

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه

الشعبة : علوم المالية والمحاسبة

التخصص : مالية المؤسسة

العنوان

متطلبات تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
في الجزائر

من إعداد

إدريسي فتحي

المناقشة بتاريخ 2025/11/26 من طرف اللجنة المكونة من:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
بلغنو سمية	أستاذة	جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف	رئيسا
فوزيل لحسن	أستاذ	جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف	مشرفا ومقررا
بسبع عبد القادر	أستاذ	جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف	ممتحنا
طهراوي دومة علي	أستاذ	جامعة أحمد زبانة - غليزان	ممتحنا
قويدري قوشيح بوجمعة	أستاذ محاضر أ	جامعة الجيلالي بونعامة - خميس مليانة	ممتحنا
عابد نصيرة	أستاذة	جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف	ممتحنا

السنة الجامعية: 2026/2025

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

أشكر الله تبارك وتعالى بالحمد والثناء كما يحبه ويرضاه، على أن وفقني في إنجاز هذا العمل، على ما فيه من ضعف البصر وقصر النظر فما كنت فيه من صواب فهو من محض فضله سبحانه وتعالى ومنه علي، فله الحمد والشكر ونسأل الله التوفيق في الدنيا والأخرة.

قال رسول الله (صلى الله عليه وسلم):

"من لا يشكر الناس لا يشكر الله"

من منطلق هذا الحديث أتقدم بالشكر إلى كل من:

المشرف الأستاذ الدكتور "فوضيل حسن" الذي أتقدم إليه بأسمى آيات الشكر والامتنان، والعرفان والتقدير والمحبة على ما أسداه لي من توجيهاته القيمة، وإرشاداته النيرة، التي ذللت لي الصعاب وأنارت لي الدرب، ودفعتني قدما لإتمام هذا العمل، وصبره علي بأخلاقه الكريمة فجزاه الله عني كل خير الجزاء. كما أتقدم بشكر كل الأساتذة الذين منوا علي بمساعدتهم ومهدوا لي طريق العلم والمعرفة، وإلى كل من ساعدني في إتمام هذا العمل ولو بكلمة طيبة أو ابتسامة صادقة، إليكم كلكم أخلص التشكرات دون أن أنسى تشكراتي الخالصة للأصدقاء الذي ساعدوني لإتمام هذا العمل.

كما أتوجه بالشكر الجزيل إلى جميع الأساتذة الأفاضل الذين حملوا علي عاتقهم مناقشة هذا العمل.

إدريسي فتحي

إهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى والديا الكريمين حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى أخوتي : محمد، حفيظة، خير الدين، حكيمة، حمزة

وإلى كل أفراد عائلتي الغالية وإلى كل أقاربي

وإلى كل أساتذتي الكرام وكل من علمني حرفا

إلى كل أصدقائي وزملائي الطلبة وإلى كل طالب علم

إدريسي فتحي

الملخص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة سبل تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وذلك من خلال التطرق إلى الإطار المفاهيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وطرق تمويلها، وإلى مفاهيم عامة حول رأس المال المخاطر وكيفية تمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع الإشارة إلى التجارب الدولية والتطرق إلى حالة الجزائر.

تظهر النتائج أن رأس المال المخاطر يعتبر تجربة متواضعة في الجزائر. علاوة على هذا، نجد أن نقص خبرة مؤسسات رأس المال المخاطر وقتتها، ونقص ثقافة المقاولين حول هذه الآلية، والتدخل في تسيير الطرف المستفيد من هذه الصيغة التمويلية من أهم العراقيل والمشاكل التي تحد من تطوير المؤسسات، كما تم وضع اقتراحات لتطوير رأس المال المخاطر في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: التمويل، رأس المال المخاطر، مؤسسات رأس المال المخاطر، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

Abstract:

This study aims at identifying the methods of developing the venture capital as a mechanism to fund the small and middle-sized companies in Algeria, it addresses the conceptual framework of SMEs and their financing methods, as well as the general concepts of venture capital and how it contributes to financing these enterprises, while also referring to international examining the Algeria context.

Findings show that the small and middle-sized companies in Algeria did not achieve the target results and that the venture capital is a modest experience. Besides, the main obstacles that hinder the development of the companies include the low number and weak experiences of the venture capital companies, the entrepreneurs' low awareness about this method, and the intervention in the management of the companies that benefited from the venture capital, the study also presents a set of recommendation aimed at promoting the development of venture capital in Algeria.

Keywords: funding; venture capital; venture capital companies; small and middle-sized companies.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
I	شكر وتقدير
II	الإهداء
III	ملخص الدراسة
VI	فهرس المحتويات
X	فهرس الجداول
XII	فهرس الأشكال
VI X	فهرس الملاحق
VIII X	قائمة المختصرات
أ	مقدمة
1	الفصل الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومصادر تمويلها
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
3	المطلب الأول: إشكالية تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
6	المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
9	المطلب الثالث: دورة حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعوامل نجاحها
13	المبحث الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
13	المطلب الأول: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
17	المطلب الثاني: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
21	المطلب الثالث: المعوقات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
26	المبحث الثالث: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
26	المطلب الأول: ماهية التمويل
30	المطلب الثاني: التمويل البنكي
39	المطلب الثالث: مصادر التمويل المستحدثة
48	خلاصة الفصل الأول
49	الفصل الثاني: رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

50	تمهيد
51	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول رأس المال المخاطر
51	المطلب الأول: النشأة والتعريف
54	المطلب الثاني: دور رأس المال المخاطر
59	المطلب الثالث: أشكال رأس المال المخاطر وعقبات تطويره
61	المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر
61	المطلب الأول: المستثمرون
63	المطلب الثاني: مؤسسات رأس المال المخاطر
66	المطلب الثالث: المستفيدون
71	المبحث الثالث: مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
71	المطلب الأول: آلية عمل رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
74	المطلب الثاني: مراحل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر
76	المطلب الثالث: مقارنة رأس المال المخاطر مع صيغ أخرى للتمويل
84	خلاصة الفصل الثاني
85	الفصل الثالث: التجارب الدولية للتمويل برأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة المتوسطة
86	تمهيد
87	المبحث الأول: التجارب الأمريكية واليابانية
87	المطلب الأول: تجربة الو.م.أ
92	المطلب الثاني: تجربة كندا
96	المطلب الثالث: تجربة اليابان
99	المبحث الثاني: التجارب الأوروبية
99	المطلب الأول: تجربة فرنسا
102	المطلب الثاني: تجربة بريطانيا
105	المطلب الثالث: تجربة إسبانيا
109	المبحث الثالث: التجارب العربية
109	المطلب الأول: التجربة المصرية
117	المطلب الثاني: التجربة السعودية

123	المطلب الثالث: التجربة التونسية
127	خلاصة الفصل الثالث
128	الفصل الرابع: واقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية برأس المال المخاطر
129	تمهيد
130	المبحث الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
130	المطلب الأول: إحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وأهميتها الاقتصادية
136	المطلب الثاني: وكالات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
140	المطلب الثالث: صناديق دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
144	المبحث الثاني: أهم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر
144	المطلب الأول: نظرة المشرع الجزائري لرأس المال المخاطر
148	المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر
159	المطلب الثالث: صناديق رأس المال المخاطر في الجزائر
164	المبحث الثالث: دراسة ميدانية حول مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.
164	المطلب الأول: مراحل إعداد استمارة استبيان الدراسة
168	المطلب الثاني: اختبار صدق وثبات الاستبيان
172	المطلب الثالث: تحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة
184	خلاصة الفصل الرابع
185	الخاتمة
190	قائمة المراجع
206	قائمة الملاحق

فهرس الجداول

فهرس الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
07	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	(1-1)
67	خصائص المؤسسات الناشئة	(1-2)
69	الفرق بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة	(2-2)
76	أوجه الاختلاف بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل البنكي	(3-2)
78	أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي بالمشاركة	(4-2)
80	أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويل التاجيري	(5-2)
83	أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويل الجماعي القائم على الأسهم	(6-2)
103	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا	(1-3)
104	توزيع المؤسسات في بريطانيا حسب الحجم 2023	(2-3)
131	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حسب الحجم 2022	(1-4)
133	نسبة التشغيل من السكان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2022	(2-4)
134	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في صادرات الجزائر ومقارنتها مع صادرات المحروقات	(3-4)
138	توزيع القروض الممنوحة حسب نمط التمويل في ANGEM	(4-4)
139	توزيع القروض الممنوحة حسب قطاع النشاط في ANGEM	(5-4)
140	مساهمات ANDI في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2021	(6-4)
141	توزيع المشاريع الممولة من طرف CNAC حسب قطاع النشاط إلى غاية 2022	(7-4)
143	نشاطات صندوق CGCI-PME 2022	(8-4)
156	مساهمات الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار asicom إلى غاية 2017	(9-4)
169	صدق المقياس المحور الأول	(10-4)
170	صدق المقياس المحور الثاني	(11-4)
171	ثبات الاستبيان معامل "الفاكرومباخ"	(12-4)
171	درجات مقياس ليكرت الخماسي	(13-4)
172	جدول توزيع أفراد العينة حسب الوظيفة	(14-4)
173	جدول توزيع أفراد العينة حسب الجنس	(15-4)
174	جدول توزيع أفراد العينة حسب العمر	(16-4)
175	جدول توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي	(17-4)
176	التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة للمحور الأول	(18-4)
180	التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة للمحور الثاني	(19-4)

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
12	المبكل التنظمي التقليدي للمؤسسات الصغيرة	(1-1)
13	نموزج تنظمي تقليدي للمؤسسات المتوسطة	(2-1)
21	أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	(3-1)
45	مكونات السوق المالي	(4-1)
61	أطراف العملية التمويلية لرأس المال المخاطر	(1-2)
90	تطور استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ 2010-2023	(1-3)
91	نسب توزيع استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ حسب قطاع النشاط 2023	(2-3)
91	توزيع استثمارات رأس المال المخاطر حسب المرحلة خلال سنة 2023	(3-3)
93	توزيع المؤسسات حسب الحجم في كندا سنة 2022	(4-3)
93	تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا 2001-2020	(5-3)
95	تطور استثمارات وصفقات رأس المال المخاطر في كندا 2018-2023	(6-3)
95	توزيعات رأس المال المخاطر حسب نمط التمويل في كندا سنة 2023	(7-3)
96	توزيعات استثمارات رأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط في كندا سنة 2023	(8-3)
98	استثمارات رأس المال المخاطر في اليابان 2017-2023	(9-3)
101	تطور قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في فرنسا 2010-2023	(10-3)
102	توزيع استثمارات رأس المال المخاطر حسب مرحلة التمويل لسنة 2023	(11-3)
103	تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا 2019-2023	(12-3)
104	تطور استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا 2019-2023	(13-3)
105	توزيع قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا حسب القطاع لسنة 2023	(14-3)
106	تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا 2018-2023	(15-3)
107	حجم استثمارات رأس المال المخاطر في إسبانيا 2018-2023	(16-3)
107	توزيع قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في إسبانيا حسب المراحل 2018-2023	(17-3)
108	استثمارات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا حسب الحجم سنة 2023	(18-3)

112	حجم أرصدة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر 2018-2023	(19-3)
113	عدد المستفيدين من التمويل متناهي الصغر في مصر خلال فترة 2018-2023	(20-3)
115	تطور قيمة مساهمات رأس المال المخاطر في مصر 2018-2022	(21-3)
116	تطور صفقات مساهمات رأس المال المخاطر في مصر 2018-2022	(22-3)
116	أكبر القطاعات من حيث قيمة الاستثمار برأس المال المخاطر في مصر 2022	(23-3)
117	أهم 5 جولات تم الإفصاح عنها في مصر سنة 2022	(24-3)
119	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السعودية حسب الحجم لسنة 2023	(25-3)
120	تطور قيمة مساهمات رأس المال المخاطر في السعودية 2020-2024	(26-3)
121	أكبر القطاعات من حيث قيمة تمويل برأس المال المخاطر في السعودية 2024	(27-3)
121	أكبر 5 جولات استثمار مخاطر معلن عنها في السعودية لسنة 2024	(28-3)
125	تطور استثمارات رأس المال المخاطر في تونس 2016-2023	(29-3)
130	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2015-2022	(1-4)
131	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الطبيعة القانونية 2022	(2-4)
132	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حسب النشاط 2022	(3-4)
135	التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2022	(4-4)
135	تطور القيمة المضافة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2016-2021	(5-4)
137	مساهمة NESDA في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 2021	(6-4)
142	توزيع الضمانات FGAR حسب قطاع النشاط حتى سنة 2022	(7-4)
149	التطور التاريخي للنتيجة العامة FINALEP 2013-2023	(8-4)
149	تقدم رقم أعمال الشركة ل FINALEP 2015-2023	(9-4)
150	تطور محفظة FINALEP 2015-2023	(10-4)
151	توزيع مساهمات FINALEP حسب قطاع النشاط 2023.	(11-4)
151	توزيع مساهمات FINALEP حسب مرحلة المؤسسة المستفيدة 2023	(12-4)
153	استثمارات الشركة SOFINANCE 2007-2017	(13-4)
155	مساهمات شركة الجزائر استثمار حسب قطاع النشاط 2022	(14-4)
160	المؤشرات المالية FNI 2020-2023	(15-4)
172	تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب الوظيفة	(16-4)
173	تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب الجنس	(17-4)

174	تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب العمر	(18-4)
175	تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب المستوى العلمي	(19-4)

فهرس الملاحق

فهرس الملاحق:

الصفحة	العنوان	الرقم
207	نموزج أسئلة استبيان الدراسة	01
210	قائمة الأساتذة المحكمين	02

قائمة المختصرات

المعنى باللغة العربية	المعنى باللغة الأجنبية	الإختصار
لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والإجتماعية بغرب آسيا	United Nations Economic and social Commission for Western Asia	UNESCWA
الجمعية الفرنسية للمستثمرين برأس المال	association française des investisseurs en capital	AFIC
الجمعية الوطنية الأمريكية لرأس المال المخاطر	National Venture Capital Association	NVCA
الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر	european private equity and venture capital association	EVCA
منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية	Organisation de Coopération et Développement économiques	OCDE
صندوق رأس المال المخاطر الكندي	Venture Capital Action Plan	VCAP
صندوق الابتكار الاستراتيجي	INNOVATIVE SOLUTIONS CANADA	ISC
جمعية رأس المال المخاطر في كندا	Canadian Venture Capital & private equity Association	CVCA
جمعية رأس المال المخاطر في بريطانيا	British Private Equity and Venture Capital Association	BVCA
جمعية رأس المال المخاطر التونسية	L'Association Tunisienne des Investisseurs en Capital	ATIC
الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية	The National Entrepreneurship Support & Development Agency	NESDA
الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب	Agence nationale d'appui et de développement de l'entrepreneuriat	ANSEJ
الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر	L'Agence National de Gestion du Microcrédit	ANGEM
الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار	L'Agence nationale du développement des investissements	ANDI
الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة	la Caisse Nationale d'Assurance Chômage	CNAC

صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	Le Fonds de garantie des crédits aux PME	FGAR
صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	La Caisse de Garantie des Crédits d'Investissement	CGCI-PME
الشركة الجزائرية المالية للمساهمة	Financière Algérienne de Participation	FINALEP
الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف	Société de leasing en Algérie, solutions financières	SOFINANCE
الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار	La-Société-Algéro-Saoudienne- d'Investissement	ASICOM
الصندوق الوطني للاستثمار	Fonds National d'Investissement	FNI
الصندوق الجزائري لتمويل الشركات الناشئة	Algerian Startup Fund	ASF
صندوق الاستثمار الجزائري	Algerien Investment Fund par abreviation	AIF

مقدمة

توطئة:

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في بناء إقتصاديات الدول سواء المتقدمة أو النامية فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تساهم بشكل إيجابي في المؤشرات الاقتصادية مثل توفير مناصب العمل والقضاء على البطالة وتدعيم الناتج المحلي وخلق القيمة المضافة، وتعتبر هذه المؤسسات قاطرة للتنمية الاجتماعية والاقتصادية وذلك من خلال مميزاتها مثل صغر الحجم والدينامكية والمرونة.

ويشهد العالم العديد من التطورات في المنافسة العالمية في العولمة الاقتصادية، إذ أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عليها مواكبة هاته التطورات وإحداث التغييرات الحاسمة، ويجب عليها التغلب على المشاكل والعراقيل التي تعد كتحديات وجب التغلب عليها، ومن بين المشاكل التي تعاني منها هاته المؤسسات هي مشكل التمويل الذي يعتبر العمود الفقري لقيام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحقيق أهدافها المتمثلة في الربح والاستمرارية وتعاني هاته المؤسسات من قصور الموارد المالية الخاصة، فتحتاج إلى تغطية تكاليف الإنشاء والتي تتصف بالتكلفة العالية ويجعلها بحاجة إلى مصادر تمويل خارجية من أجل تغطية احتياجاتها المالية.

ومن بين المصادر التمويل الخارجية التي تلجأ إليها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد رأس المال المخاطر الذي يعتبر من الآليات التمويلية الحديثة، فهي تقدم تمويلات ملائمة للمؤسسات خاصة الناشئة منها وفي أطوار مبكرة من دورة حياتها، فالأطراف المستفيدة من هذا النوع من التمويل تتميز بمخاطر عالية وتكنولوجيا كبيرة، إذ أن شركات رأس المال المخاطر تعتبر كوسيط بين المستثمرين بهذه الآلية والمؤسسات التي تبحث عن التمويل فرأس المال المخاطر لاقى إقبال كبيراً من قبل المستثمرين، وذلك بعد نجاحه في المشاريع الممولة التي تتميز بتكنولوجيا عالية، ومن أسباب نجاح هذه الآلية قدرتها على حل مشاكل التمويل الكلاسيكية أو التقليدية التي عجزت على تلبية احتياجات المستثمرين، بسبب عدم وجود ضمانات كافية لحفظ حقوق البنوك التجارية بالإضافة إلى درجة المخاطرة الكبيرة، فدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة هو مجال نشاط شركات رأس المال المخاطر، إذ أنها تقدم الدعم المالي والإداري اللازم لجذب الاستثمارات إليها، وهاته الآلية تمكن من النهوض بالمشاريع التي كانت تعاني من صعوبات مالية في عدة قطاعات اقتصادية مختلفة من خلال تحقيق أهداف المؤسسات المستفيدة من التمويل.

وفي الجزائر يعتبر الاعتماد على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهم الخطط الاستراتيجية التي تهدف إلى تنويع الاقتصاد والخروج من تبعية المحروقات، فقد عملت الدولة الجزائرية على وضع آليات وهيكل دعم وإنشاء هذه المؤسسات من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، وقد تم وضع تشريعات تسهل عمل شركات رأس المال

المخاطر من خلال اعتمادها عام 1990، ولكن لم تقم بالدور الذي تهدف إلى تحقيقه والمتمثل في الوصول إلى سوق رأس المال المخاطر متكامل.

أولاً: الإشكالية.

بناء على ماسبق، يمكن صياغة الإشكالية التالية:

ماهي إجراءات تطوير رأس المال المخاطر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

تتفرع من الإشكالية السابقة مجموعة من الأسئلة الفرعية:

- ما هي الإجراءات التي قامت بها الدولة الجزائرية لسير عمل مؤسسات رأس المال المخاطر؟

- ما مدى اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية على رأس المال المخاطر؟

- ماهي العراقيل التي تحد من تطوير هذه الآلية من أجل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية؟

ثانياً: الفرضيات.

يتم صيغة الفرضيات التالية:

- وضعت الدولة الجزائرية تسهيلات من أجل عمل شركات وصناديق رأس المال المخاطر من خلال وضعها لقوانين تساعد على عمل هذه الأخيرة.

- تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر إلى تقنية رأس المال المخاطر كونها بديلة عن التمويل التقليدي.

- يمكن القول بأن نقص ثقافة التعامل برأس المال المخاطر في الجزائر والتدخل في التسيير من أهم المعوقات التي تحد من تطوير هذه الآلية التمويلية.

ثالثاً: أهمية الموضوع.

تكمن في الجانبين العلمي والعملية:

1- الأهمية العلمية: تمثلت في تناول دراسة في مجال رأس المال المخاطر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتم إضافة مرجع في هذا المجال للباحثين، وإثراء الدراسات العربية والجزائرية.

2- الأهمية العملية: تمثلت في توضيح أسلوب رأس المال المخاطر إلى أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة في الجزائر والمقاولين، وتدعم هذه الدراسة بأهم الشركات الناشئة في الجزائر في مجال رأس المال المخاطر.

رابعاً: أهداف الموضوع.

يهدف هذا البحث إلى:

- معرفة الأبعاد النظرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعرفة الإهمية الاقتصادية والاجتماعية لهاته المؤسسات بالإضافة إلى البحث عن مختلف المشاكل التي تعيق هذا النوع من المؤسسات؛
- تسليط الضوء على الجوانب المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال التعرف على مصادر تمويلها سواء الداخلية أو الخارجية وحتى التقليدية والمستحدثة؛
- المعرفة الدقيقة لتقنية رأس المال المخاطر ونشأتها، بالإضافة إلى البحث عن أطراف علمية رأس المال المخاطر؛
- التعرف على العلاقة بين رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومعرفة آلية التمويل المتبعة ومراحلها؛
- العمل على مقارنة رأس المال المخاطر مع صيغ أخرى لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل زيادة فهمها واستخراج الفروقات؛
- معرفة أهم الدول الرائدة التي تستعمل تقنية رأس المال المخاطر من خلال خلق شركات تساهم وفق هاته التقنية؛
- معرفة حالة الجزائر من صيغة رأس المال المخاطر بالتطرق إلى إحصائيات هاته الشركات وأرقامها في تدعيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- توضيح أهم العراقيل والمشاكل التي تواجهها شركات رأس المال المخاطر في الجزائر؛
- أخذ آراء أطراف عملية رأس المال المخاطر بالإضافة إلى الباحثين في هذا الموضوع في الجزائر.

خامساً: حدود الدراسة.

تمثلت حدود الدراسة في:

- 1- **الحدود المكانية:** باعتبار أن موضوع الأطروحة مرتبط بالجزائر، فقد شملت هذه الدراسة في الحدود الجغرافية للجزائر من خلال توضيح إحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأهم مؤسسات رأس المال المخاطر وأرقامها في الاستثمار وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتم تدعيم الدراسة بتجارب دولية في هذا المجال من أجل زيادة الفهم.
- 2- **الحدود الزمنية:** في التجارب الدولية تم الاعتماد على إحصائيات مابين سنتي 2001 و 2024، وفي الجزائر فقد تناولنا الإحصائيات خلال الفترة من 2015-2024.
- 3- **الحدود الموضوعية:** تم الاهتمام بالمحاور المتعلقة بآلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى أهم عراقيل تطوير نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر.

سادسا: المنهج والأدوات المستعملة.

من أجل تحقيق أهداف الدراسة، والإجابة على الإشكالية، وصحة الفرضيات تم الاعتماد على الكتب والمقالات والمدخلات والأطروحات، وكذلك على مواقع الرسمية في الانترنت والتقارير بمختلف أنواعها حول رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء محليا أو دوليا، ومن أجل استخلاص النتائج الموضوعية تم الاعتماد على المناهج التالية:

-تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الفصلين النظريين الأول والثاني، فقد تم وصف المتغيرين والربط في جوانب الدراسة، وتم التطرق إلى العلاقة بين رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج المقارن في الفصل الثاني من خلال مقارنة رأس المال المخاطر مع صيغ تمويلية أخرى.

-تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من أجل معرفة أهم إحصائيات وأرقام مساهمة شركات رأس المال المخاطر في العديد من الدول، وكذلك تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإحصائيات حول مساهمات هيئات دعم والتمويل لهاته المؤسسات في الجزائر، وتحليل مساهمات شركات رأس المال المخاطر في الجزائر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة.

-وتم التدعيم بالدراسة التطبيقية أو الميدانية من خلال أسلوب المسح، فقد تم الاعتماد على أداة الاستبيان لمعرفة أهم عراقيل تطوير صيغة رأس المال المخاطر في الجزائر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى معرفة آلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر.

سابعا: الدراسات السابقة.

1-الدراسات باللغة العربية:

حنيفي أمينة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النظرية والتطبيق -دراسة حالة الجزائر-

أطروحة دكتوراه، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، 2019:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مشكلة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، والاستراتيجيات التي وضعتها الدولة الجزائرية في هذا القطاع، مع الوصول إلى أفضل المصادر التمويلية التي تتناسب مع الوضعية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل إلى النتائج التطبيقية المتمثلة في أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لازال يعاني مع العديد من المشاكل رغم الدعم التي تحصلت عليه من الدول، كما أن الضمانات هي

الأكثر تأثراً في هذا القطاع عند استنفاد الأموال الخاصة، ويعتبر صندوق ضمان القروض لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة له أهمية كبيرة في تمويل هذه المؤسسات في مرحلة الإنشاء والتوسع.

خليفة وفاء، معوقات شركات رأس المال المخاطر في الجزائر وسبل تجاوزها -دراسة مقارنة مع شركات رأس المال المخاطر التونسية والمغربية-، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، 2019:

يهدف هذا البحث إلى التعرف على نشأة وتطور رأس المال المخاطر في الجزائر مع توضيح العوائق والتحديات التي تواجهها، وإجراء مقارنة بين الجزائر ونظيراتها التونسية والمغربية.

وقد تبين من نتائج هذه الدراسة أن التحديات والمشاكل التي تحول دون تطور مؤسسات رأس المال المخاطر في كل من تونس والجزائر والمغرب متشابهة، وهناك اختلاف حدتها وطبيعتها، ويعتبر ضعف الإطار التشريعي والموارد المالية مع ضعف الابتكار من أهم معوقات تطوير رأس المال المخاطر.

بلعبيدي عبد الله، رأس المال المخاطر نمط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة "التجربة الجزائرية أمثودجا"، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، 2020:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة ماهية رأس المال المخاطر ووظيفته سواء التمويلية أو الإدارية، مع التطرق إلى تجربة الجزائر في هذا المجال، وتوصلت إلى أن نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر تجربة حديثة ومحدودة، كما أنها تعاني من عقبات تحول دون نشاطه، مثل الافتقار إلى أفكار مستحدثة وقلة وعي المستثمرين بدوره، وعوائق تشريعية وقلة الخبرة المحلية المؤهلة.

بن حملاوي نونة، واقع استخدام التمويل بصيغة رأس المال المخاطر للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر -، مجلة النماء للاقتصاد والتجارة، 2021:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح مساهمة رأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، ومن أهم النتائج المتوصل إليها أن القطاع البنكي في الجزائر يعاني من ضغط كبير في تلبية حاجيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب غياب سوق مالي نشيط، كما يجب على السلطات الجزائرية التوسع في إنشاء شركات رأس المال المخاطر إضافية مع الدول التي لها تجربة في هذا المجال.

2-الدراسات باللغة الأجنبية:

**Malika Lounes, Les principaux déterminants de la dynamique du capital-
risque, thèse de doctorat, France, 2013:**

تركز هذه الأطروحة على المحددات الأساسية لعمل رأس المال المخاطر، وتهدف بشكل أساسي إلى تحديد العوامل التي أدت إلى تطوير نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، في حين أوروبا لم تشهد هذا التطور في ذلك الوقت.

وتم استخلاص أهم النتائج المتمثلة في أن العوامل التي أدت تطور الاستثمار برأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية هي عدم وجود سوق مالية متخصصة في أسهم التكنولوجيا ، وكذلك الطلب والأداء الجيد لمميزات هاته التقنية التمويلية، في حين أن أوروبا شهدت تأخر في هذا النشاط بسبب عدم كفاءة الإنفاق على البحث والتطوير، والسويد تعد نموذج ناجح في المجال الاستثمار برأس المال المخاطر.

**John Lewis, Essays in venture capital finance, doctoral thesis, france,
2021:**

تناولت هذه الأطروحة عقود تمويل رأس المال المخاطر كنقاط مرجعية وموجات الاستثمار، مع استخدام قروض الجسر كطريقة لتمويل الشركات المدعومة برأس المال المخاطر.

وقد توصلت إلى أن معظم شركات رأس المال المخاطر اختارت استثماراتها بناء على الفريق المؤسس وحجم السوق للشركة، من خلال تحليل استثمارات رأس المال المخاطر على مدى 30 سنة، تمكنها من حساب موجات الاستثمار كما هو موجود في عمليات الدمج والاستحواذ، وتعتبر قروض الجسر قصيرة الأجل التي تم اكتشافها نظرا لتعليقات الصناعة على استخدامها وحقيقة أن أكثر من 10% من معاملات الاستثمار المخاطر كانت قروض الجسر.

**Okba Nacira, Guessouri Insaf, The emerging enterprise financing policy
arising by venture capital (Sofinance Case Study), Economic and
Management Reseach Journal, 2021:**

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أهمية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والناشئة الجزائرية، حيث يعد أحد التقنيات التي تستخدمها مؤسسات رأس المال المخاطر، وذلك بتزويد هذا النوع من المؤسسات بأموال وخبرة في الإدارة، و دمج أموال مؤسسات رأس المال المخاطر مع أموال المؤسسات المالية، وذلك بهدف تحقيق تمويل محفز وأرباح مجزية لها.

وخلصت الدراسة إلى أن التمويل من خلال رأس المال المخاطر يعد بديلا تمويليا مناسباً للمؤسسات الناشئة، فهو الحل الأمثل لمشاكل التمويل التي تواجهها في بداية مرحلة ما بعد الإنطلاق.

**Harmouche Abdessamie, Maki Kanreka, Doukhi-Moukaddem Ymina,
Venture capital as a driver of startup innovation in Algeria : A survey of
the Algerian, Tunisian and Moroccan contexts between 2016 and
2020,Scientific review of economic future, 2021:**

تهدف هذه الدراسة إلى تأكيد أهمية رأس المال المخاطر كأداة لتحريك الابتكار ورواد الأعمال في السياق الجزائري، وذلك من خلال مسح الدراسات التي تم في السياقات الأخرى كالولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا في مراجعات الأدبيات، وتم مقارنة حالة ابتكار الجزائري ورأس المال الخاطر مع المغرب وتونس. وتوصلت إلى أن رأس المال المخاطر له تأثير إيجابي على ابتكار الشركات الناشئة، لكن في الجزائر لا يزال هذا النشاط ضعيفا مقارنة بالبلدان المجاورة، فله تأثير سلبي على ابتكار المؤسسات الناشئة الجزائرية.

3-الفرق بين دراستنا والدراسات السابقة: تتميز الدراسة الحالية عن الدراسة السابقة في النقاط التالية:

- حدائة المعلومات والأرقام والإحصائيات عن الدراسات السابقة سواء من خلال التجارب الدولية أو حالة الجزائر؛

-أغلب الدراسات السابقة توصلت إلى أن تجربة رأس المال المخاطر لازالت متواضعة في الجزائر، في حين أن الدراسة الحالية بحثت عن إجراءات وحلول لتطوير هاته الصيغة التمويلية؛

- في دراستنا تم التطرق لحالة الجزائر و التجارب الدولية الناجحة.

ثامنا: هيكل البحث.

تم تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول:

1-الفصل الأول: تم التطرق في هذا الفصل إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومصادر تمويلها، حيث تم عرض مختلف التعاريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بعض البلدان والهيئات، مع ذكر تصنيفات هذه المؤسسات وأهل التحديات وعراقيل إنشائها وتطويرها، كما تم التطرق إلى أهم مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء مصادر داخلية أو خارجية.

2-الفصل الثاني: في هذا الفصل تم تسليط الضوء على رأس المال المخاطر من خلال عرض نشأته ومختلف تعريفاته وأهم مميزاته، وتم شرح عناصر أو أطراف العملية التمويلية لرأس المال المخاطر المتمثلة في: المستثمرون بأنواعهم ومؤسسات رأس المال المخاطر (الوسيط)، المستفيدون (تم التركيز على المؤسسات الناشئة)، بالإضافة

إلى المشترون، وتم التطرق كذلك إلى آلية استثمار شركات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع مقارنة هذه الصيغة مع صيغ تمويلية أخرى تم ذكرها في الفصل الأول.

3- الفصل الثالث: في هذا الفصل تم عرض أهم التجارب الدولية في استخدام رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال عرض التجارب الو.م.أ والكندية وتجربة اليابان، التجارب الأوروبية المتمثلة في إسبانيا وبريطانيا وفرنسا، أما التجارب العربية تم التطرق إلى تجارب كل من تونس والمملكة العربية السعودية و مصر.

4- الفصل الرابع: في هذا الفصل تم عرض واقع رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تم عرض أهم القوانين الجزائرية وإحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم هيئات الداعمة لها، وتم التطرق إلى التشريعات الجزائرية الخاصة برأس المال المخاطر و أهم مؤسسات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر وعرض أرقامها ومساهمتها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتم تدعيم الفصل الرابع بدراسة ميدانية حول واقع تمويل رأس المال مخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

الفصل الأول:

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومصادر

تمويلها

تمهيد:

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باهتمام كبير من طرف الباحثين في مختلف دول العالم سواء الدول المتقدمة أو النامية، وذلك من خلال الأهمية الكبيرة لهذه المؤسسات في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي بديل فعال للنهوض باقتصاديات الدول النامية، وتحقيق الاستقرار الإقتصادي والاجتماعي، بالرغم من الأهمية الكبيرة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا أن هناك اختلاف كبير بين الدول حول تحديد مفهوم موحد لها.

وفي ظل هذه الخصائص التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها تعاني مجموعة من العراقيل التي تحد من إنشائها وتطورها وتحقيق أهدافها، فهناك عراقيل إدارية وفنية، عراقيل تسويقية، وعراقيل تمويلية، ومن أجل مواجهة هذه العراقيل والتحديات خاصة التمويلية، ظهرت أساليب تمويلية تتناسب مع هذا النوع من المؤسسات، هناك أساليب تمويلية تقليدية وأخرى حديثة، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

-المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

-المبحث الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

-المبحث الثالث: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

سنحاول في هذا المبحث إبراز مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إشكالية التعريف والتطرق لمختلف تعاريف الدول والهيئات.

المطلب الأول: إشكالية تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختلاف التعاريف حسب القوانين والتشريعات المعمول بها في كل بلد، لذا سنركز على هذه الصعوبة في تحديد التعريف والمحددات، والمعايير المعتمدة في المفهوم.

أولاً: صعوبة تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يصعب تحديد مفهوم واضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك في ظل غياب تعريف يحظى بالإجماع من طرف الباحثين المهتمين بهذا المجال، ومن أهم الصعوبات نجد مايلي:

1-1- العوامل الاقتصادية: تتمثل العوامل الاقتصادية فيما يلي:

1-1-1- اختلاف معدلات النمو: هناك اختلاف في درجات النمو والمستوى التكنولوجي والهيكلي الاقتصادي

بين دول العالم، فمثلاً المؤسسة الصغيرة في الولايات المتحدة الأمريكية تعتبر متوسطة الحجم أو كبيرة في دولة أخرى نامية، فهذا الاختلاف يعتبر من عوامل التي تفسر عدم التوصل لتحديد تعريف موحد لهذه المؤسسات.

1-1-2- الاختلاف في النشاطات الاقتصادية: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في قطاعات اقتصادية

مختلفة، إذ أن كل قطاع له خصوصياته، فمثلاً المؤسسات التي تعمل في الصناعة تحتاج إلى استثمارات كبيرة لتوفير المعدات والمباني، وعدد كبير من العمال عكس المؤسسات التي تعمل في قطاع التجاري لا تحتاج إلى نفس الهياكل والمباني وعدد العمال، وبالتالي فإن الاختلاف في القطاع الاقتصادي الذي تكون فيه المؤسسة يعد من العوامل التي تؤدي إلى عدم تحديد مفهوم موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.¹

1-1-3- اختلاف فروع النشاط الاقتصادي: كل مؤسسة يتم تصنيفها وفقاً لنشاطها الاقتصادي إلى عدة

أصناف، إذ انه يمكن تصنيف النشاط التجاري إلى التجارة بالتجزئة والتجارة بالجملة، ويمكن تصنيفها إلى تجارة

¹ محمد إبراهيم عبد اللاوي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطارها النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار حمد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن: 2017، ص 18-19.

محلية و دولية، وغيرها من التقسيمات الاقتصادية، فتختلف المؤسسات حسب فروعها من حيث عدد العمال ورأس المال المستثمر في نشاطها.¹

2-العوامل التقنية: يتمثل في الاندماج بين المؤسسات، والمؤسسات أكثر اندماج يؤدي ذلك إلى توحيد عملية الإنتاج وتكون في مصنع واحد، ويتجه حجمها إلى الكبيرة، في حين عندما تكون العملية الإنتاجية منقسمة إلى عدة مؤسسات يؤدي ذلك إلى ظهور العديد من مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

3-العوامل السياسية: تتمثل في مدى إهتمام الدولة ومؤسساتها بهذا القطاع للتقليل من الصعوبات التي تواجهها، ويعبر هذا العامل من تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتباين حدودها.²

ثانيا: محددات التعريف الصحيح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حتى يتم تحديد تعريف شامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ينبغي توفر هذه المحددات:³

- 1-الإرتباط بالمعلومات المتاحة:** يجب أن يتضمن التعريف عددا مناسباً للمعلومات المتاحة، وينبغي تقييم البيانات الدقيقة والشاملة عن المؤسسة، يمكن أن تقوم العديد من الجهات بجمع بيانات كثيرة، لكن التحدي هو القدرة على تنسيق هاته البيانات من أجل إخراج معلومة مفيدة.
- 2-سهولة الفهم والاستخدام:** ينبغي أن يكون التعريف سهل الفهم لأصحاب الأعمال، وكذلك بالنسبة لصانعي السياسات ومقدمي الخدمات، و ينبغي أن لا يكون غامضاً أو خاضعاً للجدل، وهذا يعتبر عاملاً مساعداً في تحديد الفئات التي سيتعامل معها من خلال هذا التعريف.
- 3-الوقوف في حقائق إقتصادية واجتماعية:** التعريف يشمل على عدة عناصر متشابهة بين العديد من الدول والهياكل، إذ انه يجب وضع تعريف مناسب مع الأهداف والحقائق الاقتصادية الوطنية، ويكون الأساس النهائي لوضع التعريف هو الوضع الاقتصادي وملائمته للتعريف بهذه الظروف، وارتباط مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتلك الظروف وتأثيرها على الوضع الاقتصادي.

¹ رابح خوني، ورقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، ايتراك للنشر والتوزيع مصر، القاهرة: 2008، ص12.

² محمد لمن مراكشي، عثمان بوشلاغم، سارة بن شهيدة، "دور مراقبة التسيير في تفعيل أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، ملتقى وطني حول: مراقبة التسيير كآلية حوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة علي لونيبي - البليلة 2-، 2017/04/25، الجزائر.

³ سميرة مناصرة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والتمويل المستحدث، الجزائر، ماروشكا للنشر والتوزيع: 2024، ص 14.

ثالثاً: معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هناك مجموعة من المعايير تستند عليها من أجل توضيح الحدود الفاصلة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و بين مختلف المؤسسات الأخرى:

- 1- **المعايير الكمية:** هي مجموعة من المعايير التي تستخدم لقياس أحجامها ومحاولة تمييزها عن باقي المؤسسات، ورغم كثرة هذه المعايير الكمية، إلا أن الأكثر استخداماً هو عدد العمال ومعيار المالي: ¹
 - 1-1- **حجم العمالة:** ويعد من المؤشرات المستعملة في تحديد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتقسّم المؤسسات حسب هذا المعيار إلى عدد العمال فيها، فالمؤسسات الصغيرة توظف عدد قليل، أما الكبيرة فتوظف عدد ضخم من العمال.
 - 1-2- **المعيار المالي:** يتم التعبير عنه بمؤشرات مالية هي: رقم الأعمال ، رقم المبيعات، رأس المال، مجموع الحصيلة السنوية، فحسب هذا المعيار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بمؤشرات محدودة، بينما الكبيرة تتميز بسخامة هذه المؤشرات.
 - 2- **المعايير النوعية:** حسب هذا المعيار يتم التفريق بين المؤسسات المصغرة والصغيرة والمتوسطة كما يلي:
 - 1-2- **المعيار القانوني:** يتوقف على الطبيعة القانونية للمؤسسة وعلى حجم رأس المال المستثمر في المشروع وطريقة التمويل.
 - 2-2- **المعيار التنظيمي:** يتم تصنيف المؤسسات حسب هذا المعيار إذا كان المشروع يتسم بميزتين أو أكثر من خواص الجمع بين الملكية والإدارة وقلة عدد مالكي رأس المال وضيق نطاق العمل.²
 - 2-3- **معيار الحصة السوقية:** لا يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تفرض سيطرتها في السوق عكس المؤسسات الكبيرة، حيث أن صغر رأس مالها ومحدودية حجم الإنتاج يجعل حصتها السوقية محدودة، وتتميز كذلك بضيق نطاقها.
 - 2-4- **المعيار التكنولوجي:** وفقاً لهذا المعيار تصنف بأنها تلك التي تستعمل أساليب إنتاج بسيطة وكثافة عمالية مرتفعة ورأس مال منخفض كالصناعات اليدوية.³

¹ إلهام فخري طمليه، التسويق في المشاريع الصغيرة، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن: 2009، ص 23.

² أحمد العساف عارف، حسين الوادي محمود، محمد حسين سمحان، الأصول العلمية لإدارة المشاريع الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع: 2012، ص 21.

³ إلهام فخري طمليه، مرجع سبق ذكره، ص 23.

المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

كما أشرنا سابقاً، بأنه لا يوجد تعريف محدد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتم التفضيل بين عدة معايير ومؤشرات، وذلك بغرض إعطاء تعريف محدد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذه المعايير: حجم المبيعات، حجم الأجور المدفوعة، حجم الإنتاج، حجم الطاقة المستهلكة وعدد العمال.

أولاً: تعاريف بعض الدول.

هناك اختلاف في تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين الدول المتقدمة والنامية.

1-تعريف هولندا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تصنف كل مؤسسة صغيرة أو متوسطة بأنها تستعمل

100 عامل أو أقل وتتنتمي إلى أحد الفروع التالية: التجار بالجملة، التجار بالتجزئة، النشاط الخدمي من الفنادق والمطاعم، الصناعة والبناء والتجهيز، النقل، التخزين، الاتصال، التأمين.

2-تعريف الكويت للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق المعيار عدد

العمال بأنها تلك المؤسسات التي لا يتجاوز عدد العمال فيها 10 ، والمؤسسات المتوسطة فهي محصورة بين 10 - 499 عاملاً.¹

3-تعريف الهند للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: يتم الاعتماد على عدد العمال ورأس المال، فهي لا تفوق

50 عاملاً، لكن لم يحل مشكل البطالة، فقامت الحكومة باختصار التعريف على رأس المال وحده، وتصنف المؤسسات حسب رقم الأعمال إلى:²

-المؤسسات الصغيرة جداً: رقم أعمالها لا يتجاوز 2,5 مليون روبية؛

-المؤسسات الصغيرة: لا يقل رقم أعمالها عن 2,5 مليون روبية ولا يفوق 5 مليون روبية؛

-المؤسسات المتوسطة: لا يقل رقم أعمالها عن 5 مليون روبية ولا يفوق 10 ملايين روبية.

4-تعريف الجزائر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حسب المادة 05 من 02-17 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02:

¹خوني رايح، حساني رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، مرجع سبق ذكره، ص 29-30.

² برينيس شريفة العابد، "التجارب الرائدة في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: ما فائدتها؟، التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون"، عدد 51، 2017، ص 275-294.

عرف المشرع الجزائر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كان طبيعتها القانونية، بأنها مؤسسة تنتج السلع أو خدمات، تتميز بما يلي:
-توظف من 1 إلى 250 عاملا؛

-لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 4 ملايين دج، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 1 مليار دج.
حسب القانون الجزائري يتم تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-1): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

المؤسسة	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	مجموع الحصيلة السنوية
المؤسسة الصغيرة جدا	ما بين 1-9 عمال	أقل من 40 مليون دج	أقل من 20 مليون دج
المؤسسة الصغيرة	ما بين 10-49 عامل	أقل من 400 مليون دج	أقل من 200 مليون دج
المؤسسة المتوسطة	ما بين 50-250 عامل	ما بين 400 مليون دج إلى 4 ملايين دج	من بين 200 مليون دج إلى 1 مليار دج

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على المواد من 08-10 من القانون رقم 17-02 مؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 الموافق 10 يناير سنة 2017، يتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02، ص 60.

في حال ما إذا صنف المؤسسة في فئة معينة وفق عدد العمال، وفي فئة أخرى وفق لرقم أعمالها أو مجموع حصيلتها، تعطى الأولوية الأولى لمعيار رقم الأعمال أو مجموع الحصيلة وذلك لتصنيفها.
ثانيا: تعاريف بعض الهيئات.

بعدما عرفنا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالاعتماد على مجموعة من الدول، نقوم بتعريف هذا النوع باللجوء إلى بعض الهيئات والمنظمات الدولية:

1-تعريف الإتحاد الأوروبي: حسب المفوضية الأوروبية، صنف هذه المؤسسات كما يلي:¹

- المؤسسات المصغرة: يكون عدد عمالها 09 عمال؛
- المؤسسات الصغيرة: عدد عمالها 49، ورقم أعمالها 07 مليون دولار أمريكي، والموازنة تكون 05 مليون دولار أمريكي؛

¹ محمد إبراهيم عبد اللاوي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطارها النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع عمان الأردن: 2017، ص 40.

-المؤسسات المتوسطة: عدد عمالها 249، ورقم أعمالها 40 مليون دولار أمريكي، والموازنة تكون 27 مليون دولار أمريكي.

2-تعريف صندوق النقد الدولي: حيث يقوم بتصنيف المؤسسات حسب معيار عدد العمال، كما يلي:¹

-المؤسسة الصغيرة هي التي توظف أقل من 5 عمال؛

-المؤسسة المتوسطة توظف من 05 إلى 19 عاملا؛

-أما المؤسسات الكبيرة فهي التي توظف 20 عاملا أو أكثر.

3-تعريف لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية بغرب آسيا ESCWA: تم تعريف المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة حسب المعايير التالية:²

-المؤسسات المتناهية الصغر: توظف أقل من 10 عمال، الميزانية العامة أقل من 02 مليون أورو، وقيمة المبيعات

أقل من 2 مليون أورو؛

-المؤسسات الصغيرة: توظف من 10 إلى 49 عاملا، الميزانية العامة أقل من 10 مليون أورو، وقيمة المبيعات

أقل من 10 مليون أورو؛

-أما المؤسسات المتوسطة: توظف من 50 إلى 249 عاملا، الميزانية العامة أقل من 43 مليون أورو، وقيمة

المبيعات أقل من 50 مليون أورو.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن أغلب الدول والمنظمات تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حسب عدد العمال، فهي كل مؤسسة توظف أقل من 300 عامل، أما من ناحية رأس المال ورقم الأعمال

فكل دولة تصنفها وتعريفها حسب الوضعية الاقتصادية لها.

ثالثا: الخصائص.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها خصائص تتميز بها:³

-سهولة التأسيس من خلال رأس المال المنخفض المطلوب لتأسيسها ومحدودية العمال، بالإضافة إلى أنها تتميز

ببساطة الأعباء الإدارية والهيكل التنظيمي عكس الشركات الكبرى؛

¹ كرمو دراجي، "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 05، العدد 02، 2016، ص 475-490.

² لجنة الأمم المتحدة الأسكوا (ESCWA)، <https://www.unescwa.org/ar>، تاريخ الإطلاع: 2024/09/10.

³Layla Mammeri, "La contribution des PME à la création d'emploi et à la lutte contre le chômage en Algérie", *La Revue du développements et des Prospectives Pour Recherches et études*, vol 07 N 01, Juan 2022, p 267-279

- لديها مالك أو مدير يتحكم في إدارتها، فهو يتميز بإستقلالية الإدارة ومرونتها من أجل تحقيق أهداف المؤسسة؛
- تنشط في محيط جغرافي يكون محدود، وذلك من أجل سهولة توزيع منتجاتها في هذا الحيز الجغرافي؛
- تعتمد على وسائل تكنولوجية بسيطة يسهل إستعمالها من قبل العمالة الموظفة؛
- سهولة الوصول إلى المستهلك، فهي لا تحتاج إلى وسطاء من أجل توصيل المنتجات وتوزيعها لهم؛
- رغم الخصائص الإيجابية، توجد هناك جملة من الخصائص السلبية، ونذكر منها:¹
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي أكثر عرضة للفشل أو التصفية من الشركات الكبيرة، وهذا التهديد يكون على مدى حياتها؛
- نقص الخبرات اللازمة لتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سبب رئيسي لفشلها؛
- عدم استعمال التكنولوجيا العالية والموارد البشرية المؤهلة، فبعض الصناعات الصغيرة لا تحتاج إلى استثمارات كبيرة؛
- تعدد اشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقليلا ماتظهر في شكل مؤسسات الأموال، بسبب صغر حجم رأس مالها، وعليه فإن هذه المؤسسات لا تستفيد من المزايا المرتبطة بالحجم الكبير؛
- انخفاض القدرة الذاتية على التوسع والتطور بسبب انخفاض طاقتها الإنتاجية وزيادة مسؤوليتها واحتياجاتها المالية والفنية.

المطلب الثالث: دورة حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعوامل نجاحها.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كغيرها من المؤسسات الكبيرة لها دورة حياة، كما لها مجموعة العوامل التي تتبعها حتى تنجح هذه المؤسسات.

أولاً: عوامل نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هناك مجموعة من العوامل التي تؤدي إلى نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تتمثل في ما يلي:²

- 1- **قدرة المؤسسة على منح شيء مميز:** تقدم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة منتج جديد في السوق، حتى وإن كان هذا السوق مزدحماً بالمنافسين.

¹ عبد الرحمان ياسر وعماد الدين براشن، "قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والتحديات"، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد 03، 2018، ص214-232.

² طاهر محسن، منصور الغالي، إدارة واستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، دار وائل للنشر، الأردن: 2010، ص 3.

2- المعرفة الجيدة للسوق: تستطيع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال منتجاتها وسلوكيات زبائنها، وردة فعل المنافسين لها النجاح في كسب زبائنها الخاصين بها، إذ أن العلاقة بين المؤسسة الصغيرة والمتوسطة والزبائن عي العامل الأساسي في نجاح هذا النوع من المؤسسات.

3- المالك والمالكون: يقوم مدير العمل والمالك بتحديد أهداف واضحة ومناسبة لذلك العمل، فنجاح المؤسسة يتطلب معرفة الأهداف العامة ولماذا وجدت؟.

4- إدارة ملائمة مع التطور: الفهم الجيد للتطور الجوانب التنظيمية والإدارية يؤدي إلى نجاح واستمرارية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

5- الحصول على عمال أكفاء: يرتبط نجاح العمل بقدرة إدارة المؤسسة على اختيار عمال ذات خبرة وكفاءة جيدة.

6- معرفة حجم رأس المال: يجب معرفة المبالغ المالية اللازمة للتمويل والحصول عليها من مصادر ملائمة عن طريق تحديد تكاليف الحصول عليه من مصادره.

ثانيا: دورة حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن أية مؤسسة لها دورة حياة وعادة ما تكون متضمنة لمراحل متعددة ويمكن إبراز دورة حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

1- الفترة التجريبية: تعتبر هذه المرحلة الأولى من حياة المؤسسة، حيث تدخل منتوجاتها السوق للمرة الأولى وتكون جديدة بالنسبة للزبائن والمستهلكين، وتتميز هذه المرحلة بالنمو البطيء في نشاط المؤسسة والمبيعات وحتى الأرباح المحققة، لكن الأمر الرئيسي للمؤسسة في هذه المرحلة هو البحث عن مكان لها في سوق ذات منافسة عالية من قبل المؤسسات الأقدم منها مع فرض نفسها في السوق، و المؤسسة في هذه المرحلة تكون ضعيفة غير مكتملة العناصر، ومعرضة للخطر مع كل تغير في السوق وأهم واجبات الإدارة في هذه المرحلة هو بناء التنظيم وتوفير الموارد البشرية المدربة والتركيز على ترتيب المؤسسة من الداخل.

وتبدأ المؤسسة في هذه المرحلة بالإعتماد على التمويل الذاتي المتمثلة في المدخرات الشخصية، أو الأموال المتحصل عليها من الأهل والأقارب، وهذا في ظل صعوبة الحصول على التمويل البنكي بسبب عدم توفر الضمانات اللازمة للسداد.¹

¹ عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون الجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر: 2000، ص 317.

2-فترة النمو السريع: تتميز بارتفاع رقم الأعمال وتحقيق عوائد عالية، وتبدأ في حالة نجاح المؤسسة بعد تأسيسها ودخول إلى السوق من أجل زيادة المبيعات، وتزيد معها التدفقات النقدية، وهنا يجب مساعدة المشروع عن طريق الحصول على مزيد من التمويلات الخارجية.

3-فترة النضج: في هذه المرحلة يجب على المؤسسة الوصول إلى الاستقرار وتحقيق المزيد الأرباح، وهذا ما يفرض عليها طرح منتجات جديدة في السوق، وهذا يترجم ماليا في زيادة الحاجة للتمويل من أجل:

-اقتناء آلات ذات تكنولوجيا عالية؛

- طرح منتجات جديدة يؤدي إلى زيادة المصاريف؛

-التأهيل الإداري والعمالة، وهذا لتفادي الدخول في مرحلة الانحدار وما يترتب عنها من مشاكل تؤثر على أداء المؤسسة ويهدد في بعض الأحيان حتى وجود المؤسسة واستمرارها.¹

4-فترة الانحدار: تحصل هذه المرحلة عندما يواجه المشروع منافسة من منتجات بديلة، وتقادم في إدارته في المستوى الفني الذي يعمل به (تكنولوجيا متقدمة)، وكذا التشبع في الطلب من منتجاته هنا تبدأ المبيعات والأرباح والفوائض وغيرها من مؤشرات الأداء في الإنخفاض تحت المستويات السابق تحقيقها في مرحلة النمو السريع وأمكن المحافظة عليها نسبيا في مرحلة النضج، ويمكن أن تؤدي هذه المرحلة إلى إفلاس المؤسسة. في هذه الحالة يجب على المؤسسة محاولة إطالة عمر فترة النمو وذلك بالتجديد في هياكل الإدارة والتكنولوجيا، وطرح منتجات جديدة تنافسية للسوق ومعرفة حاجات المستهلكين ورصد التغيرات المحتملة في أذواقهم ورغباتهم والوصول إلى إشباع هذه الحاجات لضمان الاستمرارية، أو البحث عن بدائل لتحويل مسار المؤسسة بإنتاج سلع جديدة أو خدمات مختلفة والتعامل مع أسواق مختلفة.²

ثالثا: الهيكل التنظيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الهيكل التنظيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتميز بالبساطة الشديدة، وهذا راجع إلى صغر حجما، وتركز المسؤوليات في جهة واحدة.

¹ رابع خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، نفس المرجع، ص71.

² رابع خوني ورقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، دار الرابطة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن: 2015، ص84.

الشكل رقم (1-1): الهيكل التنظيمي التقليدي للمؤسسات الصغيرة.



المصدر: خبابة عبدالله، (2013)، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة،

الإسكندرية، مصر: دار الجامعة الجديدة، ص56.

المدير أو المالك هو المقاول الذي يحول أفكاره واقعياً، ويقوم بإنشاء مؤسسته وإدارتها فهو القائد،

المراقب المنظم والمخطط، من خلال التوجيه والتسيير والتحكم واتخاذ القرارات الإستراتيجية، وتعود مسؤوليات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى المدير لأنه صاحب سلطة اتخاذ القرار.

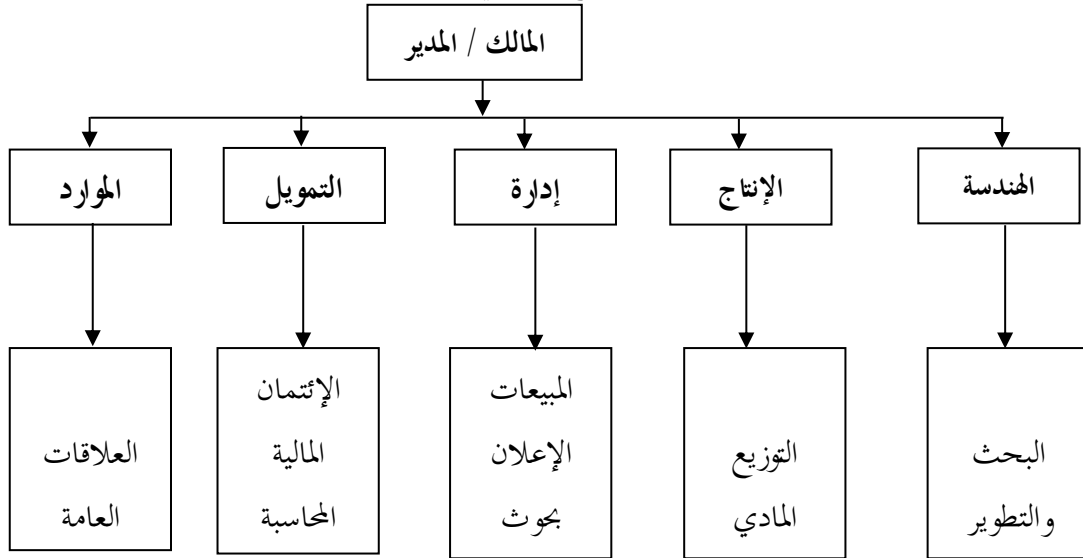
المدير مطالب بتفعيل علاقاته مع الأطراف الخارجية وذلك من أجل الحصول على التمويل أو المساعدة

في أنشطة المؤسسة، وله علاقة جوارية مع الموردين، الزبائن، العاملين والشركاء الماليين، فالهيكل التنظيمي

للمؤسسة هو العنصر الرئيس الذي تعود إليه مسؤولية الاتصال بكل أطراف المصلحة.¹

¹ أمينة رزقي، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: من التسيير الخاص إلى التسيير الجوّاري"، اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 2، العدد 3، 2017، ص174-193.

الشكل رقم (1-2): نموذج تنظيمي تقليدي للمؤسسات المتوسطة



المصدر: عبد الله خبايا، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر: 2013، ص 57.

المدير المالك للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة يجب أن تتوفر فيه الكفاءات الأساسية:¹

1-الكفاءات التقنية: هي الكفاءة التي تسمح للمدير بممارسة أعماله بكل فعالية عن طريق توظيف المعارف والخبرات التي اكتسبها من التكوين والتجارب العلمية ومن التعليم، وهناك من يستدعي تكويننا خاصا في المجالات الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2-الكفاءات البشرية: هي التنسيق بين فريق العمل والآخرين، وتكون مرتبطة بمجال تسيير الموارد البشرية لتكامل أعضاء الفريق بغرض تحقيق أهداف المشروع.

3-الكفاءة المفاهيمية: هي القدرة على تحليل المشاكل والعقد التي تتعرض لها المؤسسة، فالمدير المالك له دور كبير في مواجهة المواقف المعقدة بالإعتماد على معارفه التي تساعده في إتخاذ قرارات من اجل تنظيمه بيئته.

المبحث الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

سننتظر في هذا المبحث إلى معرفة مكانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال إبراز أهميتها، وتصنيفاتها والمشاكل التي تعوقها.

¹ أمينة رقاقي، "الكفاءة في قمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لولاية معسكر"، مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية، المجلد 17، العدد 03، 2022، ص 228-254.

المطلب الأول: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها أهمية في الجانبين: الإقتصادي والجانب الاجتماعي .

أولاً: الأهمية الإقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الأهمية الإقتصادية تتمثل في: القضاء على البطالة، تدريب العمل، المساهمة في الابتكار، تنمية

الصادرات وزيادة الناتج الخام.

1- توفير مناصب الشغل: تعتبر مشكلة البطالة من المشكلات العالمية والمحلية ومن التحديات الأساسية التي

تواجه مختلف الحكومات في العالم، إذ أنه أية دولة تتعرض لهذا المشكل وحتى وإن اختلفت حجمها، حتى الدول المتطورة وذات الدخل المرتفعة تعاني من مشكل البطالة، والأسباب التي تؤدي إلى ارتفاع نسبة البطالة هي الزيادة السكانية، التقدم التكنولوجي، التخصص، والنزوح الريفي، ومن أجل تخفيض هذه النسب عن طريق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تساهم بدور فعال في توفير فرص العمل، سواء صاحب المؤسسة أو الأشخاص التي توظفهم بطريقة مباشرة أو غير مباشرة.¹

2- المساهمة في تدريب العمال ومنحهم الخبرة: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تقوم بدور كبير في تكوين

قاعدة من العمال والموظفين الإداريين ومنحهم الخبرة، خاصة المتخرجين الجدد من الجامعات والمعاهد ومراكز التعليم والتكوين، ففي بداية الأمر يعمل في هذا النوع من المؤسسات عمال يفتفرون للمهارة والخبرة، مع مرور الوقت تكتسب هذه الفئة من العمال الخبرة والمهارة التي تجعلها تعمل بشكل جيد، ويعد هذا الأسلوب أقل تكلفة للمجتمع، فالتدريب يرتبط بالإنتاج الداخلي للمؤسسة ويساعد كذلك على تطوير الكفاءات الإدارية بالإضافة إلى ذلك تعطي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فرص كبيرة للمنظمين الجدد للدخول والظهور في الأسواق مما يؤدي إلى ظهور أفكار جديدة تساهم في عملية التنمية.²

3- المساهمة في الابتكار: تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الإهتمام بالبحث والتطوير في مجال الابداع

والابتكار من أجل الوقوف أمام المنافسة القوية من المؤسسات الكبيرة، فهي تلعب دور ريادي في هذا المجال، حيث تفوقت على الشركات الكبيرة من حيث الاختراعات والابتكارات المحققة، كما أنها تطرح هذه

¹ أحمد عبده الصباغ، المشاكل المحاسبية في المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم وطرق علاجها، جامعة الاسكندرية، مصر: 2023، ص28.

² رايح خوني ورقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 68.

الإبداعات على المجال التجاري في الأسواق خلال فترة زمنية تصل إلى سنتين مقابل ثلاث سنوات بالنسبة للشركات الكبيرة.¹

4-المساهمة في الصادرات: معظم الدول النامية تعاني من مشكل وجود عجز في ميزانيتها التجارية، ويمكن مواجهة هذا المشكل من خلال زيادة حجم الصادرات وتخفيض الواردات فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكن أن تساهم في تخفيف من حدة العجز في الميزان التجاري، وتساهم مباشرة في إنتاج سلع وسطية تتجه نحو التصدير.

يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يغلب عليها الطابع الحرفي أن تعدل من برنامج إنتاجها وفقا لاحتياجات الأسواق الخارجية، وتكون قادرة على تلبية احتياجات أسواق التصدير وكسب أسواق خارجية لمنتجاتها عن طريق رفع مستوى جودتها، ومن جهة أخرى فإن المنتجات التي تعتمد على العمل اليدوي تلقى رواجاً كبيراً في أسواق الدول المتقدمة، وذلك نتيجة لارتفاع المهارة الفنية للعمال في هذا النوع من المؤسسات، إذ أنه يساهم في تصدير هذه الصناعات.²

5-المساهمة في زيادة الناتج الداخلي الخام: يبدو أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذلك المؤسسات الكبيرة ليسا محل للمنافسة بقدر ما يكونان متكاملان، حيث أن التعاون بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمؤسسات الكبيرة تؤدي إلى تدعيم الصناعة ككل، وتنظيم الاستهلاكات الوسيطة وتنوع الإنتاج الصناعي وذلك من خلال العلاقات بين مختلف القطاعات وعملها على خلق بين الإنتاج الزراعي والصناعي، أما من ناحية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في زيادة الناتج المحلي الخام في تؤثر في ثلاثة جهات:³

-تعمل على تقديم السلع والخدمات سواء للمستهلك الوسيط والنهائي، وهذا مايزيد من الدخل الوطني للدولة؛

-تحقق ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات الإنتاجية لعوامل الإنتاج التي تستعملها؛

-التخفيف من التبذير في الموارد على المستوى الوطني.

¹ عبد الرحمان ياسر وعماد الدين براشن، مرجع سبق ذكره، ص214-232.

² عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدار الجامعية، مصر: 2009، ص56.

³ خديجة تواتي وكمال بن يمينة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر... الواقع والتحديات"، الملتقى الوطني حول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم الجزائر: 2014.

وكل هذه العوامل مجتمعة تؤدي إلى زيادة حجم الناتج المحلي وتنوعه، وذلك بشموله من المنتجات البديلة أو المكملة.

