعلها مع باقي العراقيل الأخرى التي تحد من نموها وتطورها، فنشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كان نتيجة للانفتاح والتحرير الاقتصادي، إلا أن ذلك الانفتاح لم يصاحبه تطورا ملحوظا من حيث دور مؤسسات التمويل المتخصصة كبنوك القرض المصغر، شركات رأس المخاطر والأسواق المالية للقيم الصغيرة وحتى صيغ التمويل الإسلامية التي أصبحت منتشرة الاستخدام لدى البنوك التقليدية و الدول غير الإسلامية، حيث أن دور مثل هذه المؤسسات يعتبر ضرورة حتمية لتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لما له من آثار ايجابية في معالجة إشكالية نقص الأموال الخاصة وعدم تماثل المعلومات بين المؤسسة والدائنين ونقص الضمانات المرتبطة بالحجم. وبالرغم من ارتكاز سياسة التمويل على تطوير الاستثمار بشتى أنواعه وتوحيد المعاملة بين القطاع العام والخاص بعد الانفراج الذي شهده التشريع الجزائري، إلا أن دور تلك المؤسسات بقي ضعيفا جدا خاصة بالنسبة لهيئات ضمان قروض واستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

انطلاقا من المنظور الهادف إلى ربط خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بطبيعة جهاز التمويل، نجد أن هذا الأخير بالرغم من الإصلاحات التي طبقت عليه وعلى رأسها السماح بنشأة القطاع الخاص المحلي أو الأجنبي، إلا أنه وإلى يومنا الحاضر لا زال يتميز بضيق كبير من حيث تنوع وتعدد خدماته، ومنه فإشكالية التمويل لا يمكن إرجاعها إلى ضعف الخصائص المتعلقة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة فحسب، بل ترجع نسبة كبيرة منها إلى سياسة التمويل في الجزائر، أين نجد أن أهم مصدر للتمويل الخارجي يرتكز على البنوك العمومية و الدعم المشترك بينها وبين هيئات دعم الاستثمارات الصغيرة، لذلك نجد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر و إلى جانب خصوصيتها المالية تجاه النظرية المالية الحديثة، فإن لديها أيضا خصوصية تجاه ضيق مصادر التمويل وتجاه العديد من العراقيل الأخرى التي تؤثر مباشرة في حصولها على التمويل الملائم، فعلى سبيل المثال أن المؤسسة بالرغم من حيازتها للعقار، إلا أنها لا تتمكن من استخدامه كضمان لدى مؤسسات التمويل الرسمية في أغلب المناطق الصناعية، بسبب التعقيدات الإدارية المتعلقة بالوثائق القانونية التي تثبت الملكية، ومن

هنا نلاحظ أن إشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة لا تعرف فحسب بصعوبة تقييم نشاط المؤسسة بهدف أخذ صورة واضحة عن المخاطر المترتبة عن استخدام الأموال المتأتية من مختلف المصادر الخارجية، بل أبعد من ذلك حيث تعبر بصفة عامة عن ضعف تكييف المحيط الاقتصادي والتشريعي مع الوضعية الخاصة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

تعتبر إذن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من أكثر المؤسسات إقصاء من مختلف مصادر التمويل، إذ أن عامل الحجم يحد من إمكانية استخدام الموارد الذاتية التي تتميز بعدم التناسب مع أهداف المؤسسة، وبفعل عامل عدم تماثل المعلومات والخطر المعنوي، يصبح التمويل البنكي من أصعب مصادر التمويل لأن المردودية المتوقعة من طرف البنك تكون أقل من تلك المنتظرة من طرف المؤسسة ذلك لأنها تكون مخفضة بنسبة تأثير نقص المعلومات، وهذا بالرغم من إدماج نسبة الخطر في التكلفة الإجمالية للقرض، وإذا كانت نسبة المردودية المتوقعة مرتفعة، فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تكون مقصاة أيضا من التمويل؛ لأن ارتفاع نسبة المردودية يكون مرتبطا بارتفاع حجم الخطر، هذا الأخير يمثل العامل الحاسم في منح الائتمان، كونه يتعارض مع أهداف البنوك، كما يعتبر أساس التمييز بين المؤسسات بهدف إقصاءها من سوق الائتمان لتحقيق التوازن، مما يفرض على البنوك تقدير احتمال وقوعه عند الحدود القصوى؛ نظرا لأن المعلومات المتعلقة باحتمال العجز تكون مبهمة بالنسبة للبنك، وبفعل الخطر المعنوي ترى البنوك أن هذا النوع من المؤسسات يتخوف من تبليغ كافة المعلومات، كما أن الضمانات المقدمة لا تكفي لتعزيز درجة مصداقية المعلومة التي من شأنها أن تؤثر في درجة اقتناع البنك.

ومن هنا تظهر البنوك التجارية غير قادرة على تمويل نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو بالأحرى ليست المؤسسات الملائمة لتمويل هذا النوع من المؤسسات، فبالرغم من توحيد سعر الفائدة في الجزائر، إلا أن نظرية تخصيص الائتمان تجد تطبيقا صريحا لها على وضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، إذ أن آثارها تكون عند أعلى مستوى، أين يترجم ذلك الأثر بالرفض، أو تكييف مبلغ القرض مع حجم الضمانات

الكافية لتغطية الخطر، على اعتبار أن الفصل بين الضمانات المفروضة على ثروة المسير والضمانات التي توفرها المؤسسة غير مجدية في معالجة تخصيص الائتمان في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة؛ لأنها تكون في غالب الأحيان مسيرة من طرف المالك، كما تصبح معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تقع عند مستوى الخط الأحمر لمنح الائتمان (Red lining)، وعلى هذا الأساس، تصبح نظرية التخصيص بدلا من تؤدي دورها كآلية لتحقيق التوازن بين العرض والطلب عن طريق التكلفة، الضمانات والمبلغ المقرض، تصبح في حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية لتحقيق التوازن في حجم المعلومات بين البنك والمؤسسة.

أما التمويل عن طريق المساهمة في رأس المال والذي يمثل أنسب تقنية لتدنية أثر عدم تماثل المعلومات خاصة بعد توصيات لجنة بازل التي تفرض على البنوك الحفاظ على استقرار النظام البنكي ككل من خلال عدم الخوض في المشاريع الخطرة، إلا بما يتلاءم وقدرة صافي أموالها الخاصة على تغطيته، وتعتبر آليات المساهمة في رأس المال من أنسب الآليات في تمويل مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأن المساهم أو الممول يشارك في الإدارة المباشرة للمؤسسة مما يمكنه من الحصول على نفس القدر من المعلومات التي بحوزة الإدارة، إلا أن إيجابياته في معالجة إشكالية التمويل لم تتحقق في الجزائر، وذلك لسببين أساسيين، حيث يتمثل السبب الأول في عدم وجود سوق مالي للقيم الصغيرة، خاصة بعد فشل الدور الذي كان منتظرا من بورصة القيم المنقولة، أما السبب الثاني فيتمثل في ضعف الاعتماد على التكنولوجيا المتطورة والابتكار من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وهو ما يجعلها بعيدة نوعا ما عن اهتمامات شركات رأس المال المخاطر التي تعتبر أهم المؤسسات تمويلا للمشاريع الخطرة التي ينتظر منها تحقيق عوائد مرتفعة. أما في ما يخص مساهمات وصيغ التمويل الإسلامية، والتي تعتبر شروطها أقل بالمقارنة مع الأشكال الأخرى للتمويل عن طريق المساهمة في رأس المال، فإنها لم تحقق نتائج إيجابية في تعزيز التمويل وذلك بسبب قلة عدد وكالاتها وفروعها من جهة وبسبب قيود التشريع المفروضة عليها من جهة ثانية.

ومن هنا نلاحظ أن إشكالية التمويل لم تعالج بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأن جميع مؤسسات التمويل لم تراعي خصوصيتها تجاه عدم تماثل المعلومات، الخطر و نقص كثافة رأس المال باستثناء الدور الكبير الذي لعبته الدولة في مجال تقديم الدعم المالي و الفني و بالأخص دور الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب التي أصبحت تتولى تكوين الشباب الحامل لفكرة المشروع الصغير، وعليه تصبح الإشكالية صعبة الحصر والمعالجة من خلال تحسين خصائص المؤسسة فحسب والعوامل التي تسهل من عملية دخولها إلى سوق التمويل وبالخصوص التمويل البنكي، لأن مؤسسات التمويل الأخرى لم تلعب الدور المنوط بها.

