

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET  
DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
Université Mohamed khider - BISKRA  
Faculté Des Sciences Economiques, Commerciales  
et des Sciences de Gestion  
Department d'Economie: Ref:...../DSE/2014



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة محمد خيضر بسكرة  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية: المرجع:...../ ق ع إ/ 2014

# فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية.  
فرع نقود و تمويل

تحت إشراف الأستاذ الدكتور :  
صالح مفتاح

من إعداد الطالب:  
عقبة نصيرة

رئيسا	جامعة: محمد خيضر - بسكرة .....	أستاذ	أ.د./ عبد الحميد غوفي.
مقررا	جامعة: محمد خيضر - بسكرة .....	أستاذ	أ.د./ صالح مفتاح
عضوا	. جامعة: باجي مختار - عنابة.....	أستاذ	أ.د./ بربيش السعيد.
عضوا	جامعة: الحاج لخضر - باتنة.....	أستاذ	أ.د./ عمر الشريف.
عضوا	جامعة: فرحات عباس - سطيف 1.....	أستاذ محاضر	د/ بودرامة مصطفى.
عضوا	جامعة: محمد خيضر بسكرة.....	أستاذ محاضر	د/ خوني رابح

السنة الجامعية: 2014-2015

# الإهداء

أهدي هذا البحث المتواضع

إلى روح والدي الطاهرة رحمة الله تهبّال عليه، إلى الوالدة الكريمة أطال الله في عمرها  
إلى الزوجة رفيقة الدرب في هذه الحياة  
إلى ولداي....محمد ياسين، محمد زياد حفظهما الله  
إلى كل العائلة والأهل والأصدقاء والزملاء.

# شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، على جزيل النعم ودوام العافية، له الحمد كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه. وله شكر يوافي نعمته ويكافئ مزيده على إتمام هذا العمل بصبر وجهد، وأصلي وأسلم على سيد الأولين والآخرين، وإمام المتقين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم، وعلى آله الطاهرين وعلى صحابته الغر الميامين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين.

ألا بذكر الله تطمئن القلوب، وعليه فإني أتقدم بالشكر الجزيل لأستاذي المشرف على البحث: صالح مفتاح الذي سخره الله للعلم ومجالسة العلماء، على ما تفضل به من وقته وجهده ونصائحه القيمة، كما أتقدم لأساتذتي الكرام أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على ما تحمّلوه من جهد لمراجعة هذا العمل وإلى جميع من ساعدني في إنجاز هذا البحث من أساتذة وطلبة وكل الإطارات البنكية التي التقيتها وكذا مديري بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحاسبين معتمدين كان لهم الفضل بمساهماتهم ونصائحهم القيمة إلى كل هؤلاء لكم مني الدعاء فجزاكم الله خيرا

## ملخص الأطروحة.

إن المتابعة المستمرة لمسار تطور النظريات المالية المفسرة للسلوك المالي للمؤسسة وآليات التحكم في الموارد المالية قصيرة ومتوسطة الأجل، يثبت أن التوجه العام للتمويل يرتبط بهيكل الاستدانة في مرحلة الانطلاق بدلا من ارتباطه باستخدام رأس مالها الخاص؛ ويهدف التخلص من المصاعب المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، رافقت عملية انتقال الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق، آليات متعاقبة تستند على الانفتاح نحو التجارة الخارجية والتحرر الاقتصادي، كعمليات التطهير المالي، والتأهيل والتعديل الهيكلي، فتولد نظام جديد ينشأ على عدم التفرقة في التمويل بين القطاع العام والخاص، مما يستوجب وضع جهاز بنكي فعّال، يتعامل بمعايير تمويلية مستحدثة.

ولتأمين عملية المرافقة الفعالة للمشاريع، يمكن طرح الاشكالية التالية: كيف يتميز التمويل البنكي بالفعالية اللازمة لمواجهة ارتفاع طلب تمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، خاصة وأن الجزائر لم تستكمل بعد إجراءات التحرر المالي لبنوكها، لتستجيب لاحتياجات تمويلها بما يضمن استمرارها ومرافقتها لتطوير مشاريعها؟

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى جملة من النتائج نوجزها في النقاط التالية:

- إيجاد المحددات الرئيسية للتمويل البنكي الذي يلائم مراحل تطور وتوسع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من خلال النظريات المالية المفسرة لسلوكها،

- تحليل الخطوات الأساسية التي وضعتها الجزائر للتحكم في موارد التمويل البنكي لهذا النوع من المؤسسات، عن طريق برامج وعمليات التعديل المستمرة وإعادة تقييم الوضعية المالية للمؤسسات الكبرى، وتفسير حدود علاقتها بالمؤسسة البنكية ومتابعة وتقييم المصادر الأخرى في تمويلها،

- تفعيل مصادر حركة التمويل في الجزائر جاء عن طريق توسيع قواعد البنوك الأجنبية والمؤسسات المالية، التي استطاعت في فترة وجيزة الاستحواذ على حصة معتبرة في سوق التمويل لهذا النوع من المؤسسات،

- إن افتقار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، إلى وجود سوق مالي، يجعلها ضعيفة الرسملة، مقارنة بباقي المؤسسات الكبيرة وحتى بالمقارنة مع نظيراتها في الدول المتقدمة، والمتوفرة على أسواق مالية، وتنشأ في الجزائر العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالحد الأدنى لرأس المال المسموح به قانونا، مما يعرضها لمخاطر الإفلاس حتى بعد انطلاق المشروع،

- ركزت الدراسة في الجانب التطبيقي على قياس فعالية التمويل من خلال قدرة والتزامات البنك تجاه هذا النوع من المؤسسات، وتقييم محدداتها من خلال محاور الاستبيان، لقياس وتحليل قرار التمويل البنكي ومستوى الخدمات من خلال عينة مستهدفة وتحديد علاقة الارتباط بين محددات الفعالية في التمويل البنكي، مع متغيرات عديدة كالضمان، مدة دراسة الملف، نوع القرض المستخدم، الطبيعة القانونية للمؤسسة، نوع النشاط، والمؤهلات العلمية للإطارات البنكية، ودرجة التمييز، مما يسمح بإيجاد عوامل الصلة الوثيقة بين البنوك والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل البنكي، الفعالية، الإصلاحات البنكية، معدل الاستدانة، المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

## RESUME DE LA THESE.

Le suivi continué de l'évolution de la théorie financières qui explique le comportement financier de la petite et moyennes entreprise Algériennes, et détermine les mécanismes de contrôle dans les ressources financières à court et moyen terme, prouve que les types de comportement institutionnel sont associés à la structure de l'emprunt dans la phase de démarrage, plutôt que liée à l'utilisation de capitaux privés ; afin de se débarrasser des difficultés financières des petites et moyennes entreprises en Algérie, la transition de l'économie algérienne à l'économie de marché, été accompagné par des mécanismes successifs basés sur l'ouverture au commerce extérieur et la libéralisation économique. les processus de l'assainissement financier, la réhabilitation et l'ajustement structurel, nécessitent l'emplacement d'un système bancaire efficace, moderne, et qui traite sur de nouveaux critères.

En tenant compte de la particularité depuis que l'Algérie n'a pas encore accomplis les mesures de libéralisation financière pour les banques, pour pouvoir répondre aux besoins de financement, et pour assurer l'accompagnement des projets ; on pose la question suivante : comment est-il caractérisé le financement bancaire pour faire face efficacement à la demande croissante de financement des petites et moyennes entreprises Algériennes ?

Le chercheur a constaté dans cette étude un certain nombre de résultats qui peuvent être résumés dans les points suivants:

- Repérer les principaux déterminants de financement bancaire qui s'adapte à l'état de développement et d'expansion , des petites et moyennes entreprises, par le biais de théories explicatives financiers de comportement,
  - L'analyse des étapes principales élaborées par l'état algérienne pour contrôler les ressources de financement bancaire spécifiques au PME, à travers les programmes de réévaluation financière continue des grandes institutions, et la détermination des limites de ces relations avec le système bancaire, le suivi et l'évaluation des autres sources de financement disponible
  - la mise en œuvre des sources et des mouvements de financement en Algérie , est dû à l'expansion des banques étrangères et les institutions financières, qui ont pu acquérir une part importante du marché du financement pour ce type d'institutions,
  - l'absence d'un marché financier pour les PME algériennes, renvoie à une faible capitalisation, par rapport à d'autres grandes entreprises, même en comparaison avec leurs homologues dans les pays développés, donc l' Algérie crée de nombreuses petites et moyennes entreprises avec un capital minimum, les exposant au risque de faillite,
  - la partie pratique de l'étude mesure l'efficacité de financement par la capacité et les obligations de la banque vers les PME, et évalue les déterminants par les axes d'un questionnaire, qui analyse le financement bancaire, le niveau des services et la prise de décision par les déterminants la corrélation de l'efficacité de financement bancaire, avec de nombreuses variables : la garantie, la durée l'étude du dossier, le type de prêt de l'utilisateur, la nature juridique de l'institution, type d'activité, les qualifications des ressources humaines de la banque, et le degré de discrimination ; permettant la création d'une corrélation étroite entre banques et petites et moyennes entreprises en Algérie.
- Mots-clés: financement bancaire, l'efficacité, les réformes bancaires, le taux d'emprunt, petites et moyennes entreprises.**

## SUMMARY

The Continued monitoring of the evolution of the financial theory that explains the financial behavior of the small and medium Algerian enterprises, and determines the control mechanisms of financial resources in the short and medium term, proves that the types of institutional behavior are associated to the structure of the loan in the starting phase, rather than related to the use of private capital; to get cleared of financial difficulties of small and medium enterprises in Algeria, the transition to a market economy was accompanied by successive mechanisms based on openness to foreign trade and economic liberalization. The process of financial recovery, rehabilitation and structural adjustment, require the location of an efficient banking system, modern, and deals on new criteria.

Taking into account the particularity that Algeria has not completed financial liberalization measures for banks to reply the financing needs, and to ensure the support of projects; we ask the question: how is it characterized bank financing to deal effectively with the growing demand for financing small and medium Algerian enterprises?

The researcher found through this study to a number of results can be summarized in the following points:

- Identify the key determinants of bank financing that fits the state of development and expansion of small and medium enterprises through financial explanatory theories of behavior,
- Analysis of key steps developed by the Algerian state to control the specific bank financing resources to SMEs through continued financial re-evaluation of the programs of the major institutions and determining the limits of the relationship with the banking system, monitoring and evaluation of other sources of funding available,
- The implementation of sources and financing movements in Algeria, is due to the expansion of foreign banks and financial institutions, which have been able to acquire a significant share of the financing market for this type of institutions,
- The absence of a financial market for Algerian SMEs, refers to low capitalization, compared to other large companies, even in comparison with their counterparts in developed countries, so the Algeria creates many small and medium companies with a minimum capital, exposing them to the risk of liquidation,
- The practical part of the study measures the effectiveness of financing capacity and the bank's obligations to SMEs and assesses the determinants of the axes of a questionnaire that analyzes the bank financing, the level of services and decision making by determining the correlation of the effectiveness of bank financing, with many variables: the warranty length study of the file, the user's type of loan, the legal nature of the institution, type of activity, the qualifications of the human resources of the bank, and the degree of discrimination; allowing the creation of a strong correlation between banks and SMEs in Algeria.

**Keywords: bank financing, efficiency, banking reforms, the borrowing rate, small and medium enterprises.**

# فهرس المحتويات

الصفحة

## الموضوع

I	الاهداء.....
II	الشكر و العرفان.....
III	الملخص باللغة العربية.....
IV	الملخص باللغة الفرنسية.....
V	الملخص باللغة الانجليزية.....
VI	فهرس المحتويات .....
VII	فهرس الجداول.....
VIII	فهرس الأشكال.....

## المقدمة العامة [ أ-ي].

أ	طرح الاشكالية.....
ب	فرضيات البحث.....
د	تحديد اطار البحث .....
هـ	أسباب اختيار البحث .....
و	أهمية البحث .....
و	المنهج والأدوات المستخدمة في البحث.....
ز	موقع البحث بالنسبة للدراسات السابقة .....
ح	خطة و هيكل البحث .....

## الفصل الاول: مقارنة نظرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المدارس الاقتصادية

### المختلفة [1-35]

2	تمهيد .....
3	المبحث الأول منشأ المفهوم وخصائص تعريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
3	المطلب الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تعقد المفهوم وتباين النشأة.....
5	الفرع الأول: أسباب اختلاف التعريف الموحد.....
6	الفرع الثاني: الجوانب الايجابية في المفهوم المعتدل.....
8	المطلب الثاني: معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....
8	الفرع الأول: مفاهيم وفق المعايير الكمية.....
10	الفرع الثاني: معايير الفروق الوظيفية لتعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....
11	الفرع الثالث: التجارب الدولية في تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....

21	.....المبحث الثاني: الميزات الرئيسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
21	.....المطلب الأول : السمات العامة للمؤسسات الصغيرة
23	.....الفرع الأول: السمات العامة للمؤسسات الصغيرة
23	.....الفرع الثاني : السمات الخاصة للمشاريع الصغيرة
24	.....المطلب الثاني: أشكال المؤسسات الصغيرة لمتوسطة
26	.....الفرع الأول : تصنيف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على أساس توجهها
27	.....الفرع الثاني: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب تنظيم العمل
28	.....الفرع الثالث : تصنيف المؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات
30	.....الفرع الرابع: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المشرع الجزائري
31	.....خلاصة الفصل

## الفصل الثاني: الإطار النظري لنماذج الهيكل المالي للقيمة الحقيقية للمؤسسة

### الصغيرة والمتوسطة [36-85].

37	.....تمهيد
38	.....المبحث الأول: العوامل المستقرة لهيكل التمويل في المؤسسة
38	.....المطلب الأول: فرضيات تحليل مخاطر التمويل
39	.....الفرع الأول: تبني أسلوب الرفاعة المالية لتجنب الخطر
39	.....الفرع الثاني: تحديد طريقة الرفاعة المالية
40	.....المطلب الثاني: نظرية الربح الصافي عند الكلاسيك
41	.....الفرع الأول: تفسير نظرية الربح الصافي لهياكل التمويل المستحدثة
45	.....الفرع الثاني: تأثير تكلفة الأموال الخاصة
47	.....المطلب الثالث: استقلالية هيكل تمويل المؤسسة عن حقوق الملكية
48	.....الفرع الأول: الهيكل المالي للمؤسسة في غياب الضرائب
52	.....الفرع الثاني: التكلفة المرجحة لرأس المال نتاج أطروحة موديجلياني- ميلر
57	.....الفرع الثالث: الهيكل المالي للمؤسسة مع وجود الضرائب
60	.....المبحث الثاني: أساليب التحكم في موارد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل
60	.....المطلب الأول: تأثير المديونية على هيكل رأس المال في ظل وجود تكلفة الإفلاس
61	.....الفرع الأول: إدراج تكلفة الإفلاس في التحليل
61	.....الفرع الثاني: العلاقة بين الاستدانة ومعدل المردودية
65	.....المطلب الثاني: معايير التحكم في الأموال طويلة الأجل وفق " نظرية الوكالة
66	.....الفرع الأول: تفسير نظرية الوكالة
66	.....الفرع الثاني: أهداف نظرية الوكالة
74	.....المطلب الثالث: النظريات الحديثة للمشروع (المؤسسة الصغيرة والمتوسطة)
75	.....الفرع الأول. نموذج مايبيرز لتفسير سلوك المؤسسة
76	.....الفرع الثاني: الانسجام بين نظريات أفضلية اختيار التمويل لويليامسون



78	..... الفرع الثالث: أساليب رفع رأس المال وتأثيره على الهيكلية المالية للمؤسسة.
85	..... خلاصة الفصل.
<b>الفصل الثالث: سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية ضمن الإصلاحات البنكية في الجزائر [87-114].</b>	
87	..... تمهيد.
88	..... المبحث الأول: إعداد النظام البنكي وفق متطلبات اقتصاد السوق.
88	..... المطلب الأول: تكييف البنوك الجزائرية مع المحيط الاقتصادي الجديد.
89	..... الفرع الأول: تطهير محافظ البنوك.
90	..... الفرع الثاني: معالجة الكشوفات البنكية.
96	..... المطلب الثاني: تقييم دور البنوك في تدعيم برنامج التمويل.
97	..... الفرع الأول: جهود إعادة هيكلة البنوك العمومية.
99	..... الفرع الثاني: العقبات التي تواجه الجهاز المصرفي.
103	..... المبحث الثاني: درجة استجابة البنوك لآليات التمويل وفق قواعد السوق.
104	..... المطلب الأول: التنظيم الحذر للمخاطر المصرفية.
105	..... الفرع الأول: تحليل مؤشرات السلامة المصرفية.
105	..... الفرع الثاني: معايير لجنة بازل في تقييم مخاطر القروض.
108	..... المطلب الثاني: تحليل مخاطر القروض.
108	..... الفرع الأول: شروط بنك الجزائر لتحليل المخاطر.
109	..... الفرع الثاني: تحليل مخاطر قروض الاستثمار.
110	..... المطلب الثالث: حلول مقترحة لرفع القيود على التمويل المصرفي.
110	..... الفرع الأول: اعتبار قرار المديونية المصرفية قرارا ماليا قابلا للتفاوض.
111	..... الفرع الثاني: وضع برنامج للمتابعة يعدّه البنك المركزي.
113	..... خلاصة الفصل الثالث.
<b>الفصل الرابع: محددات أنواع التمويل والسياسة النقدية وأثره على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة [116-147].</b>	
116	..... تمهيد.
117	..... المبحث الأول: تغيير أساليب التمويل وفق تحوّل السياسة النقدية.
117	..... المطلب الأول: التأثير الظرفي للسياسة النقدية.
118	..... الفرع الأول: تأثير محددات التمويل عن طريق الوسائل المباشرة.
119	..... الفرع الثاني: التأثير عن طريق الوسائل غير المباشرة.
125	..... المطلب الثاني: معالجة مخاطر نمو السوق النقدية على محيط الاستثمار.
127	..... الفرع الأول: تنظيم أساليب عرض الأموال للإقراض.
131	..... الفرع الثاني: أساليب الحماية من مخاطر تخفيض العملة.
133	..... الفرع الثالث: الأخطار المتعلقة بأسعار الصرف.

137	.....المبحث الثاني: المحيط البنكي وآلية تفعيل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
137	.....المطلب الأول: خصائص المحيط البنكي بعد التعديل الهيكلي
138	.....الفرع الأول: أهمية الخوصصة في القطاع البنكي
140	.....الفرع الثاني: آليات تطبيق برنامج الخوصصة
140	.....المطلب الثاني: تقييم برنامج خوصصة البنوك
140	.....الفرع الأول: المراحل التمهيديّة لخوصصة البنوك
142	.....الفرع الثاني: متابعة البرنامج الجديد لمراجعة ميزانيات البنوك
144	.....المطلب الثالث: خصوصية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
146	.....الفرع الأول: تقييم البرنامج المرحلي بعد الإصلاحات البنكية
146	.....الفرع الثاني: الهيكلية المالية المناسبة لخصوصية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
147	.....خلاصة الفصل

## الفصل الخامس: واقع للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتعدد انماط تمويلها في الاقتصاد

### الجزائري [184-148].

148	.....تمهيد
149	.....المبحث الأول: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في برامج التنمية الاقتصادية
149	.....المطلب الأول: ضعف النموذج الاقتصادي بقيادة المؤسسة الكبيرة
150	.....الفرع الأول: المرونة والتكيف مع المحيط ميزة المؤسسات الصغيرة والمتوسط
150	.....الفرع الثاني: القدرة على اكتساب المهارات
151	.....الفرع الثالث: المعرفة الأصلية بالعملاء والسوق
152	.....الفرع الرابع: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أداة لتحقيق التوازن الجهوي
152	.....الفرع الخامس: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آنية في اتخاذ القرار
153	.....المطلب الثاني: تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة
153	.....الفرع الأول: دور التشريع المنظم للقطاع الخاص
155	.....الفرع الثاني: آثار الخوصصة على إعادة بناء نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
156	.....المطلب الثالث. أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري
156	.....الفرع الأول: تحقيق توازن الثروة والتنمية جغرافيا
157	.....الفرع الثاني: دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في رفع اليد العاملة المؤهلة
159	.....الفرع الثالث: مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام
161	.....المبحث الثاني: جهود الدولة في دعم ومرافقة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
161	.....المطلب الأول: الآليات والهيئات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
162	.....الفرع الأول: الهيئات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
164	.....الفرع الثاني: إنشاء هيئات الدعم المالي المرافقة لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
170	.....المطلب الثاني: مشكلات وعراقيل التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
171	.....الفرع الأول: مشاكل متعلقة بفترة استخدام الأموال

172	..... الفرع الثاني: مسائل مرتبطة بضعف نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
172	..... الفرع الثالث: مسائل مرتبطة بالتمويل البنكي
173	..... الفرع الرابع: مسائل مرتبطة بالأسواق المالية ورؤوس الأموال
174	..... المبحث الثالث: حلول مقترحة لتفعيل برنامج تمويل وتأهيل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة:
174	..... المطلب الأول: تأهيل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة
175	..... الفرع الأول: تحوّل الادوار الجديدة لدعم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
177	..... الفرع الثاني: إجراءات تفعيل البرامج المكتملة
178	..... المطلب الثاني: محاولة تقييم برامج التمويل والتأهيل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
179	..... الفرع الأول: تقييم برامج تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
181	..... الفرع الثاني: تقييم برامج التأهيل والنمو
184	..... خلاصة الفصل

## الفصل السادس: دراسة فعالية التمويل البنكي وتقييم توجهاته للمؤسسات الصغيرة

### والمتوسطة في الجزائر [186-226].

186	..... تمهيد
187	..... المبحث الأول: المداخل النظرية لمفهوم الكفاءة والفعالية وعلاقتها بالتمويل
188	..... المطلب الأول: قياس الكفاءة والفعالية في البنوك
188	..... الفرع الأول: المعايير الكلاسيكية للكفاءة والفعالية في البنوك
189	..... الفرع الثاني: المعايير التقليدية للفاعلية
190	..... الفرع الثالث: تداخل الفعالية مع بعض المفاهيم الأخرى
191	..... المطلب الثاني: استخدام المؤشرات المالية لقياس الفعالية
191	..... الفرع الأول: نسب توظيف الأموال
193	..... الفرع الثاني: تحليل الجداول باستخدام نسب الربحية
196	..... المبحث الثاني: تحديد مجالات الدراسة الميدانية
196	..... المطلب الأول: التحديد المكاني للدراسة
196	..... الفرع الأول: البنوك العمومية محل الدراسة
197	..... الفرع الثاني: البنوك الخاصة محل الدراسة
197	..... المطلب الثاني: الموارد البشرية في البنوك محل الدراسة
197	..... المطلب الثالث: تحديد الإطار الزمني للدراسة
198	..... المطلب الرابع: منهجية الدراسة الميدانية
198	..... الفرع الأول: منهج، مجتمع وعينة الدراسة
200	..... الفرع الثاني: حدود الدراسة
201	..... المطلب الخامس: أداة الدراسة وأدوات التحليل الاحصائي
201	..... الفرع الأول: أداة جمع البيانات
202	..... الفرع الثاني: أدوات التحليل الاحصائي

203	المطلب السادس: صدق أداة الاستبيان .....
203	الفرع الأول: الصدق الظاهري للبيانات .....
203	الفرع الثاني: حدود واختبارات العينة .....
204	المبحث الثالث: محاولة تقييم الفعالية والأداء للبنوك الجزائرية عن طريق المسح الميداني.....
204	المطلب الأول: نتائج التحليل الاحصائي لبيانات شروط التمويل.....
205	الفرع الأول: تحديد خصائص عينة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة.....
206	الفرع الثاني: معيار الشكل القانوني.....
207	الفرع الثالث: قطاع النشاط الاقتصادي للمؤسسة .....
207	الفرع الرابع: التوطن البنكي للعمليات البنكية.....
208	المطلب الثاني: اختبار التوزيع الطبيعي لعينة الدراسة .....
208	الفرع الأول: اختبار خطية المتغيرات .....
208	الفرع الثاني: اختبار استقلالية الأخطاء.....
209	الفرع الثالث: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية .....
210	المطلب الثالث: التحليل الاحصائي لمحاوّر عبارات الاستبيان.....
211	الفرع الأول: تحليل المحور الأول: محددات الفعالية مرتبطة بالتكاليف و الضمانات.....
216	الفرع الثاني: تحليل المحور الثاني: محددات الفعالية مرتبطة بتسيير ملفات طلبات قروض استغلال... ..
221	الفرع الثالث: تحليل المحور الثالث: درجة لجوء المؤسسات للتمويل البنكي .....
224	المطلب الثالث: نتائج اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج .....
225	الفرع الأول: تحليل اختبار درجة التمييز التي تفصل ملفات القروض المقبولة عن المرفوضة .....
226	الفرع الثاني : تحليل اختبار مستوى الخدمات البنكية المقدمة للمؤسسات .....
227	الفرع الثالث: التفسير المالي للنتائج الاحصائية .....
228	خلاصة الفصل.....