ثانيا: الأهمية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مفتاح التنمية الاقتصادية في الدولة، كما تعمل على إحداث

تطورات على المستوى الاجتماعي، ويمكن حصر الدور الاجتماعي لهذه المؤسسات في النقاط التالية:

1- أداة لمحاربة الفقر: لقد أدركت الدول والمنظمات الدولية مدى فعالية المؤسسات الصغيرة بالدرجة الأولى في

محاربة الفقر عن طريق ما يسمى بالتمويل المصغر، فمعظم الدول تعاني من الفقر وخاصة الدول ذات الدخل الضعيف، ولمعالجة هذه الظاهرة لجأت هذه الدول إلى سياسة القرض المصغر لتمكين الفقراء من خلق نشاط خاص بهم يسمح لهم بالحصول على مداخيل يعيشون منها.¹

2- القضاء على الآفات الاجتماعية: من بين خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أنها توفر مناصب العمل سواء لصاحب المؤسسة أو لغيره، فهي تساهم في حل مشكل البطالة، وعلاوة عن ذلك تعمل على توفير المنتجات للمجتمعات الفقيرة، مما يؤدي إلى تحسين حياتهم وتلبية احتياجاتهم الرئيسية، فهي تقضي على الكثير من الآفات الاجتماعية الخطيرة التي تترتب عن البطالة والتهميش والفراغ، وتؤمن الاستقرار المادي والنفسي.

3- تكوين علاقات وثيقة مع المستهلكين في المجتمع: قرب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من المستهلكين

والزبائن يساعدها على التعرف على احتياجات وأذواق المستهلكين وتلبيتها، وهذا ما يؤدي أن

تكون هناك علاقة وثيقة مع المستهلكين ويسهل معرفة حاجياتهم، ويعطي درجة كبيرة من الولاء وصورة جيدة لهذا النوع من المؤسسات، كما يساهم في كسب زبائن جدد.²

4- الاستغلال الأمثل للموارد المحلية: الاستغلال الأمثل للطاقات البشرية والمادية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تحتاج إلى موارد مالية كبيرة بل يمكن عن طريق المدخرات العائلية أو الأفراد إقامة مشاريع مصغرة أفضل من ترك هذه الأموال معطلة، كما تقوم باستغلال اليد العاملة خاصة في المهن التقليدية و الصناعات الزراعية، وهذه المؤسسات لها دور كبير في استرجاع النفايات وإعادة رسكلتها، فالمواد الأولية منتشرة في مناطق معزولة يجب تقريبها إلى المؤسسات الكبيرة.

¹ سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 46.

² سميرة مناصرة، نفس المرجع، ص 47.

5-المساهمة في تحقيق التوازن الجهوي: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بمرونة الإنتشار الجغرافي، وهذا ما يجعلها تعمل على تحقيق التنمية المتوازنة، وتقليل التفاوت بين جهات الوطن المختلفة، إذ أنه لا يركز على المناطق العمرانية الكبرى و إهمال المناطق ذات كثافة سكانية قليلة.

6-المساهمة في تعزيز المشاركة الوطنية: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي وسيلة لدعم المشاركة المحلية في تحقيق التنمية الإقتصادية، فهي ترفع مستوى مشاركة أفراد المجتمع في التنمية، كما أنها تساعد الوطنيين الصناعيين على إقامة مجتمعات صناعية واستغلال ثروات البلاد.¹

المطلب الثاني: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى عدة أنواع مختلفة، وهذا انطلاقاً من معايير مختلفة فمنها مايصنف حسب القطاعات ومنها مايصنفها حسب الحجم أو الوضع القانوني أو حتى حسب الأهداف وأهم هذه المعايير نذكر مايلي:

أولاً: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة النشاط.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتل مكانة كبيرة في المشاريع الاقتصادية داخل اقتصاد كل دولة في سائر أنحاء العالم، وهذه المؤسسات تمارس أنشطتها في جميع المجالات الاقتصادية سواء التجارية أو الصناعية، أو المقاولاتية، إذ أنها أسلوب للإنتاج قائم بحد ذاته، حيث يمكن توضيح المجالات التي تعمل فيها هذه المؤسسات على النحو التالي:

1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية: التركيز على القدرات والإمكانيات الكبيرة والمتزايدة في المجال الصناعي أدى بالتوجه نحو الإهتمام بالمؤسسات الصناعية ذات الحجم الصغير والمتوسط، وهذا الصنف من المؤسسات يستخدم تقنيات إنتاج بسيطة، وهي توظف نسبة كبيرة من العمال من أجل تلبية الاحتياجات المتزايدة عن منتجات هذه المؤسسة سواء سلع استهلاكية أو سلع التجهيز أو سلع وسطية تطلبها المؤسسات الكبيرة،² يمكن تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية إلى المؤسسات التالية:

1-1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الاستهلاكية: هي المؤسسات التي تستخدم تقنيات إنتاج بسيطة ويد عاملة كثيفة، ويركز نشاطها على منتجات الجلود والنسيج والأحذية، المنتجات الغذائية ومنتجات الخشب ومشتقاته.

¹ أحمد عبده أبو سيد، الصناعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر: 2004، ص72.

² توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الأردن: 2009، ص 20.

- 1-2- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الوسيطة:** هذا الصنف من المؤسسات مختص في: تحويل المعادن، الصناعة الكيماوية والبلاستيكية، الصناعة الميكانيكية، صناعة مواد البناء، ويتم التركيز على هذه الصناعات مع الأخذ بعين الاعتبار شدة الطلب المحلي على السلع المنتجة خاصة مايتعلق بمواد البناء.
- 1-3- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع التجهيز:** هذه الصناعة تتطلب معدات وأدوات ذات تكنولوجيا، فهي صناعة تحتاج إلى أموال كبيرة ويد عاملة مؤهلة، وهذه المميزات تنطبق على المؤسسات الكبيرة، فهي تمارس عملية تجميعية وتركيبية فقط انطلاقا من استيراد أجزاء من المنتج النهائي مثل قطاع الغيار، وإنتاج بعضها ثم القيام بعملية التجميع للحصول على المنتج النهائي.¹
- 2- مؤسسات الصغيرة والمتوسطة خدماتية:** هذا الصنف من المؤسسات تقدم العديد من الخدمات للمستهلكين والمنتجين، و في هذا المجال تتزايد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسرعة مذهلة ومثال على ذلك: العيادات الطبية، المدارس الخاصة، المطاعم ومحلات التنظيف والحلاقة ..، وهذا النوع من المؤسسات تتميز بطلبها على استثمارات ميدانية صغيرة تعتمد بصفة رئيسية على الإشراف الشخصي لصاحبها، بالإضافة إلى قدرتها على التأقلم مع متغيرات السوق.
- 3- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التجارية:** وتسمى أيضا بمؤسسات التجارة بالتجزئة، تضم جميع المؤسسات التي تعمل بدور الوساطة بين المؤسسات ذات التوجه الصناعي والمستهلك.²
- ثانيا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الملكية.
- تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب ملكيتها إلى ثلاث أصناف تتمثل في مايلي:³
- 1- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة:** هي المؤسسات التي تعود ملكيتها لشخص أو مجموعة من الأشخاص مايسمى بالقطاع الخاص.
- 2- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية:** هي مؤسسات يعود رأس مالها إلى الدولة أو الجماعات المحلية و تتكفل بتوفير التمويل لهذه المؤسسة، وتشرف على تسييرها، و تتحمل أعباءها وديونها.
- 3- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المختلطة:** تكون الملكية بين القطاع العام وبعض الأشخاص الخواص من جهة أخرى.

¹ سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص31.

² محمد سلطاني رشدي، الإدارة الاستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان الأردن: 2014، ص89.

³ أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر: 2008، ص14.

ثالثا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس التوجه.

وفقا لهذا المعيار تصنف إلى ثلاث فئات متميزة كما يلي:¹

1- المؤسسات العائلية: تتمثل في المؤسسات التي تتخذ مكان إقامتها المنزل، ومساهمتها تتكون من أفراد

العائلة فقط، وتنتج منتجات تقليدية بملكيات محدودة غالبا.

2- المؤسسات التقليدية: هذا الصنف يشبه الصنف السابق (المؤسسات العائلية)، ويمكن لهذه المؤسسات

الإعتماد على العمل عن طريق الأجر، ومكان إقامتها يكون مستقل عن المنزل، وهذا ما يميز به عن النوع

الأول.

3- المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة: و يتواجد هذا النوع بشكل خاص في الدول المتقدمة ويشمل

الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تعتمد على التكنولوجيا المتقدمة، مما يتطلب عمالا مدربين ومؤهلين تأهيلا

عاليا و يتطلب تنظيما إداريا للعمل.

رابعا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس الشكل القانوني.

الشكل القانوني هو يأخذه العمل من الناحية القانونية عندما يحصل على ترخيص لإقامته، ووجود

قانوني رسمي، فهذا الشكل يحدد من يملك العمل من الناحية القانونية، وحقوق وواجبات كل من المالكين

والعمل والعلاقة القائمة بينهما:

1- مؤسسات فردية: يكون المالك للمؤسسة هو شخص واحد، وهو المسؤول عن إدارة العمل اليومي ويمتلك

جميع أصول المؤسسة، يتحمل المالك المسؤولية الكاملة غير المحدودة عن أي التزامات تترتب على المؤسسة، ولا

ينفصل الشخص المالك عن الشخصية القانونية للعمل، وفي نفس الوقت يتمتع المالك بحق الاستفادة من جميع

الأرباح التي يتم تحقيقها.

2- الشركات: هي مؤسسة تمتلكها شخصين أو أكثر، حيث يلتزم كل شريك بتقديم حصة من المال أو العمل

في سبيل تحقيق الربح أو تحمل الخسائر، يتم تقسيم الشركات بشكل عام إلى قسمين:

¹ رحوني الأطرش، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الإقتصاد الجزائري، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية،

مصر: 2011، ص26.

1-2- شركات الأشخاص: تنشأ بين أشخاص يعرفون بعضهم البعض جيدا، أي أنها تقام على الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الشركاء، كما تعرف بشركة الحصص لأن مؤسسيها يشتركون في تقديم حصة من رأس المال مقابل الحصول على جزء من الأرباح،¹ وتتضمن مايلي:

- شركة التضامن: هي شركة تتكون من شركاء يكونون مسؤولين شخصيا وبالتضامن عن كل الالتزامات الناشئة عن هذا التعاقد، ولا تحدد مسؤولية الشريك حسب حصته في الشركة، وإنما تتجاوزها إلى أمواله الخاصة، كما أن الشركاء يكتسبون صفة التاجر.

- شركة التوصية البسيطة: هي شركة تتكون من نوعين من الشركاء، شركاء متضامنون يكونون مسؤولين مسؤولية تضامنية في كل أموالهم عن ديون الشركة، وتطبق عليهم نفس القواعد التي تطبق على الشركاء المتضامنون في شركة التضامن، وشركاء موصون لا يسألون إلا بمقدار الحصص التي قدموها في رأس المال الشركة.

- شركة المحاصة: هي شركة خفية، وتقوم على الاعتبار الشخصي بين مجموعة الأشخاص وتخضع للشروط المتفق عليها، ولكن لا وجود لها بالنسبة للغير، فهي لا تخضع لإجراءات تحرير العقد والإشهار.²

2-2- شركة الأموال: وهي الشكل الأكثر انتشارا حيث يكون الشريك في هذه الشركة مسؤول بقدر الأموال التي ساهم بها في حصة الشركة ويدخل في إطار شركات الأموال كل من:³

- شركة ذات المسؤولية المحدودة: حيث تكون مسؤولية الشركاء محدودة فقط بمقدار حصتهم من رأس المال ويمكن أن تتحول إلى شركة ذات شخص واحد ومسؤولية محدودة في حالة شريك واحد.

- شركة المساهمة: هي أكبر شركات الأموال، ويقسم رأس مالها إلى أجزاء متساوية في الحقوق والواجبات والقيمة ويطلق عليها بأسهم، كما أنها تطرح للبيع والاكنتاب.

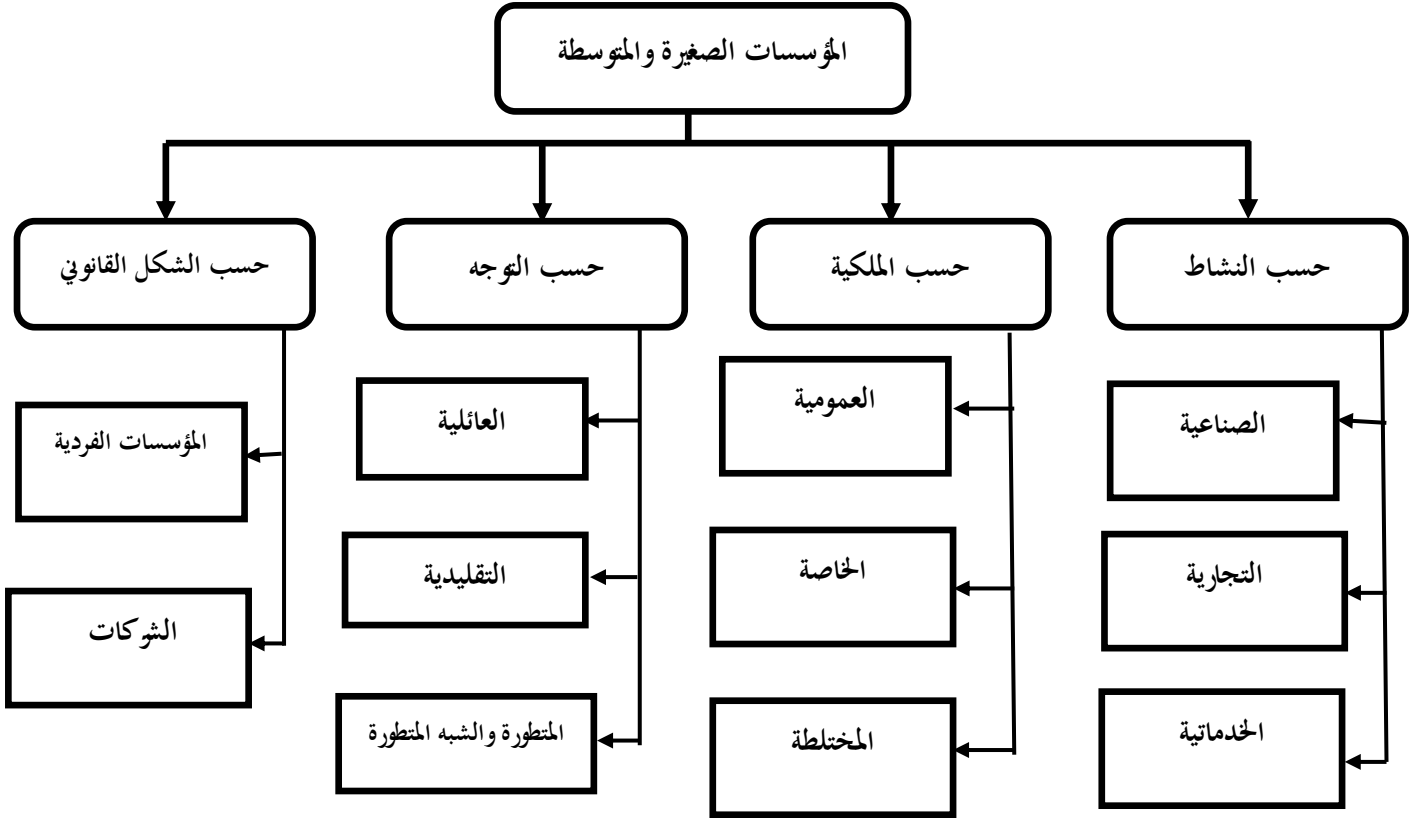
- شركة التوصية بالأسهم: وتتميز بأنها تشبه شركات التوصية البسيطة من كونها تتضمن نوعين من الشركاء، شركاء مساهمون يطبق عليهم إجراءات الشريك المساهم في شركات الأموال حيث يمكنهم التنازل على حصصهم للبيع وشركاء متضامنون لا يمكنهم التنازل عن حصصهم إلا بموافقة جميع الشركاء.

¹ عمر صخري، إقتصاد مؤسسة، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر: 2007، ص 27.

² أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 16-17.

³ فارس ركيمة، عوامل نجاح تدويل نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية "دراسة حالة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية المصدرة، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3: 2022، ص 26.

الشكل رقم (1-3): أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.



المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على المعلومات السابقة.

المطلب الثالث: المعوقات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدة مشاكل تعيقها في تنميتها، فهناك مشاكل داخلية وأخرى خارجية، لكن تم تقسيم هذه المشاكل إلى أربعة أصناف: المشاكل المالية، المشاكل الإدارية، المشاكل الفنية، والمشاكل التسويقية.

أولاً: المعوقات المالية.

يمكن تقسيم المشاكل التي تتعلق بمالية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مشاكل التمويل، مشاكل جبائية

وأخرى جمركية:

1- مشاكل التمويل: في حالة عدم كفاية مصادر التمويل الذاتية المتاحة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فإنها

تلجأ لمصادر التمويل الخارجية، فنجد من جهة أن البنوك التجارية تتمسك بعدم تقديم قروض إئتمانية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مالم تكن معروفة وذات شهرة كبيرة، ومن جهة أخرى فصناديق التنمية تكثف

شروطها حتى لا تستطيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة استيفاء هذه الشروط، فحتى لو استطاعت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن توفر الضمانات التي تطلبها البنوك التجارية، فإنها تتحمل تكاليف مرتفعة للتمويل وهذا ما يرهق ميزانيتها ويستقطع من أرباحها الجزء الكبير.¹

2- مشاكل متعلقة بالمحيط الجبائي: يعاني أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من ارتفاع أسعار الضرائب، ويتبع عنه دخول صاحب المؤسسة في عدة إجراءات، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى الإفلاس.²

3- المشاكل الجمركية: تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من صعوبات جمركية تعرقل من سير استمرار نشاطها، وارتفاع تكاليف الرسوم الجمركية عن الموارد المستوردة في بعض القطاعات التي تدخل في العملية الإنتاجية، وهذا ما ينعكس سلبا على أسعار منتجاتها.³

ثانيا: المعوقات الإدارية.

تعتبر المشاكل الإدارية من أهم المشكلات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأغلبها تكون نابعة من داخل المؤسسة، وهذه المشاكل هي:

1- إجراءات التأسيس: يتعرض المستثمر في المشاريع الصغيرة والمتوسطة إلى إجراءات إدارية تكون معقدة وغامضة في بعض الأحيان، وقد تكون طويلة نسبيا وهذا ما يؤدي بالمستثمر إلى الانسحاب من تنفيذ وبدء المشروع بسبب الإجراءات الإدارية الصعبة والبيروقراطية والقوانين والأنظمة التي لاتراعي ظروف هذا النوع من المستثمرين.

2- نقص المعلومات: بالإضافة إلى الإجراءات الإدارية المعقدة التي يعاني منها المستثمر الصغير، هناك صعوبات أخرى متمثلة في قلة المعلومات والإحصائيات حول المؤسسات المنافسة والسلع المنتجة والمنافسات الاجتماعية وغيرها من البيانات والمعلومات اللازمة لإدارة أعمالها من أجل تحقيق أهدافها.⁴

¹ عبد الله خبايا، مرجع سبق ذكره، ص42.

² إلهام زايد، "معوقات ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، ملتقى وطني حول: أهمية التسويق الدولي في تعزيز قدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على اختراق الأسواق الدولية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة-الجزائر: 01، جوان، 2023.

³ شاهيناز سومية طالب، شريفة جعدي، مريم غزال، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة استطلاعية-"، مجلة إيليزي للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 02، 2021، ص202-217.

⁴ نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت-لبنان: 2007، ص102.

3-المشاكل القانونية: من أهم المشاكل والعراقيل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في الدول النامية هي التشريعات والقوانين التنظيمية التي تعتبر عامل مثبت لنشاطها في بعض الأحيان ويمكن أن يمنعها حتى إنشائها، فالعامل القانوني يرافق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مرحلة الإنشاء حتى البدء في الإنتاج، إذ أن الإطار القانوني والتشريعي يضع إجراءات معقدة تؤثر على المؤسسة، وفي أغلب الأحيان تكون غير منطقية للمؤسسات الصغيرة الناشئة، خاصة من حيث الحصول على التراخيص وخضوعها للعديد من الهيئات الرقابية، كما أن بعض الحكومات تعتمد على سياسات تكون لصالح المؤسسات الكبيرة وهذا ما حرم العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الإنطلاق في نشاطها ودفع البعض منها إلى التخلي عن النشاط وحتم عليها التوجه إلى القطاع غير الرسمي، ومن جهة أخرى هذه المؤسسات تعاني من انعدام الإطار القانوني الذي يراعي خصوصياتها.¹

4-مشكلة الوعي المحاسبي: هي المشاكل التي تتعلق بالجانب المالي والمحاسبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإهمال هذه الأخيرة تجنّب الاحتياطات المطلوبة من الناحية القانونية والتي تنص عليها القواعد المالية والمحاسبية وهذا ما يؤدي إلى تقليل مصادر التمويل الذاتية المتاحة للمشروع.

5-ارتباط المؤسسة بحياة مالكيها: تكمن هذه المشكلة في عدم الفصل بين الذمة المالية الخاصة بصاحب المؤسسة (أو الأفراد أصحاب المؤسسة) والذمة المالية الخاصة بالمؤسسة نفسها، وهذا ما يجعل صاحب المؤسسة يسمح لنفسه بالتعويض عن العجز في ميزانيته الخاصة من ميزانية المؤسسة في أغلب الأحيان، ويؤدي إلى اختلاف وارتباك مالي للمؤسسة.²

ثالثا: المعوقات الفنية.

تتمثل في نقص: التكنولوجيا، المواد الأولية، المواقع، وخبرة العمال.

1-صعوبة الحصول على المعلومات والتكنولوجيا:

إن من أبرز خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أغلب الدول النامية هو اتباعها أسلوب تكنولوجي تقليدي، وهو أسلوب يقف عائقا ويحول دون دخولها إلى الأسواق الدولية مما يعرضها إلى منافسة شديدة من جانب المؤسسات الكبيرة وخاصة في حالة إنتاجها لمنتجات نهائية، وغياب علاقة ترابط بينها وبين المؤسسات الكبيرة، لذا من الضروري على المؤسسات التي تواجه هذا المشكل أن تبحث عن أسلوب

¹ محمد هيكل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، مصر: 2003، ص 221.

² عبدالله خبابة، مرجع سبق ذكره، ص 43.

تكنولوجيا حديث من أجل مواجهة الظروف المتغيرة، وتهيئة هذه المؤسسات لتلائم وتتكيف مع ظروف العصر واستمرار نشاطها من جهة ولتحقيق دورها في التنمية من جهة أخرى، ومن هنا فإن تحديث قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإدخال وسائل تكنولوجيا حديثة ومتطورة، أصبح ضرورة حتمية في ظل تحديات المنافسة المتزايدة التي أفرزتها ظاهرة العولمة.¹

2- صعوبات الحصول على مدخلات الإنتاج المادي:

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل تتعلق بارتفاع تكلفة الحصول على الآلات والموارد الأولية بالنسبة للدول النامية تقوم في كثير من الأحيان بإستيراد الموارد الأولية من الخارج، وبالتالي تصبح مشكلة النقد الأجنبي مشكلة معقدة جدا، وخاصة وأنه يتم التمييز في الواقع بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الكثير في مسألة النقد الأجنبي، فمسألة الشراء في المؤسسات الصغيرة يتم بكميات قليلة وبالتالي لا تستطيع الحصول على خصومات الشراء الكبيرة التي يمنحها الموردون للمؤسسات الكبيرة وهذا يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج.²

3- صعوبة الحصول على المواقع المناسبة: من المشاكل التي تعرقل المستثمر الجديد هي إيجاد المكان المناسب لإقامة مشروعه، فالبحث عن المكان يتحمله المستثمر نفسه ويتطلب منه أموال كبيرة، وهذه الصعوبات هي:³

- طول المدة الزمنية لمنح العقار المخصص للاستثمار؛
- رفض لبعض طلبات الحصول على قطع أراضي بدون سبب؛
- ارتفاع أسعار العقار أو عدم ملائمته للمشروع أو انعدامه؛
- عدم توفر مناطق للنشاطات الصناعية المخصصة لتشجيع الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا المشكل نجده في أغلب الأحيان في البلدان النامية؛
- تقليل تكاليف الإنتاج كطاقة الكهرباء ووسائل الاتصال والطرق، التي لا تلبي احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وارتفاع تكاليف التأسيس في أسعار الأراضي في المناطق النشاطات الصناعية؛

¹ سهام عبد الكريم، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تأهيل المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة عينة من المؤسسات (نادي المقاولين والصناعيين لمتيجة-)، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2014، ص 61.

² سامية كرفيفة، "أهم العراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية"، الملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل مستجدات القانون الجزائري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو - الجزائر: 28، نوفمبر، 2019، ص 196.

³ عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 72.

- ضعف البنية التحتية والتخطيط العمراني في تخصيص المناطق اللازمة لعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد لا تكون هذه المناطق تلبي الاحتياجات الأساسية لتشغيل المؤسسة.

4- نقص العمالة المدربة: وتنقسم هذه المشكلة إلى:¹

- نقص العمالة المدربة وعدم كفاية المعروض من أجل تلبية حاجيات ملاك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يؤثر على أدائها والتي تتميز بكثافة استعمالها لعنصر العمل، حيث تضطر المؤسسة القيام بالتدريب والتعلم داخلها وهذا ما يكلف صاحب المؤسسة؛

- سرعة دوران العمالة وعدم استقرارها لمدة طويلة بمكان العمل يؤدي إلى عدم كفاية الإنتاج؛

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تقوم بتوظيف العمال باستمرار، وبالتالي تتحمل أعباء تدريبهم وعدم بقائهم في مناصب عملهم يؤدي إلى مشكل خفض الإنتاج وجودة ونوعية السلع المنتجة.

رابعاً: المعوقات التسويقية.

تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشاكل تسويقية، فهي تختلف باختلاف نوع المؤسسة وطبيعة نشاطها فالمؤسسة التجارية تواجه مشاكل تختلف عن التي تواجهها المؤسسات الزراعية أو الصناعية، ويمكن تقسيم هذه المشاكل التسويقية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مجموعتين بحسب مصدرها، وهما:

1-مشكلات تسويقية داخلية: تتعلق هذه المشكلات من إهمال مؤسسات الصغيرة والمتوسطة للمجال

التسويقي في نشاطها، وتمثل هذه المشاكل في:²

-عدم اهتمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدراسة السوق المتوقعة من أجل تصريف سلعهم وخدماتهم، وكذلك

عدم الإهتمام بإجراء دراسات حول التنبؤ بحجم الطلب على منتجات المؤسسة؛

-مشاكل تتعلق بنقص الكفاءات التسويقية، وكذلك نقص القوى البيعية عموماً، وهذا راجع إلى نتيجة تشغيل

أفراد غير مناسبين من حيث الخبرة والمؤهل؛

-معظم الأجور والمرتبات والكفاءات وشروط العمل الأخرى غير ملائمة ولا تحقق الرضا والخوافز لجذب

الكفاءات؛

¹ محمد الهادي ضيف الله، هشام لبزة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: متطلبات الإنشاء، المعوقات والحلول"، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 01، العدد 02، 2016، ص 173-183.

² عبد الله خبابة، مرجع سبق ذكره، ص 44.

- كما أن هناك نقص في الخبرة والمعرفة بالمفهوم الحقيقي للتسويق من جانب إدارة المؤسسة، وحصص مفهوم التسويق على أعمال التوزيع والبيع؛

- عدم الاهتمام بالبحوث التسويقية ونقص المعلومات عن السوق؛

- مشاكل تتعلق بعدم قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على إلزام التجار بأسعار معينة، وهذا يؤدي إلى فوضى في الأسعار في السوق والتي تضر بالمؤسسة.

2- عوائق التسويق الخارجي: بالإضافة إلى مشاكل التسويق الداخلي، تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من

مشكل دخولها إلى الأسواق التصديرية، فهي لا تحظى بفرص كبيرة وذلك راجع لعدة أسباب، نذكر منها:¹

- ضعف القدرة الإنتاجية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة متطلبات واحتياجات تلك الأسواق؛

- عدم توفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للمواد الأولية المستوردة من أجل تصنيع سلع ومنتجات وتصديرها إلى الأسواق الأجنبية؛

- صعوبة إنتاج سلع تتميز بمواصفات عالمية؛

- صعوبة إجراءات الإدارية المتعلقة بتصدير منتجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- نقص المعلومات والبيانات المتعلقة برغبات المستهلكين في الأسواق الأجنبية؛

- ضعف القدرة التسويقية والترويجية لمنتجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه الأسواق، فهي تحتاج إلى إمكانات كبيرة تلبي احتياجات الأسواق الخارجية.

المبحث الثالث: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أشارنا سابقاً بأن من المشاكل التي تعرقل إنشاء وسير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي مشكل التمويل

لذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مصادر التمويل.

المطلب الأول: ماهية التمويل.

يعتبر التمويل الحجر الأساسي في بنية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك لما له أهمية كبيرة على جميع

وظائف هذا النوع من المؤسسات.

أولاً: تعريف التمويل.

1- لغة: المال هو ما ملكته من كل شيء مثل الثياب والمتاع والعرض.

¹ سيد سالم عرفة، الجديد في إدارة المشاريع الصغيرة، الطبعة الأولى، دار الراية الأردن: 2010، ص74.

المال هو جمع أموال وهي ما ملكته من جميع الأشياء، وهو عند أهل البادية يطلق على النعم والمواشي كالإبل والغنم ويذكر ويؤنث فيقال "هو المال" أو "هي المال".

2-اصطلاحاً: يمكن تعريفه على أنه عملية شبه تلقائية، تقوم بها المنظمة، وتسعى إلى الحصول على النقدية واستثمارها في عمليات مختلفة تساعد على تعظيم قيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً في ضوء النقدية المتاحة حالياً للاستثمار.¹

ثانياً: أهداف التمويل.

الغرض الأساسي الذي تسعى إليه المؤسسة الاقتصادية هو تحقيق أكبر عائد ممكن، يمكنها من تغطية جميع مستلزماتها واحتياجاتها إضافة إلى هذا الهدف، هناك مجموعة من الأهداف تسعى من أجل تحقيقها، ونذكر منها:²

- تحقيق أقصى ثروة بالنسبة للمساهمين من خلال تحقيق المنفعة القصوى لهم والتي تقاس بقيمة أسعارها في الأسواق المالية؛
 - تحقيق وتقييم الخدمات والمقدرة على البقاء والاستمرارية للمؤسسة؛
 - تحديد المصدر الذي يضيف أقل التكاليف ويؤدي إلى تحقيق إيراد إضافي والذي يكون بشروط تتناسب مع احتياجات المؤسسة وحسب حالتها في الوقت الحاضر والمستقبل؛
 - القدرة على اتخاذ القرارات المناسبة في الأوقات المناسبة؛
 - تحقيق نظام سليم وأساس جيد لتوجيه الأموال في المؤسسة واستخدامها فيما يحقق الأهداف الطويلة الأجل؛
 - الاستخدام الأمثل للموارد التي تم الحصول عليها، والتي تؤدي إلى زيادة فعاليات وانجازات المؤسسة
- رابعاً: أهمية التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.**

للمويل أهمية كبيرة لمختلف المؤسسات، منها الصغيرة والمتوسطة، ويمكن إنجازها فيما يلي:³

- تحرير الأموال المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها؛

¹ أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة- الجزائر: ص24.

² ريمة زانارة، شريفة العيد، "مصادر التمويل في المؤسسة والعوامل المؤثرة فيه -دراسة نظرية-"، مجلة المالية والأسواق، المجلد 10 العدد 02، 2023، ص324-343.

³ سمير هربان، إشكالية تطوير آليات صيغ التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة -نموذج مقارنة بين التجربة السودانية وتجربة المملكة الأردنية-، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2022، ص37.

- يسهم في إنجاز مشاريع معطلة بسبب غياب التمويل، وأخرى جديدة والذي يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني؛
- يساعد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في تحقيق أهدافها من خلال توفير الأموال اللازمة لأنشطتها؛
- يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للخروج من حالة العجز المالي؛
- يحافظ على سيولة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية؛
- ونظرا لأهمية التمويل فتعتبر عملية اتخاذ قراراته ذو أهمية كبيرة للمؤسسات، وذلك لأنه المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية.

خامسا: مصادر التمويل الداخلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

من مصادر التمويل الداخلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: التمويل الذاتي، المدخرات الشخصية للأموال.

1- التمويل الذاتي: يقصد به الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من عملياتها وإعادة توظيفها، وهو المصدر الوحيد من العمليات الإنتاجية للمؤسسة، كما أنه يساهم في نمو وتطور المؤسسة، و يضمن تجديد وسائل الإنتاج وتمويل توسع المؤسسة، و يحافظ على وجود المؤسسة واستمرارها.¹

1-1- الإهلاكات: المبالغ السنوية المخصصة لتعويض النقص التدريجي الذي يحدث بصفة فعلية أو معنوية على عناصر الاستثمارات التي تتدهور قيمتها مع مرور الوقت، نتيجة الاستعمال أو التلف أو التقادم التكنولوجي، فهو يمثل طريقة لتجديد الاستثمارات عند نهاية عمرها الإنتاجي والاقتصادي، وتهدف إلى المحافظة على رأس المال وتحديد تكاليف الإنتاج وقياس الربح.

1-2- المؤونات والمخصصات: هي مكون مالي من أموال المؤسسة يحتجز لغرض مواجهة خسائر محتملة، أو أعباء ممكنة الحدوث في المستقبل، حيث تبقى مجمدة في داخل المؤسسة إلى حين تحقق الخطر أو العبء الذي كونت من أجله المؤونات، أو زوال الخطر المحتمل.²

1-3- الأرباح المحتجزة: وهي أحد المصادر للتمويل الداخلي للمؤسسة الإقتصادية خاصة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فهي رصيد تراكمي من الأرباح السنوية غير الموزعة على المساهمين، وتستعمل المؤسسة الأرباح

¹ مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، (2011)، التسيير المالي (حسب البرنامج الرسمي الجديد)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2011، ص194.

² أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص29-30.

المحتجزة من أجل تمويل النمو والتوسع في أنشطتها، وتستعمل أيضا من أجل أي إجراء توزيعات على المساهمين في الأوقات التي لا يتحقق فيها الربح.¹

2- المدخرات الشخصية للأموال: هو مجموعة الأموال المقدمة من طرف صاحب المشروع نفسه سواء في البداية أو عند الحاجة للتوسع أو زيادة رأس المال العامل.²

3- مصادر التمويل من القطاع غير الرسمي: تتمثل في ما يلي:

3-1- قروض الأهل والأقارب والأصدقاء: هي التي يحصل عليها أصحاب المؤسسات من الأصدقاء

والأقارب والأهل وتعتبر مصدر رئيسي للتمويل، وهذا النوع يكون بكثرة في الو.م.أ.

3-2- مديونو الرهونات: لديهم خدمات تمويلية يقدمونها إلى الأشخاص الذي لهم أصول عينة يمكن رهنتها

رهنًا حيازيا إلى المقرض ويمكن تداولها في السوق، فيحصلون على قروض قصيرة المدى أقل من قيمة الأصل المرهون.

3-3- إقراض التجار لزبائنهم: يمол التاجر أحد أصحاب الحرف أو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمبلغ من

المال مقابل التزام المزارع أو الصانع بيع إنتاجه كاملا إلى التاجر.³

3-4- المرابين: هم الممولين غير الرسميين الذين يقدمون قروضا بفائدة مرتفعة جدا، في العادة تكون هذه

القروض قصيرة الأجل، وبالتالي لا يمكن لمن يريد إنشاء مشروعا جديدا الحصول على قرض من المرابي إلا بشروط غاية في الصعوبة.

3-5- جمعيات تناوب الادخار والائتمان: تعني أن عددا صغيرا من الأفراد يؤلفون مجموعة ويختارون شخصا

من بينهم لرئاسة الجمعية، يقوم بصفة دورية بتحصيل مبلغ معين من كل عضو ثم يعطي إجمالي المبلغ المحصل

من جميع الأعضاء بالتناوب إلى كل عضو، وبالتالي فإن المبالغ التي يدفعها كل عضو على مدار فترة الجمعية

¹ عبد الرزاق الرحاحلة، محمد ديري زاهد، دراسة متعمقة في إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع عمان الأردن: 2010، ص 255.

² صالح النجار فايز جمعة، محمد عبد الستار العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع عمان: 2006، ص 196.

³ عواطف محسن، تطوير برامج التمويل الإسلامي للمؤسسات المصغرة والصغيرة في الجزائر دراسة تقييمية مقارنة لتجارب بعض الدول الإسلامية للفترة: 2006 - 2017، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر: 2020، ص 76.

يتسلمها مرة واحدة، بما يوفر له مبلغا يمكنه من تمويل ما يحتاجه وبالتالي فالمقرضون هم المدخرون وبدون فائدة.¹

المطلب الثاني: التمويل البنكي.

في التمويل البنكي نجد: التمويل البنكي التقليدي (الكلاسيكي)، والتمويل الإسلامي.

أولا: التمويل البنكي التقليدي.

الجهاز المصرفي يعتبر من أهم الأجهزة التي تساهم في التنمية الاقتصادية وتساهم في تمويل المشاريع، فالبنك له دور فعال على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-تعريف التمويل البنكي التقليدي:

التمويل البنكي هو عملية تتمثل في تقديم الأموال للمؤسسات والأفراد من أجل البدء أو الاستمرار في أنشطتها، ويكون بضمانات ومقابل ذلك تتعهد بدفع قيمة التمويل مع الفوائد في الآجال المحددة حتى يضمن البنك استرداد أمواله.²

2-أنواع البنوك: هناك البنوك التجارية، بنوك الأعمال، وبنوك الاستثمار.

2-1-البنوك التجارية: هي البنوك التي تقوم بقبول ودائع عند الطلب أو لمدة محددة، وتتداول عمليات التمويل الخارجي والداخلي من أجل خدمة التنمية ودعم الاقتصاد البلدي، كما أنها تباشر عمليات الادخار والاستثمار المالي من خلال المساهمة في إنشاء المشاريع وما يستلزم من عمليات بنكية وتجارية ومالية حسب الأوضاع التي يقرها البنك المركزي.³

2-2-بنوك الأعمال: هي البنوك التي تقتصر عملياتها على المساهمة في تمويل وإدارة المؤسسات الأخرى وذلك من خلال:⁴

-منح المؤسسات قروضا طويلة ومتوسطة الأجل؛

-مساعدة الزبائن على المساهمة في رأس المال المؤسسات؛

-المساهمة في رأس المال المؤسسات عن طريق مؤسسات الاستثمار.

¹ بن معاوية سميحة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة في الجزائر -مع الإشارة إلى بعض التجارب الدولية-، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03: 2023، ص37.

² سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص115.

³ عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع: 2010، ص58.

⁴ القزويني شاكرا، محاضرات في اقتصاد البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر: 2008، ص31-32.

2-3- بنوك الاستثمار: هي مؤسسات مالية وسيطة تعمل على تجميع الأموال من المساهمين من خلال طرح السندات في السوق المالية، ويتم وضعها تحت تصرف المستثمرين، ويتم توظيف هذه الأموال في المشروعات الصناعية والتجارية لمدة طويلة، والإشتراك في إنشاء مؤسسات وإقراضها لأجل طويل.¹

3- معايير منح التمويل البنكي: يستند على مجموعة من الأسس التي يجب مراعاتها عند منح التمويل:²

3-1- الأمان: يدل على ثقة إدارة البنك بالأموال التي يمنحها إلى الزبائن بأنها يتم استرجاعها في المدة المحددة ومن أجل التوصل إلى هذا القرار يتم دراسة بعض النقاط: الشكل القانوني وأهلية المقترض، المركز المالي للمقترض، حجم القرض والظروف المحيطة بنشاط الزبون وغيرها من العناصر الأخرى.

3-2- الربحية: يركز البنك على الحصول على الأرباح من خلال الفوائد من القروض التي يمنحها وتمكنه من دفع الفوائد ومواجهة المصاريف المختلفة، مع تحقيق عوائد رأس المال المستثمر، وتحقيق البنك لأرباح يدفع المستثمرين بشراء أسهمه ويؤدي إلى زيادة الطلب عليها.

3-3- السيولة: سيولة البنك تعني احتفاظ البنك بمركزه المالي، أي يتصف بتوفر قدر كاف من الأموال السائلة النقدية، فالأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية، ويكون بالإقتراض بضماتها من البنك المركزي أو عن طريق بيعها.

3-4- قرارات البنك المركزي: مسؤول عن وضع مراقبة تنفيذ السياسة النقدية، كقرارات المتعلقة بحدود الإقراض ونسبة السيولة والإحتياطي النقدي.

4- أنواع التمويل البنكي: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة الصناعية والتجارية تعتمد على البنوك في ممارسة نشاطها، وذلك في عدة مجالات منها تسهيل عملية الدفع، التصدير والاستيراد، بالإضافة إلى توفير التمويل الضروري لاحتياجاتها في النمو والتطور، وحسب المدة ينقسم التمويل البنكي إلى:

4-1- التمويل البنكي قصير الأجل: هي القروض والتسهيلات التي تكون آجالها في حدود السنة الواحدة، و تقدمها البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تمويل أنشطتها، وهذه التسهيلات تكون مضمونة بأصول أو غير مضمونة على الإطلاق، وتنقسم إلى الخصم التجاري، السحب على المكشوف، القروض الموسمية وتسهيلات الصندوق.³

¹ أحمد بلودنين، الوجيز في القانون البنكي الجزائري، دار بلقيس، الجزائر: 2009، ص 11.

² سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 117.

³ رضا أرشيد عبد المعطي، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للطباعة والنشر، عمان: 1999، ص 102.

-**الخصم التجاري:** هو صنف من أصناف القروض القصيرة الأجل، تمنحها البنوك التجارية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، عن طريق قيام هذه البنوك بخصم الأوراق التجارية لهذه المؤسسات قبل أجل استحقاقها.

-**تسهيلات الصندوق:** هي قروض تمنحها البنوك إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعاني من مشاكل في السيولة النقدية المؤقتة أو القصيرة جدا، وذلك ناتجا عن تأخر إيرادات عن النفقات لهذه المؤسسات، ويتم تسديد هذه القروض عندما تحصل إيراداتها.¹

-**السحب على المكشوف:** هي نوع تمويلي تمنحه البنوك التجارية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عندما تكون من زبائنها الدائنين، ويتم من خلالها استخدام أموالا أكبر من رصيدها لدى البنك، والأجل المتفق عليها أقل من سنة، تستعملها هذه المؤسسات من أجل الاستفادة من الظروف الاقتصادية مثل شراء كميات كبيرة من سلع معين خلال فترة إنخفاض سعرها.

-**القروض الموسمية:** هي قروض تمنحها البنوك التجارية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض مواسم النشاط عندما تزيد احتياجاتها التمويلية، وذلك نظرا لزيادة الطلب في هذه المواسم على منتجاتها.²

4-2- التمويل البنكي متوسط الأجل: موجه لتمويل الاستثمارات التي لا تفوق مدتها 7 سنوات مثل: وسائل النقل، الآلات والمعدات، وتجهيزات الإنتاج بصفة عامة، ولا يمكن أن لا تتجاوز مدة حياة الأصل الممول مدة القرض، حيث أن المدة تؤدي بالبنك أن يكون معرض لخطر تجميد الأموال مع مخاطر أخرى كعدم السداد التي تؤثر على المركز المالي للمقترض، وهناك نوعين من القروض المتوسطة الأجل:³

-**القروض القابلة للتعبئة:** هي التي تسمح للبنك بالحصول على السيولة مع انتظار تاريخ استحقاق القرض الذي يمنحه، من خلال إعادة خصم هذا القرض من قبل مؤسسة مالية أخرى، أو من قبل معد الإصدار الذي يسمح له بالتخفيض من خطر تجميد الأموال لمدة طويلة.

-**القروض غير قابلة للتعبئة:** في هذا النوع من القروض يكون البنك مجبرا على انتظار سداد القرض بسبب عدم توفر على إمكانية الخصم من قبل مؤسسة مالية أخرى أو مصدر الإصدار، وتظهر هنا المخاطر المتعلقة بتجميد الأموال بشكل كبير، ومن أجل تجنب هذه المخاطر وجب على البنك دراسة ملفات القروض بشكل أحسن وبرمجتها زمنيا مع تجنب عجز الميزانية.

¹ أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر: 2003، ص 03.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2001، ص 59-60.

³ أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان: 2007، ص 5.

4-3- التمويل البنكي طويل الأجل: وتكون مدته أكثر من سبع سنوات حتى عشرين سنة، موجه من أجل الحصول على عقارات، يحتاج مبالغ كبيرة ومدة التمويل طويلة وتقوم به مؤسسات مختصة واعتمادها على مصادر ادخار طويلة في تعبئة الأموال اللازمة لذلك، فالبنوك التجارية لا تستطيع جمعها بالنظر لطبيعة هذه القروض التي تحتوي على مخاطر عالية، مما يجعل المؤسسات المتخصصة إلى البحث عن وسائل تحد وتخفف درجة المخاطرة، وقد تشترك مؤسسات عديدة في تمويل واحد، أو بطريقة أخرى تقوم بطلب ضمانات تتميز بقيمة عالية قبل البدء في عملية التمويل.¹

ثانيا: التمويل الإسلامي.

يعتبر التمويل الإسلامي من بين الطرق والأساليب التي تلقى اهتماما من قبل المجتمع الدولي في تمويل المؤسسات.

1- مفهوم التمويل الإسلامي:

يشير التمويل الإسلامي بأنه: "تقديم خدمات مالية تكون موافقة للشريعة الإسلامية ومبادئها التي تحرم التعامل بالربا والغرر والبيع على المكشوف، وكل نشاط تمويلي لا يضر بالمقصد العام الشرعي من خلال استخدام الأموال في الحياة الاقتصادية."²

2- مبادئ التمويل الإسلامي: تتمثل هذه المبادئ في ما يلي:

- منع الربا من خلال منع الدفع أو استلام الفوائد، والتشجيع على المشاركة في الأرباح والمخاطر؛
- يعتمد التمويل البنكي الإسلامي على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر وفقا لنسب معينة متفق عليها، والتوزيع العادل للثروة؛
- يمنع التمويل الإسلامي المعاملات التي تعتمد على عدم اليقين أو الغموض، فيجب تحديد شروط العقد بوضوح؛
- الشريعة الإسلامية سمحت لكل النشاطات الاقتصادية التي تهدف إلى ضمان المصالح العامة وحراستها، ومنحت حق الإشراف لولي الأمر التي تكفل تحقيق القيم التي يتبناها الإسلام؛³

¹ بوراس أحمد، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة الجزائر: 2008، ص57.

² زهير بن دعاس، أمين عويسي، صيغ التمويل الإسلامي بين الواقع والمأمول، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد الرابع، 2018، ص243-259

³ صبرينة بن عطاء الله، أحمد زغدار، صيغ التمويل الإسلامي ودورها في تقليل مخاطر السيولة "دراسة حالة البنك العربي الإسلامي الدولي بالأردن خلال الفترة (2007-2022)"، مجلة البحوث والدراسات العلمية، المجلد 18 العدد 01، 2024، ص633-654.

- تحريم الاكتناز الذي هو حبس للثروة وتجميد الأموال وتعطيلها عن وظيفتها في دخول دورة الإنتاج؛
- التمويل الإسلامي يلتزم بالإحكام الشرعية الإسلامية في جميع المعاملات، فالبنوك الإسلامية تمنع التمويل والاستثمار في المشاريع التي تتنافى مع مبادئ الدين الإسلامي ؛
- التمويل الإسلامي يرتبط بالجانب المادي للاقتصاد، إذ أنه لا يقدم على أساس قدرة المستفيد على التسديد فقط وإنما على أساس المشاريع الإستثمارية التي تمت دراسة جدواها ونتائجها المتوقعة وكل من الممول والمستفيد قبل بهذه الدراسة؛
- التمويل الإسلامي مرتبط بالدورة الإنتاجية للسلع والخدمات، فالتمويل يزداد أو ينقص حسب احتياجات الدورة الإنتاجية للتمويل.¹

3- صيغ التمويل الاسلامي: تتمثل هذه الصيغ في:

- 3-1- المشاركة:** لغة ترتبط بلفظ الشركة، فالشركة أو الشركة تعني الإختلاط أو مخالطة الشريكين. أما اصطلاحاً فهي عقد بين اثنين أو أكثر على العمل من أجل الكسب بواسطة الأموال أو الوجاهة أو الأعمال ليكون الغنم بالغنم بينهم اتفاق، فالتمويل وفق الشراكة أو المشاركة هو أحد التمويلات المتاحة أمام البنك الإسلامي لتوظيف الأموال، ويعني مساهمة البنك في رأس المال المشروع، مما يترتب عليه أن يصبح البنك شريكا في كل ما يترتب من ربح أو خسارة وفق النسب المتفق عليها.² وتنقسم المشاركة إلى:

- **المشاركة الثابتة:** في هذا النوع يقوم البنك بالمساهمة في تمويل جزء من رأس مال مشروع ما، ويكون شريكا في ملكية هذا المشروع مادام مستمرا، ويكون شريكا في إدارته أيضا، و تبقى لكل طرف حصة ثابتة في المشروع إلى غاية انتهاء مدة الشركة أو المشروع أو المدة التي تحددت في الإتفاق، يمكن تقسيم المشاركة الثابتة إلى:

- **المشاركة الثابتة المستمرة:** البنك يكون شريكا في المشروع طالما أنه قائم ويعمل، ويجب أن يوضع وفق الإطار القانوني والشرعي.

¹ ضيف سعيدة، "إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 3 العدد 2، 2019، ص26-47.

² هند مهداوي، مراد اسماعيل، "صيغ التمويل التشاركي (المشاركة والمضاربة) آلية لتحقيق الأمن الاقتصادي"، مجلة الإحياء، المجلد 22 العدد 31، 2022، ص557-570.

- **المشاركة الثابتة المنتهية:** هي مشاركة ثابتة في ملكية المشروع و كذلك الحقوق المترتبة على ذلك، ويكون الاتفاق بين البنك والشركاء يضمن ويحدد توقيتا معيناً للتمويل مثل دورات نشاط تجارية أو عملية مقاولات أو دورة واحدة معينة أو توريد أو صفقة معينة بالشركة.¹
- **المشاركة على أساس الصفقة المعينة:** ويكون فيه البنك الإسلامي شريكا في الأعمال التجارية أو الاستثمارية مستقلة عن بعضها البعض، حتى وإن كان للمشروع الواحد، وتختص بعدد محدد من السلع و البنك يطلب مساهمة مالية من الزبون تتراوح 25% - 40% حسب نوع العمليات، على أن يتم توزيع الأرباح وفق نسبة مساهمة كل طرف في رأس المال الصفقة.
- **المشاركة المنتهية بالتمليك:** يساهم البنك الإسلامي في رأس مال شركة أو عقار أو زراعة أو مؤسسة تجارية مع شريك أو أكثر، ويستحق كل شريك نصيبه من الأرباح حسب الاتفاق في العقد مع وعد البنك الإسلامي بالتنازل عن حوقه ببيع أسهمه إلى شركائه، أما الشركاء يعدون بشراء أسهم البنك، والحلول محله حسب الشروط المتفق عليها.²
- 3-2- المضاربة:** هي أن يقدم الطرف الأول مالا (يسمى الممول أو رب المال أو صاحب المال)، والثاني يقدم عملا (يسمى العامل المضارب)، ويكون العمل حسب الإتفاق بين الطرفين، ففي حالة الربح يتم الاقسام وفق ما أتفقا عليه، أما في حالة الخسارة فالعامل يخسر جهده وصاحب المالي يخسر ماله.
- المؤسسة التمويلية هي صاحبة المال تقدم المال للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وهذه الأخيرة بصفتها العامل (آلات ورأس المال العيني) وتقوم بتشغيلها وفق نسب الربح المتفق عليها،³ ومن أنواع المضاربة نجد مايلي:⁴
- **المضاربة المطلقة:** في هذا النوع لا يقصد فيها صاحب المال المضارب بنوع معين من التجارة أو الاستثمار ويكون له الحرية في اختيار النشاط الذي يراه مناسباً.
- **المضاربة المقيدة:** تتقيد بالمكان والزمان أو نوع السلعة أو المشتري أو البائع.

¹ محمد علي أحمد شعبان، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر: 2010، ص129.

² مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان الأردن: 2012، ص269-270.

³ سعد قصري، سفيان وراخ، شبكة العياشي، "آليات التمويل التشاركي وآثارها في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، المجلد 7 العدد 2، 2023، ص33-52.

⁴ حسين بلعجوز، (2009)، مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية دراسة مقارنة، مؤسسة الثقافة الإسلامية، الإسكندرية مصر: 2009، ص22.

-المضاربة الخاصة: وتسمى أيضا بالمضاربة الثنائية، وفيها يقدم المال شخص واحد والعمل من شخص واحد.

-المضاربة المشتركة: يتعدد فيها أصحاب الأموال والمضاربين، فهي تلقى المال من أصحابه بوصفه مضاربا وتقدمه إلى أرباب العمل المتعددين ليضاربوا به بوصفه رب العمل.

أما شروط صحة المضاربة هي: ¹

-رأس المال: ويكون نقدا، معلوم المقدار، عينا لا دينا في ذمة المضارب، و تسليم رأس المال إلى المضارب لأنه أمانة.

-الربح: و يكون المقدار معلوما، ويشترط أن يكون حصته معروفة لدى المضارب ورب العمل.

-العمل: أن لا يضيق ساحل المال على العامل بتعيين شيء يندر فلو فعل ذلك فإن المضاربة فاسدة، و يجوز لصاحب المال أن يشترط على المضارب أن لا يسافر بالمال، ولا يتاجر فيه إلا ببلد بعينه أو نوع معين، أو لا يعامل إلا رجلا بعينه لأنه إذن بالتصرف فجاز ذلك كله كالوكالة.

3-3-المغارسة: لغة من الغرس، والغرس يعني الشجر الذي يغرس، أما اصطلاحا هو عقد على تعبير

الأرض بالشجر بقدر معلوم، كالجعالة أو كالإجارة، وهي أن يدفع الرجل أرضه لمن يغرس الشجر فيها ويكون بقدر معلوم لمدة زمنية معلومة والثمار يكون بينهما، والمغارسة ثلاثة أنواع: جعل و إجارة و شركة.

-جعل هي إن أعطاه أرضه ليغرس فيها شجرة له مقابل أن يدفع له أجرا معيناً عن كل شجرة، وبعبارة أخرى جعل له أجرا لكل غرس يغرسها؛

-إجارة هي إن أعطاه أرضه ليغرس فيها شجرا بأجر معلوم، معناه أجره أرضه لمدة زمنية معلومة بأجر معلوم مسبقاً؛

-مشاركة هي إن أعطاه أرضه ليغرس فيها شجرا، ويكون مقابل الشركة في كلا الأرض والثمر. ²

3-4-المساقاة: هي عقد شركة على دفع الأشجار أو البساتين أو النخيل المثمرة إلى من يحافظ عليها عن طريق التنظيف والري والتلقيح والحراسة وغير ذلك، ويكون مقابل نصيب من الثمار الناتجة، ويحدد وفق

¹ مصطفى كمال السيد طایل، مرجع سبق ذكره، ص273.

² العلجوني محمد محمود، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن: 2008، ص281.

الاتفاق كجزء معلوم ومشاع، ويكون طرفاه البستان، أما الشريك هو القائم بالسقي والموالة حتى ينضج الثمار، ومن شروط المساقاة: ¹

- توفر كامل الشروط الواجب توفرها في العقد كأهلية المتعاقدين؛
- تسليم الأرض التي عليها الشجر أو البستان أو النخيل للتعامل عليها؛
- أن تكون على شجر أو بستان أو نخيل معلوم بالرؤية أو بالصفة التي لا يختلف معها؛
- أن يكون الشجر أو البستان أو النخيل للعامل ثمرة تزيد بالعمل؛
- أن يكون الناتج بينهما مشاعا وحسب النسبة التي يتفق عليها.

3-5-المزارعة: لغة من الزرع أي الإنبات وهو المعنى الحقيقي للمزارعة، أما اصطلاحا هي عقد على الزرع ببعض ما يخرج منه بشروط، وهي شركة في الزرع، إذ يتم دفع الأرض لمن يعمل عليها والزرع بينهما، وتكون معاملة العامل في الأرض ببعض ما يخرج منها، وذلك بحصة معلومة وبأجل معلوم.

وهي عقد المشاركة بين مالك الأرض والعامل فيها بهدف استثمار الأرض بالمزارعة، و يكون الناتج مشتركا حسب حصص معلومة لكل منهم ولأجل محدد، وقد تكون الأرض والبذارة من المالك، في حين العمل من العامل المزارع، وقد تكون الأرض فقط من المالك والبذار والعمل من المزارع، وعقد المزارعة يتضمن ثلاثة عناصر هي: الأرض الصالحة للزراعة، العمل الزراعي، رأس المال العامل للمزارعة من بذر وسماد وألات وأدوية. ²

3-6-المراجحة: هي اتفاق بين مشتر لسلع ما وبائع لها، وتكون بصفات محددة على أساس كلفة السلعة، و هامش الربح يتفق عليه المشتري والبائع، فالسبع قد يتم تسليمها في الحال وفي أجل معين، ودفع المقابل للسلعة قد يتم في الحال أو لاحقا، ³ وتتوفر المراجحة على عدة شروط نذكر منها: أن يكون ثمن السلعة معلوما والربح معلوما للبضائع والمشتري، أن يكون المبيع عرضا فلا يصح بيع النقود مراجحة، و يكون العقد الأول صحيحا. ⁴

¹ محمد علي أحمد شعبان، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية مصر: 2010، ص153.

² محمد محمود العلجوني، مرجع سبق ذكره، ص 273-276.

³ خلف فليح حسن، (2002)، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، عالم المكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان: 2002، ص293.

⁴ بختة بطاهر، محمد بوطلاعة، "إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية -دراسة ميدانية في عدة فروع لبنك البركة-"، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 11 العدد 02، 2018، ص139-154.

يمكن تقسيم المراجعة حسب طبيعة عملية المراجعة إلى: ¹

- **المراجعة البسيطة:** وهي عقد يكون بين طرفين، البائع يقوم ببيع سلعته بمثل الثمن الأول وزيادة لتمثل تلك الزيادة ربحية له، و يشترط فيه أن يكون ما يتم بيعه ملكا للبائع، و يكون البيع مساومة أو أمانة، والثمن يكون حالا أو مؤجلا أو مقسطة؛

- **المراجعة المركبة (المراجعة للأمر بالشراء):** تعتبر أحد بيوع الأمانة، ويتم فيها تقديم طلب من قبل شخص إلى شخص آخر بأن يشتري له سلعة ما ويعدده بأن يشتريها منه فيما بعد بربح يكون من نصيبه، الطرف الأول يسمى الأمر بالشراء والثاني يسمى المأمور بالشراء.

3-7- الاستصناع: هو اتفاق البنك مع العميل على شراء أو بيع أصل لم يتم إنشاؤه بعد، على أن تتم صناعته وفقا لمواصفات المشتري النهائي و يكون تسليمه في تاريخ مستقبلي محدد بسعر بيع محدد مسبقا، و باعتبار البنك الإسلامي بائعا فإن له الاختيار في بناء أو صناعة الأصل بنفسه، أو أن يتعهد بذلك لطرف آخر غير المشتري النهائي للأصل بصفته مقاولا أو موردا عن طريق إبرام عقد استصناع مواز، ويمكن أن تتم طلبات التمويل بالاستصناع بالصيغتين: ²

- **الاستصناع العادي:** يقوم البنك بصناعة السلعة محل العقد بنفسه؛

- **الاستصناع الموازي:** بخصوص السلعة الواحدة يعقد البنك الإسلامي عقدين:

أحدهما مع الزبون طالب السلع ويكون البنك دور الصانع، والآخر مع القادر على الصناعة مثل المقاول، ليقوم بإنتاج سلعة مطابقة للشروط المذكورة في العقد الأول مؤجلا، وفي العقد الثاني معجلا، ولا يمنع أن يعقد العقدان في وقت واحد أو يتقدم كل منهما بشرط أن يكون العقدان منفصلان عن بعضهما، وهنا تكون مسؤولية البنك ثابتة قبل المستصنع.

3-8- السلم: في اللغة الترك والإعطاء والسلف، واصطلاحا هو بيع مال بمال و يقبض فيه الثمن عاجلا وتسلم فيه البضاعة آجلا، إذن هو ثمن عاجل بثمن آجل، وحتى يصح بيع السلم ويتميز عن دين الربا، فلا بد من شروط لصحته: ³

¹ إسحاق بن مالك، حبيبة قدة، "المراجعة كصيغة من صيغ التمويل في البنوك الإسلامية"، دفا تر السياسة والقانون، مجلد 15 العدد 01، 2023، ص 99-113.

² زبير عياش، سميرة مناصرة، "التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 3، 2016، ص 113-140.

³ العلجوني محمد محمود، مرجع سبق ذكره، ص 257-259.

- رأس المال السلم (التمن)، يجب أن يكون معلوما ويسلم في مجلس العقد، فتمن السلعة يدفع آجلا؛
- المسلم فيه (التمن)، يكون معلوما وموصوفا وصفا دقيقا، وغير موجود في العاجل، أي أنها يكون المسلم فيه مؤجلا.

3-9-الإجارة: هي عملية تمويلية تتمثل في إتاحة أصل معين للعميل لاستعماله مقابل أدائه قيمة الإجار، وفي نهاية الإيجار قد يباع الأصل للمستأجر أو في المزاد العلني أو يعاد للمؤجر لتأجيره مرة أخرى.¹ ومن شروط صحة الإجارة أن يكون العين المؤجرة معروفة ومقبولة من قبل المتعاقد ومقدورة التسليم، أن يملك المؤجر الأموال محل العقد، معرفة مدة الإيجار والأقساط الإيجارية وبيان كيفية دفعها، يمكن إعادة تأجير العين المؤجرة من قبل المستأجر، وأن تكون العين المؤجرة مما يدوم الانتفاع به.

وللإجارة أنواع:²

- الإجارة على المنافع التي تعقد على الأعيان على أن يتم دفع عين مملوكة لمن يستعملها مقابل عوض معلوم؛
- الإجارة على الأعمال التي تعقد على أداء عمل معلوم مقابل أجر معلوم وتستخدم البنوك القيمية الإجارة على المنافع كطريقة من طرق إستثماراتها، وتستخدم البنوك نوعين من هذا الأسلوب:
الإجارة التشغيلية: البنوك القيمية تمتلك العقارات والمعدات المختلفة، وبعدها تقوم بتأجيرها إلى الناس من أجل سد حاجياتهم.

الإجارة المنتهية بالتمليك: عقد إجارة على بنايات أو أجهزة أو أشياء ذات منفعة مقابل أجر معلوم، ويتضمن الإتفاق مواعدة بين المالك (المؤجر) والمستفيد (المستأجر) على أن تؤول إلى المستأجر الأبنية والمعدات في نهاية الإجارة أو في أثناءها مقابل ثمن محدود.

المطلب الثالث: مصادر التمويل المستحدثة.

من المصادر المستحدثة المستخدمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد:

¹ محمد عبد الوهاب شاني، آدم حديدي، "دراسة واقع وآفاق الصيرفة الإسلامية في الجزائر في ظل الإصلاحات المصرفية 2018 - 2020"، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 06 العدد 01، 2023، ص 09-26.

² حسين بلعجوز، مرجع سبق ذكره، ص 47-51

أولاً: التمويل التأجيري.

التمويل التأجيري هو عملية يقوم بموجبها مؤسسة مالية أو بنك أو شركة تأجير مؤهلة قانوناً لذلك، بوضع آلات أو معدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.¹

1-1- أطراف التمويل التأجيري: يبرز الاعتماد التمويل الإيجاري في التعامل به ثلاثة أطراف، هي:²

1-1-1- المستأجر: هو الطرف المستفيد من العملية، ويتفاوض مع المورد من أجل إقتناء الأصل وتحديد

مميزاته، فهو يستعمل الأصل المؤجر ويستفيد من عوائده.

1-2-1- المؤجر: هو المؤسسة الممولة التي تشتري معدات أو آلات أو تأمر ببناء عقارات حسب الشروط المحدد

سابقاً من قبل المستأجر، ويصبح المؤجر مالكا للأصل عند دفع الثمن إلى المورد.

1-3-1- المورد: وهو الطرف الثالث في العملية، وهو المقاول أو المنتج أو الموزع للأصل المؤجر، حيث يقوم

بتسليمها للمؤجر طبقاً للشروط المتفق عليها مع المستأجر.

2- أنواع التمويل التأجيري: هناك أربعة أنواع:

2-1-1- قرض الإيجار التشغيلي: هو نوع من أنواع التأجير قصير الأجل تقوم بإدارته وممارسته البنوك

والمؤسسات المالية المتخصصة في هذا المجال، ويهدف إلى تزويد المستأجر عن طريق التأجير بحاجته من الأصول

الإنتاجية، وذلك دون أن يكون هناك داع لشرائها من قبل المستأجر، على أن يكون التأجير لغاية محددة وفترة

زمنية محددة، يقوم بعدها المؤجر باسترداد هذه الأصول لغايات تأجيرها مرة أخرى لشخص آخر، لكونه يقوم

بخدمة وصيانة الأصل أثناء استخدام المستأجر له، ويتم الاتفاق على طرق دفع الإيجار وكافة التفاصيل الأخرى

كحجم التمويل ومدة الإيجار، وطبيعة المأجور، بموجب عقد يوقع فيما بين الطرفين لهذه الغاية.