لقد كشفت نتائج النموذج المستخدم، عن ضعف هيكل الاستدانة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ما يعبر عن ضغوطات الدخول إلى سوق التمويل من جهة، وضعف التوسع في نشاط المؤسسة الذي يفرض الانفتاح على المصادر الخارجية للتمويل من جهة ثانية، كما تشير إلى ذلك نظرية التدرج في مصادر التمويل، وإذا ما تم إسقاط النسبة على نظرية الإشارة بواسطة نسبة الاستدانة، نجد أنها تعبر إلى حد ما عن الصعوبات التي تواجهها المؤسسة في التمويل عن طريق الأموال الخاصة، وهو ما أكدته في ما بعد العلاقة العكسية بين المتغير التابع ومتغير صافي الأموال الخاصة، فكلما زاد هذا الأخير كلما عبر عن مدى استعداد المؤسسة لتحقيق المشروع في الحدود التي تضمن الوفاء بالديون وتحقق مردودية مقبولة للأموال الخاصة، ومنه نجد أن هذه الأخيرة بالإضافة إلى كونها تؤدي دورا ايجابيا في معالجة إشكالية التمويل من خلال نظرية التدرج في مصادر التمويل، تؤدي نفس الدور من خلال التخفيض من حدة عدم تماثل المعلومات بين المؤسسة والدائنين، وذلك من خلال الإشارة لهم عن مدى استعدادها لاستيعاب الخطر الناتج عن استخدام الأموال المقترضة، والعلاقة العكسية بين المتغيرين لا تعني بتاتا التعارض مع نتائج نظرية الإشارات، بل تعكس القيود المفروضة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل البنكي، حيث أن طول فترة معالجة ودراسة المشروع وكثرة التعقيدات والإجراءات الإدارية يؤثر على رغبة المؤسسة في

التوسع، وهو ما يؤدي بها إلى تفضيل الأموال الخاصة عن الاستدانة خاصة عند تحقيقها لمردودية مقبولة، وهو ما أكدته العلاقة العكسية بين نسبة المردودية والمتغير التابع.

يمكن إرجاع تفضيل التمويل بالأموال الخاصة الصافية إلى العوامل النفسية للإدارة تجاه سياسة الاقتراض؛ كالحفاظ على درجة معينة من الاستقلالية، ويعزز ذلك الاتجاه من خلال عدم تأثير حجم الضمانات في المتغير التابع، فظاهريا نلاحظ أن ذلك يتعارض مع التشريع البنكي المعمول به في الجزائر، كما يتعارض مع النتائج النظرية التي توصل إليها كل من BESANKO و TAHOR، إلا أن ذلك الإجراء أو عدم ظهور علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين تفسر من خلال إشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حيث أنه بالرغم من تمكن المؤسسة من توفير الضمانات بالحجم الكافي، إلا أنها قد لا تتمكن من الحصول على التمويل، وهنا يصبح عامل عدم تماثل المعلومات العامل الحاسم في اتخاذ القرار، لأن الضمانات أصبحت غير كافية على تغطية المخاطر محتملة الحدوث نتيجة لاستخدام الأموال المقترضة؛ أي عدم كفاية الضمانات لتغطية النقص في المعلومات.

من خلال ذلك التحليل نستخلص أن إشكالية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ناتجة عن هشاشة خصائصها التي تساعدها على الحصول على التمويل من المصادر الحالية في الجزائر ونخص بالذكر البنوك التجارية، حيث تظهر هذه الأخيرة غير متخصصة في معالجة المخاطر الناتجة عن خصوصية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تجاه عدم تماثل المعلومات و مختلف المخاطر.

وعلى هذا الأساس تتمثل أهم التوصيات التي خرجنا بها من خلال البحث في النقاط التالية:

1. تنويع مصادر التمويل بما يتلاءم ووضعية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة والتركيز على الخصوص على المؤسسات المالية التي تساهم في الأموال الخاصة للمؤسسة، خاصة شركات رأس المال المخاطر و تعزيز صيغ التمويل الإسلامي، لما يتميز به في معالجة مشاكل عدم تماثل المعلومات.

2. توحيد سلطة اتخاذ القرار في ما يتعلق بإجراءات إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإجراءات حيازة العقار الصناعي.
3. التدخل في معالجة إشكالية المناطق الصناعية ومناطق النشاط غير المستغلة أو المستعملة في أنشطة غير تلك التي منحت من أجلها.
4. نقل تجارب بعض الدول كالمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية في ما يتعلق بإنشاء الأسواق المالية للقيم الصغيرة وذلك لما تتميز به من قدرة عالية على توسع نشاط قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتفعيل دور سوق القيم المنقولة.
5. العمل على ترشيد سبل الدعم الفني والمالي، بما يخدم تكثيف التطور التكنولوجي والإبداع، مع التركيز على دعم قطاع الأبحاث التقنية.
6. العمل على حماية منتج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقيمة قبل البدء في تطبيق اتفاقية منطقة التبادل الحر.

ومن خلال هذه التوصية الأخيرة نوصي بضرورة القيام بدراسات حول وضعية وتنافسية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة عند الشروع في العمل بمضمون اتفاقية منطقة التبادل الحر في سنة 2017، والبحث في آثار تنوع مصادر التمويل على معالجة إشكالية التمويل.

قائمة المراجع:

أولاً: باللغة العربية:

1. الكتب

1. أحمين ش.، التحولات الاقتصادية والاجتماعية وآثارها على البطالة والتشغيل في بلدان المغرب العربي، المعهد العربي للثقافة العمالية وبحوث العمل بالجزائر، مطبعة النور، 1999.
2. القاضي أنطوان أ.، الخصخصة، التخصيص، مفهوم جديد لفكرة الدولة ودورها في إدارة المرافق العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2000.
3. الفسفوس ف.، البنوك الإسلامية، كنوز المعرفة، الأردن، 2010.
4. الوادي م.ح.، سمحان ح.م.، المصارف الإسلامية، الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة، الأردن، 2008.
5. أوكيل س. وآخرون، استقلالية المؤسسات العمومية، تسيير واتخاذ القرارات في إطار المنظور النظامي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
6. بخزار ي. ف.، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
7. بن أشهو ع.، التجربة الجزائرية في التنمية والتخطيط 62-80، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1982.
8. تومي ص، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، دراسة نظرية مدعمة بأمثلة وتمارين، ج 1، ديوان المطبوعات الجامعية، 1999.
9. جمعة ف.، النجار ص.، عبد الستار محمد العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط2، عمان، 2008.
10. دادي عدون ن.، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
11. سالم العطيات ي.، تحول المصارف التقليدية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
12. سعد زغلول ب.، دليلك إلى البرنامج الإحصائي SPSS، الإصدار العاشر، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، العراق، 2003.
13. سليم الخوالدة م.م.، المصارف الإسلامية، دار الحامد، الأردن، 2008.
14. شرابي ع، طرق إحصائية للتوقع الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

15. عبد الله خ. أ.، سعيان ح.س.، العمليات المصرفية الإسلامية، الطرق المحاسبية الحديثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008.

16. علام س. - إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة - جامعة القاهرة - 1992.

17. طایل م.، البنوك الإسلامية المنهج والتطبيق، بنك فيصل الإسلامي، جامعة أم درمان، ط1، 1988.

18. محمود العجلوني م.، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2008.

19. هني أ.، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.

2. الدوريات

1. أبو الرب وآخرون، الهيكل التمويلي للمشاريع الصغيرة في الضفة الغربية، الحاجات التمويلية الصعوبات والمصادر، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 2، الأردن.

2. بن دعيدة ع.، التجربة الجزائرية في الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة في الملتقى الوطني للدراسات والتحليل الخاصة بالتخطيط، منشورة بمجلة مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1999.

3. قنطجني س. م.، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة: دراسة مقارنة بين التجريبتين الايطالية والسورية، الجريدة الاقتصادية السورية، عدد 92، 2003.

4. مرعي إ.، المشروعات الصغيرة والتنمية: التجارب الدولية المقارنة والحالة المصرية، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، قليب، 2005.

3. الملتقيات

1. العايب ع.، دور التشريعات في تطوير وتنمية المناولة الصناعية، المؤتمر والمعرض العربي الأول للمناولة الصناعية، الجزائر، 12-15/09/2006.

2. بابا ع.، مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقاتهما في الجزائر، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، الشلف، الجزائر، 2006.