الخاتمة العامة [230-237]

قائمة المراجع [238-245]

الملاحق [ 246-250]

## فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
9	.....المعايير الكمية في تحديد مفهوم المؤسسة.	1-1
12	.....تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.	2-1
14	.....التعريف الأمريكي للمؤسسات الصغيرة.	3-1
16	.....تعريف اليابان للمؤسسات الصناعية الصغيرة و المتوسطة.	4-1
28	.....تصنيف المؤسسات حسب أسلوب تنظيم العمل.	5-1
77	.....نتائج الاختبارات الميدانية لـ <b>Eveline Poicelot-Butel</b> في فرنسا 1996.....	1-2
90	.....مراحل تطور التوسع النقدي ومعاملات السيولة.	1-3
92	.....وضعية السحب على المكشوف للمؤسسات العمومية الاقتصادية.	2-3
94	.....توزيع السحب على المكشوف للمؤسسات العمومية الاقتصادية على البنوك التجارية ...	3-3
106	.....يمثل تنفيذ البنوك الجزائرية لمعايير تقدير مخاطر الائتمان المصرفي.	4-3
107	.....يبين هيكله القروض البنكية الموجهة إلى الاقتصاد حسب آجل الاستحقاق.	5-3
120	.....هياكل معدل الفائدة وتدخل البنك المركزي في السوق النقدية.	1-4
123	.....تطور معدلات الفائدة المدينة المطبقة على القروض قصيرة الأجل ومعدلات التضخم والمعدلات الحقيقية المرافقة.	2-4
129	.....معدلات سيولة الاقتصاد ودرجة الائتمانية التي يتميز بها.	3-4
130	.....تطور درجة تمويلية الاقتصاد الجزائري.	4-4
134	.....تطور حصة الدينار الجزائري نسبة إلى الفرنك الفرنسي في السوق الرسمية والموازية للصرف.	5-4
152	.....حصيلة برنامج الخوصصة في الفترة 2003 - 2007.	1-5
156	.....تعداد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ونشاطات الصناعات التقليدية.	2-5
158	.....مناصب الشغل المصرح بها حسب طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.	3-5
159	.....النسبة المئوية لتطور التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال 2004-2009	4-5
157	.....القيمة المضافة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات ونسبتها إلى الناتج الداخلي الخام.	5-5
162	.....يبين حجم الضمانات والمشاريع.	6-5
164	.....مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدعم من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال	7-5

.....الفترة 2005 – 2009.....	
174	حصيلة الضمانات المقدمة من طرف صندوق ضمان القروض للمؤسسات..... 8-5
190	المقارنة بين مختلف مداخل دراسة الفعالية..... 1-6
194	يوضح الوزن النسبي للعائد على الأصول في البنوك الجزائرية ROE..... 2-6
194	يبين الوزن النسبي للعائد على حقوق الملكية في البنوك الجزائرية ROA..... 3-6
199	بيان بقوائم عدد المقابلات التي أجراها الباحث مع بعض مفردات العينة..... 4-6
199	بيان بقوائم عدد الاستثمارات المرسلة والمستلمة لعينة الدراسة..... 5-6
201	محاور الدراسة مقسمة على عدد من العبارات..... 6-6
206	الطبيعة القانونية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة الموطنة لدى 7 بنوك جزائرية..... 7-6
211	نتائج تحليل واختبار متغيرات العينة وفق نظام ANOVA..... 8-6
212	درجة ارتباط عبارات تكلفة القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل..... 9-6
214	درجة تشتت متغيرات المدة الزمنية ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة..... 10-6
215	درجة تشتت متغيرات المدة الزمنية ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة..... 11-6
216	الوقت المستغرق من طرف المؤسسة لتجميع وثائق الطلب على قرض استغلال (بالأيام).... 12-6
217	درجة ارتباط عبارات المدة الزمنية لدراسة ملفات القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل 13-6
217	الوقت المستغرق من طرف المؤسسة لتجميع وثائق الطلب على قرض استثمار (بالأيام)... 14-6
218	يوضح المدة اللازمة لاستجابة البنك على قرض إستغلال..... 15-6
220	يمثل المدة اللازمة لاستجابة البنك على طلب قرض يتعلق بالاستثمار..... 16-6
222	درجة ارتباط عبارات درجة لجوء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للبنوك لطلب القروض..... 17-6
223	يمثل المدة اللازمة للحصول على حساب بنكي جاري..... 18-6
224	نتائج اختبار متغيرات العينة الوحيدة ليشمل جميع محاور الاستثمار..... 19-6
226	يمثل درجة تمييز البنوك للمؤسسات حسب نوع نشاطها الجاري..... 20-6

# المقدمة العامة.

## المقدمة العامة.

ترتبط مسألة تخصيص الموارد النقدية، بين مصادر التمويل والقطاعات المنتجة، في الاقتصاد الجزائري، بضرورة تحديد العلاقات التي تنشأ بين الأجهزة المكلفة بالتمويل، والهيئات الوصية بالمتابعة والإشراف على تسيير هذه الموارد، والمؤسسات البنكية الأخرى التي تعنى بدائرة التمويل من جهة، والعلاقات الأفقية التي تنشأ بين البنوك والمؤسسات الاقتصادية على اختلاف أنواعها وأحجامها وأشكالها، والتي تشكل محورا رئيسيا لدفع هذه الموارد نحو تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة، ورفع أنشطة الاستثمار وتغطية الطلب المتزايد باستمرار.

ولتطوير العلاقات المتشابكة بين الجهاز البنكي والمؤسسة، تتدخل الدولة للفصل بين وظائف التسويق والانتاج والاستثمار، لتسهل على البنك إمكانية المراقبة المستمرة لتسيير موارد المشروع، وهنا يمكن الفصل بين ما يموله البنك بمساهمات نهائية، وما تدعمه الدولة، وبين ما يتم تمويله بمساهمات مؤقتة من هيئات مالية أخرى، وعلى اعتبار ان حركة الأموال تخضع لشروط السداد وسعر الفائدة (ظاهريا)، فإنها تخفي حقائق عن البنية المالية للمؤسسة، ومعايير مرتبطة بالحيطة والحذر، ومعايير فنية أخرى تتعلق بتكاليف الإنتاج أو المتعلقة برأس المال أو التشغيل، على أن تكون البنية المالية للمؤسسة في توازن خاصة على المدى المتوسط، قبل ان تقرّر طلب التمويل، كما يرتبط قرار التمويل البنكي بمعايير نوعية، يستخدمها البنك لتعزيز مركزه التنافسي وتعلق بدراسة كفاءة الأسواق، وإمكانية تحقيق شروط الجودة، ودرجة استخدام التكنولوجيا، والفوائض المحققة في السنوات السابقة، وغيرها من المعايير الفنية والإدارية المختلفة.

ولمعالجة مسألة التمويل البنكي للمشاريع الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط في الجزائر، من الضرورة بمكان أن تتدخل بعض المنطلقات الأساسية في التحليل، يمكن دراستها على مستويين:

- من جهة وفرة الموارد المالية لعاطلة، التي تشكل فوائضا يصعب على البنوك المكلفة بإدارتها من تغطيتها بإففاق استثماري منتج، يساهم في تشغيلها بكفاءة وفعالية.
- فيقع الجهاز البنكي في مشكلة توظيف الموارد المالية تبعا للسياسة الاقتصادية التي تفرضها المخططات التنموية، والسياسة النقدية المتشددة للبنك المركزي وفق أهداف محددة،
- ومن جانب آخر، تقتضي متطلبات النمو والاستثمار والتوسع لدى المؤسسة الاقتصادية، دفع الموارد المالية نحو تحقيق هيكلية مثلى في ميزانيتها، وتحقيق معدلات مردودية تنعكس في شكل امتصاص لهذه الموارد.



يعتبر الهيكل المالي للمؤسسة. احدى الدعائم الرئيسية لتوفير السيولة اللازمة لتغطية التكاليف كما يعتبر مصدرا مهما لتسديد الديون، والبحث عن التوليفات من مصادر مختلفة، يمكن للمؤسسة من المفاضلة بينها لتحقيق مزايا متعددة، ويترتب عليها تعديل احتياجاتها المالية باستمرار، فينصّل بذلك قرار الاستثمار عن قرار التمويل بين مختلف التوليفات المتاحة، وفي إطار تعديل وتصحيح الوضعية لمالية، للمؤسسات الجزائرية، حرصت الدولة منذ البداية إلى اتخاذ كافة التدابير التي توضح الحدود الفاصلة بين طبيعة الالتزام الذي ينشأ بين البنك والمؤسسة من جهة، وبين العلاقة التي تنشأ بين البنوك ومؤسسة الإصدار والتي تكتنفها عدة إجراءات تنظيمية.

### أولاً: طرح الإشكالية:

يتغيّر هيكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، بحسب تنوّع مصادر التمويل من جهة، وبحسب الأوضاع الاقتصادية والمالية الراهنة، ويتعين على السلطة النقدية تبرير دوافع اللجوء باستمرار إلى أحداث تعديلات خاصة على بنوكها العمومية، دون أن تترك لها حرية اتخاذ قرارات تمويل المؤسسات بحرية، فيؤثر ذلك على نظامها البنكي، ونسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعد كل مرحلة من التحولات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، خاصة الإصلاحات النقدية منها، وعليه يمكن طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن أن تتميز السياسة التمويلية للبنك بالفعالية اللازمة، لتوفير الموارد المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بصورة منتظمة، تحافظ من خلالها البنوك على كفاءتها، وتسمح للمؤسسة باستثمار الأموال وتنمية مشاريعها؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي، الأسئلة الفرعية التالية:

1. هل يمكن إيجاد مفهوم جامع للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، من حيث الشمول ودرجة الوثوق، يمكن اعتماده من طرف كافة المدارس الاقتصادية والباحثين، والمختصين والأكاديميين على حدّ سواء، وبشكل حدودا فاصلة بينها وبين المؤسسات الأخرى؟
2. ما هو الإطار النظري للهيكل المالي الأمثل الذي يحقق الأفضل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة وربطه بالتكلفة والإيرادات المطلوبة؟
3. هل يمكن إيجاد العلاقة بين الاتفاقية التعاقدية للقرض التي ينفذها البنك وشروط منحه للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في إطار سياسة تمويل تعتمد على تماثل المعلومات؟
4. ما هو أثر الإصلاحات النقدية المتعاقبة على التمويل البنكي في الجزائر؟ وماهي درجة ارتباطه بمخرجات السياسة النقدية؟ (من خلال مؤشرات قياس توجهات التمويل والمعايير الجديدة للإشراف).
5. ما هي محددات التمويل البنكي التي وضعتها الجزائر للتحكم في موارد تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟ وكيف تغيرت الروابط التي كانت تقيد التمويل البنكي للمؤسسة بعد الإصلاحات البنكية المتعاقبة؟

6. كيف يمكن دراسة فعالية السياسة التمويلية للبنوك في الجزائر سواء كانت عامة أو خاصة؟ وهل استطاعت السياسة المالية للبنك من رفع قدراته التمويلية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بأقل الاجراءات الادارية الممكنة ؟

### ثانيا: فرضيات الدراسة.

لإعطاء الميزة العلمية للبحث تمت صياغة بعض الفرضيات التي تمثل أبلغ اهتمامات الباحث كأداة للوصول إلى إجابات تبقى دائما قابلة للتحليل والمناقشة وهي كما يلي:

الفرضية الأولى: وجود علاقة وثيقة ذات دلالة احصائية عند درجة حرية:0.05 بين البنك والعميل، تستند إلى معلومات متبادلة، تمنح ثقة أكبر في حل مسألة عدم تماثل المعلومات وتسمح بتفعيل المؤسسة، ومنحها امتيازات الاستفادة من شروط القرض مهما كان نوعه حسب الهيكل التمويلي المناسب،

الفرضية الثانية: وجود علاقة وثيقة ذات دلالة احصائية عند درجة حرية:0.05 في إطار الاتفاق التعاقدى للقرض، بين الضمانات التي تقدمها المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية والموافقة البنكية، هي من تسمح بالحصول على ردود إيجابية من طرف البنك يمكن استخدامها كأساس للمقارنة حسب نوع القرض المقدم ونوعية القطاع الذي تنشط فيه،

الفرضية الثالثة: البنوك التي تملك المؤهلات العلمية اللازمة: (قاعدة معلومات وبيانات احصائية)، تستطيع تقدير الاخطار المحتملة لنشاط المؤسسة، ويستفيد من خبرته السابقة لاقتراح شروط تمويل تتناسب وحجم ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وتحمل ميزة تنافسية بين البنوك،

الفرضية الرابعة: تتحدد فعالية البنك في التمويل بناء على علاقة ارتباط قوية ذات دلالة احصائية عند درجة حرية 0.05 بناء على تكلفة القروض ونوعها، مستوى الضمانات، الفترة اللازمة لدراسة ملف بنكي، مستوى التأهيل وعوامل نظامية تتعلق بإجراءات التحليل المالي لمستوى المردودية، والنمو، وهيكل الأصول وهي المحددات الأكثر فعالية في الاستخدام وتبين شروط التمويل لهذا النوع من المؤسسات.

الفرضية الخامسة: رغم العراقيل التشريعية، للسياسة المالية والاقتصادية وحتى الإدارية في الجزائر فإن الدور التمييزي للبنوك تجاه المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية قد تقلص تدريجيا، وذلك بسبب الاجراءات والتحفيزات الجبائية والمالية المرافقة لهذا النوع من المؤسسات.

الفرضية السادسة: يمكن قياس الفعالية البنكية في مسألة معالجة قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق أساليب الإدارة المالية في تحديد الهيكل المالية المناسبة حسب خصوصية كل مؤسسة، ودراسة احتياجاتها المالية انطلاقا من الميزانيات المقدمة، ولا يمكن لقرارات البنك أن تساعد في رفع كفاءته أو مستوى أدائه إلا إذا تقاربت المصالح بين الشركاء، وتوفرت قاعدة تماثل المعلومات الأساسية في تصنيف مخاطر القروض.

### ثالثا: تحديد إطار البحث.

يهدف حصر الاشكالية محل الدراسة، ومحاولة بلوغ أهدافها، قام الباحث بإعداد المجال الدراسة بعد وضع المحددات التالية:

1. اقتصر البحث على دراسة إشكالية التمويل من وجهة نظر البنك، من خلال تحديد بعض النسب المحققة في

الميزانية النهائية للمؤسسة خلال الفترة الممتدة بين سنة 2004-2010،

2. لقد اعتمدت الدراسة التطبيقية على جوانب خفية للعلاقات الناشئة بين بعض البنوك العامة والخاصة، مع عينة مستهدفة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للقطاع العام والخاص لقياس مدى فعالية الاجراءات المعتمدة لدى مسيري هذه البنوك- وهي مأخوذة عشوائيا- من خلال إجراء العديد من المقابلات الفردية مع مسؤولي منح القروض، واحصاء ملفات قروض لدى بعض المحاسبين المعتمدين لهذه الهيئات، وللضرورة العلمية آثرت السرية في إعداد بعض البيانات في استمارة خاصة حول المؤسسات المعنية بالدراسة.
3. تم استبعاد بعض المتغيرات الاخرى من دالة التمويل البنكي، كالمتغيرات النوعية، وقياس كفاءة الحجم والاستغلال للمدخلات، لدى الميزانية البنكية، واكتفيت بحساب النسب المتعلقة بالكفاية الحدية لرأس المال، ومعدل حقوق الملكية، كمؤشر على تطور مستوى العائد والربحية، كما تم استبعاد جميع المتغيرات المدرة للمخاطر في مجال التمويل (كمخاطر التشغيل والتنظيم، والمحيط الخارجي)، لأن إدراجها يكافئ مراحل حصرها مع المتغيرات الداخلية.
4. تم استبعاد العوامل السلوكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجاه عينة البنوك المختارة، وذلك بافتراض عدم تماثل المعلومات المقدمة للبنك والعميل، وفي غياب الضرائب وفي ظروف التأكد التام، لقياس مخرجات أنواع القروض (الاستغلال والاستثمار)، مع مدخلات الميزانية البنكية من أسعار الفائدة المرتبطتين بهاذين النوعين، لصعوبة تجزئة الفئات إلى وحدات قابلة للقياس نظرا لتعدد الصناعة البنكية.

#### رابعاً: أسباب اختيار البحث.

تم اختيار الموضوع بعناية نظرا لارتباطه بمستوى الإصلاحات الاقتصادية والنقدية الراهنة، والتي تشهد تحولات جذرية، وما تنطوي عليه الإجراءات المقدمة من طرف الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والعناية الفائقة التي تحضى بها مقارنة بمستقبل الأنواع الأخرى من المؤسسات كما يرتبط عنوان الموضوع بحدود تخصص الباحث من جهة أخرى.

البحث عن الخلل الموجود في تمويل نوع محدد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي ظلت تعاني من ثقل الإجراءات الإدارة البنكية، بالرغم من استجابتها لشروط الإقراض.

تم اختيار إشكالية التمويل البنكي لهذا النوع من المؤسسات بالتحديد تبعا لحدثته المتعلقة بمسار الإصلاحات النقدية في الجزائر، وتنوع المعايير والشروط والأحكام التي أقرتها لجنة بازل للسلامة البنكية.

#### خامساً: أهمية البحث.

ترجع أهمية البحث عن المواضيع المرتبطة بنظم التمويل الداخلي للمؤسسة، بمسائل شديدة الاستجابة لتغيرات السياسة الاقتصادية والنقدية للدولة الجزائرية، فهي تعكس إرادتها نحو خلق الفرص لحماية المكاسب الاقتصادية للأعوان الاقتصاديين مهما كان حجم مؤسساتهم، ومهما كانت درجة الصلة الوثيقة بالبنوك، وفق متطلبات اقتصاد السوق، ويتطلب هذا التحول مراعاة الشروط والقواعد الاقتصادية، للبنك والمؤسسة على حدّ سواء والتي يكون متغير التمويل عاملا مؤثرا على نمو الهيكلة المالية للمؤسسة،

ويرفع من معدّل استثماراتها، بدلا من توجيه الموارد النقدية للدولة، للأنشطة الغير مجدية، فيوسّع من دائرة النقد وتؤثر على استثمارات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

ورغم كل ذلك لم تلقى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي، الاهتمام الذي حظيت به في الوقت الحالي من الدراسات، ولم تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة حتى كشكل مصغر للمؤسسة الكبيرة، الا أن دورها التنموي جعلها تستأثر بالاهتمام مجدّدا، وفي الجزائر، أولت السلطات العمومية أهمية بالغة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع بداية عشرية التسعينيات، من أجل تعزيز دورها خاصة بعد تدهور الظروف المعيشية وتباطؤ معدلات النمو، والشروع في تطبيق سياسات التحرير المالي والاقتصادي.

### سادسا: أهداف الدراسة.

تهدف الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تنقسم بطبيعتها إلى:

1. محاولة فهم سلوك المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تجاه مصادر التمويل المختلفة، والبحث عن حلول لمشكلاتها المتعددة، والتي تأخذ بعين الاعتبار المعايير التقنية والكمية والنوعية في تصنيف حجم التمويل المناسب لاحتياجاتها.

2. تحديد إطار مرجعي لفهم تطور النظرية المالية للمؤسسة، وفق ما تتطلبه الهيكلة المالية، ومستويات المديونية، وإيجاد صيغة توافقية لتعظيم القيمة الحقيقية للمؤسسة، وتخفيض تكاليف مديونيتها.

3. البحث عن متطلبات المرحلة الأولى للإصلاحات النقدية وتأثيرها الإيجابي والسلبي على قرار الاستثمارات البنكية، ودرجة تحرّرها، وعدم الاكتفاء بأدوار الوساطة المالية التقليدية.

### سابعا: المنهج والأدوات المستخدمة في البحث.

حتى يتمكن الباحث من وضع إطار عام للدراسة، ويجب على أسئلة البحث، تم استخدام بعض المناهج الضرورية لهذا النوع من الدراسات، نوجزه فيما يلي:

**المنهج الوصفي التحليلي:** بناء على عمليات الوصف المرتبطة بالظاهرة المدروسة، وهي تحديد واقع النظام البنكي الجزائري، في مراحل متعددة من التحوّل، ومتابعة الإجراءات التي تقوم بها الدولة لتنفيذ برامجها الإصلاحية، وسعيا منها لتجنيب البنوك الجزائرية مخاطر عدم السداد، وارتفاع التكاليف، كما تم تحليل مضمون بعض النصوص القانونية، وذلك لاستخراج العوامل المساعدة على ترقية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وتوضيح مبتغاه.

**الأدوات المستخدمة:** تم الاستعانة بتقنية تحليل مضمون النصوص التشريعية، في بعض مراحل البحث، وتحليل البيانات التي تصدرها الهيئات الوزارية المعنية بتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، بهدف الوقوف على الوقائع الاقتصادية والمالية لحظة وجودها، كما تم الاستعانة بتحليل

نتائج الاستبانة المستهدفة الموجهة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة التي تواجه عدة عقبات: تنظيمية، هيكلية ومالية، وعليه يمكن قياس درجة الفعالية من خلال استقلالية الاجراءات البنكية المعتمدة لتحسين أوضاعها.

### ثامنا: موقع البحث من الدراسات السابقة.

يمكن إدراج بعض الدراسات التي تتقاطع مع موضوع الدراسة، وإعدادها مختصرة فيما يلي:

1. دراسة دكتوراه (غير منشورة) للباحثة: بن سماعين حياة بعنوان: **تمويل الاقتصاد في ظل الإصلاحات المالية والمصرفية، حالة الجزائر: 1990-2009**، والتي عالجت فيها مسألة التمويل للقطاعات الاقتصادية المختلفة من منظور حركي، فمن الوسائل التقليدية لتمويل المؤسسة عن طريق الاعانات النهائية للخزينة العمومية على نطاق واسع، إلى تدخل البنك المركزي للتحكم في الفوائض النقدية، إلى الأدوات المستحدثة في التمويل كملئكة الاعمال، ومؤسسات رأسمال المخاطر، لتخلص إلى تقييم احتياجات تمويل المؤسسة الاقتصادية بناء على معايير السوق بدلا من الإجراءات الإدارية المعقدة.

2. دراسة دكتوراه (غير منشورة) للباحث: العايب ياسين بعنوان: **إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، والتي عالجت فيها مسألة التمويل بمختلف مصادره والعوامل السلوكية المتحكمة فيه، كالحجم، وصغر رقم الاعمال، المرودية المتناقصة، معدل النمو، وحصر العوامل التي تهدد استقرار المؤسسة الاقتصادية، وخاصة الناشئة منها، فيؤدي بها مشكل التمويل إلى الإفلاس المبكر والخروج من السوق، ولتقييم تجربة معاناة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من المخاطر المالية، وجب على إدارة المؤسسة التفكير في الأساليب الكمية والاحصائية للتنبؤ بها وتفاذي الآثار السلبية التي تخلفها وذلك باستخدام نموذج الانحدار المتعدد بين المؤسسات العاجزة، والناجحة من اختبار لنتائج الميزانيات النهائية في الفترة المحددة في الدراسة، في ظل غياب عملية التقدير لدى عينة من المؤسسات بعد تصنيفها.

3. دراسة دكتوراه (غير منشورة)، للباحثة: Ludovic Vigneron، تحت عنوان: **Relations de Clienteles Bancaire et Conditions de Financement des PME:” Une Etude Empirique d’une Grande Banque Française, Univ-Lille 2, 2005**، وتعرضت فيها إلى النظريات المالية الحديثة، وتأثير علاقة البنك بالعملاء في مجال التمويل في الأجل البعيد، والصعوبات التي تعترض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل اللازم، في مراحل محددة من نشاطها، ولا يمكنها متابعة أنشطتها خاصة في حالة عدم تماثل المعلومات، وأظهرت الدراسة الحديثة ان البنك يعتمد على استراتيجيات ادارة المخاطر تكون متباينة نسبة إلى نوع العملاء، ويمكنها أن تكون متمركزة في

الأرصدة الدائنة والمدينة للميزانية بدلا عن وضعية المدين الاقتصادية، وشمل التحليل الاقتصادي عينة مكونة من 5401 مؤسسة لإثبات العلاقات طويلة التي تكتنف قرار التمويل.

4. دراسة دكتوراه (غير منشورة)، للباحث: **Hapette Emmanuel**، تحت عنوان: **La Banque de Détail dans l'Union Européenne : Quels Acteurs dans quel Marché ?** Univ- Paris Dauphine , 2005.

وتعرضت الدراسة بالتفصيل للنظريات المالية الحديثة والتقليدية، منها نظرية التسوية المالية (Compromis)، ونظرية التدرج في التمويل، والإشارة، وغيرها لإيجاد الهيكلة المالية المثلى للمؤسسة، وكيفية رفع رأسمالها باستخدام عناصر ميزانيتها، وعالجت فصول البحث مشكلة الديون البنكية، التي تقع على عائق المؤسسة، وتأثيرها على هيكلتها المالية الحالية والمستقبلية، وتقتصر الدراسة حولا لمسائل تقنية تعترض أنواع محددة من البنوك، وهي بنوك التجزئة، لتحليل مخاطر القروض وتصنيفها إلى نوعين: معلومات خارجية تتصل بالمشروع، ومعلومات داخلية ترتبط بأساليب إدارة البنك لمخاطر التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يختلف هذا البحث عن الدراسات السابقة في تناوله لموضوع التمويل البنكي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، من وجهة نظر تحليلية، لتحديد مصادر الهيكلة التمويلية المثلى للمؤسسة بسبب ضعف قدرتها التعاقدية مع البنك ، و أساليب ربط علاقتها بمحيطها الخارجي الذي يتميز بانعدام الكفاءة في تقديم المعلومات، وقياس فعالية الإدارة البنكية في اتخاذ قرار التمويل، بالرغم من وجود عدة عوامل تساعد البنك في توزيع المخاطر، وبالنظر إلى زيادة عدد طلبات التمويل لدى هذا النوع من المؤسسات واختلاف احتياجاتها التمويلية.

#### **تاسعا: خطة وهيكل البحث.**

لقد تم تقسيم الموضوع إلى ستة محاور أساسية تناولت بالدراسة والتحليل والتفسير مبادئ عامة نوجزها فيما يلي:

**الفصل الأول:** يعالج ماهية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وموقعها من مختلف ما جادت به أهم المدارس الاقتصادية، والحدود الفاصلة بينها وبين الأنواع الأخرى، كما تطرق الفصل الأول عن المميزات الرئيسية لهذا النوع من المؤسسات، ومحاولات إيجاد تعريف شامل ودقيق لتمييزها عن غيرها، وما هي المراحل التي رافقت تطورها.