2-2-1- قرض الإيجار التمويلي: يعتبر علاقة تعاقدية، وفيها يقوم مالك الأصل بمنح المؤسسة المستأجرة حق

الانتفاع من أصل معين خلال مدة زمنية معينة مقابل مبلغ يتم دفعه بشكل فوري، أما المؤسسة المستأجرة هي

¹ مسعود بن جواد، حمزة بن طيوان، "المقاولاتية المستدامة - بين إشكالية البقاء وحثمية الابتكار - خيارات تمويل المقاولات الصغرى والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017، ص 160-173.

² الحاج سعيد عمر، هواري معراج، "واقع التأجير التمويلي في الجزائر - العقبات والحلول - دراسة لعدد من شركات التأجير التمويلي في الجزائر"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 14، العدد 01، 2021، ص 110-130.

التي تقوم بتحديد مواصفات الأصل الذي تقوم المؤسسة بشرائه، ولها الحق في ملكية الأصل الرأسمالي، كما أن هذا العقد غير قابل للإلغاء.¹

2-3- البيع وإعادة التأجير: وهنا المؤسسة قد تمتلك معدات أو مباني أو أراضي تقوم ببيع هذه الممتلكات، وفي نفس الوقت تتفاوض مع المشتري لاستئجارها منه لمدة محددة وبشروط متفق عليها، ويستلم البائع قيمة الأصل بشكل فوري، ثم يسدد قيمة الإيجار مقابل استئجار الأصل من المالك أو المشتري من جديد.

2-4- قرض الإيجار الرفعي: وهو يتعلق بالأصول المرتفعة القيمة ويكون فيه ثلاثة أطراف، المؤجر الذي يقوم باقتراض نسبة من الأموال من مقرض لشراء أصل ومن ثم يقوم بتأجيره.²

3- مراحل عملية التمويل التأجيري: باعتبار عملية التأجير التمويلي تعاقدية، فإنها تستلزم وجود عدة مراحل مرتبة ترتيبا منطقيا، تحتوي كل واحدة على عمليات فرعية، وأحد الطرفين يكون مسؤولا مباشرا، تمر مراحل التأجير التمويلي بثلاثة خطوات:³

3-1- اقتناء الأصل وإمضاء العقد: عندما يعبر المؤجر المستقبلي عن رغبته في تأجير أصل معين، يقوم بعدة عمليات ابتداء من تقديم طلب التأجير، المراحل التالية توضح عمليات المرحلة الأولى تاليا:

- تقديم طلب الحصول على أصل وفقا لعقد التأجير التمويلي؛

- تقديم القوائم المالية الخاصة بالمستأجر المستقبلي؛

- تقديم مختلف الوثائق الأخرى المتعلقة بالمستأجر المستقبلي؛

- وضع مبلغ مالي في حساب بنكي يمثل ضمان أول قسط؛

- إمضاء عقد التأجير التمويلي.

3-2- دفع الأقساط التأجيرية: يتعهد المستأجر بدفع الأقساط وفقا للعقد التأجيري الذي يربطه بالمؤجر في

التواريخ المتفق فيها، غالبا ماتكون الأقساط شهرية حيث يتم الإشارة في الجدول المالي للزبون وجدول استهلاك

¹ عمار زودة، "التمويل التأجيري في الجزائر، واقعه ومتطلبات تطويره"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 5 العدد 1، 2018، ص154-179.

² سلمى شيهب، أعمار عزراوي، "فرض الإيجار كبديل تمويلي حديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - تجارب عربية-"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، المجلد 7، العدد 3، 2018، ص129-140.

³ يوسف قاشي، محمد أبركان، "هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والميكانيزمات الجديدة للتمويل"، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 1، العدد 02، 2017، ص240-252.

العقد التأجيري إلى تاريخ دفع القسط، هذا الأخير يحتوي على مبلغ تعويض القرض، مبلغ الفائدة والرسم على القيمة المضافة.

3-3- انتهاء العقد وترصيده: يمكن أن يتم ترصيد عقد التأجير التمويلي وفقا لثلاثة طرق:

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

- يقوم المستأجر بإرجاع الأصل محل العقد التأجيري إلى المؤجر؛

- يكون الأصل المؤجر محل عقد ثاني بين المؤجر والمستأجر، في هذه الحالة يتم الإتفاق على شروط جديدة.

ثانيا: السوق المالي.

تعتبر السوق المالية ركيزة هامة من ركائز النشاط الاقتصادي لأنها تمثل إحدى القنوات التي ينساب فيها

المال بين مختلف القطاعات والمؤسسات وأفراد المجتمع.

1-تعريف السوق المالية: هو المكان الذي يسمح بتداول الأصول المالية (مثل الأسهم والسندات)، حيث

تقوم المؤسسات المالية بدور الوسيط المالي من خلال تسهيل عملية تدفق الأموال من الأفراد والمؤسسات أو

الحكومة ذات الفائض النقدي، إلى الأطراف ذات العجز النقدي.¹

2-وظائف السوق المالي: إن الوظيفة الاقتصادية لسوق رأس المال هي في تسهيل تقديم رأس المال بين

المجهزين والمستخدمين كما توجد هناك وظائف أخرى يمكن أن نعرضها كما يلي:²

- المساهمة في تعظيم الثروة المتمثلة في القيمة الرأسمالية للأوراق المالية وارتفاع قيمة الأسهم، وتوفير أشكال

متعددة من الأدوات المالية والمجالات الاستثمارية وإتاحتها إلى جمهور المستثمرين وتسهيل تداولها والحصول على

السيولة مما يقلل من درجة المخاطرة؛

- توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات وتخصيص الموارد للمشاريع ذات الجدوى الاقتصادية العالية، والمساهمة

في زيادة معدل نمو الناتج من خلال الدور الفاعل في مجال الادخار والاستثمار؛

- المسؤولية عن نقل رؤوس الأموال من القطاعات الفائضة إلى قطاعات العجز والملائمة بين وحدات الفائض

ووحدات العجز من خلال تسهيل مهمة الدخول إلى السوق لتجميع المدخرات من مختلف الشرائح

¹ سارة بكوش، "أثر إدارة وتطوير المنتجات المالية في تنشيط السوق المالية - دراسة مقارنة بين الأسواق المالية لكل من الجزائر والمغرب وتركيا للفترة

(2005-2017)", مجلة الاقتصاد الدولي والعملة، المجلد 3 العدد 1، 2020، ص 133-155

² دريد كامل آل شيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان: 2012، ص 40-41.

والقطاعات، وتحويلها إلى وحدات العجز بهدف المساهمة في ارتفاع معدلات النمو الاقتصادية وزيادة الاستثمار ثم الإنتاج والاستغلال الأمثل للموارد المتاحة والارتقاء بالوحدات ذات الجدوى الاقتصادية المرتفعة؛

- المساعدة في تحقيق السياسة النقدية للدولة من خلال دخول البنك المركزي إلى السوق والتأثير على أسعار الفائدة وبيع السندات الحكومية؛

- جذب المستثمرين من خارج البلد للمساهمة في المشاريع الكبيرة، مستفدين بذلك من مفردات مظاهر العولمة في الانفتاح واستخدام تقنيات البيانات وتكنولوجيا المعلومات؛

- سد الفجوة التمويلية للمشاريع والناجمة عن عزوف البنوك عن تمويلها وتوفير السيولة وتخفيض التمويل قصير الأجل؛

- توفر الحماية للمستثمرين من أخطار الاستثمارات الوهمية أو غير المجدية اقتصادياً، من خلال شروط الإدراج لأسهم الشركات في السوق المالي ومراقبة عمليات تداول الأوراق المالية وإيجاد أدوات للتحوط ضد المخاطر كالمشتقات المالية مثلاً.

3- أنواع السوق المالية: تنقسم إلى:

3-1- السوق النقدية: وهي السوق التي من خلالها يمكن الحصول على القروض قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء كان ذلك من خلال عقد القرض المباشر، أم من خلال إصدار الأوراق المالية التي تتميز بسيولتها العالية، أي التي يمكن تحويلها إلى نقود خلال مدة قصيرة، كشهادات الإيداع القابلة للتداول.

سميت هذه السوق بسوق النقد لأنه يمكن تحويل الأصول المالية المتداولة فيها إلى نقود، بسرعة وسهولة، أو لأن هذه الأصول يمكن أن تقوم بوظيفة أو أكثر من وظائف النقود، أو لمجموع الأمرين.¹

3-2- سوق رأس المال: وفيها يتم التعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل، أي الأدوات التي تكون مدة استحقاقها أكثر من سنة، فهي سوق يلجأ إليها أصحاب المشاريع من أجل تكوين رأس المال، تنقسم سوق رأس المال إلى:

¹ مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، المملكة العربية السعودية: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز، 2010، ص 08.

–**الأسواق الحاضرة:** وتسمى كذلك بالأسواق الفورية، وهي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل كالأسهم، السندات، وهنا تنتقل ملكية الورقة للمشتري فوراً عند إتمام الصفقة،¹ وتصنف هذه السوق بدورها إلى نوعين رئيسيين:

- **سوق الإصدار (السوق الأولية):** هي السوق التي يتم فيها إصدار أوراق مالية جديدة لأول مرة، وفيها يتم بيع وشراء منتجات مالية تطرح أول مرة وحديثة.
- **سوق التداول (السوق الثانوية):** هي السوق التي من خلالها يتم التعامل بالمنتجات المالية التي سبق وأن تم إصدارها، وتسمى بسوق التداول لأن المنتجات تم إصدارها سابقاً وتدخل مرحلة التداول في السوق الثانوية،² وتصنف إلى:
 - ✓ **البورصة (السوق المنظمة):** المكان الذي يلتقي فيه السماسرة والوسطاء والهيئات المرخصة للتعامل في المنتجات المالية من أسهم وسندات وغيرها من الأدوات تحت رقابة السلطات العمومية. وتنظم هذه السوق بورصات الأوراق المالية في الدول المختلفة مثل بورصة لندن، نيويورك، طوكيو، القاهرة، الكويت، ويقوم الأعضاء المحليين في البورصة مثل شركات السمسرة بعمليات تداول الأوراق المالية بين البورصات المختلفة ووفقاً لمجموعة من القواعد والقوانين والإجراءات التي تصدرها الجهات الرقابية لتحقيق الضمان والمتابعة للعمل بالبورصة.
 - ✓ **السوق غير المنظمة:** ويتم فيها تداول الأوراق المالية كالأسهم والسندات من خلال مجموعة من الوكلاء عن طريق استخدام تكنولوجيا الحاسب والاتصالات المتطورة.³
 - ✓ **السوق الثالثة:** هي جزء من السوق غير المنظمة، وتتكون من السماسرة غير الأعضاء في السوق المنظمة، حيث يقدمون خدمات البيع والشراء في الأوراق المالية للمؤسسات الاستثمارية الكبيرة، وتتميز معاملات هذه السوق بانخفاض تكلفتها وسرعة تنفيذها.

¹ محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، الطبعة الأولى، زمزم ناشرون وموزعون، عمان الأردن: 2009، ص 30-31.

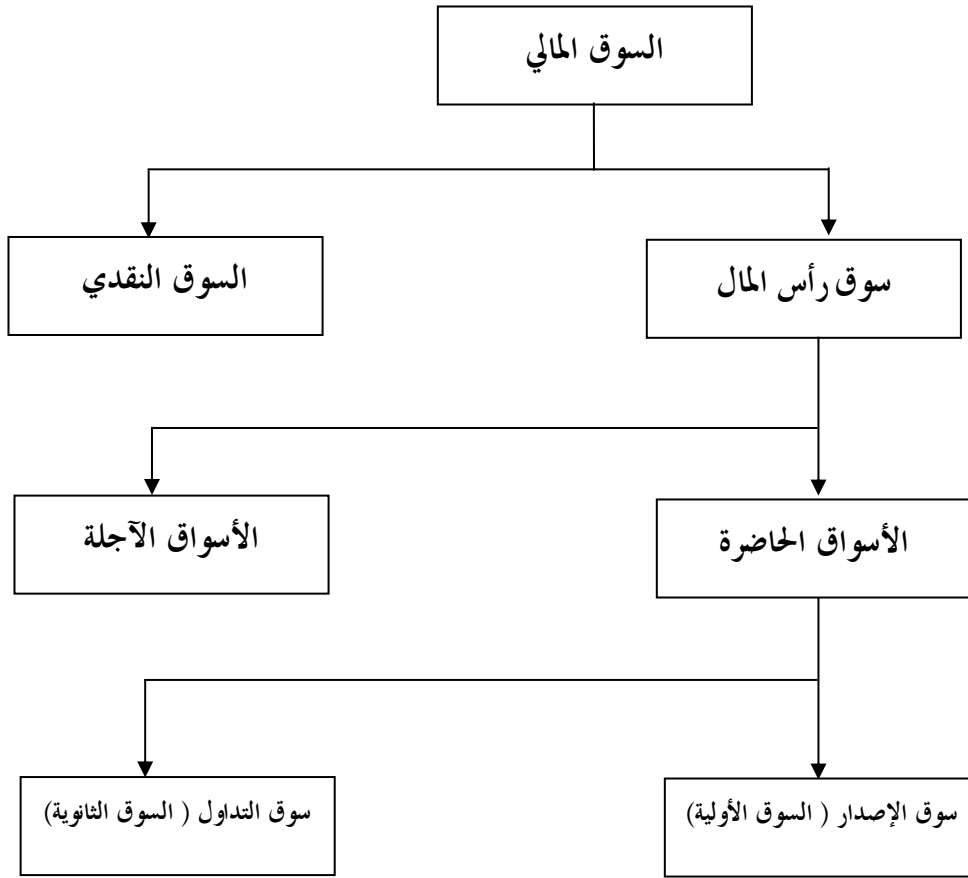
² جبار محفوظ، أسواق رؤوس الأموال: الهياكل، الأدوات، والاستراتيجيات، الطبعة الأولى، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع الجزائر: 2011، ص 553.

³ محمد أحمد عبد النبي، مرجع سبق ذكره، ص 32-33.

✓ السوق الرابعة: هي سوق يتم فيها التعامل مباشرة بين الشركات الكبيرة المصدرة لأوراق مالية، والأغنياء المستثمرين دون اللجوء إلى السماسرة أو تجار الأوراق المالية، وتتميز بسرعة وانخفاض تكلفتها عن طريق شبكات الاتصال المختلفة.

- الأسواق الآجلة: هي جزء من السوق المالي، يتم فيه التعامل بالأوراق المالية من خلال عقود يتم تنفيذها في وقت لاحق¹

الشكل رقم (1-4): مكونات السوق المالي



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على ما سبق.

ثالثا: التمويل الجماعي.

يعتبر التمويل الجماعي من صيغ التمويل الحديثة والمبتكرة، فهي متفرعة من التكنولوجيا المالية، ويجعل من هذا النوع من التمويل مصدرا هاما لتعبئة الوفرة المالية وتخصيصها لذوي العجز المالي.

¹ بن إبراهيم الغالي، الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الجزائر: 2019، ص24.

1- مفهوم التمويل الجماعي: هو تقنية حديثة لتمويل المشاريع، ويتم ذلك بجمع مبالغ مالية صغيرة من الجمهور، ويكون عن طريق منصات في مواقع الأنترنت، فالتمويل الجماعي أداة تمويلية تتلائم مع المشاريع الناشئة.¹

يهدف التمويل الجماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الأساس إلى:²

- تقديم تمويل بديل الذي تعجز عن تقديمه مصادر أخرى كالبنوك؛
- دعم المشاريع الإبداعية والمبتكرة بالإعتماد على مبدأ التعاون والمشاركة بين أطراف المجتمع؛
- تصنيف الممولين في التمويل الجماعي كمستثمرين، فالغرض الأساسي هو دعم قضية إقتصادية أو اجتماعية، ويكون إما مستثمرا أو مقرضا أو محبا، ويتوقعون بنجاح المشروع، فهم يستثمرون أموالهم مع اختلاف التوقع، ويتم اتخاذ القرار بشأن مشاريعهم التي استثمرو فيها بالإعتماد على الأهداف الرئيسية للمشروع.

3- أنواع التمويل الجماعي: يصنف التمويل الجماعي إلى أربعة أنواع رئيسية:

3-1- التمويل القائم على التبرعات والإعانات: في هذا الصنف تنظم عمليات جمع التبرعات ونشرها وسهولة الحصول على الدعم من أجل دعم الأفكار الخلاقة وغير المربحة³

3-2- التمويل القائم على المكافآت: المستثمرون يحصلون على عوائد نظير استثمارهم، وهذه العائدات تكون في شكل خدمة أو منتج تقدمها لهم الشركة كهدية رمزية، ويتم استخدام هذا النوع من أجل جذب المستثمرين وإقناعهم.⁴

3-3- التمويل القائم على الديون: ويتم هذا النوع وفق المراحل المتبعة كما يلي:⁵

- تتقدم الشركات إلى منصات التمويل الجماعي من أجل طلب الحصول على الديون؛

¹ بلال فراحي، أمال بن فلامي، عبد الحليم جقبوب، "واقع التمويل الجماعي في العالم العربي وآفاقه المستقبلية"، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 8 العدد 2، 2022، ص 347-362.

² مصطفى بوعافية، "التمويل الجماعي كأداة حديثة للتمويل الرياضي - إشارة إلى نماذج رياضية ناجحة عالميا-"، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 5 العدد 1، 2023، ص 52-65.

³ شوقي جباري، زهرة قطراني، "التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 2 العدد 2، 2022، ص 72-86.

⁴ بسمة خلفاوي، محمد أيت محمد، "منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة - عرض بعض التجارب العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر-"، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 2 العدد 2، 2022، ص 236-248.

⁵ شيماء بونعاس، سميرة تومي، (2022)، "التمويل الجماعي كتوجه مستحدث لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا"، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 07، العدد 02، 2022، ص 227-252.

- تقوم هذه المنصات بمراجعة هذه الطلبات، والموافقة على إطلاقها عبر الأنترنت، ويجب أن يشمل الطلب سعر الفائدة على الشركة ومدة الإئتمان ومخاطر الأوراق المالية المعروضة للبيع؛
 - يحصل المستثمرون على الفوائد (تكون غير مضمونة)؛
 - يسدد الدين بعد مدة محددة من طرف الشركة.
- 3-3-التمويل القائم على الأسهم:** المستثمر يحصل على أسهم في الشركة وفق منصات التمويل الجماعي، وتكون له حصة في رأس المال، له الحق في الحصول على حصة من الأرباح أو تحمل جزء من الخسارة حسب نسبة مساهمته، ويعبر هذا النوع الأكثر ربحاً من الناحية ومن جهة أخرى يعد الأكثر تعقيداً.¹

¹ أسماء سليمان، وهبية بن داودية، "منصات التمويل الجماعي كمدخل للشمول المالي في الجزائر -قراءة للمؤشرات والمعوقات-"، مجلة الدراسات العدد الاقتصادية، المجلد 14، العدد 02، 2023، ص 109-124.

خلاصة الفصل:

نستنتج من الفصل الأول بأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يوجد لها تعريف محدد، فهناك تعريفات مختلفة حسب كل البلد أو الهيئة أو منظمة، فيتم وضع معايير لإعطاء المفهوم المتمثلة في: رأس المال، حجم العمالة، ورقم الأعمال أو الحصيلة السنوية كما أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية لبلدان العالم كالقضاء على البطالة والفقر، وزيادة الدخل والمساهمة في الابتكار، وهناك عدة تصنيفات لهذا النوع المؤسسات، فهناك من يصنفها حسب النشاط، أو حسب الملكية، وحسب التوجه أو الشكل القانوني. تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عدة عراقيل أهمها المشاكل المالية المتمثلة في التمويل و المشاكل الضريبية، أما المشاكل الإدارية فهي تخص القوانين وإجراءات التأسيس والمحاسبية، في حين هناك مشاكل تسويقية سواء داخلية أو خارجية، اما المشاكل الفنية فهي تخص الموقع (العقار) والمواد الأولية والتكنولوجيا. من مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هناك مصادر داخلية كالتمويل الذاتي والاحتياطات والأرباح الموزعة... الخ، أما المصادر الخارجية نجد التمويل البنكي بنوعيه الكلاسيكي والإسلامي، وتوجد مصادر تمويل خارجية مستحدثة نذكر منها: التمويل التاجيري، السوق المالي، والتمويل الجماعي.

الفصل الثاني:

رأس المال المخاطر كآلية لتمويل

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

يعتبر مشكل التمويل من أهم العراقيل التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في مرحلة الإنشاء أو النشاط الاستثماري، فالتمويل البنكي المتمثل في النظام الائتماني أصبح لا يتناسب مع حاجيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالرغم من بساطة حجمها ورأس مالها، فبسبب نقص الضمانات المطلوبة مع ارتفاع التكلفة وضعف المركز المالي للمؤسسات، ويعتبر رأس المال المخاطر من بين المصادر المستحدثة، فهو اتجاه عالمي حديث في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، وذلك باعتباره من التمويلات الأساسية من أجل إنشاء أو توسيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهو يقوم بتغطية كافة الاحتياجات المالية للقيام بوظائفها وأنشطتها، من أجل تحقيق الربح والاستمرارية، فقد أخذت تقنيات التمويل اهتماما كبيرا من طرف المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال، وذلك من خلال وجود طرق تدعم صناعة رأس المال المخاطر مع تطوير الآليات التمويلية في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة.

سيتم التطرق في هذا الفصل إلى شرح المفاهيم الأساسية لرأس المال المخاطر وأطرافه وكيفية تمويل المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة بماته التقنية، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول رأس المال المخاطر؛

المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر؛

المبحث الثالث: مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول رأس المال المخاطر.

رأس المال المخاطر له تسميات أخرى: رأس المال الجريء، رأس المال المغامر، رأس المال المجازف،
capital-risque (باللغة الفرنسية)، venture capital (باللغة الإنجليزية).

المطلب الأول: النشأة والتعريف.

يعتبر رأس المال المخاطر صيغة تمويلية متسحدثة، يتم اللجوء إلى هذه الصيغة الأخيرة كونها بديل جيد للتمويل التقليدي.

أولاً: النشأة التاريخية لرأس المال المخاطر.

أصل رأس المال المخاطر يرجع إلى مؤسس علم الهندسة (طاليس دوميليه)، وهو أول مقال في مجال الزراعة، وكان عمله في زراعة الزيتون واستخراج منه الزيت، فقد تحصل على قروض من طرف مقرضين مخاطرين من أجل إنشاء مشروعه وتطويره، ونجد (كريستوف كولومبوس) اعتمد في تمويل رحلاته والحصول على المؤون على رأس المال المخاطر، وتكررت هذه التجربة في الدول الأوروبية خلال القرن 15 ميلادي.¹

وعرف المفهوم الحديث لرأس المال المخاطر في الو.م.أ بعد الحرب العالمية الثانية، وذلك من خلال أول مؤسسة تنشط في مجال رأس المال المخاطر وتم تأسيسها في بوسطن، تحمل اسم "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير" سنة 1946، تساهم في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وفي سنة 1950 تطور رأس المال المخاطر من خلال ظهور الصناعات الإلكترونية حتى سنوات السبعينات، فقد كانت أغلب مؤسسات التمويل وفق رأس المال المخاطر تكون مدرجة في سوق الأوراق المالية، لكن في بداية الثمانينات، أصبحت مؤسسات رأس المال المخاطر لها شكل قانوني وتستفيد من امتيازات جبائية، وفي سنة 2000 بلغ رأس المال المخاطر أعلى مستوياته، لكن أثرت عليه أزمة سنة 2007 وتراجع قليلاً، وبعدها بدأت في الانتشار في باقي دول العالم.²

¹ خلفه ساهل زينب، "حوكمة الشركات الممولة برأس المال المخاطر - دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال / مسير -"، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 6، العدد 1، 2018، ص 225-246.

² محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، مصر: 2014، ص 14.

ثانيا: تعريف رأس المال المخاطر.

تعددت تعاريف رأس المال المخاطر، نذكر منها ما يلي:

يمكن تعريفه بأنه: عملية تمويل يكون على المدى المتوسط إلى الطويل مقابل الحصول على نسبة من الأسهم، فالمستثمر في هذه الحالة يتحصل على أرباح ومكاسب مالية على قيمة السهم، وفي حالة الخسارة فإنه يتحمل جزء منها، ويقتصر المستثمرون برأس المال المخاطر على الاستثمار في المشاريع التي تحقق نمو سريع ومكانة كبيرة في الأسواق.¹

يعرف كذلك بأنه صيغة تمويلية تتميز بمشاركة المستثمر بأمواله في المشاريع الناشئة التي لها إمكانيات نمو كبيرة مع إرفاقها بالتسيير الإداري، ويشكل رأس المال أملا في الحصول على أرباح مرتفعة، وذلك مقابل مساهمات مالية خلال مدة زمنية معينة في رأس المال المشروع.²

أما الجمعية الوطنية الأمريكية لرأس المال المخاطر فقد عرفت على أنه: الأموال التي تمنحها شركات رأس المال المخاطر إلى المؤسسات لها القدرة على الابتكار وتكون عالية النمو، حيث أن رأس المال المخاطر يدعم الأفكار الجديدة والمبتكرة، والتي تتطلب تمويلات لا يمكن تقديمها من قبل البنوك.³

عرفته جمعية رأس المال المخاطر الأوروبية: هو قيام وسيط مالي بتقديم رأس مال إلى المشاريع الاستثمارية ذات مخاطر مرتفعة، ونمو قوي، رغبة في الحصول على فوائض مرتفعة مستقبلا عند بيع حصص المؤسسة المستفيدة.⁴

رأس المال المخاطر يمكن اعتباره جزء من رأس المال الاستثماري، فهو مرحلة استثمارية من صناعة رأس المال الاستثمار، يتدخل في مراحل مبكرة من حياة المشروع المتمثلة في مراحل قبل، أثناء، وبعد الإنطلاق،

¹ Hadjer Barhoum, Alia, Barhoum, Asma Barhoum , "spur innovation by venture capital", **Journal of Human Sciences Oum El Bouaghi University**, Vol 07, Number 02, 2020, p 913-927.

² علي طام، "أهمية رأس المال المخاطر كتقنية رائدة في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر الإشارة للشركة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف SOFINANCE"، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 7 العدد 1، 2022، ص 758-776.

³ الجمعية الأمريكية لرأس المال المخاطر، الموقع الإلكتروني: <https://nvca.org/about-us/what-is-vc/?nonitro=1>، تاريخ الإطلاع: 2023/06/13

⁴ رشيد حفصي، عبد الغفور دودان، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد 6، 2018، ص 165-184

وتتميز هذه المراحل بنمو مرتفع ومخاطر كبيرة، فالمخاطر برأس المال يقوم بالأدوار التالية: الممول، المتابع، والمستشار.¹

في الجزائر تعرف شركة الاستثمار برأس المال المخاطر حسب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 24-02 بأنها: شركة ذات أسهم هدفها الرئيسي إنشاء وتسيير، لحساب مساهميها، محفظة أصول تتكون من أسهم وحصص إجتماعية وشهادات استثمار وسندات استحقاق قابلة للتحويل أو غير قابلة للتحويل إلى سندات رأس المال وسندات مساهمة صادرة عن شركات غير مدرجة وكذلك سندات صادرة عن هيئات أخرى للتوظيف الجماعي برأس المال المخاطر.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج تعريف مختصر بأن رأس المال المخاطر هو وسيط مالي يعتمد على تقديم الدعم المالي والفني (الاستشارة الإدارية) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسات الناشئة والمبتكرة، التي تتميز بارتفاع عوائدها، ومن مميزات رأس المال المخاطر أنه يعتمد على مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر و يكون في المراحل الأولى للمؤسسة الممولة.

ثالثا: خصائص رأس المال المخاطر.

لرأس المال المخاطر مجموعة من الخصائص تميزه عن باقي أدوات التمويل الأخرى:

- 1- استثمار في المؤسسات: إن تحقيق عوائد وأرباح كبيرة تكون لدى المؤسسات التي هي على استعداد معتبر للنمو، وهذه المشاريع تكون ذات محتوى تكنولوجي عالي، ويكون أصحابها من الباحثين والمبتكرين و لا يملكون لا التمويل الكافي ولا خبرة تسييرية لتجسيد أفكارهم، الأمر الذي يؤدي بهم إلى اللجوء إلى تقنية رأس المال المخاطر التي تكون مناسبة إلى هذا النوع من المشاريع.
- 2- استثمار خطر: يسعى المستثمرون في عملية رأس المال المخاطر إلى تحقيق عوائد مرتفعة نسبيا، لكن هذا الهدف يقابل مخاطر مرتفعة متمثلة في أن أموالهم الموظفة في المشاريع مهددة بفقدان جزءها أو كل الأموال، وهذه المخاطر تكون عادة مرتبطة بالمراحل الأولى.²

¹ أحلام بوقفة، رأس المال المخاطر كنموذج تمويل المشاريع الاستثمارية حالة الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف SOFINANCE، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، الجزائر: 2018، ص 79.

² سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 222.

- 3-المشارك في الربح والخسارة: في رأس المال المخاطر تكون المشاركة من قبل الجميع في الربح والخسارة بنسب معينة، وهذا ما يساعد المؤسسات التي تستفيد من رأس المال المخاطر.
- 4-الشراكة ليست مالية فقط: المساهمة في عملية رأس المال المخاطر ليست بتقديم المال فقط، فهي تكون مصحوبة بالمتابعة، خاصة إذا كانت المتابعة الإيجابية المستمرة للمشروع، ويكون مفيدا ومساعدة على النجاح.
- 5-مرحلة التمويل: التمويل في رأس المال المخاطر يتم على مراحل و لا يكون دفعة واحدة، وذلك حسب المرحلة التي يكون فيها المشروع، وهذا ما يضمن للممول مراقبة أمواله الموظفة، ومعرفة الأمر قبل التعرض للخسارة في حالة الفشل.¹
- 6-استثمار متوسط وطويل الأجل: من صفات رأس المال المخاطر أنه يظل المستثمر مساهما في المؤسسة المستفيدة لمدة زمنية (3-5 سنوات)، وفي بعض الدول تكون المدة أطول (10 سنوات).
- 7-بديل عن الإئتمان: يعتبر رأس المال المخاطر مساهمة في المؤسسات التي تحتاج إلى التمويل، إذ أنه لا يمد للمشروعات قروض مقابل فوائد، وبالتالي فهو يقدم أموالا مجانية عكس الديون التي تعتبر عائقا لتطور المشروع.
- 8-الخروج والحصول على الأرباح: بعد فترة المساهمة إذا تحقق الربح والأهداف المتفق عليها بين المستثمر والمؤسسة المستفيدة، يتم الخروج بطريقة قانونية، والخروج المريح يكون خيارا جيدا، ومن ناحية أخرى قد يفضل المستثمر مواصلة المساهمة والمشاركة المالية بعد فترة التزاماته بسبب التطور الذي وصلت إليه الشركة.²
- المطلب الثاني: دور رأس المال المخاطر.

رأس المال المخاطر له دور فعال في التنمية الاقتصادية للمجتمعات التي تتعامل به، كما له إيجابيات تنعكس على الطرف المستفيد، و يقابله مجموعة من السلبيات.

أولا: الأهمية الاقتصادية لرأس المال المخاطر.

تتمثل الأهمية الاقتصادية لرأس المال المخاطر في:

- 1-تشجيع المقاولاتية: يعتبر رأس المال المخاطر وقود المشاريع الناشئة، والتي تعتبر بدورها عجلة تحريك النمو الاقتصادي، لأنها تستعمل الأدوات المحلية والمهارات لإنتاج منتجات نوعية للمجتمع والأسواق المحلية، وترفع

¹ رابح خوني ورقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، ص 167.

²Darek Klonowski, *Venture Capital Redefined the Economic, Political, and Social Impact of COVID on the VC Ecosystem*, Palgrave macmillan, Brandon University, Canada:2022, p7

من الإنتاجية وتخلق مناصب الشغل، لا يتوقف الأمر على التمويل بشركات رأس المال المخاطر فقط، بل إن الدعم الذي تقدمه الهيكل والبرامج المرافقة للتمويل المخاطر يكون له أكبر الأثر على ملاءة الفراغ التمويلي الموجود في المراحل المبكرة من حياة المشاريع المقاولاتية، و تقوم حاضنات الأعمال التكنولوجية بتركيز كل طاقاتها ومواردها على تطوير المشاريع التي تبنتها، وذلك باستعمال علاقتها مع السياسات الحكومية، الجامعات والفاعلين في المجتمع، إن هذا الدعم المتواصل سيخلق المزيد من مناصب العمل الجديدة ويحقق نموا اقتصاديا من طرف أصحاب المشاريع، بعد اعتمادهم على ما تقدمه الحاضنات من خدمات مقاولاتية، والاجتهاد خلال فترة ارتباطهم بها في تحضير خطة عمل ممتازة، تخولهم ليكونوا محظ استفادة من طرف مقاولين آخرين.¹

2- مساعدة البنوك: وتكون المساعدة على عدة أصعدة منها:

- توفير المساعدة الفنية والإدارية لزبائن البنوك، التي لا تتوفر لديها الإمكانيات اللازمة لتقديم هذه المساعدة؛
- مساعدة زبائن البنوك المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم؛
- المساعدة في إعادة هيكلة شركات القطاع العام التي يتم خصصتها مما يؤدي إلى تصحيح مسارها وتسديد ديونها للبنوك.

3- التصدي لظاهرة هجرة الأدمغة: ويتم ذلك عن طريق مجموعة من الآليات منها:

- إتاحة الفرصة لأصحاب المشاريع من أجل تجسيد أفكارهم وأبحاثهم، وذلك من خلال تمويل الابتكارات الجديدة والمشاريع التي لا تعد جذابة للبنوك؛
- تثمين البحث العلمي وترقيته بتحفيز المخترعين والعلماء وجامعاتهم و معاهدتهم المتخصصة في إنتاجهم العلمي والتكنولوجي، خاصة إذا تم ربطها مع ربحية السوق العالية.²

4- تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي: مؤسسات رأس المال المخاطر لها دور كبير في توفير التمويل والخبرة

إلى الدول التي تحتاج إلى موارد مالية ذات طبيعة خاصة.

¹ أحلام بوقفة، مرجع سبق ذكره، ص106.

² رباح خوني ورقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سبق ذكره، مرجع سبق ذكره، ص181.

5-دعم تمويل المؤسسات الجديدة: تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر الدعم المالي والإداري إلى المؤسسات الجديدة وفي مراحل إنشائها، وذلك دون قيود أو شروط، بخلاف كفاءة فكرة المشروع و فاعلية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات خاصة في البلدان النامية.¹

6-دعم المؤسسات المتعثرة: تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر شريكة في جذب الاستثمارات للمؤسسات المتعثرة، كما تحرص على متابعتها إداريا، مع تحفيز المستثمرين على الاستثمار فيها.²

ثانيا: علاقة رأس المال المخاطر بنظرية الوكالة والحوكمة.

رأس المال المخاطر يمكن ربطه بنظرية الوكالة، الخطر المعنوي، الاختيار المعاكس، والحوكمة.

1-نظرية الوكالة: عدم تمال المعلومات والبيانات بين المستثمر في رأس المال المخاطر و صاحب المؤسسة الممولة يقود للحديث عن نظرية الوكالة، فهي تؤدي بوجود فصل بين ملكية المؤسسة الممولة والرقابة على التسيير في المؤسسة الحديثة، فصاحب المؤسسة الممولة يتحمل الخطر العام، في حين أن الميسير أو الوكيل يوجه ويسير المؤسسة، وحتى يقوم صاحب المؤسسة الوكيل عن الاهتمام بمصالحه الخاصة، فتقوم مؤسسة رأس المال المخاطر بتحفيز الوكيل أو ميسير المؤسسة الممولة وفق رأس المال المخاطر، وذلك من خلال منحه دخل مرتبط بنسب أداء معينة أو تملكه جزء من المؤسسة.³

2-الخطر المعنوي: الخطر المعنوي يصف الظروف التي يقوم فيها الوكيل باستغلال معلومات التي لا يلاحظها الرئيس وتسمى معلومات مخفية، أو يقوم بأفعال لا يلاحظها الرئيس وتسمى أفعال مخفية، من أجل أن يرفع منفعة التي تتنافى مصالح الرئيس، وإذا كان المستثمر هو الرئيس فإنه يلاحظ نجاح المؤسسة مع الأخير فقط، لكن سلوك الوكيل لا يلاحظه.

والرئيس يمكنه أن يلاحظ ويراقب الجهد الذي يقوم بجهد أكبر ومن الممكن أن يحفز على بذل جهد أكبر، في إطار التمويل وفق رأس المال المخاطر التحفيز مهم جدا، فجهد مستثمر رأس المال المخاطر وصاحب

¹ عليّة ضياف، كمال حمامة، "رأس المال المخاطر: اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة - حالة الجزائر-"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، 2016، ص 168-184.

² علي سماي، ليلي أولاد ابراهيم، "شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أبحاث إقتصادية معاصرة، المجلد 01، العدد 01، 2018، ص 93-110.

³ محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، "الهندسة المالية الإسلامية: سوق رأس المال المخاطر"، ورقة بحثية في ملتقى دولي بعنوان: الاقتصاد الإسلامي - الواقع والرهانات، جامعة غرداية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير: 2011 ص 09.

المؤسسة الممولة عبارة عن دالة متزايدة لغرض مساهمتها في تحقيق الأرباح، كما أن عدم القيام بالجهد اللازم يعرض مصالح كل منها للخطر.¹

3- الاختيار المعاكس: الخطر المعنوي يشير إلى مشكل الوكالة الذي يقع بعد إمضاء العقد بين الوكيل و صاحب المؤسسة المستفيدة، ويمكن أن يكون مشكل الوكالة قبل إمضاء العقد، وهذا النوع من مشكل الوكالة يعرف بالاختيار المعاكس.

عوائد وأرباح المؤسسات المستفيدة أو الممولة وفق صيغة رأس المال المخاطر معرضة للخطر المعنوي، فنجاح هذه المؤسسات يعتمد على الجهود المبذولة من طرف صاحب المؤسسة المستفيدة ورؤوس الأموال المخاطرة، في حين أن هذه العوائد معرضة للخطر أيضا عند التنازل عن الاستثمارات من قبل رؤوس الأول المخاطرة، فمؤسسة رأس المال المخاطر قد تملك معلومات وبيانات لا تعكس القيمة الحقيقية لهذه الاستثمارات، وهذا ما لا يعرفه المساهمون وأصحاب هذه الاستثمارات، لذلك وجب على مؤسسات رأس المال المخاطر تأسيس سمعة تصف سلوكها.²

4- حوكمة رأس المال المخاطر: تبعا لموضوع نظرية الوكالة، فإن حوكمة الشركات هو مصطلح شامل لتغطية الآليات التي يمارس بها أصحاب المؤسسات الممولة للرقابة على التسيير وحماية مصالحهم، ومن الواضح أن هياكل الحوكمة تصبح أكثر تعقيدا مع إدراك الوكالة ومخاطر السوق، ويجب أن يعكس نظام الحوكمة بشكل مثالي الظروف التي تؤثر على شركة معينة، ويجب أن يكون قويا بما يكفي لضمان عمل صاحب المؤسسة لصالح المساهمين والمستثمرين ككل.

وفي سياق رأس المال المخاطر يتمتع صندوق رأس المال المخاطر عادة بالحق في التمثيل في مجلس الإدارة وقد يتمتع بمثليه أيضا بالسلطة لاستبدال المديرين.

إن صناديق رأس المال المخاطر تعمل أيضا كوكلاء لمورديها من الممولين، وتمارس سلطتها من خلال آليات الحوكمة المفروضة على صناديق رأس المال المخاطر.

إن توفر المعلومات المالية يشكل جانبا بالغ الأهمية من جوانب حوكمة الشركات، فهو يعمل على سد الفجوة في المعلومات بين رواد الأعمال وفريق الإدارة التابعين لهم، ويتمثل أحد الأدوار الرئيسية للمديرين

¹ محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، "هندسة سوق رأس مال مخاطر إسلامي: دور الحوكمة: دروس مستفادة من التجربة الهندية"، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 1 العدد 2، 2011، ص 84-109.

² محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مرجع سبق ذكره، ص 20.

التنفيذيين في مراقبة توفير المعلومات والبيانات المالية ودقتها، وبالتالي الحد من حالات الاحتيال، سواء كان ذلك متعمداً أو ناجماً عن عدم الكفاءة.¹

ثالثاً: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر.

لرأس المال المخاطر مجموعة من الإيجابيات هي:

1- المشاركة: تشارك مؤسسة رأس المال المخاطر مع ملاك المؤسسة المستفيدة، إذ أن تأخذ الأرباح، وتتحمل الخسارة بنسبة محددة، كما أنها تقدم الدعم الإداري والتسييري.

2- الانتقاء: في رأس المال المخاطر الممول له عدة فرص لاختيار أفضل مشروع، ويكون عالي المهارة وذات أرباح كبيرة، عكس البنوك التي تبحث عن المؤسسات القادرة على السداد.²

3- المرحلية: في رأس المال المخاطر يتم التمويل على مراحل وليس دفعة واحدة، فبعد الإنتهاء من أي مرحلة يلجأ المستفيد من التمويل إلى الممول من أجل إعطائه فرصة جديدة، قبل فشل المشروع وتراكم الخسائر.

4- التنوع: رأس المال المخاطر يوزع تمويلاته على العديد من المؤسسات، وهذا يسمح له في حالة الخسارة التعويض من خلال أرباح يحققها في مشروع آخر، وكذلك تكون المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات لها عواقب غير معروفة.³

5- التنمية والتطوير: رأس المال المخاطر له القدرة على تمويل المشروعات ذات المخاطر العالية، وهذا ما يتيح العمل في مجالات استثمارية خاصة، والتي تحقق منها أرباح تعوضها عن المخاطر.

6- توسيع قاعدة المرحلية: يستمر التمويل حتى تنضج الشركة ثم تباع لمستثمر آخر مهتم بها، أو تطرح كأسهم على المساهمين، ويمول العائد من ارتفاع رأس مال مشاريع أخرى جديدة.⁴

بالمقابل رأس المال المخاطر له نقاط سلبية، تظهر في:⁵

¹Mansoor Durrani and Grahame Boocock , **Venture Capital, Islamic Finance and SMEs**, PALGRAVE MACMILLAN, Britain:2006, p58

² سعيد بريش، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة الباحث، المجلد 5 العدد 5، 2007، ص 7-14.

³ كريم دراجي، "شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات- دراسة حالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09، 2013، ص 343-354.

⁴ عبد الكريم بوحادة، "مساهمة شركات الرأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة الجزائرية"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7 العدد 3، 2020، ص 18-33.

⁵ منير خروف، ريم لوامرية، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -عرض تجربة و.م.أ. والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر-"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، 2017، ص 376-389.

- تضارب المصالح، وذلك عن طريق طغيان الجانب المالي، فالمستثمر يركز على التسيير باعتباره عضواً في مجلس الإدارة، ويؤدي هذا إلى إهمال جانب التطوير والبحث العلمي؛
- مطالبة المستثمر بمبالغ كبيرة في حالة نجاح المشروع، وهذه المبالغ تعتبر نجازفة ويمكن أن تفقد كافة الأموال؛
- المشاركة في القرارات، حيث أن شركات رأس المال المخاطر تتدخل في الجانب الإداري للمؤسسة الممولة، ويمكن اعتباره بأنها تملك نسبة من رأس المال.

المطلب الثالث: أشكال رأس المال المخاطر وعقبات تطويره.

رأس المال المخاطر له أربعة أصناف تكون حسب الوسيط الذي هو مؤسسة رأس المال المخاطر، كما توجد هناك عقبات وعراقيل تحول أمام هذه التقنية في التطوير.

أولاً: أشكال رأس المال المخاطر.

وفقاً لطبيعة الوساطة المالية بأخذ رأس المال المخاطر أربعة أشكال، هي:

- 1- **رأس المال المخاطر المؤسسي:** هو رأس المال المخاطر الذي يضم أكبر مجموعة من الشركات رأس المال المخاطر المستقلة، الأسيرة والهجين، ويعتبر من أكبر الأشكال انتشاراً وهيمنة.¹
- 2- **رأس المال المخاطر المشارك:** وله تسمية أخرى رأس المال المخاطر الصناعي وهو نشاط لمجمعات صناعية كبرى في رأس المال المخاطر، فبالإضافة إلى تدخلها كمستثمرين في مؤسسات رأس المال المخاطر، توجد نشاطات أخرى في هذا مجال:
 - الاستثمار في المشاريع الناشئة؛
 - إنشاء فرع خاص بالإستثمار برأس المال المخاطر؛
 - مرافقة إطارات المجتمع في إنشاء مشاريعهم الخاصة.²
- 3- **رأس المال المخاطر الإجتماعي:** هو رأس المال المخاطر الموجه إلى المجتمعات التي لا تهدف إلى تحقيق العوائد والمدخيل الإقتصادية العالية، فهي تهدف إلى تحقيق مصالح المجتمع ككل أي أهداف إجتماعية.³
- 4- **رأس المال المخاطر غير الرسمي:** وهو رأس المال المخاطر الذي يمارس بصفة دائمة أو ظرفية من قبل هياكل صغيرة مستقلة، أو من قبل أشخاص طبيعيين أو عائلات غنية.⁴

¹ Mansoor Durrani and Grahame Boocock, op cit, p40

² منير خروف وريم لوامرية، مرجع سبق ذكره، ص376-389.

³ Mansoor Durrani and Grahame Boocock, op cit, p42

⁴ منير خروف وريم لوامرية، مرجع سبق ذكره، ص376-389.

ثانيا: عقبات تطوير رأس المال المخاطر.

لا تخلو أي مؤسسة تمويلية أو استثمارية من صعوبات وعراقيل تعترض مسيرتها الإقتصادية في تحقيق الأهداف المسطرة للوصول إليها، فمؤسسات رأس المال المخاطر تواجه عدة عقبات، ومن بين هذه العقبات نجد مشاكل متعلقة بالمؤسسة نفسها، وعقبات متعلقة بالمشروع الممول، وحتى بالسوق:

1- عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر:

تلزم متطلبات الهندسة المالية وجود إدارة تتميز بالكفاءة وذات خبرة، فمؤسسات رأس المال المخاطر لا تقدم التمويل فقط وإنما تقدم خدمات غير مالية، فرجال البنوك والمحاسبين لهم دور هام في تقديم التحليلات المالية والمحاسبية، بالرغم من ذلك لا يشكلون الفريق النموذجي لتسيير مؤسسة رأس المال المخاطر، ويرجع إلى وجود فواصل بين التمويل والاستشارات وعالم الصناعة والتكنولوجيا.¹

2- عقبات متصلة بالمشروع و بالسوق:

من العراقيل التي تعاني منها مؤسسات رأس المال المخاطر في ممارسة نشاطها هي الافتقار إلى المشاريع التي تتميز بالكفاءة، فأصحاب هذه المشاريع لا يتوفرون على العنصر الإداري، مما ما يجعلهم يقدمون خطط غير جيدة للتطور أو تنفيذ مشاريع غير واعدة بالنظر إلى نوعية سوقها أو لتقنية الإنتاج أو بعدها عن الإمكانيات التكنولوجية الحديثة ذات عوائد اقتصادية مستقبلية ضعيفة، ونتيجة لذلك هو أن يشهد سوق رأس المال المخاطر قلة في المشاريع الجيدة التي تريد دعمها من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر، فنجد المشاريع المقبولة قليلة جدا مقارنة مع المشاريع المقدمة، فنلاحظ زيادة الملفات المعروضة تقابله المزيد من الانحصار للملفات المقبولة، فلا بد من السعي نحو توسيع القمة، وتؤدي إلى المساهمة في المراكز البحثية بعرض أفكار ومقترحات تتميز بعوائد اقتصادية جيدة، كما يلزم إنشاء استشارات المشاريع الجديدة أيضا، وذلك من أجل القيام بتسهيل اختيار فكرة لمشروع صناعي جديد.²

¹ Joel Bessis, *capital risque et financement d'intreprises*, éditions sirey :1998, p 212

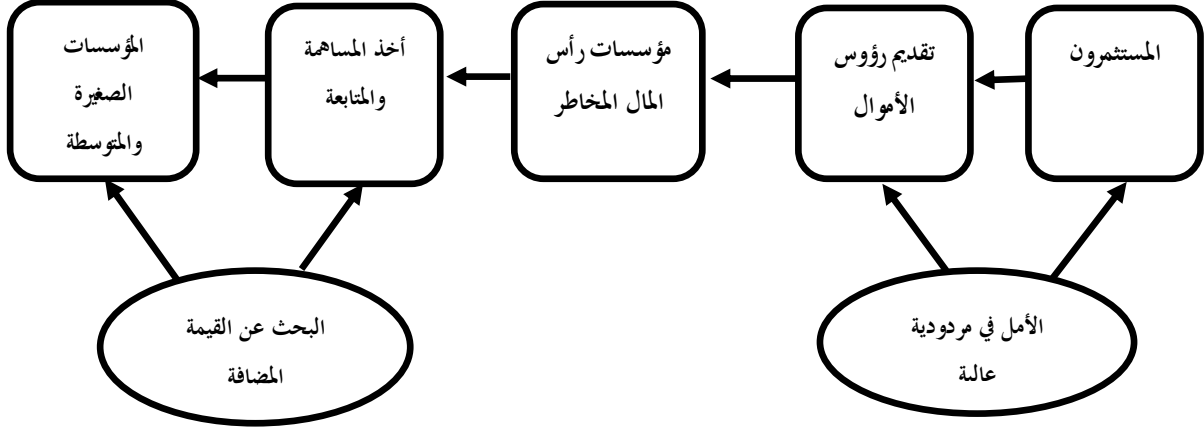
² وفاء عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر: 2001، ص118.

المبحث الثاني: أطراف رأس المال المخاطر.

تتمثل أطراف عملية الاستثمار برأس المال المخاطر في: المستثمرون، شركات رأس المال المخاطر،

المستفيدون وهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة.

الشكل رقم (1-2): أطراف عملية التمويل برأس المال المخاطر.



المصدر: ابراهيم مسلم، نزيهة دلال ابراهيمي، إيمان حميدات، "تعزيز الشمول المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال شركات رأس المال المخاطر في الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 13، العدد 02، 2022، ص 307-326.

المطلب الأول: المستثمرون.

المستثمرون برأس المال المخاطر هم الطرف الأول في العملية التمويلية، ويختلف هذا العنصر حسب الدولة المتواجدة فيه، و تتمثل في: المستثمرون المؤسسيون، السلطات العمومية، الجمعيات الصناعية، الأفراد الخواص الصناديق الصناديق.

أولاً: المستثمرون المؤسسيون.

يمكن اعتبار المستثمرون المؤسسيون الطرف الأول في عملية الاستثمار في رأس المال المخاطر، فهم مقدمو الأموال لشركات رأس المال المخاطر، إذ أنهم يستثمرون جزءاً من أموالهم عن طريق المساهمة في رأس المال، باعتبار أن نشاط رأس المال المخاطر يتميز بمخاطر عالية فإن محفظة المستثمر المؤسسي ذو مخاطر رأسمالية كبيرة، ومن المحتمل أن يكون هناك عوائد كبيرة يمكن أن تجد مكاناً في المحفظة المتنوعة.

إن التدخل عن طريق التمويل برأس المال المخاطر من خلال الوسيط له تأثيران على المستثمر المؤسسي الأولى أن شركة رأس المال المخاطر لا تستثمر في مؤسسات ناشئة أو صغيرة ومتوسطة واحدة فقط بنسبة كبيرة والثانية أنها تتميز بالتنوع.

المستثمر لا يحتاج إلى المؤسسات لتطوير خبرته في الاستثمار في الشركات المستفيدة، فهو يمتلك كفاءة عالية تسمح له بالحصول بنتج جيدة، ومن وجهة نظر المستثمر المؤسسي، تتم إدارة العلاقة بين المستثمر برأس المال المخاطر والشركات التي تعتبر الوسيط، عن طريق عقد واتفاق بينهما، وعادة المستثمرون المؤسسيون هم:

صناديق التقاعد، شركات التأمين، صناديق الودائع والضمانات، صناديق حقوق الملكية الخاصة.¹

1-صناديق التقاعد: تمتلك هذه الصناديق امكانيات كبيرة من أجل توفير رؤوس الأموال، فهي فادرة على توظيف أموالها في الأسواق المالية أو صناديق التوظيف الجماعي، ولديها فترة زمنية بين المدخيل و تسديد المستحقات.

2-شركات التأمين: هي مؤسسات مالية ويمكن أن تعرض أموالها من أجل المساهمة عن طريق رأس المال المخاطر وهذا لما لها من إمكانيات كبيرة، و يعتبر نشاطها الرئيسي تغطية أخطار الحوادث و الأفراد.

3-صناديق الودائع والضمانات: تتمتع صناديق الودائع بإمكانيات مالية مرتفعة تجعلها تستثمر جزء من أموالها في الأسواق المالية و مؤسسات رأس المال المخاطر، فهي صناديق من الذين يرغبون في الحصول على ضمانات.

4-صناديق حقوق الملكية الخاصة: هي صناديق تقوم بجمع موارد مالية من العديد من المستثمرين و الأفراد الطبيعيين لديهم أهداف استثمارية متشابهة، يوجه الصندوق رؤوس أمواله في المؤسسات الاقتصادية غير المسعرة في البورصة، وتقوم هيئة تسيير المحافظ المالية باستثمار جزء منه حسب رغبة المساهمين في الصندوق²

ثانيا: السلطات العمومية.

تتمثل السلطات العمومية في الدولة، وذلك بقيامها بتقديم الموارد المالية لشركات رأس المال المخاطر والاستثمار فيها، فالمساهمات التي تقدمها الحكومة لها أهمية كبيرة في تطوير المشاريع.

¹ David Mas, *Compétence et organisation du capital-risque : Modélisation et analyse empirique*, these doctorat, Université Paris 2 : 2008, p29

² سمير سحنون، فرص تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر دراسة حالة: تونس، المغرب، والجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد -تلمسان-، الجزائر: 2013، ص115-116.

ثالثا: المجمعات الصناعية.

تتميز المجمعات الصناعية بتوجيه الأموال للاستثمار في المشروعات الناشئة، وتتدخل هذه المجمعات في رأس المال المخاطر بعدة أشكال (مالية، صناعية، وتكنولوجية).¹

رابعا: الأفراد الخواص.

يقوم الأشخاص الطبيعيون المتمثلون في الأفراد المالكين لرؤوس أموال والعائلات الغنية بالمساهمة والاستثمار في شركات رأس المال المخاطر، مقابل الاستفادة من التحفيزات الضريبية من قبل الدول، وهدفهم الحصول على الأرباح.

خامسا: صناديق الصناديق.

تقوم هذه الصناديق بجمع الأموال من المستثمرين بهدف توظيفها في مؤسسات رأس المال المخاطر، يمكن اعتبارها كوسيط آخر بين مقدمي الأموال والمؤسسات الناشئة المستفيدة.²

المطلب الثاني: مؤسسات رأس المال المخاطر.

مؤسسة رأس المال المخاطر هي عبارة عن كيان يعمل كوسيط مالي لصالح المستثمرين، يعرض بمقتضاها تمويل في الأموال الخاصة وشبه الخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عالية المخاطر، وغير المدرجة في البورصة مقابل الحصول على حصة من ملكيتها، تقدم من خلالها دعما إداريا والمساعدة في اتخاذ القرارات لفائدة المقاولين، ثم بعد مرور مدة زمنية تباع مساهمتها عن طريق إحدى قنوات الخروج من أجل استرجاع رأس المال المستثمر والحصول على الأرباح الرأسمالية.³ و تهدف مؤسسات رأس المال المخاطر إلى تحقيق:⁴

- توفير التمويل اللازم خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- مواجهة الاحتياجات المالية المتعلقة بالاستثمار خلال جميع مراحل حياة المؤسسة؛

- توفير التمويل للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر والتي لا تستطيع الحصول على القروض المصرفية في ظل

غياب الضمانات الكافية؛

¹ Pierre Battini, **Capital Risque : Mode d'emploi**, Edition Organisation, 3eme edition, paris, France :2001, p64

² François Denis Poitral, **Le capital investissement, guide juridique et fiscal**, Edition revue banque, 3eme édition, France :2007, p74-75.

³ سيف الإسلام بلعابد النوي، محاولة اختبار مدى مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2018، ص19.

⁴ عليّة ضياف، كمال حمّانة، مرجع سبق ذكره، ص168-184.

-تسريع النمو الداخلي لبعض المؤسسات والتي تحطت مرحلة الإنشاء حيث عادة ما تحتاج هذه المؤسسات لجرعات تمويلية لتحقيق تنميتها.

أولاً: أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر.

يوجد العديد الأشكال لمؤسسات رأس المال المخاطر، وهذا بأخذ معايير هيكلية تسييرها و تقسيمات رأس مالها ويمكن ذكر أهمها من خلال الآتي:

1-الشركات المستقلة: وهي الشركات التي تعمل بصفة مستقلة، و يتم إدارتها من طرف فريق من الأفراد الخواص، وتقوم برفع رأسمالها من مصادر مالية خارجية مختلفة، عادة ماتكون مؤسساتية، ونتيجة لذلك تكون التدفقات المالية أكثر على نجاحها، مما يزيد من حاجة شركات رأس المال المخاطر للحصول على عائدات استثمارية كبيرة دلالة على تنافسيتها.¹

2-الشركات الملحقة: وهي شركات فرعية تكون ملحقة لبنك أو صندوق التقاعد أو صندوق المعاشات وتختص في تمويل المشروعات ذات مخاطر عالية.

3-الشركات شبه ملحقة: وهي شركات كانت كملحقة لصندوق التأمين أو بنك، ثم قامت بتنوع محفظتها المالية نتيجة المنافسة، وتكون قراراتها على المجالس الإدارية المستقلة وذلك بوجود ممثلين عن المساهمين²

4-الصناديق المحلية والمؤسسات العمومية:

من أجل توفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، تقوم العديد من الدول بإنشاء صناديق حكومية متخصصة في التمويل وفق صيغة رأس المال المخاطر، وهذه الأخيرة تقوم بتمويل بشروط ومعايير أقل بياقي مؤسسات رأس المال المخاطر، فهي تعمل على تسهيل تقديم التمويل، ولا تراعي العوائد المتوقعة، فهي تركز على غنجاح مرحلة الإنطلاق، ويقتصر نشاط هذه الصناديق على مناطق جغرافية محدودة.³

وأموالها تكون كلها أو جزء منها بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من هيئة عمومية غالبا ما تنشأ لغرض اجتماعي واقتصادي كخلق مناصب عمل، أو التحديث الصناعي، حيث أن رأسمالها موجه لتمويل ودعم

¹ كرم بوحرب، "دور رأس المال المخاطر في التقليل من حدة المشاكل اليومية في تمويل الابتكار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 11، 2014، ص 175-192.

² ابراهيم مسلم، نزيهة دلال ابراهيمي، إيمان حميدات، "تعزيز الشمول المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال شركات رأس المال المخاطر في الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 13، العدد 02، 2022، ص 307-326.

³Pierre Battini, op cit, p63

المؤسسات في بداية النشاط وخاصة مؤسسات القطاع التكنولوجي، لكنها تتميز بالمزج بين القطاع الخاص والقطاع العام، وكذلك هيئات البحث والتطوير والجامعات والمعاهد.¹

ثانيا: استراتيجية شركات رأس المال المخاطر.

هناك استراتيجية تمويلية وغير تمويلية، وأخرى استثمارية:

1-الاستراتيجية التمويلية: تقوم استراتيجية التمويل عند أغلب المستثمرين برأس المال المخاطر الحصول على

عوائد وأرباح مستقبلية، فهي تعتمد الطاقم الإداري في مؤسسات رأس المال المخاطر على دراسة ملفات المؤسسات التي تتقدم للحصول على التمويل بجملة من المعايير المالية ومحددات أخرى من وجهة نظر الممول.²

2-الاستراتيجية الإستثمارية: تتبنا شركات رأس المال المخاطر استراتيجيتان استثماريتان هما:³

-**استراتيجية التنوع:** وذلك عن طريق تنوع مكونات المحفظة، وتنوع الصناعات.

تنوع مكونات المحفظة هو الأسلوب المناسب لمواجهة نقص السيولة وارتفاع المخاطر في مؤسسات رأس المال المخاطر، وذلك عن طريق إقامة التوازن بين الأصول السائلة للمؤسسة (الاستثمار في المشروعات المستقرة)، والأصول غير السائلة (الاستثمار في المؤسسات الناشئة).

أما تنوع الصناعات فهو يحرك فرص الاستثمار بين القطاعات نحو مجالات لم يسبق لمؤسسات رأس المال المخاطر الاستثمار فيها، فهي تقوم بالتركيز على مجال معين لاكتساب الخبرة، ثم تقوم بالتوجه إلى مجالات أخرى.

-**استراتيجية التخصص:** هذه الاستراتيجية لها عدة إيجابيات منها إكتساب الخبرة الصناعية التي تعطي

ضمانات كثيرة و الجانب المالي القوي، خاصة في مجال التكنولوجيا.

3-الاستراتيجية غير التمويلية: معظم المشاريع تنقصها الخبرة التسييرية، خاصة في مجال التسويق والتكنولوجيا

لذلك تلجأ إلى مؤسسات رأس المال المخاطر باعتباره شريك نشط، وتقوم بمتابعة وتوجيه هذه المشاريع، ويتم

ذلك في ثلاث مجالات رئيسية:⁴

¹ إلهام مواسة، "دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر -دراسة حالة فينالب-"، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 08، العدد 03، 2021، ص 1821-1838.

² Pierre Battini, op cit, p28.

³ Joel Bessis, op cit, p190-191.

⁴ كهينة رشام و أحمد جميل، "الاستراتيجية التمويلية لشركات رأس المال المخاطر مع الإشارة لتجربة الولايات المتحدة الأمريكية"، مجلة التواصل، مجلد 27، العدد 05، 2021، ص 95-110.

-**المتابعة المالية:** مؤسسات رأس المال المخاطر تقوم بتزويد المشاريع التي تمولها بالمعلومات المالية، وذلك عن طريق رقابة إدارية ومالية ملائمة، والمتابعة المالية هي البحث عن أفضل طرق التمويل المتاحة، من أجل تحسين وضعية المشروع وإظهاره في أحسن صورة.

-**المتابعة الاستراتيجية:** الهدف الرئيسي لمؤسسات رأس المال المخاطر هو تحقيق أعلى ربح ممكن، فهو مرتبط بتطوير المشاريع الممولة، فهي تقوم باختيار الاستراتيجية المناسبة لتحقيق هذا الهدف، وتتدخل لدفع المشاريع إلى مزيد من التطور من خلال وضع خطة تنمية وإنشاء نظام للرقابة على التكاليف، وإنشاء إدارة التطوير والبحث والمساعدة على القضاء على مشاكل تسويق المنتجات.

-**متابعة علاقات المشروع:** وذلك من خلال مجموعة النصائح و الإرشادات المفيدة التي تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر التي تقدمها للمشاريع التي تمولها.

المطلب الثالث: المستفيدون.

الطرف الثالث من عملية التمويل في رأس المال المخاطر هو المستفيدون والمتمثلة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سبق وإن تطرقنا إليها في الفصل الأول، لذا سنخصص هذا الجزء للمؤسسات الناشئة).

أولا: تعريف المؤسسات الناشئة.

عرفها Graham paul بأنها مؤسسة تتميز بسرعة النمو و حديثة التأسيس، وليس من الضروري أن تعمل في مجال التكنولوجيا، أو تكون تلقت تمويلها من رأس المال المخاطر فهذا لا يجعل منها بالضرورة مؤسسة ناشئة الشيء الأساسي الوحيد هو النمو.¹

بينما يرى Patrick Fridenson أن تكوين مؤسسة ناشئة ليس مسألة عمرها أو حجمها أو قطاع نشاطها، بل يجب توفر أربع شروط لها هي كالتالي: النمو المحتمل عال، استعمال تكنولوجيا جديدة، تحتاج تمويل ضخم والحصول على مختلف أشكال المساهمة، أن تكون في سوق جديدة و صعوبة تقدير خطرها.²

أما Eric Ries فقد عرف المؤسسة الناشئة بأنها مؤسسة بشرية مصممة لتقديم منتج أو خدمة جديدة في ظل ظروف من عدم اليقين الشديد³

¹ Graham Paul, Startup=Growth, 2012 : <http://www.paulgraham.com/growth.html>, consulted on 06/11/2024

² فاطمة الزهراء عراب، خضرة صديقي، " دور الدولة في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر الجديدة -دراسة في قرار انشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة-"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 08 العدد 01، 2021، ص33-47

³ Ries Eric,2010: <http://www.startuplessonslearned.com>, consulté le 27/02/2023

يمكن تقديم تعريف مختصر للمؤسسات الناشئة، إذ أنها: مؤسسة حديثة النشأة تقدم منتج أو خدمة جديدة مبتكرة، تستخدم تكنولوجيا عالية و لها القدرة على النمو، و الاستثمار فيها مرتفع المخاطر.