3. بريش س وبلغرسة ع، إشكالية تمويل البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بين معوقات المعمول ومتطلبات المأمول، مداخلة في الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، أبريل 2006.

4. بقة ش. وآخرون، تحليل و تقييم تجربة المؤسسات المصغرة في الجزائر: حالة المؤسسات المصغرة في ولاية سطيف، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، سطيف 2003.

5. بلخياط ج.، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006.
6. بلوناس ع.، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل اقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006.
7. بن طلحة ص.، معوشي ب.، الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ودورها في القضاء على البطالة، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006.
8. بوزيان ع.، قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متطلبات التكيف وآليات التأهيل، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة الشلف، 2006.
9. تيماي ع.، بن نوي م.، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم المناخ الاستثماري، حالة الجزائر، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2006.
10. دوابة أ.م.، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 17 - 18 أبريل 2006.
11. قدي ع. دادن ع. محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2005.
12. قريشي ي، بن ساسي إ، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، 17، 18 أبريل 2006.
13. مصطفى عبد الغني س.، تفعيل دور المشروعات الصغيرة في خدمة أهداف التنمية الاقتصادية في مصر، وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، 2006.
14. رزق حنا ن.، "المشروعات الصناعية الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية- الواقع والتحديات وإمكانيات التعاون" -، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر المشروعات الصغيرة وآفاق التنمية المستدامة في الوطن العربي، القاهرة، 18 - 20 أبريل 2000.

4. الرسائل الجامعية

1. زغيب م.، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، دراسة محددات الهيكل المالي لمجمع جبيلي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2005.
2. قريشي ي. سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة ميدانية: أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.
3. لخلف ع. واقع المؤسسات الاقتصادية وسبل دعمها، دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004.

5. التقارير والإحصائيات

1. إحصائيات وزارة المالية لسنة 2004، الجزائر.
2. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1997.
3. التقرير العام للمخطط الرباعي الثاني 74-77، رئاسة مجلس الوزراء، المؤسسة الجزائرية للطباعة، الجزائر.
4. التقرير السنوي لبنك البركة الجزائري، 2009.
5. الديوان الوطني للإحصاء، سنة 1994.
6. المنشائبي ك. أ. وآخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
7. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، نوفمبر، 2000.
8. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول : من أجل سياسة لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جوان 2002 ، الجزائر.
9. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، جوان 2002 .
10. بلانك ف.، وآخرون، تحدي التوظيف في دول حوض البحر الأبيض المتوسط، شبكة فيميس، بحث n°FEM3d-02 نوفمبر 2007.
11. تقرير وزارة المالية، أكتوبر 2009، الجزائر.
12. وزارة التجارة الخارجية لجمهورية مصر العربية، دراسة عن تعريف المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، أعدها منتدى البحوث الاقتصادية لمشروع تنمية سياسات المشروعات الصغيرة والمتوسطة في وزارة التجارة الخارجية ومركز بحوث التنمية الدولية الكندي، أكتوبر 2003.
13. وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، تيسير الإجراءات التنظيمية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، نموذج مجمع خدمات الأعمال، مصر، 2001.
14. وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مصر، 2004.

1. Ouvrages

1. ADAM Mc , FARBER A., le financement de l'innovation technologique, GESTION, P.U.F., PARIS, 1994.
2. AFFILE B., GENTIL C., Les grandes questions de l'économie contemporaine, Edition l'Etudiant ,PARIS, 2007.
3. ALLALI B., vision des dirigeants et internationalisation des PME, PUBLIBOOK, Paris; 2005.
4. BAGNERIS J. C., GIVRY P., TEULIE J., TOPSACALIAN P., introduction à la finance d'entreprise, VUIBERT, PARIS, 2004.
5. BELBOIS D., pour un communisme libéral, projet de démocratie économique, HARMATTAN, PARIS, 2005.
6. BELAIBOUD M., de la survie de la croissance de l'entreprise, O.P.U., Alger, 1995.
7. BELHIMER A., la dette extérieure de l'Algérie, CASBAH, Alger, 1998.
8. BELLETANTE B., LEVRATTO N., PARANQUE B., diversité économique et modes de financement des PME, L'HARMATTAN, PARIS, 2001.
9. BEN HALIMA A., le système bancaire Algérien, 2eme Edition, DAHLAB, ALGER, 2001.
10. BEN HALIMA A., le système bancaire Algérien, textes et réalités, DAHLAB, Alger, 1996.
11. BENISSAD M.E., économie de développement de l'Algérie, sous développement et socialisme, O.P.U., Alger, 2ed, 1979;
12. BENISSAD M.E., la réforme économique en Algérie, O.P.U., Alger, 1991.
13. BENJAMIN C., WEINSTEIN O., les nouvelles théories de l'entreprise, librairie générale française, PARIS ,1995.
14. BENMANSOUR M., perspectives pour la réforme du système bancaire, in l'entreprise et la banque dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, O.P.U. , Alger, 1994.
15. BENSALIM M., HOLLARD M., EL AOUI N., économie des organisations, tendances actuelles, ouvrage collectif, HARMATTAN, PARIS, 2007.
16. BORMANS C., L'indispensable de la pensée économique , STUDYRAMA, LE VALOIS PERRET, 2003
17. BOUBA OLGA O., l'économie de l'entreprise, édition du seuil, PARIS, 2003.
18. BOUSSOUMAH, M, L'entreprise Socialiste en Algérie O.P.U, Alger, 1982.

19. BOUYACOUB A, La gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie, O.P.U. ALGER 1987.
20. BRAHIMI A., l'économie algérienne, O.P.U., Alger, 1991.
21. BRENNEMAN R., SEPARI S., économie d'entreprise, DUNOD, Paris, 2001.
22. BRIEN J., MARION G., le système d'information de gestion, DE BOECK UNIVERSITE, BRUXELLES, 1997.
23. TOUSSAINT J.P., BROND G., DUCLAUD E., l'entreprise horticole: approche globale et environnement, EDUCAGRI, Dijon, 2eme ED, 2004.
24. CHARREAUX G., le gouvernement des entreprises, Economica, PARIS, 1997.
25. CHARREAUX G., Gouvernance des PME-PMI , in *PME-PMI : le métier de dirigeant et son rôle d'agent de changement* , Economica, PARIS, 1998.
26. CHARREAUX G., PITOL-BELIN J. P., le conseil d'administration, VUIBERT, Paris, 1990.
27. CHENTOUF T., l'Algérie face a la mondialisation, African book , 2008.
28. CHERTOK G., DE MALLERAY p., le financement des pme, conseil d'analyse économique, LA DOCUMENTATION FRANÇAISE, PARIS, octobre, 2008.
29. COHEN E., dictionnaire de gestion, LA DECOUVERTE, PARIS, 2000.
30. Croquet, M. . Heldenbergh A. , Structure financière de l'entreprise : nouvelles perspectives, Editions LARCIER, Cahiers Financiers, PARIS, 2008.
31. DESROCHES, J. , Jog V., *La PME & le financement public*, Institut de recherches politiques, Montréal, 1991.
32. DJERIDI M., assainissement redressement des entreprises publiques, in l'entreprise et la banque dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, O.P.U., Alger, 1994.
33. DUCHENEAUT B. , les dirigeants des pme , chiffres analyses, pour mieux les connaître, Editions Maxima, PARIS, 1996.
34. FATIMATA I.B., structure financière de l'entreprise, ECONOMICA, PARIS, 2002.
35. FERRIER O., les très petites entreprises, de Boeck, Bruxelles, 2002.
36. FLAMHOLTZ E., growing pains , JOSSEY bass inc. publishers, San Francisco, 1990.
37. GOUMIRI M., l'offre de monnaie en Algérie, ENAG, Alger, 1993.
38. HALPERN P., le financement de la croissance au canada, UNIVERSITY OF CALGARY PRESS, CANADA, 1997.
39. HEERTJE A., PIERETTI P., Barthélémy P., principes d'économie politique, De Boeck Université, BRUXELLES, 2003.
40. HENNI A, Economie de l'Algérie indépendante, ENAG Algérie, 1991.
41. HUCHET J.F., gouvernance, coopération et stratégie des firmes chinoises, HARMATTAN, PARIS, 2005.