**الفصل الثاني:** ويعالج أساليب عرض لنماذج تقليدية وحديثة لأثر التمويل البنكي على القيمة الحقيقية للمؤسسة، من خلال متابعة النظرية التقليدية التي تعترف بوجود هيكلية مالية مثلى، تنخفض عندها تكلفة الأموال عند حدودها الدنيا، وتصل فيه المؤسسة إلى أقصى قيمة.

**الفصل الثالث:** ويهدف إلى تحليل مراحل توجيه السياسة الاقتصادية والنقدية للدولة الجزائرية، بعد إصدار قانون النقد والقرض 10/90 ، نحو أساليب ترفع من احتكار الدولة على وسائل الانتاج وتضع

تدرجيا قوانين تحتكم إلى معايير المنافسة وقواعد السوق، فقد جاء القانون ليضع الأسس الاقتصادية لعمل البنوك ويرفع احتكار الدولة، وتحويل أدوارها نحو استخدام الوساطة المالية بدلا من التحديد الإداري لاحتياجات التمويل، مما يساهم في تحسين المردودية المالية للبنك، ويرفع من قدرته التنافسية في مجال منح القروض.

**الفصل الرابع:** بعد كل مرحلة من مراحل الإصلاحات تشهد السياسة المالية، بعض التناقضات، بين محددات أساليب التمويل والإجراءات المتخذة لتأطير القروض، وبين واقع تسيير المديونية المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، والتي بقيت عاجزة عن تسديد مستحققاتها، ناهيك عن تغطية تكاليف انتاجها، مما يفرض على النظام إعادة تعبئة الموارد المالية باستخدام موارد الخزينة العمومية للتحكم تدريجيا في تسيير فوائض البنوك العمومية.

**الفصل الخامس:** ويعالج مراحل متقدمة من منهجية التمويل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، حيث ركزت الجزائر جهودها بعد مراحل من الإصلاحات الاقتصادية على القطاعات الحيوية، محاولة إعداد أساليب جديدة لإدارة وتأطير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما أدى إلى البحث عن مصادر جديدة لتمويلها وتفعيل أنشطتها، وإعداد البرامج اللازمة لتكييفها مع متطلبات محيطها الجديد، كما أولت الجزائر اهتماما بالغا باستحداث صيغ جديدة لتمويل ومرافقة هذا النوع من المؤسسات، على غرار المؤسسات العمومية الكبرى.

**الفصل السادس:** وهو محاولة الباحث من قياس فعالية السياسة التمويلية المعتمدة لدى عينة من البنوك العمومية والخاصة، وذلك لمتابعة درجة تأثير العوامل المتحكممة في قرارات الإدارة البنكية، ومدى ملاءمة الإجراءات المعتمدة في البنوك، لتسهيل الخدمات المقدمة لهذا النوع من المؤسسات، وتوفير الشروط الملائمة لتحسين الوضعية المالية للمؤسسة دون تمييز أو تحيز، وتأثير تكلفة الإقراض على قرارات المؤسسة، من حيث الزمن ونوعية الخدمة، والضمانات المقدمة، للخروج بتقييم شامل لعملية التمويل لدى البنوك الجزائرية لهذا النوع من المؤسسات.

**وختما البحث:** بخاتمة عامة تضم الخلاصة العامة للبحث، ونتائجه النظرية، ونتائج اختبار فرضيات البحث، والتوصيات والمقترحات، وأفاق البحث في مثل هذا النوع من الدراسات.

**الفصل الأول: مقارنة نظرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة  
حسب المدارس الاقتصادية المختلفة**



## تمهيد

إذا ما تم دراسة الأطر النظرية والعملية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الأنظمة والمدارس الاقتصادية، ودرجة قربها الجغرافي من العملاء، أو حسب هيكلها الوظيفي والإداري فإننا لا نعطي لها حقها في الإلمام بجميع محتوياتها، وتقييم أساليب تمويلها وتدريبها على مساهمة محيطها الداخلي والخارجي، والذي يتميز بالحركية الواسعة، ومن هنا جاءت فكرة الباحث من خلال هذا الفصل الذي قسمته إلى مبحثين أساسيين، الإجابة في المبحث الأول منه على السؤال الرئيسي الذي يتمحور حول: ما هو المقصود من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحت أي مستوى يمكن متابعة مراحل تطورها، وما هو التعريف المناسب لها على ضوء تجارب بعض الدول في هذا الجانب، أما في المبحث الثاني فقد خصصناه إلى دراسة مختلف الميزات الأساسية التي تميز هذا النوع من المؤسسات وتجعلها نظاما مستقلا بذاته ومختلف الدراسات التي تناولتها.

ومع ذلك، يصعب وضع مفهوم للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، من حيث الشمول ودرجة الوثوق، ويتميز بالإجماع من طرف كافة الباحثين، والمختصين والأكاديميين على حدّ سواء، وموازة مع تشابك الهياكل الادارية للمؤسسات والفروع، وتداخل أنشطتها والقوانين الصادرة بشأن تحديد مجالات تدخّل هذا النوع من المؤسسات في رفع القيمة المضافة حسب طبيعة نشاطها ومستوى تخصّصها ودرجة تطورها، وهي بهذا الشكل تختلف كلياً عن المؤسسات الكبيرة، التي لها مجالات أخرى للتوسع وأهداف أخرى للنمو، كما أن البرامج الحكومية أصبحت تسابق الزمن لتحديد أولويات هذه الأنشطة، ووضع الآليات المناسبة لمراقبتها، وترشيد سلوكها، مقارنة مع تنامي عددها الذي أصبح يعدّ بالآلاف، وتعاضم دورها في المجتمعات والأسواق المختلفة.

## المبحث الأول منشأ المفهوم وخصائص تعريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن محاولة تحديد مفهوم دقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لتوضيح حدودها الفاصلة مع التنظيمات الأخرى - المؤسسات المنزلية والحرفية والمؤسسات الكبيرة- ومن جانب آخر تفسير مجالات تداخلها مع هذه الهيئات، تطرح نفسها كضرورة أمام كل باحث يتناول هذا الموضوع بالدراسة والتحليل، وكذلك أمام مقرري السياسة التنموية في مختلف الدول عند إعدادهم لبرامج إنماء ومساعدة لهذا النوع من المؤسسات.

### المطلب الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تعقد المفهوم وتباين النشأة.

في الحقيقة يصعب تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة إذا علمنا بغياب تعريف لها يكون شاملا وثيقا وواضحا يحظى بالإجماع من قبل كل الباحثين والمهتمين بهذا القطاع. وفي دراستنا هذه، رأينا إلزامية الانتهاء إلى تعريف وتحديد ماهية هذه المؤسسات، مع إظهار الحدود الفاصلة بينها وبين باقي المؤسسات الأخرى، حتى يمكن الوقوف على مكانتها ووزنها في الاقتصاد، ومدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وأيضا تحديد سبل ترقيتها والنهوض بها.

وهذا ما سنحاول معالجته في هذا الفصل حيث نبين أولا الصعوبات والقيود التي تواجه الباحث في تحديد مفهوم يلقي القبول من كل المهتمين بهذا القطاع على مستوى مختلف المنظمات والهيئات الوطنية ومن ثمة إمكانية الوصول بتعريف يمكن أن يكون مقبولا على مستوى الدولي ينطبق على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على اختلاف أوجه نشاطها، وهذه القيود كما سنرى عديدة، منها ما يطرح على المستوى الكلي، ومنها ما يخص المؤسسة في حد ذاتها، حيث نخلص بعد طرحنا لتلك الصعوبات إلى نتيجة مفادها أن هناك شبه إجماع حول جملة من المعايير يمكن الاستناد إليها عند محاولة تعريف هذه المؤسسات، نجعلها في نوعين أساسيين، وهي المعايير الكمية و المعايير النوعية، وبافتراض أن كل تعريف يجب أن يجمع بين النوعين من المعايير، نحاول التطرق إلى بعض التعاريف الرسمية أو شبه الرسمية، إدارية كانت أم قانونية، مطبقة في بعض البلدان من بينها التعريف الذي اعتمده الجزائر في تحديدها لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الفرع الأول: أسباب اختلاف التعريف الموحد.

ثمة صعوبات كبيرة في وضع تعريف واضح ومحدد خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يكون مقبولاً و يحظى بإجماع مختلف الأطراف المهتمة بهذا القطاع، من حيث الشمول ودرجة الوثوق والإجماع وذلك باعتراف العديد من الباحثين والمؤلفين، وأيضاً باعتراف الهيئات والمنظمات الدولية<sup>(\*)</sup> المهتمة بالتنمية الاقتصادية وترقية وإنماء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فالأمر ليس بالسهولة التي تبدو عند القيام بالمقارنة بين وحدة اقتصادية، منشأة، مشروع اقتصادي أو مؤسسة صغيرة أو مؤسسة أخرى ذات حجم كبير.

إن تشابك الهياكل الإدارية للمؤسسات والفروع وتداخل الأنظمة والقوانين الصادرة، بشأن تحديد مجال تخصص المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في زيادة القيمة المضافة للقطاع الاقتصادي الذي تنشط فيه، فالمشكل الذي يطرح، يكمن أساساً في وضع الحدود الفاصلة بين هذه الوحدة أو المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من جهة والمؤسسة الكبيرة من جهة أخرى، مقابل تداخل أهدافها الاقتصادية والمالية، هل هذه الحدود هي نفسها في كل الدول؟ خاصة عند المقارنة بين الدول المصنعة والدول النامية، وفي نفس البلد، هل هذه الحدود هي نفسها عند المقارنة بين مؤسسة تجارية ومؤسسة صناعية، إذ باختلاف النشاط تختلف الحدود الفاصلة، إذن هناك عدة قيود تتحكم في إيجاد وضع تعريف شامل وموحد لهذه المؤسسات نتطرق إلى أهم هذه القيود فيما يلي :

### أولاً: تباين النشاط وتسارع النمو.

إن التفاوت في درجة النمو يقسم العالم إلى مجموعات متباينة، أهمها البلدان المتقدمة الصناعية والبلدان النامية و ينعكس هذا التفاوت على مستوى تطور التكنولوجيا المستعملة في كل دولة، وأيضاً في وزن الهياكل الاقتصادية . من مؤسسات و وحدات اقتصادية . يترجم ذلك في اختلاف النظرة إلى هذه المؤسسات والهياكل من بلد إلى آخر، فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في اليابان أو الولايات المتحدة الأمريكية أو في أي بلد مصنع آخر يمكن اعتبارها متوسطة أو كبيرة في الجزائر أو المغرب، بسبب اختلاف درجة النمو والتطور التكنولوجي بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان من جهة والجزائر أو المغرب من جهة أخرى، و بنفس النظرة، ينطبق نفس الأمر عند المقارنة بين مؤسسة تعتبر كبيرة في موريتانيا أو مالي إذ تعتبر صغيرة في إيطاليا.

فانطلاقاً من هذه النظرة نصل إلى نتيجة أن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يختلف من بلد إلى آخر الأمر الذي يفسر غياب تعريف موحد صالح في جميع الدول.

<sup>(\*)</sup> تخلص مختلف الهيئات الدولية المهتمة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى نفس النتيجة فيما يتعلق بوضع تعريف لهذا القطاع. و من

هذه الهيئات نجد: OCDE, ONUDI, BIT.

## ثانيا: اختلاف الأنشطة حسب القطاعات.

تصنف المؤسسات حسب طبيعة النشاط الذي تمارسه إلى ثلاثة قطاعات رئيسية<sup>1</sup> :

. قطاع أولي: يضم مجموع المؤسسات التي تستخدم كعنصر أساسي أحد عوامل الطبيعة، كالزراعة والصيد واستخراج الخامات.

. قطاع ثان: يشمل المؤسسات التي تعمل في ميدان تحويل و إنتاج السلع.

. قطاع ثالث: يمثل قطاع الخدمات، كالنقل و التوزيع و التأمين.

وباختلاف النشاط الاقتصادي يختلف التنظيم الداخلي والهيكلية المالية للمؤسسات، فعند المقارنة بين المؤسسة التي تنتمي إلى القطاع الصناعي وأخرى تنتمي إلى القطاع التجاري، تتضح الاختلافات، فبينما تحتاج المؤسسة الصناعية إلى استثمارات كبيرة في شكل مباني وهياكل ومعدات..، فإن المؤسسة التجارية تحتاج عكس ذلك إلى العناصر المتداولة من مخزونات البضائع والحقوق، لأن نشاطها يركز علي عناصر دورة الاستغلال وأيضا كما تستخدم المؤسسة الصناعية عدد كبير من العمال، قد تستغني عنه المؤسسة التجارية، أما على مستوى التنظيم الداخلي فان طبيعة نشاط المؤسسة الصناعية يفرض توزيع المهام مع تعدد الوظائف ومستويات اتخاذ القرارات على عكس المؤسسة التجارية التي تتمتع بهيكل تنظيم بسيط....، ولهذا يمكن اعتبار المؤسسة الصناعية، الصغيرة والمتوسطة، بحكم حجم استثماراتها وعدد عمالها وتعدد تنظيمها، مؤسسة كبيرة في قطاع التجارة، إذن من الصعب أمام تنوع النشاط الاقتصادي الوصول إلى مفهوم واحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## ثالثا: اختلاف فروع النشاط الاقتصادي.

يتفرع كل نشاط اقتصادي حسب طبيعته إلى عدد كبير من الفروع الاقتصادية، فينقسم النشاط التجاري مثلا إلى التجارة بالجملة والتجارة بالتجزئة، أو إلى التجارة الداخلية والتجارة الخارجية، وينقسم النشاط الصناعي بدوره إلى مؤسسات الصناعة الاستخراجية والصناعة التحويلية، وكل منهما يضم عدد من الفروع الصناعية، منها المؤسسات الغذائية وصناعة الغزل والنسيج والمؤسسات الكيماوية والصناعة المعدنية الأساسية، وصناعة الورق وصناعة الخشب ومنتجاته.

وتختلف كل مؤسسة حسب فرع النشاط الذي تنتمي إليه، من حيث كثافة اليد العاملة وحجم الاستثمارات الذي يتطلبه نشاطها، فمؤسسة صغيرة أو متوسطة تنشط في صناعة الحديد والصلب تختلف عن مؤسسة أخرى في الصناعة الغذائية أو المؤسسات النسيجية من حيث الحجم، فهذه الأخيرة قد تعتبر متوسطة أو كبيرة.

<sup>1</sup>. Gilles Bressy , **Economie d'entreprise** , Edition SIREY , 1990 p 56.

#### رابعاً: موقع المفهوم حسب درجة اختلاف المعايير.

إن كل محاولة لتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإيجاد التعريف المناسب لها، تصطدم بوجود عدد هائل ومتنوع من المعايير والمؤشرات، ففي بلجيكا مثلاً، هناك أكثر من ثمانية وعشرين معياراً<sup>2</sup>، منها ما يأخذ في الحسبان الحجم والقياس، كمعيار عدد العمال، حجم الاستثمارات، ومنها ما يعتبر الخصائص النوعية كمعايير يمكن أن تحدد لنا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتمييزها عن غيرها من المؤسسات الأخرى .

يخلق تعدد المعايير صعوبات كبيرة في اختيار المناسب منها يقدر على وضع الحدود الفاصلة بين أصناف المؤسسات على اختلاف أوجه نشاطاتها والقطاعات التي تنتمي إليها.

#### الفرع الثاني: الجوانب الايجابية في المفهوم المعتدل.

قد يكون للتعريف أكثر من شكل ومنظور<sup>3</sup> وقد يختلف أيضاً من دولة إلى دولة ومن مناخ اقتصادي إلى آخر، بل والأكثر من ذلك أنه قد يختلف داخل الدولة الواحدة باختلاف تعريف الهيئات والمؤسسات للمؤسسات الصغيرة داخل الدولة الواحدة كلاً حسب استخدامه للتعريف والهدف من إتباع الهيئة أو المؤسسة لسياسات معينة، وسنتناول ذلك فيما بعد في الفقرة الخاصة بتجارب الدول المختلفة في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن التعريف لا يمكن أن يكون منفصلاً عن الاستخدامات التي وضع من أجلها فإذا كان الغرض هو معالجة قطاع بأكمله أو مؤسسات بعينها في هذا القطاع بشكل مختلف ومميز عن غيرها في نفس القطاع، فلا بد أن يسمح التعريف الموضوع بهذا التمييز أو التباين وقد تميز السلطات في جميع أنحاء العالم بين المؤسسات الصناعية والمؤسسات الخدمية في تعريفها وذلك لأنها ترغب في تقديم خدمات أو منافع مختلفة لكل منها، وذلك قد يكون لأسباب خاصة بطبيعة القطاعين في قدرة أحدهم على تحقيق مكاسب أكبر من الآخر، أو لأسباب خاصة بالسلطات والجهات المسؤولة برغبتها في تنمية قطاع ما على حساب قطاع آخر لميزة ما في هذا القطاع عن الثاني في تلك الدولة أو لغيرها من الأسباب المتعلقة بسياسات الدولة الاقتصادية.

وفيما يلي نستعرض بعض الجوانب التي لا بد أن تتوافر في التعريف ليكون صحيحاً وجيداً وقابلاً للاستخدام من قبل الجميع وبصورة واضحة وسهلة.

<sup>2</sup>. La politique pour les PME dans la CEE , In Collection ISGP , Carrefour d'Echanges,1991, p91.

<sup>3</sup>. الغرفة التجارية بالرياض: منتدى الرياض الاقتصادي، تنمية اقتصادية مستدامة، دراسة المنشآت الصغيرة محركات أساسية لنمو اقتصادي منشود، أكتوبر

أولاً: مرتبط بالمعلومات المتاحة.

لابد إن يتضمن التعريف قدرأ من التحديد يناسب المعلومات المتاحة ولا يتعدى حدود إمكانية تواجد البيانات أو الطرق الممكنة للحصول على المعلومات، وينبغي تقييم قدر الحاجة إلى البيانات الدقيقة والشاملة عن المؤسسة مقابل الوصول إلى تلك الدقة التي قد تفرض عبئاً على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو على الجهات التي تقوم بجمع البيانات من هذه المؤسسات. وقد تقوم العديد من الجهات بجمع الكثير من البيانات، ولكن التحدي هنا هو القدرة على تنسيق هذه البيانات لإخراج معلومات مفيدة.

ثانياً : بسيط الفهم وسهل الاستخدام.

لابد أن يكون التعريف سهل الفهم بالنسبة لأصحاب الأعمال، وكذلك بالنسبة لكل من صانعي السياسات ومقدمي الخدمات، وألا يكون غامضاً أو خاضعاً للجدل أو للتفسيرات المتعددة. وينبغي ألا يتضمن التعريف صيغاً معقدة، وألا يحتوي على صفحات وقوائم تجعل من التعامل معه شيئاً مستحيلاً، وقد يكون ذلك عاملاً مساعداً في تحديد الفئات التي سيتم التعامل معها من خلال هذا التعريف.

ثالثاً : قائم على حقائق اجتماعية واقتصادية.

ربما يشمل التعريف على عدة عناصر متشابهة مع دول أخرى أو مجموعات من الدول ولكن لابد أن تكون الأولوية لوضع تعريف مناسب، ويتمشى مع الحقائق والأهداف الاقتصادية الوطنية<sup>4</sup>، بحيث يكون الفيصل هنا ليس استخدام أي معيار من معايير تحديد التعريف، بل يكون الأساس النهائي لوضع التعريف هو الوضع الاقتصادي القائم بالفعل ومدى ملاءمة التعريف لهذه الظروف وارتباط قطاع المؤسسات الصغيرة بتلك الظروف ومدى تأثيرها على الوضع الاقتصادي.

رابعاً : قابل للتعديل وفق التغيرات الاقتصادية.

قد تكون عملية التعديل دورية على التعريف حسب المتغيرات الاقتصادية أو التغيرات التي تحدث بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذاته، ولذلك لابد أن يكون التعريف مرناً وقابلاً للتعديل، وإلا استدفع التغيرات الاقتصادية بمختلف جوانبها ومصادرها إلى تغيير التعريف بالكامل كلما أردنا تعديله، ولابد أيضاً من وجود آلية لتغيير التعريف إذا أصابه أي خلل، أو تغيرت دقة هذا التعريف بتغير الظروف الاقتصادية.

<sup>4</sup>. Ministère des PME Algérienne, **Bulletin de Veille**, N 1, 25/12/2012, P.2.

## المطلب الثاني: معايير تعريف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

رغم الصعوبات التي تكتنف عملية وضع تعريف دقيق وشامل لهذا القطاع، فإن اغلب المدارس ولهيات العلمية، والبحوث التي تمت في هذا الشأن، وأيضا أغلب المؤلفين يركزون على ضرورة تحديد ماهية هذه المؤسسات بالاعتماد على مختلف المعايير و المؤشرات، فالمؤسسة صغيرة و متوسطة بحسب حجمها و حسب الخصائص التي تميزها عن باقي المؤسسات، وفي هذا السياق يمكن أن نميز بين نوعين من المعايير للفرقة بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من جهة و المؤسسات الكبيرة من جهة أخرى، النوع الأول هو المعايير الكمية والتي يمكن استخدامها لأهداف إحصائية و تنظيمية، حيث يسهل بمقتضاها جمع البيانات عن المؤسسات المختلفة و وضع الحدود الفاصلة بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة مما يساعد الجهات التنظيمية المسؤولة عن مساندة و تدعيم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في تحديد نطاق عملها على وجه دقيق، أما النوع الثاني من المعايير فيعتمد على الفروق الوظيفية، وهو يصلح لإجراء التحليل الاقتصادي و تقويم كفاءة المؤسسات و تحديد الدور الكامن لكلٍ من المؤسسات الكبيرة و الصغيرة و المتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية.

الفرع الأول: مفاهيم وفق المعايير الكمية. إن صغر أو كبر المؤسسة يتحدد بالاستناد إلى جملة من المعايير و المؤشرات الكمية و الإحصائية المحددة للحجم، يسمح استعمالها بوضع حدود فاصلة بين مختلف أحجام المؤسسات، ويمكن تقسيم هذه المعايير إلى مجموعتين<sup>5</sup>:

LES NOUVEAUX SEUILS (article 2)			
Catégorie d'entreprise	Effectifs: unités de travail par an (UTA)	Chiffre d'affaires annuel	Total du bilan annuel
Moyenne	< 250	≤ 50 millions d'euros (40 millions d'euros en 1996)	≤ 43 millions d'euros (27 millions d'euros en 1996)
Petite	< 50	≤ 10 millions d'euros (7 millions d'euros en 1996)	≤ 10 millions d'euros (5 millions d'euros en 1996)
Micro-	< 10	≤ 2 millions d'euros (non défini auparavant)	≤ 2 millions d'euros (non défini auparavant)

Source : Mireille Busson , La politique pour les PME dans la CEE , In Collection ISGP,2013

### الشكل رقم: 1-1: يبين أشكال المؤسسات الصغيرة

و المتوسطة حسب الاتحاد الأوروبي.

\* المجموعة الأولى: وتضم مؤشرات تقنية و اقتصادية،

نجد من ضمنها كل من:

عدد العمال. حجم الإنتاج.

التركيب العضوي لرأس المال.

القيمة المضافة، المجموع السنوي للميزانية.

حجم الطاقة المستعملة.

المجموعة الثانية: وتتضمن المؤشرات النقدية:

رأس المال المستثمر.

رقم الأعمال.

<sup>5</sup>. Petite entreprise et croissance industrielle dans le monde aux XIX et XX<sup>eme</sup> Siècles T1, Edition, CNRS 1981 P 50.

غير أن مسألة الحصول على هذه المعايير تطرح في حد ذاتها بعض المشاكل، فهناك في البداية مسألة اختيار المناسب منها، ثم هناك الاختلاف الملاحظ في استعمالها من حيث المكان والزمن، وأيضا بين مختلف فروع النشاط الاقتصادي، وغالبا ما يتم تصنيف المؤسسات على أساس عدد عمالتها، بحجة أن حجم العمالة هو من المعلومات الأسهل حصرا من الناحية العددية، من جهة، والأيسر تحصيلا فيما يخص نشاط المؤسسات من جهة أخرى، كما انه معيار تعتمده جل الدراسات بإشراكه مع معيار رقم الأعمال والقيمة المضافة، وبالعودة إلى الجدول رقم (1-1)، الذي يعطينا كيفية استخدام المعايير الكمية في وضع الحدود التي تفصل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن المؤسسات الأخرى نجد أن المؤلف عمد إلى إدراج عينة تشمل بلدانا من مختلف مستويات النمو، حيث تعتمد كل منها معايير مختلفة.

الجدول (1-1) : المعايير الكمية في تحديد مفهوم المؤسسة.

مؤشر البلدان	المؤسسات الصغيرة	المؤسسات الصغيرة	و المتوسطة	
	عدد العمال	رأس المال	رأس المال	
الجزائر (*)	500	-	15 مليون دج	
فنلندا	350	-	-	
فرنسا	500	-	5 مليون ف ف	
بريطانيا	500	-	-	
السويد	-	-	-	50
الهند	-	-	750 ألف روبية	-
اليابان	30	-	50 مليون ين	-

Source :Sellami.A : La petite et moyenne industrie et le développement économique, Enal 1985, p 50.

أنه بالرغم من تعدد المعايير الكمية، إلا أنه يمكن القول بأن معيار عدد المشتغلين يعتبر أكثرهم قبولا على المستوى الدولي. وبصفة عامة، يتوقف المعيار المرجح على طبيعة القطاع الذي ينتمي إليه نشاط المؤسسة وعلى الغرض من التحليل والدراسة ونوعية البرامج المقترحة لتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتوفير الخدمات الداعمة، ويفضل الاعتماد على المعايير المزدوجة والمركبة إذا ما توافرت البيانات والمعلومات التي تمكن من استخدامها وبما يتوافق وخصائص القطاع ونشاط المؤسسة التابعة له.

(\*) بالنسبة للجزائر فإن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصادر في ديسمبر 2001 يعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي المؤسسات التي تشغل من 01 إلى 250 عامل وأن لا يتجاوز رقم أعمالها 500 مليون دينار. وسندرسه أكثر تفصيلا لاحقا.