و تسعى المؤسسات الناشئة أساسا إلى تحقيق الأهداف التالية:¹

- توفير المنتجات الوسيطة للمؤسسات الكبرى؛
- توفير مناصب شغل وتقليص حجم البطالة؛
- تطبيق المعايير والمبادئ الصناعية والإدارية العالمية كإدارة الجودة، وتقسيم العمل وتشجيع الأفكار الابتكارية؛
- تحقيق توازن الهيكل الانتاجي للنشاط؛
- استثمار المدخرات المحلية الصغيرة وتوظيفها في مشاريع مصغرة مما يساهم في تعظيم رؤوس الأموال وتحريك دواليب التنمية؛
- تنوع الصادرات والتخلص من إقتصاد الربيع.

ثانيا: خصائص المؤسسات الناشئة.

الخصائص الشائعة والمرتبطة ارتباطا وثيقا بالمؤسسات الناشئة هي ممثلة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-1): خصائص المؤسسات الناشئة.

الميزة	شرحها
النمو السريع	يطلق على المؤسسات الناشئة مصطلح المؤسسات الناشئة سريعة النمو، يعني أنها: مصممة للتطوير بسرعة كبيرة، مع تركيزها على النمو العالمي دون عوائق.
قابلية التوسع	للمؤسسات الناشئة قدرة كبيرة على التوسع في الأسواق، حيث يتم بناء نموذجها بالطريقة التي يمكن فيها تقديم المنتج أو الخدمة في العديد من الأسواق المختلفة في وقت واحد، وذلك يكون بالبحث عن قيمة لمنتج أو خدمة يحتاجها عدد كبير من الناس، وأن تصل تلك القيمة إلى جميع هؤلاء الناس، وهذا الأمر غير شائع عند أغلب المؤسسات التقليدية الأخرى، فمعظم المؤسسات الناشئة تستند على التكنولوجيا.
المخاطرة	المؤسسات الناشئة مبنية على فكرة ابداعية فريدة ومختلفة، مما يجعل تنفيذها ونجاحها غير مؤكد ومحفوف بالمخاطر.
الابتكار	يمكن تفسير الابتكار في المؤسسات الناشئة كعملية ونتيجة، ففي عالم هذه المؤسسات، الفكرة والابتكار السريع هما أساس كل شيء، حيث تقوم هذه الأخيرة بابتكار منتج أو خدمة جديدة تماما، ولا تستند

¹ سمير سلطاني وعائشة بوشياخي، "التحفيزات الجبائية كآلية لتفعيل دور الحاضنات في ترقية المؤسسات الناشئة الناشئة في الجزائر -دراسة حالة عينة حاضنات مرافقة بولاية باتنة-"، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمنت، المجلد 03 العدد 01، 2022، ص 92-110.

<p>إلى عروض مكررة لكيانات أخرى قائمة في السوق أو تقوم بتقليدها، وهذا ما يجعل العديد من الشركات الكبرى اليوم تتوقف على الابتكار الداخلي، وبدلاً من إنفاق الملايين فيه، تلجأ هذه الأخيرة إلى شراء المؤسسات الناشئة المبتكرة.</p>	
<p>كون شركة ناشئة عادة ماتكون حالة مؤقتة، حيث يؤدي تاريخ العمل الناضج ومعرفة مجال السوق إلى تحليل ممارسات العمل الحالية، وبالتالي تقليل ظروف عدم اليقين الشديد، كما أن غالبية المؤسسات الناشئة ليس لديهم تاريخ أو لديهم تاريخ محدود للغاية به سنة أو سنتين من البيانات.</p>	<p>مؤقتة</p>
<p>حيث لا يوجد دليل شامل يساعد على إنشاء مؤسسة ناشئة ناجحة على خلاف النصائح الجيدة المتوفرة والمنتشرة في الدراسات الأكاديمية أو عبر مواقع الأنترنت، فعملية بناء مؤسسة ناشئة في تغير مستمر تمليه ظروف السوق، الاستثمارات، العادات، التطور التكنولوجي وما ذلك.</p>	<p>التعلم بممارسة الذهنية</p>
<p>يتميز فريق المؤسسات الناشئة بالوحدة والتجانس، مما يعني أن جميع أعضائه يتشاركون في نفس السمات والمهارات والخصائص، كما يعتبر فريق المؤسسة الناشئة هو أكبر أصولها، حيث يمكن تقدير قيمة المؤسسة فقط من خلال أداء فريقها إذا لم يتم إطلاق المنتج أو الخدمة والوصول إلى مرحلة الإيرادات.</p>	<p>وحدة الفريق</p>
<p>حيث تتطلب حاجة الشركات الناشئة المستمرة للنمو حاجة كبيرة إلى التمويل وإعادة التمويل، وهذا يعني بشكل أساسي ان الشركات الناشئة تحتاج إلى الاعتماد على تمويل الاسهم بينما تنمو الشركات الصغيرة مع أرباحها الخاصة التي قد تستغرق وقتها.</p>	<p>الحاجة المستمرة للتمويل</p>

المصدر: بن فاضل وسيلة، (2021)، آليات تطوير قطاع المؤسسات الناشئة في الجزائر (دراسة تحليلية)،

أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، الجزائر، ص 06-08.

ثالثاً: دورة حياة المؤسسة الناشئة.

تمر المؤسسات الناشئة بستة مراحل، مرتبة كما يلي:

1- يقوم شخص أو مجموعة الأشخاص بطرح فكرة جديدة إبداعية، ويتم دراسة هذه الفكرة جيداً من خلال السوق والفئات المستهدفة، وطرح الفكرة على أرض الواقع والبحث عن التمويل، وفي المرحلة الأولى التمويل يكون ذاتياً.

- 2- في المرحلة الثانية يتم إطلاق أول منتج، وفي بداية الأمر يكون صعب باعتبار أن المنتج غير معروف، لذا يجب الترويج له من خلال الاشهار والتعريف به، يواجه صاحب الفكرة أو المشروع مشاكل تتعلق بالحصول على التمويل، فيلجأ إلى الأشخاص المستعدين للمخاطرة بأموالهم.¹
- 3- في المرحلة الثالثة يبلغ المنتج ذروته وينتشر العرض إلى خارج مبتكره، فيبدأ عدد العارضين للمنتج بالإرتفاع، مما يؤدي إلى ظهور مشاكل تؤدي إلى التراجع.
- 4- رغم استمرار المستثمرين المجازفين بتقديم التمويل للمشروع، لكنه يستمر في التراجع والانخفاض، ويؤدي ذلك إلى الخروج من السوق في حالة عدم وجود حلول، وتمى هذه المرحلة بواد الموت.²
- 5- يقوم صاحب المشروع بإدخال تعديلات على منتجته وتطويره، حتى تتمكن المؤسسة بالدخول إلى السوق من جديد، ويتم إطلاق جيل ثاني من المنتج، وتسمى هذه المرحلة بتسلق المنحدر.
- 6- يتم تطوير المنتج بالشكل النهائي، ويتم طرحه في السوق بأسعار مناسبة، وتستمر المؤسسة الناشئة في النمو وتحقق الأرباح، وهذه المرحلة هي مرحلة النمو المرتفع.³
- رابعا: الفرق بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة.

يوضح الجدول الموالي الفرق بين المؤسسات الناشئة و المؤسسات الصغيرة:

الجدول رقم (2-2): الفرق بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة.

الفرق	المؤسسة الناشئة	المؤسسة الصغيرة
الهدف من التأسيس	الشركة الناشئة عند التفكير في إنشاء شركة ناشئة في أي من المجالات، يكون لدى صاحب الشركة الذي يلقب برائد الأعمال التصور الذي يجعله يعتقد أن شركته بدأت لتكون مشروع قابل للتطوير وشركة كبيرة، ويقدم من خلالها منتج أو خدمة تحدث تأثيرا	المؤسسات الصغيرة لا تقدم على اختلاف مجالات عملها، أفكارا أو حلولاً مبتكرة لاحتياجات الناس، ولكن يتم تنفيذها في إطار السوق المحلية وتعتمد على صاحب المشروع، الذي لا يستهدف أن يتحول

¹ عبد الكريم المؤمن، توفيق كريمة، عاشور حيدوشي، "حاضنات الأعمال التقنية ودورها في دعم المؤسسات الناشئة الابتكارية بالجزائر"، كتاب جماعي بعنوان: المؤسسات الناشئة ودورها في الإنعاش الإقتصادي في الجزائر، جامعة آكلي محند أولحاج -البويرة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ص 16-17.

² ياسين ميموني، سفيان بوقطاية، منى بسويح، "اشكالية خلق وتطوير المؤسسات الناشئة في الجزائر"، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 12-20.

³ نورالهدى حمروش، "المؤسسات الناشئة بين آليات الدعم والواقع في الجزائر"، مجلة قضايا معرفية، المجلد 02 العدد 02، 2022، ص 135-156.

<p>مشروعه إلى فكرة ضخمة، ولكنه يسعى إلى تحقيق التوسع والوصول إلى معدلات ربح عالية</p>	<p>على السوق والصناعة بكل عام، وتغير سلوك المستهلك أيضا، ومن الممكن أن تخلق سوقا مستهلكة جديدة من الأساس</p>	
<p>تعتمد المؤسسات التجارية الصغيرة على خطة عمل واضحة، ففي الغالب يمكن لصاحب المشروع أن يستلم من تجارب ومشروعات المحيطين به، ويبدأ في التجهيزات والخطوات بشكل أسرع، كما أن معرفته بالتراخيص التي يستلزمها مشروعه، مما يخلق لديه فرص أكبر في الحصول على التمويل والإلمام باحتياجات المشروع وخطوات تأسيسه</p>	<p>تعتمد أغلب الشركات الناشئة على الابتكار عند العمل على تقديم منتج أو خدمة، وهو الأمر الذي لا يمكن تحديده مما يعني أن فرص حصول الشركة على الدعم والتمويل منخفضة قليلا، سواء من المستثمرين أو من خلال الاعتماد على القروض البنكية، تحتاج إلى مجهود أكبر من رائد الأعمال.</p>	<p>خطوات التأسيس</p>
<p>التأثير الذي تحدثه المؤسسات الصغيرة على الاقتصاد المحلي واضح ومحدود، فهي تتمكن من توفير فرص عمل بصورة أكبر، واحتياجاتها التمويلية ليست ضخمة ومعروفة، لذلك قد تجد المؤسسات الصغيرة دعما أكبر من المجتمع الصناعي المحلي، فالدولة توفر لها تسهيلات وقروض تمويلية.</p>	<p>بسبب عدم وجود خطة عمل واضحة للشركات الناشئة، التي تعتمد بصورة كبيرة على الابتكار والتجريب، إلى جانب قدرتها المحدودة في توفير فرص عمل، كون الوظائف أو الفرص التي قد تتيحها أو تحتاج إليها ليسا معروفة من البداية تجعل وجود فرص تدعمها وتساهم في إنجاحها.</p>	<p>البيئة الصناعية أو السوق المحلي</p>
<p>استمرار المؤسسات الصغيرة يعتمد على مدى قدرة أصحابها على تحقيق الاستقرار والربح فهي طالما تعمل وتنتج، ويمكن توسيع نطاقها قليلا، تظل ناجحة ومستمرة إلى فترة غير معلومة.</p>	<p>يصف كثيرون الشركات الناشئة بأنها مؤقتة بمعنى إما تتحول لشركة كبيرة في خلال سنوات، أو تبقى لتصبح مشروع صغير، لأنها تعمل على منتج أو خدمة يمكن تكرارها وقابلان للتطور</p>	<p>مدة المشروع</p>
<p>المؤسسات الصغيرة مسألة تمويل أو مشروع صغير تعتمد على صاحب المشروع نفسه، فهو يقوم بتمويله من ماله الشخص أو خلال الاقتراض من البنوك والمنح التمويلية المتاحة.</p>	<p>طرق تمويل الشركات الناشئة قد تكون مختلفة، فرائد الأعمال يملك فكرة مبتكر وقادرة على التغيير، فيبدأ بالبحث لها عن مستثمر يؤمن بها وبأهميتها، أو يمكن أن يشارك بها في مسابقات ريادة الأعمال المتاحة</p>	<p>التمويل</p>

	وغيرها من الطرق والوسائل التي يمكن أن يستحدثها ليمول بها شركته	
--	---	--

المصدر: تماريط زينب و أميرة بوباظة، "رأس المال المخاطر كاتجاه حديث لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر -دراسة حالة الشركة المالية للاستثمار والتوظيف SOFINONCE-"، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة جيجل، مارس 2012، ص296.

المبحث الثالث: مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

سنتطرق في هذا المبحث إلى علاقة رأس المال المخاطر مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، باعتبار هذه الأخيرة هي الطرف المستفيد من عملية الاستثمار.

المطلب الأول: آلية عمل رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هناك مجموعة من الخطوات قبل إبرام العقد بين مؤسسات رأس المال المخاطر مع الطرف المستفيد، كما توجد هناك عدة طرق لخروج من عملية الاستثمار وذلك بعد تحقيق الأهداف المتفق عليها.

أولاً: طريقة دخول رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تقوم مؤسسة رأس المال المخاطر بمجموعة من الخطوات قبل الدخول في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ أنها تعتمد على فريق عمل يتميز بالخبرة والكفاءة العالية من أجل وضع استراتيجية واضحة ودقيقة لاختيار أفضل الإستثمار، ولا يوجد خطوات استثمار متفق عليها، وسيتم عرض أهم هذه الخطوات من خلال مايلي:

1- جمع الأموال: في هذه المرحلة تقوم مؤسسة رأس المال المخاطر بالبحث عن الموارد المالية و جمع رؤوس الأموال من المستثمرين، ويتم تعيين فريق إدارة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر، وبعدها يتم التواصل مع شركة رأس المال المخاطر مع مقدمي الأموال طويلة الأجل، كما تستغرق هذه العملية وقت طويلة وجهد كبير، كما توجد عدة مصادر لجمع الأموال لمؤسسة رأس المال المخاطر.¹

2- البحث عن المشاريع: يمكن اعتبار مؤسسة رأس المال المخاطر مكان بحث أو استقبال طالبي التمويل (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة)، هناك مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث

¹ Mansoor Durrani and Grahame Boocock, op cit, p 59

عن المؤسسات من أجل تقديم لها التمويل، وهناك من تستقبل طلبات التمويل، ويكون ذلك بالاعتماد على وسطاء يقترحون مؤسسات أو مشاريع معينة.¹

3-فحص الملفات: بعد الحصول على طلبات التمويل، تقوم مؤسسة رأس المال المخاطر بفحص ملف كل مشروع أو مؤسسة تريد الحصول على التمويل، ويتم اتخاذ القرار بناءً على مجموعة من المعايير والشروط، وأظهرت البحوث أن أغلب الطلبات المقترحة يتم رفضها عند عملية الفحص لأنها لا تستجيب للشروط التي وضعتها مؤسسة رأس المال المخاطر.

4-تقييم الاستثمار: تقوم هنا مؤسسة رأس المال المخاطر بجمع معلومات إضافية حول المشروع المقترح، وتستغرق هذه الخطوة مدة زمنية طويلة من أجل دراسة هذا المشروع، ويتم التركيز على قدرة الفريق على إنجاز الاستثمار وعملية تقييم الاستثمار من شأنها تقليل المخاطرة، وتنقسم من حيث المخاطرة إلى:

4-1-مخاطرة داخلية: تتمركز حول تقييم رأس المال البشري للمؤسسة المستفيضة ومراقبة نشاطها؛

4-2-المخاطرة الخارجية: تتعلق بتقبل السوق للمنتج ودراسة المنافسين؛

4-3-المخاطرة العملية: وتتضمن تطوير استراتيجية ومنتجات المشروع.²

5-التفاوض: في هذه الخطوة يقوم مديرو مؤسسة رأس المال المخاطر بالتفاوض مع صاحب المشروع، وفيه يتم تحديد نجاح أو فشل هذا التفاوض، وذلك من خلال اكتشاف التوازن بين الإهتمامات المنطقية لصاحب المشروع، واهتمامات أصحاب مؤسسة رأس المال المخاطر، من خلال تحديد العناصر المهمة وذات الأولوية خاصة تلك التي تخص تحديد قيمة المشروع وحصص كل طرف عدد، وعلى البائع وإدارة المشروع والمستثمر أن يكونوا فاعلين من أجل التقليل من عامل عدم التأكد والوصول إلى أفضل مستوى ممكن من المعرفة بالاستثمار المراد إنجازه.³

6-اتخاذ قرار الاستثمار وتوقيع عقد المساهمة: بعد التفاوض بين الطرفين، يتم اخذ قرار الاستثمار في المشروع، والمتمثل في إبرام عقد المساهمة الذي يحدد طبيعة وحجم المساهمات والمشاركة في رأس المال المخاطر بالإضافة إلى العلاقة بين الممول و الطرف المسفيد من العملية، ويجب أن يكون هناك توازن صحيح بين احتياجات المشروع والعوائد المتوقع تحقيقها، وتغطي العناصر التالية: آليات الاستثمار، آليات الخروج، حماية

¹ سيف الإسلام النوي بلعابد، عبد المجيد قدي، "مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (1980-2015)", مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 47، 2017، ص 267-285.

² محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مرجع سبق ذكره، ص 21-22.

³ أحلام بوقفة، مرجع سبق ذكره، ص 124-125.

خفيفة، العروض والتحذيرات، الاتفاق، التواجد في مجلس الإدارة، شروط الإغلاق، إنشاء خطة العمل، التعويضات، إجراءات الانتهاء.¹

7-مرحلة التسيير والرقابة: تبدأ هذه المرحلة عندما يقوم المستثمر برأس المال المخاطر بضخ أول دفعات تمويله المرحلي، فبعد إنشاء المشروع يركز المخاطر برأس المال على النقاط الأساسية، فهناك العديد من أشكال المساعدات التي تستفيد منها المؤسسات الممولة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، حيث يعتمد الدعم على شبكات علاقاتها في الأوساط المالية والصناعية، وأكثر المساعدات شيوعاً هي:²

- تقديم المساعدة للمؤسسات في مرحلة الانطلاق، من خلال إعداد خطة لتطويرها، وكذا إعداد نظام مراقبة التكاليف، إضافة إلى كل الخدمات التي تسمح بتحويل المشروع إلى مؤسسة مهيكله ولها وصفة الديمومة؛
- المساعدة على تسويق المؤسسات خلال المراحل اللاحقة من التطور؛
- توظيف العلاقات بين المؤسسات والزبائن والموردين؛
- المساعدة على تمكين المؤسسات من استيفاء شروط الإدراج في السوق المالي؛
- البحث عن شركاء وخصوصاً المساعدات الدولية للاستفادة من شبكاتها الدولية بهدف الحصول على تمويلات.

وفي الأخير تأتي مرحلة الخروج بإحدى الطرق القانونية، التي سوف نتطرق إليها في الفرع الموالي.

ثانياً: طرق خروج رأس المال المخاطر من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

بعد تقديم التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر من خلال المراحل التمويلية، تنسحب مؤسسة رأس المال المخاطر من الاستثمار تدريجياً أو كلياً وفق طرق مختلفة للخروج من الاستثمار، ومن بين هذه الطرق مايلي:

1-موت المساهمة: يقصد به فشل المؤسسة الممولة، وفي هذه الحالة يتعرض الشريك لخطر الفشل كذلك وهنا نفرق بين حالتين من المؤسسات التي يمكن أن تتعرض للفشل:³

1-1-المؤسسات الجديدة: ويكون معدلات الفشل الكامل في هذه المؤسسات مرتفع جداً.

¹ Patrice Geoffron, " Une analyse du processus de structuration des industries du capital-risque", **Revue international P.M.E**, Volume 4, numéro 3, 1991, p 95-114.

² سيف الإسلام النوي بلعابد، عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 267-285.

³ خوني رابح وحساني رقية، مرجع سبق ذكره، ص 223-225.

1-2- المؤسسات القائمة: معدلات الفشل الكامل فيها ضعيف، فشركات رأس المال المخاطر التي تعتمد على الانتقالية تكون معدلات فشل أقل بكثير من المعدلات الوطنية.

2- البيع الداخلي أو الخاص: ويسمى أيضا بالتنازل للمؤسسين، ويقصى به قيام الممول بصفقات خروج خاصة يستفيد منها العاملين في المؤسسة أو تخصص لأفراد ومؤسسات دون الاشهار بالبيع، وتمثل هذه الصفقات إصدار المؤسسة أوراق مالية غير موجهة للطرح في إكتتاب عام، ويكون الطرح موجه ومخصص لفئة من المستثمرين من خلال الطرح الخاص.

3- الخروج عبر البورصة: وذلك بإصدار أوراق مالية يتم طرحها للإكتتاب العام، في هذه الحالة المستثمرون المليون يتمكنون من الحصول على سيولة تسمح لهم بإعادة الاستثمار في مشاريع أخرى، وتحقق قيمة مضافة معتبرة يكافئونها بها مساهمي مؤسسة رأس المال المخاطر، أما المؤسسة المستفيدة من التمويل فيمكنها مواصلة نموها وحصولها على تمويلات جديدة وصورة جديدة وهي مؤسسة مدرجة في السوق المالي، لكن بالمقابل يترتب عن هذه العملية قيود خاصة بهذا السوق، وتتطلب وجود سوق مالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا مالا يتوفر في الدول النامية.¹

4- الخروج الصناعي: وهنا يتم التنازل عن المشروع إلى مستثمر آخر أو لشركة قابضة، حيث يتم البيع الكامل للمشروع، ويتميز بنجاحة اقتصادية.

5- الخروج المالي: يتم طرح المشروع لمستثمرين محددین من خلال الطرح الخاص، أي بيع الثانوي لمؤسسات مالية أخرى أو حتى شركات رأس مال المخاطر أخرى متخصصة في التنازل عن المساهمات بين المتعاملين، في حين يحتفظ المقاول بحصته في المشروع.²

المطلب الثاني: مراحل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر.

تختلف الأنماط التمويلية لشركات رأس المال المخاطر على حسب مرحلة حياة المؤسسة، فكلما انتقلت من مرحلة إلى أخرى تنخفض درجة المخاطرة، وبالتالي تختلف احتياجاتها التمويلية:

¹ سميرة مناصرة، مرجع سبق ذكره، ص 231.

² لطيفة جباري، عبد الجليل جباري، "رأس المال المخاطر كآلية دعم وتمويل الاستثمارات ذات الأثر - تجربة منطقة دول MENA -"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 02، 2022، ص 97-120.

1- رأس المال الإنشاء والإنطلاق: تعتبر هذه المرحلة من أصعب المراحل وأخطرها حيث يقوم الممول بوضع جملة من القرارات الإحترازية المرتبطة أساسا بالمخاطر المرتبطة بالمشروع بما يضمن له العوائد المتوقعة من الإستثمار مستقبلا وهي تضم مرحلتين أساسيتين، هما:¹

1-1- رأس مال ما قبل الإنشاء: يخصص في هذه المرحلة تمويل معتبر بغرض تغطية نفقات البحث والتطوير وإجراء التجارب الفعلية وإختبار النماذج العملية والتجارية للسلعة الجديدة ومعرفة الطلب السوقي عليها، ويعتبر هذا التمويل مكلف جدا بسبب الأبحاث الكثيرة والتجارب من جهة ومن جهة أخرى تكلفة احتمال الفشل لدى المؤسسة.

1-2- رأس مال ما بعد الإنشاء: وهي مرحلة رأس مال الإنطلاق وهو التمويل المخصص الذي يخصص فعلا لبداية الإستثمار بعد نجاح مرحلة البحث والتجارب والتي تغطي نفقات البداية التجارية وتبقى هذه المرحلة كذلك من أخطر المراحل بسبب أنها لا تستوفي شروط التمويل المؤسسي سواء للبنوك أو من خلال طرح الأسهم فيتم تمويلها فقط برأس المال المخاطر.

2- رأس مال التنمية: عند الحصول على الإيرادات، تقابل المؤسسة ضغوط مالية من أجل توسيع احتياجات المشروع، من أجل تمويل النمو، وتنقسم هذه المرحلة إلى قسمين:²

2-1- مرحلة التوسع: التمويل الذاتي لا يعد كافيا في هذه المرحلة، فالنمو السريع للمؤسسة يحتاج إلى تمويلات كالأستثمار، فشركة رأس المال المخاطر تكون قادرة على توفير هذه الاحتياجات التمويلية لها، أفضل من الطرق التقليدية.

2-2- مرحلة التطور والنضج: في هذه المرحلة تتطلب المشروعات التي لديها تكاليف وأعباء إدارية ومخاطر مرتفعة الحصول على تمويلات كبيرة، فيتم اقتراحها مع شركات رأس المال المخاطر.

3- رأس مال تحويل الملكية: عند تحويل ملكية المشروع إلى شركة قابضة مالية، تبحث عن شراء مشاريع أخرى قائمة، فتهتم شركة رأس المال المخاطر بتمويل عمليات التحويل إلى الملاك الجدد.

¹ رشيد حفصي، عبد الغافور دادن، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 3، العدد 6، 2018، ص 165-184.

² منير خروف، وريم لوامرية، مرجع سبق ذكره، ص 376-389.

4- رأس مال التصحيح: هو رأس المال الذي يتم توجيهه إلى المؤسسات أو المشاريع القائمة، من أجل النهوض بها، فهذه المشاريع لديها غمكانيات ذاتية لا بأس بها، فقط تحتاج إلى التمويل أو إنحاض مالي، وهذا ماتوفره شركات رأس المال المخاطر.¹

المطلب الثالث: مقارنة رأس المال المخاطر مع صيغ أخرى للتمويل.

من أجل تقييم تمويل رأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نقوم بمقارنة هذه الصيغة مع أساليب تمويلية أخرى المتمثلة في التمويل البنكي، التمويل الإسلامي بالمشاركة، التمويل التأجيري، والتمويل الجماعي القائم على الأسهم، وذلك من خلال نقاط التشابه و نقاط الاختلاف والاستنتاج.

أولاً: المقارنة مع التمويل البنكي.

يشترك رأس المال المخاطر مع التمويل البنكي في:

- أنهما يقدمان الدعم المالي للطرف المستفيد؛
- تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الفئات المستهدف؛
- شركات رأس المال المخاطر يتوقف نشاطها على أموال خاصة يوفرها المستثمرون ومؤسسات مالية ومصرفية التي ترغب في تنويع محفظتها المالية.

يختلف رأس المال المخاطر عن أسلوب التمويل البنكي، سواء من خلال مبادئ التمويل أو هدف التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن مقارنة بين هذين الأسلوبين وفقاً لأوجه المقارنة في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3): أوجه الاختلاف بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل البنكي.

أوجه المقارنة	التمويل برأس المال المخاطر	التمويل البنكي
المبدأ	المشاركة في الملكية	الإستدانة
مصدر التمويل	مؤسسات رأس المال المخاطر (شركات رأس المال المخاطر، صناديق رأس المال المخاطر)	البنوك التجارية و المتخصصة

¹ نبيلة قدور، حمزة العرابي، "التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)"، مجلة الدراسات المالية والحاسبية والإدارية، المجلد 4، العدد 1، 2017، ص 883-901.

هدف الممول	تنمية المؤسسة للحصول على عائدات وأرباح .	الحصول على الفائدة متفق عليها
التمويل من حيث المدة	تمويل طويل الأجل	تمويل طويل ومتوسط وقصير الأجل
المشاريع المستهدفة واتخاذ قرار التمويل	يستهدف مشاريع إبتكارية تتمتع بتكنولوجيا عالية في مرحلة التأسيس أو التوسع، ويعتمد قرار التمويل على معايير مستقبلية مرتبطة بإمكانية تطبيق ونمو المشروع أو الفكرة.	يستهدف في الغالب مشاريع تقليدية وشركات قائمة، ويتخذ قرار التمويل عند توفر الشروط والضمانات المطلوبة
الخدمات المضافة	التسيير الإداري	لا توجد

المصدر: سميرة مناصرة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والتمويل المستحدث، ماروشكا للنشر والتوزيع، الجزائر: 2024، ص233.

من خلال الجدول السابق نلاحظ مايلي:

- يهدف رأس المال المخاطر إلى تقديم الأموال والدعم الفني والإداري، ويكز على المؤسسات ذات مشاريع ابتكارية ومخاطر عالية، فهو يتحمل الربح والخسارة، عكس التمويل البنكي الذي يهدف إلى تقديم المال من خلال شروط وضمانات محددة مقابل الفائدة سواء كانت النتيجة ربح أو خسارة؛
- رأس المال المخاطر يساعد على تمويل المؤسسات دون تكاليف أو شروط مسبقة، وفي نفس الوقت تقديم الدعم الفني والإداري، بينما البنوك تحصل على عائد ثابت من فوائد القروض، ما يهيم البنوك هو استرداد الديون والفوائد ولا يهتم بأداء المؤسسة وجوانبها التسييرية؛
- رأس المال المخاطر هو شريك فعلي بين طرفي القعد، عكس القروض البنكية؛
- صاحب رأس المال المخاطر مساهم فعال من خلال إمكانياته وخبراته المالية وغير المالية، فهو يعتبر مستشارا استراتيجيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثانيا: المقارنة مع التمويل الإسلامي بالمشاركة.

تتمثل أهم أوجه التشابه بين نظام التمويل برأس المال المخاطر ونظام المشاركة في:

- تحمل المخاطرة رغبة في الحصول على عوائد مستقبلية، و يشارك كلاهما في الربح والخسارة الناجمة عن نجاح المشروع أو فشله؛

- يعتمدان على المساهمة في رأس المال المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، و لا يكتفيان بتقديم الأموال فقط، بل يعملان على تقديم نصائح وإرشادات للمؤسسات الممولة؛

- قرار الاستثمار لا يرتبط بمعدل الفائدة، بل حسب مجالات ربح المشروع، ويعتبر معيار رئيسي لحديد المساهمة في رأس المال والحصول على العوائد المناسبة، والذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية في عملية الاستثمار؛

- يعمل كلاهما على توفير السيولة اللازمة للمؤسسات دون اشتراط ضمانات ولا إرهاب هذه المؤسسات بمعدلات فائدة.

الجدول رقم (2-4): أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي بالمشاركة.

أوجه الاختلاف	رأس المال المخاطر	التمويل الإسلامي بالمشاركة
النشأة	يرجع ظهوره خلال القرنين 15 و16، أي سنة 1946.	يتعامل بها المسلمون قديماً وفق الشريعة الإسلامية.
هيكلية المؤسسات	جمع الأموال أولاً من طرف عدد من المستثمرين المؤسسيين، ويتم وضع الأموال المجموعة في صندوق استثمار يتولى أمر تسيير مساهماته شركة تسيير يديرها مختصون.	يعتبر مؤسسة لإيداع الأموال، حيث يجمع المال من المساهمين في الاكتتاب العام عند التأسيس، وبعدها تتم العملية من خلال أموال الأفراد المودعة لديه.
مصدر التمويل	مؤسسات رأس المال المخاطر	البنك الإسلامي
مدة الاستثمار	استثمار طويل الأجل	غير محددة
من حيث الطرف المستفيد	يمكن أن تكون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، مؤسسة ناشئة	لا يوجد نوع معين من المؤسسات
طرق الخروج	تتم بعدة طرق: فشل المؤسسة الممولة، العض العام للجمهور في الأسواق المالية، التنازل للمؤسسين أو لمستثمر آخر أو التنازل لمؤسسة مالية أخرى.	تنتهي بخروج الممول (البنك الإسلامي) من المشروع تتمثل في المشاركة المتناقصة والمنتهية بالتملك.

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المعلومات الموجودة في الفصلين 1 و2.

يشارك رأس المال المخاطر مع التمويل الإسلامي بالمشاركة في ثلاث خصائص:¹

1- رأس المال المخاطر هو في أغلبه ملكية تشارك في الربح والخسارة، رغم أن شركات رأس المال المخاطر ربما تستخدم أشكال أخرى لاستثمار الأموال بخلاف الملكية مثل الأوراق المالية القابلة للتحويل إلى أسهم عادية ومنها السندات التي هي نوع من الديون.

2- رأس المال المخاطر يتجه نحو تمويل المؤسسات ذات أفكار إبداعية، وهذا ما يعني هناك قوة اقتصادية في المجتمع، وإتاحة الفرصة للجميع من أجل الحصول على الرزق.

3- أن أصحاب رأس المال المخاطر لا يشترطون المشاركة في الإدارة وفي العمل حرصاً منهم على مساعدة ومراقبة الشركاء الذين حصلوا على تمويل، ولا يمكن إساءة الشركاء استخدام الأموال لصالحهم على حساب أصحاب رأس المال المخاطر.

رأس المال المخاطر الإسلامي:

توجد عدة أساليب في التمويل الإسلامي يمكن استعمالها لتعبئة الأموال من أجل تمويل المشاريع ذات المخاطرة العالية، ومن بين هذه الأساليب المضاربة والمشاركة:²

- مبدأ اقتسام المخاطرة، ينظر إلى النقود في المعاملات الإسلامية على أنها أداة تبادل للقيمة ولا تطلب لذاتها، كما يمنع التعامل بالفائدة، وقد فرق الإسلام بين التجارة الحلال والربا، فالأولى مرغوب فيها، أما الثانية فلا، كما شدد الإسلام على الحاجة إلى المشاركة بدلا من نقل المخاطرة، ويستدعي مبدأ اقتسام المخاطرة حصول صاحب رأس المال على عائد مالي على الاستثمار الأصلي، إذا ما حقق مستلم رأس المال أرباحا، وفي حالة الخسارة يجب على صاحب رأس المال اقتسام هذه الخسارة، ويظهر أن توافقا كبيرا بين مبدأ تحمل المخاطرة في مفهوم رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي.

- رأس المال المخاطر في مفهومه التقليدي، قريب جدا من مفهوم اشتراك الربح والخسارة في الاقتصاد الإسلامي، ومن بين العقود الإسلامية التي يمكن تطبيقها في سوق رأس المال المخاطر هي عقد المضاربة وعقد المشاركة.

¹ مجدوب محوصي، عمار عريس، نضال يدروج، "رأس المال الجريء الإسلامي: نموذج للتوفيق بين التمويل برأس المال الجريء والتمويل الإسلامي بالمشاركة"، مجلة اقتصاد والأعمال، المجلد 2 العدد 5، 2018، ص 436-464.

² محمد الشريف بن زاوي، "رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 08، العدد 02، 2016، ص 15-25.

يمكن القول أن رأس المال المخاطر تقنية واعدة بالنسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، كونه موافق لمبادئ الإسلام ومناصب لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل.

ثالثاً: المقارنة مع التمويل التاجيري.

تتمثل أهم أوجه التشابه بين نظام التمويل برأس المال المخاطر ونظام التمويل التاجيري في:

- كلاهما يعتبران من مصادر التمويل المستحدثة، ويساهمان في رأس المال الطرف المستفيد؛
 - تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهم الفئات المستفيدة من التمويل سواء عن طريق رأس المال المخاطر أو التمويل التاجيري؛
 - يمكن أن يكون المستثمر بالنسبة لرأس المال المخاطر بنك أو مؤسسة مالية، نفس الشيء بالنسبة للتمويل التاجيري فقد يكون المؤجر مؤسسة مالية أو بنك؛
 - لا يرتبط قرار استثمار كليهما بتقلبات أسعار الفائدة، بل بارتداد مجالات ربح المشروع الذي يكون مؤشراً حقيقياً لتحديد الكفاءة الحدية لرأس المال، إلى جانب الحصول على عائد المناسب والذي يتكافأ مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية، كلاهما لا يعتمدان على معدلات فائدة؛
 - يهدف كلاهما للحصول على العائد المناسب، فرأس المال المخاطر يهدف على الحصول على أرباح مستقبلية، والتمويل التاجيري يهدف للحصول على الأقساط وإمكانية التنازل على الأصل في نهاية العقد.
- الجدول رقم (2-5): أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر و التمويل التاجيري.

أوجه الإختلاف	رأس المال المخاطر	التمويل التاجيري
المبدأ	المشاركة في الملكية وتقاسم الأرباح والخسائر	الإستدانة من خلال تقديم أموال لازمة لاقتناء أصل معين، من أجل القيام بمشروعه ودفع أقساط تأجير مساوية لقيمة الأصل دون امتلاكه في الفترة المتفق عليها
مصدر التمويل	مؤسسات رأس المال المخاطر	المؤجر الذي يمكن أن يكون بنكاً أو مؤسسة مالية أو مؤسسة متخصصة في التأجير
آلية عمل التمويل	تبحث شركة رأس المال المخاطر الصفقات التي تأتي إليها، ثم تبدأ بفحص هذه الصفقات والمشاريع، ثم تقوم بتقييم هذه المشاريع، ثم تقوم شركة	يمر بثلاثة مراحل: المرحلة الأولى تتمثل في اقتناء الأصل وإمضاء العقد بين المستأجر والمأجر، ثم يتم دفع الأقساط التاجيرية في

المرحلة الثانية من طرف المستأجر ، وأخيرا يتم انتهاء العقد مع ترصيده	رأس المال المخاطر بالتفاوض مع صاحب المشروع، واتخاذ قرار الاستثمار	
مدة التمويل حسبما هي منصوص عليها في العقد	استثمار طويل الأجل	مدة الاستثمار أو التمويل
التمويل التأجيري فيهدف إلى الحصول على أقساط الأصل الذي تم تأجيره للمستأجر وفق ما ينص عليه العقد	الحصول على عوائد مستقبلية	الهدف من التمويل
لا توجد خدمات مضافة	تقديم المتابعة الفنية والإدارية، وتقديم النصح والإرشاد	الخدمات المضافة
أما التمويل التأجيري يتم الخروج والإنهاء من العقد وترصيده وفقا لثلاث طرق.	تتم بعدة طرق: فشل المؤسسة الممولة، ، العض العام للجمهور في الأسواق المالية، التنازل للمؤسسين أو مستثمر آخر أو التنازل لمؤسسة مالية أخرى.	طرق الخروج

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المعلومات السابقة (الفصل الأول والثاني).

من خلال الجدول السابق، يختلف رأس المال المخاطر عن التمويل التأجيري في النقاط التالية:

- رأس المال المخاطر يعتمد على وسيط مالي يقدم الدعم المالي والفني، أما التمويل التأجيري فهو قيام طرفين، الأول يقدم الأموال لازمة لشراء أصل ما للطرف الثاني بهدف القيم بالمشروع؛
- في رأس المال المخاطر هناك أربعة أطراف: المستثمر، الوسيط، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة، والمشترون.

أما التمويل التأجيري يوجد: المؤجر، المؤسسة التي تقدم الأصل، والمستأجر، المورد هو الذي يسلم الأصل إلى المستأجر؛

- في رأس المال المخاطر تبحث شركة رأس المال المخاطر الصفقات التي تأتي إليها، ثم تبدأ بفحص هذه الصفقات والمشاريع، ثم تقوم بتقييم هذه المشاريع، ثم تقوم شركة رأس المال المخاطر بالتفاوض مع صاحب المشروع، واتخاذ قرار الاستثمار الذي يناسب أهداف التمويل، وبعدها تقوم شركة رأس المال المخاطر بضخ دفعات التمويلية المرحلية مع الرقابة المستمرة للمشروع، إلى غاية الخروج بطرق معينة، أما التمويل التأجيري فتمر بثلاثة مراحل: المرحلة الأولى تتمثل في اقتناء الأصل وإمضاء العقد بين المستأجر والمأجر، ثم يتم دفع الأقساط التأجيرية في المرحلة الثانية من طرف المستأجر ، وأخيرا يتم إنهاء العقد وترصيده؛

- يعتبر التمويل برأس المال المخاطر استثمار طويل المدى، بينما التمويل التأجيري فمدة التمويل تكون وفق العقد المتفق عليه؛
- يتميز رأس المال المخاطر في تقديمه للدعم المالي والإداري للمؤسسة المسفيدة بهدف الحصول على أرباح مستقبلية، أما التمويل التأجيري فيهدف إلى الحصول على أقساط الأصل الذي تم تأجيره للمستأجر وفق ما ينص عليه العقد؛
- من خصائص رأس المال المخاطر أنه يتدخل لتمويل مؤسسات صغيرة ومتوسطة أو تمويل التوسع في مشروعات قائمة أو لتمويل عمليات التعثر المالي، وكذلك تمويل مؤسسات تحمل أفكار علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع والتي لا يتوافر لأصحابها الأموال اللازمة لمثل هذا التنفيذ (المؤسسات الناشئة)، أما التمويل التأجيري فكل شخص طبيعي أو معنوي ليس له موارد مالية ويرغب في تطوير طاقته الانتاجية له الحق في الحصول على هذا النوع من التمويل ؛
- خروج شركات رأس المال المخاطر من المشاريع الممولة يتم عن طريق البيع للمساهمين أو التنازل لصاحب المؤسسة أو المؤسسة أخرى أو بيعها في السوق المالي، أما التمويل التأجيري يتم الخروج والإنهاء من العقد وترصيده وفقا لثلاث طرق: تحويل ملكية الأصل إلى المستأجر مقابل القيمة المتبقية المحددة في العقد، إرجاع الأصل إلى المؤجر، يكون الأصل المؤجر محل عقد ثاني بين المؤجر والمستأجر إذا تم الاتفاق على شروط جديدة.

رابعا: المقارنة مع التمويل الجماعي القائم على الأسهم.

- من خلال قيام المقارنة بين التمويل وفق رأس المال المخاطر والتمويل الجماعي، نستنتج أن هذه الأخيرة لها أربعة أنواع، فالصنف الرابع الذي هو التمويل الجماعي القائم على الأسهم يتفق مع رأس المال المخاطر في النقاط التالية:

- كل منهما تمويل مستحدث، وبديل على عن الأستدانة والإقراض؛
- كلاهما يقدمات تمويل لرأس المال المؤسسة المستهدفة؛
- يمكن أن تكون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة أحد أطراف المستفيدة من هذه الأنواع من التمويل؛
- كل من رأس المال المخاطر والتمويل الجماعي القائم على الأسهم يعتمد على مبدأ المساهمة رغبة في الحصول على الأرباح وعوائد مستقبلية، كما يتحملان الخسائر في حالة فشل المشروع.

الجدول رقم (2-6): أوجه الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويل الجماعي القائم على الأسهم.

أوجه الاختلاف	رأس المال المخاطر	التمويل الجماعي القائم على الأسهم
النشأة	سنة 1946	سنة 2005
مصدر التمويل	مؤسسات رأس المال المخاطر	منصة الأنترنت، فالأموال يتم الحصول عليها من طرف أفراد الجمهور أو الكيانات.
هدف الممول	تنمية المؤسسة للحصول على عائدات وأرباح بواسطة طرق خروج رأس المال المخاطر	زيادة رأس المال والحصول على عوائد مالية وحصص من الأرباح.
مدة التمويل	التمويل طويل الأجل	لا يوجد مدة معينة، وتكون حسب المدة المتفق عليها
المشاريع المستهدفة	يستهدف مشاريع إبداعية وابتكارية في مرحلة التأسيس أو التوسع	ليس هناك مشاريع معينة
الخدمات المضافة	يقدم المستثمر خدمات مضافة مثل الدعم الفني والاستشارات التسويقية والاستراتيجية والمشاركة الإدارية	لا توجد أي خدمة مضافة

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المعلومات السابقة (الفصل الأول والثاني).

من خلال الجدول السابق نستنتج أن التمويل الجماعي أكثر حداثة من التمويل برأس المال المخاطر،

كما يختلفان في النقاط التالية:

- في رأس المال المخاطر يعتمد على وسيط يقوم بجمع الموارد المالية من المستثمرين ويساهم في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما التمويل الجماعي فيتحصل المستفيد على التمويل عبر منصات في مواقع الأنترنت؛
- رأس المال المخاطر يعتمد على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر، أما التمويل الجماعي فهناك أربعة أنواع منها من يعتمد على المساهمة في التمويل ومنها من يعتمد على الإقراض ومنها من يعتمد على التعاون؛
- مدة التمويل في رأس المال المخاطر تكون طويلة الأجل، في حين التمويل الجماعي تكون مدة التمويل تكون محددة من قبل الطرف المستفيد؛

- رأس المال المخاطر يهدف إلى تدعيم المؤسسات التي تعتمد على المشاريع الابتكارية ذات تكنولوجيا عالية ومخاطر مرتفعة، لكن التمويل الجماعي لا يشترط نوع معين من الفئات المستهدفة؛
- لا يكتفي رأس المال المخاطر بتقديم المال فقط ، فهو يقدم كذلك التسيير الإداري ،عكس التمويل الجماعي الذي لا يقدم خدمات إضافية، فهو مختص في توفير التمويل.

خلاصة الفصل:

نستخلص من خلال دراستنا للفصل الثاني أن رأس المال المخاطر هو أحد أساليب التمويلية المستحدثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة التي تستخدم التكنولوجيا، إذ أن رأس المال المخاطر يعتمد على وسيط مالي يقدم المال بالإضافة إلى الدعم الفني والتسيير الإداري والنصح والإرشادات، كما يقوم على مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر، و له أهمية اقتصادية تتمثل في تشجيع المقاولاتية، مساعدة البنوك و التصدي لظاهرة هجرة الأدمغة، تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي، و دعم تمويل المؤسسات الجديدة والمتعثرة.

وظهر رأس المال المخاطر أول مرة 1946، يتدخل في الأطوار المبكرة من حياة المشروع، حيث تتسم هذه المراحل بمعدلات نمو مرتفعة ومخاطر كبيرة، ويقوم رأس المال المخاطر بدور الممول والمتابع و المستشار.

في عملية التمويل برأس المال المخاطر هناك ثلاثة أطراف: المستثمرون، مؤسسات رأس المال المخاطر المستفيدون وهم الشركات الناشئة ومؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تقوم مؤسسة رأس المال المخاطر بمجموعة من الخطوات قبل الدخول في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، إذ أنها تعتمد على فريق عمل يتميز بالخبرة والكفاءة العالية من أجل وضع استراتيجية واضحة ودقيقة لاختيار أفضل الإستثمار، وهذه الخطوات هي: جمع الأموال، البحث عن المشاريع، فحص الملفات وتقييم الاستثمار، التفاوض، اتخاذ القرار والتوقيع على المساهمة، التسيير والرقابة.

أما طرق خروج مؤسسات رأس المال المخاطر من مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون بإحدى الطرق التالية: موت المساهمة، البيع الداخلي أو الخاص، الخروج عبر البورصة، الخروج الصناعي، الخروج المالي.

في حين مراحل التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر تكون كما يلي:

رأس المال الإنشاء، رأس مال التطور، رأس مال التعاقب ، رأس المال التصحيح.

الفصل الثالث:

التجارب الدولية للتمويل برأس المال
المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتطورة من المشاريع التي تحظى بمختلف استراتيجيات التنمية وذلك بعدما تجاوزت عدة صعوبات لاسيما تلك المتعلقة بالتمويل من مصادر مختلفة، حيث أن الخدمات التمويلية المتاحة في سوق التمويل والابتكارات التمويلية الحديثة تمكنها من التحكم في المخاطر. ورأس المال المخاطر يعتبر من التقنيات التمويلية المستحدثة لجميع دول العالم، حيث أنه يحتل مكانة هامة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و المساهمة في رفع قيمتها، ويوجد اختلافات في أسواق رأس المال المخاطر عبر العالم، حيث أن التجربة الأمريكية من التجارب الدولية الناجحة في هذا المجال بالنظر إلى المساهمات التي تقدمها شركات رأس المال المخاطر الأمريكية في تطوير ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فرأس المال المخاطر ظهر أول مرة في العالم في الولايات المتحدة الأمريكية، وانتشر في مختلف دول العالم بدءاً بالدول الأوروبية، لتصل إلى الدول العربية التي عملت على تطوير هذه الصيغة التمويلية، وعليه سنقوم في هذا الفصل بعرض مختلف التجارب الدولية في استخدام رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث التالية:

المبحث الأول: التجربة الأمريكية واليابانية؛

المبحث الثاني: التجارب الأوروبية؛

المبحث الثالث: التجارب العربية.

المبحث الأول: التجارب الأمريكية واليابانية.

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى تجارب القارة الأمريكية المتمثلة في الو.م.أ وكندا، بالإضافة إلى التجربة اليابانية من قارة آسيا.

المطلب الأول: تجربة الو.م.أ.

تعتبر تجربة الو.م.أ في تمويل برأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجربة رائدة في هذا المجال. أولاً: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الو.م.أ.

وفق القانون الأمريكي المتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة 1953، والذي ينظم أعمالها هي المؤسسات التي يتم إدارتها وامتلاكها بطريقة مستقلة دون السيطرة علي قطاع العمل الذي تنشط فيه، وقدم تعريفاً محدوداً تلتزم به المؤسسات: ¹

- مؤسسات الخدمات والتجارة بالتجزئة مبيعاتها السنوية من 1-5 مليون دولار؛

- مؤسسات التجارة بالجملة مبيعاتها السنوية من 5-15 مليون دولار؛

- مؤسسات صناعية يبلغ عدد عمالها 250 عامل أو أقل.

1- أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد الأمريكي.

تشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمود الفقري للإقتصاد الأمريكي، فهي تساهم بشكل رئيسي في التنمية الاقتصادية من خلال زيادة مناصب الشغل، وتنمية الصادرات وتحقيق الناتج الداخلي:

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأمريكية البالغ عدد 28 مليون شركة ما يقارب ثلثي الوظائف الجديدة الصافية في القطاع الخاص؛

- تميل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط في مجال التصدير إلى النم بشكل أسرع وخلق مزيد من الوظائف، ودفع رواتب أعلى من نظيرتها التي لا تعمل في مجال التصدير؛

- في سنة 2014 قامت 170 ألف مؤسسة أمريكية صغيرة ومتوسطة الحجم بتصدير سلع بقيمة 180 مليار دولار أمريكي تقريباً إلى دول الشراكة عبر المحيط الهادي، في حين أن 98% من المصدرين الأمريكيين هم المؤسسات الصغيرة، فإن أقل من 5% من إجمالي الشركات الأمريكية تصدر السلع، وهذا يعني أن هناك إمكانات

¹ هبة بوعبد الله، رحيم حسين، "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)"، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 6 العدد 1، 2015، ص 149-166.

هائلة غير مستغلة للمؤسسات الصغيرة من أجل زيادة الإيرادات ودعم الوظائف من خلال بيع السلع والخدمات الأمريكية إلى مستهلكين في العالم؛¹

-وفقا لمكتب الإحصائي الأمريكي شكلت الشركات التي تضم أقل من 500 عامل 45,9% من رواتب القطاع الخاص سنة 2021، بينما شكلت الشركات التي تضم أقل من 100 موظف 32,4%؛

-أظهرت أحدث بيانات التعداد السكاني الأمريكي للشركات الصغيرة والمتوسطة أن عدد الشركات التي توظف عمالة في الو.م.أ بلغ 6,3 مليون شركة سنة 2021، وشكلت الشركات التي تضم أقل من 500 موظف 99,7% من تلك الشركات، وشكلت الشركات التي تضم أقل من 100 موظف 98,3%.²

ثانيا: واقع رأس المال المخاطر في الو.م.أ.

كما أشرنا سابقا بأن رأس المال المخاطر ظهر أول مرة في الو.م.أ سنة 1946، وكانت أول شركة رأس المال المخاطر في العالم ظهرت في و.م.أ.

1-عوامل نجاح رأس المال المخاطر في الو.م.أ.

تمثل هذه العوامل في تدخل الدولة في تطوير نشاط رأس المال المخاطر، بالإضافة إلى الظروف الاقتصادية الملائمة لرأس المال المخاطر في الو.م.أ:

1-1-تدخل الدولة: وذلك من خلال مجموعة من القوانين والبرامج من أجل تطوير هذه الصناعة، نذكر أهمها:³

-الإستثمار في المؤسسات الصغيرة: أطلق هذا البرنامج من طرف الكونغرس الأمريكي من أجل تشجيع الإستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو عبارة عن استثمار بالأموال الخاصة والقروض مع تقديم خبرات في المجال التسييري.

قام الكونغرس الأمريكي بإطلاق استراتيجيات وبرامج تهدف إلى تشجيع الاستثمار والمساهمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، عن طريق تقديم رؤوس أموال وقروض بالإضافة إلى الخبرة في المجال الإداري.

¹ Office of the United States Trade Representative: <https://ustr.gov/trade-agreements/free-trade-agreements/trans-pacific-partnership/tpp-chapter-chapter-negotiating-8>, consulted on: 20/12/2024.

² Investopedia : <https://www.investopedia.com/terms/s/smallandmidsizeenterprises.asp>, consulted on : 20/12/2024

³ هيبة بوعبد الله، رحيم حسين، مرجع سبق ذكره، ص 149-166.

- ابتكار المؤسسات الصغيرة: يهدف هذا البرنامج إلى تقديم المساعدات للمؤسسات الناشئة والابتكارية، ويتم تقديم هذه المساعدات من قبل وكالات البحث في عدة ميادين، وهذه البرامج ساعدت في تنشيط مجال رأس المال المخاطر في الو.م.أ.

1-2- الظروف الاقتصادية المحيطة برأس المال المخاطر في الو.م.أ:

الاستقرار الاقتصادي في الدول يعتبر عاملاً أساسياً في إنشاء سوق رأس المال المخاطر النشط، فرأس المال المخاطر يعتبر من الأدوات الاستثمارية التي تستثمر في أعمال تتميز بمخاطر عالية مقابل عائد مرتفع، ووفقاً لذلك فإن عدم استقرار الاقتصاد له أثر مباشر على إمكانية تحقيق عوائد مرتفعة ويزيد من عامل المخاطرة الذي يآثر على تأسيس نموذج رأس المال المخاطر وعدم الاستقرار الاقتصادي له تأثير سلبي على الاستثمارات الأجنبية التي تعتبر من المصادر الأساسية لشركات رأس المال المخاطر، حيث يسهل الكشف عن الأسواق النشطة لرأس المال المخاطر في حضور الإقتصاديات المستقرة والفعالة، مثلما حدث في الو.م.أ، أكبر سوق نشط في العالم لرأس المال المخاطر، حيث ارتفع عدد الشركات العاملة في مجال رأس المال المخاطر، حيث إرتفع عدد الشركات العاملة في مجال رأس المال المخاطر من 3045 شركة سنة 2010 إلى 3709 شركة سنة 2015، وفي المقابل نجد أن معدل نمو الناتج المحلي يتراوح ما بين 2.53% سنة 2010 إلى 2.59% سنة 2015.¹

تعد سوق رأس المال المخاطر في الو.م.أ إحدى أكثر أسواق رأس المال المخاطر تطوراً، ومن أحسنها أداءً، ونجاح سوق رأس المال المخاطر بالو.م.أ، وفق مجموعة من العوامل التي ساعدت على ذلك:²

- اتساع السوق الأمريكية؛

- الحجم الكبير لرؤوس الأموال المخاطرة، والذي يفسر الاهتمام بالاستثمارات ذات المخاطر العالية؛

- الطلب على رأس المال المخاطر، فهناك مقاولين وأصحاب المؤسسات قادرين على إنشاء مشاريع تتميز بعوائد كبيرة وقدرتها على توسعتها؛

- وجود وسيط مالي يتمثل في مؤسسات رأس المال المخاطر، والتي تقوم بتوزيع المبالغ المالية المتوفرة على المؤسسات التكنولوجية المرتبطة بمخاطر عالية؛

¹ تقيية لياس، "متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعماء للتنمية الاقتصادية - دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية-"، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المجلد 12، العدد 24، 2017، ص151-169.

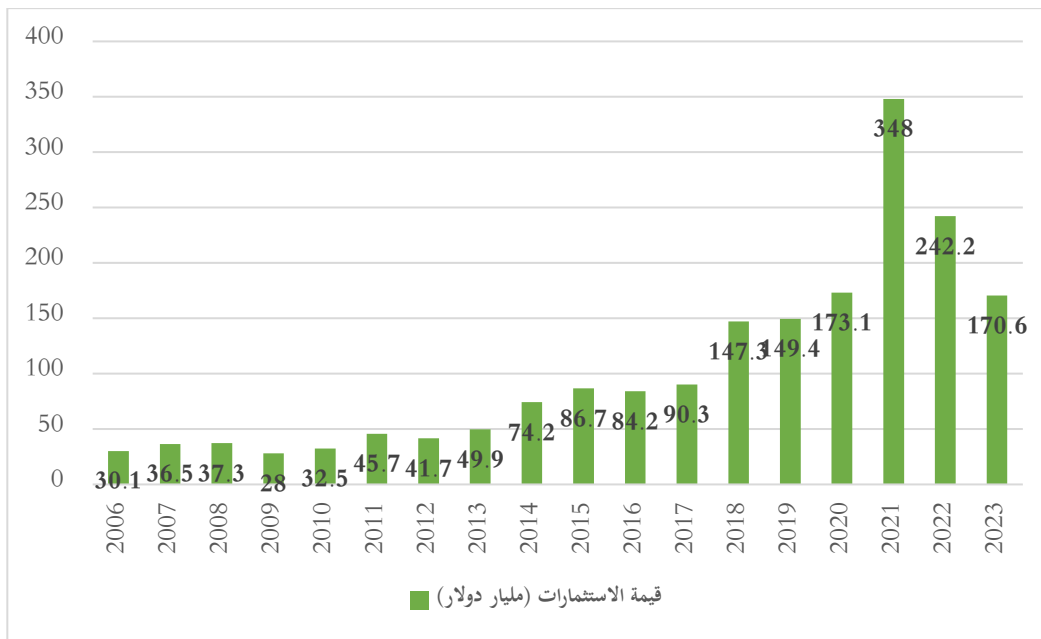
² محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مرجع سبق ذكره، ص52.

-توفر برامج حكومية تعمل على تحفيز وتدعيم تطور الأعمال التجارية من قبل الحكومة الأمريكية، والقيام بتخفيضات فيما يخص معدلات الضريبة على عوائد رأس المال المخاطر، وتغطية الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2- تطور تمويلات رأس المال المخاطر في الو.م.أ:

حسب الجمعية الأمريكية لرأس المال المخاطر NVCA، نلاحظ تطور وتوزيع استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ في الأشكال الموالية:

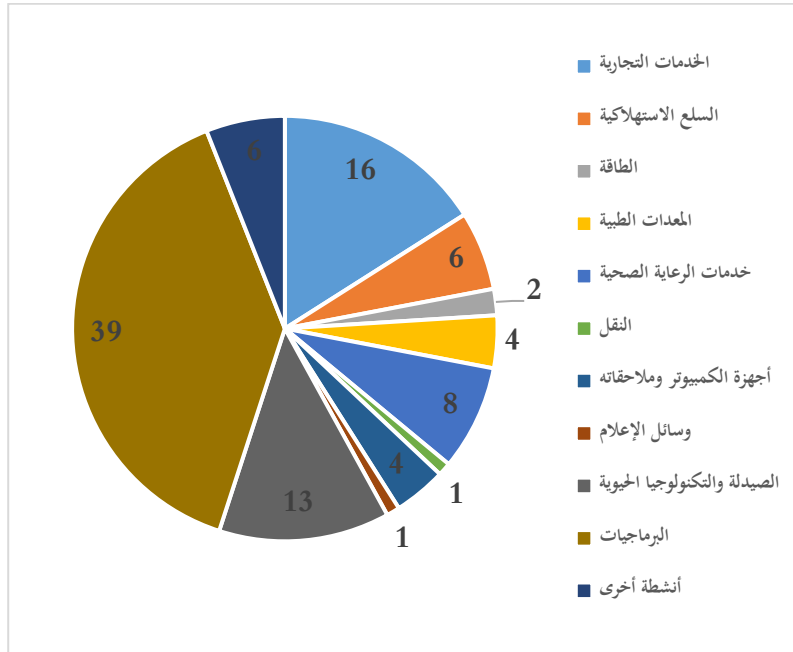
الشكل رقم (3-1): تطور استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ 2006-2023.



Source : National Venture Capital Association, Yearbook, Data provided by PitchBOOK, 2024, p21.

شهدت استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ تطورا ملحوظا حيث حققت رقما قياسيا سنة 2021 باستثمار قيمته 348 مليار دولار أمريكي، فهذا من نتائج تداعيات أزمة كورونا، إلا أنه عاد للانخفاض تدريجيا سنة 2022 و 2023، ويمكن القول بأن هذا الانخفاض راجع إلى انسحاب المستثمرين عن تمويل برأس المال المخاطر نظرا للمخاطر المرتفعة.

الشكل رقم (3-2): نسب توزيع استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ حسب قطاع النشاط 2023.

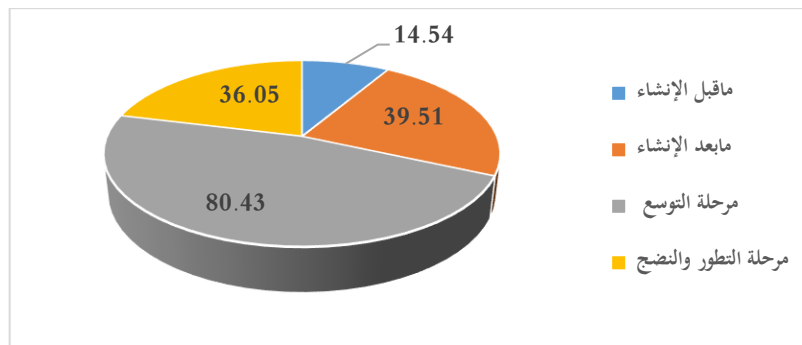


Source : National Venture Capital Association, Yearbook, Data provided by PitchBOOK, 2024, p12

في سنة 2023 احتل قطاع البرمجيات أعلى نسبة في الحصول على التمويل من قبل شركات رأس المال المخاطر بنسبة 39%، تليها الخدمات التجارية بنسبة 16%، أما قطاع الصيدلة والبرمجيات الحيوية فقد احتلت المرتبة الثالثة بنسبة 13%، ونلاحظ هذه القطاعات السابقة ذات ابتكارات عالية ومخاطر مرتفعة وهذا ما يؤكد بأن المستثمرون برأس المال المخاطر في الو.م.أ يدعمون المشاريع ذات ابتكارات ومخاطر عالية، أما بقية القطاعات فلم تتجاوز كل واحدة منها 6%.

الشكل رقم (3-3): توزيع استثمارات رأس المال المخاطر في الو.م.أ حسب المرحلة 2023

(مليار دولار)



Source : National Venture Capital Association, Yearbook, Data provided by PitchBOOK, 2024, p23

تعتبر المرحلة الثالثة (التوسع) في المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر في الو.م.أ الأكثر تمويلا سنة 2023 بقيمة أكثر من 137 مليار دولار أمريكي.

المطلب الثاني: تجربة كندا.

يعتبر المناخ الإقتصادي والبيئة التنظيمية عاملا أساسيا في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بكندا حيث قامت الحكومة الكندية بوضع قوانين مساعدة على إنشاء هذا النوع من المؤسسات، كما ساهمت في العمل على تطوير صيغة رأس المال المخاطر.

أولا: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا هي المشروع الذي يسعى لتحقيق أرباح وعوائد مالية سنوية، فقد حددها قانون الأعمال الصغيرة كما يلي:¹

- لا يزيد على 5 ملايين دولار أو أقل، وذلك في السنة المالية للمشروع الذي تحصل على الموافقة على القرض من قبل المقرض بالنسبة لمجال المشروع؛

- أو في حالة مشروع الذي يتم تنفيذه ومن المتوقع المرافقة على القرض من جانب المقرض بالنسبة للمشروع يقل عن 05 ملايين دولار أو أقل للسنة المالية الأولى.

فحسب معيار العمالة في كندا، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعرف على أنها مؤسسة تجارية تضم من

01 إلى 499 عاملا مدفوع الأجر، وبشكل أكثر تحديدا:²

- المؤسسات الصغيرة تضم من 01 إلى 99 عاملا مدفوع الأجر؛

- المؤسسات المتوسطة الحجم من 100 إلى 499 عاملا مدفوع الأجر؛

- أما إذا كانت تضم من 500 عاملا وأكثر فهي شركة كبيرة.

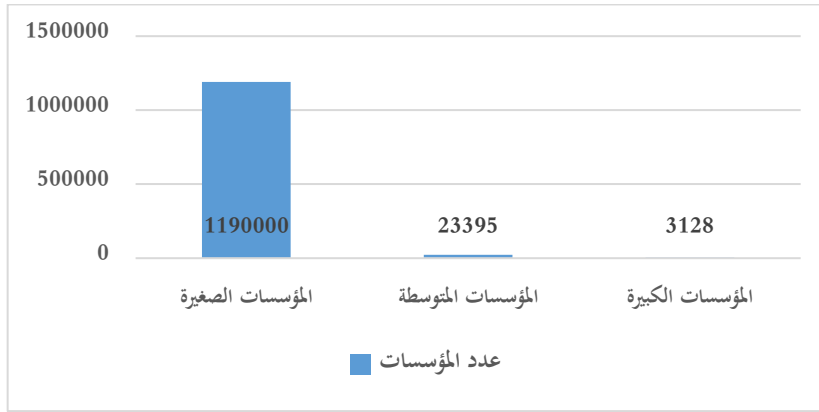
1- تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا:

بلغ عدد المؤسسات بمختلف أحجامها سنة 2022 في كندا 1 216 523 مؤسسة موزعة كما يلي:

¹ José et-pierre, **finance de l'innovation dans les PME**, institut de recherche sur les PME, université du québec a trois-rivier, canada :2014, p14.