42. JOSEE ST PIERRE, la gestion financière des PME, théories et pratiques, presse de l'université de Québec, 1999.
43. KOECHLIN F., capitalisme et socialisme, vers un socialisme non collectiviste, librairie de MEDICIS, 1953.
44. LACHMAN J., financer l'innovation des pme, ECONOMICA, PARIS, 1996.
45. LAKHEL M., l'Algérie de l'indépendance à l'état d'urgence, HARMATTAN, paris, 1992.
46. LEECH L. N. and ALL, SPSS for Intermediate Statistics: Use and Interpretation, Second Edition, LAWRENCE ERLBAUM ASSOCIATES, PUBLISHERS, , New Jersey, 2005.
47. LIVIAN Y. F., organisation théories et pratiques, DUNOD, paris, 1998.
48. MALECOT J. F., gestion financière de l'entreprise en difficulté, encyclopédie de gestion, ECONOMICA PARIS, 1997.
49. Marques de Sá J.P., Applied Statistics Using SPSS, STATISTICA, MATLAB and R, SPRINGER, PORTO, 2007.
50. MARY J.M., théorie des organisations: de l'intérêt de perspectives multiples, DEBOECK, Bruxelles, 1971 .
51. MONTOUSSE M., sciences économiques et sociales, BREAL, Paris, 2004.
52. MOURGUES N., financement et cout du capital de l'entreprise , ECONOMICA, PARIS, 1993.
53. NAAS A. le système bancaire Algérien: de la décolonisation à l'économie de marché, Maisonneuve et larose, Paris, 2003.
54. NASSOU M., la banque et les principales contraintes de l'environnement institutionnel, in l'entreprise et la banque dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, OPU, Alger, 1994.
55. Peyrelevade J., Économie de l'entreprise, FAYARD, Paris, 1989.
56. PIGET P. gestion financière de l'entreprise, ECONOMICA , PARIS, 2005.
57. Planque B., Le développement local dans la mondialisation,, dans Territoire et Développement Économique, sous la direction de M.A. Proulx, l'HARMATTAN, paris, 1998.
58. PONSON B., SCHAAN J.L., L'esprit d'entreprise: aspects managériaux dans le monde francophone; JOHN LIBBEY EUROTEXT, 1993.
59. SADI N. E., la privatisation des entreprises publiques en Algérie, objectifs, modalités et enjeux, O.P.U., Alger, 2005.
60. SARIN E., introduction conceptuelle à la science des organisations, HARMATTAN, 2003.
61. SCHUMPETER J., capitalisme, socialisme et démocratie, PAYOT, PARIS, 1951.
62. SLAMI A., petite et moyenne industrie et développement économique, ENAG, Alger, 1985.

63. STAFFORD J., BODSON P, L'analyse multivariée avec SPSS, – Presses de l'Université du Québec, CANADA, 2006.
64. TEULIE J., TOPSACALIEN P., finance, VUIBERT, PARIS , 1994.
65. TORRES O., économie d'entreprise, organisation et stratégie à l'aide de la nouvelle économie, ECONOMICA, PARIS, 2000.
66. TORRES, O.. Les PME, éd Flammarion, COLLECTION DOMINOS, PARIS, 1999.
67. TRAIAN S., identités nationales, identité européenne, visibilité internationale, HARMATTAN, PARIS, 2004.
68. VERNIMMEN P. ; Finance d'Entreprise ; 3ème édition, DALLOZ, Paris 1998.
69. VERNIMMEN P.; finance d'entreprise, 6ème ED, DALLOZ, PARIS, 2005.
70. WITTERWULGHE R., la PME une entreprise humaine, DE BOECK université, 1998 .
71. YOUNSI M., l'assainissement financier des entreprises, in l'entreprise et la banque, dans les mutations économiques en Algérie, ouvrage collectif, O.P.U. Alger, 1994.

2. REVUES

1. ALBOUY M., L'actionnaire comme apporteur de ressources financières, *Revue française de gestion* 2002/5, n° 141.
2. ALBOUY M., l'apport de fonds propres et l'ouverture du capital des PME, *revue française de gestion* Janvier- Février, 1984.
3. ALLEN D., MIZUNO H., the determinants of corporate capital structure Japanese evidence, *Applied economics*, N 21, 1989.
4. ALLOUCHE J. ET AMANN B., L'actionnaire dirigeant de l'entreprise familiale, *Revue française de gestion*, n°141, 2002/5.
5. ALPHONSE P., DUCRET J., financement et soutien public aux PME l'expérience Américaine, *TFD/77*, Décembre, 2004.
6. AL-SHAikh F., problem of small businesses in Jordan, the case of small manufacturing firms, *Dirasat Administrative sciences*, N 24(2), Jordan, 1997.
7. Aubier M., Impact de Bâle II sur l'offre de crédit aux PME, *Économie et Prévision*, n° 178/2, 2007.
8. AYYAGARI M., BECK T., DEMIRGÜC-KUNT A., Small and Medium Enterprises across the Globe, Policy Research, Working Paper 3127, WORLD BANK, Washington, DC, 2003.
9. BARJOT D., l'histoire des entreprises : une dimension majeure de l'histoire économique, *Revue économique*, vol 58, N°1, janvier 2007.

10. BELLETANTE B., LEVRATTO N., finance et PME, quel champ pour quel enjeux ? revue internationale des PME, vol 8, N°3-4, 1995.
11. BENISSAD M.E., micro-entreprises et cadre institutionnel en Algérie, document de travail no. 85, OCDE, Mars ,1993.
12. BEN JEMAA S., L'entreprise familiale tunisienne : structure financière et problèmes de financement, Cahiers électroniques de l'ERCCEI, N 29-2008.
13. BENOIT F., Les nouvelles Logiques de l'entreprise, Cahiers français n° 309, Entreprises et entrepreneurs, paris,1995.
14. BENOIT M., SASSENOU M., la hiérarchie des financements des PME, revue économique, V26 N2,MARS,1995.
15. BERGER A., UDELL G., the economics of small business finance, journal of banking and finance N 22, 1998.
16. BERNANKE B.S., BLINDER A.S., the federal funds rate and the channels of monetary transmission, American Economic review, vol103, 1992.
17. BESTER H., the role of collateral in a model of debt renegotiation, journal of money credit and banking , V 26, N° 1, 1994.
18. BESTER H., screening vs., rationing in credit markets with imperfect information, The American Economic Review, Vol 75,N° 4, 1985.
19. BIANI B., HILLION P., MALECOT J.F, la structure financière des entreprises: une investigation empirique sur des données Françaises, Economie et prévision N°120, 1995.
20. BLAZY R. WEILL L., le rôle des garanties dans les prêts des banques Françaises, Revue d'économie politique, Vol 116, 2006.
21. BOURDIEU J. & COLIN-SEDILLOT B. « Structure du capital et coûts d'information : le cas des entreprises françaises à la fin des années 80 », *Économie et Statistique*, 268/267,1993.
22. BOUKAR M.S., la source des financements des investissements de la pme, une étude empirique sur données sénégalaises, Afrique et développement vol.XXVII,N°1-2 .2002.
23. BOUYAKOUB A., le cycle d'investissement global, in monnaie crédit et financement en Algérie (1962- 1987), document du CREAD, Avril 1987.
24. BOUYAKOUB A., les mécanismes financières et les entreprises publiques, in monnaie crédit et financement en Algérie (1962-1987), document du CREAD, Avril 1987.
25. BOWEN R.M., DALEY L.A., HUBER C.C., evidence on the existence and determinants of inter industry differences of leverage, FINANCIAL MANAGEMENT, Vol 11, 1982.
26. CADRES CFDT, Italie: complexité et cohérence, bulletin N° 375-376, DÉCEMBRE 1996-JANVIER 1997.