الفرع الثاني: معايير الفروق الوظيفية لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هناك أربعة فروق وظيفية رئيسية يتم الاعتماد عليها في التمييز بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة، وهي<sup>6</sup> :

أولاً: ربط شبكة اتصالات وثيقة بالعملاء :

عادة ما يكون مدير المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على اتصال شخصي مع العاملين والموردين والمستهلكين وكافة المتعاملين، بينما تتعدّد المستويات التنظيمية والإدارية في المؤسسة الكبيرة وتتباعد العلاقة المباشرة بين مالكي المؤسسة والإدارة العليا وبين العملاء والمتعاملين مع المشروع.

ثانياً: انخفاض التخصص في الوظيفة الإدارية :

يتميّز قطاع الأعمال الصغيرة بوجه عام بوجود شخص وحيد للإدارة، حيث يتولى المدير مع عدد قليل من مساعديه، كافة المهام الإدارية الخاصة بالإنتاج والتمويل والمشتريات وشؤون العاملين والمبيعات، ونادراً ما يتواجد من ينوب عن المدير في القيام بالمهام الإدارية المختلفة والمتخصصة، على عكس الحال بالنسبة للمؤسسات الكبيرة التي تقوم على التخصص الوظيفي.

ثالثاً: صعوبة الحصول على الائتمان البنكي :

تواجه المؤسسة الصغيرة والمتوسطة عموماً عقبات كثيرة عند اللجوء للاقتراض من البنوك، حيث ترتفع تكلفة إقراض المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمؤسسة الكبيرة.

رابعاً: انتشار وارتفاع مؤشر الزيادة للمشاريع الصغيرة :

تتميز المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالكثرة العددية والانتشار الجغرافي خاصة في المدن الإقليمية والمناطق الريفية، على نقيض المؤسسات الكبيرة التي تميل إلى التركز في العواصم والمدن الرئيسية.

وبالإضافة إلى الفروق الأربعة السابقة، توجد فروق وظيفية أخرى بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة، منها :

- انخفاض عدد الملاك، والمساهمين في رأس المال، حيث غالباً ما تكون ملكية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة قاصرة على فرد أو عدد قليل من الأفراد يجمعون بين الملكية والإدارة.

- قوة ارتباط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالمجتمع المحلي في تدبير مستلزماتها من المدخلات وعناصر الإنتاج وفي تسويق منتجاتها، وقلة احتياجها لاستيراد خامات ومستلزمات من الخارج.

- تواضع النصيب السوقي للمؤسسة الصغيرة، وبالتالي ضعف مركزها التفاوضي عند الشراء أو البيع.

<sup>6</sup> جلال البناء، المشرعات الصغيرة: مفهوم تطبيقي، مصر: شركة الندى للطباعة، ط1، 2006، ص.17.

- محدودية نطاق العمل في مؤسسة الصغيرة من حيث تركيز النشاط في إنتاج سلعة واحدة أو تقديم خدمة محددة.

- عدم قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على الاستجابة لتطورات الطلب في السوق بسبب محدودية الطاقة الإنتاجية أو الخدمية وضعف مرونتها.

### الفرع الثالث: التجارب الدولية في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

بغض النظر عن بعض الاقتراحات والتوصيات التي قدمتها المنظمات الدولية نلاحظ غيابا يكاد يكون مطلقا لتعريف شبه رسمي يمكن اعتماده، فكل دولة تتفرد بتعريف خاص بها يرتبط بدرجة نموها الاقتصادي، والتعريف المقترح، إما أن يكون قانونيا كما هو الشأن في الولايات المتحدة الأمريكية و اليابان، أو إداريا كتعريف ألمانيا، وهولندا، وأيضا بعض التعاريف المتفق عليها من قبل المجموعات الدولية، مثل التعريف المقدم من البنك الأوروبي للاستثمار في إطار الاتحاد الأوروبي، وتعريف اتحاد دول جنوب شرق آسيا (ANASE "L).

أولاً: تعريف البنك الدولي: يميز البنك الدولي عن طريق فرعه المؤسسة الدولية للتمويل ما بين ثلاثة أنواع من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و هي<sup>7</sup>:

- 1- المؤسسة المصغرة: وشروطها أن يكون عدد موظفيها أقل من 10 وإجمالي أصولها أقل من 100.000 دولار أمريكي ونفس الشرط السابق ينطبق على حجم المبيعات السنوية.
- 2 - المؤسسة الصغيرة: و هي التي تظم أقل من 50 موظفاً و تبلغ أصولها أقل من 3 مليون دولار أمريكي و كذلك الحال بالنسبة لحجم المبيعات السنوية.
- 3 - المؤسسة المتوسطة: و يبلغ عدد موظفيها أقل من 300 موظف أما أصولها فهي أقل من 15 مليون دولار أمريكي و نفس الشيء ينطبق على حجم المبيعات السنوية.

### ثانياً: تعريف الاتحاد الأوروبي:

صدرت توصية المفوضية الأوروبية باستخدام التعريف الجديد داخل الاتحاد الأوروبي والدول الأعضاء، بناء على قرار المجلس الأوروبي بتطبيق برنامج متكامل لصالح المنشآت الصغيرة والمتوسطة والقطاع الحرفي عام 1994م.

وقد ظهرت مشكلة تعدد التعريفات وعدم اتساقها بوضوح. عند بدء تطبيق البرنامج، وأدى ذلك لعملية تحديد التعريف الجديد، وهي عملية شاقة وتتضمن العديد من الخطوات. وقام الاتحاد

<sup>7</sup> . Banque Mondiale, Ouvrage Collectif, **Le Guide de Service Bancaire aux PME** ; Société Financière Internationale, Première Edition, 2010

الأوروبي بإصدار التعريف عام 1996 ضمن توصيات المفوضية بتاريخ 3 أبريل 1996، وتفسر مقدمة التوصيات، السبب الذي من أجله وضع التعريف، على سبيل المثال، البرامج الموجهة، والمعاملة التفضيلية، وبرامج الإعانة، والدعم الموجه، ونقص التنسيق، وتشوه المنافسة، وناقشت المقدمة كذلك الكيفية التي تم بها التوصل إلى التعريف المقترح الذي يلخصه الجدول رقم (1-2) الموالي .

جدول رقم (2-1): تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

نوع المؤسسات	عدد الموظفين الأقصى	الحد الأقصى لرقم الأعمال	الحد الأقصى للموازنة
المصغرة	9	-	-
الصغيرة	49	7 مليون يورو	5 مليون يورو
المتوسطة	249	40 مليون يورو	27 مليون يورو

المصدر: وثيقة صادرة عن: (توصيات المفوضية بشأن المؤسسات الصغيرة المتوسطة)، مكتب المطبوعات الرسمية للاتحادات الأوروبية، لكسمبورج. بتاريخ 3 أبريل 1996.

ويمكن اعتبار المؤسسة أما مصغرة أو صغيرة أو متوسطة بناء على معيار الموظفين ثم أحد المعيارين الماليين (رقم الأعمال أو الحد الأقصى للموازنة) بالإضافة إلى معيار الاستقلالية أي أن لا تزيد مساهمة مؤسسة أخرى في رأسمال المؤسسة قيد التعريف على 25 % كحد أقصى. و يتضح مما سبق أن تحديد حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بغرض تعريفها قانونياً و من تم اقتصادياً يتركز على ثلاثة معايير أساسية يتعلق أولاً بعدد الموظفين و ثانيها برقم الأعمال أو إجمالي الأصول في حين يرتبط ثالثها بموازنة المؤسسة.

إن الهدف الأساسي من وجود تعريف موحد داخل إطار المجموعة الأوروبية<sup>8</sup> هو تعدد التعاريف المستخدمة داخل المنظومة الأوروبية، كما يوجد تعريف يستخدم من قبل بنك الاستثمار الأوروبي وتعريف آخر يستخدم من جانب صندوق الاستثمار الأوروبي، وهو الأمر الذي لم يكن مقبولاً داخل سوق موحد لا توجد به حدود داخلية.

لهذا أدرك الاتحاد الأوروبي أنه يجب عليه أن ينسق بين التعاريف المختلفة أو أن يتجه نحو تعريف موحد لأن وجود أكثر من تعريف على مستوى الاتحاد وعلى مستوى الدولة أمر من شأنه أن يخلق نوع من الاتساق بالإضافة إلى التأثير السلبي على التنافسية بين المؤسسات المختلفة<sup>9</sup>.

<sup>8</sup> . Mireille Busson, OP.cit, P.28.

<sup>9</sup> . جميع المفاهيم مأخوذة من وثيقة (توصيات اللجنة بتاريخ 1997/12/31 بشأن المؤسسات الصغيرة المتوسطة)، مكتب المطبوعات الرسمية للاتحادات الأوروبية، لكسمبورج.

تم تطبيق التعريف الذي اقترحتة المفوضية الأوروبية بعد إدخال بعض التعديلات عليه من قبل غالبية الدول الأعضاء. على سبيل المثال، تستخدم إيطاليا معايير الحجم والإيرادات/الموازنة ولكنها تضيف بعدا خاصا للترقية بين المشروع الصناعي والمشروع الخدمي، والأخير تم تحديد الحد الأدنى للعاملين به بأقل من عشرين عاملا بالنسبة للمؤسسة الصغيرة، وما بين واحد وعشرين إلى خمسة وتسعين عاملا للمشروع المتوسط. أما المشروع الذي يضم أكثر من خمسة وتسعين عاملا فيعد مؤسسة كبيرة. تضم إيطاليا أيضا للتعريف فئة من المؤسسات الحرفية التي تنتج أنواعا معينة من السلع، بغض النظر عن المعايير الأخرى.<sup>10</sup>

من ناحية أخرى، فإن خدمات المؤسسات الصغيرة بالمملكة المتحدة تستخدم عدد العمال فقط في التعريف، وهو متسق نوعا ما مع المعايير التي حددها الاتحاد الأوروبي.

وقد طبقت بعض الدول غير الأعضاء بالاتحاد الأوروبي هذه التعاريف، كبدل عن وضع تعريف بنفسها أو أن الجانب الأكبر من تجارته يتم مع الاتحاد الأوروبي أو لأنها تريد الانضمام إلى الاتحاد الأوروبي مستقبلا.

#### ثالثا: اتحاد بلدان جنوب شرق اسيا :

في دراسة حديثة حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قام بها اتحاد بلدان جنوب شرق آسيا استخدم كل من بروتش وهيمينز التصنيف الأتي<sup>11</sup> المعترف به بصورة عامة في هذه البلدان، والذي يأخذ مؤشر العمالة كمعيار أساسي :

- من 1 إلى 10 عمال ..... مؤسسات عائلية وحرفية
- من 10 إلى 49 عامل ..... مؤسسات صغيرة
- من 49 إلى 99 عامل ..... مؤسسات متوسطة
- اكثر من 100 عامل ..... مؤسسة كبيرة.

كما استند أيضا على بعض المعايير النوعية في التمييز بين كل من الأشكال السابقة، ففي المؤسسات الحرفية يكون المالك هو المنتج مباشرة، والمستخدمين أغلبهم من أفراد العائلة، عكس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تعرف نوع من تقسيم العمل ، فيبتعد المالك عن وظيفة الإنتاج ليهتم أكثر بالإدارة و التسيير فيظهر بذلك نوع من تنظيم للوظائف ، هذا التنظيم يكون أكثر وضوحا في المؤسسات الكبيرة .

<sup>10</sup>. اليونيدو، تحليل مقارن لاستراتيجيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، سياسات وبرامج دول مبادرة أوروبا الوسطى- الجزء

<sup>11</sup>. Hull . G.S , La Petite Entreprise A L'ORDRE DU JOUR , édition L'Harmattan Paris 1987, p77

رابعاً: المفهوم في الولايات المتحدة الأمريكية :

قدم لنا قانون المؤسسات الصغيرة<sup>12</sup> لعام 1953 مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

"" على أنها، تمثل المؤسسة التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه "" وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بطريقة أكثر تفصيلاً بالاعتماد على معيار حجم المبيعات و عدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدوداً علياً للمؤسسة الصغيرة كما هو مبين في الجدول التالي :

الجدول رقم (3-1) : التعريف الأمريكي للمؤسسات الصغيرة

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

المصدر: من اعداد الباحث حسب ما جاء في، Gross. H, Petite entreprise et grand marché, Op. Cit. p 16

خامساً: مفهوم المؤسسة لدى السلطات الكندية :

يوجد في كندا حوالي 2.6 مليون مؤسسة متناهية الصغر وصغيرة ومتوسطة وأفراداً يديرون أعمالهم الخاصة يمثلون ما يربو على 60% من العمالة في القطاع الخاص وفقاً لإحصاءات عام 1999. تتولد نسبة 26% من العمالة عن طريق المؤسسات التي يقل عدد العاملين بها عن 20 عاملاً بينما 39% منها تتولد عن طريق مؤسسات يزيد عدد العاملين بها عن 500 عاملاً وتعد مؤسسات كبرى. وربما يكون إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مبالغاً فيه حيث أن عدداً كبيراً من المؤسسات يتألف من أفراد يديرون أعمالهم الخاصة وربما يكون لديهم وظائف أخرى يتقاضون عليها أجوراً في هيئات أخرى، وهناك شركات تنشأ بدون عاملين لأغراض تتعلق بالتخطيط الضريبي. وفي كلا الحالتين فإن الأفراد والشركات تستجيب للتشوه الذي سببته قواعد ضريبة الدخل بطريقة تضعهم في تصنيف يحقق ميزة لهم.

ونادراً ما يستخدم مصطلح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كندا رغم ان هذا متغير وعادة ما يستخدم مصطلح الأعمال الصغيرة " Small business " كعبارة عامة وشاملة لوصف المؤسسات الصغيرة . وفي كندا تستخدم تعاريف متعددة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا أن هناك قدر ضئيل من الترابط بين الجهات داخل الحكومة الفيدرالية وتعريف الحكومة الرسمي المعمول به يعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها:

<sup>12</sup>. Gross. H, Petite Entreprise et Grand Marché, Op. Cit. p 16 .

" المؤسسة أو المشروع الصغير هو الذي تقل نسبة المبيعات به عن 5 ملايين دولار ويقل عدد العاملين به عن 500 عامل في المنشأة الصناعية ويقل عن 50 عامل في المؤسسة الخدمية ".

أما التعريف التشريعي في كندا وهو الوارد بقانون تمويل الأعمال الصغيرة وهو كما يلي:  
المؤسسة الصغيرة هي المشروع الذي ينفذ أو على وشك التنفيذ في كندا بغرض الكسب أو الربح وذو عائد سنوي إجمالي يقدر كما يلي:

- لا يزيد عن 5 ملايين دولار أو اقل من ذلك في العام المالي للمشروع الذي تتم خلاله الموافقة على القرض من جانب المقرض بالنسبة لمجال المشروع.

- لا يتضمن المنشآت الزراعية أو يكون هدفه تعزيز الأغراض الخيرية أو الدينية<sup>13</sup>.  
سادسا: مفهوم المؤسسة لدى السلطات اليابانية:

كانت أول خطوة لتشجيع تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في اليابان هي وضع تعريف واضح ومحدد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد نصّ القانون المسمى القانون الأساسي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>14</sup> (small and medium Enterprise Basic Law) والذي يعتبر بمثابة دستور للمؤسسات الصغيرة ، ويشدّد هذا القانون على ضرورة القضاء على كافة الحواجز والعقبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة، ويرفع من مسألة تطويرها وتنميتها.

وقد عرّف القانون المؤرّخ سنة 1999 المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأسباب تحديد الأنشطة الصناعية عن غيرها الصناعات على الشكل الذي يوضحه الجدول الموالي.

#### جدول رقم (4-1) تعريف اليابان للمؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة

القطاع	رأس المال ( مليون ين )	عدد العمال
الصناعة والقطاعات الأخرى	300 أو أقل	300 عامل أو أقل
مبيعات الجملة	100 أو أقل	100 عامل أو أقل
مبيعات التجزئة	50 أو أقل	50 عامل أو أقل
الخدمات	50 أو أقل	100 عامل أو أقل

المصدر: مركز التعاون الياباني لمنطقة الشرق الأوسط، عن التجربة اليابانية في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، طوكيو 2002م، ص4.

<sup>13</sup> . الغرفة التجارية بالرياض: منتدى الرياض الاقتصادي، تنمية اقتصادية مستدامة، دراسة المنشآت الصغيرة محركات أساسية لنمو اقتصادي منشود، أكتوبر 2003، ص43.

14 . التعاون الياباني لمنطقة الشرق الأوسط، عن التجربة اليابانية في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، طوكيو 2002م، ص4.

سابعاً: تعريف وزارة الصناعة و التجارة البريطانية<sup>15</sup>

تعرف وزارة الصناعة والتجارة البريطانية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النحو التالي:

- مؤسسة صغيرة: إذا حققت المؤسسة شرطين من الشروط الثلاث التالية على الأقل:

- رقم أعمال أقل من 2.8 مليون جنيه إسترليني
- موازنة أقل من 1.4 مليون جنيه إسترليني
- عمالة أقل من 50 موظفاً.

- مؤسسة متوسطة: إذا حققت المؤسسة شرطين من الشروط الثلاث التالية على الأقل:

- رقم أعمال أقل من 11.2 مليون جنيه إسترليني
- موازنة أقل من 5.6 مليون جنيه إسترليني
- عمالة أقل من 250 موظفاً.

ثامناً: المفهوم الحديث للمؤسسة التركية<sup>16</sup>.

يعتبر الاقتصاد التركي هو الرابع بعد النمسا وألمانيا والنرويج من بين دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) فيما يتعلق بنسبة حجم المؤسسات الكبيرة في هيكلها الاقتصادي، ومع ذلك فقد توصلت الحكومة التركية إلى أن أكبر فرص التوظيف وزيادة النمو في الناتج المحلي الإجمالي، تكمن في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وتشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حوالي 99.5% من المؤسسات في قطاع التصنيع بتركيا، وتوظف حوالي 61% من جملة العاملين في هذا القطاع، ويعمل بمعظم المؤسسات متناهية الصغر أقل من 10 عمال (ملكيات فردية يتم تشغيلها من قبل المالك)، وتتمركز بكثافة في القطاعات التالية (المنسوجات والكساء والجلود والمنتجات المعدنية المصنعة والمنتجات الخشبية بما في ذلك الأثاث والأطعمة والمشروبات).

تاسعاً: المفهوم الإيطالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

<sup>15</sup> . لا يوجد تعريف موحد نظراً للتنوع الكبير كما جاء في تقرير لجنة بولتن (Bolton Committee Report) 1971 و لكن قانون الشركات البريطاني لعام 1985 وأقرّ التصنيف السابق.

<sup>16</sup> . Organisation de coopération et de développement économique, « Perspectives de l'OCDE de sur les PME » PARIS 2000. p.38.

تسيطر المشاريع الصغيرة على البنية الإنتاجية للاقتصاد الإيطالي. ولدى 45% من الشركات الإيطالية 10 عمال/موظفين أو أقل ، وهذه النسبة أكبر مرتين من المعدل الأوربي. ففي ألمانيا وفرنسا لا تتعدى النسبة 20% وفي بريطانيا 30%. وتساهم الشركات التي تشغل أقل من 20 عامل/موظف في تحقيق 42% من القيمة المضافة في الصناعة والخدمات غير المالية. أما عدد الشركات الضخمة التي تشغل أكثر من 500 عامل موظف في إيطاليا فلا تتعدى 20% بينما تصل نسبة مثل هذه الشركات في ألمانيا وفرنسا وبريطانيا إلى 33%.

إن بنية القطاع الصناعي في إيطاليا تختلف عن تلك الموجودة في البلدان الأوربية لأنها تنتج بشكل أساسي سلع الاستهلاك النهائي والسلع متوسطة التقنية، وتلعب فيها كثافة رأس مال التصنيع وعمليات الإنتاج المتقدمة دورا بسيطا، ولا تستخدم التكنولوجيا العالية، وتكون منتجاتها قليلة الحركة الخارجية - عبر الحدود - كما أن أسعارها سرعان ما تتأثر بتقلبات السوق، إضافة إلى أن الشركات الإيطالية هي أصغر من نظيراتها الأوربية، بشكل عام، باستثناء صناعات السيارات والتجهيزات المكتبية، لكن فجوة المقارنة تتسع مع الشركات الأوربية في المشاريع المتوسطة الحجم، التي تستخدم 100-500 عامل/موظف، فهي تستقطب أقل من 10% من إجمالي اليد العاملة الإيطالية، بينما تصل هذه النسبة في ألمانيا إلى 17.50% و 16% في فرنسا و 17% في بريطانيا.

ولقد أظهر قسم الأبحاث في مصرف إيطاليا<sup>17</sup>: Bank Of Italy أن الأهمية المحدودة للمشاريع متوسطة الحجم، تصبح كبيرة في حال تصنيفها على أساس ملكيتها، لأنها غالبا ما تتجمع على شكل مجموعات، ضمن تنظيمات تسمى (اتحاد شركات)، ويعكس مستوى التوظيف فيها ضخامة عدد هذه المشاريع الصغيرة. ففي إيطاليا نجد 750.000 مشروع صغير يشغل كلا منها أقل من 10 عمال.

وهذه المشاريع عبارة عن شركات تعمل جنبا إلى جنب يصل عددها إلى 2.300.000 مشروع فردي، ففي الشمال الإيطالي: 250 شركة لإنتاج الكراسي متنافسة فيما بينها، لكنها تتعاون بشكل اختصت فيه كل شركة بجزء من تلك الصناعة، فحققوا إنتاجية عالية ونوعية ممتازة منافسة عالميا. وفي هذا السياق فإن منظمة: Confcommercio -الاتحاد التجاري الإيطالي العام- يضم هذه المشاريع ويعتبر أكبر ممثل في إيطاليا لأنه يضم أكثر من 750.000 من قطاعات التجارة والسياحة والخدمات.

تمرّ المشاريع الصغيرة عند تأسيسها بعدة أطوار، وتختلف أشكال التمويل حسب الطور الذي تمر فيه:

1. طور التأسيس: يتم عادة من قبل العائلة المالكة.
2. طور النمو الأولي: يتم ذاتيا من خلال الأرباح المستثمرة.

<sup>17</sup> S.Bagnaso & C.Sabel, *PME et développement économique en Europe*, ED la Découvert, Paris, 1994



3. طور النمو المتسارع: يمكن للمالك أن يقترض الأموال من المصارف، مستعينا ببعض المنظمات التي تساعد في تقديم الكفالات كمنظمة Conf-commercio مثلا مما يخفّض تكلفة رأس المال.
  4. إذا احتاج المشروع إلى استثمار جديد لتوسيع عمله أو لتنويع منتجاته، فإن التمويل يمكن أن يقدم من الجهات الحكومية أو ما شابهها.
  5. يمكن تخفيض تكلفة الأموال المقترضة بإستصدار عدد من القوانين تخص الشركات التي تتمتع بتصنيف معين أو التي تمارس عملها في موقع جغرافي محدد.
  6. المصارف هي مصدر الأموال، وهي التي تؤمن التمويل قصير الأجل. وفي بعض الأحيان يمكن جدولة ديون المشاريع السابقة وتوحيدها لزيادة رأس المال العامل فيها<sup>18</sup> على المدى المتوسط. ومن الضروري أن يراعي النظام المصرفي البيئة الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع المالي الموجود.
- المؤسسات المتوسطة ويعمل بها من 15 - 49 عامل

#### عاشرا: منتدى البحوث الاقتصادية:

يصنف المنتدى المؤسسات وفق نشاطها الى نشاط صناعي وغير صناعي ثم وفق حجمها الى مؤسسات متناهية الصغر وصغيرة ومتوسطة، وبالنسبة للنشاط الصناعي فالمنتدى يعرف المؤسسات كما يلي:

- المؤسسة المصغرة: من (1-4 عمال) وقيمة الأصول الثابتة أقل من 2 ألف جنيه.
- المؤسسة الصغيرة والمتوسطة : من (5 - 49 عاملا) وقيمة الأصول الثابتة من 2 ألف جنيه إلى 5 مليون جنيه
- المؤسسة المتوسطة : من(5- 99 عاملا) وقيمة الأصول الثابتة من 5 ملايين إلى 10 ملايين جنيه .

احدى عشر: محاولات إيجاد مفهوم شامل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائر:

على غرار مختلف دول العالم، نسجل غياب تعريف واضح لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، حيث كانت كل المحاولات التي تمت في هذا الشأن غير رسمية وعلى هامش اهتمام السلطات العمومية بهذا القطاع.

#### 1-11 أول محاولة: كانت أكثر وضوحا هي تلك التي تضمنها التقرير الخاص ببرنامج تنمية

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>19</sup> حيث يرى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي كل وحدة إنتاج

<sup>18</sup> . Borine, le ROCH « PME en Europe et leur Contribution à l'Emploi Notes et Etude Documentaire » IN CREI, Université PARIS XII, N°4715-4716, PP.122-198.

<sup>19</sup> Ministère du l'industrie et de l'énergie, plan de développement de la PME 1974 - 1977 , 1972 , p14.

مستقلة قانونيا، تشغل أقل من 500 عامل، تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 مليون دج ويتطلب لإنشائها استثمارات أقل من 10 مليون دج، و قد تأخذ هذه المؤسسة أحد الأشكال التالية:

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

و يفترض أن كل من رقم الأعمال و الاستثمارات الثابتة يخضعان لعملية إعادة تقييم ابتداء من سنة 1972 بتطبيق معامل خطى 5 % .

**11-2 أما المحاولة الثانية:** لتعريف هذه المؤسسات تقدمت بها المؤسسة الوطنية للهندسة وتنمية

المؤسسات الخفيفة - EDIL - بمناسبة الملتقى الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>20</sup>، حيث يركز التعريف المقترح على المعيارين الكميّين، اليد العاملة ورقم الأعمال، فتعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها تلك المؤسسة التي:

- تشغل أقل من 200 عامل<sup>1</sup>
- تحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دج.