² International book, **KEY SMAAL BUSINESS STATISTICS**, Innovation, Science and Economic Development Canada Small Business Branch Research and Analysis Directorate, Canada:2023, p 05.

الشكل رقم (3-4): توزيع المؤسسات حسب حجم الحجم في كندا سنة 2022.

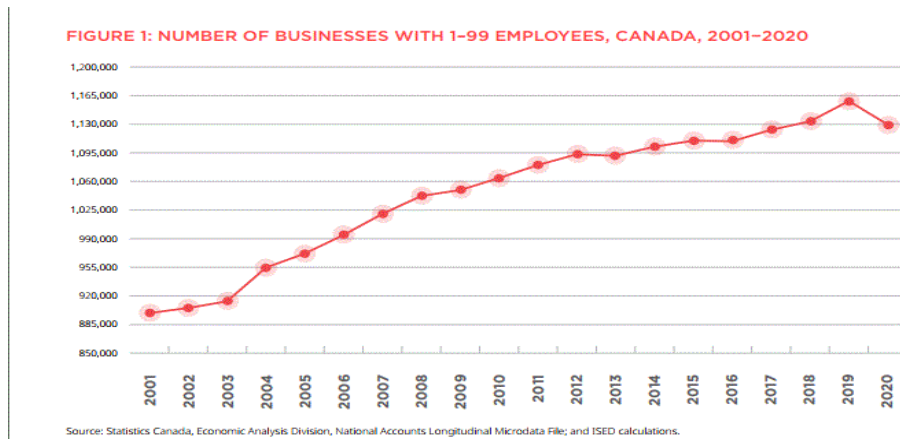


Source: International book, KEY SMAAL BUSINESS STATISTICS, Innovation, Science and Economic Development Canada Small Business Branch Research and Analysis Directorate, Canada: 2023, p 08

اعتباراً من ديسمبر 2022، كان هناك 1,22 مليون شركة في كندا، ومن بين هذه الشركات نجد 1,19 مليون مؤسسة صغيرة (97,8%)، و 23395 مؤسسة متوسطة الحجم (1,9%)، و 3128 شركة كبيرة (0,30%)، ويعود ارتفاع عدد المؤسسات الصغيرة بشكل كبير إلى:

- سهولة إنشاء هذا النوع من المؤسسات، فهي لا تتطلب إمكانيات كبيرة (تمويلات كبيرة ويد عاملة كثيفة)؛
- كثرة المؤسسات الناشئة في كندا ذات طابع المؤسسات الصغيرة؛
- وجود تسهيلات وتقديم الدعم من قبل الحكومة الكندية ورجال أعمال للمؤسسات الصغيرة في كندا.

الشكل رقم (3-5): تطور تعداد المؤسسات الصغيرة في كندا (2001-2020).



Source: International book, KEY SMAAL BUSINESS STATISTICS, Innovation, Science and Economic Development Canada Small Business Branch Research and Analysis Directorate, Canada: 2023, p 11

خلال فترة 2001-2022 زاد عدد المؤسسات الصغيرة في كندا باستثناء 3 سنوات 2013، 2016، 2020، وحسب بعض الإحصائيات في كندا فقد تم انشاء 100 475 مؤسسة صغيرة بمتوسط كل سنة، وتوقفت أو اختفت عن العمل حوالي 96 548 مؤسسة صغيرة. ثانيا: رأس المال المخاطر في كندا.

لا يزال مشهد رأس المال المخاطر في كندا يتطور، حيث تقوم العديد من شركات رأس المال المخاطر في كندا بتمويل المؤسسات الناشئة عبر مجموعة واسعة من الصناعات من الاستثمار في المراحل المبكرة إلى تمويل مرحلة النمو، وتعد شركات رأس المال المخاطر في كندا شركاء وأطراف أساسية للمؤسسين الذين يسعون إلى توسيع مجال عملهم، سواء كان مؤسسات لشركة ناشئة تبحث عن رأس مال مناسب في كندا أو مستثمر يتطلع إلى فهم المشهد التمويلي الديناميكي في البلاد.

1-الدعم والمبادرات الحكومية:

لعبت حكومة كندا دورا حاسما في نمو منظومة رأس المال المخاطر، وذلك من خلال برامج التمويل المدعومة من الحكومة والتي تقدم الدعم للشركات الناشئة في مراحل مختلفة، وغالبا ما تكون هذه البرامج بمثابة حجر الأساس لتأمين استثمار رأس المال المخاطر، وهذه البرامج:¹

1-1- البحث العلمي والتطوير التجريبي (QR&ED): يقدم برنامج البحث العلمي والتطوير التجريبي إعفاءات ضريبية وحوافز للشركات التي تجري أبحاثا وتطويرا في كندا، يمكن أن يكون هذا البرنامج مفيدا بشكل خاص للشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا أو الشركات المبتكرة في الصناعات مثل التكنولوجيا الحيوية والذكاء الاصطناعي.

1-2- صندوق رأس المال المخاطر الكندي "Venture Capital Action Plan" (VCAP) :

هو صندوق قامت بإنشائه الحكومة الكندية بهدف زيادة الاستثمارات المخاطر في المؤسسات الناشئة الكندية، حيث أن الحكومة الكندية تعمل على الاستثمار في القطاع الخاص بمساعدة شركات رأس المال المخاطر.

1-3-صندوق الابتكار الاستراتيجي "INNOVATIVE SOLUTIONS CANADA"

(ISC): يقدم هذا الصندوق التمويل والعقود للشركات الناشئة الكندية التي تقدم حلولاً مبتكرة، ويركز هذا البرنامج على مساعدة الشركات الناشئة في طرح تقنياتها في السوق من خلال الشراكة مع الإدارات الحكومية.

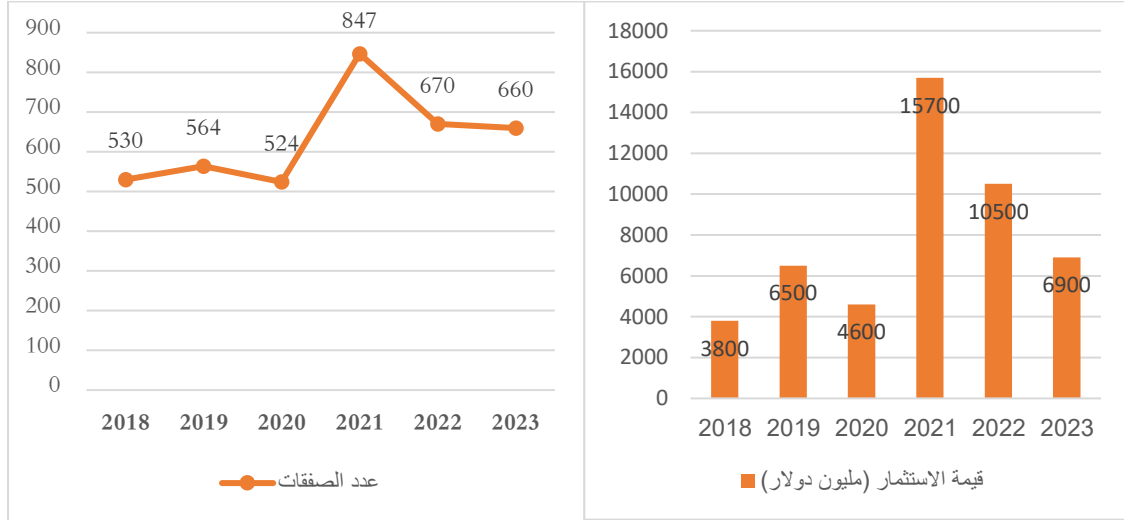
¹ VISIBLE, : <https://visible.vc/blog/venture-capital-firms-in-canada/#Top%20Venture%20Capital%20Firms%20in%20Canada>., consulted on : 22/12/2024

2- تطورات رأس المال المخاطر في كندا:

حسب الجمعية الكندية لرأس المال المخاطر، نلاحظ تطور وتوزيع استثمارات رأس المال المخاطر كما

يلي:

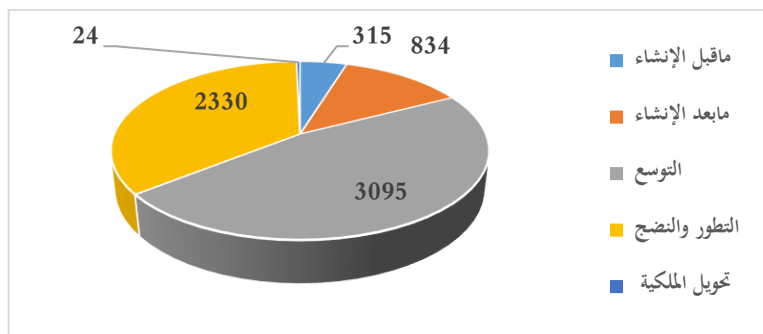
الشكل رقم (3-6): تطور استثمارات وصفقات رأس المال المخاطر في كندا 2018-2023



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على تقرير جمعية رأس المال المخاطر في كندا (CVCA)، 2023، ص12.

شهدت نهاية سنة 2023 استثمار بقيمة أكثر من 6,9 مليار دولار أمريكي عبر 660 صفقة، وحققت سنة 2021 أكبر قيمة استثمار في رأس المال المخاطر في كندا مع أكبر عدد للصفقات خلال فترة 2018-2023، أكثر من 15 مليار دولار في 847 صفقة، ويمكن القول بأن ذلك راجع لتداعيات كورونا بعد سنة 2020، إذ أن زيادة عدد الشركات الناشئة قابلها زيادة في قيمة الاستثمارات، فالشركات الناشئة التي تتعامل عن بعد وبتكنولوجيا عالية تتناسب مع أزمة كوفيد.

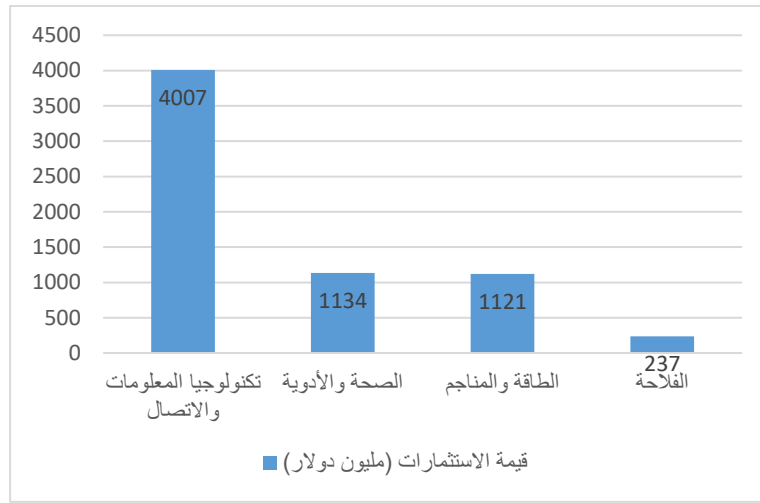
الشكل رقم (3-7): توزيعات رأس المال المخاطر حسب نمط التمويل في كندا سنة 2023 (مليون دولار).



المصدر: تقرير رأس المال المخاطر لجمعية رأس المال المخاطر في كندا (CVCA)، 2023، ص15.

كما أشرنا سابقا بأن شركات التمويل تقدم الدعم في المراحل الأولى لحياة المؤسسة المستفيدة، نجد في كندا أن نسبة كبيرة لقيمة رأس المال المخاطر موجه للمؤسسات في المرحلة الثالثة (التوسع)، تليها مرحلة التطور بعد مرحلة التوسع بأكثر من 2 مليار دولار سنة 2023، يمكن القول بأن شركات رأس المال المخاطر في كندا استفادت من البرامج التي وضعتها الحكومة لتسهيل عمل هذه الشركات مثل برنامج البحث العلمي الذي يقر إعفاءات ضريبية.

الشكل رقم (3-8): توزيعات استثمارات رأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط في كندا 2023



المصدر: تقرير جمعية رأس المال المخاطر في كندا (CVCA)، 2023، ص 24-33.

بما أن اشركات الناشئة تكون في مجال التكنولوجيا المعلومات والاتصال، وذلك كونها تتحمل مخاطر كبيرة ولها ابتكارات عالية، فإن أكبر نسبة استثمارات شركات رأس المال المخاطر في هذا القطاع 61,65%، تليها الصحة والأدوية بنسبة 17,45%، أما قطاع الطاقة والمناجم وقطاع الزراعة لم تتجاوز نسبة 21%.

المطلب الثالث: تجربة اليابان.

تم اختيار تجربة اليابان في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر، وهي تجربة من قارة آسيا.

أولاً: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان.

قامت الحكومة اليابانية بمجموعة الإجراءات من أجل تسهيل إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

وتتمثل في: ¹

¹ عيسى براق، سيد وائل براق، "التجربة اليابانية في مجال تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإسقاطها على التجربة الجزائرية"، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 1، العدد 2، 2012، ص 235-259.

1-التمويل: هناك عدة هيئات ومصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اليابانية، أهمها:

1-1-البنوك التجارية: تقدم القروض إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-2-هيئات التمويل الحكومية: هي هيئات منتشرة في مناطق مختلفة في اليابان، مهمتها تقديم قروض إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-3-نظام ضمان القروض: وذلك من خلال تقديم قروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفيه نظام يتم التأمين على المشاريع الصغيرة.

2-الإعفاء من الضرائب: قامت الحكومة اليابانية بإعفاء الضرائب بهدف تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مثل الإعفاء من ضريبة العقار وضريبة العمل.

3-الدعم الفني: وذلك من خلال:

3-1-هيئة تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اليابانية: هي هيئة تقوم بتقديم خدمات الإرشاد والتدريب خاصة بالمشاريع الصغيرة والمتوسطة في اليابان.

3-2-مراكز دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: وهي منتشرة في كافة أنحاء اليابان، تقوم بتقديم الدعم الحقيقي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتجنب الإنهيار والإفلاس.

4-حقائق أساسية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان:

حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان

شهدت هذه التطورات:¹

-شكلت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان نسبة 99,7% من إجمالي الشركات، كما أنها وظفت 33 مليون فرد، أي نسبة 69,7% من القوى العاملة في القطاع الخاص سنة 2021؛

-انخفاض الإقراض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل مستمر بين سنتي 2007 و 2012 بإجمالي

انخفاض قدره 6,6% خلال تلك الفترة، وفي سنة 2013 تحول حجم قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة القائمة إلى الإرتفاع وزاد بشكل ثابت؛

-كانت أسعار الفائدة المتوسطة على القروض الجديدة قصيرة الأجل في اليابان منخفضة للغاية وانخفضت

بشكل أكبر بين سنتي 2007 و 2022، حيث انخفضت من 1,64% إلى ما يقارب من ربع هذا المبلغ

(0,42%) بسبب سياسة التسيير النقدي، وتبعت أسعار الفائدة طويلة الأجل على القروض الجديدة نمطا

¹ OECD, **Financing SMEs and Entrepreneurs, BETTER POLIES FOR BETTER LIVES**, 2024, p161.

مشابها إلى حد كبير، حيث انخفضت بأكثر من نصف من 1,73% في سنة 2007 إلى 0,78 سنة 2022؛

- بلغت استثمارات رأس المال المخاطر الياباني ذروتها عند 193 مليار ين ياباني سنة 2007، قبل أن تنخفض بنسبة 29,5% و 36% سنة 2008 و 2009 على التوالي، بعد التقلبات على مدى 5 سنوات التالية، بدأ حجم استثمارات رأس المال المخاطر في الزيادة سنة 2015، ومنذ ذلك الحين بقيت في إرتفاع سريع باستثناء انخفاض حاد وسط اضطرابات جائحة كوفيد 19 سنة 2020، وبلغت أعلى قيمة لها عند 341 مليار ين ياباني سنة 2021، وتسعى الحكومة اليابانية إلى زيادة عدد الشركات الناشئة؛

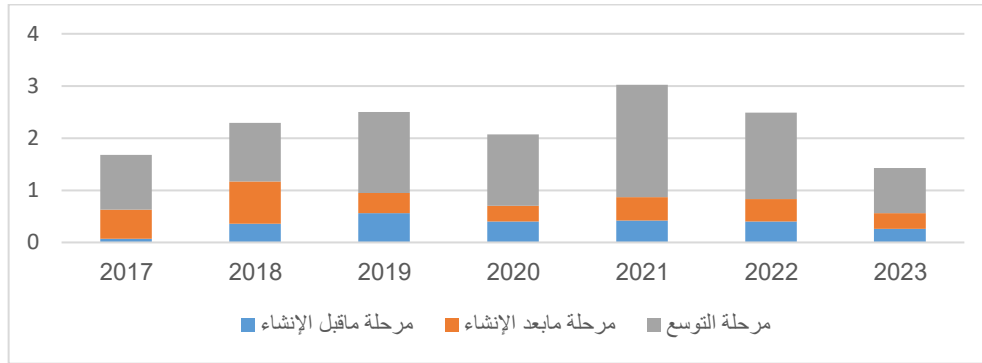
- اختلفت أحجام التمويل التأجيري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أعقاب الأزمة المالية العالمية، حيث انخفضت بنحو 40% بين سنتي 2007 و 2009، ومع تعافي الطلب على الاستثمار الرأسمالي المحلي، كان الحجم في اتجاه تصاعدي، وتعافت سنة 2019 إلى 2,7 ترليون ين ياباني، وانخفض حجم التمويل التأجيري إلى 2,1 ترليون ين ياباني وارتفع قليلا سنة 2022 إلى 2,2 ترليون؛

- انخفضت حالات إفلاس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تمثل أكثر من 99% من جميع حالات الإفلاس في اليابان، من 15500 حالة سنة 2008 إلى 6000 حالة سنة 2021، بفضل تدابير دعم التمويل بسبب كوفيد 19، إلى أن سنة 2022 شهدت زيادة 6,6%.

ثانيا: استثمارات رأس المال المخاطر في اليابان.

تم الاعتماد على تقرير موقع الإحصائيات statista لمعرفة استثمار رأس المال المخاطر في اليابان، الشكل الموالي يوضح ذلك مع مراحل التمويل لكل سنة:

الشكل رقم (3-9): استثمارات رأس المال المخاطر في اليابان 2017-2023 (الوحدة: مليار دولار)



Source : Statista Market Insights :

<https://www.statista.com/outlook/fmo/capital-raising/traditional-capital-raising/venture-capital/japan#capital-raised>, consulted on : 15/12/2024

شهدت استثمارات رأس المال المخاطر في اليابان خلال فترة 2017-2019 تزايداً مستمراً حيث حققت سنة 2019 قيمة 2,50 مليار دولار، لتعود إلى الإنخفاض سنة 2020 (2,07 مليار دولار)، أما سنة 2021 فقد كانت أعلى قيمة لها بـ 3,2 مليار دولار، لتعود إلى الإنخفاض مجدداً خلال السنوات المتبقية.

وتعتبر مرحلة تحويل الملكية (المرحلة الثالثة) الأكثر حصولاً على التمويل برأس المال المخاطر في اليابان خلال الفترة 2017-2023، عكس المرحلة الأولى والثانية (مرحلة الإنشاء ومرحلة التنمية)، وهذا يدل على أن المستثمرون برأس المال المخاطر يقدمون التمويل في المرحلة التي تبدأ فيها المؤسسة المستفيدة أعمالها.

المبحث الثاني: التجارب الأوروبية.

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى التجارب الأوروبية، ولقد اختارنا فرنسا، بريطانيا وإسبانيا.

المطلب الأول: تجربة فرنسا.

أولاً: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها مكانة إقتصادية هامة في فرنسا، لذلك خصصت الدولة الفرنسية تدعيمات خاصة لهذا المجال.

1- تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا:

يتم تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق ثلاث معايير، أولهما عدد العمال والثاني رقم الأعمال السنوي والثالث إجمالي الميزانية العامة:¹

- يعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من المؤسسات التي توظف أقل من 250 عامل ولديها رقم أعمال لا يتجاوز 50 مليون أورو، أو إجمالي الميزانية العامة لا يتجاوز 43 مليون أورو؛

- أما المؤسسات الصغيرة جداً التي توظف أقل من 10 عمال ولديها رقم أعمال سنوي أو إجمالي الميزانية العامة لا تتجاوز 2 مليون أورو.

2- هيئات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا:

تتعدد مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأهمها: البنوك بمساعدة الهيئات المتخصصة بالإضافة وكذلك الجمعيات المحلية شركات رأس المال المخاطر:²

¹ Institut national de la statistique et des études économiques

(INSEE) : <https://www.insee.fr/en/metadonnees/definition/c1962>, consulté le : 25/12/2024

² Philippe Adair, Mohamed Adaskou., Théories financières et endettement des PME en France Une analyse en panel, **Revue internationale P.M.E.**, Volume 24, Number 3-4,2011, p139-171

2-1- الهيئات التمويلية والبنوك: تختص في تقديم التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقابل الحصول على فوائد معينة، وذلك عن طريق استراتيجيات الخزينة، فالدولة تتحمل جزء من فوائد التي تتحصل عليها هذه الهيئات من قبل المقترض.

2-2- الجماعات العمومية: تساهم في الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتميز بمخاطر مرتفعة، فالمؤسسات التي تقوم بابتكارات جديدة تحتاج إلى تمويلات كبيرة، وذلك من خلال الإتفاق مع: شركات رأس المال المخاطر، أو البنوك، أو هيئات التمويل المتخصصة.

3- أهم الأرقام حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا:

حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال سنة 2022 فقد كانت كمايلي:¹

- يوجد في فرنسا ما يقارب 4,2 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، والتي تمثل 99 % من إجمالي عدد الشركات، وقد زاد العدد الأجمالي للشركات بنسبة 7,7 % بين سنتي 2020 و 2022؛

- في السنوات الأخيرة تذبذب الطلب من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على القروض قصيرة الأجل بشكل كبير وقد أدت أزمة الوباء (كورونا) إلى زيادة الطلب على من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على القروض المستحقة قصيرة الأجل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2020؛

- سنة 2021 بدأت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سداد قروضها قصيرة الأجل، ومع حلول سنة 2022 انخفضت حصة قروض قصيرة الأجل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب تفضيله للإئتمان طويل الأجل، وقد أصبح الوصول إلى التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر صعوبة بسبب معدل الفائدة المرتفع سنة 2022؛ -انخفضت أسهم الاستثمارات الخاصة في فرنسا خلال سنتي 2021 و 2022، كما أن استثمارات رأس المال المخاطر ارتفعت خلال 10 سنوات الماضية (أي قبل سنة 2022)، أما التمويل الجماعي فقد استمر في النمو بالرغم من الاضطرابات الاقتصادية منذ سنة 2015؛

- وضعت فرنسا خطة 2030 تسعى من خلالها جعل الريادة والابتكار في القطاعات الرئيسية، و في سنة 2020 أطلقت الحكومة الفرنسية خطة إنعاش بقيمة 100 مليار يورو انطلاقا من استجابة أزمة كوفيد 19 تسعى هذه الخطة إلى إصلاح الاقتصاد وتوليد فرص العمل جديدة، وقدمت الحكومة الفرنسية تدابير لمعالجة التضخم وارتفاع تكاليف الطاقة بما في ذلك برامج مساعدة الطاقة مثل تحديد سقف لأسعار الكهرباء؛

¹OECD, **Financing SMEs and Entrepreneurs, BETTER POLIES FOR BETTER LIVES**,2024, p138

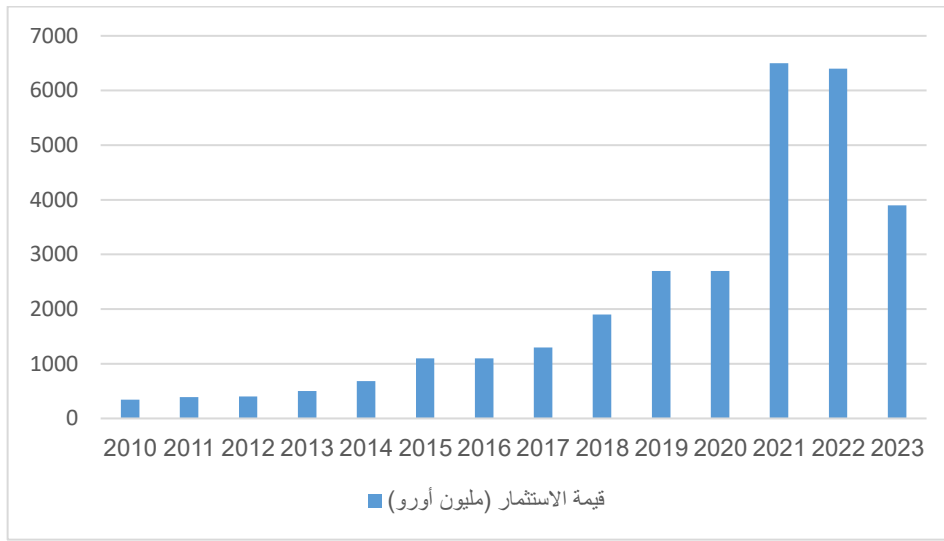
-تأثر الاستقرار المالي للشركات الفرنسية بأزمة كوفيد 19 وارتفاع أسعار الغاز والكهرباء، وكان تعزيز الميزانية العمومية مصدر قلق اقتصادي لحماية القدرة الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتخفيف خطر الإفلاس وظلت البرامج الوسطة الائتمانية والقروض حاسمة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثانيا: التعامل برأس المال المخاطر في فرنسا.

وفقا لتقرير موقع "إيكوسيستم" لسنة 2023، كانت تطورات وتوزيع تمويلات رأس المال المخاطر وفقا

الأشكال الموالية:

الشكل رقم (3-10): تطور قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في فرنسا 2010-2023



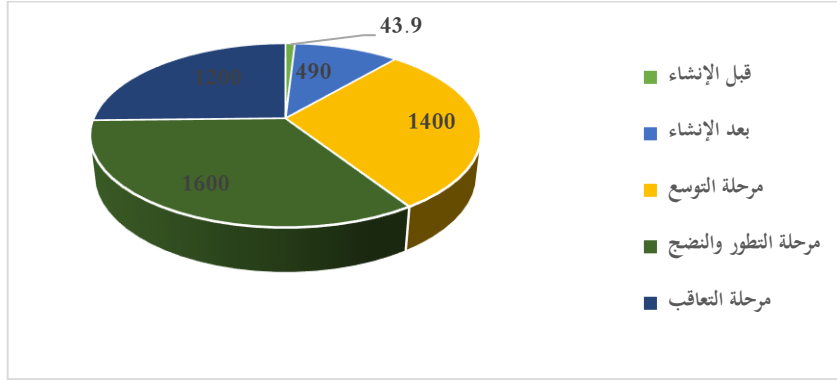
Source: ecosystem la french tech: <https://ecosystem.lafrenchtech.com>,
consulted on : 25/12/2024

عرفت استثمارات رأس المال المخاطر في فرنسا ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة (2010-2022)، حيث سجلت سنة 2022 أعلى قيمة لها 6,5 مليار أورو، وارتفعت بنسبة كبيرة بين سنتي 2020 و 2021 (أكثر من 240%)، ويمكن القول بأنه من تأثيرات جائحة كورونا، لكن سرعان ماخفضت قيم الاستثمارات سنتي 2022 و 2023 إلا أنها بقيت متجاوزة 3 مليار أورو.

بلغت استثمارات رأس المال المخاطر سنة 2023 في فرنسا 6,5 مليار أورو، فهي موزعة حسب مراحل

التمويل المؤسسات المستفيدة كما يلي:

الشكل رقم (3-11): توزيع استثمارات رأس المال المخاطر في فرنسا لسنة 2023 (مليون أورو).



Source: ecosystem la french tech: <https://ecosystem.lafrenchtech.com>,
consulted on: 25/12/2024

نلاحظ أن المرحلة الرابعة (مرحلة التطور) هي أكثر المراحل استفادة من التمويل برأس المال المخاطر تليها المرحلة الثالثة (التوسع)، في حين المرحلة الأولى (قبل الإنشاء) لم تمول بشكل كبير وذلك راجع لعدم قناعة المستثمرين بدراسة ملف المؤسسة المستفيدة قبل بداية نشاطها.

المطلب الثاني: تجربة بريطانيا.

تولي بريطانيا إهتماما كبيرا لمجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك لوعيتها بتحقيق التنمية الاقتصادية، فقد قامت بوضع خطط وبرامج استراتيجية وهيئات داعمة من أجل تحقيق التطور في هذا القطاع، كما قامت بإستحداث صيغ تمويلية فعالة، لعل أبرزها رأس المال المخاطر، (بريطانيا تتمثل في الدول التالية: إنجلترا، ويلز، وسكوتلندا).

أولا: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا.

يحدد قانون الشركات سنة 2006 في بريطانيا أن المؤسسة الكبيرة من خلال الحد الأدنى لموظفيها أكثر من 250 عامل، وتتجاوز حجم مبيعاتها 36 مليون جنيه إسترليني أو تتجاوز إجمالي ميزانيتها العمومية 18 مليون جنيه إسترليني، أما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيتم تصنيفها وفق المعايير التالية:

الجدول رقم (3-1): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا.

رقم الأعمال أو الميزانية العامة	عدد العمال	حجم المؤسسة
رقم الأعمال أقل 2 مليون أورو، أو إجمالي الميزانية العامة أقل من 2 مليون أورو	أقل من 10 عمال	صغيرة جدا
رقم الأعمال أقل 10 مليون أورو، أو إجمالي الميزانية العامة أقل من 10 ملايين أورو	أقل من 50 عامل	صغيرة
رقم الأعمال أقل 50 مليون أورو، أو إجمالي الميزانية العامة أقل من 43 مليون أورو	أقل من 250 عامل	متوسطة

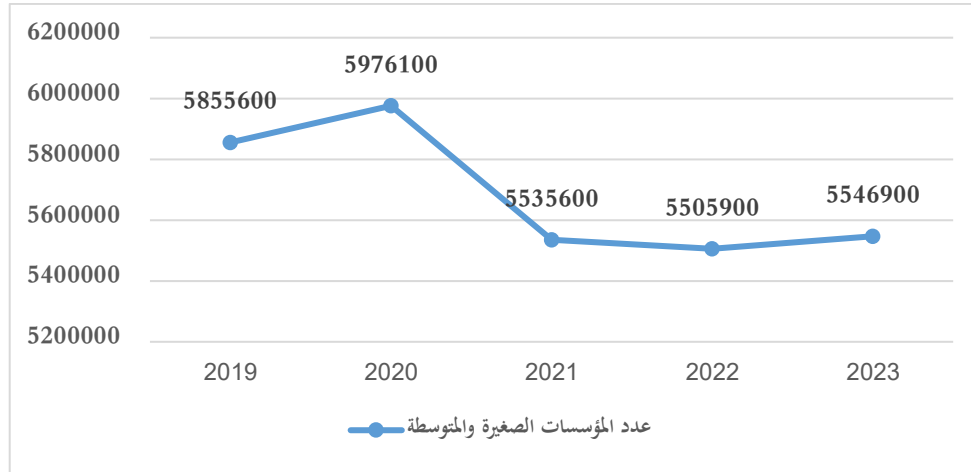
المصدر: موقع موقع وزارة الأعمال والتجارة في بريطانيا: <https://www.gov.uk/government> ، تاريخ الإطلاع: 2024/12/27.

1- إحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا:

حسب تقرير وزارة الأعمال والطاقة في بريطانيا، فقد كان تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في

بريطانيا كما يلي:

الشكل رقم (3-12): تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بريطانيا (2019-2023).



Source : Department for Business, Energy & Industrial Strategy, (2024), STATISTICAL RELEASE, BUSINESS POPULATION ESTIMATES FOR THE UK AND THE REGIONS 2019-2023.

خلال فترة 2019-2023 سجلت بريطانيا أعلى عدد في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة

2020 بارتفاع بنسبة 2,06%، ولكن شهدت سنوات 2021 و 2022 توقف أو وفاة 440 500

و 29 700 مؤسسة على التوالي.

بلغ عدد الشركات في بريطانيا سنة 2023 حوالي 5,6 مليون شركة موزعة حسب الجدول الموالي:

الجدول رقم (3-2): توزيع المؤسسات في بريطانيا حسب الحجم سنة 2023

النسبة (%)	العدد	حجم المؤسسة
99,19	5 510 000	صغيرة (من 0 إلى 49 عامل)
0,66	36 900	متوسطة (من 50 إلى 249 عامل)
0,15	8 000	مؤسسة كبيرة (250 عامل أو أكثر)
100	5 554 900	المجموع

المصدر: موقع وزارة الأعمال والتجارة في بريطانيا، إحصائيات رسمية لسنة 2023:

[https://www.gov.uk/government/statistics/business-population-](https://www.gov.uk/government/statistics/business-population-estimates-2023)

[estimates-2023](https://www.gov.uk/government/statistics/business-population-estimates-2023)، تاريخ الإطلاع: 2024/12/27.

تعتبر المؤسسات الصغيرة هي الأكثر في بريطانيا، حيث تمثل نسبة 99,19% متفوقة على المؤسسات

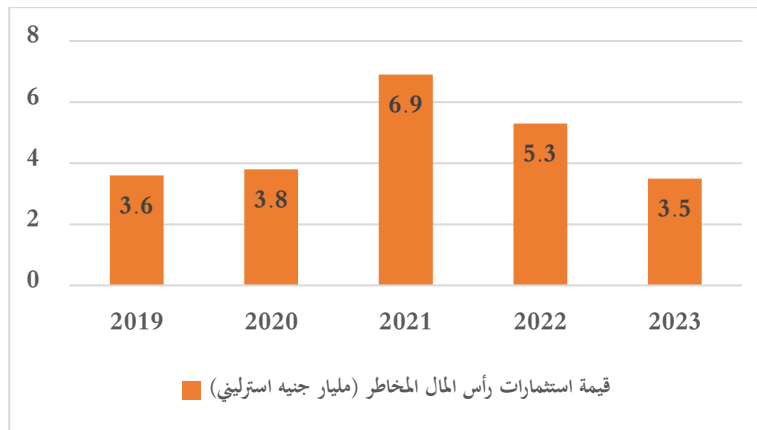
المتوسطة والمؤسسات الكبيرة، ويعود سبب ذلك إلى سهولة إنشاء هذا النوع من المؤسسات، بالإضافة إلى أنها لا تتطلب إمكانيات كبيرة مثل المؤسسات الكبيرة.

ثانيا: تطور استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا.

حسب الجمعية البريطانية لرأس المال المخاطر نلاحظ قيم الاستثمارات وتوزيعاتها على القطاعات كما

يلي:

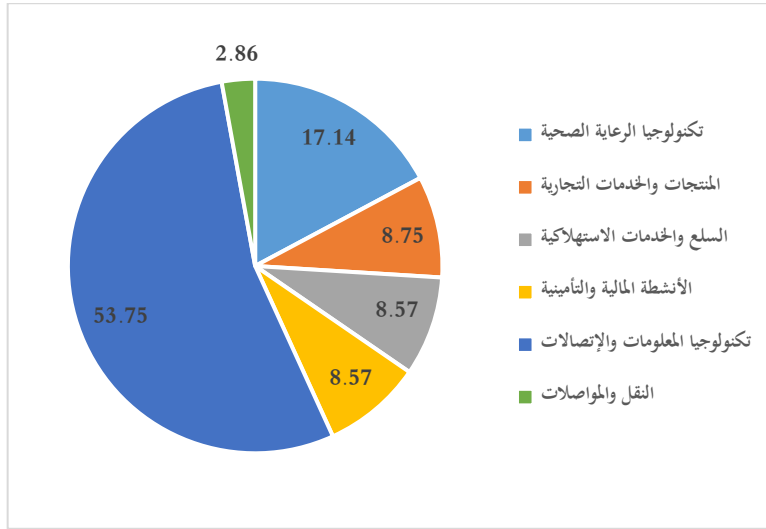
الشكل رقم (3-13): تطور استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا 2019-2023.



المصدر: تقرير جمعية رأس المال المخاطر البريطانية BVCA، 2024، ص 32

من خلال الشكل السابق الذي يمثل قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا في فترة 2018-2023، نلاحظ بأن الاستثمارات كانت ترتفع كل سنة حتى وصلت إلى 6,9 مليار جنيه استرليني سنة 2021 بارتفاع بنسبة 81,57% وهي أعلى قيمة لها، لكن انخفضت قيمة الاستثمارات خلال الفترة 2021-2023.

الشكل رقم (3-14) : توزيع قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في بريطانيا حسب القطاع 2023 (%).



المصدر: تقرير جمعية رأس المال المخاطر البريطانية BVCA، 2024، ص 32

تحصل قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على الحصة الأكبر من تمويلات رأس المال المخاطر نسبة 53,75% سنة 2023، تليها قطاع تكنولوجيا الرعاية الصحية في المرتبة الثانية بنسبة 17,14%، وكلا القطاعين الماضيين يتميزان بإبتكارات ومخاطر عالية، أما بقية القطاعات فلم تتجاوز نسبة 30% مجتمعة.

المطلب الثالث: تجربة إسبانيا.

أولاً: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا.

حسب موقع وزارة الصناعة والسياحة في إسبانيا فقد تم الإعتماد على معيار حجم العمالة، ومعياري المبيعات السنوية والميزانية العامة:¹

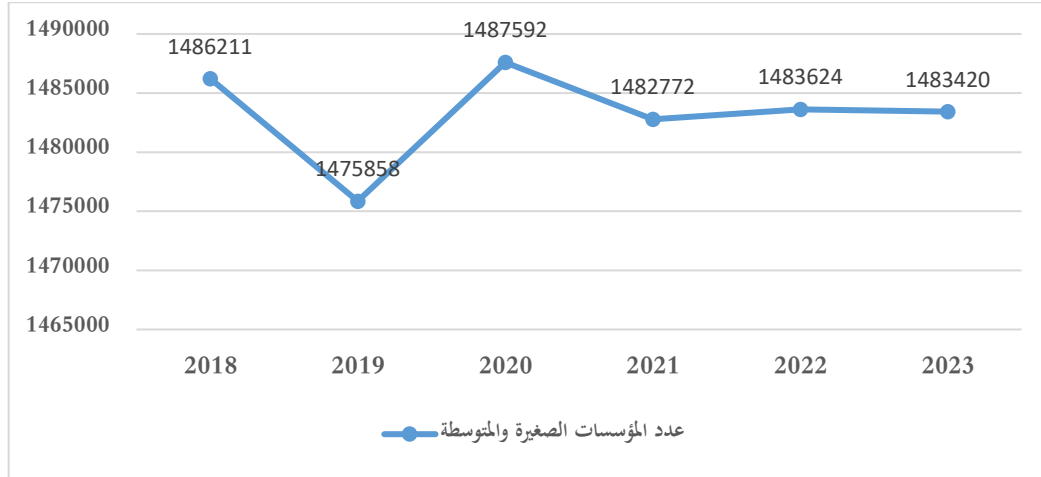
- المؤسسات الصغيرة جدا هي التي توظف من 1-9 عمال، وحجم مبيعات أقل من 2 مليون يورو، والميزانية العامة أقل من 2 مليون يورو؛

¹ موقع وزارة السياحة والصناعة الإسبانية، <https://ipyme.org/es-es/queespyme/Paginas/concepto.aspx>، تاريخ الإطلاع: 2024/10/20.

-المؤسسات الصغيرة هي التي توظف من 10-49 عاملاً، وحجم مبيعات من 2-9 مليون يورو، والميزانية العامة من 2-9 مليون يورو؛

-المؤسسات المتوسطة هي التي توظف من 50-249 عاملاً، وحجم مبيعات من 10-49 مليون يورو، والميزانية العامة من 10-42 مليون يورو.

الشكل رقم (3-15): تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا 2018-2023



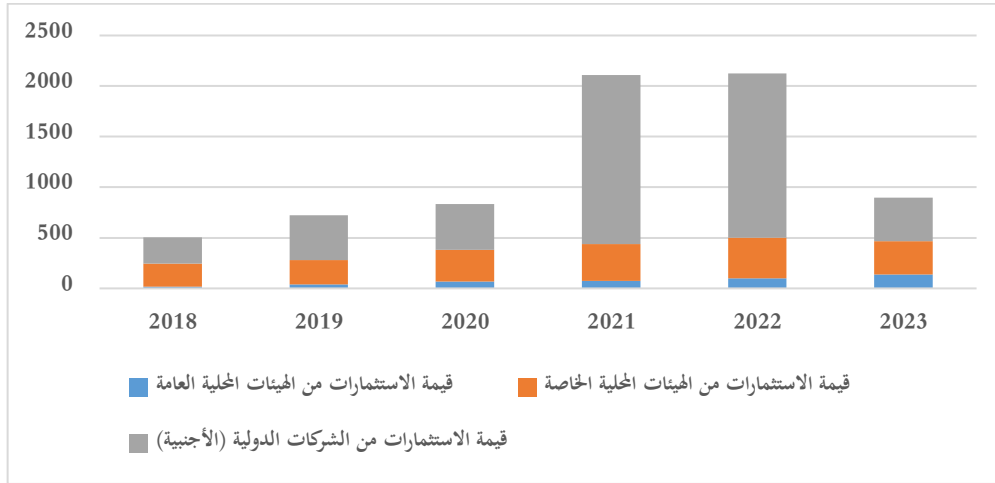
المصدر: وزارة السياحة والصناعة الإسبانية، التقارير السنوية حول إحصائيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا 2018-2023.

شهدت سنة 2019 توقف أكثر من 10 آلاف مؤسسة صغيرة ومتوسطة في إسبانيا، أما سنة 2020 فقط حققت أعلى رقم 1 487 592 مؤسسة، لكن تراجعت خلال سنة 2021 بنسبة 0,32%، وخلال سنة 2022 ارتفعت بشكل ضئيل.

وحسب وزارة السياحة والصناعة الإسبانية دائماً، تعتبر المؤسسات الصغيرة جداً هي الأكثر تواجداً في إسبانيا بنسبة كبيرة، متفوقة على المؤسسات الصغيرة وكذلك المؤسسات المتوسطة تالياً.
ثانياً: رأس المال المخاطر في إسبانيا.

تعتبر إسبانيا من أهم الدول المشجعة على الاستثمار بصيغة رأس المال المخاطر، والأشكال المواتية توضح قيمة هذه الاستثمارات وتوزيعاتها على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

الشكل رقم (3-16): حجم استثمارات رأس المال المخاطر في اسبانيا 2018-2023 (مليون أورو)



Source : SPAINCAP Cptal for a sustainable future, (2024)

Report Venture Capital & Private Equity activity in Spain, p22

خلال فترة 2018-2023 شهدت إسبانيا ارتفاعا في استثمارات في رأس المال المخاطر، وحققت

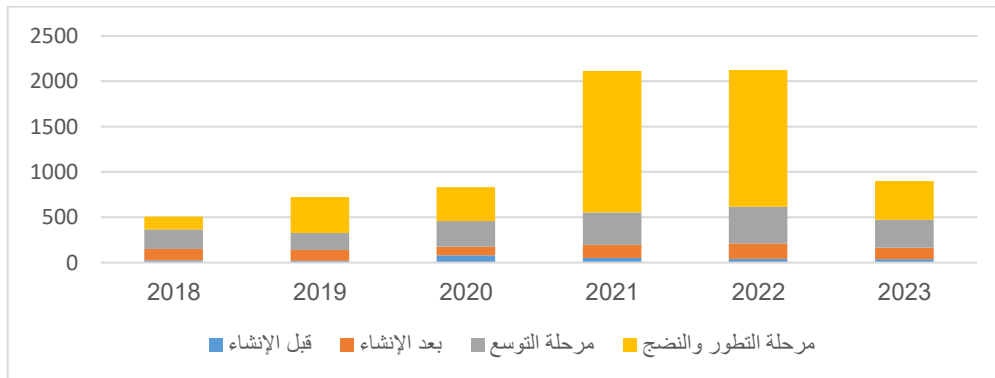
سنة 2021 استثمار بقيمة 2,10 مليار أورو بارتفاع بنسبة 153% من السنة الماضية 2020 (833

مليون أورو)، وحققت سنة 2022 أعلى قيمة لها 2,12 مليار أورو، لكن إنخفضت سنة 2023 بنسبة 57%.

ونلاحظ حسب الشكل السابق بأن المستثمرين الأجبيين (الشركات الدولية) هم أكثر استثمارا برأس المال المخاطر في إسبانيا خلال الفترة 2018-2023 مقارنة بالمستثمرين المحليين، وذلك راجع لمناخ الاستثمار الملائم في دولة إسبانيا، في حين نجد المستثمرين العموميين أقل بكثير من المستثمرين الخواص برأس المال المخاطر

الشكل رقم (3-17): توزيع استثمارات رأس المال المخاطر في إسبانيا حسب المراحل 2018-2023

(مليون أورو)

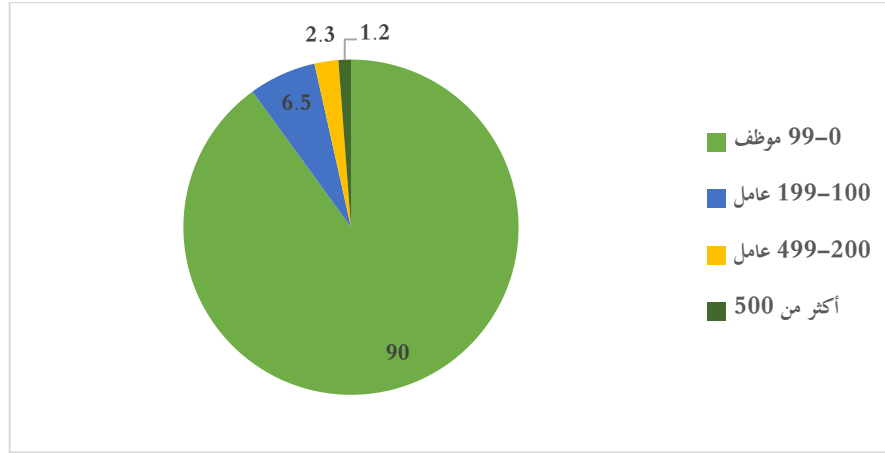


Source : SPAINCAP Cptal for a sustainable future,

Report Venture Capital & Private Equity activity in Spain, 2024, p54

تعتبر المرحلة الرابعة (مرحلة التطور) في المؤسسات المستفيدة من استثمارات رأس المال المخاطر أكثر تمويلا، تليها مرحلة التوسع (المرحلة الثالثة)، في حين مرحلة البذرة (مرحلة قبل الإنطلاق) أقل المراحل تمويلا في إسبانيا، ويمكن القول بأنه راجع لتخوف المستثمر من المؤسسة الطالبة للتمويل كونها لم تبدأ في نشاطها.

الشكل رقم (3-18): استثمارات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إسبانيا حسب الحجم سنة 2023 (%)



Source : SPAINCAP Cpital for a sustainable future,

Report Venture Capital & Private Equity activity in Spain, 2024, p24

المؤسسات الصغيرة جدا التي توظف أقل من 99 عاملا هي أكثر حصولا على التمويل من قبل المستثمرين برأس المال المخاطر في إسبانيا سنة 2023 بنسبة كبيرة 90%، وهذا راجع إلى كونها لا تتطلب رأس مال كبير في حين المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة تحصلت على نسبة 6,5% و 2,3% على التوالي، و المستثمرون برأس المال المخاطر في إسبانيا لا يدعمون كثيرا الشركات الكبيرة، فقد تحصل هذه الأخيرة على نسبة 1,2% من قيمة استثمارات رأس المال المخاطر سنة 2023.

المبحث الثالث: التجارب العربية.

سنتطرق في هذا المبحث إلى التجارب العربية الممثلة في جمهورية مصر العربية من دول شرق الأوسط والمملكة العربية السعودية من دول الخليج العربي، وجمهورية تونس من دول شمال إفريقيا.

المطلب الأول: التجربة المصرية.

وضعت مصر مجموعة من القوانين من أجل تنظيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتمويلاتها (التمويل المتناهي الصغر)، وتنظيم نشاط رأس المال المخاطر.

أولاً: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جمهورية مصر العربية.

عرف اتحاد الصناعات المصري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما يلي:¹

- المؤسسات الصغيرة جداً: لا يزيد رأسمالها عن 50 ألف جنيه ولا يزيد عدد العاملين عن 10 عمال ورقم أعمال سنوي يقل عن 5 مليون جنيه.

- المؤسسات الصغيرة: يتراوح عدد العاملين فيها ما بين 10-100 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي ما بين 5-50 مليون جنيه، وذات رأس مال يتراوح ما بين 50 ألف - 5 مليون جنيه.

- أما المؤسسات المتوسطة الحجم: لا يزيد عدد عمالها عن 10 عامل، ولا يتعدى كل من رأسمالها ورقم أعماله 50 مليون جنيه.

1- جهود الدولة المصرية لتعزيز دور الصناعات الصغيرة:

تولي الدولة المصرية أهمية كبيرة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كونها إحدى الركائز الأساسية في تحقيق

التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وفيما يلي رصد لأبرز الجهود:²

- إصدار قانون تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 152 لسنة 2020 ولائحته التنفيذية، والذي يقدم حوافز مالية لهذا القطاع، من خلال تخفيضات على الرسوم الجمركية؛

- تعدد كيانات الدولة الداعمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعلى رأسها جهاز المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر؛

¹ محمد رمضان عقل محمد، مروة عادل الحسنيين، جيهما عبد السلام، (2023)، دور المؤسسات المالية في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في مصر، مجلة الدراسات الإفريقية، مجلد 45 عدد 4، ص 134.

² منصة المرصد المصري: <https://marsad.ecss.com.eg/75035> ، تاريخ الإطلاع: 2024/08/02

- تنفيذ العديد من المشاريع من خلال المشروع القومي للتنمية المجتمعية والبشرية والمحلية، وقد نجح في توفير 1.5 مليون فرصة عمل للشباب بمختلف المحافظات في مصر؛

- إطلاق البنك المركزي مبادرة 5% لتمويل الشركات والمنشآت الصغيرة (باستثناء النشاط التجاري)، وتستهدف القطاعات الاقتصادية المهمة التي توفر المنتجات الوسيطة وذلت كثافة عمالية.

2- الجهات المنظمة لعمل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر: من أهم الجهات المنظمة لعمل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

1-2- جهاز تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر:

تم إنشاء هذا الجهاز بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم 947 لسنة 2017 والمعدل بالقرار رقم 2370 لسنة 2018 وقد حل الجهاز محل الصندوق الاجتماعي للتنمية المنشأ سنة 1991، يقوم الجهاز بتمويل المشروعات وفق الصيغ التالية: الإقراض المباشر، التمويل من خلال البنوك، التمويل من خلال الجهات الوسيطة، استثمار ورأس المال المخاطر، الامتياز التجاري.

كما حقق جهاز تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر خلال الفترة (2017-2022)

2,2 مليون فرصة عمل، و 1,3 مليون مشروع صغير ومتناهي في الصغر.¹

2-2- البنك المركزي المصري: هو أحد الأجهزة الرقابية المستقلة التي نص عليها الدستور، وله شخصية اعتبارية عامة، ويتمتع بالاستقلال الفني والمالي والإداري، ويهدف إلى سلامة النظام النقدي والمصرفي واستقرار الأسعار في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وذلك طبقاً لما قرره الدستور وقانون البنك المركزي والجهاز المصرفي الصادر بالقانون رقم 194 لسنة 2022، ومن أهم أعماله الرئيسية يقدم مختلف الخدمات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر، وذلك من خلال تقديم التسهيل عن طريق:²

- إلزام البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر؛

- السماح للبنوك بتمويل الشركات والمؤسسات متناهية الصغر والصغيرة بدون الحصول على قوائم مالية معتمدة من مراقب الحساب، فيظل عمل معظمها في القطاع غير الرسمي؛

¹ الموقع الإلكتروني لجهاز تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر:

<https://www.msmeda.org.eg/MSMEDA/AboutUs>، تاريخ الاطلاع: 2024/06/10.

² الموقع الإلكتروني للبنك المركزي المصري: <https://www.cbe.org.eg/>، تاريخ الإطلاع: 2024/06/15.

- إصدار صناديق وشركات تهدف للاستثمار في رؤوس أموال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بما فيها الناشئة منها؛

- وضع برنامج الترقية المؤسسية لجمعيات متناهي الصغر الفئة (ج) من خلال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمدة 3 سنوات، وهذه الجمعيات لها القدرة إلى الوصول إلى الفئات المهمشة تمويلياً في جميع مناطق مصر؛

- وضع خطة تدريبية للاتحاد المصري للتمويل متناهي الصغر من أجل رفع الكفاءة المهنية لأعضائه في الجمعيات والمؤسسات الأهلية.

2-3-هيئة التنمية الصناعية: هي الجهة المسؤولة عن تنفيذ السياسات الصناعية التي تضعها وزارة الصناعة لتحفيز وتشجيع الاستثمارات في القطاع الصناعي ووضع وتنفيذ سياسات تنمية الأراضي للأغراض الصناعية وإتاحتها للمستثمرين وتسهيل وتبسيط إجراءات حصولهم على التراخيص الصناعية، تهدف الهيئة إلى: ¹

- رفع نسبة مساهمة القطاع الصناعي في الناتج المحلي؛

- تنفيذ وتحقيق رؤية مصر 2030؛

- التحول نحو الاقتصاد الأخضر وترشيد الطاقة؛

- تعظيم دور القطاع الخاص والشراكة معه في تطوير المناطق الصناعية؛

- رفع معدل النمو الصناعي.

2-4-وزارة الاستثمار والتعاون الدولي: تعمل على تحسين مناخ الاستثمار وكذلك التفاوض وتوفير التمويل اللازم من أجل دعم المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة. ²

2-5-الهيئة العامة للرقابة المالية: تختص بالرقابة والإشراف على الأسواق والأدوات المالية غير المصرفية بما في

ذلك أسواق رأس المال، وبورصات العقود الآجلة، وأنشطة التأمين، والتمويل العقاري والتأجير التمويلي

والتخصيم والتوريق وكذلك نشاط تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر وسجل الضمانات

المنقولة. ³

¹ الموقع الإلكتروني للهيئة العامة للتنمية الصناعية المصرية: <https://www.ida.gov.eg/ar/about>، تاريخ الإطلاع: 2024/06/20.

² صندوق النقد العربي، (2019)، النهوض بالمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، أبو ظبي - الإمارات العربية المتحدة، ص165.

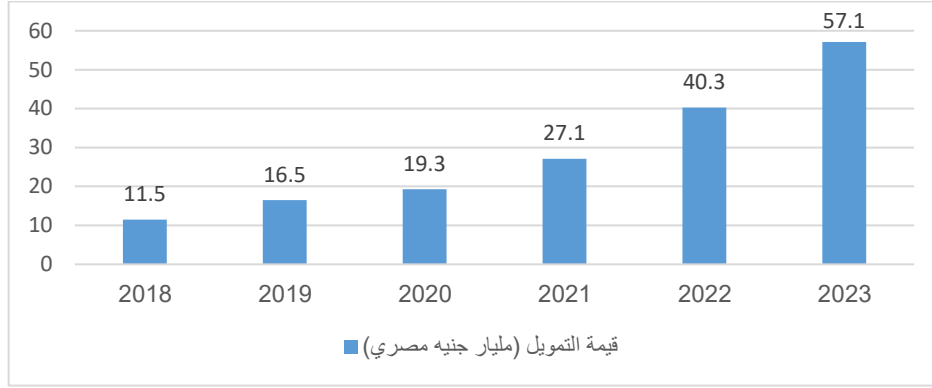
³ الموقع الإلكتروني للهيئة العامة للرقابة المالية المصرية: <https://fra.gov.eg/>، تاريخ الإطلاع: 2024/06/20.

3- مؤشرات نشاط تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر:

تم الاعتماد على تقارير الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر للحصول على أرقام حول المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة:

الشكل رقم (3-19): حجم أرصدة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر 2018-2023

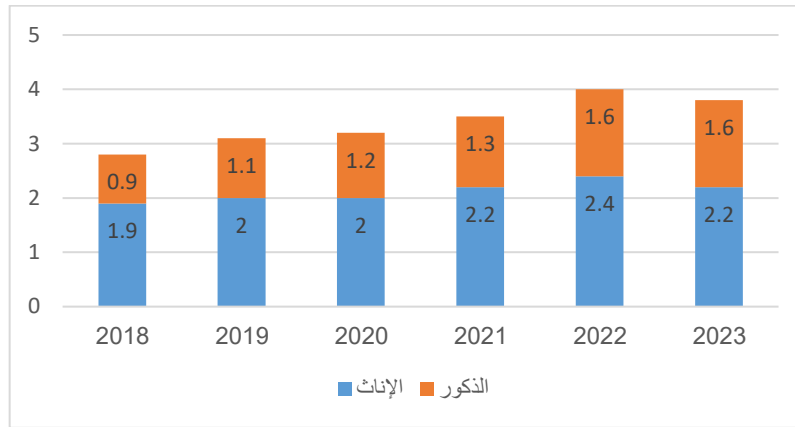


المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على التقارير للهيئة العامة للرقابة المالية في مصر سنوات 2018-2023.

من خلال الشكل السابق الذي يمثل قيمة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر خلال الفترة 2018-2023، فقد شهدت منحنى تصاعدياً إذ أن قيمة استثمارات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عرفت زيادات معتبرة خلال هذه الفترة، وصلت سنة 2023: 75.1 مليار جنيه مصري، ارتفعت سنة 2019 بنسبة 43%، وسنة 2020 زادت بنسبة 18%، وارتفعت بنسبة 42% سنة 2021، وسنة 2022 48%، وحققت أعلى نسبة لها سنة 2023 حتى وصلت 57.1 مليار جنيه مصري (42%)، ويعود هذا الارتفاع في قيمة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر إلى:

- القوانين المساعدة على الاستثمار في المؤسسات الصغيرة؛
- وجود هيئات عديدة تقدم الدعم لهذا النوع من المؤسسات؛
- إلزام البنك المركزي بتشجيع البنوك بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر؛
- وجود عدة صيغ لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر.

الشكل رقم (3-20): عدد المستفيدين من التمويل متناهي الصغر في مصر خلال فترة 2018-2023 (مليون نسمة).



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على التقارير للهيئة العامة للرقابة المالية في مصر للسنوات من 2018-2023.

حسب تقارير الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر خلال الفترة 2018-2023 فإن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل ارتفاعات طفيفا خلال الفترة 2018 إلى غاية 2022، حيث سجلت سنة 2022 أعلى عدد المؤسسات 4 مليون نسمة، ويعود هذا الارتفاع إلى:

- التخفيضات الجمركية والتحفيزات المالية لتسهيل إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تدريب وتشجيع الفرد المصري على خلق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة في المناطق والمحافظات التي تعاني من الفقر؛
- تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حلا للقضاء على البطالة وتوفير مناصب عمل.

ورغم الجهود المبذولة من طرف الدولة المصرية في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها شهدت تراجعا بنسبة 5% سنة 2023 (3.8 مليون نسمة) في عدد المستفيدين من التمويل متناهي الصغر، وخلال هذه الفترة كانت نسبة الإناث أكثر من الذكور من المستفيدين من التمويل.

ثانيا: رأس المال المخاطر في مصر.

مهنة رأس المال المخاطر ظهرت أول مرة في مصر سنة 1995، من خلال صدور قانون رأس المال المخاطر رقم 92، وقد قامت الحكومة المصرية سنة 1997 بإصدار قانون الاستثمار عن طريق منح شركات رأس المال المخاطر بتبني اتجاه جديد في خصخصة القطاع العام.¹

1- دور الدولة المصرية في مجال التمويل برأس المال المخاطر:

تولي الحكومة المصرية أهمية كبرى في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة برأس المال المخاطر، وتوسعى الحكومة إلى بلورة هذا الاهتمام من خلال:

- إنشاء صندوق رأس المال المخاطر لتمويل إنشاء و تكوين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- اهتمام وزارة الصناعة والتجارة ووزارة المالية بإنشاء وحدات تقوم بمساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إيجاد التمويل المناسب؛
- قيام وزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بالعمل على نشر الوعي والترويج للمؤسسات الناشطة في المجال التكنولوجي للمعلومات في مصر من خلال المساهمة المباشرة في رأس المال المخاطر (شركة " Idea developers")؛
- وضع قوانين تفر بالاعفاءات الضريبية للشركات العاملة في مجال رأس المال المخاطر في مصر؛²
- صدور القرار رقم (164) لسنة 2021 بشأن الترخيص لشركات ذات غرض الاستحواذ (SPAC)، وذلك بهدف إتاحة وسائل تمويل مستحدثة في السوق المصري أمام الشركات الناشئة وبصفة خاصة في مجال التكنولوجيا والابتكارات والتقنيات الرقمية، عن طريق تأسيس شركة لهذا الغرض يتم قيد أسهمها بالبورصة، و يكون هدفها الاستحواذ أو إدماج الشركات المستهدفة على أن يتم إتاحة أسهم الشركة للتداول؛
- أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية القرار رقم (166) لسنة 2021 الذي يشترط على شركات رأس المال المخاطر أن لا تقل نسبة مساهمة الأشخاص الاعتبارية 50%، ولا تقل نسبة المؤسسات المالية أو المستثمرين 25% من رأس مالها.³

¹ حفصي رشيد، (2021)، "تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر - التجربة المصرية نموذجاً -"، ملتقى وطني حول: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة جيجل: ص 146.

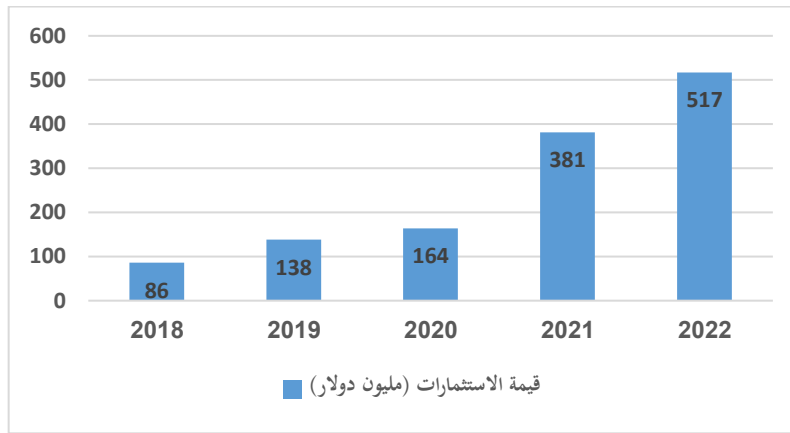
² سامي عبد الباقي، (2010)، دليل المستثمر ونشاط رأس المال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية وموقع توعية المستثمر المصري، مصر، ص 25

³ الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية، التقرير السنوي 2021، مصر، ص 51.

2- مساهمات رأس المال المخاطر في مصر:

تعتبر مصر من بين أهم الدول العربية في تدعيم المؤسسات الناشئة من خلال الاستثمار فيها وفق تقنية رأس المال المخاطر، و قد احتلت المرتبة الثالثة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بـ 517 مليون دولار من حيث استثمارات رأس المال المخاطر بعد كل من السعودية والإمارات على التوالي سنة 2022، والمرتبة الثالثة إفريقيا بعد كل من نيجيريا وكينيا على التوالي، والأشكال التالية توضح مساهمات رأس المال المخاطر في مصر:

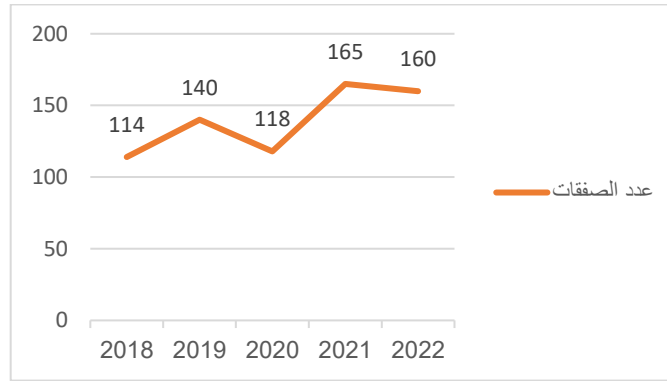
الشكل رقم (3-21): تطور مساهمات رأس المال المخاطر في مصر 2018-2022.



المصدر: تقرير MAGNITT وهيئة تنمية صناعة تكنولوجيا المعلومات (itida)، 2023، ص 05. نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن قيمة مساهمة رأس المال المخاطر في مصر عرف نموًا كبيرًا خلال الفترة (2018-2022)، حيث قدرت بـ 86 مليون دولار سنة 2018 ثم ارتفعت بنسبة 19% سنة 2019، ولكن شهدت ارتفاعًا طفيفًا سنة 2020، لتعود إلى الارتفاع بشكل كبير ابتداءً من سنة 2021، ليبلغ أعلى مستوياته سنة 2022 إلى 517 مليون دولار، و يعود التطور الكبير والسريع في استثمارات رأس المال المخاطر في مصر سنة 2021 وسنة 2022 إلى التسهيلات و الدعم الذي قدمته مصر في مجال المؤسسات الناشئة و رأس المال المخاطر، من خلال:

- وضع صناديق رأس المال المخاطر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- الإعفاء الضريبي لشركات رأس المال المخاطر الناشئة في مصر؛
- نشر الوعي بالتمويل وفق صيغة رأس المال المخاطر في المجتمع المصري.