27. CARPENTIER C , SURET J.M., Stratégies de financement des entreprises françaises : une analyse empirique , Série Scientifique (CIRANO), 99s-09,1999.
28. CHARREAUX G., le dilemme des PME ouvrir son capital ou s'endetter, revue Française de gestion , janvier-février, 1985.
29. CHIHA K., L'expérience algérienne dans le processus d'assainissement financier, Revu du chercheur / n° 01/2002.
30. CIEPLY S., GRONDIN M., l'octroi de crédit par les banques en situation d'asymétrie d'information: les résultats d'une enquête auprès d'un échantillon de chargés de la clientèle, l'association internationale de la recherche en PME,2000.
31. CIEPLY S. Le Pape N., La théorie du rationnement du crédit a-t-elle négligé Anne Robert Jacques Turgot?, Cahiers d'économie politique, n° 50, 2006.
32. COLOT O., CROQUET M., les déterminants de la structure financière des entreprises belges, Etude exploratoire basée sur la confrontation entre la théorie des préférences de financement hiérarchisées et la détermination d'un ratio optimal d'endettement, Reflets et Perspectives, XLVI, 2007/2-3,2007,
33. COLOT O., CROQUET M., POZNIAK L., Déterminants des choix de financement et profils de PME, Journal of Small Business and entrepreneurship, canada, janvier 2010.
34. DESJARDIN, C., S'introduire en Bourse: Combien ça coûte? , *option Finance*, n°565, 1999.
35. DESSERTINE P., Le Nouveau marché : rencontre de l'entreprise familiale et de la logique boursière, Finance Contrôle Stratégie – Volume 3, N° 1, mars 2000.
36. Evolution de la dette extérieure de l'Algérie, 1990 – 1999, in Média bank, journal interne de la banque d'Algérie, Alger N°46, Février/Mars , 2000.
37. FAMA E.F., Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of Political Economy, Vol. 88, n°2, 1980.
38. FERRARY M., Les capital-risqueurs comme « transiteurs » de l'innovation, Revue française de gestion – N° 190/2009.
39. FREIMER M. et M.J. Gordon: « Why Bankers Ration Credit », Quarterly Journal of Economics, 1965.
40. GABRIELLI D., L'accès des PME aux financements bancaires, Bulletin de la Banque de France , N° 165 , Septembre 2007.
41. GHERTHMAN M., olivier Williamson et la théorie de transaction, Revue Française de gestion, N°142/1, 2003.

42. GUIGOU J.D., VILANOVA L., le vertus du financement bancaire: fondement et limites, *Finance Contrôle Stratégie*, V2, N2, JUIN 1999.
43. HALL G., YOUNG D., factors associated with insolvency amongst small firms, *international small business journal*, N° 19(2), 1991.
44. HAMMADI M., Les fondements théoriques de la privatisation, *cahiers de CREAD*, N°45, 1998.
45. HAKIKI F., La régulation monétaire en Algérie, in monnaie crédit et financement en Algérie 1962-1987, document du CREAD, Avril 1987.
46. HITT M., Keats B., De Marie S., Navigating in the new competitive landscape : Building strategic flexibility and competitive advantage in the 21st century, *Academy of Management Executive*, vol. 12, n° 4, 1998.
47. JANSSEN F. l'influence de l'interpénétration du dirigeant de son entreprise sur l'endettement des pme. sur leurs relations avec les banques, *institut de recherche sur les PME*, N° 98/07, 1998.
48. JAYARATNE J., WOLKEN J., how important are small banks to small business lending? *Journal of banking and finance*, n 23, 1999.
49. JENSEN M.C., agency cost of free cash flow, corporate finance and takeovers , *American economic review*, vol 76, June, 1986.
50. John a., MOORE t ., William b ., inter-industry leverage differences and the De ANGELO-MASULIS tax shield hypothesis ,*financial management* ,vol 13 N: 01, 1984.
51. John a., MOORE t ., William b ., inter-industry leverage differences and the De ANGELO-MASULIS tax shield hypothesis ,*financial management* ,vol 13 N: 01, 1984.
52. JOCELYN J., DESROCHES Y., VIJAY M., GHISLAIN F., la PME et le financement public, *I.R.P.P.*, 1991.
53. JULIAN P.A., LACHANCHE R., MORIN M., signaux forts et signaux faibles : une enquête sur les liens réticulaires dans les PME *Dynamique*, Géographie économie société ,Vol 6, 2004/2.
54. KAPLAN S. STROMBERG P., Venture Capitalists as Principals Contracting, Screening, and Monitoring, *financial intermediaries*, VOL. 91 NO. 2, 2001.
55. Keasey K., Guinness Mc P., prospectus earnings forecasts and the pricing of new issues on the unlisted securities market, *Accounting and business research*, vol 21, N 82, 1991.
56. KIM w.S.; SORENSEN E.H., evidence of the impact of the agency costs of debt on corporate debt policy, *journal of financial, and quantitative analysis*, vol.21, 1986.
57. KHATIB H., the role of small businesses and their characteristics, the Jordanian engineers association and the industrial bank, Amman, 1991.

58. LABOUREIX D. , LAURIN A., Le risque PME, Bulletin de la Banque de France, 4^e trimestre, Supplément Etudes, 1994.
59. LAMRI A., la mise a niveau (revue des sciences commerciales et de gestion , n 2 , école supérieur de commerce, Alger), juillet 2003.
60. LARSEN C.M., CLUTE C., the failure syndrome, American journal of Small business, october, 1979.
61. LAVEREN E., SWEEVELT K.V., Enquête CeFiP ,Financement des PME, centre de connaissances du financement des PME, DECEMBRE 2008.
62. LELAND, H. PYLE D., Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation, The Journal of Finance 32, 1977.
63. LEVRATTO N., le financement des PME par les banques, revue internationale des PME, vol3, N2, 1990.
64. LITZENBERGER K., a state preference model of optimal financial leverage ,journal of finance, September 1973
65. LOUVET P., structure du capital: l'arbitrage entre le gain fiscal et les couts de faillite, CERAG, 94/01, GRENOBLE , 1994.
66. MAHON Mc, R.G.P. et STANGER, A.M.J., The small enterprise financial objective function: an exploratory study using informed scholarly opinion, Accounting, Finance and Management Research Paper, 94/2, The Flinders University of South Australia, 1994.
67. MALECOT J. F., analyses théorique des défaillances d'entreprise, une revue de la littérature, revue d'économie financière, N°19, 1991.
68. MANSION Y., DEMARTINI A., MEKIOUS S., les pme et l'accès aux marchés des capitaux en France: un état des lieux, bulletin de la banque de France , n° 165 , septembre 2007.
69. MARTEL J., solution au stress financier, un survol de la littérature, centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, MONTERIAL, janvier, 1996.
70. MAULDE DE , E., « SSII et sous-traitance bancaire », Revue banque, n°578, 1997.
71. MEHAYLOVA S., le difficile apprentissage de l'autonomie de gestion, problèmes économiques, PARIS, N: 2701, FEV 2001.
72. MICHEL A. P., COLOT V., vers une théorie financière adaptée aux PME, réflexion sur une science en genèse, revue internationale PME , Vol 9, N°1, 1996.
73. MODIGLIANI F., MILLER M. H., " The cost of capital corporation finance and the theory of investment" American economic review vol 48, jun 1958.

74. MOURI, A, marché des capitaux en Algérie: démarrage et développement, Media bank, journal interne de la banque d'Algérie, Alger n°=38, oct/ nov 1998.
75. MYERS S. C., MAJLUF N. S., corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have , journal of financial Economics, N°13, 1984.
76. NAKAMURA J.L., la relation banque –PME, Revue d'économie financière, N°54, 1999.
77. OSTERYOUNG, J.S., BEST R.J., NAST D.A., On the size difference of small business, Cahier de recherche, Talahassee, Floride, Florida State University, 1992.
78. OZKAN A., determinant of capital structure and adjustment to long run target : evidence from U.K. company panel data, journal of business finance and accounting, vol 28, 2001.
79. PHILIP G. BERGER, ELI OFEK, and DAVID L. YERMACK, Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions, THE JOURNAL OF FINANCE . VOL. LII, NO. 4 . SEPTEMBER 1997.
80. PISSARIDES F., is lack of finance the main obstacle to growth? European bank for reconstruction and development, journal of business venturing, N 14, 1999.
81. POINCELOT E., INFORMATION ASYMÉTRIQUE ET CHOIX FINANCIERS: UNE NOTE CRITIQUE, FINÉCO, vol. 7, No 1, 1 semestre 1997
82. POLLIN J.P., Théorie de la politique monétaire Esquisses d'une refondation, Revue économique—vol. 56, N° 3, mai 2005.
83. PREVOST P., Le développement local : Contexte et définition, Cahiers de recherche IREC 01-03, Institut de recherche et d'enseignement pour les coopératives de l'Université de Sherbrooke (IRECUS), 2003.
84. PSILAKI M., rationnement de crédit et PME, une tentative de mise en relation, revue internationale des pme, Vol 8, N°3-4, 1995.
85. RAHIEL H., le financement par le système bancaire, in monnaie crédit et financement en Algérie 1962-1987, document du CREAD, Avril 1987.
86. RAJAN R.G., insiders and outsiders: the choice between informed and arm's-length debt, The journal of finance, N4, September 1992.
87. RENVERSEZ F., De l'économie d'endettement à l'économie de marchés financiers, Regards croisés sur l'économie, N° 3, 2008/1.
88. RUBINSTEIN M.E., a mean variance synthesis of corporate financial theory , journal of finance, March 1973.
89. SADEG M., Performance des entreprises Algériennes et intégration à l'économie mondiale , Cahier de CREAD, N°46, 1999.