**11-3 أما التعريف الثالث:** والمقترح أثناء الملتقى الوطني حول تنمية المناطق الجبلية في إطار

الدراسة التي تقدم بها عدد من المختصّين: تحت عنوان "عناصر التفكير حول مكانة المؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجبلي"<sup>21</sup> يركز على المعايير النوعية بحيث ينظر الباحث الى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على:

" أنها كل وحدة إنتاج و/أو وحدة الخدمات الصناعية ذات حجم صغير تتمتع بالتسيير المستقل و تأخذ إما شكل مؤسسات خاصة أو مؤسسات عامة ، وهذه الأخيرة هي مؤسسات محلية (ولائية أو بلدية ) ."

كما يعتبر هذا القطاع اشمل بحيث يضم بجانب الوحدات الصناعية والخدمات الصناعية، وحدات الإنجاز التابعة لقطاع البناء والأشغال العمومية وباقي الوحدات الخدمية الأخرى ( التجارة والنقل والتأمين...).

<sup>20</sup> EDIL, Activité Engineering et développement de la PMI en Algérie, In séminaire national sur la PMI en Algérie avril 1983.

<sup>21</sup> Tribune de développement , USEA , N° 8 , 1988 , p44

**11-4 آخر محاولة:** كانت عن طريق المشرع الجزائري<sup>22</sup> حيث صدر القانون رقم 18-01 المؤرخ

في 27 رمضان 1422 هـ و الموافق 12 ديسمبر سنة 2001 م المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وهو التعريف القانوني والرسمي للجزائر، فحسب المادة الرابعة من القانون المشار إليه أنفا تعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع و / أو الخدمات التي:

• تشغل من 1 إلى 250 شخص، رقم أعمالها السنوي أقل من 2 مليار دج أو أن إيراداتها السنوية اقل من 500 مليون دج، تستوفي معايير الاستقلالية.

كما أشارت المادة الخامسة من نفس القانون إلى تعريف المؤسسة المتوسطة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 50 إلى 250 عاملا و يكون رقم أعمالها ما بين 200 مليون و 2 مليار دج أو أن تكون إيراداتها ما بين 100 و 500 مليون دج.

أما المادة السادسة من ذات القانون فتعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 10 إلى 49 شخصا و لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي مائتي مليون دج أو لا يتجاوز مجموع إيراداتها السنوية 100 مليون دج.

و أخيرا تعرضت المادة السابعة من القانون السالف الذكر إلى تعريف المؤسسة المصغرة بأنها مؤسسة تشغل من عامل إلى تسعة عمال و تحقق رقم أعمال أقل من 20 مليون دج أو لا يتجاوز مجموع إيراداتها السنوية عشرة ملايين دج.

**11-5 وبعده كل ما سبق، يمكننا إعداد مفهوم شامل للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة:** مع تزايد عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصورة غير متوقعة، خاصة التي تشغل في القطاع الخاص، ووفق لقاعدة المعلومات التي لدى وزارة القطاع فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أصبح يسجل نموا وصلت نسبته إلى: 86,5% في حدود عشر سنوات (في الفترة الممتدة ما بين 2001-2010)<sup>23</sup>.

أظهرت الدراسة التي قامت بها الوزارة الوصية في تقريرها المنشور بين 2000 و 2010، أن انشاء تعاريف شمولية كانت محددة الأهداف، خاصة فيما يتعلق بمبادرات تشجيع وتطوير PME عن طريق السياسة الاقتصادية المحققة والمتعلقة بالبرامج التنموية للقطاع.

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 77 بتاريخ 15 ديسمبر 2001 م.

23. وفي سنة 2000 لم يتجاوز عدد الوحدات الصغيرة 159507، ليصل العدد في سنة 2010 على المستوى الوطني 618 ألف مؤسسة صغيرة ومتوسطة، 94 بالمائة منها توظف أقل من 9 أشخاص. وفي جميع النشاطات الاقتصادية هذا وقد أكدت الدراسة التي أعدها قسم الوزارة المعنية بعد حصوله على الإحصائيات الرسمية أن الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2010 تعتبر محرك للنمو ودعم استثمار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبيّن إرادة قوية لتنفيذ مشاريع الحكومة في هذا المجال، بالرغم من هذا العدد لم يصل بعد إلى ما توقعه الخبراء والاقتصاديين، خاصة وأن سوق الاستهلاك في الجزائر لا يزال فيه الطلب يتزايد باستمرار وعلى الرغم من صدور تقرير الوزارة الوصية بشأن العمليات التي تقوم بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مساهمة في الناتج المحلي الوطني من سنة 1999 2005 وصلت فيه النسبة إلى حدود 76% وهذا ما يؤثر على المبيعات.

وفي بحثنا الحالي سوف نعتمد على تعريف المشرع الجزائري الذي بين أيدينا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>24</sup> وحسب، و عليه فان التعريف الخاص بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة سيكون كالتالي: تعتبر مؤسسة صغيرة أو متوسطة كل مؤسسة تستوفي الشروط التالية: تشغل من 1 إلى 250 شخص، رقم أعمالها السنوي أقل من 2 مليار دج أو أن إيراداتها السنوية اقل من 500 مليون دج، تستوفي معايير الاستقلالية، أما المصغرة فلا يزيد عدد عمالها عن 9 ورقم أعمالها عن 1 مليون دج، ونعني بمعايير الاستقلالية أن 25% من رأسمالها على الأكثر مملوك من قبل مؤسسة أو مؤسسات أخرى.

### المبحث الثاني: الميزات الرئيسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يمكن معاينة وقائع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من منظور وظيفي كمي، أو من منظور إداري قانوني، أو من جانب اقتصادي مالي، وهو ما يميّز هذا النوع من المؤسسات عن غيرها.

#### المطلب الأول : السمات الأساسية للمؤسسات الصغيرة.

تمتلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدداً من السمات الخاصة التي تميزها عن المؤسسات الكبيرة وقد يكون من أهمها المرونة في مواجهة حالات الكساد الناجمة عن نقص الطلب السوقي بدرجة أكبر من المؤسسة الكبيرة التي تظل منقلبه بعبء النفقات الثابتة المرتفعة، إذ يمكن للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة - بحكم تجهيزاتها الرأسمالية المحدودة وبساطة نظم التشغيل - أن تعدل من تكاليفها بشكل سريع وفعال بما يتناسب ومستوى الإنتاج الموافق لطلب السوق. وبذلك تكون المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أكثر كفاءة في الأسواق التي تتميز بالتقلب المستمر<sup>25</sup>.

كما تبرز كفاءة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في المجالات التي تتطلب سلعا أو خدمات نمطية وتعتمد على العلاقة الشخصية بين صاحب المؤسسة والعملاء، كما هو الحال -على سبيل المثال- في صناعة ملابس السيدات التي تخضع لتغيرات مستمرة حسب تطور الأزياء وخطوط الموضة، ففي مثل هذه الأسواق تحقق المؤسسات الصغيرة نجاحا ملحوظا، حيث تقوم بتطوير إنتاج السلع أو تقديم الخدمات بما يتوافق وتغيير حاجة المستهلك وميوله وذوقه، وتكون الاستجابة لذلك في وقت قصير نسبياً.

وكذلك يمكن أن تتمتع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة -في ظل توفر مناخ ملائم للاستثمار- بمرونة عالية في خفض بعض عناصر التكلفة فيمكنها -على سبيل المثال- الاستعانة بالخبراء مقابل

<sup>24</sup> الوارد في القانون رقم 18-01 مؤرخ في 27 رمضان عام 1422 هـ الموافق 12 ديسمبر سنة 2001 م المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (أنظر الجريدة الرسمية).

<sup>25</sup> Roland Arellano, Géraland d'Amboise & Yvon Gasse : **Caractéristiques administratives et performance des PME dans un pays en développement**, In Gestion 2000,N° 2, 1991, p 109.

مكافآت دون الحاجة إلى تعيينهم بصورة دائمة كما يحدث في المؤسسة الكبيرة، كما يمكنها الاستفادة من معظم مراكز البحوث والمعلومات والتدريب المتاحة في السوق والتي تشكل وفورات خارجية بالنسبة لها، دون الحاجة إلى إنشاء مراكز بحث وتطوير أو معلومات أو تدريب خاصة بها كما هو الوضع بالنسبة للكثير من المؤسسات الكبيرة<sup>26</sup>.

ويمكن للمؤسسة الصغيرة - أيضا في ظل البيئة الاستثمارية الملائمة- أن تحقق تكاملا متعدد الأشكال مع المؤسسات الكبيرة من خلال بعض المزايا الناجمة عن فصل الوظائف أو مراحل الإنتاج ذات الوفورات الكبيرة من خلال التخصص في بعض منها والعمل على نطاق اقتصادي مناسب، ففي صناعه الأحذية على سبيل المثال يتعذر على المنتج الكبير إنتاج كافة أنواع الأحذية بكميات اقتصادية مع اختلاف الألوان والشكل والتصميم والأحجام، ولذا كثيرا ما يلجأ للمنشأة الصغيرة لإنتاج نوعيات محددة من الأحذية أو أجزاء منها<sup>27</sup>.

وكذلك تعتمد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، على المؤسسات الكبيرة العاملة في نفس المجال لاستيفاء احتياجاتها من الخامات الأساسية، كما هو الوضع في حالة الصناعات الكيماوية والبتروولية والمعدنية، كما تأخذ العلاقة التكاملية صورا أخرى أبرزها التعاقد من الباطن مع المؤسسات الصغيرة على تصنيع بعض المكونات لحساب المؤسسات الكبيرة، مثلما هو شائع في الصناعات الهندسية وصناعة المنتجات المعدنية والصناعات الاليكترونية. وتعتبر تجارب اليابان ودول كوريا وتايوان وسنغافورة وهونج كونج نماذج ناجحة يضرب بها المثل في هذا الشأن.

أدى التقدم التكنولوجي السريع في بعض المجالات إلى تدعيم دور المؤسسات الصغيرة وزيادة انتشارها، فقد ترتب على اكتشاف بعض المواد الأولية الحديثة والتوسع في استخداماتها التجارية خفض الاستثمارات المطلوبة لمزاولة النشاط، مما فتح مجالات متعددة أمام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ومثال ذلك صناعات المنتجات البلاستيكية التي تعتمد على خامات البلاستيك رخيصة الثمن، وصناعات المنتجات المعدنية التي تستخدم خامات الألمنيوم وغيرها من الخامات رخيصة التصنيع والتشكيل.

وقد تبين في الكثير من الدول المتقدمة أن التوسع الملحوظ للمشروعات الكبيرة في الفترة الماضية لم يكن وليد الابتكارات الفنية في أساليب الإنتاج أو استحداث منتجات وفتح أسواق جديدة.

بقدر ما كان محصله عمليات الدمج لمنشآت أخرى قائمة والإحلال محلها في ذات الأسواق وبنفس المنتجات وهو ما يبرز دور الشركات الصغيرة بصفة مميزة في مجال التجديد والابتكار للسلع والخدمات النهائية المقدمة لجمهور المستهلكين، الأمر الذي يدفع - في بعض الأحيان - الشركات الكبيرة للمنافسة في نفس المجال.

<sup>26</sup> مدحت كاظم الفريشي: الاقتصاد الصناعي، داروائل للنشر، عمان، الطبعة الأولى، ص165.

<sup>27</sup> محمد محروس اسماعيل: اقتصاديات الصناعة والتصنيع مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1997، صص 168- 169.

وفي الآونة الأخيرة اتجه الكثير من رجال الأدب الاقتصادي والمهتمين بقطاع المؤسسات الصغيرة إلى وضع العديد من سمات المؤسسات الصغيرة التي يمكن لها، في حالة وجود مناخ مناسب تعمل فيه، الاستفادة من المزايا الخاصة بها، وكخلاصة لهذه الآراء يمكن أن نوجز هذه السمات العامة والخاصة على النحو التالي:

#### الفرع الأول: السمات العامة للمؤسسات الصغيرة<sup>28</sup>.

تتميز المؤسسات الصغيرة عن الكبيرة بعدة سمات تجعلها أكثر ملائمة في دفع عملية التنمية الاقتصادية أهمها ما يلي:

- إن إنشائها لا يحتاج إلى رأس مال كبير مقارنة بالمؤسسات الكبيرة. واحتياجاتها من خدمات البنية الأساسية قليلة، كذلك احتياجاتها من العدد والأدوات ومستلزمات الإنتاج بسيطة نسبياً، تكون بعضها يدوية.
- غالباً ما تعتمد المؤسسات الصغيرة في إنتاجها بشكل أساسي على الخامات المحلية والموارد الطبيعية المتاحة داخل المجتمع المحلي، وفي حالات الصناعة يمكن لها استخدام الخامات التالفة أو التي في حكم الفاقد من الصناعات الكبيرة.
- لا تحتاج المؤسسات الصغيرة بالضرورة إلى العمالة الماهرة المدربة تدريباً عالياً مما يجعلها قادرة على استيعاب أعداد كبيرة من العمالة الزائدة أو الداخلة حديثاً إلى سوق العمل في المجتمع المحلي، الأمر الذي يساعد على خلق كوادر فنية جديدة وتنمية مهارات قدامى العاملين في النشاط.
- غالباً ما تساهم المؤسسات الصغيرة في تحقيق نسبة من الاكتفاء الذاتي وإشباع الحاجات الضرورية للعديد من سكان هذه المناطق.
- تستوعب المؤسسات الصغيرة جزءاً كبيراً من أوقات فراغ العمال مما يزيد من إنتاجهم وبالتالي زيادة دخولهم.
- في المجال الصناعي يمكن أن تكون الصناعات الصغيرة اللبنة الأولى في قيام نهضة صناعية ضخمة من خلال قيام منشآتها بصناعة مكونات الصناعات الأخرى التي تكون بعد تجميعها منتج نهائي عالي الجودة وبسعر منافس.
- لا تؤدي وجود المؤسسات الصغيرة دائماً إلى خلق منافسة ومواجهة مع المؤسسات الكبيرة، بل تعتبر المؤسسات الصغيرة في كثير من الأحيان مشروعات مغذية تعتمد عليها المؤسسات الكبيرة، وقد يكون التكامل والتعاون بينهما هاماً وضرورياً وارتباط النوعين وحاجتهما لبعض أمر أساسي.

- يؤدي نقص حجم القوى العاملة في المؤسسات الصغيرة إلى إمكانية تحقيق روح الفريق والأسرة العاملة الواحدة ونقص تكلفة العمل نسبياً.
- تتميز المؤسسات الصغيرة بعدم تعقيد التكنولوجيا المستخدمة بها وبساطة العمل فيها.
- وجود حوافز على العمل والابتكار والتجديد.
- القدرة على تغيير وتركيب القوى العاملة وسياسات الإنتاج والتسويق والتمويل ومواجهة التغيير بسرعة وبدون تردد بما يساعد على التغلب على العقبات في الحالة الاقتصادية.
- التجديد والابتكار وتميز السلعة أو الخدمة بسرعة حسب حساسيات ورغبات السوق وبمعدل قد ينافس نظيره في المؤسسات الكبيرة أحياناً.
- سهولة وحرية الدخول والخروج من السوق لنقص نسبة الأصول الثابتة إلى الأصول الكلية في أغلب الأحيان، وزيادة نسبة رأس المال إلى مجموع الخصوم وحقوق أصحاب المشروع.
- ارتفاع معدل دوران السلع والمبيعات وأرقام الأعمال حيث يمكن للمشروع الصغير التغلب على طول فترة الاسترداد لرأس المال المستثمر.
- السرعة والدقة والمرونة في اتخاذ القرارات بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة.

#### الفرع الثاني : السمات الخاصة للمشاريع الصغيرة<sup>29</sup>.

تتميز منشآت الأعمال الصغيرة بعدد من السمات الإضافية الخاصة التي تميزها عن غيرها من المؤسسات الكبيرة خاصة في الدول النامية ومن أهمها:

##### أولاً: انخفاض مستويات معامل رأس المال.

حيث تتخصص المؤسسات الصغيرة وعلى وجه الخصوص الصناعية منها، في عدد محدود من القطاعات، مما يسمح لها استخدام تكنولوجيا أقل كثافة في رأس المال ويؤدي هذا بدوره إلى انخفاض مستويات معامل (رأس المال/ العمل) نسبياً في المؤسسات الصناعية الصغيرة، وهو ما يؤدي إلى زيادة قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على استيعاب فائض العمالة، كما أن استخدامها تكنولوجيا أقل تعقيداً أو أقل كثافة رأسمالية يقوم بتيسير عمليات التدريب على استخدامها ويؤدي إلى تخفيض نفقات وتكاليف الصيانة ومن ثم الإقلال من مشكلات الأعطال في هذه المؤسسات.

##### ثانياً: العلاقة بين حقوق الملكية ومجلس الإدارة.

<sup>29</sup> محمد فتحي صقر: واقع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ندوة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الوطن العربي: الإشكالية وآفاق التنمية. القاهرة 18-19 جانفي 2004، ص، 25-26.

تشير هذه الخاصية إلى أن المؤسسات الصغيرة تكون أكثر جاذبية لصغار المدخرين الذين لا يميلون إلى أنماط الاستثمار والتوظيف التي تحرمهم من الأشراف المباشر على استثماراتهم، ومن هنا يمكن القول بأن إقامة المؤسسات الصناعية والخدمية الصغيرة تمثل نمطا للاستثمار أكثر اتفاقا مع تفضيلات المستثمرين في الدول النامية.

كما يرتبط انخفاض الحجم المطلق لرأس المال اللازم لإقامة وتشغيل المؤسسات الصغيرة بأشكال معينة لملكيته والتي تتمثل في الغالب في الملكية الفردية والعائلية أو في شركات الأشخاص وتساعد هذه الأنماط من الملكية على استقطاب وإبراز الخبرات والمهارات التنظيمية والإدارية في البيئة المحلية وتمييزها.

ثالثا: انخفاض قدرات المؤسسة الذاتية على التوسع والتطوير.

تتجم خصية انخفاض القدرات الذاتية على التوسع والتطوير والتحديث عن الانخفاض في الطاقات الإنتاجية والقدرات التنظيمية والتمويلية للمنشآت الصغيرة<sup>30</sup>، وهو ما يلقي بأعباء كبيرة على عاتق الأجهزة المسؤولة عن التنمية الاقتصادية، وتتعاظم هذه المسؤوليات باستمرار لاسيما مع ازدياد المتطلبات المالية والفنية للعمليات الصناعية مع التقدم الفني والتطور التكنولوجي.

رابعا: انخفاض وفورات الحجم وأهمية الاستفادة من وفورات التجميع.

تتخفف وفورات الحجم في المؤسسات الصغيرة بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة، نتيجة انخفاض الطاقات الإنتاجية وحجم الإنتاج، ويتطلب تعويض هذا الانخفاض ضرورة استفادة المؤسسات الصغيرة من نوع آخر من الوفورات ألا وهو "وفورات التجميع". وهو ما يؤكد أفضلية إقامة المؤسسات الصناعية الصغيرة في مناطق تجمعات صناعية.

كما أن هذا الدافع وراء عدم تفضيل الأجانب لطرق ومجالات المؤسسات الصغيرة، وإما لعدم تفضيل أصحاب المؤسسات لهذه المشاركة نظرا للطبيعة العائلية لهذه المؤسسات، كما يرجع ضعف مشاركة رأس المال الأجنبي في مجال المؤسسات الصغيرة إلى أسباب أخرى عديدة والتي من بينها:

- عدم نضج التنظيمات القانونية والمؤسسية لهذه المؤسسات.
- اقتصر معظمها على الأشكال العائلية للملكية والعمل.
- ارتفاع درجة المخاطرة نظرا لصغر حجم رأس المال.

<sup>30</sup>. Roland Arellano, Op.Cit, P.29.



خامسا: ارتفاع كثافة العمل نسبة إلى رأس المال.

تعتمد المؤسسات الصغيرة على استخدام تقنيات بسيطة تعتمد على كثافة تشغيل عنصر العمل ومهارته، خاصة في القطاع الصناعي، لذلك يتم الربط بين التوسع في المؤسسات الصغيرة وترشيد فرص عمل بتكلفة مناسبة حيث يعتمد قطاع المؤسسات الصغيرة على العمالة كأحد أهم عناصر الإنتاج في هذه المؤسسات.

كما أن الاعتماد على مسير واحد لإدارتها، هو ما يثير عدة مشاكل للمنشآت الصغيرة حيث أن هذا الشخص قد لا تكون لديه المهارات والكفاءات اللازمة لإدارة النشاط، فمثلا قد لا يكون مدركا لأهمية تنظيم بيانات محاسبية وأنظمة الرقابة المالية وانشغاله بالعمليات اليومية للنشاط قد يمنعه من التخطيط للمستقبل، وقد لا تتوافر لديه الدرجة العالية من التدريب الإداري والخبرة وبالتالي إدارته تكون شخصية لا منهجية بل قد تصل إلى الارتجالية بالإضافة إلى تداخل الذمم المالية أحيانا ما بين المؤسسة ومالكها أو مديرها وهو ما يؤدي لصعوبة قياس وتحليل الكفاءة المالية للمنشأة.

#### المطلب الثاني: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تنقسم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى عدة أنواع، تختلف أشكالها باختلاف المعايير المعتمدة في تصنيفها ، هذه المعايير نجعلها في النقاط التالية :

- طبيعة توجه هذه المؤسسات.
- الأسلوب الإداري تنظيم العمل.
- طبيعة وتخصص المنتجات.
- الشكل القانوني حسب المشرع الجزائري.
- المؤسسات تحت الوصاية " Pme sous-traitants ».

الفرع الأول : تصنيف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على أساس توجهها.

يعتبر قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قطاعا شاملا يميز فيه بين العديد من الأشكال أو الأنواع وذلك حسب توجهها ، و من بين أهم هذه الأنواع :

#### أولا: المؤسسات العائلية:

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العائلية أو المنزلية بكون مكان إقامتها هو المنزل، تستخدم في العمل الأيدي العاملة العائلية، ويتم إنشاؤها بمساهمة أفراد العائلة، وتنتج منتجات تقليدية للسوق بكميات محدودة.

أو تنتج، وهذا في حالة بعض البلدان الصناعية مثل اليابان و سويسرا، أجزاء من السلعة لفائدة مصنع موجود في نفس المنطقة في إطار ما يعرف بالمقولة الباطنية (المعالجة الجانبية)، أما في البلدان النامية فإن نسبة كبيرة منها تنتمي إلى قطاع الاقتصاد التحت أرضي ( قطاع السرايب ) الذي يتركز في بعض الفروع كالنسيج وتصنيع الجلود .

#### ثانيا: المؤسسات التقليدية:

يقترّب أسلوب تنظيم المؤسسات التقليدية من النوع الأول من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في كونها تستخدم العمل العائلي و تنتج منتجات تقليدية أو قطعا لفائدة مصنع ترتبط به في شكل تعاقد تجاري. وقد تلجأ هذه المؤسسات أيضا في عملها إلى الاستعانة بالعمل الأجير وهي صفة تميزها بشكل واضح عن المؤسسات المنزلية، وبميزها أيضا كون محلّ إقامتها مستقل عن المنزل حيث تتخذ ورشة صغيرة مع بقاء اعتمادها على الأدوات اليدوية البسيطة .

إن النوعين السابقين من المؤسسات يعتمدان على كثافة عمل أكبر منها في الإنتاج، بينما يستخدمان تجهيزات بكميات أقل نسبيا و قليلة التطور من الناحية التكنولوجية، ولهذا فإن معدل التركيب العضوي لرأس المال يكون فيها منخفضا، سواء من ناحية التسيير الإداري أو من ناحية النظام المحاسبي و التسويق بالبساطة الكبيرة.

#### ثالثا: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحديثة:

تتميز هذه المؤسسات عن غيرها من النوعين الأولين في اتجاهها إلى الأخذ بفنون الإنتاج الحديثة سواء من ناحية التوسع في استخدام رأس المال الثابت، أو من ناحية تنظيم العمل، أو من ناحية المنتجات التي يتم صنعها بطريقة منظمة و منتظمة، وطبقا لمقاييس صناعية حديثة وعلى حساب الحاجات العصرية، وتختلف بطبيعة الحال درجة تطبيق هذه التكنولوجية بين كل من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة شبه المتطورة من جهة والمتطورة من جهة أخرى. بالنسبة لهذه التشكيلة من المؤسسات، ينصب عمل مقرري السياسة التنموية في البلدان النامية، على توجيه سياستهم نحو ترقية وإنعاش المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المتطورة وذلك من خلال: . العمل على تحديث قطاع المؤسسات الحرفية والمنزلية المتواجدة بإدخال أساليب وتقنيات جديدة، واستعمال الأدوات والآلات المتطورة ذات كثافة تكنولوجية.

#### الفرع الثاني: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب تنظيم العمل:

ترتب وحدات الإنتاج على أساس أسلوب تنظيم العمل، بحيث نفرق بين نوعين من المؤسسات، المؤسسات المصنعية و المؤسسات غير المصنعية و بالعودة إلي الجدول (1-7) الذي يرتب وحدات الإنتاج حسب تنظيم العمل نقف عند مختلف أشكال المؤسسات التي يجمعها كل من الصنفين

المذكورين، بحيث نميز بين مجموعة المؤسسات التابعة للفئات 1،3،2 وهي مؤسسات غير مصنعية والفئات 6،7،8 وهي المؤسسات المصنعية بينما الفئتين 4،5 يدمجان من الناحية العملية مع فئة المؤسسات غير المصنعية .

الجدول رقم (1-5) تصنيف المؤسسات حسب أسلوب تنظيم العمل

نظام المصنع			الصناعي الورشة	النظام المنزلي	الحرفي	النظام	الإنتاج العائلي
مصنع كبير	مصنع متوسط	مصنع صغير	ورشة شبه مستقلة	عمل صناعي في المنزل	ورشات حرفية	عمل في المنزل	الإنتاج المخصص للاستهلاك الذاتي
8	7	6	5	4	3	2	1

Source : E.Staley & R. Morce :La petite industrie moderne et le Développement, Tome2 , P. 23.