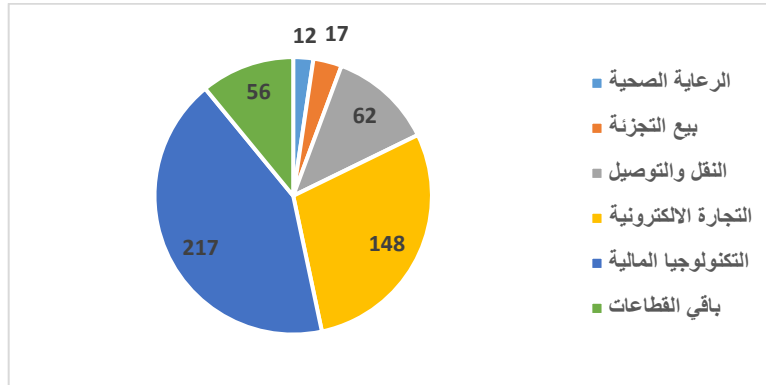
الشكل (3-22): تطور صفقات استثمار رأس المال المخاطر في مصر 2018-2022



المصدر: تقرير MAGNITT وهيئة تنمية صناعة تكنولوجيا المعلومات (itida)، 2023، ص 05. زيادة التمويل برأس المال المخاطر في مصر خلال الفترة 2022-2018 لم تقابلها زيادة في عدد الصفقات، إذ انخفضت سنة 2020 عدد الصفقات 118 صفقة لتعود للارتفاع سنة 2021، وترجع للانخفاض سنة 2022 (160 صفقة).

ساهم رأس المال المخاطر في تمويل العديد من القطاعات في مصر، و الأشكال التالية توضح أكبر القطاعات من حيث إجمالي الاستثمار وأهم 5 مجالات:

الشكل رقم (3-23): أكبر القطاعات من حيث إجمالي قيمة الاستثمار برأس المال المخاطر في مصر لسنة 2022 (الوحدة مليون دولار)



المصدر: تقرير MAGNITT وهيئة تنمية صناعة تكنولوجيا المعلومات (itida)، 2023، ص 10.

استحوذت أعلى ثلاثة قطاعات تمويلاً على 83% من إجمالي تمويل رأس المال المخاطر في مصر سنة 2022، و احتلت قطاع التكنولوجيا المالية المرتبة الأولى من حيث قيمة استثمارات رأس المال المخاطر بـ 217 مليون دولار، و هذا راجع لاهتمام الدولة المصرية بهذا القطاع، يليه التجارة الإلكترونية بـ 148 مليون

دولار ، و قطاع النقل في المرتبة الثالثة بـ 62 مليون دولار، في حين أن بقية القطاعات لم تتجاوز 07 % من إجمالي قيمة استثمارات رأس المال المخاطر.

الشكل رقم(3-24): أهم 5 جولات تم الإفصاح عنها في مصر سنة 2022

	Amount Raised	Funding Stage	Month	Industry	Investors
1	\$50M	Series B	May	FinTech	VENTURES, FMO, global-ventures, etc.
2	\$40M	Pre-Series B	October	E-commerce	SliverLake, Flourish, etc.
3	\$31M	Series B	October	FinTech	MEVP, invern, etc.
4	\$25M	Series A	January	E-commerce	Enclave, Flourish, etc.
5	\$25M	Series A	March	FinTech	Enclave, VSQ, etc.

المصدر: تقرير MAGNITT و هيئة تنمية صناعة تكنولوجيا المعلومات (itida)، 2023، ص 13. ساهمت أكبر خمس صفقات في مصر بثلاث إجمالي رأس المال المخاطر الذي تم جمعه في البلاد سنة 2022، واستحوذت المؤسسات الناشئة التي تنتمي لقطاعات التجارة الالكترونية و التكنولوجيا المالية على أعلى خمس صفقات مسجلة في مصر، فقد تحصلت على التمويل وفق الأنماط المراحل الأولى وهي مرحلة الإنشاء ومرحلة التوسع والتنمية.

تعتبر الشركة الناشئة "باي موب" التي تنتمي لقطاع التكنولوجيا المالية الأكثر حصولاً على التمويل بقيمة 50 مليون دولار من قبل 7 شركات رأس المال المخاطر.

المطلب الثاني: التجربة السعودية.

قامت المملكة العربية السعودية بمجموعة من الإصلاحات الاقتصادية، وذلك من أجل تحقيق رؤية 2030، منها إصلاحات في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقوانين المنظمة لرأس المال المخاطر.

أولاً: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السعودية.

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية حسب الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة:¹

¹ الموقع الالكتروني للهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في السعودية: <https://www.monshaat.gov.sa/ar/SMEs-definition>، تاريخ الاطلاع: 2024/07/03

-المؤسسات المتناهية الصغیر: توظف أقل من 5 عمال، أو التي تبلغ مبيعاتها أقل من 3 مليون ريال سعودي؛
-المؤسسات الصغيرة: توظف ما بين 6-49 عاملاً، أو التي تتراوح مبيعاتها السنوية ما بين 3-40 مليون ريال سعودي؛

-المؤسسات المتوسطة: يتراوح حجم العمالة بها 50 - 249 عامل، وتتراوح مبيعاتها السنوية بين 40-200 مليون ريال سعودي.

توفر الإطار القانوني والتنظيمي الملائم هو أحد المحاور التي يركز عليها نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السعودية سواء من الجهات المنظمة لعمل القطاع أو من جهة القانون الذي يحكم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهناك عدة جهات منظمة لهذا القطاع في السعودية، مثل:¹

-وزارة التجارة والاستثمار: تقوم بتسجيل المشاريع وترتبط بها اللوائح المتعلقة بالسجل التجاري والعلامات التجارية والشركات وغيرها؛

-وزارة العمل والتنمية الاجتماعية: تقوم بإصدار التأشيرات اللازمة للعمال الأجبيين وهي مسؤولة عن فرض ومراقبة نسبة التوطين وذلك حسب القطاع والحجم؛

-الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة: تقوم بتنظيم الحاضنات ومسرعات الأعمال كما أنها تقدم برامج دعم احتياجات المشاريع ورواد الأعمال (الدعم المادي، التدريب، التأهيل، وتسهيل الأعمال)؛

-صندوق الموارد البشرية: تقوم بتدعيم التوظيف من خلال دعم توظيف المواطنين للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

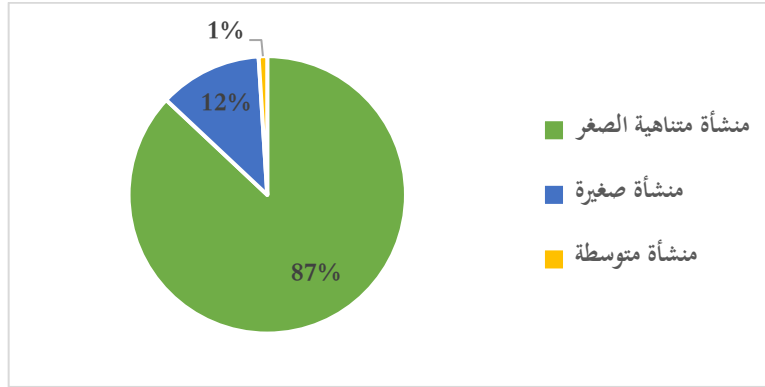
-وزارة الشؤون البلدية والقروية: تقوم بإصدار تراخيص البلدية الممكنة لممارسة مختلف الأعمال.

1- بعض الأرقام حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية:

مع نهاية سنة 2022 بلغت عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية حوالي 1,14 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، لترتفع مع نهاية سنة 2023 إلى 1,30 مليون مؤسسة موزعة حسب الحجم كما يلي:

¹ صندوق التقد العربي، مرجع سبق ذكره، ص 89.

الشكل رقم (3-25): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السعودية حسب الحجم 2023.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على تقرير مرصد المنشآت الصغيرة والمتوسطة لسنة 2023، ص4. حسب تقرير مرصد المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية، فإن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بلغت سنة 2022: 1.14 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، ومع نهاية سنة 2023 كانت هناك زيادة بنسبة 14% لتصل إلى 1.3 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، وهذا بفضل الاستثمارات القوية، وسجلت استثمارات رأس المال المخاطر على معدلها ضمن منطقة شرق الأوسط وشمال إفريقيا. المؤسسات الصغيرة جداً أو المتناهية الصغر هي الأكثر وجوداً في السعودية، ففي سنة 2023 بلغت أكثر من 1.131 مليون مؤسسة صغيرة جداً متوقعة بشكل كبير على المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة (156 ألف صغيرة و 13 ألف مؤسسة متوسطة)، ويعود سبب ارتفاع المؤسسات الصغيرة جداً في السعودية كونها لا تحتاج إلى تمويل ومخاطرة كبيرة.

ثانياً: رأس المال المخاطر في المملكة العربية السعودية.

تحتل السعودية المرتبة الأولى عربياً (شرق الأوسط وشمال إفريقيا) من حيث الاستثمار برأس المال المخاطر سنة 2024، متجاوزة كل من الإمارات العربية المتحدة وجمهورية مصر على التوالي. واحتلت المرتبة الثانية في أعلى الدول من حيث عدد الصفقات في مجال رأس المال المخاطر بعد الإمارات العربية المتحدة.¹

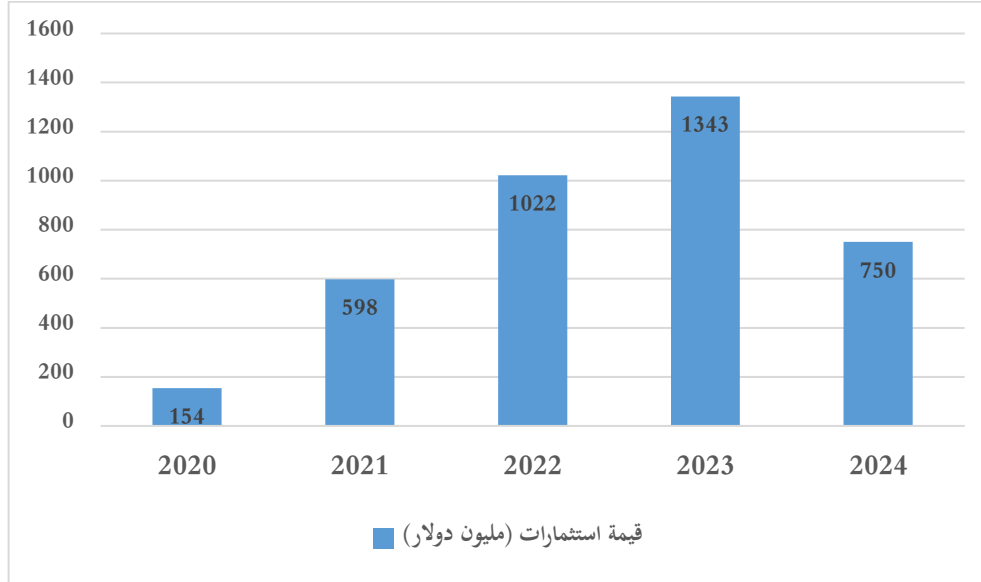
¹ تقرير الإستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية لسنة 2024، <https://svc.com.sa/ar/reports-ar>، تاريخ الإطلاع: 2025/01/11.

1- تطور استثمارات رأس المال المخاطر في المملكة العربية السعودية:

في المملكة العربية السعودية تم الاعتماد على تقارير "ماغنيت"، وتقارير الشركة السعودية للاستثمار

المخاطر:

الشكل رقم (3-26): تطور مساهمات رأس المال المخاطر في السعودية 2020-2024



المصدر: تقرير MAGNITT والشركة السعودية للاستثمار الجريء لسنة 2024، ص 09.

شهدت المملكة العربية السعودية ارتفاعاً قياسياً في مجال الاستثمار المخاطر خلال فترة 2020-2023، فقد كانت قيمة الاستثمار سنة 2020 بـ 154 مليون دولار، لترتفع بنسبة 25% سنة 2021، وتحقق رقماً قياسياً سنة 2023 (1343 مليون دولار)، ويعود هذا التطور إلى الاستراتيجية المتبعة من قبل المملكة في مجال المؤسسات الناشئة، وكذلك تداعيات أزمة كورونا.

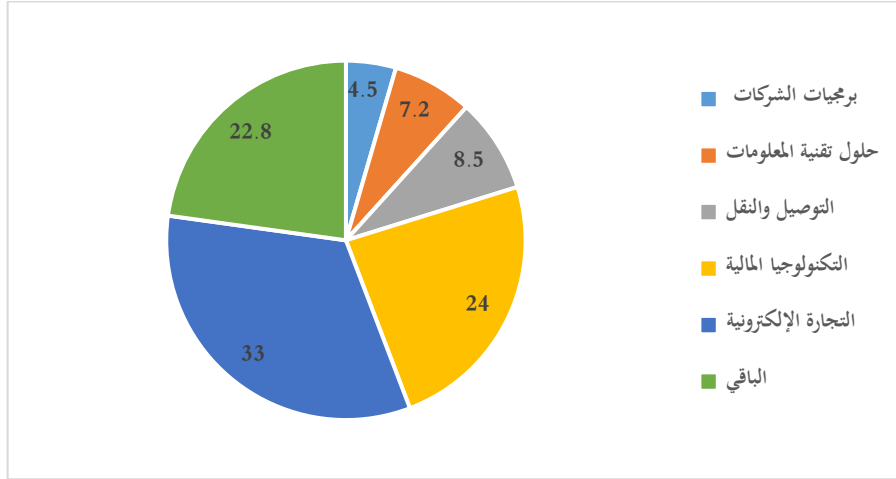
وشهدت المملكة العربية السعودية انخفاضاً غير متوقع في قيمة استثمارات رأس المال المخاطر سنة 2024 لتسجل 750 مليون دولار أي تراجع بنسبة 44%.

3- أكبر القطاعات من حيث استثمارات رأس المال المخاطر:

رأس المال المخاطر في السعودية يقدم التمويل في قطاعات عديدة، ونوضح المقارنة بين هذه القطاعات

لسنة 2024، إذ توزع قيمة 750 مليون دولار وفق النسب الموضحة في الشكل التالي:

الشكل (3-27): أكبر القطاعات من حيث قيمة تمويل برأس المال المخاطر في السعودية 2024



المصدر: تقرير MAGNITT والشركة السعودية للاستثمار الجريء لسنة 2024، ص 14.

يعتبر قطاع التجارة الإلكترونية من أكبر القطاعات المستثمر فيها برأس المال المخاطر بنسبة 33% (247 مليون دولار)، وتحتل قطاع التكنولوجيا المالية المرتبة الثانية بنسبة 24% أي بقيمة 182 مليون دولار، في حين احتل قطاع التوصيل المرتبة الثالثة بقيمة 64 مليون دولار، ولم تتجاوز باقية القطاعات نسبة 40% مجتمعة.

ونلاحظ أن رأس المال المخاطر في السعودية يركز في قطاعين التكنولوجيا المالية والتجارة الإلكترونية باعتبارهم يقومون على أفكار جديدة وإبداعية وذات مخاطر كبيرة.

الشكل (3-28): أكبر 5 جولات استثمار مخاطر معن عنها في السعودية لسنة 2024.

الشركة الناشئة	القطاع	الشهر	مرحلة الاستثمار	المستثمرون	قيمة الاستثمار
سلة Salla	التجارة الإلكترونية/بيع التجزئة	مارس	لم يكشف عنها	INVESTCORP, SANABIL INVESTMENTS, STV, SVC	\$130M
لين LEAN	التقنية المالية	نوفمبر	الجولة الاستثمارية "ب"	GENERAL CREDIT TRUST, BainCapital, DUQUESNE, ARBOR, SVC	\$68M
سيارة	التجارة الإلكترونية/بيع التجزئة	سبتمبر	الجولة الاستثمارية "ج"	impact46, ARTAL, التوافقية, SVC	\$40M
MDO	التوصيل والخدمات اللوجستية	مايو	الجولة الاستثمارية "أ"	لم يكشف عنها	\$27M
CALO	الرياضة واللياقة البدنية	ديسمبر	الجولة الاستثمارية "ب"	nuwa, STV	\$25M

المصدر: تقرير MAGNITT والشركة السعودية للاستثمار الجريء لسنة 2024، ص 17.

تحصلت الشركات الناشئة التي تنتمي إلى التجارة الإلكترونية على 32 صفقة في مجال رأس المال المخاطر سنة 2024، وتحصلت المؤسسة الناشئة "سلة" على أكبر تمويل بقيمة 130 مليون دولار من أربع مستثمرين، وتحصلت المؤسسة الناشئة "لين" على تمويل بـ68 مليون دولار محتملة المرتبة الثانية، أما المؤسسات الناشئة "سيارة" و "supply chainer" و "calo" فقد تحصلوا على مساهمات بقيمة 40 مليون دولار، و 27 مليون دولار، و 25 مليون دولار على التوالي.

ونلاحظ أن هذه الاستثمارات أو التمويلات كلها في مراحل الأولى للمؤسسات المستفيدة. وفي ما يلي توضيح لأهم المؤسسات الناشئة التي تحصلت على تمويلات وفق رأس المال المخاطر في السعودية خلال عام 2024:

-سلة salla: هي منصة إلكترونية تنتمي إلى قطاع التجارة الإلكترونية تقوم بإشهار للمنتجات وعرضها للبيع من خلال إنشاء متجر إلكتروني، وربط هذه المنتجات بحلول رقمية ذكية للمدفوعات والشحن والتسويق وإدارة المخزونات.¹

-لين lean: هي منصة رقمية وإحدى شركات صندوق الاستثمارات العامة، تقدم خدمات رائدة في مجال الابتكار الصحي، وذلك باستخدام تقنيات متقدمة من أجل تحسين جودة الحياة والرفاهية، وتقوم هذه المنصة بتوظيف الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات للارتقاء بخدمات الرعاية.²

-سيارة syarah: هو تطبيق مختص في بيع السيارات المستعملة المضمونة والسيارات الجديدة في السعودية، يوفر هذا التطبيق لزبائنه تجربة الشراء أونلاين، ويمكن من خلالها تصفح وشراء السيارة من الجوال بدون تعب أو عناء.³

-supply chainer: هو تطبيق يستخدم من إدارة الوقت وإنجاز المهام وتنفيذ الطلبات بشكل سريع.⁴

-كالو calo: هو تطبيق يوفر لزبائنه وصفات لأكلات صحية، حيث يعتمد على مجموعة من الخبراء ومختصين في التغذية، ويوفر وصفات لوجبات محصرة من قبل طهارة وشيف محترفين، للتناسب هذه الوجبات مع الرياضيين.⁵

¹ موقع سلة: <https://salla.com/>، تاريخ الإطلاع: 2025/01/12.

² Lean: <https://lean.sa/>, consulted on: 12/01/2025

³ Syarah : <https://syarah.com/>, consulted on : 12/01/2025

⁴ Supply chainer : <https://client.mdd.sa/>, consulted on : 12/01/2025

⁵ موقع كالو: <https://calo.app/ar>، تاريخ الإطلاع: 2025/01/12.

المطلب الثالث: التجربة التونسية.

من بين الدول العربية في قارة إفريقيا اخترنا جمهورية تونس العربية، التي تعتبر من الأوائل التي تتعامل برأس المال المخاطر.

أولاً: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تونس.

تعتمد تونس في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المعهد الوطني للإحصاء الذي بدوره يعتمد على معيار العمال، و يشير بأنها كل مؤسسة يقل عدد العمال فيها عن 200 عاملاً، وقد صنفها إلى:¹

- المؤسسات المتناهية الصغر هي كل مؤسسة توظف بين 1- 6 عمال؛
- المؤسسات الصغيرة توظف بين 6-49 عاملاً؛
- المؤسسات المتوسطة توظف بين 50-199 عاملاً.

أما المرسوم رقم 814-94 يتعلق بمعايير تمويل الصندوق للنهوض تعرف الحرف والمهن الصغيرة الشركات الصغيرة بأنها تلك التي لديها تكلفة استثمار الإجمالية (بما في ذلك رأس المال العامل) والتي لا تتجاوز 50000 دينار

والمرسوم رقم 484-99 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال صندوق النهوض واللامركزية الصناعة تحدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم في القطاع الصناعي والقطاع الثالث مثل تلك التي يبلغ إجمالي استثماراتها أقل من 3 ملايين دينار²

1- مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تونس:

وضعت تونس برامج وآليات من أجل النهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نذكر منها:

1-1- المؤسسات المحلية غير المصرفية: تقوم بتمويل هذا القطاع وفق شروط معينة، مثلاً تمنح مؤسسات التمويل الصغير بحد أقصى 40 ألف دينار تونسي بمعدل فائدة محدد، في حين الحد الأقصى يبلغ 10 آلاف دينار تونسي من قبل جمعيات التمويل بمعدل فائدة 5%.

1-2- شركات ذات رأس المال التنموي: تشترط المساهمة في هذه المشاريع في 49% من رأس المال المشروع

التي يتم تمويلها من طرف الصندوق الوطني للنهوض بالصناعات التقليدية والمهن الصغيرة، إذ أنه يتم إسناد

¹ صندوق التقدير العربي، مرجع سبق ذكره، ص 79

² Philippe adair, fredj fhima, **accès au crédit et promotion des PME en Tunisie**, 2009, N9, p86-108.

قرض شخصي لصاحب المشروع من دون معدل فائدة للمشاريع التي لا تتجاوز تكلفتها 150 ألف دينار تونسي.

1-3- الصندوق الوطني للضمان: تقدم قروض قصيرة الأجل بضمان إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القطاع الفلاحي والصيد البحري

1-4- الشركة التونسية لتأمين التجارة الخارجية: تقوم بضمان التمويلات الممنوحة بغرض التصدير

1-5- البنك المركزي التونسي: تقوم بتوفير المعلومات الخاصة بالقروض الممنوحة من قبل البنوك والمؤسسات المالية في تونس.

1-6- منصة الأوراق المالية: هي مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدرج بها 13 مؤسسة سنة 2018، بما يشكل نحو 16% من إجمالي عدد المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية البالغ عددها 82 مؤسسة سنة 2018.¹

1-7- هيئة الرقابة على التمويل الصغير: هي لجنة تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلالية في ممارسة مهامها المالية، مقرها في مدينة تونس العاصمة، ولها كافة الصلاحيات اللازمة للقيام بالمهام الموكلة إليها بموجب القوانين الجاري العمل بها.²

1-8- الشركة التونسية للضمان: تقوم بدعم البرامج والآليات التي عملت الدولة على إيجادها ووضعها للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحل تطورها، حققت خلال عشرين عاما من النشاط (2003-2023) فيما يتعلق بأنظمة ضمان الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر من 5 145 تمويل ممنوح

وأكثر من 2.600 مؤسسة صغيرة ومتوسطة مستفيدة.³

ثانيا: واقع رأس المال المخاطر في تونس.

سمحت الدولة التونسية للبنوك بإنشاء شركات رأس المال المخاطر غير أنها لم تنجح، ويرجع سبب ذلك إلى عدم وجود مهارات قد لا يتقنها القطاع البنكي في تونس، وفي سنة 1995 م صدر قانون ينظم عمل رأس المال المخاطر في تونس.

¹ صندوق التقدير العربي، مرجع سبق ذكره، ص 82-83

² موقع هيئة الرقابة على التمويل الأصغر: https://www.acm.gov.tn/Fr/a-propos-de-leacm_11_37، تاريخ الإطلاع: 2024/06/25

³ الموقع الرسمي للشركة التونسية للضمان: <https://sotugar.com.tn>، تاريخ الإطلاع: 2024/06/25

1- القوانين المنظمة لرأس المال المخاطر في تونس:

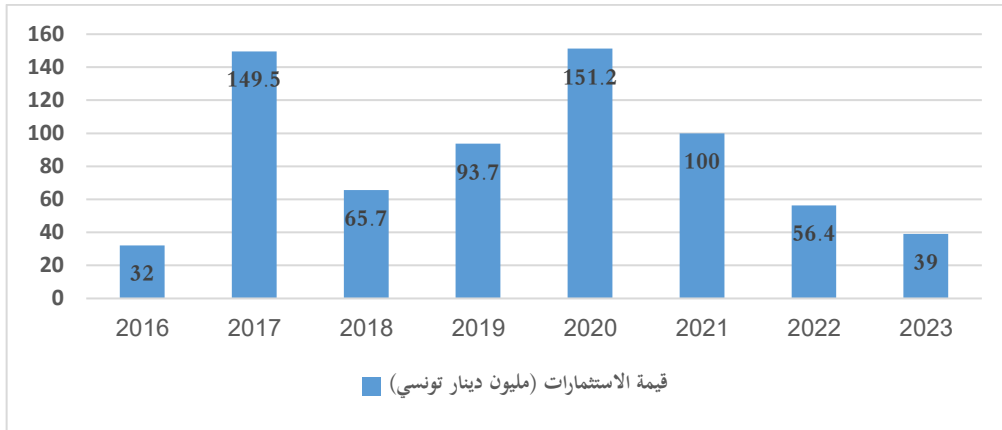
المشرع التونسي عرف رأس المال المخاطر بأنه شكل من أشكال التمويل الذي يوفر لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التمويل الضروري لبعثها وبداية نشاطها ونموها، فرأس المال المخاطر يغطي كل مراحل نمو المؤسسة

فطبقاً للأحكام 21 الصادرة من القانون المؤرخ فإن شركات رأس المال المخاطر SICAR تعمل لحسابها أو لحساب الغير وتعزز من خلال نشاطها فرص الاستثمار للمؤسسات الاقتصادية وتدعم الأموال الذاتية لشركات تونسية الغير المدرجة في بورصة الأوراق المالية ويستثني هذا القانون مؤسسات القطاع العقاري.

2- مساهمات رأس المال المخاطر في تونس:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكبر المستفيدين من تمويلات وفق رأس المال المخاطر في تونس، والأشكال الموالية يوضح ذلك:

الشكل رقم (3-29): تطور استثمارات رأس المال المخاطر في تونس 2016-2022



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على موقع جمعية رأس المال المخاطر التونسية:

<https://www.atic.org.tn/wp-content/uploads/2024/09/Rapport-Annuel-ATIC-2023-2.pdf> ، تاريخ الإطلاع 2024/06/15.

عرفت قيمة استثمارات رأس المال المخاطر في تونس خلال الفترة 2016-2023 تذبذباً في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ حققت 32 مليون دينار تونسي وارتفعت سنة 2017 بشكل كبير لأكثر من 149 مليون دينار تونسي، ولكن سرعان ما إنخفضت سنة 2018 لتعود للارتفاع وتحقق أعلى قيمة لها سنة 2020 بقيمة 151 مليون دينار تونسي وذلك خلال فترة أزمة كورونا، لكن عادت للانخفاض بشكل تدريجي في السنوات المتبقية.

ويعود هذا التذبذب في استثمارات رأس المال المخاطر في تونس إلى انخفاض عدد المستثمرين في هذا المجال خاصة الأجانب وذلك نظرا لعدم وجود امتيازات ومناخ استثماري ملائم.

خلاصة الفصل:

بعد عرض التجارب الدولية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر، تبين أن تجربة الو.م.أ رائدة في هذا المجال حيث حققت أرقاما قياسية سنة 2023 بإستثمار أكثر من 300 مليار دولار برأس المال المخاطر

وعملت الحكومة الكندية دورا هاما في منظومة رأس المال المخاطر من خلال البرامج التمويلية التي تقدم الدعم للمؤسسات الناشئة، وقامت الحكومة اليابانية بمجموعة الإجراءات من أجل تسهيل إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وشهدت سنة 2021 أعلى استثمارات رأس المال المخاطر بأكثر من 3 مليار دولار في اليابان.

تتعدد مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا وأهمها البنوك بمساعدة الهيئات المتخصصة بالإضافة إلى كل من الجمعيات المحلية وشركات رأس المال المخاطر، وشهدت استثمارات هذه الأخيرة ارتفاعا ملحوظا خاصة سنة 2021.

تعتبر المؤسسات الصغيرة الأكثر تواجدا من نظيراتها المؤسسات المتوسطة في بريطانيا، كما سجلت بريطانيا استثمار بقيمة 6,9 مليار جنيه استرليني في رأس المال المخاطر سنة 2021 (رقما قياسيا)، وتشجع الدولة الإسبانية على الاستثمار برأس المال المخاطر، إذ أن الشركات الأجنبية الأكثر تواجدا من المحلية في عملية الاستثمار المخاطر.

في مصر ظهر رأس المال المخاطر أول مرة سنة 1995، وقد وضعت مجموعة من القوانين لتسهيل عمل شركات رأس المال المخاطر، وبلغت تمويلات رأس المال المخاطر أعلى قيمة لها أكثر من 500 مليون دولار سنة 2022.

تعتبر المملكة العربية السعودية من أهم الدول الرائدة في مجال الاستثمار المخاطر، فقد احتلت المرتبة الأولى عربيا سنة 2024 حسب تقرير "ماغنيت"، واستثمرت مبالغ خياليا في هذا المجال، وتعتبر تونس من أوائل الدول العربية التي استخدمت رأس المال المخاطر وذلك من خلال وضعها تشريعات تنظم هذا المجال، في حين سجلت تونس تذبذب في استثمارات رأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال فترة 2023-2016.

الفصل الرابع:

واقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الجزائرية برأس المال المخاطر

تمهيد:

قامت الجزائر بوضع مجموعة من القوانين التي تنظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسعت جاهدة من أجل تطوير هذا القطاع وذلك عن طريق وضع هيئات وآليات تمويل وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ورغم كل هذه الجهود المبذولة من طرف الدولة إلا أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لازالت تعاني العديد من العراقيل، من بينها القيود التمويلية، لذلك يجب إيجاد أحد التقنيات التمويلية المناسبة والحديثة لهذا النوع من المؤسسات، فنجد رأس المال المخاطر من بين هذه الصيغ، ففي سنة 2006 صدر القانون في الجريدة الرسمية الجزائرية ينظم عمل شركات رأس المال المخاطر في الجزائر.

وفي هذا الفصل سنتطرق إلى توضيح مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، والقيام بدراسة ميدانية لهذا المجال بالاعتماد على الاستبيان، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

- المبحث الأول يتعلق بواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؛
- المبحث الثاني يتعلق بأهم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر؛
- أما المبحث الثالث يتعلق بدراسة ميدانية حول مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

المبحث الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

سنترك في هذا المبحث إلى هيئات دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وعرض أنشطتها وحصيلتها.

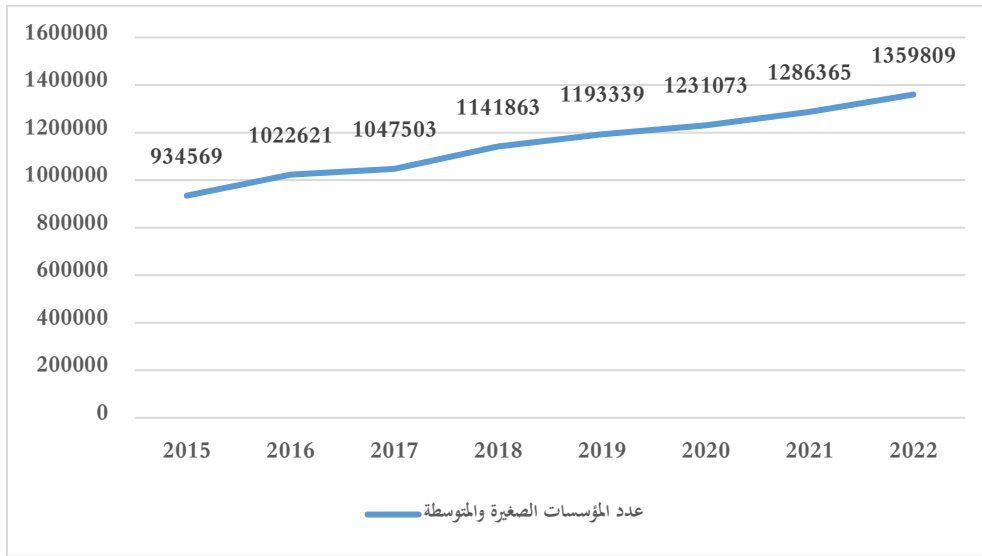
المطلب الأول: إحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وأهميتها الاقتصادية.

سنحاول في هذا المطلب عرض أهم أرقام وإحصائيات حديثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وكذلك معرفة أهميتها في التنمية الاقتصادية في الجزائر.

أولا: إحصائيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

الجدول والأشكال المرفقة توضح تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وتوزيعها حسب عدة أصناف حتى سنة 2022:

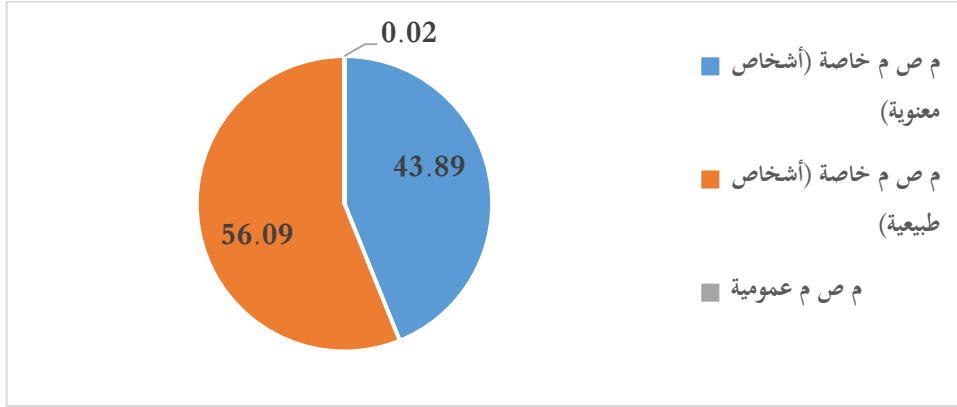
الشكل رقم (4-1): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (2015-2022).



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشريات الإحصائية لسنوات 2015-2022، الأعداد من 28-42.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن هناك نمو مستمر لعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع مرور السنوات (2015-2022)، حتى وصلت نهاية سنة 2022 إلى 1 359 803 مؤسسة، كما سجلت سنة 2022 إفلاس وتوقف عن النشاط 19.179 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، منها 74,98% أشخاص طبيعية أما الباقي أشخاص معنوية.

الشكل رقم (4-2): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الطبيعة القانونية 2022.



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، (2023)، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 06.

نلاحظ السيطرة المطلقة للقطاع الخاص بنسبة 99.08%، أما بالنسبة للقطاع العام فهناك نسبة ضئيلة جدا أو شبه منعدمة، وهذا راجع لكون الدولة الجزائرية تدعم الخواص في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

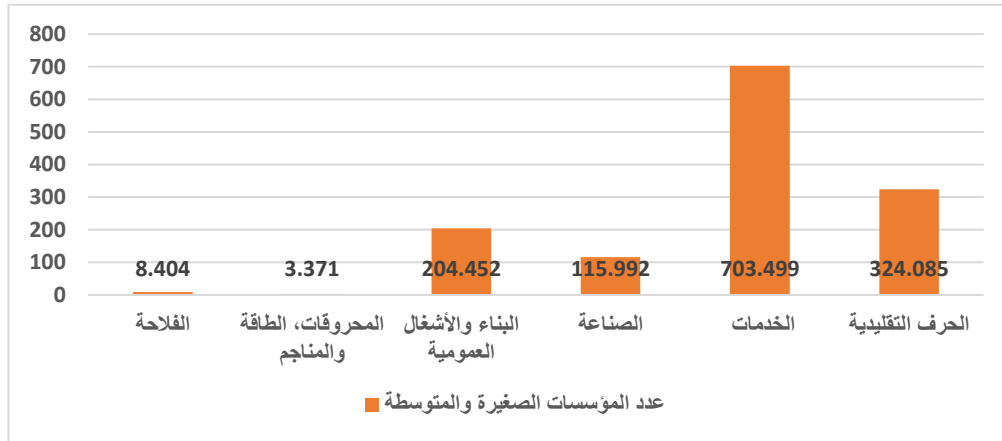
الجدول رقم (4-1): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حسب حجم 2022.

النسبة %	العدد	نوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
98,47	1358683	مؤسسة صغيرة جدا
1,34	982	مؤسسة صغيرة
0,19	138	مؤسسة متوسطة
100	1359803	المجموع

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 07.

من خلال الجدول السابق نلاحظ هيمنة وسيطرة المؤسسات الصغيرة جدا سنة 2022 (1 358 683 مؤسسة صغيرة جدا)، متفوقة على المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة اللتان لم تتجاوزا نسبة 1,53%، ويرجع ذلك إلى سهولة إنشاء المؤسسات الصغيرة جدا من الناحية التمويلية (أي لا تحتاج موارد مالية كبيرة)، وكذلك إلى سهولة تسييرها والتحكم فيها، إذ أنها تشغل أقل من 10 عمال، رغما أن مردوديتها قليلة مقارنة بالأنواع الباقية.

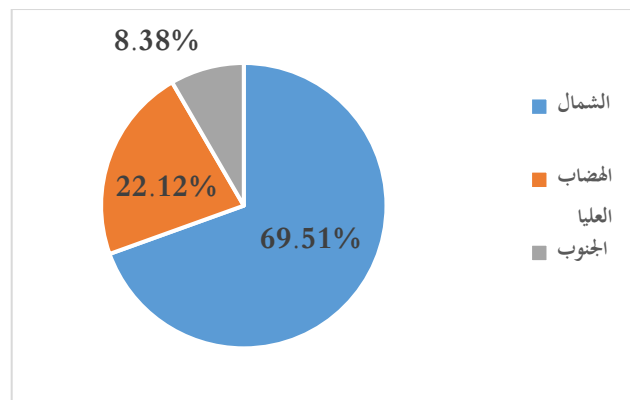
الشكل رقم (4-3): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حسب النشاط لسنة 2022.



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 09-10.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن قطاع الخدمات (المهن الحرة) يحتل المرتبة الأولى بأكثر من 50% تليها قطاع الحرف التقليدية بنسبة 23,83%، ثم قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 15,03%، أما قطاع الصناعة التحويلية فيأتي في المرتبة الرابعة بنسبة 8,53%، أما قطاع الفلاحة فيحتل المرتبة الخامسة بنسبة ضئيلة جدا 0,62% وذلك راجع لصعوبة إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذا المجال بسبب نقص اليد العاملة من جهة والتحول المناخي (الجفاف السائد في السنوات الأخيرة) من جهة ثانية، أما قطاع المحروقات والمناجم فيحتل المرتبة الأخيرة بنسبة 0,23% بسبب سيطرة الشركات الكبيرة والدولة على هذا القطاع الأخير.

الشكل رقم (4-4): التوزيع الجغرافي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2022



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 11.

نلاحظ أن أغلب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متمركزة في الشمال بنسبة 69,51%، تليها منطقة الهضاب العليا بنسبة 22,12%، أما جهة الجنوب فلم تتجاوز نسبة 8,38%، ويرجع ذلك إلى كون أغلبية سكان الجزائر متمركزون في الشمال، و تناقص السكان و ضعف التنمية كلما أتبجها جنوبا. ثالثا: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها دور كبير في التنمية الاقتصادية لكل دولة، وبرزت كحل بديل للمؤسسات الكبيرة في الجزائر للنهوض بالإقتصاد الوطني، والمتمثل في توفير مناصب الشغل وامتصاص البطالة وتدعيم صادرات الدولة وتعزيز القيمة المضافة للبلد.

1- مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب العمل في الجزائر:

يبلغ إجمالي القوى العاملة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مع نهاية سنة 2022 إلى 3 307 821 عاملا، منهم 19 608 فقط ينتمون إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة، علما أن إجمالي القوة العاملة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ارتفع بنسبة 5.46% بين سنتي 2021 و 2022، كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة توظف عدد أكبر من القطاع العام، وذلك لكثرتها في القطاع الخاص.

الجدول رقم (4-2): نسبة التشغيل من السكان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2022.

البيان	2021	2022	التطور %
عدد سكان الجزائر	44177969	44903225	1,64
التشغيل	15020509	16614204	10,61
التشغيل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3134968	3307821	5,46

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على:

-وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، 2023، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 14

-تقرير مجموعة البنك الدولي: <https://data.albankaldawli.org/country>، تاريخ الإطلاع:

.2024/11/10

بلغ عدد سكان الجزائر سنة 2021 (44 177 969)، ونسبة التشغيل من عدد السكان حسب تقرير البنك الدولي 34%، ونسبة التشغيل المحققة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 10,7%، ونستنتج أن نسبة التشغيل خارج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بلغ نسبة 26,9%.

وارتفعت عدد السكان في سنة 2022 بنسبة 1,64%، وبلغت نسبة التشغيل إلى عدد السكان 37% منها نسبة التشغيل من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 7,37% أي ارتفعت بنسبة 5%، وبلغت نسبة التشغيل خارج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسبة 29,63%.

نلاحظ أن عدد العاملين في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أقل بكثير من عدد العاملين خارج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ورغم التطور الذي عرفه هذا القطاع، وهذا راجع للأسباب التالية:

- تخوف طالبي العمل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأنها معرضة للإفلاس؛
- عزوف الشباب إلى المناصب العمل تابعة للقطاع العام و الشركات الكبيرة.

2- مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر في ترقية الصادرات:

تعتبر الصادرات أحد المؤشرات لتحديد الطاقة الإنتاجية لإقتصاد أي دولة، ولمعرفة دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصادرات، يجب مقارنتها مع صادرات المحروقات.

الجدول رقم (3-4): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في صادرات الجزائر ومقارنتها مع صادرات المحروقات.

السنوات	2021	2022
عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	1.286.365	1.359.803
صادرات خارج المحروقات (مليار دولار)	4,50	4,34
صادرات المحروقات (مليار دولار)	34,06	42,58

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على:

-وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، 2023، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 37

-تقرير السنوي لبنك الجزائر: <https://www.bank-of-algeria.dz/ar>، تاريخ الإطلاع

2024/11/15

يهيمن قطاع المحروقات على اجمالي قيمة الصادرات الجزائرية بالرغم من التطور الكبير الذي يشهده قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هناك فارق كبير بين صادرات المحروقات وصادرات خارج المحروقات، ويبقى الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي تابع لقطاع المحروقات.

بالنسبة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الجدول يظهر لنا تراجع في قيمة الصادرات خارج المحروقات، إذ انما في سنة 2022 حققت 4,34 مليار دولار (تراجعت بنسبة 3.55%)، رغم أن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ارتفعت، وهذا ما يدل على عدم نجاح التجارة الخارجية للدولة.

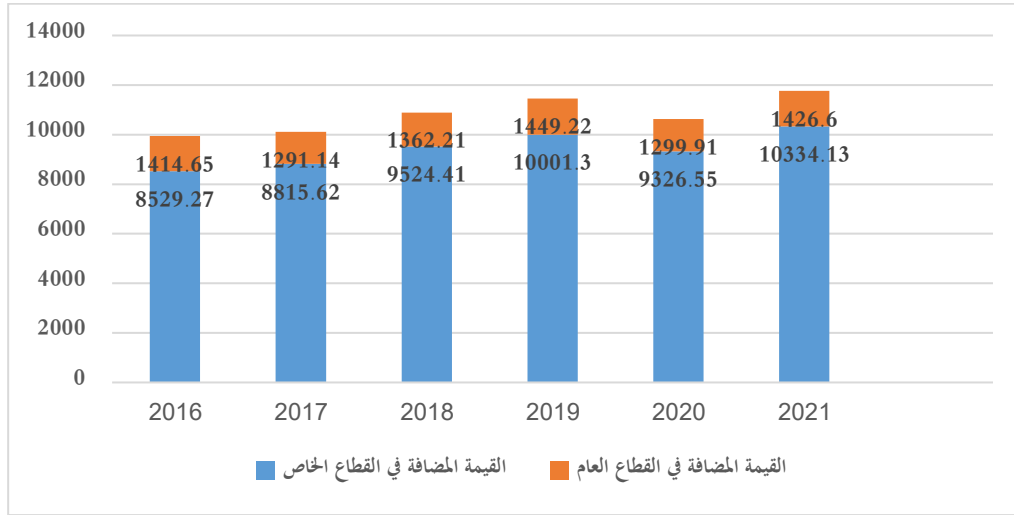
3- مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في القيمة المضافة:

توضح القيمة المضافة التي تحققها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المكنة الحقيقية في الاقتصاد الجزائري

والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (4-5): تطور القيمة المضافة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2016-2021

(الوحدة مليار دج)



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 35.

نلاحظ أن القيمة المضافة التي حققتها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة شهدت ارتفاعا مستمرا من سنة

2016-2019 لتعود للانخفاض سنة 2020 حيث ترجعت بنسبة 7.20% وذلك راجع لأزمة كورونا التي تضررت منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لكن سرعان ما ارتفعت سنة 2021 لتحقيق أكثر من 11.760 مليار دج.

المطلب الثاني: وكالات دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

قامت الدولة الجزائرية بوضع مجموعة من الوكالات من اجل دعم وتسهيل إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

أولا: الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA.

كانت تسمى سابقا بالوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ، الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية، هي هيئة حكومية ذات طابع خاص، موضوعة تحت وصاية وزارة الاقتصاد المعرفة والمؤسسات

الناشئة والمؤسسات المصغرة، تمتد شبكة الوكالة عبر كافة تراب الوطن، وذلك عبر 51 وكالة ولائية و العديد من الفروع المحلية المتواجدة عبر الدوائر الكبرى.¹

تتكفل الوكالة بتسيير جهاز ذو مقاربة اقتصادية، يهدف إلى مرافقة حاملي المشاريع لإنشاء وتوسيع مؤسسات مصغرة في مجال انتاج الخدمات والسلع قصد خلق الثروة ومناصب عمل، فهي تقوم بمساعدة حاملي المشاريع من خلال:

- تقديم التمويل لهم من أجل إنشاء مؤسساتهم المصغرة؛

- مرافقتهم من خلال مراحل إنشاء مؤسساتهم؛

- العمل على تقديم التكوين النظري والعلمي لمهارات المقاولاتية.

تعرض الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية عدة صيغ تمويلية لانشاء وتوسعة المؤسسات المصغرة عبر ثلاث تركيبات مالية:

1- التمويل الذاتي: حيث يقوم صاحب المشروع بتمويل الاستثمار بالكامل بشكل مستقل، دون اللجوء إلى مصادر خارجية.

2- التمويل الثنائي: حيث يساهم كل من صاحب المشروع والوكالة بنسبة 50% من مبلغ الاستثمار.

3- التمويل الثلاثي: يساهم حامل المشروع ما بين 5 و 15%، في حين الوكالة تساهم بنسبة ما بين 15 و 25%، والبنك يغطي نسبة 70% المتبقية.²

¹ موقع الالكتروني للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA، التعريف بالوكالة: <https://www.nesda.dz/ar/ar-about-us/>

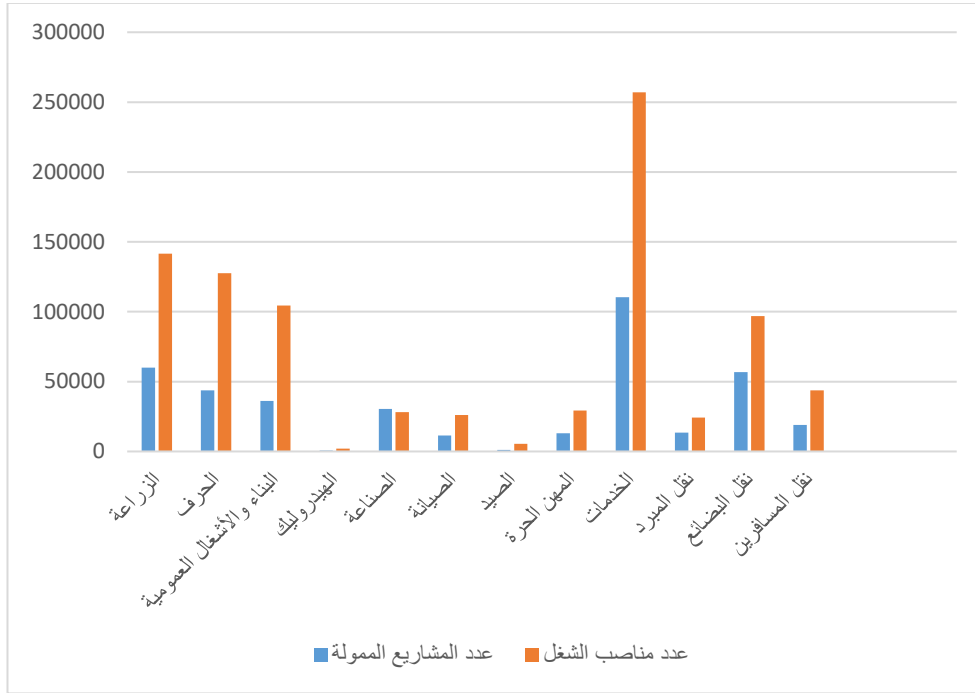
، تاريخ الإطلاع: 2024/03/16

² موقع الالكتروني للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA، مهام الوكالة والتركيبات المالية:

، تاريخ الإطلاع: 2024/03/16 <https://www.nesda.dz/ar/ar-about-us/>

أما فيما يخص نشاطات الوكالة ومساهمتها في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فحتى سنة 2021 قامت الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA بتمويل 395 812 مؤسسة صغيرة ومتوسطة بحجم استثمارات قيمتها حوالي أكثر من 1 299 مليار دج، وهذه المشاريع تم استحداث أكثر من 43 ألف منصب شغل، وهي موزعة حسب قطاع النشاط الموضح في الأشكال الموالية:

الشكل رقم (4-6): مساهمة NESDA في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 2021.



المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2021، العدد رقم 40، ص 30

نلاحظ سيطرة قطاع الخدمات بنسبة أكثر من 27% من عدد المشاريع الممولة من طرف الوكالة، ويرجع ذلك إلى اهتمام أصحاب المؤسسات بهذا القطاع كونه يقدم مردودية كبيرة مقارنة مع القطاعات الأخرى، كما أنه لا يتطلب بنية تحتية كبيرة.

ويحتل قطاع الزراعة والنقل المراتب الثانية والثالثة على التوالي، أما القطاعات التي لها أهمية كبيرة كالصناعة والصيد لم تحظى بطلب من أصحاب المؤسسات، وذلك نظرا لصعوبة إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه القطاعات، لأنها تتطلب مبالغ مالية كبيرة وإمكانات وخبرة عالية.

ثانيا: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM.

هي هيئة وطنية ذات طابع خاص أنشأت بصفة رسمية في جانفي سنة 2004، وقد وُضعت تحت إشراف وزارة التضامن والأسرة، وتعتمد في تمويلها على ميزانية سنوية من الخزينة العمومية تُستخدم لتغطية

نفقات إدارتها وتمويل جزء من القروض بدون فائدة التي تقدمها، سواء على شكل مواد أولية أو لتأسيس مشاريع. تتميز الوكالة بانتشارها الكبير في كافة أنحاء الوطن، حيث تضم 48 فرعاً وممثلاً للوكالة في كل دائرة، مما يسهل وصول الخدمات إلى الأفراد الفقراء، والنساء اللواتي يقمن في المنازل ولا يمكنهن التنقل، والأشخاص ذوي الإعاقات الجسدية.¹

تدير الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر، ضمن إطار القرض المصغر، صيغتين للتمويل تبدأ من قروض صغيرة بدون فوائد تصل إلى 100.000 دج، وقد تزيد إلى 250.000 دج في المناطق الجنوبية، وتمتد إلى قروض كبيرة لا تتجاوز 1.000.000 دج مخصصة لإنشاء الأنشطة، تتطلب ترتيباً مالياً مع البنوك. تتميز كل صيغة بخصوصيتها التي تمكنها من تمويل أنشطة معينة وجذب فئات محددة من المجتمع.²

لقد بلغ مجموع القروض التي قدمتها الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM حتى نهاية سنة 2022 عدد 966 302 قرضاً، بقيمة تقدر بحوالي أكثر من 67 مليار ، وقد تم توزيع هذه القروض وفقاً للنماذج التالية :

الجدول رقم (4-4): توزيع قروض ANGEM الممنوحة حسب نمط التمويل 2022.

نمط التمويل	عدد القروض الممنوحة	النسبة %
عدد السلف دون فوائد لشراء المادة الأولية	868562	89,89%
عدد السلف دون فوائد لإنشاء مشروع	97740	10,11%
المجموع	966302	100%

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 26 من خلال الجدول السابق نرى أن القروض الموجهة لشراء المواد الأولية تعادل أكثر من 89 %، عكس القروض الموجهة لإنشاء المشروع، ويعود سبب توجه أصحاب المشاريع إلى الصيغة الأولى للخدمات الممنوحة من

¹ الموقع الإلكتروني للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM، أهداف الوكالة :

<https://www.angem.dz/ar/article/objectifs-et-missions> تاريخ الإطلاع: 2024/03/14.

² الموقع الإلكتروني للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM، الخدمات الممنوحة:

<https://www.angem.dz/ar/article/le-dispositif-du-micro-credit> تاريخ الإطلاع: 2024/03/14.

طرف الوكالة كونها تحقق مردودية كبيرة بالإضافة إلى عدم مساهمته الشخصية فيها، عكس الصيغة الثانية التي يكون المستثمر أو صاحب المشروع مساهما فيها.

الجدول رقم (4-5): توزيع قروض ANGEM الممنوحة حسب قطاع النشاط.

نوع النشاط	عدد القروض	المبالغ الممنوحة (دج)	النسبة %
الفلاحة	130686	9 324 426 360,57	13,52%
الصناعة الصغيرة	381421	20 026 848 333,81	39,47%
البناء والأشغال العمومية	86120	7 948 149 128,80	8,91%
الخدمات	191098	18 169 609 984,78	19,78%
الصناعة التقليدية	170180	10 419 420 276,40	17,61%
التجارة	5799	1 463 980 480,94	0,60%
الصيد البحري	998	139 609 807,40	0,10%
المجموع	990189	67 492 044 372,70	100%

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، 2023، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 26.

استحوذ قطاع الصناعات الصغيرة على أكبر نسبة من القروض الممنوحة من طرف الوكالة أي أكثر من 39% كونها لا تتطلب مبالغ استثمارية كبيرة بالإضافة إلى انخفاض المخاطرة.

احتلت قطاعات الخدمات والفلاحة والصناعة التقليدية المرتبة الثانية والثالثة والرابعة على التوالي، في حين باقي القطاعات كانت بنسب ضئيلة جدا خاصة الصيد البحري التي لم تتجاوز نسبة 0,10%، وذلك نظرا لصعوبة انشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها، حيث تتطلب مبالغ استثمارية كبيرة وعمالة تمتلك خبرة جيدة في هذا المجال ومخاطرة كبيرة، وهذا ما يتنافى مع صيغ الوكالة المقدمة.

ثالثا: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI.

هي مؤسسة عمومية إدارية أنشأت سنة 2001، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تكلف بالتنسيق مع الإدارات والهيئات المعنية، بما يأتي:

- تعمل على تسجيل الاستثمارات، وكذلك الترويج لها في الخارج؛
- العمل على منح الفرص للمستثمرين ومرافقتهم مع استغلال الإمكانيات الإقليمية؛
- تسهيل تأسيس الشركات وإنجاز المشاريع؛
- الإعلام والترويج في مواقع الأعمال؛

- تأهيل المشاريع وإعداد اتفاقية الاستثمار التي تعرض على المجلس الوطني للإستثمار للموافقة عليها؛
- المساهمة في تسيير نفقات دعم الاستثمار، طبقا للتشريع المعمول به؛
- تسيير حافظة المشاريع السابقة.

الجدول رقم (4-6): مساهمات ANDI في تمويل وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 2021.

حجم المؤسسة	عدد المشاريع	قيم المشاريع (مليون دج)
المؤسسات الصغيرة جدا	38 152	1 171 293
المؤسسات الصغيرة	17 525	4 307 496
المؤسسات المتوسطة	4 347	4 871 752
المؤسسات الكبيرة	453	4 858 901
المجموع	60 477	15 209 442

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2021، العدد رقم 40، ص18.

حسب الجدول الأخير تعد المؤسسات المصغرة جدا هي الأكثر من حيث عدد المشاريع الممولة من طرف ANDI حيث وصلت إلى أكثر من 38 ألف مشروع، أما المؤسسات الصغيرة فهناك أكثر من 17 ألف مشروع.

وحسب النشرة الإحصائية لوزارة الصناعة الجزائرية، فقد بلغت عدد المشاريع الممولة من قبل ANDI حتى سنة 2021، 60 477 مشروعا من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بقيمة استثمارية قدرت بأكثر من 15 ألف مليار دج، واستحدثت أكثر من مليون منصب شغل، وقد استحوز قطاع النقل حصة كبيرة بنسبة أكثر من 42% مع توفير أكثر من 138 ألف منصب عمل تليها قطاعي البناء والصناعة بأكثر من 40% من عدد المشاريع الممولة، أما باقي القطاعات فقد حققت نسب ضئيلة جدا فلم تتجاوز كلها مجتمعة نسبة 18%.

المطلب الثالث: صناديق دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

ستتطرق في هذا المطلب إلى الصناديق التي وضعتها الدولة الجزائرية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أولا: الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC.

الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة هو مؤسسة عمومية للضمان الاجتماعي (تحت وصاية وزارة العمل

والتشغيل والضمان الاجتماعي)، أنشئ سنة 1994، يعمل على إيجاد حلول للمشاكل المتعلقة بالعمال

المسريح من القطاع الإقتصادي، من خلال التأمين عن البطالة ، وتشجيع ودعم ترقية الشغل، ودعم إحداث وتوسيع النشاطات من طرف البطالين ذوي المشاريع البالغين ما بين 30 و 50 سنة.¹

تحت وصايا العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي، يعمل الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة بتعداد يناهز 2734 أجيروا (عدد الموظفين اعتبارا من 2021/06/30)، موزعا إقليميا عبر:²

مقر المديرية العامة، 58 وكالة ولائية، 13 وكالة فرعية، أكثر من 10 ممثلات، وترتبط كل وكالة بواحد أو أكثر من الفروع أو الممثلات.

جدول رقم (4-7): توزيع المشاريع الممولة من طرف CNAC 2022.

قطاع النشاط	عدد المشاريع الممولة	عدد مناصب الشغل	مجموع التمويل (مليون دج)
الفلاحة	26977	63830	113742,15
الحرف	16668	43115	55316,53
البناء والأشغال العمومية	8949	28466	37603,67
الهيدروليك	372	1255	2627,35
الصناعة	12950	37547	61498,81
الصيانة	1027	2483	3319,15
الصيد	626	2231	4211,68
المهن الحرة	1772	3822	7940,98
الخدمات	32390	68986	118276,43
نقل البضائع	46124	70053	120632,29
نقل المسافرين	46347	18712	29611,13
المجموع	160202	340500	554780,18

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 27.

ساهم الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة حتى سنة 2022 في تمويل أكثر من 160 ألف مشروع بقيمة أكثر من 554 مليار دج، وبهذه المشاريع تم استحداث أكثر من 340 ألف منصب عمل، احتل نقل

¹ الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة cnac، التعريف بالصندوق:

https://www.cnac.dz/site_cnac_new/Web%20Pages/Ar/AR_PresentationCNAC.aspx، تاريخ

الإطلاع: 2024/03/17

² الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة cnac، التنظيم والتوزيع:

https://www.cnac.dz/site_cnac_new/Web%20Pages/Ar/AR_Organisation.aspx، تاريخ الإطلاع:

2024/03/17

المسافرين المرتبة الأولى بـ 46 347 مشروع ممول، أما من ناحية استحداث مناصب العمل فقد احتل قطاع الخدمات المرتبة الأولى بأكثر من 68 ألف منصب، ومن ناحية قيمة الاستثمارات المقدمة فقد احتل قطاع نقل البضائع المرتبة الأولى بقيمة تتجاوز 120 مليار دج.

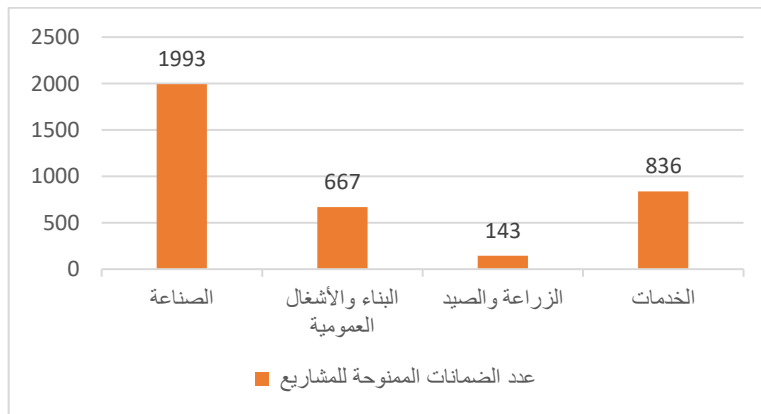
نلاحظ أن أغلب المشاريع الممولة من قبل الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة هي من القطاعات غير الصناعية والمنتجة، يمكن القول بأنه راجع إلى مساهمتها في الاقتصاد الوطني بنسب ضئيلة ولها مخاطر كبيرة.

ثانيا: صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة FGAR.

هو مؤسسة عمومية أنشأت سنة 2002، تحت وصاية وزارة الصناعة والمناجم، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية، وأنطلق نشاطه الرسمي سنة 2004، يهدف إلى تسهيل الحصول على القروض المتوسطة الأجل، وذلك من خلال منح الضمان للمؤسسات التي تفتقر للضمانات العينية اللازمة التي تشترطها البنوك.¹

بلغ عدد عروض الضمان منذ نشأتها إلى غاية نهاية سنة 2022: 3 639 عرض ضمان، أي ما يعادل مبلغ قدره 130 786,06 مليون دج، بمتوسط تغطية 43,79% من المبلغ الاجمالي للاعتمادات بإجمالي 298 648,98 مليون دج مطلوبة من البنوك والمؤسسات المالية في إطار تنفيذ المشاريع استثمار بقيمة 469 681 مليون دج، أما المناصب المستحدثة فقد بلغت 93 257 منصب عمل، والأشكال الموالية توضح توزيع هذه الضمانات:

الشكل رقم (4-7): توزيع الضمانات حسب قطاع النشاط حتى سنة 2022.



المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 18.

¹ الموقع الرسمي لصندوق ضمان القروض: <https://www.fgar.dz/portal/ar/content>، تاريخ الإطلاع: 2024/03/16

استحوذ قطاع الصناعة على نسبة كبيرة من الضمانات المقدمة من طرف الصندوق 54,77%، يليه قطاع الخدمات بنسبة 22,97%، ويأتي قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 18,33%، أما قطاعي الزراعة والصيد لم تتجاوز نسبة 4%.

ثالثا: صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة CGCI-PME.

هي شركة أنشأت سنة 2004، يبلغ رأس مالها 30 مليار دج، تهدف إلى ضمان مخاطر التخلف وعدم السداد القروض الاستثمارية الممنوحة من قبل مؤسسات الإئتمان والبنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما تهدف إلى تجسيد مشاريعها الاستثمارية إنتاج السلع والخدمات المتعلقة بإنشاء وتوسيع وتحديد معدات الإنتاج الخاصة بهم، وبالتالي تحسين بيئة الاستثمار في الجزائر.¹

الجدول رقم (4-8): نشاطات صندوق CGCI-PME.

نوع النشاط	عدد الضمانات الممنوحة	النسبة%
الصناعة	290	57,43
الخدمات	87	17,23
البناء والأشغال العمومية	52	10,30
الصحة	27	5,35
السياحة	18	3,56
النقل	24	4,75
المهن الحرة	07	1,39
المجموع	505	100

المصدر: وزارة الصناعة والانتاج الصيدلاني، النشرة الإحصائية لسنة 2022، العدد رقم 42، ص 23. بلغ عدد الضمانات الممنوحة من قبل الصندوق 505 ضمان سنة 2022، أكثر من نصف هذه الضمانات هي لقطاع النشاط الصناعي، تليها قطاع الخدمات بنسبة 17,23%، وتأتي قطاع البناء في المرتبة الثالثة بنسبة 10,30%، أما بقية القطاعات فكانت بنسب ضئيلة لم تتجاوز كلها مجتمعة نسبة 11%.

¹ الموقع الرسمي لصندوق ضمان قروض الاستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة CGCI-PME، تقديم الصندوق: <https://cgci.dz/ara/presentation-de-la-cgci-pme> تاريخ الإطلاع: 2024/04/02

المبحث الثاني: أهم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر.

في هذا المبحث سنتطرق إلى أهم المؤسسات الناشطة في مجال رأس المال المخاطر أو حتى التي تقدم مجموعة من الخدمات من بين رأس المال المخاطر، حيث أن هذه الصيغة ظهرت في الجزائر سنة 1991 للمرة الأولى.

المطلب الأول: نظرة المشرع الجزائري لرأس المال المخاطر.

سوف نلقي نظرة حول أهم القوانين التي تنظم نشاط رأس المال المخاطر قبل التطرق إلى أهم المؤسسات حيث أن الدولة الجزائرية وضعت قوانين وتشريعات تنظيمية لرأس المال المخاطر ورأس المال الإستثماري (باعتبار رأس المال المخاطر جزء من مرحلة رأس المال الاستثماري)، من خلال مجموعة من التعريفات وعمل مؤسسات رأس المال المخاطر بالإضافة إلى التحفيزات الجبائية لها من أجل تسهيل عملها، وهذه القوانين والأنظمة تهدف إلى تطوير وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والناشئة من خلال تعبئة الموارد المالية من القطاعين العام والخاص، والتوجيه نحو الاستثمار والمساهمة المباشرة في هاته الشركات.