90. SAKER A., étude du circuit monétaire du trésor, in monnaie crédit et financement en Algérie, 1962-1987, document du CREAD, Avril 1987.
91. SAKER A., trésor et mobilisation de l'épargne institutionnel, in monnaie, crédit et financement en Algérie 1962-1987, document du CREAD, Avril 1987.
92. SAVIGNAC F., Quel mode de financement pour les jeunes entreprises innovantes. Financement interne, prêt bancaire, ou capital-risque ?, Revue économique 2007/4, Volume 58.
93. SHIVDASANI A. board composition, ownership structure and hostile takeovers, journal of accounting and economics, 16, N°2, 1993.
94. STANWORTH M.J.K., CURRAN J., growth and the small firm, an alternative view , journal of management studies, vol 13, N2, 1976.
95. STIGLITZ J., WEISS A., « Credit rationing in markets with imperfect information », American Economic Review, vol 73, June, n°3, 1981.
96. THEPOT J., Jensen et Meckling trente ans après, Revue française de gestion 2007/175, n° 175 ,2007.
97. TITMAN S., WESSELES R., the determinants of capital structure choice, JOURNAL OF FINANCE, VOL 43, 1988.
98. TORRES O., pour une approche contingente de la spécificité de la PME, revue internationale des PME, Vol 10, N°2, 1997.
99. Ülgen F., La dynamique de financement de l'innovation, Innovations, N° 2, 2007/1.
100. ULRICH H., L'évaluation et le financement des start-up Internet, Revue économique — vol. 52, numéro hors série, octobre 2001.
101. VILLA P., CROISSANCE ET REGIMES D'INVESTISSEMENT, CEPII, 2004.
102. VERNIER E., le financement bancaire de la création d'entreprise, Laboratoire Redéploiement Industriel et Innovation, documents de travail, N°100, 2005.
103. Weiss L.A., bankruptcy resolution : direct and the violation of claims, journal of Financial economic, N°27, 1990.
104. WILLIAMSON S. D., costly monitoring financial intermediation and equilibrium credit rationing, Journal of monetary economics, N°4, 1986.
105. YAN Y., credit rationing, bankruptcy cost and optimal debt contract for small business, Federal bank of Cleveland, 1996.

3. SEMINAIRES

1. ALBOUY, M., L'utilisation des dettes mezzanines dans les opérations de rachat avec effet de levier, Annales du management, 11ièmes Journées nationales des IAE, tome 2, ÉCONOMICA, PARIS, 1992.

2. ASSALA k., PME en Algérie : de la création à la mondialisation, 8^{ème} congrès international francophone en entrepreneuriat et pme, sur: L'internationalisation des PME et ses conséquences sur les stratégies entrepreneuriales 25, 26, 27 octobre 2006, Haute école de gestion (HEG) Fribourg, Suisse.2006.
3. BENTABET B., : Les effets des accords euro-mediterraneens : un modèle d'équilibre général calculable appliqué à l'économie algérienne. Colloque « Economie Mediterranee Monde Arabe », Sousse, Tunisie 2002.
4. ETTAOUTIK F.,la structure financière des PME de haute technologie , 8^{ème} conférence de l'association internationale de management stratégique, Tunisie, juin 2003.
5. Fakhfakh, H. et R. Ben Atitallah. Les déterminants de la structure du capital des firmes tunisiennes : une étude a travers la théories de Market Timing. Congrès International en finance : Finance d'entreprise et finance de marche : quelles complémentarités ?. AFFI., Poitiers, 26 et 27 juin 2006.
6. FATHI E., GAILLY B. La structure financière des PME De la haute technologie, XII^{ème} Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique Les Côtes de Carthage . 3, 4, 5 et 6 juin 2003.
7. ATROUS, I., Structure de propriété et structure du capital : approche par la méthode des équations simultanées, Congrès international de l'AFFI, Ethique & gouvernance , Bordeaux, 27, 28 et 29 juin 2007.
8. LEBRUN M.D., Regard sur la flexibilité des ressources humaines :une approche exploratoire systémique de la flexibilité, appliquée aux entreprises aérospatiales, 16^e Conférence de l'AGRH - Paris Dauphine - 15 et 16 septembre 2005.
9. TORRES. O, , « Le management stratégique de la PME : entre spécificité et dénaturation », 6^{ème} Conférence Internationale de Management Stratégique, HEC Montréal, Québec, 25-27 juin,1997.

4. THESES UNIVERSITAIRE

1. HIRIGOYEN G., Contribution a la connaissance des comportements financiers des moyennes entreprises familiales, thèse de doctorat d'état en sciences de gestion, université de Bordeaux I, 1984.
2. LECERF M.,les petites et moyennes entreprises a la mondialisation, thèse de doctorat UNIVERSITE DE PARIS I –PANTHEON – SORBONNE,PARIIS, Janvier 2006.

3. Martin C., Contribution à la définition d'actions pour la pérennisation de la prévention, des risques professionnels dans les -PMI, thèse de doctorat , paris, 2008.

5. RAPPORTS ET STATISTIQUES

1. bulletin statistique de la banque d'Algérie, 2009.
2. centre international de hautes études agronomiques méditerranéennes, le bilan de programme MEDA, N22, 2006.
3. CHARRONT C., la nouvelle définition de la PME, chambre de commerce, d'industrie et de service de la Moselle, 2006.
4. Commission des communautés européennes, l'accès au financement pour les pme dans la région Afrique du nord et moyen orient, rapport du groupe d'experts, Bruxelles, 2006.
5. commission Européenne, note d'information sur le programme MEDA d'appui aux PME, PMI, UGP, avril 2002.
6. COMMISSION EUROPÉENNE , Sixième rapport de l'Observatoire européen des PME, Bruxelles, 2000.
7. COMMISSION EUROPÉENNE, l'accès aux financements pour les pme, observatoire européen des PME, Bruxelles, 2003.
8. DGI-INSEE-DCASPL, base de données fiscales, ministère des PME, France, 2002.
9. Euro Développement PME , programme d'appui aux pme/pmi des résultats et une expérience à transmettre Rapport final - Décembre 2007.
10. EUROPEAN VENTURE CAPITAL ASSOCIATION, C.E., 2008.
11. FMI, Statistiques financières internationales, Washington, 2003.
12. Le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 2007, MINISTERE DES FINANCES, 2008.
13. MINISTERE DE L'ECONOMIE, DE FINANCE ET DE L'INDUSTRIE, Modalités de mise en œuvre d'un dispositif de financement en fonds propres des PME, République française, 2006.
14. Ministère des petites et moyennes entreprises , du commerce, de l'artisanat et des professions libérales, statut de la pme de croissance, France, 2007.
15. National Venture Capital Association, U.S.A., 2008.
16. NATIONS UNIES, Evaluation des capacités de promotion des investissements de l'Agence nationale de développement de l'investissement, Genève, 2005.

17. observatoire européen des PME, l'accès au financement pour les PME, CE, 2003/2.
18. OCDE, le financement des PME et des entrepreneurs, 2/2007.
19. RAPPORT annuel de la banque d'Algérie, 1991.
20. Rapport CeFIP , Financement des PME, centre de connaissances du financement des PME, BRUXELES, 2006.
21. Rapport de l'association des banquiers Canadiens, 2006.
22. World bank, doing business 2011, Algeria, making a difference for entrepreneurs, comparing business regulation N 183, Washington, 2010.