أولاً: المؤسسات غير المصنعية :

تجمع المؤسسات غير المصنعية بين نظام الإنتاج العائلي والنظام الحرفي، المشار إليها في الجدول رقم: (1-7) الفئات 1-2-3، إذ يعتبر الإنتاج العائلي الموجه للاستهلاك الذاتي أقدم شكل من حيث تنظيم العمل، ومع ذلك يبقى يحتفظ بأهميته حتى في الاقتصاديات الحديثة. أما الإنتاج الحرفي الذي ينشطه الحرفي بصفة انفرادية أو بإشراك عدد من المساعدين يبقى دائما نشاط يدوي يصنع بموجبه سلعاً ومنتجات حسب احتياجات الزبائن<sup>31</sup>.

نميز في نطاق الإنتاج الحرفي بين كل من الإنتاج المنزلي الذي يتخذ المنزل كمكان للعمل، والإنتاج في الورشات عندما ينتقل الحرفي الي مكان خارج المنزل.

ثانياً: المؤسسات المصنعية:

يجمع صنف المؤسسات المصنعية كل من المصانع الصغيرة والمتوسطة والمصانع الكبيرة، وهو يتميز عن صنف المؤسسات غير المصنعية من حيث تقسيم العمل و تعقيد العمليات الإنتاجية واستخدام الأساليب الحديثة في التسيير وأيضاً من حيث طبيعة السلع المنتجة واتساع أسواقها.

يتوسط المؤسسات غير المصنعية والمؤسسات المصنعية نظام المؤسسات المنزلية أو الورشات المنفردة، الذي يعتبر مرحلة سابقة (تمهيدية) نحو نظام المصنع، ومع ذلك يحتل مكانة كبيرة في اقتصاد

<sup>31</sup> . E.Staley & R. Morce, I-Bid.

البلدان النامية، وحتى في بعض البلدان المصنعة، مثل اليابان نظرا لأسلوب الإنتاج المتميز عن التنظيمات الأخرى حيث لا يتعلق الأمر بصنع منتج تام، بل يقتصر على تنفيذ عملية أو بعض العمليات المعينة ليتم إتمامها في مصنع آخر و هو النشاط الذي عرف تطورا كبيرا في بعض البلدان المصنعة، كاليابان والولايات المتحدة الأمريكية وإيطاليا، تحت تسمية المعالجة الجانبية أو المقولة الباطنية.

الفرع الثالث : تصنيف المؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات :

يبدو أن توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتبع عبر مختلف البلدان نمطا ثابتا بعض الشيء، فبصرف النظر عن الحجم النسبي لقطاع هذه المؤسسات نلاحظ أن هناك ميل إلى التركيز في نفس النشاطات الصناعية وذلك داخل كل فئة من الفئات المذكورة أعلاه<sup>32</sup>.

أولا: مؤسسات إنتاج السلع الاستهلاكية: يركز نشاط المؤسسات ص،ص،م في نظام إنتاج السلع الاستهلاكية على تصنيع: كلا من المنتجات الغذائية، تحويل المنتجات الفلاحية، منتجات الجلود و الأحذية والنسيج، الورق و منتجات الخشب ومشتقاته.

ثانيا: مؤسسات إنتاج السلع الوسيطة: يجمع هذا النوع كل من المؤسسات صغيرة والمتوسطة المختصة في تحويل المعادن، بجميع أنواعها، المؤسسات الميكانيكية و الكهربائية، الصناعة الكيماوية والبلاستيك، وصناعة مواد البناء، بينما تنشط أنواع أخرى في قطاع المحاجر و المناجم.

ثالثا: مؤسسات إنتاج سلع التجهيز: تتميز صناعة سلع التجهيز عن المؤسسات السابقة، أنها تتطلب بالإضافة إلى المعدات والأدوات لتنفيذ إنتاجها إلى تكنولوجيا مركبة، فهي بذلك صناعة ذات كثافة رأس المال أكبر الأمر الذي لا ينطبق وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لهذا نرى أن مجال تدخل هذه المؤسسات يكون ضيق، بحيث يشمل بعض الفروع البسيطة فقط، كإنتاج وتركيب بعض المعدات البسيطة ويكون ذلك خاصة في البلدان المصنعة.

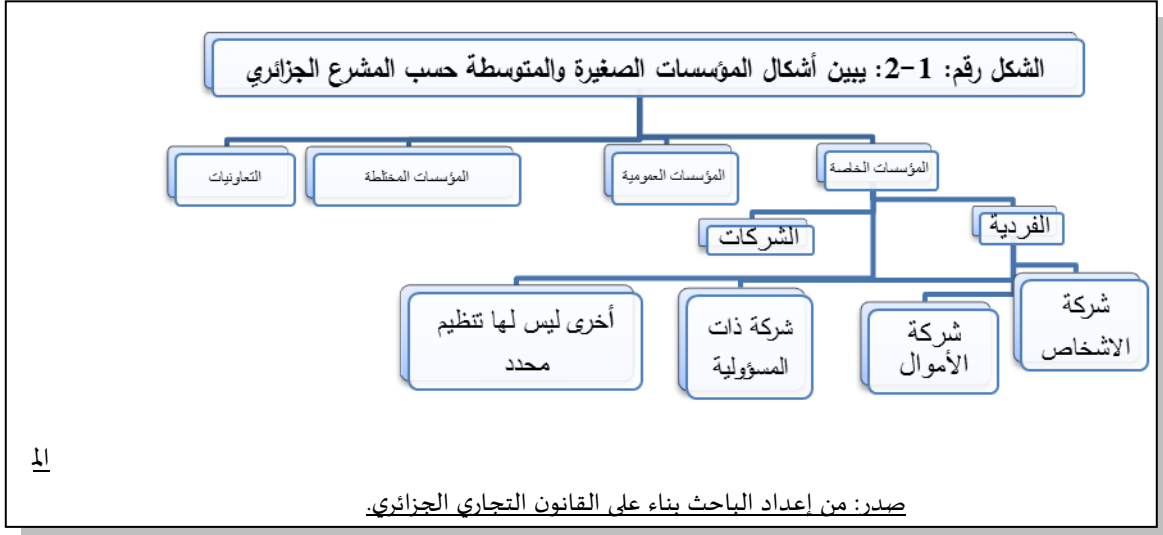
أما في البلدان النامية فيقتصر نشاطها على تصليح الآلات والمعدات خاصة وسائل النقل (السيارات وآلات الشحن والآلات الفلاحية) وأيضا تجميع بعض السلع انطلاقا من قطع الغيار المستورد .

يسمح لنا هذا التصنيف من التأكيد على أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث نجدها تتدخل في مختلف فروع النشاط الصناعي وهي بذلك ليست نوعا من أنواع المؤسسات بل نظاما وأسلوبا للإنتاج قائما بذاته.

<sup>32</sup>. القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رقم: 18/01 المؤرخ في 2001/12/12، ص.5-6.

الفرع الرابع: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المشرع الجزائري.

إن الشكل القانوني للمؤسسات يتفق وطبيعة النظام السياسي والاقتصادي السائد، ففي الأنظمة الرأسمالية تسود أشكال الملكية الخاصة، بينما في الأنظمة الاقتصادية الموجهة يكون تدخل الدولة كبيرا، كما تسود أشكال الملكية العامة والتعاونية مع وجود أشكال فردية في نطاق محدود، وتختلف باختلاف نمط وطبيعة الانتاج في بعض الأنشطة كالزراعة والخدمات.



أولاً: التعاونيات: تعدّ الجمعيات التعاونية من المشاريع الاختيارية التي تؤسس من قبل مجموعة من العناصر البشرية، بهدف تأمين احتياجات الأعضاء من سلع وخدمات ضرورية بأقل تكلفة ممكنة.

ثانياً: المؤسسات العامة: هي المؤسسات التابعة للقطاع العام، تمتاز بإمكانيات مادية ومالية كبيرة، وتستفيد من مجموعة من التسهيلات القانونية والإدارية والإعفاءات المختلفة، كذلك يوجد جهاز للرقابة يتمثل في الوصاية<sup>33</sup>.

إلا أننا سوف نركز على دراسة المؤسسات الخاصة باعتبارها مؤسسات صغيرة ومتوسطة الحجم.

ثالثاً: المؤسسات الخاصة: هي مؤسسات تخضع للقانون الخاص، ويمكن إدراجها إجمالاً ضمن صنفين: المؤسسات الفردية والشركات.

**1. المؤسسات الفردية:** وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها بالدرجة الأولى لشخص واحد يشرف على جميع الأعمال الإدارية والفنية، ومطالب بتوفير الأموال الضرورية لممارسة النشاط، كما أنه مسئول عن مختلف القرارات المتعلقة بالنشاط، ومن أمثلة ذلك نجد المعامل الحرفية، ورشات الصيانة، استوديوهات التصوير والمتاجر، وتتميز هذه المؤسسات بإجراءات تأسيس بسيطة، إجراءات الرقابة تكون

<sup>33</sup> . Rapport du Sénat, , PME Commerce et Artisanat, N 941ere Semestre 2005,P.93.

فقط بفرض الضريبة على الأرباح، الحرية في اتخاذ القرارات والمرونة في ممارسة النشاطات الإدارية والفنية، ومن سلبيات هذه المؤسسات هو أن بقاء هذه المؤسسات مرتبط بحياة الشخص، وعدم تمكن الفرد من الإلمام بجميع النواحي الإدارية الفنية والإنتاجية، أيضا فرص الترقية داخل المؤسسة محدودة، عدم استفادة المؤسسة من مزايا التخصص، وبالرغم من ذلك فإن المؤسسات الفردية تظل النموذج الأمثل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**2. المؤسسات والشركات** الشركة عقد بمقتضاه يلتزم شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهم بمشروع مالي، بتقديم حصة من مال أو عمل، على أن يقتسموا ما قد ينشأ عن هذا المشروع من المشروع من ربح أو خسارة<sup>34</sup>، وقد وضع المشرع شروط موضوعية عامة وهي: الرضا، الأهلية، المحل والسبب، أما الشروط الموضوعية الخاصة فتتمثل في: تعدد الشركاء، تقسيم الحصص والنية في المشاركة، وتنقسم مؤسسات الشركات إلى ثلاثة أنواع وهي:

**1.2. شركات الأشخاص:** هذا النوع من الشركات يقوم على أساس الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الأطراف المشاركة، مما يكون له الأثر الإيجابي على نشاط المؤسسة، وهي ثلاث أنواع:

**1.1.2. شركات التضامن:** تقوم من خلال عقد بين شخصين أو أكثر يتحملون فيما بينهم مسؤولية تضامنية وغير محدودة عن النشاطات والأعمال التي تمارس داخل حدود المؤسسة، والإدارة التضامنية تعني المشاركة في الأعمال والنشاطات مع التزام الشركاء بالوفاء بمختلف الالتزامات المادية المترتبة على شركتهم والمسؤولية غير محدودة.

من مزايا هذا النوع من المؤسسات أنه نتيجة للمسؤولية التضامنية للشركاء داخل وخارج المؤسسة تزداد ثقة المتعاملين بها، ومن عيوبها، قد يتحمل الشريك خسارة كبيرة تكون ناجمة عن أخطاء لم يساهم فيها، أيضا بقاء واستمرار المؤسسة مرتبط بمدى الانسجام والتوافق بين الشركاء.

**2.1.2. شركات المحاصة:** تعتمد في إنشائها على اتفاق كتابي شفوي بين اثنين أو أكثر من الشركاء، للقيام بنشاط اقتصادي خلال فترة زمنية محدودة، لتحقيق ربح معين يتم تقاسمه فيما بين الشركاء حسب اتفاقهم، ومع نهاية النشاط الاقتصادي الذي أقيمت لأجله تنتهي شركة المحاصة، ومن ميزات<sup>35</sup>:

- تعتبر شركة مستترة ليس لها حقوق ولا عليها التزامات.
- ليس لها رأس المال والأعوان ولا شخصية اعتبارية، فنشاطها يتم بصفة شخصية.

<sup>34</sup>. للمادة: 416 من القانون التجاري الجزائري، سنة: 2001.

<sup>35</sup>. القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مرجع سابق، ص. 8.

- تهتم هذه الشركات بالنشاطات التجارية والموسمية مثل تسويق المحاصيل الزراعية، وأيضا في مجال صناعة الأفلام والمسرحيات.

**3.1.2. التوصية البسيطة:** هي من شركات الأشخاص تقوم على الاعتبار الشخصي، ولا تختلف عن شركة التضامن إلا من ناحية واحدة وهي أن هذه الشركة تضم نوعين من الشركاء:

شركاء متضامنون يسألون عن ديون الشركة في أموالهم الخاصة، وشركاء موصون لا يسألون إلا في حدود حصصهم، وتطبق أحكام شركة التضامن على شركة التوصية باستثناء الأحكام الخاصة بهذه الأخيرة، وفي هذا النوع من الشركات لا يجوز أن تكون حصة الشريك الموصي من عمل أو أن يقوم بمهمة الإدارة أو يظهر اسمه في عنوان الشركة، لكن له امتيازاً أخرى فهو يحصل على حصته في الأرباح بنسبة ثابتة حتى وإن لم تحقق المؤسسة أرباحاً

**4.1.2. شركة ذات مسؤولية محدودة:** يقوم عدد من المستثمرين على تنشيط المشاريع الصغيرة والمتوسطة على شكل شركات ذات مسؤولية محدودة للتخلص من عيوب شركات التضامن، وتتميز هذه الشركات بما يلي :

- مسؤولية الشريك محصورة بحدود مساهمته في رأس مال الشركة.
- يوزع رأس مال الشركة إلى حصص متساوية، ويمكن للشريك شراء حصة أو أكثر كما يمكن بيع حصته لغير الشركاء.
- لا يقبل في عداد الشركاء إلا الأشخاص الطبيعيين.
- تكون الإدارة فيها من طرف شريك أو أكثر أو من طرف شخص خارجي لهم.

وقد اختلفت الآراء في تحديد صنف هذه الشركات، فمنهم من أدرجها ضمن شركات الأشخاص وآخرون يرون أنها من نوع شركات الأموال وهذا راجع لوجود شبهة بينها وبين كلا من شركات الأشخاص وشركات الأموال.

**2.2. شركات الأموال: وتنقسم إلى:**

**1.2.2. شركات المساهمة:** يقسم رأس مال شركة المساهمة إلى حصص متساوية تسمى بالأسهم تطرح في الأسواق العملية للاكتتاب، بما يمكن تداولها في بورصة الأوراق المالية دون الرجوع إلى الشركة وموافقة المساهمين، وللسهم قيمتين : قيمة اسمية والمدونة على السهم وقيمة حقيقية أو سوقية تتوقف على مدى نجاح الشركة في نشاطها، ويتحصل صاحب السهم على أرباح توزع بصفة دورية على المساهمين، ومن بين مزايا هذه النوع من المؤسسات :

تمتاز بقدرة عالية على استقطاب رؤوس أموال ضخمة وتوظيفها في تطوير منتجاتها.

تمتاز بقدرة عالية وكبيرة على مبدأ التخصص للاستفادة من مزايا تقسيم العمل.  
تحدد المسؤولية بقدر المساهمة في رأس مال الشركة وللمساهمة الحرة في شراء وبيع هذه الأسهم.  
تملك شخصية اعتبارية مستقلة عن الشركاء.

### 2.2.2. المؤسسات الصناعية صغيرة ومتوسطة المقايمة: Les Pme Sous - traitantes

تعتبر المقايمة الباطنية من أهم أشكال التعاون الصناعي الذي يميز المؤسسات الصناعية الحديثة، وهو بشكل عام نوع من الترابط الهيكلي والخلفي بين مؤسسة رئيسية، تكون في أغلب الحالات مؤسسات كبيرة، ومؤسسات أخرى مقايمة تتميز بحجمها الصغير الذي يمنحها ديناميكية وقدرة على التكيف وشروط التعاون.

تتجسد عمليا مسألة التعاون المشترك بين الصناعة الصغيرة أو المتوسطة مع المؤسسات الكبيرة إما بصورة مباشرة عن طريق التعاون المباشر أو بصورة غير مباشرة عن طريق تقسيم السوق، يتحقق التكافل والتعاون المباشر بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة والمؤسسات الكبيرة عن طريق العلاقة التي تجمع المصانع المنتجة التي يكون إنتاج أحدها وسيطا لإنتاج آخر، وغالبا ما تكون المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي التي تعمل على تلبية حاجيات المؤسسات الكبيرة من المنتجات والمكونات والخدمات.

المتفق عليها ويكون ذلك من خلال:

- إما أن يتعاقد المصنع الصغير مع مصنع واحد كبير ويرتبط معه بكامل إنتاجه.
- إما أن يتعاقد المصنع الصغير بحرية كاملة مع أكثر من مصنع كبير.

إن هذا الشكل من التعاون لا يكون وسيلة لخلق مناصب شغل كثيرة فحسب، بل كذلك لتنمية الصناعة، تتمكن فيه المؤسسات الصغيرة من حل مشاكل التسويق وكسب فرص جديدة لتطورها و نموه، أما التعاون والتكامل غير المباشر، يؤدي هذا النوع من التكامل إلى دعم نظام تقسيم العمل والتخصص، حيث يتيح فرص أمام المؤسسات الصغيرة لتخصص في إنتاج معين في حدود إمكانياتها الإدارية والفنية، وفي تلك النشاطات التي لا تدخلها المؤسسات الكبيرة. وهي تتجنب منافسة هذه الأخيرة مع تكاثرها إلى جانبها.

غير أن المؤسسات الصغيرة تجد نفسها عند هذه العملية مقتصرة من جهة على أقسام السوق التي تتميز بنوعية أدنى وأسعار منخفضة نسبيا، ومنتجات أو خدمات كثيفة العمل، مع بقائها من جهة أخرى خاضعة ولو بصورة مباشرة إلى المؤسسات الأخرى.

وباختصار فإن علاقة التعاون غير المباشر قد تصلح لتكون وسيلة للتشغيل المكثف لا وسيلة للنمو الصناعي.



إن المؤسسة الاقتصادية الجزائرية سواء كانت عمومية أو خاصة، لازالت محل اهتمام الباحثين على المقاربة النظرية الملائمة التي تتناسبها للتأقلم مع محيطها، فتستجيب للتغير حسب أهدافها، وليس كما تمليه القوانين الاقتصادية لتغيير طبيعتها، وحتى بعد تنفيذ إجراءات إعادة الهيكلة، وتحول أنشطتها وانقسام التكاليف على وحدات وفروع كثيرة، إلا أن الجدول قائم بما يناسب الهيكلة المثلى لتمويلها، وعليه لا يمكن دراسة الجوانب القانونية لإنشاء الوحدات الاقتصادية دون التركيز على أهمية مصادر التمويل وتأثيرها على مسار تطوير مشاريعها.

## خلاصة الفصل.

تحتاج عملية تحديد مفهوم محدّد وواضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومقارنته بين الدول، مهمة معقدة، حيث أن هذه المفاهيم على مستوى هذه الدراسة ليست مفهوما مطلقا، ولكنها تقرّنا من فهم نسبي لأن المعايير تختلف بالتعريف حسب النطاق أو الحجم أو رقم الأعمال، أو مخطط الأعمال ويختلف المعيار من دولة إلى أخرى، فعلى سبيل المثال هناك من يعرفها على أساس حجم الأصول الكلية أو حجم العمالة أو رقم المبيعات أو رأس المال المدفوع، وهناك دول يختلف التعريف لديها باختلاف القطاعات، كما هو أن الكثير من الدول تستخدم أكثر من مؤشر في آن واحد.

ويعتبر تحديد التعريف المناسب من أولويات الباحثين في مجال قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكما حدده المشرع الجزائري: تعتبر مؤسسة صغيرة أو متوسطة كل مؤسسة تستوفي الشروط التالية: تشغل من 1 إلى 250 شخص، رقم أعمالها السنوي أقل من 2 مليار دج أو أن إيراداتها السنوية أقل من 500 مليون دج، تستوفي معايير الاستقلالية، أما المصنّعة فلا يزيد عدد عمالها عن 9 ورقم أعمالها عن 1 مليون دج، ونعني بمعايير الاستقلالية أن 25% من رأسمالها على الأكثر مملوك من قبل مؤسسة أو مؤسسات أخرى.

ويعتبر المفهوم عامل أساسي، لوضع سياسات وتشريعات وبرامج وخدمات جيدة، لهذا القطاع، كما أنه شرط أساسي لبناء قواعد بيانات متنسقة وموثوق بها، ويمكن تحليلها وذلك لمساعدة كل الأطراف المعنية بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لتوسيع فهم هذه المؤسسات وتقييم أثر التغيرات الخاصة ببيئة العمل عليها من خلال إجراء الدراسات ووضع الحلول الملائمة.

كما أن الوقوف على الخصائص التي تميز هذه المؤسسات، ومختلف الأشكال التي تأخذها يمكننا من التأكيد على الدور الذي يمكن أن تلعبه في التنمية الاقتصادية والاجتماعية كما يشرح لنا أسباب قدرتها على التكيف والمتغيرات الاقتصادية كما سوف نراه من خلال دراستنا للفصل الثاني من بحثنا هذا .

**الفصل الثاني: الإطار النظري لنماذج الهيكل  
المالي والقيمة الحقيقية للمؤسسة الصغيرة**

## تمهيد

يحظى هيكل التمويل في المؤسسة بدراسة مكثّرة الأصول في الميزانية، هذه الأخيرة تتضمن مجموعتين أساسيتين: الأموال الخاصة والديون وبينهما نجد الموجودات من الأوراق المالية الوسيطة، فهي تترتب حسب حقوق الملكية، وتنقسم حسب عدد المساهمين من حصص نقدية وتساهم في رفع النتيجة النهائية وبالتالي زيادة الأرباح الموزعة، كما أن الأموال الخاصة يمكن رفعها عن طريق فتح رأس المال أمام الخوصصة في سوق الأوراق المالية، أو عن طريق الاحتفاظ بها في شكل احتياطات، مما سبق يمكن تحديد وجهة نظر علمية حول مصادر التمويل في المؤسسة، وهي الموارد المالية الخاصة، رفع رأس المال، أو المديونية، ويتبع كل قرار من هذه المصادر إجراءات تنذر بمستقبل المؤسسة

فقبل سنة 1958، وهو تاريخ نشر نموذج Modigliani et Miller<sup>36</sup>، وحسب المنظور التقليدي، فقد نصت النظرية التقليدية، على حيادية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية في التأثير على قيمتها، في ظل غياب الضرائب، ويوجد فقط معدل أمثل للمديونية في هيكل تمويل المؤسسة، فللمديونية - حسب وجهة نظر المساهمين - خاصيتين متضادتين، فمن جهة، فهي تمثل بالنسبة لهم إلزامية سداد بشكل منتظم لفوائد القروض الأمر الذي من شأنه أن يولّد فقدان مكافئات رأس المال إذا كانت النتيجة المحققة غير كافية، في حين بعد دحض هذه الفرضيات تم تثبيت القيم الخاصة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أن هيكلها المالي الأمثل هو نتاج المزج بين مختلف مصادر التمويل لحل مشكلة تنازع المصالح.

ومن جهة أخرى، الفرق بين ما يمكن أن يدرّه استثمار ممّول بواسطة قرض، و كلفة رأس المال المقترض يكون في صالح المساهمين، باعتبار أن المساهمين لا يعلمون بمرودو يتهم المستقبلية، فإنهم يشترطون علاوة مخاطرة، ترتفع تبعاً لارتفاع معدل الاستدانة، ويكون الحال نفسه بالنسبة لمعدل الفائدة على القروض، حيث يقوم المسيرين بتعظيم ثروة المساهمين، وذلك برسمة العوائد الصافية للاستغلال مع البحث على تكلفة متوسطة لرأس المال دنيا، وبالنتيجة يحددون معدل مديونية أمثل.

---

<sup>36</sup> Modigliani et Miller, **the Cost of Capital – Corporation Finance and The Theory of investment**; American Economic Review, n° 3 Juin 1958 p 261 à 297  
. traduction française in F. Girault et R. Zisswiller : **Finances Moderne. Théorie et pratique**. Edition Dunod, Tome II, Page 40 ET s.

## المبحث الأول: العوامل المستقرة لهيكل التمويل في المؤسسة.

من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء في المؤسسة هي هيكل التمويل، بالرغم من أن دور هذا الهيكل معقد ومحل جدل كبير، فتحليل أثر الديون البنكية يسمح بإعطاء مقارنة أولية لهذه الإشكالية، فحسب هذا التحليل يمكن للمديونية البنكية أن يكون لها تأثيران مزدوجان حسب العلاقة بين تكلفة المديونية و مردودية الأصول، فيكون تأثيرها ايجابيا إذا كانت مردودية الأصول كافية، كما يمكن أن يكون تأثير المديونية سلبيا إذا كانت تكلفتها غير مغطاة بمردودية كافية.

## المطلب الأول: فرضيات تحليل مخاطر التمويل.

من أجل تغطية أساليب التمويل الحديث للبنوك بإدراج مفهوم المخاطرة على ذلك أثرنا يكون هذا المبحث لدراسة تقنية اثر الرافعة المالية<sup>37</sup> و كيفية عملها ومدى صلاحيتها كنظرية لتفسير اختيار الهياكل التمويلية للمؤسسة.

إن أثر الرافعة المالية يفسر معدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية و تكلفة الدين<sup>38</sup>.