أولاً: التعريف الجزائري لرأس المال المخاطر.

حسب القانون رقم 06-11 مؤرخ في 24 جوان 2006 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية للعدد 42:

تهدف شركة الرأسمال الاستثماري إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخوصصة، يمارس نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل الشركة لحسابها الخاص أو لحساب الغير، وحسب مرحلة نمو المؤسسة موضوع التمويل.

تتمثل كفاءات تدخل شركة الرأسمال الاستثماري فيما يأتي:

1- رأس المال المخاطرة الذي يشمل:

- رأس المال الجدوى أو رأسمال الانطلاقة: قبل إنشاء المؤسسة؛

- رأسمال التأسيس: في مرحلة إنشاء المؤسسة.

2- رأسمال النمو: تنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها.

3- رأسمال التحويل: استرجاع مؤسسة من قبل مشترر داخلي أو خارجي.

4- استرجاع مساهمات و/أو حصص يحوزها صاحب رأسمال استثماري آخر.

تتدخل شركة الرأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء ما يأتي: أسهم عادية، شهادات استثمارية، سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، حصص الشركاء، وبوجه عام، جميع فئات القم المنقولة الأخرى المماثلة لأموال خاصة طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما.

وحسب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 02-24 المؤرخ في 23 أكتوبر سنة 2025 والمتعلق بميثاق التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر يقصد:

1-هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر: هي أداة استثمارية هدفها الرئيسي الحصول على مساهمات لحساب مساهمها أو حاملي حصصها في شركات غير مدرجة بهدف إعادة التنازل عنها أو التنازل عنها بعد مدة.

2-الصندوق المشترك للتوظيف برأس المال المخاطر: ملكية مشتركة بدون شخصية معنوية، تتكون محفظتها من أسهم، وحصص اجتماعية، وشهادات استثمار، وسندات استحقاق قابلة للتحويل إلى سندات رأس المال وسندات مساهمة مصدرة عن شركات غير مدرجة، وكذلك السندات المصدرة عن هيئات التوظيف الجماعي برأسمال المخاطر الأخرى، يتم إنشاء وتسيير الصندوق المشترك للتوظيف برأسمال المخاطر من طرف شركة تسيير والتي تقوم بتعيين مؤتمن.

3-فترة ما قبل التصفية: الفترة التي تشرع خلالها هيئة التوظيف الجماعي برأسمال المخاطر أو شركة تسييرها في التنازل عن أصولها.

لا يمكن هيئة التوظيف الجماعي برأسمال المخاطر القيام باستثمارات جديدة، خلال هذه الفترة باستثناء إعادة الاستثمار في الشركات التي تمتلك فيها بالفعل مساهمات.

تبدأ فترة ما قبل التصفية بستة 06 سنوات على الأقل من تاريخ تأسيس هيئة التوظيف الجماعي برأسمال المخاطر.

4-شركة التسيير: شخص معنوي هدفه تسيير صندوق مشترك للتوظيف برأس المال المخاطر

5-المؤتمن: بنك أو مؤسسة مالية أو وسيط في عمليات البورصة مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها والتي تدعى فيما تأتي بـ"اللجنة" لممارسة نشاط مسك الحسابات -حفظ السندات ويعين لحفظ أصول هيئات التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر.

المادة 22: تمارس شركة رأس المال الاستثماري وشركة تسيير صناديق الاستثمار نشاط شركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر وفقا للشروط منصوص عليها في هذا النظام.

المادة 27: يمكن لشركة الاستثمار برأس المال المخاطر تفويض تسيير الأموال، بموجب وكالة، إلى شركة تسيير هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر.

المادة 64: يتألف أصل هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر على ما يقل عن 50% من المساهمة

المادة 70: لا يمكن هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر أن تمتلك أكثر من 49% من رأس المال أو من حقوق التصويت في أي مصدر بخلاف الشركة التي تحمل علامة الشركة الناشئة.

المادة 72: يتم إكتتاب أو حيازة السندات المصدرة من هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر من قبل المستثمرين المحترفين.

يقصد بمفهوم هذا النظام، بالمستثمرين المحترفين المؤسساتيين والمستثمرين المؤهلين، كما هم محددون فيما

يأتي:

1-المستثمرون المؤسساتيون: أي مستثمر ينتمي إلى إحدى الفئات الآتية: هيئة التوظيف الجماعي، البنوك والمؤسسات المالية، شركات وتعاضديات التأمين، الصندوق الوطني للاستثمار، شركات رأس المال الاستثماري، صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي، وأي هيئة مرخص لها قانونا.

2-المستثمرون المؤهلون: أي مستثمر ينتمي إلى إحدى الفئات الآتية:

-شركات تسيير صناديق الاستثمار؛

-شركات تسيير هيئات التوظيف الجماعي؛

- الوسطاء في عمليات البورصة المؤسسون في شكل شركات تجارية؛
- شركات إدارة الأصول؛
- مستشار والاستثمار التسهامي؛
- المساهمون ومسيرو الشركات التي تكون سنداتها مقبولة للتداول في سوق المستثمرين المحترفين؛
- الشركات أو مجمع الشركات التي يتجاوز إجمالي ميزانيتها العامة الموحدة أو رقم أعمالها حدا معيناً بموجب تعليمات صادرة عن اللجنة؛
- المساهمون ومسيرو هيئة التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر وشركات التسيير وكذا الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون المكلفون بتسييرها؛
- الأشخاص الطبيعيون الذين يملكون محفظة من القيم المنقولة والسندات المماثلة أو ودائع بقيمة إجمالية تزيد عن حد معين يحدد بموجب تعليمات صادرة عن اللجنة؛
- أي شخص طبيعي أو معنوي يرغب في أن يعامل كمستثمر مؤهل.

ثانياً: التحفيزات الجبائية لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر.

حسب القانون رقم 11-06 المتعلق بشركات رأس المال الاستثماري:

لا تخضع شركات رأس المال المخاطر في الجزائر للضريبة على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل المتأتية من الأرباح، تواتج توظيف الأموال، وتواتج وفائض قيم التنازل عن الأسهم والخصص.

وتخضع شركة رأس المال المخاطر في الجزائر إلى المعدل المخفض 5% بعنوان الضريبة على أرباح الشركات.

وتستفيد شركات رأس المال الاستثماري المتدخلة في صيغة رأس المال المخاطر من إعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة 5 سنوات ابتداءً من انطلاق نشاطها.

كما تخضع شركة رأس المال المخاطر في الجزائر إلى رسم ثابت مبلغه 500 دج و 20 دج عن كل صفحة بالنسبة لكل عقد تأسيسي أو زيادة الرأسمال أو تخفيضه، أو التنازل عن قيم منقولة.

تستفيد من المزايا الجبائية المحددة من هذا القانون، شركة الرأس المال المخاطر التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة 5 سنوات ابتداء من 1 جانفي من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة.

المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر.

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى أهم الشركات الناشطة في قطاع رأس المال المخاطر، مع تحليل أهم الإحصائيات وأرقام مساهمتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أولاً: الشركة الجزائرية المالية للمساهمة FINALEP.

الشركة الجزائرية المالية للمساهمة كانت تسمى سابقاً بالمالية الجزائرية الأوربية للمساهمة وتعتبر أول شركة في الجزائري في مجال رأس المال المخاطر.

1- تقديم الشركة الجزائرية المالية للمساهمة: هي شركة الرأسمال الاستثماري، أنشأت سنة 1991، وتهدف إلى المساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والعمل على تطويرها، والخروج منها لاحقاً، شهد رأس مالها عدة زيادات متتابعة حتى الوصول مع نهاية سنة 2023 بقيمة 3,2 مليار دج.¹

2- معايير اختيار المشاريع من طرف الشركة: تقوم شركة المالية الجزائرية للمساهمة (FINALEP)

بالاعتماد على مجموعة من المعايير لتقديم الدعم للمؤسسات، يمكن تلخيصها في ما يلي:²

- المساهمة في تقليل الواردات و الزيادة في الصادرات باستثناء مجال المحروقات؛

- خلق قيمة مضافة عالية؛

- استعمال الموارد و المواد الأولية المحلية؛

- المشاركة في توفير مناصب شغل للشباب الخريجين من مراكز التكوين و الجامعات؛

- المساهمة في التوازن الإقليمي و التنمية المحلية؛

- تمويل أنشطة اقتصاد المعرفة و الطاقات المتجددة؛

- المساهمة في الصناعات التي تحترم البيئة.

¹الموقع الرسمي الالكتروني للشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP، تعريف بالشركة: [https://www.finalep.dz/notre-](https://www.finalep.dz/notre-societe/)

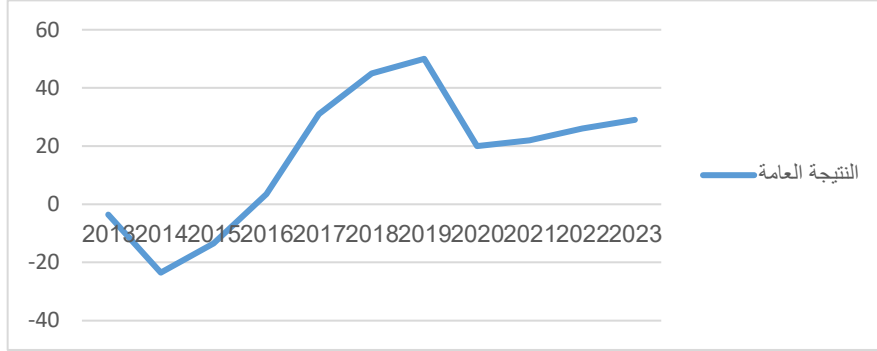
[societe/](https://www.finalep.dz/notre-societe/)، تاريخ الإطلاع: 2024/05/05

²الموقع الرسمي الالكتروني للشركة المالية الجزائرية للمساهمة، المؤسسات المؤهلة للتمويل: [https://www.finalep.dz/entreprises-](https://www.finalep.dz/entreprises-eligibles/)

[eligibles/](https://www.finalep.dz/entreprises-eligibles/)، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05

3- مؤشرات تطور نشاط ومساهمات الشركة: حسب الموقع الرسمي للشركة فقد تم عرض أرقام وأنشطة مساهمة الشركة المالية الجزائرية للمساهمة إلى غاية نهاية سنة 2023:

الشكل رقم (4-8): التطور التاريخي للنتيجة العامة FINALEP 2013-2023 (مليون دج)

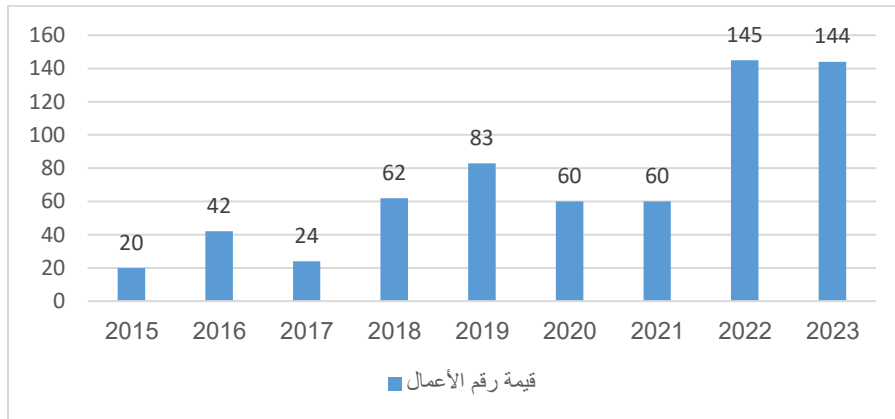


المصدر: الموقع الإلكتروني ل FINALE ، الأرقام الرئيسية: <https://www.finalep.dz/nos->

[/chiffres-cles](#)، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05.

توضح النتيجة العامة الفرق بين الإيرادات والأعباء التي يتم تحقيقها من خلال العمليات التي تقوم بها الشركة، والنتيجة العامة للشركة المالية الجزائرية للمساهمة لم تتجاوز الصفر في الفترة 2013-2015 (لم تحقق الأرباح)، ومن سنة 2016 إلى غاية 2019 نلاحظ تصاعديا للنتيجة العامة، أي أن الشركة بدأت تتوسع وتحقق أهدافها ابتداء من سنة 2016، وحققت رقم قياسي سنة 2019 (50 مليون دج)، وفي سنة 2020 حققت الشركة انخفاضا في النتيجة العامة، لكن عادت تتصاعد خلال الفترة 2021-2023.

الشكل رقم (4-9): تقدم رقم أعمال FINALEP 2015-2023 (الوحدة: مليون دج)

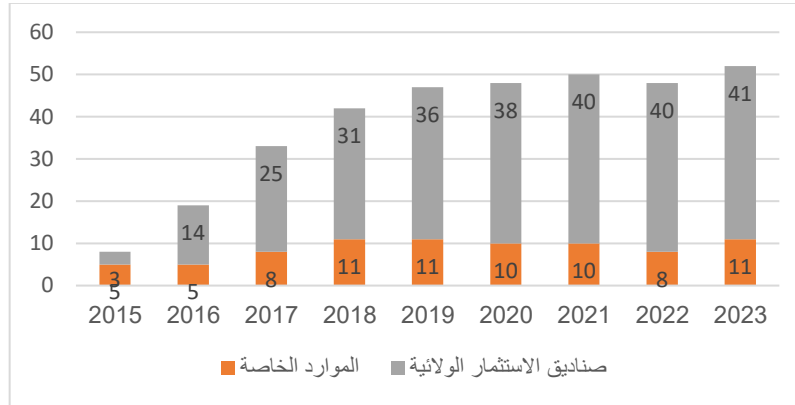


المصدر: الموقع الإلكتروني للشركة، الأرقام الرئيسية: <https://www.finalep.dz/nos-chiffres->

[/cles](#)، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05

أما رقم الأعمال فهو الإيرادات والمبيعات المحققة من الأنشطة الأساسية للشركة، ومبيعات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة تتمثل في الاستثمار وتقديم التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فمبيعات الشركة بدأت في الظهور سنة 2014، وشكلت منحى تصاعدي خلال الفترة 2017-2019، وحققت أكثر من 140 مليون دج سنوات 2022-2023.

الشكل رقم (4-10): تطور محفظة FINALEP 2015-2023 (مليون دج)



المصدر: الموقع الإلكتروني FINALEP، الأرقام الرئيسية: <https://www.finalep.dz/nos->

[/chiffres-cles](#)، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05

بخصوص تطور محفظة الشركة المالية الجزائرية للمساهمة خلال الفترة 2015-2016، كانت الشركة تعتمد على مواردها الخاصة من سنة 2010 حتى سنة 2012، وخلال الفترة 2013-2016 أصبحت الشركة تعتمد على الموارد الخاصة وصناديق الاستثمار الولايتية، وساهمت هذه الأخيرة بنسبة كبيرة في محفظة الشركة خلال الفترة 2017-2023.

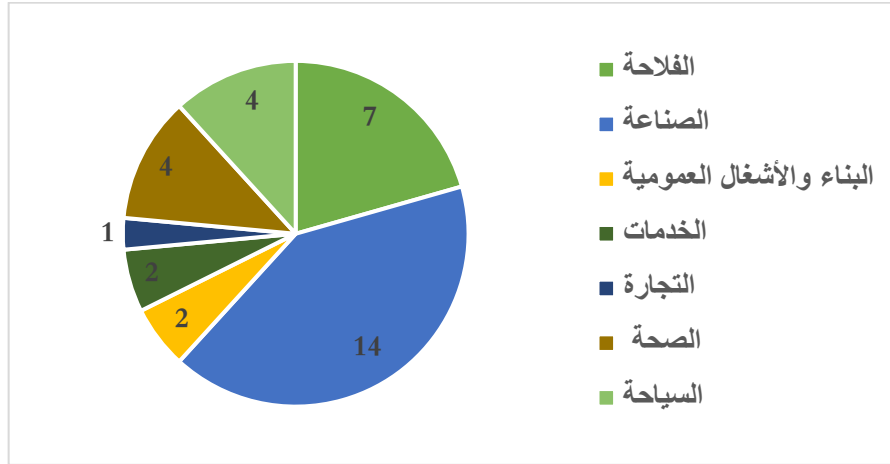
4- مساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

بلغ عدد المؤسسات المستفيدة من الدعم والتمويل من قبل فينالب 34 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، وهي

موزعة كما يلي:

الشكل رقم (4-11): توزيع مساهمات FINALEP في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاع

النشاط.

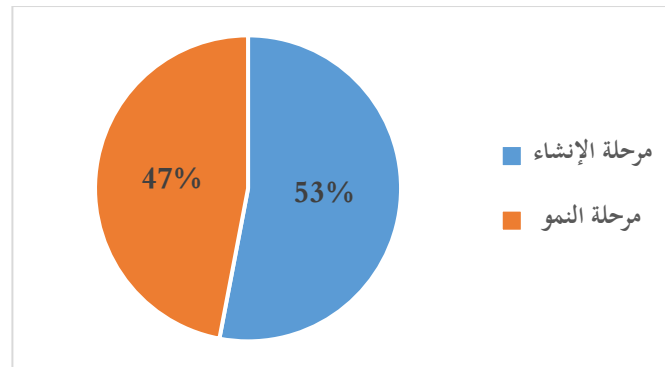


المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الموقع الإلكتروني للشركة، مساهمات الشركة:

<https://www.finalep.dz/nos-participations> ، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05

يعتبر قطاع الصناعة من أكثر القطاعات التي ساهمت فيها الشركة (14 مؤسسة)، تليها قطاع الفلاحة بـ 7 مؤسسات، أما باقي القطاعات فلم تتجاوز كل منها 4 مؤسسات صغيرة ومتوسطة، نلاحظ أن الشركة تركز على المؤسسات التي تنتج السلع وتحمل مخاطر كبيرة.

الشكل رقم (4-12): توزيع مساهمات FINALEP حسب مرحلة المؤسسة المستفيدة.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الموقع الإلكتروني للشركة: <https://www.finalep.dz/nos-participations>

، تاريخ الاطلاع: 2024/05/05

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة من طرف الشركة كلها في المراحل الأولى، 18 مؤسسة في مرحلة الإنشاء، و 16 مؤسسة في مرحلة التنمية، وهذا راجع للتحفيزات الجبائية التي أقرتها الدولة في الأعوام الأولى للمؤسسات (3 سنوات).

ثانيا: الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف SOFINANCE.

الشركة المالية للاستثمارات والمشاركة والتوظيف SOFINANCE هي مؤسسة مالية عمومية برأس مال قدره 10 ملايين دج، تمت الموافقة عليها من قبل بنك الجزائر في 09 جانفي 2001، وبمبادرة من مجلس الوطني لمساهمات الدولة CNPE تم إنشاء SOFINANCE بمهام رئيسية تتمثل في دعم أداة الإنتاج الوطني وتطوير منتجات مالية جديدة مع المساهمة في تعزيز وإنعاش الاقتصاد من خلال إنشاء نخب جديد لتمويل الأعمال، وتهدف إلى تمويل جهاز الإنتاج، ومرافقة المؤسسات الإقتصادية في تطويرها واقتراح حلول تمويل مناسبة.¹

تقوم "سوفينانص" بممارسة الأنشطة التمويلية التالية:²

1-التأجير التمويلي: وذلك من خلال تمويل المعدات والعتاد التي تحتاجها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تنفيذ المشاريع الخاصة بها.

2-المساهمة في رأس المال: من خلال مساهمات نقدية في رأس مال المؤسسات قيد التأسيس، التطوير وإعادة الهيكلة، (رأس المال المخاطر)، فشركة "سوفينانص" تصبح مساهما نشطا وتبيع أسهمها في مهية المدة المحددة مسبقا حسب اتفاقية المساهمين.

3-القروض الاستثمارية: تقدم شركة "سوفينانص" قروضا استثمارية متوسطة وطويلة الأجل من أجل تلبية احتياجات زبائنها، إذ أن كل شركة تحتاج إلى الاستثمار بهدف الحفاظ على أعمالها وتطويرها، سواء في مرحلة الإنشاء أو التطوير.

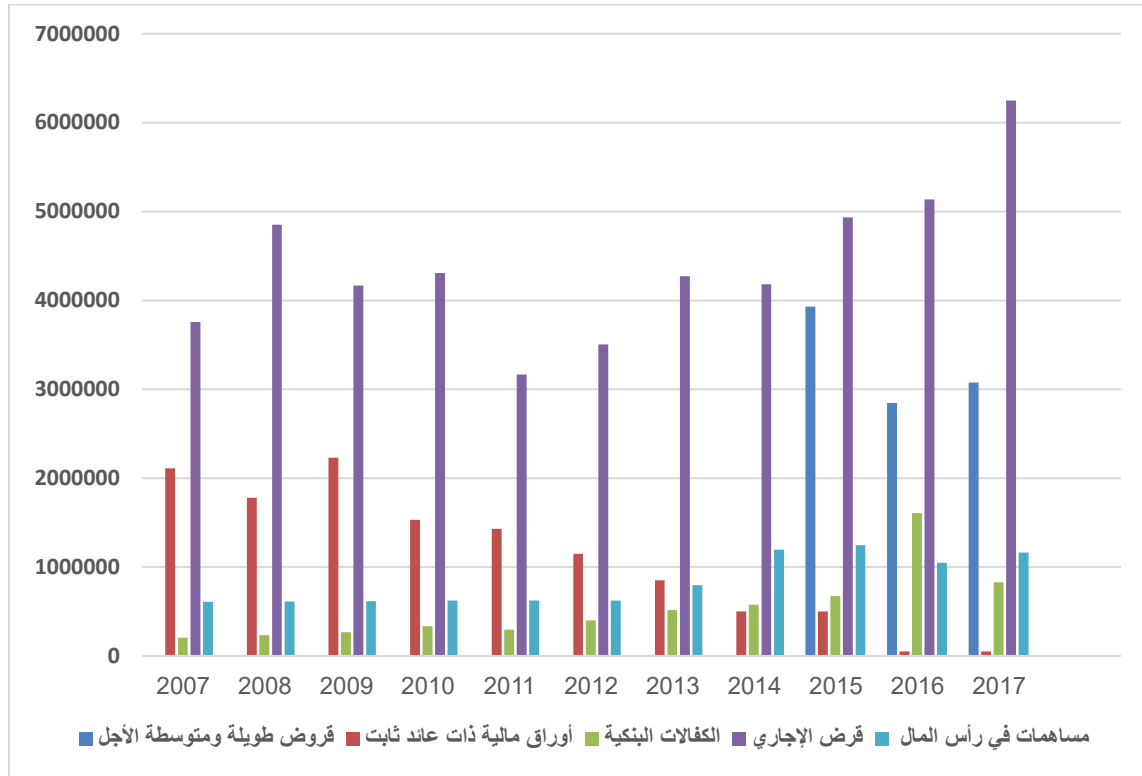
4-القروض بالتوقيع (ضمانات): شركة "سوفينانص" توفر ضمانات للمؤسسات في إطار إنجاز مشاريعها الاقتصادية

5-الاستشارة والمساعدة: وذلك من خلال توفير حلول مناسبة للمؤسسات والمستثمرين ومستحوي الأعمال لجميع أعمالهم.

¹ الموقع الإلكتروني لشركة "سوفينانص"، التعريف بالشركة: <https://www.sofinance.dz/sofinance/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/25.

² الموقع الإلكتروني لشركة "سوفينانص"، المهام والأنشطة: <https://www.sofinance.dz/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/25.

الشكل رقم (4-13): استثمارات SOFINANCE 2007-2017 (ألف دج)



المصدر: حجاب عيسى، سردوك فاتح، بوقفة أحلام، "واقع نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف SOFINANCE"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 06 العدد 02، 2021، ص 09-23.

حسب الشكل السابق، يعتبر النشاط الرئيسي وأكثر تعاملًا في شركة صوفينانس هو قرض الإيجار، حيث وصل إلى أعلى مستوياته سنة 2017، أما صيغة قروض طويلة ومتوسطة الأجل فقد بدأ العمل بها سنة 2015 وحققت نتائج لا بأس بها خلال 3 سنوات، أما أوراق مالية ذات عائد ثابت لفقد تراجع التعامل بها وهي كانت في منحني تنازلي، أما الكفالات البنكية لم تتجاوز خلال تلك الفترة 10 ملايين دج معادًا سنة 2016، أما في المساهمة في رأس المال المؤسسات المستفيدة فلم تتجاوز في تلك الفترة 20 مليار دج بالرغم من أنها تصاعد مستمر، وتبقى نسبة ضئيلة باعتبار أن من مهام الشركة التمويل وفق رأس المال المخاطر.

ثالثا: شركة الجزائر استثمار.

شركة الجزائر استثمار هي مؤسسة رأس المال الاستثماري، أنشأت سنة 2009 وبدأ نشاطها الفعلي

سنة 2010، يبلغ رأس مالها 1 مليار دج، تسعى إلى المساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.¹

تتدخل شركة الجزائر استثمار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق الطرق التالية:

- قبل الإنشاء (رأسمال أولي): اثبات المفهوم التكنولوجي أو التجاري.

- خلال الإنشاء (رأسمال المخاطرة): شركة تم انشاؤها قانونيا ولها امكانية كبيرة للنمو

- مرافقة نموها (رأسمال تطوري): تسريع النمو الداخلي أو الخارجي

- النضج: إما للإقتناء، تحويل أو استرجاع المؤسسة الذي يتم عن طريق رأسمال المخاطر، إما رأسمال تحوي في

حالة وجود صعوبة.

1- شروط المشاركة: تتمثل شروط حصول المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على الدعم من قبل الشركة في:

مبلغ المساهمة يكون أقصى حد 15% من رأسمالها في مؤسسة واحدة، نسبة المشاركة تكون 49% من

رأسمال مؤسسة واحدة، وتكون مدة المشاركة من 5-7 سنوات، و تتجسد مشاركة الجزائر استثمار من خلال

التوقيع على عقد المساهمين/المشاركين²

2- مراحل عملية المشاركة: في عملية مشاركة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تقوم شركة الجزائر استثمار

بقيام بالاتصال الأولي مع المستثمر، ثم فحص المشروع وعرض ملفاته، بعد قبول الملف يتم اضاء الطابع

الرسمي للمشاركة والقيام بإجراءات التأسيس المؤسسة، من ثم متابعة المشروع إلى غاية الخلود من المشاركة في

هذه المؤسسة، وتتمثل خروج شركة الجزائر استثمار من مساهمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق أحد

الطرق التالية:³

- شراء الشريك حصة الشريك المالي؛

- بيع أغلبية رأسمال المؤسسة إلى المستثمر آخر؛

¹ الموقع الرسمي لشركة الجزائر استثمار، تقديم الشركة: <https://www.eldjazair-istithmar.dz/ar/about> ، تاريخ الاطلاع: 2024/07/10.

² الموقع الرسمي لشركة الجزائر استثمار، مراحل التدخل وشروط المشاركة: <https://www.eldjazair-istithmar.dz/ar/#investissement> ، تاريخ الاطلاع: 2024/07/10.

³ الموقع الرسمي لشركة الجزائر استثمار، مراحل عملية المشاركة وطرق الخروج: <https://www.eldjazair-istithmar.dz/ar/#investissement> ، تاريخ الاطلاع: 2024/07/10.

-التنازل عن أسهم الصندوق الاستثماري بواسطة البورصة.

3- أرقام الشركة ومساهمتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تتكون محفظة مساهمات الشركة إلى غاية سنة 2022، من 21 مساهمة قيمتها 1.681 مليار دج،

ممولة على النحو التالي:

8- مساهمات من الأموال الخاصة بالشركة بقيمة إجمالية قدرها 668 مليون دج؛

09- مساهمات من أموال صناديق الاستثمار الولاية بمبلغ 718 مليون دج؛

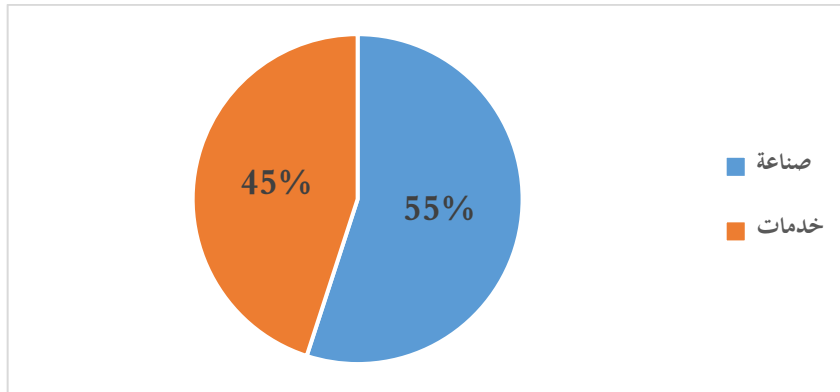
04- مساهمات مختلطة بين الصنفين السابقين بمبلغ 295 مليون دج.

خلال سنة 2022 سجلت الشركة 02 مساهمتين جديدتين، ليرتفع عدد مساهمتها من 19 نهاية سنة

2021 إلى 21 مساهمة.¹

الشكل رقم (4-14): مساهمات الشركة جزائر استثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاع

النشاط 2022.



المصدر: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنة 2022،

ص41

يتضح من خلال الرسم السابق، أن عدد مساهمات شركة الجزائر استثمار بلغت مع نهاية سنة 2022

ب21 مساهمة (1.681 مليار دج)، وخصصت لقطاع الصناعة نسبة 55% أي أكثر من 11 مساهمة

ويعادل 924.550 مليون دج، أما باقي المساهمات فقد وزعت على الأنشطة المتعلقة بقطاع الخدمات بنسبة

45% أي ما يعادل 757 مليون دج، حوالي 9 مساهمات، وكما أشرنا سابقا بأن شركة الجزائر استثمار تدعم

القطاعات التي تنتج السلع والخدمات.

¹ التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنة 2022، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ص41.

رابعاً: الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM.

هي مؤسسة رأس المال الإستثماري أنشأت سنة 2004 بالإشتراك بين الجمهورية الجزائرية والمملكة العربية السعودية، بدأ نشاطها سنة 2008، ومقرها في الجزائر العاصمة، ورأس مالها حدد بـ 8 مليار دج، بالتساوي بين الدولتين، تهدف إلى التمويل والمساهمة في رأس المال المشاريع الجديدة أو الشركات القائمة، وتكون في جميع المجالات والقطاعات.¹

الجدول رقم (4-9): مساهمات asicom إلى غاية 2017.

مرحلة التمويل	سنة بداية النشاط مع asicom	المساهمة	رأس مالها	النشاط	المقر	المؤسسة
مرحلة الإنشاء	2010	%50	3.800.000.000 دج	السياحة	سكيكدة	روسياكا بارك
مرحلة التطوير	2014	%100	700.000.000 دج	فندق	بجاية	شركة شغاب
مرحلة الإنشاء	2015	%51	833.000.000 دج	إنتاج الحديد	الجزائر	أرماتور تكتيك ألجيري ata
مرحلة الإنشاء	2013	%70	20.000.000 دج	أشغال البناء	الجزائر	أم.أس.تي.بات
مرحلة التطوير	2011	%33	870.000.000 دج	إنتاج الطوب	خنشلة	مؤسسة المواد الحمراء أوراس epra
مرحلة التطوير	2010	%51	58.133.000 دج	مركز تجاري	الجزائر	أوسيانو سانتر
مرحلة التطوير	2012	%67	549.830.000 دج	مركز تجاري	قسنطينة	سي تي مول
مرحلة الإنشاء	2013	%26	720.000.000 دج	استغلال المساحات التجارية	الجزائر	هاير توزيع الجزائر
مرحلة الإنشاء	2011	%3,26	6.500.000.000 دج	الإيجار المالي	الجزائر	الجزائر إيجار

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الموقع الإلكتروني للشركة الجزائرية السعودية للإستثمار:

<https://asicom.dz/index.php/fr/activites>، تاريخ الإطلاع: 2024/05/25.

¹ الموقع الإلكتروني للشركة الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM، تأسيس الشركة وغرضها وإدارتها: <https://asicom.dz/index.php/fr/asicom-group>، تاريخ الإطلاع 2024/05/20

حسب الجدول السابق فإن "أسيكوم" قدمت المساهمات لـ 09 مؤسسات فقط حتى سنة 2017، وقد تم التنازل عن مؤسستين في وقت سابق حسب موقع الشركة، ويعتبر هذا الرقم ضئيل جدا مقارنة بالإمكانيات التي تتمتع بها الشركة والأهداف التي تسعى من أجلها، وهناك 5 مؤسسات في مرحلة الإنشاء والباقي في مرحلة التطوير، أي كلها في المراحل الأولى للمؤسسة وذلك من أجل الاستفادة من الإعفاءات الجبائية، كما أن شركة "أسيكوم" لاتغطي كامل القطر الجزائري، لديها مساهمات في 4 ولايات فقط.

خامسا: إيكوسيا كابيتال ICOSIA CAPITAL.

شركة إكوزيا كابيتال خاضعة للقانون عدد 11-06 المؤرخ في 24 ماي 2006 المتعلق بشركات

المساهمة الخاصة.

- 1- تقديم الشركة: بدأت نشاطها في ماي 2018 بعد حصولها على موافقة وزارة المالية بتاريخ 15 مارس 2018 بموجب القرار 29، برأسمال قدره مليار 1 500 000 000 دج، مملوكة بنسبة 100% من الجمهور العام مجموعة مدار القابضة، تهدف الشركة إلى المشاركة في إنشاء وتطوير الشركات مهما كان شكلها، ولتحقيق هذه الأهداف توفر التمويل للشركات ذات إمكانات النمو العالية، سواء في الإنشاء أو التطوير.
- 2- معايير اختيار المشروع: يتم اتخاذ قرار الاستثمار في الشركة بعد دراسة خطة عمل و وضعها على مدى 7 سنوات على الأقل، مع الأخذ بالمعايير التالية: مدى نضج دراسات المشروع، تماسك واتساق الملف، الأثر الاجتماعي والاقتصادي والبيئي للمشروع، الاستدامة الاقتصادية، ربحية المشروع.¹
- 3- مراحل تدخل الشركة: تقوم الشركة بمساهمة وتدخل في المؤسسات المستفيدة وفق 5 مراحل:²
- المرحلة الأولى: وهي الإتصال بالشريك، وهي عبارة عن مقابلات يجريها المستثمرون مع ممثل شركة إيكوزيا كابيتال، يعرض من خلالها الشريك بشكل مختصر مشروعه ورأس المال المستثمر من جانبه يشرح شروط وطرق تحقيق الشراكة، وذلك من وجود العناصر الملزمة لتحقيق الشراكة
- المرحلة الثانية: استلام الملف، وكان جزءا من القطاعات المؤهلة، يبيح على إيكوزيا كابيتال في حال كان المشروع جزءا من استراتيجية الاستثمار الخاصة بالشركة على المروج تقديم ملف كامل، وفقا للمتطلبات التي

¹ الموقع الإلكتروني لإيكوزيا كابيتال ICOSIA CAPITAL، تقديم الشركة: <https://icosia.com/qui-sommes-nous/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/22

² الموقع الإلكتروني لإيكوزيا كابيتال ICOSIA CAPITAL، خطوات المشاركة: <https://icosia.com/modalites-de-participation/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/22

حددها، ومن أجل حماية سرية المستندات والمعلومات المقدمة من كلا الطرفين، يتم توقيع اتفاقية عدم الافصاح (اتفاقية السرية)

-المرحلة الثالثة: دراسة وتحليل الملف، بعد دراسة وتحليل المستندات الفنية والإدارية والقانونية، سيتم تقديم مذكرة دراسية مصحوبة برأي المحلل إلى لجنة الاستثمار التي مهمتها دراسة المذكرة لإبداء الرأي المسبب، وستعرض هذه المذكرة على مجلس الإدارة وهو الجهة المخولة باتخاذ القرار بالموافقة أو برفض الطلبات المقدمة إليها.

-المرحلة الرابعة: مجلس إدارة، بمجرد اتخاذ القرار، يتم ارسال إخطار إلى الشريك لإبلاغه إما بالرفض أو موافقة مجلس الإدارة، وفي الحالة الأخيرة يجب أن يتضمن الإخطار القرار وشروط التنفيذ وربما التحفظات لرفعها لتنفيذها.

-المرحلة الأخيرة: المشاركة أو رفض الملف، في حالة الموافقة على الملف، يتم توقيع اتفاقية المساهمين التي تحدد جميع شروط وأحكام الشراكة ومدتها المستقبلية، من خلال التوقيع على الاتفاقية، يوافق المساهمون على جميع الجوانب المتعلقة بالشراكة.

4- طرق التدخل: وذلك عن طريق نوعين:¹

-رأس مال المخاطر: رأس مال الجدوى، قبل إنشاء الشركة أي في مرحلة إنشاء الشركة.

-رأس مال التطوير: تطوير قدرات الشركة بعد إنشائها، شراء شركة من قبل مشتري داخلي أو خارجي، إعادة شراء المشاركات و/أو الأسهم المملوكة لرأس مال مستثمر آخر.

5- استراتيجيات الخروج من رأس المال: يتم خروج شركة إكوزيا كابتل من رأس مال المؤسسة المستفيدة بإحدى الطرق التالية: إعادة شراء الأسهم من قبل المساهمين التاريخيين، الاستحواذ على الأسهم من قبل مجمع مدار، تحويل رأس المال إلى الصندوق الاستثماري، التحويل إلى شريك صناعي، الاكتتاب العام في البورصة.²

6- أرقام الشركة:

-بدأ نشاط الشركة سنة 2018 على الاهتمام بالإجراءات الإدارية اللازمة لبداية نشاط الشركة بالإضافة إلى الإجراءات والتشاور مع عدد قليل من الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تبحث عن التمويل

¹ الموقع الإلكتروني لإكوزيا كابتل ICOSIA CAPITAL، طرق التدخل في رأس المال: <https://icosia.com/icosia-private-equity/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/22

² الموقع الإلكتروني لإكوزيا كابتل ICOSIA CAPITAL، استراتيجيات الخروج من رأس المال: <https://icosia.com/nos-valeurs/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/22

- في سنة 2019 تم قبول 6 مشاريع بمبلغ 716 مليون، بعد دراسة ملفات مجموعة من المشاريع، في مجال الصناعة والتأمينات والصحة

- في سنة 2020 تحصلت على 13 ملف للمشاريع قيد الدراسة، وقامت باستثمار وحيد في شركة في القطاع الصناعي بـ 29,4 مليون دج.

- في سنة 2021 تحصلت على 22 ملف، و قامت بالاستثمار في مؤسسة واحدة في القطاع الصناعي بمبلغ مالي قدره 152,4 مليون دج، ويمكن القول أن أزمة جائحة كورونا أثرت على نشاطات الشركة¹

- خلال سنة 2022 درست الشركة 16 ملف طلب التمويل، تركزت بشكل أساسي على مشاريع إنشاء مؤسسات جديدة، غير أنه لم ينتج عن ذلك أي مساهمة فعلية، كما قامت الشركة خلال نفس الفترة بالتنازل عن مساهمتها في شركة واحدة "رواد غوم" لصالح المساهمين المؤسسين بتاريخ 19 نوفمبر 2022، وذلك بعد الخسائر التي تكبدتها هذه الأخيرة.²

يبدو أن الشركة تعاني منذ نشأتها من عجز هيكلي مستمر ناتج عن عدم قدرتها على تحقيق مساهمات جديدة، وهذا ما يهدد استمرارية نشاط الشركة.

المطلب الثالث: صناديق رأس المال المخاطر في الجزائر.

سنتطرق في المطلب الثالث إلى صناديق رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، وهي: الصندوق الوطني للاستثمار FNI، الصندوق الجزائري لتمويل الشركات الناشئة ASF، صندوق الاستثمار الجزائري AIF.

أولا: الصندوق الوطني للاستثمار FNI.

أسس الصندوق الوطني للاستثمار، سابقا تحت تسمية الصندوق الجزائري للتنمية ثم البنك الجزائري للتنمية، بموجب القانون رقم 63-165 المؤرخ في 07 ماي 1963 المعدل والمتمم، وقد مر بعدة مراحل إلى غاية تسميته الحالية FNI.

1- تقديم الصندوق الوطني للإستثمار:

الصندوق الوطني للاستثمار FNI هو مؤسسة عمومية أنشأ بالتسمية الأخيرة سنة 2009 بموجب قانون المالية التكميلي، رأس ماله 150 مليار دج، يهدف إلى المساهمة في تمويل تنمية الاقتصاد الوطني، و

¹ التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنوات 2018-2021، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

² التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنة 2022، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ص 41.

المساهمة في ظهور الشركات الخاصة والعامة في مختلف قطاعات النشاط، و تنويع عروض تمويل السوق، و منح المساعدات المالية والنصائح لخدمة الشركاء.¹

2- مهام الصندوق الوطني للاستثمار.

يمول الصندوق الوطني للاستثمار المشاريع من موارده الخاصة عن طريق:²

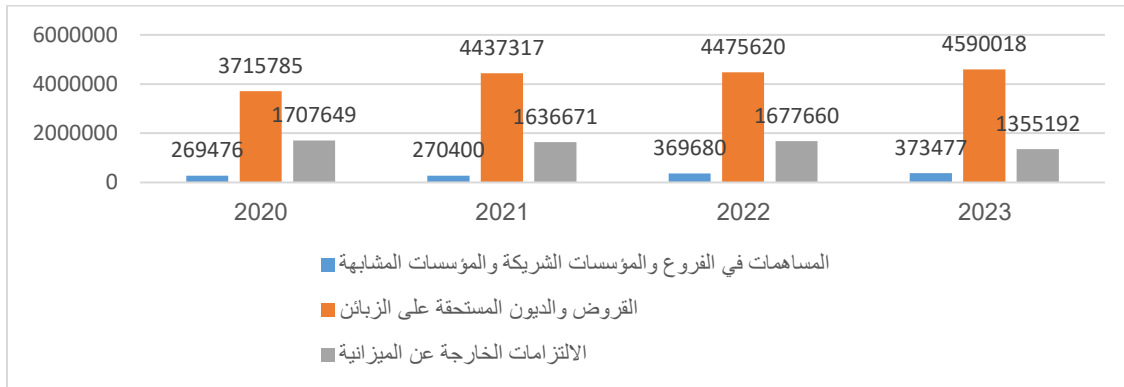
-المساهمة في رأس المال: من حيث رأس المال الاستثماري، يتدخل الصندوق الوطني للإستثمار من خلال المشاركة في الأسهم في الشركات التي هي في طور الإنشاء أو التطوير أو إعادة الهيكلة. في هذا السياق ، تعمل المؤسسة بالشراكة مع مستثمرين محليين و / أو أجانب لتحقيق مشاريع التنمية الاقتصادية.

-قروض الاستثمار: و يتميز القرض الاستثماري طويل المدى بعدة تسهيلات تهدف إلى تلبية احتياجات المشروع، ومن شروط التمويل: تمويل يصل إلى 80٪ من تكلفة المشروع، سعر الفائدة حسب شروط البنك، مدة تتراوح من 5 إلى 12 سنة مؤجلة 3 سنوات كحد أقصى.

-منح الضمانات: يمنح الصندوق ضمانات تجارية لصالح المتعاملين الوطنيين، من أجل التمكن من الوصول للصفقات العمومية وإنجازها.

3- أرقام الصندوق الجزائري للاستثمار: الجدول الموالي يمثل تطور نشاطات الصندوق الوطني للاستثمار:

الشكل رقم (4-15): المؤشرات المالية FNI 2020-2023 (مليون دج).



المصدر: الموقع الإلكتروني للصندوق الوطني للاستثمار FNI، المؤشرات المالية: <https://fni.dz/fni-en-chiffres>

تاريخ الاطلاع: 2024/07/15.

¹ الموقع الإلكتروني للصندوق الوطني للاستثمار FNI، التعريف بالشركة وأهدافها: <https://fni.dz/qui-sommes-nous>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/15.

² الموقع الإلكتروني للصندوق الوطني للاستثمار FNI، عروض التمويل: <https://fni.dz/nos-solutions>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/15

حسب الرسم السابق فإن النشاط الرئيسي للصندوق الوطني للاستثمار هو خلال الفترة 2020-2023 منح القروض والضمانات، أما المساهمات في رأس المال بما فيها التمويل برأس المال المخاطر في بنسبة ضئيلة جدا، وبالتالي فالتمويل وفق رأس المال المخاطر يعتبر نشاط ثانوي بالنسبة للصندوق الوطني للاستثمار. **ثانيا: الصندوق الجزائري لتمويل الشركات الناشئة ASF.**

هو صندوق استثمار يختص في تقديم التمويل للمؤسسات الناشئة الجزائرية، أنشأ سنة 2020، وبلغ رأس ماله 1.2 مليار دج، ويهدف إلى تقديم حلول تلي الاحتياجات المختلفة للشركات الناشئة الجزائري من حيث التمويل، مع البقاء في عملية الدعم مستمرة، ومساعدة الشباب أصحاب الأفكار والمشاريع، و يساهم الصندوق في خلق اقتصاد قوي ومتنوع، قائم على المعرفة والتقنيات الجديدة.¹ يملك الصندوق مزايا مهمة، منها:²

- التحمل المالي للمخاطر؛

- المرونة والاستجابة في التمويل؛

- توفير فرص متساوية للشركات الناشئة الجزائرية،

تتمثل مراحل تمويل الشركات الناشئة من قبل الصندوق، كما يلي:³

1- تفعمل المؤسسة الناشئة بالحصول على علامة شركة ناشئة قبل الحصول على التمويل؛

2- يقوم الصندوق بإعداد ملف يحتوي على بيانات ومعلومات المشروع، ويتم تعيين مسؤول متابعة الملف؛

3- تحديد الاجتماع، ويتضمن الحديث عن المخاطر القانونية والتنظيمية والتجارية، بالإضافة إلى دور العامل البشري في المشروع؛

4- تمرر الملفات إلى لجنة أخرى تُعرف باسم "لجنة الاستثمارات"، وتتألف من عضوين من مجلس الإدارة وممثل للصندوق؛

5- تصدر هذه اللجنة قرار نهائي بشأن الملفات (قبول، رفض، أو تأجيل)؛

6- تبدأ مرحلة تمويل المشروع عند موافقة لجنة الاستثمارات على الملف،

¹ الموقع الإلكتروني للصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة ASF، تقديم الصندوق: <https://asf.dz/presentation/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/20

² الموقع الإلكتروني لمنصة مقال الجزائرية: <https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/asf/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/20

³ الموقع الإلكتروني لمنصة مقال الجزائرية: <https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/asf/>، تاريخ الإطلاع: 2024/07/20

7- تعتمد قيمة التمويل على طبيعة المشروع وقطاع النشاط وحاجته الفعلية للتمويل، ويتكفل الصندوق بتقييم الالتزامات والمخاطر؛

8- بعد قبول الملف من قبل لجنة الاستثمارات، يتم التواصل مع صاحب المشروع لتوقيع عقد التعاون بين الصندوق والشركة الناشئة، واتخاذ خطوات أخرى مثل الدعم والإرشاد المضمون من قبل الصندوق، وتعديل نظام الشركة الناشئة لتضم الصندوق كشريك.

فيما يخص أرقام الصندوق فقد احتوت محفظة مساهمات الصندوق على 87 مساهمة بمبلغ قدره 885000 دج بعدما كانت 48 مساهمة في سنة 2021 بمبلغ 510000 دج، وهذه المساهمات تمثل أكثر من 74% من رأس مال الصندوق.

و سجل إجمالي الميزانية العامة للصندوق نهاية عام 2022 مبلغا قدره 1 145 004 000 دج، أي ضعف إجمالي الميزانية العامة لسنة 2021، إلا أن حساب النتائج لعام 2022 يظهر نتيجة سلبية تقدر بـ 25 258 000 دج، رغم ذلك يمثل تحسنا مقاوفاً بالنتيجة السلبية المسجلة عام 2021.¹

ثالثا: صندوق الاستثمار الجزائري AIF.

الصندوق الاستثمار الجزائري هي شركة عمومية للرأس مال الإستثماري تهدف إلى المشاركة في إنشاء وتطوير المشاريع من خلال المساهمة في رأس المال، رأسمالها 11.000.000.000 دج، وتأسست هذه الشركة سنة 2021، يتكون عرض التمويل الخاص بالصندوق من المشاركة المباشرة في رأس مال المؤسسة المستفيدة، من الأموال الخاصة أو من صناديق الاستثمار الولايتية، وتتدخل حسب مرحلة تطور المشروع الخاضع للتمويل:

رأس المال المخاطر: مصممة لتمويل المشاريع ذات إمكانات النمو العالية، في مرحلة البداية أو في مرحلة مبكرة من تطورها.

رأس المال التنموي: تستهدف الشركات القائمة الراغبة في تكثيف تواجدها في السوق أو إجراء عمليات استحواد استراتيجية أو متابعة مبادرات النمو الطموحة.

تم تصميم تدخل صندوق الاستثمار الجزائري AIF ليكون مستهدفاً ومحدوداً في الوقت المناسب خلال فترة المشاركة، يشارك ممثلو الصندوق بنشاط داخل الهيئات المؤسسة للشركة، حيث يقدمون خبراتهم ودعمهم

¹ التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنة 2022، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ص44.

الاستراتيجي لدفع النمو، وبمجرد الوصول إلى هذه المرحلة، فإننا نفسح المجال بثقة في الديناميكية التي ساعدنا في ترسيخها.

1- القطاعات: يعمل الصندوق الاستثمار الجزائري في القطاعات التالية: الصناعات الغذائية، الصناعة والمقاولات الصناعية، تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والابتكارات التكنولوجية، طاقة متجددة، سياحة، النقل واللوجستيك، زراعة.¹

2- معايير الاختيار: يعتمد قرار الاستثمار في الشركة على دراسة تفصيلية للملف الاستثماري، خاصة فيما يتعلق بما يلي:

جودة الملف المقدم والدراسة الفنية والاقتصادية، خبرة ومعرفة قادة المشروع، بالإضافة إلى مهاراتهم الفنية والإدارية، الربحية المالية والاقتصادية للمشروع، الأثر الاجتماعي والاقتصادي للمشروع وخلق فرص العمل.

3- مراحل تمويل من طرف الصندوق الاستثمار الجزائري: يتم التمويل من طرف AIF وفق المراحل المرتبة كما يلي:

3-1- عرض الاتصال (ورقة عرض المشروع): تقديم طلب الشراكة إلى الإدارة العامة للصندوق مع عرض المشروع؛

3-2- الأهلية (طلب التمويل + الملف الكامل): يتم تحديد مستوى تدخل AIF في رأسمال الشركات المستهدفة بناء على نتائج الفحوصات والعناية الواجبة التي تم إجراؤها؛

3-3- دراسة تفصيلية: ومع ذلك، لا يمكن أن يتجاوز معدل الإحتفاظ برأس المال الفعلي عتبة 49%؛

3-4- دخول رأس المال والشراكة: قبل الدخول في رأس مال، يتم توقيع اتفاقية المساهمين الشركاء مع الصندوق؛

3-5- توقيع الاتفاقية: يتضمن هذا العقد الجوانب الرئيسية المرتبطة بالشراكة المستقبلية، خاصة فيما يتعلق بالحوكمة ونقل الحصص؛

3-6- الاتفاق: خلال مدة مشاركته يتدخل الصندوق في تسيير الشركة عبر ممثليه في الهيئات الاعتبارية من أجل المساهمة في تحقيق الأهداف المرسومة، ويتم توزيع الأرباح بما يتناسب مع معدلات ملكية رأس المال للمساهمين والشركاء؛

¹ الموقع الإلكتروني لصندوق الاستثمار الجزائري AIF، التعريف بالصندوق: <https://aif.dz/>، تاريخ الاطلاع: 2024/07/25

3-7-الخروج: يتم الخروج من الشركة وتقييمه، في نهاية مدة الشراكة (5 إلى 7 سنوات)، وفق لأحكام الميثاق لصالح: المساهم التاريخي أو أي مشري آخر يعينه، أو صندوق استثماري آخر أو شريك اقتصادي، أو عن طريق الاكتتاب العام.

4- أرقام الصندوق: محفظة الصندوق لا تحتوي على أية مساهمة حتى نهاية سنة 2022 بالرغم من تلقيها لأكثر من 20 طلب تمويل خلال السنة.¹

من جهة أخرى سجل إجمالي الميزانية العامة للصندوق مبلغ قيمته 5 663 596 000 دج مقابل 5 525 084 000 دج عام 2021 والذي يعتبر من نوعه في 5 شركات ناشطة.

كما سجل الصندوق نتيجة إيجابية قدرها 130 559 000 دج مقابل 22 289 000 دج عام 2021، محققة بشكل خاص من العوائد التوظيف في سندات الخزينة، ذلك ما يتنافى مع النشاط الرئيسي للشركة.²

المبحث الثالث: دراسة ميدانية حول مساهمة رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

تعتمد الدراسة الميدانية على مجموعة من الأدوات التي تضمن معالجة فعّالة للموضوع المدروس، وقد اخترنا استخدام الاستبيان كأداة لقياس مدى توافق وجهات نظر أفراد العينة المستهدفة، ومن خلال تحليل البيانات المستخلصة من الاستبيان يمكننا تشكيل رؤية واضحة حول التساؤلات المطروحة، تمهيداً للوصول إلى النتائج النهائية.

المطلب الأول: مراحل اعداد استمارة استبيان الدراسة.

تعد استمارة الاستبيان أداة أساسية تُستخدم في مجالات البحث العلمي والدراسات الاجتماعية والاقتصادية، بهدف جمع البيانات من الأفراد وتحليلها لفهم الظواهر المختلفة. وعادةً ما تتضمن هذه الاستمارة مجموعة من الأسئلة المصممة بدقة للحصول على المعلومات المطلوبة بشكل فعال.

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة.

1-مجتمع الدراسة: يُعرف مجتمع الدراسة في البحث العلمي بأنه مجموعة محددة وكبيرة من الأفراد أو العناصر التي تشترك في صفة واحدة أو أكثر تحدد وفقاً لمعايير اختيار العينة التي يضعها الباحث، يعد مجتمع الدراسة

¹ الموقع الإلكتروني لصندوق الاستثمار الجزائري AIF، التمويل: <https://aif.dz>، تاريخ الاطلاع: 2024/07/25

² التقرير السنوي لنشاط سوق القيم المنقولة لسنة 2022، (2023)، لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، ص43.

المحور الأساسي للبحث العلمي، حيث يهدف الباحث إلى جمع المعرفة والمعلومات المتعلقة به، ولذلك يُعتبر تحديد مجتمع الدراسة خطوة أساسية يجب إنجازها في المراحل الأولى من البحث.¹

يمثل مجتمع البحث في دراستنا هذه في كل من مسؤولي مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر المؤسسات وأصحاب المؤسسات المستفيدة من التمويل، بالإضافة إلى الباحثين في هذا المجال، ويتميز مجتمع بحثنا في دراستنا بتنوعه من حيث الجنس العمر، والمستوى التعليمي، مما جعل من الصعب إجراء الدراسة على المجتمع الأصلي بالكامل، وفي حالة وجود تباين في مفردات مجتمع البحث، يزداد التحدي، حيث تختلف المعلومات التي تحملها هذه المفردات، لذلك وجب علينا اختيار العينة أن يضمن تمثيل جميع هذه البيانات بشكل متوازن داخل العينة المختارة، بحيث تكون ممثلة تمثيلاً دقيقاً لمجتمع البحث الأصلي.

2-عينة الدراسة: تعتبر العينة من أهم عناصر البحث ولذلك من أهم المراحل الهامة لبحث ونجد الباحث عند اختبار وتحديد مشكلة البحث يفكر في العينة التي سيطبقها ويستخدمها في الدراسة، تعرف العينة بأنها جزء محدد من مجتمع الدراسة ويتم اختياره بطريقة منهجية من أجل تمثيله، فتستعمل العينة كطريقة لجمع المعلومات والبيانات من أجل تحليلها بدل من دراسة المجتمع كله، مما يوفر الوقت والجهد مع الحفاظ على دقة النتائج إذا كانت العينة ممثلة بشكل صحيح لمجتمع الدراسة.²

وانطلاقاً من موضوع ودراستنا، قمنا باختيار العينة العشوائية البسيطة حيث يعتبر هذا النوع أبسط أنواع العينات ومن أكثرها استخداماً في العلوم الاجتماعية والإنسانية ففيها يراعى إعطاء جميع الوحدات في المجتمع فرص متكافئة للاختيار.

فالعينة العشوائية البسيطة: نوع من أنواع العينة الاحتمالية، لا يعتمد عند اختيارها أي طريقة بل تؤخذ بطريقة عشوائية، تضمن إعطاء جميع وحدات المجتمع فرص متساوية في الاختبار ويتم طبقاً لقواعد معروفة.

وكذلك تعني أن الباحث يختار عينة الدراسة بحيث تكون الفرصة متساوية لعينة الدراية في عملية الاختيار أي تكون ممثلة لمجتمع الدراسة.³

¹ محمد عبد العال النعيمي، البياتي عبد الجبار توفيق، خليفة غازي جمال، طرق ومناهج البحث العلمي، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن: 2015، ص 77.

² ربحي مصطفى عليان، عثمان محمد غنيم، مناهج وأساليب البحث العلمي (النظرية والتطبيق)، دار الصفاء، الأردن: 2000، ص 137.

³ در محمد، (2017)، أهم مناهج وعينات وأدوات البحث العلمي، مجلة الحكمة للدراسات التربوية والنفسية، كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر: 2017، ص 314.

في دراستنا هذه اختيرت العينة من المجتمع الأصلي وهو مسؤولي شركات رأس المال المخاطر، وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى الناشئة المستفيدة من هذا النوع من التمويل، ومجموعة من الأساتذة والطلبة في هذا الاختصاص، حيث تم الحصول على 60 إجابة عشوائيا، تم غربلة الأجوبة الناقصة وغير الصالحة، لنتمكن من الحصول على 54 إجابة يمكن الاعتماد عليها في دراستنا بنسبة جودة 88%.

3-أداة جمع البيانات (الاستبيان الإلكتروني):

يختار الباحث تقنيات معينة لجميع البيانات الخاصة بالظواهر التي يريد دراستها واختيار التقنية يتفق على طبيعة الموضوع المراد دراسته والهدف المرجو تحقيقه وبما أننا بصدد دراسة متطلبات تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وتماشيا مع هذا الموضوع فقد اعتمدنا على استبيان الإلكتروني، إذ تعد أكثر الوسائل استخداما للحصول على المعلومات المراد جمعها التي من خلالها يمكن للباحث الإجابة على أسئلته.¹

وتعرف الاستبانة على أنها أداة تتضمن مجموعة من الأسئلة أو الجمل الخيرية تتطلب الإجابة عنها بطريقة الباحث حسب أغراض البحث.²

وتعرف الاستبانة الإلكترونية بأنها مجموعة من الأسئلة والاستفسارات المتنوعة والمرتبطة ببعضها البعض بشكل يحقق الهدف أو الأهداف التي يسعى إليها الباحث في ضوء الموضوع والمشكلة التي اختارها لبحثه، حيث يرسل الاستبيانات المكتوبة عبر رابط الكتروني أو البريد الإلكتروني أو بأية طريقة أخرى إلى مجموعة من الأفراد أو المؤسسات التي اختارها الباحث، كعينة لبحثه ومن المفروض الإجابة عن مثل الاستفسارات أو تعبئة الاستبيان بالبيانات والمعلومات المطلوبة فيها.³

ثانيا: تحضير استمارة الاستبيان.

استكمالا لمنهجية البحث وتحقيقا لأغراضه، ولمعرفة متطلبات تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، صممت استمارة استبانة لجمع البيانات الخاصة بالبحث الميداني، حيث تم إعداد هذا الاستبيان وتعيينه بعد الاطلاع على الأدبيات وبعض الدراسات السابقة ذات العلاقة التي تناولت المتغيرات التي شملها البحث مع إجراء بعض التعديلات بما يتلائم مع موضوع البحث وطبيعته.

¹ عبد اليمين بدر، أحمد عطاء الله، المرشد في البحث العلمي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2009، ص76

² بلال بوترة، رضوان شافو، زليخة جديدي، الدليل المهجي للطلاب في مسابقة الدكتوراه، سامي للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر: 2022، ص83.

³ محمد رفعت، الراي العام في الواقع الافتراضي وقوة التعبئة الافتراضية، دار العربي للنشر والتوزيع، مصر: 2018، ص 15.

جاءت أسئلة هذا الاستبيان بصفة بسيطة وواضحة، حيث حاول فيها الطالب الابتعاد عن التعقيد حتى تكون قابلة للفهم من قبل الأفراد المستجوبين، وقد تضمن استبيان الدراسة قسمين، يتضمن القسم الأول أسئلة شخصية (المهنة، الجنس، والسن والمؤهل العلمي)؛ أما القسم الثاني فلقد تضمن محورين رئيسيين، تتضمن كل محور مجموعة من الأسئلة التي تناولت الجوانب المختلفة تساعدنا في الإجابة عن الأسئلة الفرعية المطروحة في مقدمة البحث واختبار الفرضيات.

ثالثا: هيكل استمارة الاستبيان.

بعد تصميم استبيان الدراسة من خلال ادبيات الدراسة والدراسات السابقة واستشارة ذوي الخبرة والاختصاص في مجال علوم المالية والمحاسبة وفي مجال المنهجية، سواء في الحقل الأكاديمي أو المهني بحيث يغطي فرضيات وأهداف الدراسة، جاء في صورته النهائية كما هو مبين في قائمة الملاحق (انظر الملحق رقم 1)، حيث يتكون هذا الاستبيان من جزئين رئيسيين وهما:

1-القسم الأول: المتغيرات الشخصية

وهو عبارة عن السمات الشخصية لأفراد عينة الدراسة، حيث تم جمع بيانات ديموغرافية عن الموظفين والأساتذة والطلبة في عينة الدراسة من خلال إجاباتهم على الاستبيان (المهنة، الجنس، والسن والمؤهل العلمي)؛

2-القسم الثاني: محاور الاستبيان.

وهو عبارة عن مجالات الدراسة ويتكون الاستبيان من 14 فقرة موزعة على محورين رئيسيين هما:

1-المحور الأول: آلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتكون من الفقرات التالية:

1-مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل؛

2-تسهل القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر؛

3-وضعت الجزائر مناخا ملائما لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر؛

4-مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها؛

5-تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل؛

6- يعتبر رأس المال المخاطر مساعدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي؛

7- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر؛

8- لا تقوم شركات رأس المال المخاطر بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا بعد مراحل من دراسة ملفاتها والاطلاع على إمكانياتها ووضعيتها المالية.

2-2- محاور الثاني: معوقات تطوير رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ويتكون من الفقرات التالية:

9- يشكل تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا عليها؛

10- تعتبر قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل؛

11- غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط؛

12- تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر؛

13- مبدأ المشاركة في الربح والخسارة لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

14- هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تملك الخبرة الكافية في هذا المجال.

المطلب الثاني: اختبار صدق وثبات الاستبيان.

بعد إعداد استمارة استبيان الدراسة، نقوم باختبار صدق وثبات هذا الاستبيان.

أولا: اختبار صدق الاستبيان.

يقصد بصدق الاستبيان تقيس أسئلة الاستبيان ما وضعت لقياسه، وقام الطالب بالتأكد من صدق

الاستبيان بطريقتين:

1- صدق المحكمين: لمعرفة مدى صدق الاستبيان فقد تم عرضه في مرحلة الأولى على أساتذة متخصصين في

علوم المالية والمحاسبة (الملحق رقم 2)، للتأكد من أن أسئلته تقيس ما وضعت لقياسه وكذا التأكد من

استجابة عينة الدراسة لأسئلته وفهمها، وتم عرضها على أساتذة مختصين في المنهجية (الملحق رقم 2)، وقد

استجاب لآراء المحكمين، وقام بإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء المقترحات المقدمة، وبذلك خرج

الاستبيان في صورته النهائية (انظر الملحق رقم 1).

2- صدق المقياس: يقصد بصدق الاتساق الداخلي مدى اتساق كل فقرة من فقرات الاستبيان مع المحور الذي تنتمي إليه هذه الفقرة، وقد قام الباحث بحساب الاتساق الداخلي للاستبيان وذلك من خلال حساب معاملات الارتباط لبارسون بين كل فقرة من فقرات مجالات استمارة الاستبيان والدرجة الكلية للمجال نفسه.

الجدول رقم (4-10): صدق المقياس المحور الاول.

(آلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة).

مستوى الدلالة	معامل الارتباط	عبارات المحور
0,000	0,709**	1-مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل
0,000	0,673**	2-تسهل القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر
0,002	0,662**	3-وضعت الجزائر مناخا ملائما لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر
0,000	0,764**	4-مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها
0,000	0,626**	5-تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل
0,000	0,649**	6-يعتبر رأس المال المخاطر مساعدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي
0,002	0,708**	7-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر
0,000	0,779**	8-لا تقوم شركات رأس المال المخاطر بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا بعد مراحل من دراسة ملفاتها والإطلاع على إمكانياتها ووضعيتها المالية
** معنوية عند مستوى الدلالة 1%		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الاستبيان ومخرجات برنامج (spss).