ثالثا: النصوص التشريعية

1. الأمر رقم 66-183 المؤرخ في 12 جوان 1966 المتعلق بتعويض إصابات العمل والأمراض المهنية.
2. المرسوم المؤرخ في 22 مارس 1963 الموضح للمعالم الكبرى للتسيير الذاتي.
3. المرسوم 71-74 الصادر في 16 نوفمبر 1971، المتعلق بالتسيير الاشتراكي للمؤسسات.
4. المرسوم 70-93 الصادر في 31 ديسمبر 1970، المتعلق بقانون المالية لسنة 1971.
5. الأمر 73-177 الصادر في 25 أكتوبر 1973، المتعلق بالوحدة الاقتصادية.
6. المرسوم 75-76 الصادر في 21 نوفمبر 1975، المحدد للعلاقات الأساسية بين المؤسسة الاشتراكية والوصاية و الإدارات الأخرى للدولة.
7. المرسوم 80-242، الصادر في 14 أكتوبر 1980، المتعلق بإعادة الهيكلة.
8. القانون 86-12، الصادر في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.
9. القانون 88-01 الصادر في 12 جانفي 1988، المتضمن للقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية.
10. القانون 88-03 الصادر في 12 جانفي 1988، المتعلق بصناديق المساهمة.
11. القانون 90-10، الصادر في 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.
12. المرسوم التنفيذي 91-74 الصادر في 16 مارس 1991 المحدد لشروط شراء الخزينة العمومية لديون المؤسسات العمومية المستحقة للبنوك و المؤسسات المالية.
13. المرسوم التنفيذي رقم 91-75 الصادر في 16 مارس 1991، يحدد كفاءات سير حسابات التخصيص الخاص رقم 302 الذي عنوانه صندوق تطهير المؤسسات العمومية.
14. المرسوم التنفيذي 91-169، الصادر في 28 ماي 1991، المتعلق بتنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة.

15. المرسوم التنفيذي 91-170 ، الصادر في 28 ماي 1991، والمتعلق بتسيير بورصة القيم المنقولة.
16. المرسوم التشريعي 93-10، الصادر في 23 ماي 1993، المتعلق بإنشاء بورصة القيم المتداولة.
17. اللائحة 92-01 الصادرة في 22 مارس 1992 عن بنك الجزائر، والمتعلقة بتنظيم مركزية المخاطر.
18. المرسوم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار.
19. التعليمات 74-94 الصادرة في 29 نوفمبر 1994، تتعلق بتحديد القواعد الاحترازية لتسيير البنوك والمؤسسات المالية.
20. الأمر 95-22 الصادر في 26 أوت 1995، المتعلق بخصوصة المؤسسات العمومية.
21. الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بتنظيم الائتمان الايجاري.
22. المرسوم التنفيذي 96-08، الصادر في 10 جانفي 1996، المتعلق بتنظيم السوق المالية.
23. النظام 96-07 الصادر في 03 جويلية 1996، المتعلق بتنظيم تسيير مركزية الميزانيات.
24. قانون المالية لسنة 2000.
25. الأمر 01-03 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.
26. الأمر 01-04 ، الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتنظيم وتسيير وخصوصة المؤسسات العمومية.
27. المرسوم التنفيذي 01-282 الصادر في 24 سبتمبر سنة 2001 ، يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها.
28. القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 والمتضمن للقانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
29. المرسوم التنفيذي 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002، المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد قانونه الأساسي.
30. الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003، المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض.
31. المرسوم الرئاسي رقم 04-13 الصادر في 22 جانفي 2004، يتعلق بجهاز القرض المصغر.
32. المرسوم التنفيذي 04-15 الصادر في 22 جانفي 2004، يحدد شروط الإعانة المقدمة للمستفيدين من القرض المصغر ومستواها.
33. المرسوم الرئاسي 04-134 الصادر في 19 أفريل 2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

رابعاً : الواب

www.alnasiriyah.com/forum/showthread.php?t=2314
www.arabproject.net/vb/forumdiplay.php?f=45
www.chambrealgerosuisse.com/site/index.php/revue-de-presse
www.cgci.dz/fr/?action=rubrique&service_id=9&rub=24&lang=fr
www.exim.gov/inssb.html
www.ezinfofind.com
www.fgar.dz/index.php?option=com_content&task=view&id=17&Itemid=26
www.fgar.dz/index.php?option=com_content&task=view&id=34&Itemid=34
www.hec.ca/airepme/images/File/1998/Boussaa.pdf
www.hec.ca/airepme/images/File/1998/Stpialle.pdf
www.hec.unige/recherche_publication/cahier/2002/2002.12.pdf
www.maghrebinfo.actu-monde.com/archives/article1357.html
www.mascrehuguy.com/htm/fr/conseil_comparaison_aim_alternext_marches_boursiers_pme.htm
www.mipi.dz
www.natixis.com/fr/asp/lexique.aspx?page=N
www.neumann.hec.ca/airpme/pdf/1998/Boussaa.pdf
www.neuman.hec.ca/airpme/pdf/2002/163FA%20-%Lavarigne.pdf
www.ons.dz/-emploi-et-chomage.html
www.pmeart-dz.org/ar/statistiques.php
www.pmeart-dz.org/fr/discours/php
www.reme.info/projets/algerie-mise-a-niveau
www.rru.worldbank.org/BESnapshots/Algeria/default.aspx
www.strategie-aims.com/montreal/summut-t.pdf
www.sba.gov/size/section
www.sba.gov/size/guide-for-printing.html
www.sme.jp/policies
www.se.ne.jp/policies
www.sme.gov.eg
[www.sofinance -dz.com](http://www.sofinance-dz.com)
www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/activldoclyon/ziane.pdf
www.u-paris10.fr/servlet/com.univ.com

قائمة الأشكال

رقم الشكل	العنوان	ص
1	قيمة المؤسسة المقترضة مع الأخذ بعين الاعتبار لدور تكلفة الإفلاس	40
2	قيمة المؤسسة بدلالة الحصة المتنازل عنها من طرف المسير و المداخل غير النقدية	45
3	نسبة مساهمة المسير في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة	46
4	تكاليف الوكالة ونسبة الاستدانة	53
5	المناطق المثلى للاستثمار	67
6	تحقيق وتمويل الاستثمارات المخططة.	115
7	تطور نسبة القروض الممنوحة للاقتصاد و نسبة قروض الاستغلال إليها (بالمائة)	125
8	تطور القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 2000-2007	134
9	تطور طبيعة القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 1997-2009 (مليار دينار)	135
10	تطور السحب على المكشوف خلال الفترة 1980-1991 (مليون دينار)	141
11	برنامج MEDA للفترة 1995-2005 (بالمليون أورو).	147
12	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العمالة والإنتاج.	173
13	عوامل نشأة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.	181
14	توزيع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القطاعين العام والخاص حسب أهم القطاعات الاقتصادية.	184
15	النسبة المؤوية لتطور العمالة حسب طبيعة المؤسسة	190
16	متوسط نسبة مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل حسب طبيعتها خلال الفترة 2004-2009	191
17	أهم القطاعات المساهمة في القيمة المضافة المحققة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - سنة 2007-(النسبة المؤوية)	194
18	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة على فروع النشاط الاقتصادي(2009)	199

رقم الشكل	العنوان	ص
19	هيكل صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات خلال سنتي 2008-2009 (بالمائة)	204
20	العشرة معوقات الأولى للاستثمار في الجزائر (بالمائة)	211
21	تطور نسبة المشاريع المستفيدة من دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2006 - 2009.	218
22	تطور قيمة استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار دعم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2005 - 2009.	219
23	توزيع الدعم بين المقيمين وغير المقيمين من حيث العدد المبالغ العمالة لسنة 2008.	220
24	نسبة تطور المشاريع الممولة من طرف الوكالة في الفترة 2002 - 2009 (نسبة لسنة 2002).	225
25	النسبة المئوية للقطاعات المستفيدة من الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر.	231
26	القروض البنكية المصغرة الممنوحة في إطار هيئات الدعم.	232
27	علاقة الصندوق بالبنوك الممولة لاستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	238
28	النسبة المئوية لتوزيع القروض حسب فئاتها.	240
29	مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	252
30	تصنيف المؤسسات حسب نسبة الدين.	253
31	معدل العجز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 1992 (فرنسا).	262
32	القروض الممنوحة للقطاع الخاص في قارة إفريقيا نسبة إلى الناتج الداخلي الخام سنة 2003.	269
33	النسبة المئوية للمؤسسات الممولة لاستثماراتها من خلال البنوك	270
34	المعلومات الموفرة بانتظام إلى البنوك حسب حجم المؤسسات في 19 دولة أوروبية (بالمائة).	276
35	حالات تخصيص القرض وفقا لنموذج <i>weiss</i> و <i>stiglitz</i>	291
36	العوامل المحددة لدخول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي	302