مهما يكن من أمر فإن موضوع المخاطر في منح القروض البنكية يعبر عن صميم العمليات التي تقدمها البنوك، والتي ما فتأت أن تتطور مع التطور التاريخي لنشاط البنك، وبالتالي فإن معالجة الأسباب التي تضع البنوك موضع الخطر في تحصيل مستحقاته من المؤسسة تتم من خلال عنصرين أساسيين:

- مدى قدرة انتماء المؤسسة (المقترضة) إلى القطاع الاقتصادي والتكيف مع متطلبات السوق؛
  - ضعف قدرة البنك على تمييز درجة الخطر الذي يصاحب القرض من حيث مدة الاسترجاع وطبيعة النشاط (هل هو موجه للاستغلال، الاستثمار،....).
- وأما العناصر المسببة للمخاطرة في منح القروض البنكية فتتمحور حول :
- عدم تطابق المعلومات بين المؤسسة والبنك (عدم تماثل المعلومات Asymmetric Information ؛Risk)؛
  - عدم التزام مؤسسة بأخلاقيات عقد الاتفاق مع القرض البنكي (Moral Hasard Risk).

<sup>37</sup>. يقوم مبدأ اثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتاج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة ( أي الديون )، فإذا كانت مردودية أصول المؤسسة تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين، يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث يكون الحديث هنا عن اثر رافعة ايجابي؛ أما في الحالة العكسية، إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف، تنخفض مردودية المساهمين؛ ويصبح هنا اثر الرافعة سلبيا.

- عدم استخدام الأسلوب التقديري المناسب في معالجة القروض (التحليل الشبكي، التتقيطي).  
 إضافة إلى عوامل خارجية مرتبطة بالوضع الاقتصادية والسياسية والثقافية تؤثر على نشاط البنك  
 والمؤسسة على حد سواء.  
 إن الاهتمام بدراسة أساليب معالجة المخاطر تمويل المؤسسات يعتبر بالضرورة أساس لتعريف القرض  
 من زوايا متعددة:

- اعتبار القرض البنكي وسيلة لزيادة الثقة والوفاء ورفع درجة الملاءة والمردودية؛
- القرض البنكي وسيلة تمويلية تتطوي على مخاطر مقابل خدمات مقدمة تستحق احتساب تكلفة الإقراض؛
- المخاطرة كنسبة مئوية قد تكون جزئية أو كلية في قرض بنكي محدد.  
 أولا: تبني أسلوب الرافعة المالية لتجنب الخطر.

فالديون البنكية يمكن لها أن ترفع من مردودية الأموال الخاصة للمؤسسة، دون أن تغير من المردودية الاقتصادية، لكن الفرضية الأساسية لهذه الآلية، تحقق جدلية أن المردودية المالية ترفع عندما تزيد المؤسسة من مديونيتها، هو أنه يجب أن تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة، وفي خلاف ذلك، أي عندما تستدين المؤسسة بمعدل تكلفة (فائدة) أعلى من المردودية التي يمكن أن تحصل عليها من استثمار الأموال المقترضة، يكون هناك عجز سيحمل على مردودية الأموال الخاصة، لأن النتيجة تتخفف وتصبح مردودية الأموال الخاصة أقل من المردودية الاقتصادية.

ثانيا: تحديد طريقة الرافعة المالية.

من خلال العلاقة التالية:

$$R_{cp} = R_e - (R_e - i) * D / CP$$

حيث  $R_{cp}$  تمثل مردودية الأموال الخاصة،  $R_e$  المردودية الاقتصادية،  $i$  التكلفة الصافية للمديونية (أي قبل الضريبة)،  $D$  مبلغ المديونية الصافية و  $CP$  مبلغ الأموال الخاصة.  
 يمكن البرهنة على هذه العلاقة بسهولة باستخدام المعادلات المحاسبية التالية:

- المديونية الصافية + الأموال الخاصة = الأصول الاقتصادية
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة = النتيجة الصافية
- النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \text{المردودية الاقتصادية} + (\text{المردودية الاقتصادية} - \text{تكلفة المديونية}) * \text{المديونية الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

المطلب الثاني: نظرية الربح الصافي عند الكلاسيك:

بالرغم من جدية الطرح ، حاول الكلاسيك مراقبة سلوك الاستدانة لمجموعة من المؤسسات، ودرسوا علاقة الارتباط بين تكلفة الدين وتكلفة الأموال الخاصة، من هنا خلصوا إلى وجود هيكل مالي المسمى الأمتل الذي يعظم قيمة المؤسسة.

بالنسبة لأصحاب هذه النظرية التي تسمى أيضا نظرية الربح الصافي للعمليات، تكلفة التمويل  $K_f$  و تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  ، لا يتغيران إذا تغير المعدل  $D/CP$  .

فإذا كان  $K_f$  يختلف عن  $K_{cp}$ ، فالسلوك العقلاني يكمن في الرفع من المصدر الأقل كلفة في التمويل، في حين أنه عموما تكون تكلفة الدين  $K_f$  اقل من تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  نتيجة إمكانيات التخفيض الضريبي الذي تتيحه المصاريف المالية على المديونية، في هذه الحالة التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال  $K_0$  تكون دالة متناقصة للمعدل  $L = D/CP$  .

بالنسبة لنظرية الربح الصافي<sup>39</sup> (Net income Theory) ، تكلفة الديون البنكية:  $K_f$  وتكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  لا يتغيران عند تغير نسبة الاستدانة  $(L = D/S)$ ؛ فإذا كانت  $K_f$  تختلف عن:  $K_{cp}$  ، فالتوجه العقلاني في التمويل البنكي يكون محاولة الرفع من حصة المصدر الأقل تكلفة، ويلاحظ دائما أن  $K_f$  يكون عادة اقل من  $K_{cp}$  بسبب إمكانيات التخفيض الضريبي للمصاريف المالية الناتجة عن الاستدانة، تحت هذه الشروط،  $K_0$  تكون دالة متناقصة من اجل  $L$  .

هذا التحليل يبقى صالحا في ظل فرضيات النظرية على أساس مجرد امتداد لطرق حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال الذي يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$K_0 = (D / D+S)K_f + (S/ D+S)K_{cp}$$

بضرب المقدار  $1/S$  في البسط والمقام نحصل على:

<sup>39</sup>. Goffin R ; **Principe de finance Moderne** , 4eme Edition Economica , Paris, 2004.

$$K_0 = K_f(D/S/D/S+S/S) +$$

$$K_0 = K_f(D/S/1+D/S) + K_{cp}(1/1+D/S)$$

ولدينا  $L = D/S$  ، فنحصل على:

$$K_0 = K_f(L/1+L) + K_{cp}(1/1+L)$$

بحيث  $K_d$  و  $K_{cp}$  ثابتين، و  $K_0$  تمثل دالة متناقصة لـ  $L$  اذا كان  $K_f < K_{cp}$  .

الفرع الأول: تفسير نظرية الربح الصافي لهياكل التمويل المستحدثة:

يفترض مدخل هذه النظرية وجود علاقات متباينة بين التكلفة الإجمالية للتمويل و الهيكل المالي حسب معدل المردودية التي وصلت إليه المؤسسة<sup>40</sup>.

أولاً: التوجه الإرادي للبنوك:

بالنسبة لهذه النظرية ثقل مديونية المؤسسة التي تقاس بالعلاقة  $L=D / CP$  يقود المقرضين (البنوك) إلى الرفع من مطالبهم مما يثقل تكلفة المديونية بالنسبة للمؤسسة<sup>41</sup>؛

فبصفة عامة تكلفة المديونية  $i$  يفترض أنها تتغير حسب قيمة  $L$  عبر مرحلتين:  
1- من أجل  $0 < L < L_1$  أي أنه بالنسبة لمستويات المديونية المنخفضة  $K_f$  يبقى ثابت؛

<sup>40</sup> Elie Cohen ; *gestion financière de l'entreprise et développement financier*; édition UREF, Paris1991.P242

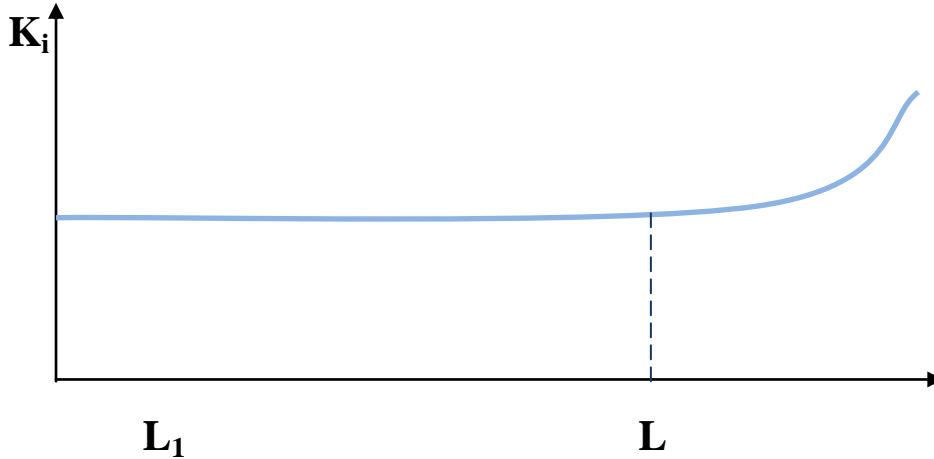
<sup>41</sup> . Harris M et Raviv A; *Capital Structure and Information Role of Debt*, IN Journal of Finance Vol 87, 2006.



2- من اجل  $L > L_1$  ، يبدأ المقرضين يشعرون بتفاقم المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة بفعل ثقل مديونيتها، فيطلبون مكافئة متزايدة؛

في هذه الحالة  $L_1$  لا يمثل المؤشر الذي يحدد حدود المديونية وإنما يمثل عتبة دخول المؤسسة إلى مستوى مخاطرة، ففي هذه الحالة يمكن تمثيل العلاقة  $K_d = K_d(L)$  كما يلي:

الشكل 2-1 : منحنى يبين مسار الإدارة البنكية.



**Source:** Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991; P 243

ثانيا: التوجه المقيد لسلوك المساهمين:

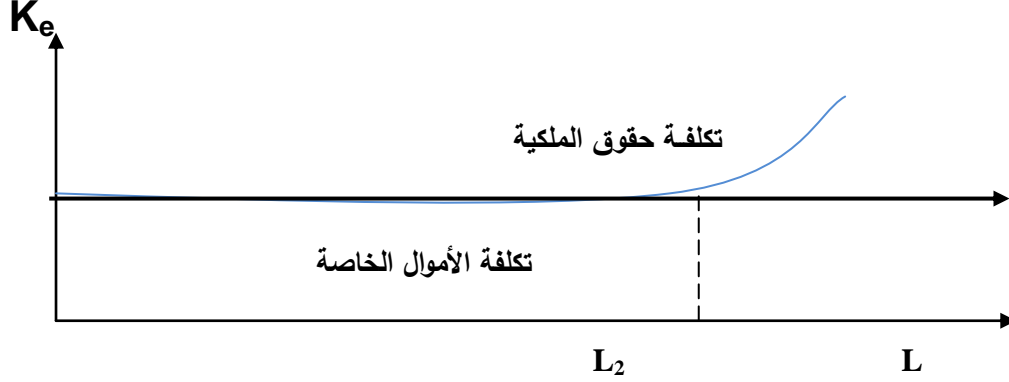
تقترح هذه النظرية تحليلا لسلوك المساهمين مشابها لتحليل سلوك المقرضين، فالمساهمين في المؤسسة يقابلون الارتفاع في  $L$  بتقدير أعلى لمعدل المكافئة المنتظر من المؤسسة، أي تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  .  
فحسب تمثيل أول تعرف تكلفة الأموال الخاصة تغيرات كتلك التي تتعرض لها تكلفة ديون المؤسسة، فالعلاقة:  $K_{cp} = K_{cp}(L)$  تكون ثابتة من اجل كل القيم لـ  $L$  اقل من حد معين  $L_2$  .

فأي تجاوز لـ  $L_2$  يؤدي إلى زيادة في  $K_{cp}$  ، في مثل هذه الحالة يمكن تمثيل

العلاقة

## Kcp=Kcp(L) في الشكل التالي:

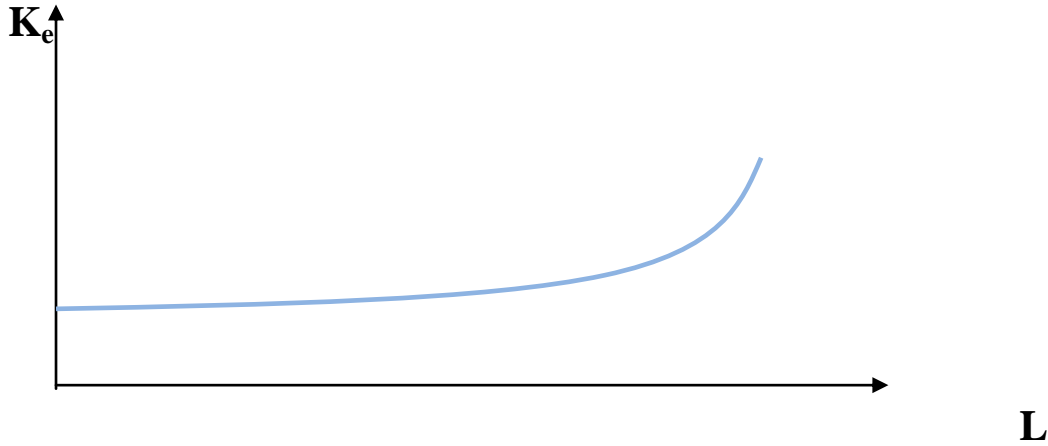
الشكل 2-2 : منحنى يبين السلوك المقيّد للمساهمين.



المصدر : محمد إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص.104

وحسب تمثيل ثاني، تصبح  $K_{cp}$  تمثل علاقة متزايدة من أجل كل قيم  $L$ .  
و المنحنى التالي يمثل التزايد المطرد لتكلفة الأموال الخاصة عند زيادة حصة  
المديونية في المؤسسة:

الشكل 2-3 : منحنى يبين العلاقة الطردية بين تكلفة الأموال الخاصة و مستوى المديونية.



**Source** :Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991; P 244

و أخيرا وحسب تمثيل ثالث لدالة تكلفة الأموال الخاصة، فإنها تعرف ثلاث مجالات للتغير:  
1. من أجل  $0 < L < L_2$ ، تمثل مستويات منخفضة للمديونية،  $K_{cp}$  يبقى ثابت  
ويكون لدينا أيضا  $K'_{cp}(L) = 0$ .

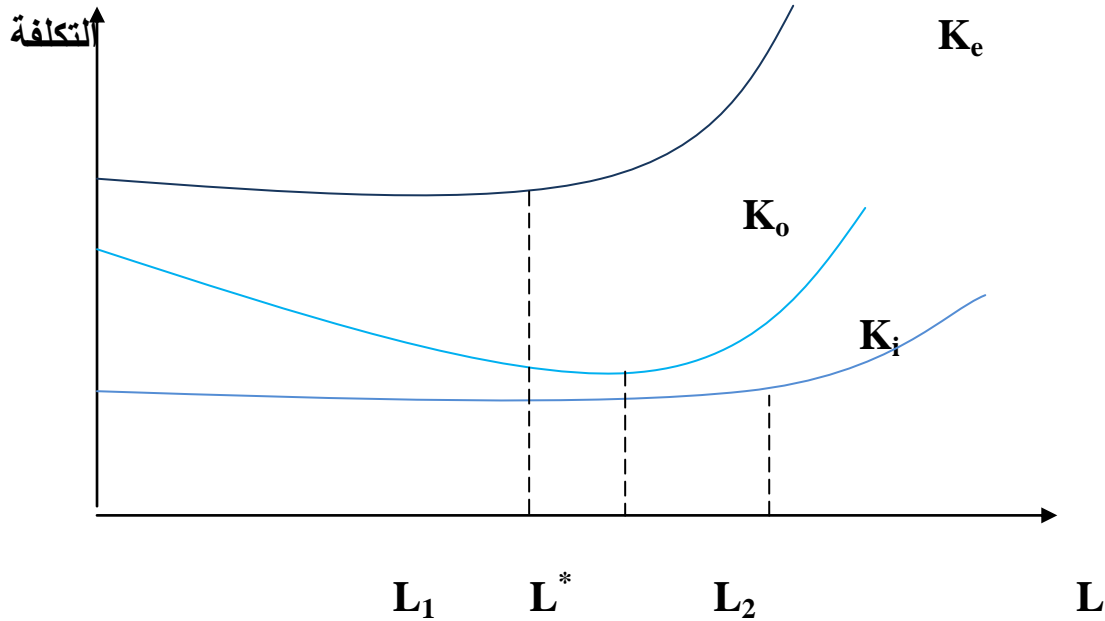
2. من اجل  $L_2 < L < L'_2$  يبدأ المساهمين في رد فعلهم للارتفاع في المديونية فيطالبون بمكافئة متزايدة بمعدل ثابت، فيصبح لدينا  $K'_{cp}(L)=a$  بحيث  $a > 0$ .
3. و أخيرا من اجل  $L > L'_2$ ، يعتقد المساهمين انه تم تجاوز عتبة حرجة فيبدؤون بالرفع من مطالبهم بدون توقف كلما ارتفع المعدل  $L$ ، فيصبح لدينا  $K'_{cp} = K'_{cp}(L)$  بحيث  $K'' > 0$ .

ثالثا: العلاقة المرجحة للتكلفة الإجمالية للتمويل:

بعد استعراضنا لتحليل تغيرات تكلفة الأموال الخاصة و المديونية عند ارتفاع  $L$ ، تحاول هذه النظرية، تحليل العلاقة بين مختلف توفيقات التمويل<sup>42</sup> الممكنة و التكلفة الإجمالية للتمويل للمؤسسة.

فإذا أخذنا التمثيل الأول لدالة تكلفة الأموال الخاصة، يمكننا تمثيل دالة التكلفة الإجمالية للتمويل للمؤسسة في الشكل التالي.

الشكل 2-4: منحنى يبين سلوك التكلفة الإجمالية للتمويل



<sup>42</sup> . Lintner J ; **Dividends, Earning, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital of Corporation**, IN Revue of Economics and Statistics, Aout 2004, P243.

**Source : Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991 , P245**

الشكل المعطى للمنحنى الممثل للعلاقة  $K_0 = k_0(L)$  يسمح بالوقوف على الاستنتاجات التالية:

1. من أجل  $0 < L < L_1$  ، بحيث  $K_f$  و  $K_{cp}$  ثابتين، أكبر من  $K_f$  المؤسسة تستطيع أن تستفيد من اثر الرافعة بالرفع من مديونتها<sup>43</sup>، في هذه الحالة،  $K_0$  هي دالة متناقصة لـ  $L$ .

2. من اجل  $L > L_1$  ، بحيث تعرف  $K_0$  عدة مجالات تغير، ابتداء من  $L_1$  تعرف تكلفة الأموال الخاصة تعرف تزايد مطرد، فأى ارتفاع في  $L$  يقود إلى أثار عكسية على التكلفة الإجمالية للأموال<sup>44</sup>  $K_0$ .

\*من جهة،  $K_{cp}$  متزايدة وتقود الى الرفع من  $K_0$ .

\*لكن من جهة أخرى،  $K_f$  تبقى ثابتة طالما  $L < L_2$  ، ولدنا كذلك  $K_f < K_{cp}$

في هذه الحالة يعتبر أثر الرافعة متحكما في التكلفة الإجمالية للتمويل  $K_0$  فيؤدي إلى تخفيضها، ولكن بتأثير متعاكس حسب قيم  $L$  و  $L^*$  على التوالي.

$$K'(L) < 0$$

$$K''(L) < 0$$

1- خلال المرحلة الأولى: من أجل القيم  $L^* < L < L_1$ ، تأثير اثر الرافعة يقتصر على الرفع من تكلفة الأموال الخاصة، التكلفة الإجمالية تستمر في الانخفاض، ولكن بشكل بطئ تدريجيا. فيكون لدينا إذا  $K_0(L) = K_0$ .

2- من اجل  $L = L^*$ ، التأثير الذي يكون على  $K_0$  يتم تحييده كليا، بحيث يسمح ذلك بتوليد تكلفة دنيا لرأس المال.

<sup>43</sup> . Elie Cohen ; Op.cit. , P.246

<sup>44</sup> .Jean Paul Jobard ; Gestion Financière de L'Entreprise, 16eme Edition ; Sirey, 2006, P.507-508.

3- من أجل  $L > L^*$  التكلفة الإجمالية للتمويل ترتفع مع كل ارتفاع في المعدل  $L$ .

من خلال ذلك نسجل انه ابتداء من  $L_2$  ، الارتفاع في  $K_0$  يؤدي إلى ارتفاع متزامن لكلا من  $K_f$  و  $K_{cp}$  ، فكل المقرضين يعتقدون أن الرفع من مستوى مديونية المؤسسة يزيد من المخاطرة المالية المقدرة من قبلهم، و هذا ينعكس على المؤسسة بارتفاع التكلفة الإجمالية للتمويل.

هذا التحليل لدالة تكلفة رأس المال يسمح بتحديد هيكل تمويلي امثل و عتبة محددة بـ:

$$L = L^*$$

وهي التوفيقية التي يكون من اجلها تكلفة التمويل في حدها الأدنى.

### الفرع الثاني: تأثير تكلفة الأموال الخاصة.

إذا أخذنا تمثيل تكلفة الأموال الخاصة في منحني نصل إلى نتائج مختلفة قليلا بالنسبة لبناء دالة التكلفة الإجمالية<sup>45</sup>، فالمنحني الممثل للتكلفة الإجمالية لا يسمح بتحديد أمثلية محددة بالنسبة لقيمة محددة  $L$ .

فهذه النظرية تحاول إذا التدليل على وجود هيكل تمويلي امثل، بحيث من اجل هذا الهيكل، فالتكلفة الإجمالية لرأس المال أو التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال تكون في حدها الأدنى.

### أولاً: تحليل التكلفة الحدية لرأس المال.

من جهة أخرى، تؤول التكلفة الحدية للديون إلى التساوي مع التكلفة الحدية الحقيقية للأموال الخاصة، فعموما من أجل مستويات المديونية الأقل من هذا المستوى الامثل تكون التكلفة الحدية الحقيقية للديون تتوجه في النهاية إلى تجاوز تلك الخاصة بالأموال الخاصة، في حدود أن ارتفاع المخاطرة المالية يؤدي إلى ارتفاع سريع في التكاليف الظاهرة والخفية للمديونية.

وعليه فإن المؤسسة تستطيع من الناحية العملية ممارسة تأثير على تكلفة تمويلها بفعل تأثيرها على هيكل تمويلها.

<sup>45</sup> . Donaldson G, *Financial Goals Management Versus Stockholders*, Harvard Business Review , 2005, P27.

خصوصية هذا التحليل تتمثل في ثبات  $K_f$  و  $K_{cp}$  ، هذا الثبات يدل على أن المقرضين لا يوجد لهم أي رد فعل عند تغير الهيكل التمويلي للمؤسسة ولا يغيرون في مطالبهم تبعاً لهذه التغيرات، و أن تزايد المديونية الذي من المفروض أن يزيد في المخاطرة المالية للمتعاملين مع المؤسسة، لا ينعكس على سلوكهم في شكل زيادة طلبهم لمكافئة إضافية<sup>46</sup>.

بالمقابل، فإن تناقص المديونية من المفروض أن يحسن صورة المؤسسة في نظر المساهمين و يساعد على الحصول على ديون أقل كلفة؛ لكن هذه الفرضية لا تأخذ في الاعتبار في ظل هذا التحليل تحت فرضية أن  $K_f$  و  $K_{cp}$  مستقلين عن الهيكل التمويلي.

هناك اعتقاد راسخ بأن نقطة الضعف في نظرية الربح الصافي هو اعتمادها على هذه الفرضية، فهي نظرية تتجاهل التكاليف الإضافية التي تتحملها المؤسسة عند ما تحاول البحث عن الاستفادة من مزايا اثر الرافعة، مفترضة أن السوق يستمر في رسملة العوائد المنتظرة لأوراق الديون (السندات) و رأس المال (الأسهم) التي تصدرها المؤسسة.

فحسب هذه النظرية فإن تكلفة رأس المال تنخفض كلما زادت قيمة المديونية وانخفضت قيمة الأموال الخاصة، أي كلما زادت نسبة الديون إلى الأموال الخاصة، ولما كان انخفاض تكلفة رأس المال يعني ارتفاع قيمة المؤسسة، فإن أفضل هيكل مالي للمؤسسة . في ظل هذه النظرية . هو ذلك الهيكل الذي يتضمن اكبر نسبة ممكنة من الديون؛

### ثانياً: حدود التكلفة الحدية لرأس المال.

من الواضح أن نقطة الضعف الأساسية التي تعاني منها هذه النظرية هي أنها تقوم على افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس، كما يعاب عليها أيضاً تجاهلها للمخاطر المالية المرتبطة بأثر الرافعة المالية التي كان من المفترض أن تؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة، نتيجة لتعرض مردودية السهم ( المردودية المالية) لتقلبات أكبر مع زيادة نسبة الاستدانة، يحدث هذا حتى في ظل افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس<sup>47</sup>.

<sup>46</sup> Elie Cohen, OP CIT, P 237.

<sup>47</sup> . منير إبراهيم هندي؛ الإدارة المالية .مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الخامسة، الكتاب العربي الحديث، الإسكندرية 2003، ص. 644

لكن باعتبار أن هذه النظرية تنطلق من أن معدل المردودية المطلوب من قبل المساهمين يبقى ثابت و أن قيمة المؤسسة ترتفع بالاستفادة من اثر الرافعة الايجابي، فإنه ابتداء من نقطة معينة من غير الممكن تصور أن المساهمين يظلون دون رد فعل أمام ارتفاع معدل المديونية، فبأخذهم في الاعتبار المخاطرة يرفعون تدريجيا مطالبهم في المردودية، ومن جهة أخرى يصبح المقرضون حساسون أكثر للمخاطرة المرتبطة بمديونية المؤسسة فيطلبون تدريجيا معدلات فائدة اكبر .

وبالرغم من الطابع المجرد لهذه النظرية و أحيانا غير الواقعي، تبقى مصدر توريد لأنماط تحليلية يمكن الرجوع إليها في إعداد و تنفيذ وفهم السياسة المالية والاستثمارية للمؤسسة.