الجدول رقم (4-11): صدق المقياس المحور الثاني.

(معوقات تطوير رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.)

مستوى الدلالة	معامل الارتباط	عبارات المحور
0.000	0,754**	9-يشكل تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا عليها
0.000	0,803**	10-تعتبر قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل
0.000	0,598**	11- غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط
0.000	0,636**	12-تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر
0.000	0,740**	13- مبدأ المشاركة في الربح والخسارة لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
0.000	0,715**	14- هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تملك الخبرة الكافية في هذا المجال
** معنوية عند مستوى الدلالة 1%		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الاستبيان ومخرجات برنامج (spss).

توضح الجداول التالية معامل الارتباط بين كل عبارة من عبارات المحور والمحور نفسه، والذي يبين أن معظم معاملات الارتباط المحسوبة مقبولة (أكبر من 0.6) ومعنوية عند مستوى دلالة ($\alpha=0.01$) الا في (11) من المحور الثاني فكان معامل الارتباط اقل من 60%، وهذا راجع ربما لعدم فهم افراد العينة لهذه الفقرات او لقلّة عدد فقرات هذا المحور، ولكن على العموم يمكن إهمال عدم قبول ارتباط هذه الفقرة مقارنة مع باقي النتائج وبذلك يعتبر المجال صادق لما وضع لقياسه.

ثانيا: اختبار ثبات الاستبيان.

ثبات الاستبيان يعني إعطاء نفس النتيجة في حالة تم إعادة توزيع هذا الاستبيان أكثر من مرة وفق نفس الشروط والظروف، أي استقرار في نتائج الاستبيان وعد تغييرها بنسبة كبيرة حتى لو تم إعادة توزيعها على نفس أفراد العينة خلال مدة زمنية معينة، وقد تم تحقيق ثبات الاستبيان من خلال طريقة معامل ألفا كرونباخ.

1- حساب معامل ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha Coefficient): تم استخدام طريقة ألفا

كرونباخ لقياس ثبات الاستبيان، وكانت النتائج كما هي موضحة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (4-12): ثبات الاستبيان معامل "الفا كرونباخ"

المحاور	عدد الفترات	معامل الفا كرومباخ
ثبات الاستبيان كله	14	0.766
المحور الأول	8	0.849
المحور الثاني	6	0.800

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

واضح من النتائج في الجدول رقم (2) أن قيمة معامل "ألفا كرونباخ" كانت مقبولة لكل الاستبيان (أكثر (70%))، كذلك كانت قيمة معامل "ألفا كرونباخ" لكل محور على حدا أكبر أو يساوي من (80%) وهذا يعني أن معامل الثبات جيد، وبالتالي قد تأكدنا من صدق وثبات استبيان الدراسة، مما يجعله على ثقة تامة بصحة الاستبيان من أجل مواصلة تحليل النتائج والإجابة على أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

ثالثا: معايير قياس الاستبيان.

تم الاعتماد على مقياس "ليكرت الخماسي" (Five-point Likert Scale) لقياس استجابات المستقيمين لفقرات الاستبيان والذي يعتبر أحد أكثر أدوات القياس شيوعًا في البحوث الاستقصائية في العلوم الاجتماعية والنفسية والتسويقية والادارية، حيث يُستخدم لقياس الاتجاهات والآراء والميول نحو ظاهرة أو موضوع معين، حيث يعتمد هذا المقياس على تقدير المشاركين لمدى موافقتهم أو اختلافهم مع عبارات محددة، مما يوفر بيانات كمية يمكن تحليلها إحصائيًا وذلك كما هو موضح في الجدول:

الجدول رقم (4-13): درجات مقياس ليكرت الخماسي.

الاستجابة	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
الوزن	1	2	3	4	5
المجال	(1.8-1)	(2.6-1.8)	(3.4-2.6)	(4.2-3.4)	(5-4.2)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

المطلب الثالث: تحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة.

بعد التطرق إلى المراحل التي مر بها إعداد استمارة استبيان الدراسة والتحقق من صدق وثبات استبيان الدراسة، والتأكد من إمكانية استخدامه مع العينة، وبغية الوصول لتحقيق أغراض هذه الدراسة، والإجابة على صحة أو رفض فرضيتها، سيتم من خلال هذا المطلب استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS V.26)، ومن ثم تحديد نتائج الوصف الإحصائي لعينة الدراسة، وإعطاء نتائج فيما يتعلق باختبار فرضية هذه الدراسة.

أولاً: التحليل الوصفي للمتغيرات الشخصية لأفراد عينة الدراسة.

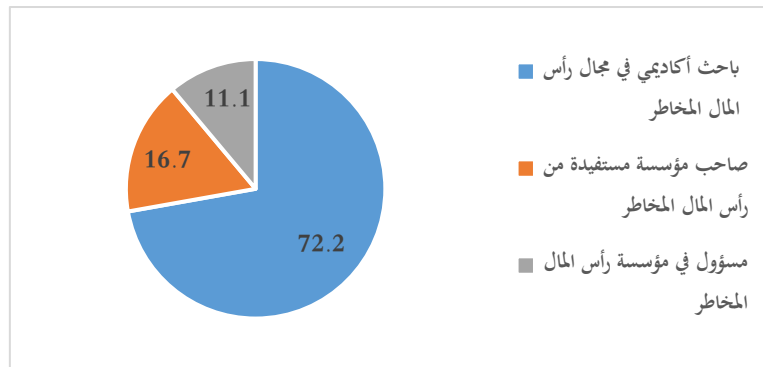
1- توزيع أفراد العينة حسب الوظيفة.

جدول رقم (4-14): جدول توزيع أفراد العينة حسب الوظيفة.

الوظيفة			
الأجوبة	التكرار	النسبة (%)	النسبة المجمعة
باحث أكاديمي في مجال رأس المال المخاطر	39	72,2	72,2
صاحب مؤسسة صغيرة ومتوسطة مستفيدة من رأس المال المخاطر	9	16,7	88,9
مسؤول في مؤسسة رأس المال المخاطر	6	11,1	100,0
المجموع	54	100	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

شكل رقم (4-16): تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب الوظيفة.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

نلاحظ من الجدول والتمثيل البياني أعلاه أن عينة الدراسة مشكلة بـ 72.22% من الباحثين في مجال رأس المال المخاطر بتكرار 39 من 54 فرد، تليها نسبة 16.67% من أصحاب مؤسسات صغيرة ومتوسطة مستفيدين من رأس المال المخاطر وعددهم 9 أفراد، ونسبة قليلة قدرها 11.11% من مسؤولين في مؤسسات رأس المال المخاطر وعددهم 6 أفراد.

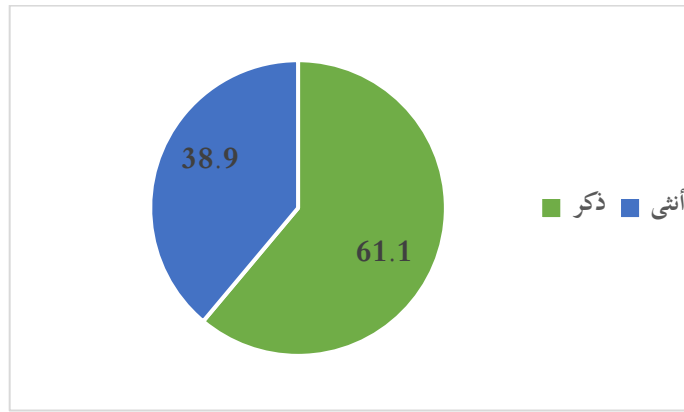
2- توزيع أفراد العينة حسب الجنس.

جدول رقم (4-15): جدول توزيع أفراد العينة حسب الجنس.

الجنس			
الأجوبة	التكرار	النسبة	النسبة المجمعة
ذكر	33	61,1	61,1
أنثى	21	38,9	100,0
المجموع	54	100,0	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

شكل رقم (4-17): تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب الجنس.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

نلاحظ مما سبق أن العينة الدراسة تغلب عليها فئة الذكور بنسبة (61.11%) بتكرار 33 من 54

فرد وهي النسبة أعلى من الإناث والتي كانت نسبتهم 38.89% وعددهم 21.

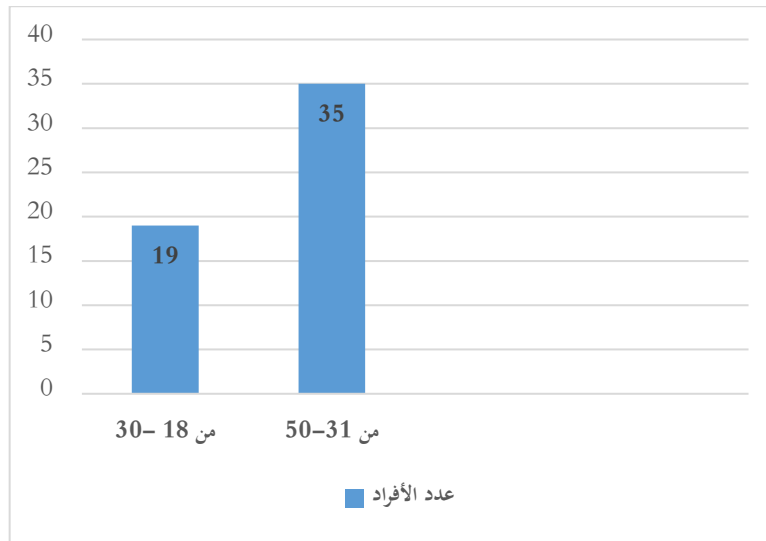
3- توزيع أفراد العينة حسب الفئات العمرية.

جدول رقم (4-16): جدول توزيع أفراد العينة حسب العمر.

العمر			
الاجوبة	التكرار	النسبة	النسبة المجمعة
من 18 إلى 30 سنة	19	35,2	35,2
من 31 إلى 50 سنة	35	64,8	100,0
من 51 إلى 65 سنة	0	0	100,0
المجموع	54	100,0	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

شكل رقم (4-18): تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب العمر.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

بناءً على الجدول والشكل أعلاه وجدنا أن 64.8% من العينة كانت أعمارهم من 31 إلى 50 سنة، وهي النسبة الأكبر في العينة المدروسة، تليها 35.2% من العينة كانت أعمارهم بين 18 سنة إلى 30 سنة، كما نلاحظ أن العينة لا تحتوي على أفراد من الفئة العمرية من 51 سنة إلى 64 سنة.

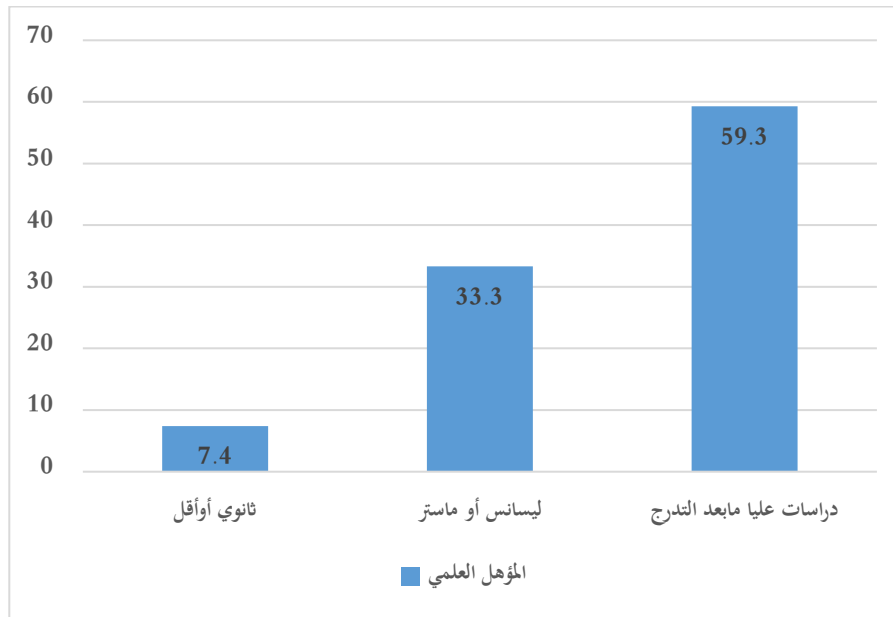
4-توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي.

جدول رقم (4-17): جدول توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي.

المؤهل العلمي			
النسبة المجمعة	النسبة	التكرار	الأجوبة
7,4	7,4	4	ثانوي أو أقل
40,7	33,3	18	ليسانس أو ماستر
100,0	59,3	32	دراسات عليا ما بعد التدرج
	100,0	54	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

شكل رقم (4-19): تمثيل البياني لتوزيع أفراد العينة حسب المستوى العلمي.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

نلاحظ من الجدول والتمثيل البياني السابق أن أفراد أصحاب الدراسات العليا ما بعد التدرج يشكلون أكثر نسبة في عينة الدراسة بنسبة (59.3%) بتكرار (32 من 54 فرد) تليها نسبة أصحاب المؤهل الليسانس

أو الماستر بتكرار 18 ونسبة 33.33%، وفي الأخير نسبة ذوي المستوى الثانوي فأقل بتكرار 4 أفراد ونسبة 7.4%.

ثانيا: التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة واختبار الفرضيات.

1- التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة:

1-1- المحور الأول: (آلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة):

الجدول (4-18): التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة للمحور الأول

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة										رقم الفقرة
		غير موافق بشدة		غير موافق		محايد		موافق		موافق بشدة		
		%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
0,8336	2,0556	1,9	1	5,6	3	9,3	5	63,0	34	20,4	1	1-مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل
0,7770	2,3333	0	0	11,1	6	18,5	10	63,0	34	7,4	4	2-تسهيل القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر
0,8336	2,6111	0	0	14,8	8	38,9	21	38,9	21	7,4	4	3-وضعت الجزائر مناخا ملائما لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر
0,9197	2,6111	0	0	22,2	12	24,1	13	46,3	25	7,4	4	4-مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها
0,8302	2,0926	1,9	1	5,6	3	11,1	6	63,0	34	18,5	1	5-تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل

0,8687	2,0000	1,9	1	5,6	3	9,3	5	57,4	31	25,9	1 4	6- يعتبر رأس المال المخاطر مساعدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي
0,9308	2,0370	0	0	13,0	7	5,6	3	53,7	29	27,8	1 5	7- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر
0,9898	1,9630	1,9	1	11,1	6	1,9	1	51,9	28	33,3	1 8	8- لا تقوم شركات رأس المال المخاطر بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا بعد مراحل من دراسة والاطلاع على إمكاناتها ملفاتها ووضعيتها المالية
موافق		2,2130 (1.8-2.6)					متوسط إيجابيات العينة حسب المحور الأول					

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

- التحليل الإحصائي الوصفي لكل فقرة من المحور الأول:

الفقرة 1: (مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل):

- الموافقة (موافق بشدة/موافق): التكرار: 11 (63.0%)
- عدم الموافقة (غير موافق/غير موافق بشدة/محايد): التكرار: 3 (9.3%) + 5 (5.6%) = 8 (14.9%)
- المتوسط الحسابي: 2.0556

✓ المتوسط قريب من 2 (موافق)، مما يشير إلى اتجاه إيجابي نحو اعتبار مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل.

الفقرة 2: سهل القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر.

- الموافقة: التكرار: 38 (70.4%)
- عدم الموافقة: التكرار: 10 (18.5%) + 6 (11.1%) = 16 (29.6%)
- المتوسط الحسابي: 2.3333

✓ المتوسط قريب من 2 (موافق)، مما يشير إلى اتجاه إيجابي على هنالك التحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر.

الفقرة 3: وضعت الجزائر مناخا ملائما لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر.

• الموافقة: التكرار: 25 (46.4%)

• عدم الموافقة: التكرار: 21 (38.9%) + 8 (14.8%) = 29 (53.7%)

• المتوسط الحسابي: 2.6111

✓ المتوسط أقرب إلى 3 (محايد)، مما يشير إلى عدم وضوح الرأي أو حيادية المشاركين حول ملائمة مناخ عمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر.

الفقرة 4: مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها.

• الموافقة: التكرار: 29 (53.7%)

• عدم الموافقة: التكرار: 25 (24.1%) + 12 (22.2%) = 37 (46.3%)

• المتوسط الحسابي: 2.6111

✓ ميل نحو الحيادية حول أن مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها.

الفقرة 5: تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل.

• الموافقة: التكرار: 44 (81.5%)

• عدم الموافقة: التكرار: 6 (11.1%) + 3 (5.6%) + 1 (1.9%) = 10 (18.5%)

• المتوسط الحسابي: 2.0926

✓ المتوسط قريب من 2 (موافق)، اتفاق العينة على حول مهام مؤسسات رأس المال المخاطر حيث هي من تقدم الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل.

الفقرة 6: يعتبر رأس المال المخاطر مساعدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي.

• الموافقة: التكرار: 45 (87.3%)

● عدم الموافقة: التكرار: $5 (9.3\%) + 3 (5.6\%) + 1 (1.9\%) = 9 (16.7\%)$

● المتوسط الحسابي: 2.0000

✓ المتوسط يساوي 2 (موافق)، يعتبر عينة الدراسة أن رأس المال المخاطر كعنصر وسيط ومساعد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي.

الفقرة 7: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر

● الموافقة: التكرار: $44 (81.5\%)$

● عدم الموافقة: التكرار: $3 (5.5\%) + 7 (13\%) = 10 (18.5\%)$

● المتوسط الحسابي: 2.0370

✓ ميل نحو الموافقة العينة على أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر.

الفقرة 8: لا تقوم شركات رأس المال المخاطر بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا بعد مراحل من دراسة ملفاتها والاطلاع على إمكانياتها ووضعيتها المالية.

● الموافقة: التكرار: $46 (85.2\%)$

● عدم الموافقة: التكرار: $1 (1.9\%) + 6 (11.1\%) + 9 (14.8\%)$

● المتوسط الحسابي: 1.9630

✓ المتوسط قريب من 2 (موافق)، مما يشير إلى اتفاق العينة حول طريقة قبول شركات رأس المال المخاطر دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا إلا بعد مراحل من دراسة ملفاتها والاطلاع على إمكانياتها ووضعيتها المالية -تحليل الاتجاه العام لإجابات المحور الأول:

المتوسط العام للمحور (2.2130) ينتمي للمجال (1.8-2.6)، مما يعكس قبولاً عاماً حول آليات عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر، مما يعكس قبولاً لأدوار مؤسسات رأس المال المخاطر، مع ميل للحياد في الفقرة 3 والفقرة 4 مما قد يشير إلى تشكيك أو عدم وضوح ملائمة مناخ عمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر، وكذلك حول قيام مؤسسات رأس المال المخاطر بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها.

1-2- المحور الثاني: (معوقات تطوير رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر).

الجدول (4-19): التحليل الوصفي لاتجاه إجابات أفراد عينة الدراسة المحور الثاني.

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	درجة الموافقة										رقم الفقرة
		غير موافق بشدة		غير موافق		محايد		موافق		موافق بشدة		
		%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	%	ت	
0,93761	2,6296	1,9	1	22,2	12	16,7	9	55,6	30	3,7	2	9-يشكل تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا عليها
0,87276	2,2593	0	0	13,0	7	14,8	8	57,4	31	14,8	8	10-تعتبر قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للهجوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل
1,00314	2,1111	0	0	13,0	7	16,7	9	38,9	21	31,5	17	11- غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط
0,91973	2,2778	1,9	1	9,3	5	20,4	11	51,9	28	16,7	9	12-تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر
1,07135	2,7222	1,9	1	27,8	15	24,1	13	33,3	18	13,0	7	13- مبدأ المشاركة في الربح والخسارة لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
1.00401	2.4630	1.9	1	20.4	11	11.1	6	55.6	30	11.1	6	14-هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تملك الخبرة الكافية في هذا المجال
موافق)2.6-1.8) 2,4105						متوسط إجابات العينة حسب المحور الرئيسي الثاني				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد نتائج الاستبيان وبرنامج (spss).

-التحليل الإحصائي الوصفي لكل فقرة من المحور الثاني:

الفقرة 9: (يشكل تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا

عليها):

- الموافقة: التكرار: 39(59.3%)
- عدم الموافقة: التكرار: 9(16.7%) + 12(22.2%) + 1(1.9%) = 22(40.7%)
- المتوسط الحسابي: 2.6296
- ✓ المتوسط قريب من 3 (محايد)، مما يشير إلى عدم وضوح الرأي أو حيادية المشاركين من حيث ممارسة مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا عليها.
- الفقرة 10: (هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تملك الخبرة الكافية في هذا المجال).
- الموافقة: التكرار: 38(72.2%)
- عدم الموافقة: التكرار: 8(18.5%) + 7(11.1%) = 15(27.8%)
- المتوسط الحسابي: 2,2593
- ✓ المتوسط قريب من 2 (موافق)، مما يشير إلى اتجاه إيجابي على اعتبار قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل.
- الفقرة 11: (غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط).
- الموافقة: التكرار: 38(46.4%)
- عدم الموافقة: التكرار: 21(38.9%) + 8(14.8%) = 16(29.62%)
- المتوسط الحسابي: 2,1111
- ✓ المتوسط أقرب إلى 2 (موافق)، مما يشير على موافقة العينة حول غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط.
- الفقرة 12: (تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر).
- الموافقة: التكرار: 37(68.5%)
- عدم الموافقة: التكرار: 11(20.4%) + 5(9.3%) + 1(1.9%) = 37(46.3%)
- المتوسط الحسابي: 2,2778
- ✓ المتوسط أقرب إلى 2 (موافق)، مما يشير على موافقة العينة حول تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر.

الفقرة 13: (مبدأ المشاركة في الربح والخسارة لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة):

- الموافقة: التكرار: 25(46.3%)
 - عدم الموافقة: التكرار: 13(24.1%) + 15(27.8%) + 1(1.9%) = 29(53.7%)
 - المتوسط الحسابي: 2,7222
- ✓ المتوسط قريب من 3 (محايد)، مما يشير إلى عدم وضوح الرأي أو حيادية العينة من حيث مبدأ المشاركة في الربح والخسارة هل يساعد أو لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الفقرة 14: (تعتبر قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل).

- الموافقة: التكرار: 36(66.7%)
 - عدم الموافقة: التكرار: 6(11.1%) + 11(20.4%) + 1(1.9%) = 18(33.3%)
 - المتوسط الحسابي: 2.4630
- ✓ المتوسط قريب من 2 (موافق) نحو المحايدة، مما يشير إلى تضارب آراء العينة حول اعتبار قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل.

-تحليل الاتجاه العام لإجابات المحور الثاني:

المتوسط العام للمحور (2,4105) ينتمي للمجال (1.8-2.6)، مما يعكس قبولاً عاماً على أنه يوجد معوقات تطوير رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، خاصة من ناحية غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (أقل متوسط حسابي)، مع ميل للحياد في الفقرة 9 مما قد يشير إلى تشكيك أو عدم وضوح في كيفية تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثالثاً: اختبار الفرضيات.

1-اختبار الفرضية الأولى: "وضعت الدولة الجزائرية تسهيلات من أجل عمل شركات وصناديق رأس المال المخاطر من خلال وضعها لقوانين تساعد على عمل هذه الأخيرة، كما أن البنوك العمومية في الجزائر تستثمر في شركات رأس المال المخاطر".

من الفقرة 2: سهلت القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر".

✓ الموافقة 70.4% .

✓ المتوسط الحسابي **2.3333** يميل للموافق.

والفقرة 3: وضعت الجزائر مناخًا ملائمًا لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية".

✓ الموافقة **46.4%** / عدم الموافقة **53.7%**.

✓ المتوسط الحسابي **2.6111** يميل للحياد.

النتيجة: تؤكد نتائج الفقرة (2) أن هناك اتفاق عام على أن القوانين والتحفيزات الجبائية ساعدت في عمل هذه مؤسسات رأس المال المخاطر، لكنها لا تقدم دليلاً مباشراً على استثمار البنوك العمومية في هذه الشركات كما ام الفقرة 3 تبين تشكيلك حول مدى ملاءمة المناخ العام لجذب الشركات الأجنبية، يمكن قبول الفرضية جزئياً فيما يتعلق بالتسهيلات القانونية.

2- اختبار الفرضية الثانية: "تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر إلى تقنية رأس المال المخاطر كونها بديلة عن التمويل التقليدي، بالإضافة إلى أنها تتلقى الدعم الفني (الإداري والمشورة)".
من الفقرة 6: يعتبر رأس المال المخاطر مساعداً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي".

✓ الموافقة **87.3%**.

✓ المتوسط الحسابي **2.0000** موافقة قوية.

والفقرة 5: تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة".

✓ الموافقة **81.5%**.

✓ المتوسط الحسابي **2.0926** يميل للموافقة.

النتيجة: النتائج تدعم الفرضية بشكل واضح، حيث تؤكد أن رأس المال المخاطر يعتبر بديلاً عن التمويل التقليدي، ويوفر أيضاً دعماً فنياً قبول الفرضية.

3- اختبار الفرضية الثالثة: "يمكن القول بأن نقص ثقافة التعامل برأس المال المخاطر في الجزائر والتدخل في التسيير من أهم المعوقات التي تحد من تطوير هذه التقنية التمويلية".

من الفقرة 11: غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة".

✓ الموافقة **46.4%**.

✓ المتوسط الحسابي **2.1111** يميل للموافقة.

النتيجة: ضعف ثقافة التمويل برأس المال المخاطر واضح في النتائج، ولكن التأثير السلبي لتدخل هذه مؤسسات رأس المال المخاطر في التسيير ليس مؤكداً بنسبة كبيرة، لذا، يمكن قبول الفرضية مع التأكيد على أن نقص الثقافة هو عائق واضح، لكن التدخل في التسيير لا يُنظر إليه بالإجماع على أنه مشكلة رئيسية.

خلاصة الفصل:

وضع المشرع الجزائري تنظيمات وقوانين تنظم قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما قامت السلطات الجزائرية بوضع هيئات تدعم هذا النوع من المؤسسات، فقد بلغت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نهاية عام 2022 أكثر من 1,3 مليون مؤسسة، وتسيطر قطاع الخدمات الأكثر فيه، وقد حققت التنمية الاقتصادية بأكثر من 3.3 مليون منصب شغل و42.58 مليار دولار كصدرات وأكثر من 11 مليار دج كقيمة مضافة. ظهر رأس المال المخاطر في الجزائر أول مرة عام 1991، وقد كانت الشركة المالية الجزائرية للمساهمة أو شركة رأس المال المخاطر، كما وضع المشرع الجزائري قوانين وتحفيزات جبائية لنشاط رأس المال المخاطر، وتمثل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر: الشركة المالية الجزائرية للمساهمة، الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف، شركة الجزائر استثمار، الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار، شركة إيكوزيا كابتل، الصندوق الوطني للاستثمار FNI، الصندوق الجزائري لتمويل الشركات الناشئة ASF، صندوق الاستثمار الجزائري AIF. ورغم كل هذه الإجراءات والاستراتيجيات إلا أن الجزائر لم تحقق الأهداف المرجوة من نشاط رأس المال المخاطر، حيث يعتبر نقص ثقافة المقاولين برأس المال المخاطر وعدم قبول أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التدخل في تسيير مؤسساتهم عائقاً في تطوير هذه الصيغة التمويلية، بالإضافة إلى نقص مؤسسات رأس المال المخاطر وعدم تغطيتها لكامل القطر الجزائري.

خاتمة

رأس المال المخاطر يقدم الدعم للمشروعات الجديدة والمشاريع التي تتميز بتكنولوجيا عالية ومخاطرة كبيرة، حيث تقدم لها التمويل في المراحل الأولى من حياتها، وبالمقابل تتقاسم معها الأرباح والخسائر بما يسمى بمبدأ المشاركة، كما تقوم شركات متخصصة في ذلك تسمى بشركات رأس المال المخاطر عن طريق توفير التمويل في شكل مساهمة رأس مالية، ويتوجب على هذه الشركات استعمال الخبرة والمساعدة في اتخاذ القرارات والتسيير الإداري من أجل الوصول إلى أهداف المشروع، إذ أن رأس المال المخاطر يغامر بالأموال من أجل تجربة مشاريع تحقق عوائد مرتفعة في المستقبل مقابل استثمار هاته الأموال لفترة زمنية محددة.

ومن شأن التمويل برأس المال المخاطر أن يحل مشكل التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد أثبتت هذه الصيغة التمويلية فعاليتها في دعم المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف دول العالم، على غرار الولايات المتحدة الأمريكية والدول الأوروبية المتطورة، وحتى الدول العربية، وفي الجزائر قد وضعت مجموعة من القوانين التي تنظم هاته الصيغة التمويلية، كما أن هناك مؤسسات تلعب دور الوسيط في عملية التمويل برأس المال المخاطر، إلا أن ذلك لم يكن كافيا للوصول إلى الأهداف المرجوة من طرف السلطات الجزائرية فيما يخص هذا المجال، وقد جاءت دراستنا من أجل تناول موضوع "متطلبات تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر" الذي يبحث عن سبل وشروط تطوير هذه التقنية، وذلك بالإعتماد على مجموعة من المناهج والأدوات المستعملة في الدراسة، وتم استعراض الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورأس المال المخاطر، وأهم التجارب العالمية في هذا المجال، وكذا واقع مساهمة شركات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

النتائج المتوصل إليها:

تم التوصل إلى مجموعة من النتائج تم استنتاجها من هذه الدراسة المتمثلة في النتائج النظرية والنتائج التطبيقية، نذكرها كما يلي:

-النتائج النظرية: تم التوصل إلى:

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يوجد تعريف محدد لها، فكل بلد أو هيئة معينة تعرفها حسب عدة معايير؛
- تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا كبيرا في التنمية الاجتماعية والاقتصادية للدول، كما أنها تعاني من عدة مشاكل أهمها مشكل التمويل؛

- هناك مصادر تمويلية داخلية وخارجية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن أهم مصادر التمويل الخارجية نجد التمويل البنكي التقليدي والإسلامي، أما المصادر المستحدثة نجد: التمويل التاجيري، السوق المالي والتمويل الجماعي؛

- رأس المال المخاطر هو آلية تمويلية مستحدثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، إذ أنه يعتمد على وسيط مالي (مؤسسات رأس المال المخاطر) يقدم التمويل والتسيير الإداري المتمثل في النصح والإرشاد، ويقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة؛

- مؤسسات رأس المال المخاطر تقوم بعدة خطوات قبل تقديم الدعم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهناك عدة طرق للخروج من الاستثمار؛

- هناك تجارب دولية ناجحة في مجال الاستثمار برأس المال المخاطر مثل الو.م.أ وكندا، وفي أوروبا توجد بريطانيا وفرنسا تشجع على التعامل في هذا المجال؛

- تشجع الدولة الإسبانية على الاستثمار برأس المال المخاطر، إذ أن الشركات الأجنبية الأكثر تواجدا من المحلية في عملية الاستثمار برأس المال المخاطر؛

- تعتبر المملكة العربية السعودية الأولى عربيا في الاستثمار في مجال رأس المال المخاطر.

- النتائج التطبيقية: بعد دراسة الجانب التطبيقي للموضوع تم التوصل إلى النتائج التالية:

- مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين والأطراف المستفيدة من التمويل؛

- هناك تحفيزات جبائية لعمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر؛

- لا يوجد مناخ ملائم لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر؛

- تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر الموارد المالية والتسيير الإداري إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية المستفيدة من التمويل؛

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية هي من تقوم بتقديم طلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر، في حين هذه الأخيرة لا تقدم الدعم إلا بعد مراحل من دراسة الملف؛

كما توجد مجموعة من العراقيل التي حالت دون تطوير تقنية رأس المال المخاطر في الجزائر، منها:

- هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تمتلك الخبرة الكافية في هذا المجال؛

- طول فترة دراسة ملف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر؛

- قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى للتمويل؛

- نقص ثقافة التعامل بصيغة رأس المال المخاطر في الجزائر من قبل أصحاب المؤسسات؛

- عدم تغطية شركات رأس المال المخاطر لكامل القطر الجزائري؛

مقترحات الدراسة: من خلال النتائج المتوصل إليها سواء النظرية أو التطبيقية وبعد معرفة أهم المعوقات التي تقف عائقا أمام رأس المال المخاطر في الجزائر، فإنه يمكن وضع مجموعة من المقترحات لتطوير هذه الآلية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية:

1- العمل على التعريف بتقنية رأس المال المخاطر في المجتمع الجزائري بصفة عامة وأصحاب المؤسسات بصفة خاصة: هناك العديد من المستثمرين وأصحاب المؤسسات في الجزائر لا يعرفون تقنية رأس المال المخاطر، إذ أن السلطات يجب عليها تكليف مختصين بالقيام بخرجات ميدانية خاصة إلى الجامعات والمعاهد ومراكز التكوين المهني من أجل توعية الطلاب والمهنيين بهذه الصيغة التمويلية.

2- إنشاء جمعية رأس المال المخاطر في الجزائر: من أجل تسهيل عمل نشاط رأس المال المخاطر، يجب على المؤسسات الناشطة في هذا القطاع في الجزائر أن تقوم بإنشاء جمعية مهنية خاصة برأس المال المخاطر مثل ما هو معمول به في العديد من الدول المتطورة (الو.م.أ. مثلا)، وتتكون من الأطراف الفاعلين من مسؤولي مؤسسات رأس المال المخاطر، أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة، مسؤولي السوق المالي و لجنة تنظيم البورصة، بالإضافة إلى أخصائيين وباحثين في هذا المجال، ومن شأنه توفير عدة نقاط إيجابية مثل:

- إنشاء منصة رقمية ومواقع رسمية للجمعية؛

- توفير معلومات وتقارير مالية حول أرقام وإحصائيات رأس المال المخاطر بصفة رسمية، حتى يتمكن المساهمين و أصحاب المؤسسات التي تريد الاستفادة من التمويل من الإطلاع عليه وحتى الباحثين الذي يريدون المساهمة في تطوير هذه المهنة؛

- العمل على تعريف مهنة رأس المال المخاطر في الجزائر؛

- الحصول على العناصر أو الموارد البشرية التي تتميز بكفاءة عالية في هذا المجال.

3- إنشاء مراكز البحث والتطوير: على السلطات الجزائرية تشجيع برامج البحث العلمي والتطوير مثلما هو معمول به في كندا، وذلك من خلال تخصيص ميزانية لهذا الغرض مع إعفاءات ضريبية وحوافز للشركات التي تقوم بالأبحاث والتطوير.

4- إنشاء صناديق أو فروع ولائية لمؤسسات رأس المال المخاطر: من أجل تسهيل عمل شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، يجب فتح فروع أو صناديق تابعة لها في كل ولايات الوطن، وذلك حتى يتسنى لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الناشئة الإتصال بها في وقت وجيز، فمؤسسات رأس المال المخاطر مقرها في العاصمة ولا تغطي كامل القطر الجزائري.

وقد لاحظنا بأن مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر تنتظر وصول الأطراف التي تريد الحصول على التمويل، فمن الأفضل على مؤسسات رأس المال المخاطر البحث عن المؤسسات التي تريد الاستفادة من هاته التمويلات والبحث عن طلاب أصحاب أفكار جديدة ومشاريع إبداعية في مجال المؤسسات الناشئة.

5- تسهيل دخول شركات رأس المال المخاطر الأجنبية للجزائر: يجب وضع تسهيلات من أجل دخول هاته الشركات الأجنبية وتوفير التمويل للأطراف التي تريد الاستفادة في الجزائر.

6- العمل على إرغام المستثمرين على المساهمة في مؤسسات رأس المال المخاطر: كما سبق وأن تكلمنا بأن المستثمرين (الطرف الأول في عملية رأس المال المخاطر) لهم دور فعال في رأس المال المخاطر، وفي الجزائر نجد أن مؤسسات رأس المال المخاطر تساهم فيها بنسبة كبيرة البنوك العمومية، أي أنه لا توجد فئات أخرى، وبالتالي يجب على السلطات الجزائرية تشجيع المستثمرين الخواص والشركات الكبيرة التي تريد الاستثمار في رأس المال المخاطر.

آفاق البحث:

يمكن إقتراح بعض المواضيع التي تعزز نتائج الدراسة في المستقبل:

- مساهمة شركات رأس المال المخاطر في دعم التكنولوجيا المالية -دراسة حالة الجزائر-؛
- تمويل التجارة الإلكترونية عن طريق رأس المال المخاطر مع الإشارة إلى التجارب الدولية؛
- منصات التمويل الجماعي كحل لدعم المؤسسات الناشئة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية.

1-الكتب:

- أحمد العساف عارف، حسين الوادي محمود، محمد حسين سمحان، الأصول العلمية لإدارة المشاريع الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار الصفاء للنشر والتوزيع: 2012.
- أحمد بلودنين، الوجيز في القانون البنكي الجزائري، دار بلقيس، الجزائر: 2009.
- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر: 2003.
- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع ، الجزائر: 2008.
- أحمد عبده أبو سيد، الصناعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر: 2004.
- أحمد عبده الصباغ، المشاكل المحاسبية في المنشآت الصغيرة والمتوسطة الحجم وطرق علاجها، جامعة الاسكندرية، مصر: 2023.
- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2001.
- العلجوني محمد محمود، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن: 2008.
- القزويني شاكراً، محاضرات في إقتصاد البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر: 2008.
- إلهام فخري طمليه، التسويق في المشاريع الصغيرة، دار المناهج للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن: 2009.
- أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان: 2007.
- بلال بوترة، رضوان شافو، زليخة جديدي، الدليل المهجي للطالب في مسابقة الدكتوراه، سامي للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر: 2022.
- بن إبراهيم الغالي، الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، الجزائر: 2019.
- توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الأردن: 2009.

- جبار محفوظ، أسواق رؤوس الأموال: الهياكل، الأدوات، والاستراتيجيات، الطبعة الأولى، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع الجزائر: 2011.
- حسين بلعجوز، (2009)، مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية دراسة مقارنة، مؤسسة الثقافة الإسلامية، الإسكندرية مصر: 2009.
- خلف فليح حسن، (2002)، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، عالم المكتب الحديث للنشر والتوزيع، عمان: 2002.
- در محمد، (2017)، أهم مناهج وعينات وأدوات البحث العلمي، مجلة الحكمة للدراسات التربوية والنفسية، كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر: 2017.
- دريد كامل آل شيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان: 2012.
- رابح خوني ورقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، ايتراك للنشر والتوزيع مصر، القاهرة: 2008.
- رابح خوني ورقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن: 2015.
- ربحي مصطفى عليان، عثمان محمد غنيم، مناهج وأساليب البحث العلمي (النظرية والتطبيق)، دار الصفاء، الأردن: 2000.
- رحومني الأطرش، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الإقتصاد الجزائري، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية، مصر: 2011.
- رضا أرشيد عبد المعطي، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للطباعة والنشر، عمان: 1999.
- سامي عبد الباقي، دليل المستثمر ونشاط رأس المال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية وموقع توعية المستثمر المصري، مصر: 2010.
- سميرة مناصرة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والتمويل المستحدث، الجزائر، ماروشكا للنشر والتوزيع: 2024.
- سيد سالم عرفة، الجديد في إدارة المشاريع الصغيرة، الطبعة الأولى، دار الراجحة الأردن: 2010.
- صالح النجار فايز جمعة، محمد عبد الستار العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع عمان: 2006.

- صندوق النقد العربي، النهوض بالمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، أبو ظبي -الإمارات العربية المتحدة: 2019.
- طاهر محسن، منصور الغالي، إدارة واستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، دار وائل للنشر، الأردن: 2010.
- عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدار الجامعية ، مصر: 2009.
- عبد الرزاق الرحاحلة، محمد ديرى زاهد، دراسة متعمقة في إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع عمان الأردن: 2010.
- عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع: 2010.
- عبد الكريم المؤمن، توفيق كرمية، عاشور حيدوشي، "حاضنات الأعمال التقنية ودورها في دعم المؤسسات الناشئة الإبتكارية بالجزائر"، كتاب جماعي بعنوان: المؤسسات الناشئة ودورها في الإنعاش الإقتصادي في الجزائر، جامعة آكلي محند أولحاج -البويرة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- عبد اليمين بدر، أحمد عطاء الله، المرشد في البحث العلمي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2009.
- عمار عمورة، الوجيز في شرح القانون الجاري الجزائري، دار المعرفة، الجزائر: 2000.
- عمر صخري، إقتصاد مؤسسة، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر: 2007.
- مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، المملكة العربية السعودية: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي جامعة الملك عبد العزيز، 2010.
- محمد إبراهيم عبد اللاوي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطارها النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع عمان الأردن: 2017.
- محمد إبراهيم عبد اللاوي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطارها النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار حمد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن: 2017.
- محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، الطبعة الأولى، زمزم ناشرون وموزعون، عمان الأردن: 2009.
- محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي ، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، مصر: 2014.

-محمد رفعت، الراي العام في الواقع الافتراضي وقوة التعبئة الافتراضية، دار العربي للنشر والتوزيع، مصر: 2018.

-محمد سلطاني رشدي، الإدارة الاستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان الأردن: 2014.

-محمد عبد العال النعيمي، البياتي عبد الجبار توفيق، خليفة غازي جمال، طرق ومناهج البحث العلمي، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن: 2015.

-محمد علي أحمد شعبان، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر: 2010.

-محمد علي أحمد شعبان، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية مصر: 2010.

-محمد هيكل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، مصر: 2003.

-مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان الأردن: 2012.

-مليكة زغيب، ميلود بوشنقىير ، (2011)، التسيير المالي (حسب البرنامج الرسمي الجديد)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر: 2011.

-نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت-لبنان: 2007.

-وفاء عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر: 2001.

2- الأطروحات والرسائل:

-أحلام بوقفة، رأس المال المخاطر كنموذج تمويل المشاريع الاستثمارية حالة الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف **SOFINANCE**، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، الجزائر: 2018.

- بن معاوية سميحة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة في الجزائر - مع الإشارة إلى بعض التجارب الدولية-، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03: 2023.
- سمير سحنون، فرص تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر دراسة حالة: تونس، المغرب، والجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان-، الجزائر: 2013.
- سمير هربان، إشكالية تطوير آليات صيغ التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - نموذج مقارنة بين التجربة السودانية وتجربة المملكة الأردنية-، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2022.
- سهام عبد الكريم، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تأهيل المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة عينة من المؤسسات (نادي المقاولين والصناعيين لمتيجة)-، أطروحة دكتوراه، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2014.
- سيف الإسلام بلعابد النوي، محاولة اختبار مدى مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2018.
- عواطف محسن، تطوير برامج التمويل الإسلامي للمؤسسات المصغرة والصغيرة في الجزائر دراسة تقييمية مقارنة لتجارب بعض الدول الإسلامية للفترة: 2006 - 2017، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فاسدي مرياح - ورقلة، الجزائر: 2020.
- فارس ركيمة، عوامل نجاح تدويل نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية "دراسة حالة لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية المصدرة، أطروحة دكتوراه، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3: 2022.
- وفاء خليفة، معوقات شركات رأس المال المخاطر في الجزائر وسبل تجاوزها - دراسة مقارنة مع شركات رأس المال المخاطر التونسية والمغربية-، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03: 2019.

3-المقالات العلمية:

- ابراهيم مسلم، نزيهة دلال ابراهيمي ، إيمان حميدات، "تعزيز الشمول المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال شركات رأس المال المخاطر في الجزائر"، *مجلة الاقتصاد الجديد*، المجلد 13، العدد 02، 2022.
- إسحاق بن مالك، حبيبة قدة ، "المراوحة كصيغة من صيغ التمويل في البنوك الاسلامية"، *دفاتر السياسة والقانون*، مجلد 15 العدد 01، 2023.
- أسماء سليمان، وهيبة بن داودية، "منصات التمويل الجماعي كمدخل للشمول المالي في الجزائر -قراءة للمؤشرات والمعوقات-"، *مجلة الدراسات العدد الاقتصادي*، المجلد 14، العدد 02، 2023، ص 109-124.
- إلهام مواسة، "دور رأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر -دراسة حالة فينالب-"، *مجلة العلوم الإنسانية*، المجلد 08، العدد 03، 2021.
- أمينة رقرقي، "الكفاءة في قمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لولاية معسكر"، *مجلة وحدة البحث في تنمية الموارد البشرية*، المجلد 17، العدد 03، 2022.
- أمينة رقرقي، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: من التسيير الخاص إلى التسيير الجوّاري"، *اقتصاديات الأعمال والتجارة*، المجلد 2، العدد 3، 2017.
- بختة بطاهر، محمد بوطلاعة، "إدارة مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية -دراسة ميدانية في عدة فروع لبنك البركة-"، *مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية*، المجلد 11 العدد 02، 2018.
- برينيس شريفة العابد، "التجارب الرائدة في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: ما فائدتها؟، *التواصل في الإقتصاد والإدارة والقانون*"، عدد 51، 2017.
- بسمة خلفاوي ، محمد أيت محمد ، "منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة - عرض بعض التجارب العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر-"، *مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 2 العدد 2، 2022.
- بلال فراحي، أمال بن فلامي، عبد الحلیم جقبوب، "واقع التمويل الجماعي في العالم العربي وآفاقه المستقبلية"، *مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية*، مجلد 8 العدد 2، 2022.

- تقية لياس، "متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية - دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية-"، *مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي*، المجلد 12 العدد 24، 2017، ص 151-169.
- خلفة ساهل زينب، "حوكمة الشركات الممولة برأس المال المخاطر -دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال / مسير-"، *مجلة الباحث الاقتصادي*، المجلد 6، العدد 1، 2018.
- رشيد حفصي وعبد الغفور دودان، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة*، العدد 6، 2018.
- رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة*، المجلد 3، العدد 6، 2018، ص 165-184.
- ريمّة زنانرة، شريفة العيد، "مصادر التمويل في المؤسسة والعوامل المؤثرة فيه -دراسة نظرية-"، *مجلة المالية والأسواق*، المجلد 10 العدد 02، 2023.
- زبير عياش، سميرة مناصرة، "التمويل الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، *مجلة ميلاف للبحوث والدراسات*، العدد 3، 2016.
- زهير بن دعاس، أمين عويسي، صيغ التمويل الاسلامي بين الواقع والمأمول، *مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي*، العدد الرابع، 2018.
- سارة بكوش، "أثر إدارة وتطوير المنتجات المالية في تنشيط السوق المالية - دراسة مقارنة بين الأسواق المالية لكل من الجزائر والمغرب وتركيا للفترة (2005-2017)"، *مجلة الاقتصاد الدولي والعمولة*، المجلد 3 العدد 1، 2020.
- سعد قصري، سفيان وراخ، شبكة العياشي، "آليات التمويل التشاركي وآثارها في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر"، *مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة*، المجلد 7 العدد 2، 2023.
- سعيد بريش، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *مجلة الباحث*، المجلد 5 العدد 5، 2007.
- سلمى شيهب، أحمد عزاوي، "قرض الإيجار كبديل تمويلي حديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة -تجارب عربية-"، *مجلة أداء المؤسسات الجزائرية*، المجلد 7، العدد 3، 2018.

- سمير سلطاني وعائشة بوشيشي ، "التحفيزات الجبائية كآلية لتفعيل دور الحاضنات في ترقية المؤسسات الناشئة الناشئة في الجزائر -دراسة حالة عينة حاضنات مرافقة بولاية باتنة-" ، *مجلة بحوث الاقتصاد والمناجمت*، المجلد 03 العدد 01، 2022.
- سيف الإسلام النوي بلعابد، عبد المجيد قدي، "مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (1980-2015)"، *مجلة العلوم الإنسانية*، المجلد ب، العدد 47، 2017.
- شاهيناز سومية طالب، شريفة جعدي، مريم غزال، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة استطلاعية-"، *مجلة إيليزي للبحوث والدراسات*، المجلد 06، العدد 02، 2021.
- شوقي جباري، زهرة قطراني، "التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، *مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية*، المجلد 2 العدد 2، 2022.
- شيماء بونعاس، سمية تومي، (2022)، "التمويل الجماعي كتوجه مستحدث لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فرنسا"، *مجلة البحوث في العلوم المالية والحاسبة*، المجلد 07، العدد 02، 2022.
- صبرينة بن عطاء الله، أحمد زغدار ، صيغ التمويل الإسلامي ودورها في تقليل مخاطر السيولة "دراسة حالة البنك العربي الإسلامي الدولي بالأردن خلال الفترة (2007-2022)"، *مجلة البحوث والدراسات العلمية*، المجلد 18 العدد 01، 2024.
- ضيف سعيدة، "إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية"، *مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية*، المجلد 3 العدد 2، 2019.
- عبد الرحمان ياسر وعماد الدين براشن، "قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والتحديات"، *مجلة نماء للاقتصاد والتجارة*، العدد 03، 2018.
- عبد الكريم بوحادرة، "مساهمة شركات الأسهم المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة الجزائرية"، *حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية*، المجلد 7 العدد 3، 2020.
- علي سماي ، ليلي أولاد ابراهيم ، "شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *أبحاث إقتصادية معاصرة*، المجلد 01، العدد 01، 2018.

- علي طالم، "أهمية رأس المال المخاطر كتقنية رائدة في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر الإشارة للشركة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف SOFINANCE"، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 7 العدد 1، 2022.
- علية ضياف، كمال حمانة، "رأس المال المخاطر: اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة - حالة الجزائر-"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، 2016.
- عمار زودة، "التمويل التآجيري في الجزائر، واقعه ومتطلبات تطويره"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 5 العدد 1، 2018.
- عيسى براق، سيد وائل براق، "التجربة اليابانية في مجال تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإسقاطها على التجربة الجزائرية"، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 1، العدد 2، 2012.
- فاطمة الزهراء عراب، خضرة صديقي، "دور الدولة في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر الجديدة -دراسة في قرار انشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة-"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 08 العدد 01، 2021.
- كريم بوحرب، "دور رأس المال المخاطر في التقليل من حدة المشاكل اليومية في تمويل الابتكار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 11، 2014.
- كريم دراجي، "شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09، 2013.
- كريمو دراجي، "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 05، العدد 02، 2016..
- كهينة رشام و أحمد جميل، "الاستراتيجية التمويلية لشركات رأس المال المخاطر مع الإشارة لتجربة الولايات المتحدة الأمريكية"، مجلة التواصل، مجلد 27، العدد 05، 2021.
- لطيفة جباري، عبد الجليل جباري، "رأس المال المخاطر كآلية دعم وتمويل الاستثمارات ذات الأثر -تجربة منطقة دول MENA-"، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 02، 2022.
- مجدوب بجوصي، عمار عريس، نضال يدروج، "رأس المال الجريء الإسلامي: نموذج للتوفيق بين التمويل برأس المال الجريء والتمويل الإسلامي بالمشاركة"، مجلة اقتصاد والأعمال، المجلد 2 العدد 5، 2018.

- محمد الشريف بن زاوي، "رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر"،
الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، المجلد 08، العدد 02، 2016.
- محمد الهادي ضيف الله، هشام لبزة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: متطلبات الإنشاء، المعوقات والحلول"،
مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 01، العدد 02، 2016.
- محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، "هندسة سوق رأس مال مخاطر إسلامي: دور الحوكمة: دروس مستفادة
من التجربة الهندية"، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 1 العدد 2، 2011.
- محمد رمضان عقل محمد، مروة عادل الحسين، جيهة عبد السلام، "دور المؤسسات المالية في تمويل
المشروعات الصغيرة والمتوسطة في مصر"، مجلة الدراسات الإفريقية، مجلد 45 عدد 4، 2023.
- محمد عبد الوهاب شاني، آدم حديدي، "دراسة واقع وآفاق الصيرفة الإسلامية في الجزائر في ظل
الإصلاحات المصرفية 2018-2020"، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 06 العدد 01،
2023.
- مسعود بن جواد، حمز بن طيوان، "المقاولاتية المستدامة - بين إشكالية البقاء وحتمية الابتكار - خيارات
تمويل المقاولات الصغرى والمتوسطة في الجزائر"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، 2017.
- مصطفى بوعافية، "التمويل الجماعي كأداة حديثة للتمويل الرياضي - إشارة إلى نماذج رياضية ناجحة عالميا -
"، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 5 العدد 1، 2023.
- منير خروف وريم لوامرية، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض
تجربة و.م.أ والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر -"، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، 2017.
- نبيلة قدور، حمزة العرابي، "التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة
الأمريكية، فرنسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 4،
العدد 1، 2017.
- نورالهدى حمروش، "المؤسسات الناشئة بين آليات الدعم والواقع في الجزائر"، مجلة قضايا معرفية، المجلد 02
العدد 02، 2022.
- هند مهداوي، مراد اسماعيل، "صيغ التمويل التشاركي (المشاركة والمضاربة) آلية لتحقيق الأمن الاقتصادي"،
مجلة الإحياء، المجلد 22 العدد 31، 2022.

- هيبة بوعبد الله، رحيم حسين، "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)"، *مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية*، المجلد 6 العدد 1، 2015، ص 149-166.
- ياسين ميموني، سفيان بوقطاية، منى بسويح، "اشكالية خلق وتطوير المؤسسات الناشئة في الجزائر"، *مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية*، المجلد 05، العدد 01، 2021.
- يوسف فاشي، محمد أبركان، "هياكل الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والميكانيزمات الجديدة للتمويل"، *مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية*، المجلد 1، العدد 02، 2017.
- 4-المدخلات العلمية:**
- إلهام زايد، "معوقات ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *ملتقى وطني حول: أهمية التسويق الدولي في تعزيز قدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على اختراق الأسواق الدولية*، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة- الجزائر: 01، جوان، 2023.
- حفصي رشيد، "تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر -التجربة المصرية نموذجاً-"، *ملتقى وطني حول: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر*، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة جيجل: 2021.
- خديجة تواتي وكمال بن يمينة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ... الواقع والتحديات"، *الملتقى الوطني حول: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر*، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم الجزائر: 2014.
- سامية كرليفة، "أهم العراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل المتغيرات الاقتصادية الدولية"، *الملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل مستجدات القانون الجزائري*، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري - تيزي وزو - الجزائر: 28، نوفمبر، 2019.
- محمد براق ومحمد الشريف بن زاوي، "الهندسة المالية الإسلامية: سوق رأس المال المخاطر"، ورقة بحثية في *ملتقى دولي بعنوان: الاقتصاد الإسلامي -الواقع والرهانات*، جامعة غرداية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير: 2011.
- محمد لمين مراكشي و عثمان بوشلاغم وسارة بن شهيدة، "دور مراقبة التسيير في تفعيل أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، *ملتقى وطني حول: مراقبة التسيير كآلية لحوكمة المؤسسات وتفعيل الإبداع*،

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة علي لونيسى -البليدة 2-، 2017/04/25،
الجزائر.

5-التقارير:

- القانون رقم 11-06 المتعلق بشركات رأس المال الاستثماري، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 42.
- القانون رقم 17-02 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 02.
- القرار رقم 24-02 المتعلق بميثاق التوظيف الجماعي برأس المال المخاطر، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 28.

6-المواقع الإلكترونية:

- الشركة التونسية للضمان: [/https://sotugar.com.tn](https://sotugar.com.tn)
- الشركة الناشئة سلة: [/https://salla.com](https://salla.com)
- الشركة الناشئة كالو: <https://calo.app/ar>
- هيئة الرقابة على التمويل الأصغر: [https://www.acm.gov.tn/Fr/a-propos-de-](https://www.acm.gov.tn/Fr/a-propos-de-leacm_11_37)
[leacm_11_37](https://www.acm.gov.tn/Fr/a-propos-de-leacm_11_37)
- البنك الدولي: <https://www.albankaldawli.org/ext/ar/home>
- البنك المركزي المصري: [./https://www.cbe.org.eg](https://www.cbe.org.eg)
- الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM: <https://asicom.dz>
- الشركة المالية الجزائرية المساهمة FINALEP: <https://www.finalep.dz>
- الصندوق الاستثمار الجزائري AIF: <https://aif.dz>
- الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة ASF: <https://asf.dz>
- الصندوق الوطني للاستثمار FNI: <https://fni.dz>
- الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC: <https://www.cnac.dz>
- الهيئة العامة للتنمية الصناعية المصرية: <https://www.ida.gov.eg/ar/about>
- الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية: <https://fra.gov.eg>

- <https://www.monshaat.gov.sa/ar>: الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في السعودية
- <https://www.angem.dz/ar>: ANGEM الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر
- <https://www.nesda.dz>: NESDA الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية
- <https://icosia.com>: ICOSIA CAPITAL -إيكوزيا كابيتل
- [/https://www.bank-of-algeria.dz/ar](https://www.bank-of-algeria.dz/ar): بنك الجزائر
- تقرير الإستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية لسنة 2024،
[/https://svc.com.sa/ar/reports-ar](https://svc.com.sa/ar/reports-ar)
- جهاز تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر:
- <https://www.msmeda.org.eg/MSMEDA/AboutUs>
- <https://www.eldjazair-istithmar.dz>: شركة الجزائر استثمار
- <https://www.sofinance.dz>: شركة سوفينانص
- <https://www.fgar.dz/portal/ar/content>: صندوق ضمان القروض
- صندوق ضمان قروض الاستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة CGCI-PME:
[/https://cgci.dz/ara](https://cgci.dz/ara)
- <https://www.unescwa.org/ar>: لجنة الأمم المتحدة الأسكوا (ESCWA)،
- [/https://cosob.dz/ar](https://cosob.dz/ar): لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، الجزائر
- [./https://marsad.ecss.com.eg/75035](https://marsad.ecss.com.eg/75035): منصة المرصد المصري
- <https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/asf>: منصة مقال الجزائرية
- [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz): وزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني الجزائرية

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية.

1-الكتب:

- Darek Klonowski, **Venture Capital Redefined the Economic, Political, and Social Impact of COVID on the VC Ecosystem**, Palgrave macmillan, Brandon University, Canada:2022.
- Joel Bessis, **capital risque et financement d'intreprises**, éditions sirey :1998.
- Mansoor Durrani and Grahame Boocock , **Venture Capital, Islamic Finance and SMEs**, PALGRAVE MACMILLAN, Britain:2006.
- Pierre Battini, **Capital Risque : Mode d'emploi**, Edition Organisation, 3eme edition, paris, France :2001.

2-الأطروحات والرسائل:

- David Mas, **Compétence et organisation du capital-risque : Modélisation et analyse empirique**, these doctorat, Université Paris 2 : 2008.
- Josée et-pierre, **finance de linnovation dons les PME**, institut de recherche sur les PME, université du québec a trois-rivier, canada :2014.

3-المقالات العلمية:

- François Denis Poitrinal, **Le capital investissement, guide juridique et fiscal**, Edition revue banque, 3eme édution, France :2007,
- Hadjer Barhoum,Alia, Barhoum, Asma Barhoum , "spur innovation by venture capital", **Journal of Human Sciences Oum El Bouaghi University**, Vol 07, Number 02,2020.
- Layla Mammeri, "La contribution des PME à la création d`emploi et à la lutte contre le chômage en Algérie", **La Revue du développements et des Prospectives Pour Recherches et études**, vol 07 N 01, Juan 2022
- Patrice Geoffron," Une analyse du processus de structuration des industries du capital-risque", **Revue international P.M.E**, Volume 4, numéro 3, 1991.
- Philippe Adair, Mohamed Adaskou,, Théories financières et endettement des PME en France Une analyse en panel, **Revue internationale P.M.E**, Volume 24, Number 3-4,2011
- Phillippe adair, fredj fhima, **accès au crédit et promotion des PME en Tunisie**, N9, 2009.

4-التقارير:

- International book, **KEY SMAAL BUSINESS STATISTICS**, Innovation, Science and Economic Development Canada Small Business Branch Research and Analysis Directorate, Canada:2023
- OECD, **Financing SMEs and Entrepreneurs**, BETTER POLIES FOR BETTER LIVES, 2024.

5-المواقع الإلكترونية:

- British Private Equity & Venture Capital Association (BVCA): <https://www.bvca.co.uk>
- Association Tunisienne de Investisseurs en Capital (ATIC) : <https://www.atic.org.tn>
- Canadian Venture Capital & Private Equity Association (CVCA) : <https://www.cvca.ca/>
- ecosystem la french tech : <https://ecosystem.lafrenchtech.com>
- Graham Paul, Startup=Growth: <http://www.paulgraham.com/growth.html>,
- Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE) :<https://www.insee.fr/en/metadonnees/definition/c1962>,
- Investopedia :<https://www.investopedia.com>.
- Lean: <https://lean.sa/>
- Ministerio De industria Y Turismo : <https://ipyme.org>
- National Venture Capital Association (NVCA): <https://nvca.org/>
- Office of the United States Trade Representative: <https://ustr.gov/trade-agreements/>
- Ries Eric: <http://www.startuplessonslearned.com>.
- SPAINCAP Cpital for a sustainable future, Report Venture Capital & Private Equity activity in Spain: <https://www.spaincap.org>
- Supply chainer : <https://client.mdd.sa>
- Syarah : <https://syarah.com/>
- VISIBLE,: <https://visible.vc/blog/venture-capital-firms-in-canada>

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق:

الملحق رقم 01: نموذج أسئلة استبيان الدراسة.

جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

شعبة علوم المالية والمحاسبة

تخصص مالية المؤسسة

سيدي / سيدي المحترم (ة): السلام عليكم ورحمة الله؛

بهدف إجراء دراسة أكاديمية تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية المؤسسة، بعنوان " متطلبات تطوير رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، نرجو منك التفضل بالإجابة على فقرات الاستبيان المرفق بوضع علامة (x) في الخانة التي تعبر عن رأيك، مع إحاطتك علما أن البيانات المتحصل عليها ستحظى بالسرية التامة وستستخدم لأغراض البحث العلمي لا غير.

ويسرنا التواصل معكم من أجل الإفادة والاستفادة منكم عن طريق البريد الإلكتروني التالي:

f.idrici87@univ-chlef.dz

القسم الأول: المعلومات الشخصية.

1- الوظيفة	مسؤول في مؤسسة رأس المال المخاطر
	صاحب مؤسسة صغيرة ومتوسطة مستفيدة من رأس المال المخاطر
	باحث أكاديمي في مجال رأس المال المخاطر

2- الجنس	ذكر
	أنثى

3- السن	من 18 إلى 30 سنة
	من 31 إلى 50 سنة
	من 51 إلى 65 سنة

	ثانوي أو أقل	4- المؤهل العلمي
	ليسانس	
	ماستر	
	دراسات عليا مابعد التدرج	

القسم الثاني: محاور الاستبيان

المحور الأول: آلية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتمويلها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

العبارات	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة
1- مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر هي وسيط مالي بين المستثمرين برأس المال المخاطر والأطراف المستفيدة من عملية التمويل					
2- تسهل القوانين والتحفيزات الجبائية عمل مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر					
3- وضعت الجزائر مناخا ملائما لعمل شركات رأس المال المخاطر الأجنبية داخل الجزائر					
4- مؤسسات رأس المال المخاطر هي من تقوم بالبحث عن الطرف المستفيد (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من أجل تقديم الدعم لها					
5- تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر الموارد المالية بالإضافة إلى التخطيط والمشورة إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من التمويل					
6- يعتبر رأس المال المخاطر مساعدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل الذي يصعب الحصول عليه من التمويل البنكي					
7- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي من تقوم بطلب التمويل لدى مؤسسات رأس المال المخاطر					

					8- لا تقوم شركات رأس المال المخاطر بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا بعد مراحل من دراسة ملفاتها والإطلاع على إمكانياتها ووضعيتها المالية
--	--	--	--	--	--

المحور الثاني: معوقات تطوير رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

العبارات	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق بشدة	غير موافق بشدة
9- يشكل تدخل مؤسسات رأس المال المخاطر في تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضغطا عليها					
10- تعتبر قلة عدد مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر سببا للجوء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى أنواع أخرى من التمويل					
11- غياب ثقافة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسط					
12- تطول فترة دراسة ملف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من قبل مؤسسة رأس المال المخاطر					
13- مبدأ المشاركة في الربح والخسارة لا يساعد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة					
14- هناك بعض شركات وصناديق رأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، أي أنها لا تملك الخبرة الكافية في هذا المجال					

الملحق رقم 02: قائمة الأساتذة المحكمين.

الجامعة	الدرجة العلمية	الأستاذ	الرقم
جامعة أحمد بن يحيى الونشريسي - تيسمسيلت	أستاذ تعليم العالي	سوداني نادية	01
جامعة أحمد بن يحيى الونشريسي - تيسمسيلت	أستاذ تعليم العالي	بن صالح عبد الله	02
جامعة حسيبة بن بوعلي - شلف	أستاذ تعليم العالي	بوخاري بولرباح	03
جامعة الجزائر 03	أستاذ محاضر أ	قارة عشيرة نصر الدين	04
جامعة حسيبة بن بوعلي - شلف	أستاذ محاضر ب	عجوط عبد القادر	05