رقم الشكل	العنوان	ص
37	مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاتحاد الأوروبي (%)	319
38	الآثار المتوقعة للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع	360
39	الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة والحجم	366
40	الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة وصافي الأموال الخاصة	367
41	الارتباط البسيط بين نسبة الاستدانة ونسبة المردودية	368
42	التمثيل البياني لنقاط انتشار الارتباط بين متغير نسبة الاستدانة ومتغير الشكل القانوني	369
43	التمثيل البياني لعلاقة الارتباط بين المتغير التابع ومتغير الضمانات	371
44	التمثيل البياني لعلاقة الارتباط بين المتغير التابع ومتغير معدل النمو	372
45	التمثيل البياني للارتباطات الثنائية بين المتغيرات المستقلة	373
46	التمثيل البياني للأخطاء العشوائية	382
47	التمثيل البياني لتوزيع الأخطاء العشوائية	383
48	اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية	384
49	التمثيل البياني للأخطاء العشوائية	392
50	التمثيل البياني لتوزيع الأخطاء العشوائية داخل مجال الثقة [2،-2]	393

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	ص
1	حصيلة الخوصصة في الفترة 2003 - 2007.	106
2	تطور القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة الممتدة من 1964 - 1990. (مليون دينار)	127
3	حجم القروض الممنوحة للاقتصاد خلال الفترة 1992 - 2007 (مليار دج)	133
4	المبالغ المصروفة من طرف الدولة حتى سنة 1999 (الوحدة: مليار دينار ج)	143
5	خصائص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة المعتمدة في التعريف	160
6	اختلاف التعريف تبعا للغرض منه	162
7	تعريف المؤسسات الصغيرة والصغيرة جدا في اليابان	167
8	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر حسب وزارة الصناعة.	169
9	نسبة العمالة حسب نوع المؤسسة في سنة 2002	174
10	نسبة مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في إنتاج القيمة المضافة والعمالة في فرنسا سنة 2002.	175
11	جدول رقم: تعداد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ونشاطات الصناعات التقليدية	183
12	تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العشرة ولايات الأولى خلال سنتي 2008-2009.	185
13	مناصب الشغل المصرح بها حسب طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة	187
14	النسبة المؤوية لتطور التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2004-2009 (بالمائة).	188
15	القيمة المضافة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات ونسبتها إلى الناتج الداخلي الخام: الوحدة مليار دج.	193
16	رتبة الجزائر دوليا من حيث سهولة الاستثمار في سنة 2010	
17	فترة الانتظار للحصول على عقار في الجزائر.	208
18	مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وقيمتها بدعم من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2005 - 2009.	217
19	المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب منذ إنشائها إلى سنة 2009.	226

رقم الجدول	العنوان	ص
20	حصيلة الضمانات المقدمة من طرف صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	236
21	توزيع الضمانات حسب قطاع النشاط	239
22	نسبة المؤسسات إلى عدد البنوك المتعاملة معها (بالمائة).	267
23	حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك العمومية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.	271
24	مؤشرات الحصول على الائتمان	278
25	عدد الطلبات على القروض من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2004-2008.	284
26	عوائق دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى السوق المالي	307
27	استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية	313
28	استثمارات رأس المال المخاطر في أوروبا	314
29	الاستثمارات السنوية لرأس المال المخاطر لستة دول أوروبية	315
30	مصفوفة الارتباطات الثنائية بين متغيرات النموذج.	365
31	الارتباطات الثنائية بين متغير الشكل القانوني ونسبة الاستدانة	370
32	خصائص النموذج المفسر لنسبة الاستدانة في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.	375
33	تحليل التباين ANOVA	378
34	نتائج اختبار التعدد الخطي	379
35	اختبار التعدد الخطي من خلال التباين المتناسب	381
36	مراحل إدخال واستبعاد المتغيرات المستقلة من النموذج	386
37	خصائص النماذج المفسرة لاستدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة	387
38	ملخص نموذج الانحدار الأفضل	390
39	نتائج اختبار التعدد الخطي لأفضل نموذج مفسر لاستدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة	391

ملخص

ظلت المؤسسة الاقتصادية في الجزائر تعاني العديد من المشاكل، منذ نشأتها إلى يومنا الحاضر، مما فرض تدخل الدولة من أجل تحسين وضعيتها المالية، عبر العديد من المحطات، ومن خلال العديد من الآليات، كالعديد من المتكررة للتطهير المالي والتأهيل، وتهيئة المحيط المالي بما يتلاءم والوضعية الصعبة للمؤسسات الاقتصادية، وبتحول الاقتصاد الجزائري مع بداية عشرية التسعينيات، من الاقتصاد المخطط، إلى اقتصاد السوق، ومن نموذج المؤسسات العمومية الكبيرة، إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي رغم دورها الفعال في الاقتصاد، قد قابلتها العديد من المشاكل التي حالت دون تطورها، وتمثل إشكالية التمويل أهمها، حيث تقع على رأس تلك المشاكل، وذلك نتيجة لتفاعلها وارتباطها مع باقي المشاكل الأخرى.

تهدف هذه الدراسة إلى بحث العوامل المحددة للتمويل من مختلف المصادر، ومن ثم بحث إشكالية عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الدخول إلى سوق التمويل، إذ ترجع إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، إلى العديد من العوامل، منها ما هو مشترك بينها في معظم دول العالم كخصوصيتها المالية تجاه عدم تماثل المعلومات بينها وبين مؤسسات التمويل، والآثار السلبية لصغر الحجم، ومنها ما تختص به المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كضيق مصادر التمويل، وخاصة التي تساعد على تدنية آثار عدم تماثل المعلومات؛ كالمؤسسات التي تفرز المشاركة في الأموال الخاصة، وضعف مميزات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة خاصة ضعف تحكّمها في التكنولوجيا التي تساعد على جذب مؤسسات التمويل المتخصصة.

Résumé

L'entreprise économique en Algérie a toujours souffre de nombreux problèmes, depuis son apparition à nos jours, ce qui a nécessiter de multiples interventions de l'état pour améliorer sa situation financière, à travers plusieurs mécanismes, tels que l'assainissement financier, la mise à niveau et de créer un environnement financier qui convient à la situation difficile des entreprises économiques. avec les mutations que l'économie algérienne a connues depuis le début des années quatre vingt dix, et le passage de l'économie planifié a l'économie de marché, et de modèle des grandes entreprises à un modèle des petites et moyennes entreprises, cette dernières malgré son rôle actif dans l'économie a été confrontées à plusieurs contraintes qui ont empêchés son développement, d'où la problématique de financement s'avère être la plus importante, vue son interaction et lien avec les autres contraintes.

Cette étude a pour but d'analyser les différents problèmes empêchant le développement des petites et moyennes entreprises en Algérie, et les facteurs déterminant les choix des sources de financement selon les principales caractéristiques de l'entreprise, puis d'aborder le problème de l'incapacité d'accès de ces entreprises au marché des financements. Ce problème est lié à plusieurs vecteurs, certains sont communs à ceux de la plupart des pays du monde, tel que la spécificité financière au regard de l'asymétrie informationnelle, et les effets négatifs de leurs tailles, les autres sont spécifiés à l'économie algérienne, telle l'étroitesse des sources de financement, notamment ceux qui aident à minimiser les effets de l'imperfection de l'information, en d'autres mots celles qui imposent la participation en fonds propres, ainsi que la faiblesse des petites et moyennes entreprises en particulier, dans les domaines de la technologie qui n'aide pas attirer les institutions financières spécialisées.

Summary

The enterprise in Algeria is still suffering from many problems, which require multiple state interventions to improve its financial position through several mechanisms, such as financial restructuring, upgrade and creating a financial environment that suits the difficult situation of Algerians enterprises. with the changes that the Algerian economy has experienced since the early nineties, and the transition from planned economy to market economy, and from big business model to a model of small and medium enterprises, and despite the active role the small and medium enterprises plays in the economy, they are facing several constraints that have hindered its development, and the problem of financing is the most important because of its interaction and relationship with the other constraints.

This study aims to analyze the various problems preventing the development of small and medium enterprises in Algeria, and the factors determining the choice of funding sources according to the main features of the company, then discuss the problem of the inability of these companies to access to the finance market. This problem is linked to several vectors, some are common to those of most countries of the world, as the specificity with regard to financial information asymmetry and adverse effects of their sizes, others are specific to the Algerian economy, such as the narrowness of the sources of funding, specially those that help to minimize the effects of imperfect information, in other words, those witch impose a participation in equity, and the weakness of small and medium companies especially in the areas of technology that does not help attract the specialized financial institutions.