يتأثر الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة الذي يتم التوصل إليه إلى عدة عوامل أهمها:

- يؤدي ارتفاع المخاطر المالية المرتبطة بالتمويل إلى ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة نتيجة لتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة،
- تعتبر تكلفة الافلاس بمثابة حجر الزاوية لتحديد الهيكلة المالية المثلى فهي الكابح الرئيسي للاستدانة، ويؤدي ارتفاعها إلى تخفيض قيمة الوفورات الضريبية التي تتساوى قيمة المؤسسة المقترضة مع قيمتها بدون استدانة،
- الخطر النظامي باعتباره المحدد الرئيسي لمستوى الاستدانة، وكلما زادت درجته انخفضت نسبة الاستدانة.

### المطلب الثالث: استقلالية هيكل تمويل المؤسسة عن حقوق الملكية.

تقوم المبادئ العامة لهذه النظرية على تأثير قيمة الديون على القيمة السوقية للمؤسسة، باستخدام ما يسمى بنظرية أرياح الاستغلال<sup>48</sup> ، الذي تولد عنها أعمال كلا من: (Modigliani et Miller, 1958).

حيث نميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج الذي يعتمد على نظرية السوق المالي البحت: le marché financier parfait ، لذلك تسمى نظريتهما أيضا بنظرية السوق المتوازنة: La théorie des marchés en équilibre .

1. المرحلة الأولى (1958)،<sup>49</sup> بعد إلغاء أثر الضريبة، وأن المؤسسة ممولة بالكامل من حقوق الملكية، مع أثر معدوم لأثر رافعة المديونية، مع تساوي حجم المؤسسات مقاسا بالأموال

<sup>48</sup> وتسمى أيضا ب: la théorie du bénéfice d'exploitation، وهي من الأعمال القيمة التي تفرد بها موديجلياني وميلر في مقالهما:

Modigliani et Miller , **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital :a Correction** ,American Economic Review, vol 53 juin, 1963 p 433-443

<sup>49</sup> . Modigliani et Miller , **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital :a Correction** , American Economic Review, vol 53 juin, 1963 p 433-443 .

الخاصة، (أي تساوي عوائد الأسهم نسبة إلى الأثر السلبي للمخاطرة المالية). وفي هذه الحالة يكون الهيكل المالي حيادي في تحديد قيمة المؤسسة؛

2. المرحلة الثانية (1963)<sup>50</sup>، مع الأخذ في الاعتبار اثر الضريبة، بفعل خاصية قابلية التخفيض الضريبي للمصاريف المالية ( DiTs )، ( حيث تمثل: D الديون؛ i معدل الفائدة دون مخاطرة؛ Ts معدل الضريبة على الشركات)، يكون للديون دائماً أثر ايجابي على قيمة المؤسسة مهما كان مستوى هذه الديون. هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة هو ذلك الهيكل الذي نحصل عليه عند مستوى المديونية الأقصى، أي عند الوضعية غير العقلانية لمؤسسة بدون أموال خاصة أو بشكل أدق بدون رأس مال اجتماعي.

بعد التفصيل في مراحل تطور النظرية المالية، يمكن استخدام نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كأساس للمقارنة مع باقي المؤسسات الكبرى عن طريق تحليل امكانية استخدام هيكلية مناسبة للتمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تساعد على التوفيق بين الديون و الأموال الخاصة، و تسمح بتعظيم قيمة الأصول الاقتصادية للمؤسسة بفعالية ؟ بمعنى آخر إيجاد هيكل مالي كما هو الحال بالنسبة للتكلفة المتوسطة لرأس المال تكون فيه التكلفة المجمعلة لمصادر التمويل اضعف ما يمكن.

### الفرع الأول: الهيكل المالي للمؤسسة في غياب الضرائب:

نسمي التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال أو ( تكلفة رأس المال )، الذي نرمز له بـ  $K_0$  معدل المردودية المطلوب من قبل مجموع ممولي مؤسسة، حتى يقبلون بتمويلها ( شراء الأوراق أو الاحتفاظ بها ). فهو يمثل تكلفة تمويل المؤسسة، و معدل المردودية الأدنى الذي يجب أن تولده استثماراتها في المدى المتوسط، و بدونها تكون خاسرة.

فإذا كان  $K_f$  ، معدل المردودية المطلوب من قبل المقرضين لمؤسسة معينة، و  $K_{cp}$  معدل المردودية المطلوب من قبل المساهمين في نفس المؤسسة، يكون  $K_0$  إذا المتوسط المرجح لمعدل المصدرين المتاحين من الأموال: الأموال الخاصة و المديونية الصافية، التوزيع تكون حسب الأهمية النسبية للأموال الخاصة و المديونية على التوالي في تمويل القيمة الاقتصادية.

مع،  $V_d$  القيمة السوقية للديون، و  $V_{cp}$  القيمة السوقية للأموال الخاصة، نحصل على :

<sup>50</sup> . Solomon, E, **The Management of Corporate Capital**, Financial Executive ; The Free Press, Janvier, 2002.



$$K_0 = K_f * ( V_d / V_d + V_{cp} ) + K_{cp} * ( V_{cp} / V_d + V_{cp} )$$

باعتبار أن قيمة الأصول الاقتصادية تساوي إلى قيمة الديون زائداً قيمة الأموال الخاصة:

$$V_0 = V_{cp} + V_d$$

$$K_0 = K_f * ( V_d / V_0 ) + K_{cp} * ( V_{cp} / V_0 )$$

يفترض منظور ربح الاستغلال (NOI) أن تكلفة الاستدانة ثابتة لا تتغير مع تغير معدل المديونية L، أما تكلفة الأموال الخاصة المتمثلة في المردودية التي يطلبها المساهمين، فترتفع مع كل زيادة في معدل المديونية؛

كما يفترض هذا المنظور كذلك أن زيادة تكلفة رأس المال بسبب في تكلفة الأموال الخاصة التي تنجم عن زيادة معدل المديونية، سوف يعوضها انخفاض بنفس القيمة في تلك التكلفة نتيجة لزيادة الاعتماد على مصادر تميل ذات تكلفة منخفضة نسبياً. لذا فمن المتوقع أن تظل تكلفة رأس المال ثابتة مهما تغير معدل المديونية<sup>51</sup>.

نظرية الربح الصافي ( NI ) تفترض أن تكلفة ( أو معدل الرسملة ) الأموال الخاصة تبقى ثابتة مع تغير معدل المديونية L، وأن السوق يتجاوب مع تغير الربح الصافي فقط ( مصدر تسميتها ) دون الاهتمام بتوفيقية التمويل المتبعة<sup>52</sup>.

أما بالنسبة لنظرية ربح الاستغلال (NOI) فإنه بالعكس تعتبر أن تكلفة الأموال الخاصة أو معدل رسملة الربح الصافي Kcp متغيراً يتغير تبعاً للمخاطرة المالية التي يرفقها السوق لدرجة مديونية المؤسسة وهذا يعني:

- أن القيمة الإجمالية للمؤسسة في السوق مستقلة عن هيكلها التمويلي، في حين أن قيمة الأسهم و السندات هي متغيرات تابعة للهياكل التمويلية؛

<sup>51</sup> . منير ابراهيم الهندي ؛ مرجع سابق؛ ص. 646

<sup>52</sup> . Durand D , **The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment : Comment**; American Economic Review, 2001, P.645.

- أن التكلفة الإجمالية لرأس المال مستقلة عن الهيكل التمويلي.

و من ثم لا يوجد هيكل امثل للتمويل الذي يدني التكلفة الإجمالية لهذا الأخير و يعظم قيمة المؤسسة.

يعود الفضل إلى كلا من <sup>53</sup>F. Modigliani et M.H.Miller(1958) في القيام بالمحاولات الأولى للتفسير المقنع لنظرية (NOI) ، في مقال أصبح من أشهر الأعمال في النظرية المالية، من خلال محاولتها وضع نظرية للهيكل التمويلية عبر أطروحتين متتابعتين، في الأولى حاولا البرهنة أنه وفي غياب الضرائب، تصبح النظرية التقليدية غير صحيحة، أي انه لا يوجد هيكل تمويلي امثل، وأن معدل المرودية الإجمالي K0 المطلوب يبقى ثابت مهما كان مستوى مديونية المؤسسة.

في مقالتهما المشهورة Modigliani و Miller حاولا ايجاد تفسير للمفارقة: كيف يمكن تفسير أن معدل الرسملة الإجمالي للمؤسسة ( تكلفة رأس المال) يمكن أن يكون مستقل عن هيكل التمويل، في حين أنه ناتج عن المجموع المرجح لمعدلات الرسملة للأرباح الصافية و الفوائد الدين يعتبران تابع ل L .

بصياغة التكلفة الإجمالية لدينا:

$$K0 = Kf(L/1+L) + Kcp(1/1+L)$$

إذا كان لدينا:

$$Kcp = Kcp(L) \text{ و } Kf = Kf(L)$$

كيف يعقل أن يكون K0 مستقل عن L ؟

فيما يتعلق بقيمة المؤسسة في السوق المالي، لدينا بالمقابل:

$$( I ) \dots V0 = Vcp + Vd$$

$$Vcp = Vcp(L) \\ Vd = Vd(L)$$

<sup>53</sup>. Modigliani et Miller, OP CIT ; P.248.

مع:  $V_0 =$  ثابت فإن :

بحيث لا يمكن تحقق المعادلة ( I ) إلا اذا كان كل تغير في L ، فإن التغير في  $V_{cp}$  الذي ينتج عنه يتم امتصاصه بتغير في  $V_d$  في الاتجاه المعاكس.

فمن اجل كل تغير في الهيكل التمويلي، يكون لدينا:

$$\Delta V_{cp} = - \Delta V_d \text{-----} \Delta V_{cp} + \Delta V_d = \Delta V_0 =$$

تحت هذه الشروط،  $V_0$  يكون مستقل تماما عن L ، لا يوجد حسب نظرية ربح لاستغلال، توفيقه تمويل مثلى التي تعظم قيمة المؤسسة و تدني من تكلفة التمويل.

من اجل تجاوز التناقض الظاهر المتمثل في تأكيد أن تكلفة التمويل ثابتة، فإن نظرية ربح الاستغلال ليس أمامها غير حل وحيد: وهو أنها يجب أن تقبل أن " السوق يعيد رسملة قيمة المؤسسة ككل، بالمقابل، يكون التوزيع بين ديون و أموال خاصة دون أهمية، وارتفاع المديونية يفترض أن يكون اقل كلفة وقابل للامتصاص بارتفاع معدل رسملة الأموال الخاصة ( $K_{cp}$ )، وكذلك المتوسط المرجح ل ( $K_{cp}$ ) و ( $K_f$ ) يبقى دون تغير بالنسبة لكل مستويات المديونية<sup>54</sup>.

تحت هذه الشروط، لا يكون لمستوى المديونية، و الهيكل التمويلي المختار أي اثر حقيقي على تكلفة التمويل، فإذا أرادت المؤسسة أن تستفيد من اثر الرافعة المالية بزيادة حصة المديونية ( التي تعتبر الأقل كلفة) في تمويلها، فإن الانخفاض في التكلفة المتوقع سرعان ما يتم تحييده كليا بالارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة، وبالتالي ينظر إلى المديونية كعامل يزيد في تفاقم المخاطرة المالية للمؤسسة، فالمساهمين يطلبون معدل مردودية أعلى من اجل تقديمهم لأموال اضافية للمؤسسة.

آلية الامتصاص التي تفسر ثبات التكلفة الإجمالية لرأس المال، تعكس وجود لتكلفة ضمنية: *implicite* بالنسبة لمختلف مصادر التمويل.

بالمقابل، الفوائد التي قد تجنى من جراء اللجوء إلى اثر الرافعة عن طريق زيادة معدل الاستدانة، لا يمكن أن تكون إلا في حالة الاكتفاء في الأخذ في الاعتبار فقط التكاليف الظاهرة *explicite* لمختلف

مصادر التمويل المستهدفة وليس التكاليف الضمنية المرتبطة بأثر كل مصدر للتمويل على المصادر الأخرى.

في حين أن وجود التكلفة الضمنية يعكس وجود تقدير للمستثمرين الماليين ( الممولين) بوجود مخاطرة مالية في المؤسسة و وجود حالة عدم تأكد مرتبطة بمردودية أوراقهم المالية وبالتالي تغيير مستوى المخاطرة المالية المقدر من قبل الممولين هو الذي يفسر آلية لامتصاص التي تعمل على ضمان ثبات التكلفة الإجمالية لرأس المال و قيمة المؤسسة.

### الفرع الثاني: التكلفة المرجحة لرأس المال نتائج أطروحة مودigliاني- ميلر.

من أجل التدليل على أن تكلفة رأس المال و قيمة المؤسسة مستقلين عن الهيكل التمويلي للمؤسسة Modigliani و Miller يضريان مثال بمؤسستين ينتميان لنفس الصنف من حيث المخاطرة الاقتصادية و لهما نفس مستوى الربحية بالنسبة لمستوى من الأصول متعادل والدين يجب أن يحدد لهما السوق قيمة متماثلة، حتى إذا كان لديهما هيكل مالي مختلف، فإذا تحققت هذه الشروط، فإنه يمكن القول أنه " بالنسبة لكل مؤسسة يكون السعر والتكلفة المتوسطة لرأس المال مستقل تماما عن هيكل رأس مالها"<sup>55</sup>.

من أجل تقديم هذا الاقتراح انطلق كل من: Modigliani و Miller كنقطة بداية من حالة مؤسستين " متطابقتين" في كل شيء إلا من حيث التمويل، يتم تقييمهما بشكل متباعد في نفس السوق المالي، فتشتت المساهمين لا يؤثر على قرار الشراء.

النتيجة التي يدلان عليها تتمثل في البرهنة على كيف أن مثل هذا التقييم المتباعد يتم بالضرورة امتصاصه بفعل آلية تسمى الموازنة و المراجعة l'arbitrage، تحت فرضية أن السوق كاملة متاحة ومجانبة " perfection des marchés " .

### أولاً: تكلفة رأس المال و الهيكل المالي:

بعد تحليل تكلفة المراجعة في رأس المال قرر M.M الانطلاق من وجود مؤسستين تتمتعان بخصائص متطابقة لكنهما يختلفان من حيث هيكل التمويل تكون لهما قيمتان متساويتان في السوق المالي، وبالتالي يستطيع M.M استنتاج من نتائجهما الأولية التي عرضناها التو، نتائج أخرى تتعلق بتكلفة رأس المال.

<sup>1</sup>. Modigliani & Miller; OP.Cit, P.249.

حيث أنه يمكن إسقاط الرموز السابقة على كل المؤسسات المنتمية لنفس فئة المخاطرة:

$$\text{ثابت} = V = \text{NOI} / K_0$$

$$k_0 = k_f * D / ( S + D ) + k_{cp} * S / (S+D) \text{ لكن}$$

$$k_{cp} = [k_0 - k_{cp} * D/S+D] * S+D / S$$

$$k_{cp} = k_0 * S/S + k_0 * D/S - k_f * D/S+D * S+D/S$$

$$k_{cp} = k_0 + ( k_0 - k_f ) * D/S$$

من اجل  $k_0 > k_f$  ، تكلفة الأموال الخاصة  $k_{cp}$  هي دالة متزايدة بالنسبة للمعدل  $L$  ، الأمر الذي يسمح بإيجاد علاقة اثر الرافعة.

مادام أن التفسير المالي لهذه النتائج يبدو منسجما، فإن التكلفة الإجمالية لرأس المال مستقلة عن الهيكل التمويل، لكن من حيث الاستقرار فإنه عندما تتغير  $L$  يحدث هناك مقاصة بين التغير المتعكس لتكلفة الدين و تكلفة رأس المال، فعندما ترتفع  $L$  ، يحدث هناك انخفاض في التكلفة المرتبط بالارتفاع في حصة الديون الأقل كلفة يؤدي إلى امتصاص الارتفاع في  $k_{cp}$  " التكلفة الاضافية" للأموال الخاصة تحييد الاقتصاد المحقق في تكلفة الدين،  $k_0$  يبقى ثابت، وبالتالي ليس هناك هيكل مالي امثل الذي يعظم قيمة المؤسسة، أو الذي يذني تكلفة تمويلها.<sup>56</sup>

و أن قيمة الأصول الاقتصادية مستقلة عن شكل تمويلها، وبالتالي قيمة ( مصنع أو فرع من مؤسسة أو منزل...) هو نفسه سواء كانت ممولة بمديونية أو بأموال خاصة أو بخليط منهما. بعبارة أخرى، إن التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال للمؤسسة مستقلة عن مصادر التمويل فهي حقيقة تمثل المتوسط المرجح للمعدل المردودية المطلوب من قبل مختلف المستثمرين الماليين، لكن هذا المتوسط مستقل عن مختلف مكوناته:

إن عملية رفع المديونية ( أي المصدر الأضعف تكلفة ) يولد بصورة آلية اثر إضافي وبالنتيجة ارتفاع من مخاطرة المساهمين، هذا الارتفاع في المخاطرة ينعكس آليا بارتفاع في معدل المردودية المطلوب على الأموال الخاصة وبالتالي بثبات معدل المردودية الإجمالي المطلوب، هذه الآلية يمكن تمثيلها في الشكل التالي:

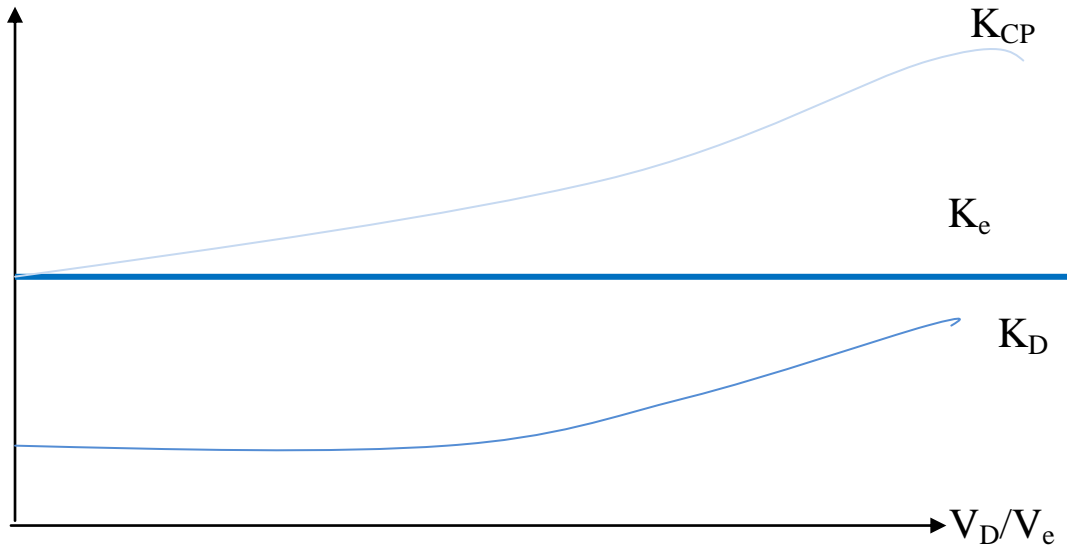
الشكل 2-5: علاقة مردودية الأموال الخاصة بمعدل المردودية الإجمالي.



Source :Pierre Vernimmen ; **finance d'entreprise**; 3è édition, DALLOZ, Paris1988, P 498.

وعليه فالمعدل يبقى نفسه، الأمر الذي يمكن تمثيله في الشكل التالي:

الشكل 2-6: النظرية المعاصرة : ثبات الهيكل المالي بتغير التكلفة المرجحة لرأس المال



Source :Pierre Vernimmen ; **finance d'entreprise**; 3è édition, DALLOZ, Paris1988, P.492

حيث نلاحظ انه عندما  $K_f$  يرتفع، وتيرة الزيادة في  $K_{cp}$  تتباطأ، بالقدر الذي تظل فيه  $K_0$  ثابتة، ومردّ ذلك يعود إلى كون المساهمين يتخلصون عن جزء من مخاطرة المؤسسة، الذي يتحول إلى المدينين بمجرد أن يصبح مبلغ الدين كبير.

وبالتالي في سوق متوازنة، يكون الارتفاع في المردودية التقديرية مرتبط بأثر رافعة المديونية و الارتفاع في مخاطرة يمتص، بالقدر الذي يجعل من قيمة السهم ثابتة، وبالتالي الارتفاع في مستو مديونية

مؤسسة يزيد من مخاطر المساهمين، لكن أيضا يزيد في المردودية المطلوبة من قبل هؤلاء المساهمين، بالشكل الذي تبقى فيه ثروة المساهمين دون تغيير.

## ثانيا: الانتقادات الموجهة لنتائج تحليل: Modigliani.Miller :

إذا كان هاذين العالمين، قد حاولا وضع نظرية لهيكل التمويل في غياب الضرائب, في ظل سوق كاملة *marché parfait* أين تكون كل المؤسسات مصنفة على أساس فئات مخاطرة « *classes de risque* ». على أساس الفرضيات الستة التالية<sup>57</sup>:

1. أسواق رأس المال هي أسواق كاملة: المعلومة مجانية ومتاحة، ليس هناك ضريبة، وليس هناك تكلفة المعاملة *coûts de transactions*، مع افتراض أن للمستثمرين سلوك عقلاني؛
2. هناك استهداف لقيمة السوق فقط بعد استبعاد مخاطر الإفلاس؛
3. يمكن تصنيف كل المؤسسات إلى " فئات مخاطرة متعادلة " أين تكون أسعار الفائدة ثابتة؛
4. يمكن للأفراد و مؤسسات الإقراض و الاقتراض دون حدود، بمعدلات دون مخاطرة؛
5. المؤسسات تقوم بتوزيع كل أرباحها، من اجل تفادي تأثير سياسة توزيع مكافآت رأس المال مع هيكل رأس المال.
6. المسيريون يديرون مؤسساتهم بما يخدم مصالح المساهمين ( غياب تضارب المصالح)

انطلاقا من هذا، فإن كلا من Modigliani .Miller خلاصا إلى البرهنة على الاقتراحين

التاليين:

- قيمة المؤسسة تتحدد بشكل مستقل عن هيكلها المالي.
- المساهمين في مؤسسة مستدينة يطلبون معدل مردودية رأس المال معادل لمعدل القيمة الحالية *le taux d'actualisation* مضاف إليه علاوة مخاطرة.

إذا من خلال مفهوم الموازنة، M.M قاما بالبرهنة على أن قيمة المؤسسة و التكلفة المتوسطة المرجحة لرأسمالها ليس لهما أي علاقة مع هيكلها المالي. فالتكلفة المتوسطة لرأس المال ثابتة مهما كان الهيكل المالي للمؤسسة؛ وبالتالي قيمة المؤسسة تبقى دون تغيير، بالمقابل تكلفة رأس مال السهم ترتفع بالتوازي مع مستوى المديونية.

<sup>57</sup> . Aswath Damodaran, *Finance d'Entreprise*, 2eme Edition DeBoeck, & Larcier Bruxelles, 2006, P421.

وتتلخص الانتقادات الموجهة إلى تحليل كلا من Miller و Modigliani بالرغم من تعددها فإنها تتمحور حول مسألة " الواقعية " للنموذج.

**في المقام الأول**، تم انتقاد الفرضية النظرية مجانية السوق، في حين أن هذه الفرضية تلعب دورا أساسيا في تحليل كلا من M.M، لأن قبول الأطروحة مشروط بتدخل آلية الموازنة و المراجعة، التي تفترض مسبقا وجود إمكانية إحلال مطلق بين الأوراق التي يكون لها خصائص متطابقة من حيث المخاطرة و المردودية.

**من جهة ثانية**، نموذج M.M يفترض عدم وجود أي نوع من الضرائب، في حين أن الفوائد قابلة للتخفيض في حساب الضرائب، بينما المساهمين ليس لهم الحق إلا في الأرباح بعد الضرائب، وهو ما لا يحول دون أن يكون لذلك آثار على تكلفة الدين و الأموال الخاصة، على هذا الأساس طلب من M.M تقديم أجوبة في حالة وجود ضرائب على الأرباح بإدخال تغييرات على نموذجهما، وهي أجوبة تجعل من أن يصل إلى نتائج مقاربة مع النتائج التي قدمتها نظرية الربح الصافي.

الاعتراض الثالث يكمن في تشبيه Miller - Modigliani لشروط الإقراض المتاح للأفراد و المؤسسات، وعليه إجراءات المراجعة لا يمكن لها أن تتم إلا في حالة توافر الشرطين التاليين<sup>58</sup>:

1. إن المتعاملين في السوق المالي يجب أن يكون لهم نفس طريقة تقدير المخاطرة لمعدل مديونية معين، سواء كانت هذه المديونية مكتتبه مباشرة من قبلهم بصفتهم أفراد أو من قبل المؤسسات التي يحوزون على قسم من أسهمها.
2. من جهة أخرى، تكلفة القرض يجب أن تكون ذاتها، سواء كان الاكتتاب تم من قبل مؤسسة أو أفراد معزولون.

في حين أن تحقق هذين الشرطين يطرح في الواقع إشكالية كبيرة. ففي المقام الأول، المخاطرة المقدره ليست نفسها بالنسبة لكل الأعوان الاقتصاديين، فهي تختلف حسب ما إذا كانت المديونية فردية أو مكتتبه من قبل المؤسسة التي سيصبح مساهما فيها؛ في الحالة الثانية، المخاطرة غير مرتبطة إلا بمبلغ الأموال " الموظفة" في المؤسسة المقترضة؛

<sup>58</sup> . Aswath Damodaran, **Applied Corporate Finance**, Third Edition, Library of Congress Cataloguing – Publication Data UK, 2011, P127.



فيما يتعلق بشروط الإقراض، فمن الأكيد أن الهيئات المالية بالخصوص وكل المقرضين بوجه عام لا يقتصرون في تطبيق معدل سوق واحد عند تفاوضهم حول الإعتمادات التي يمكن أن يعطوها: فالمعدل الحقيقي يكون محل تعديل حسب شخصية و " التّقل الاقتصادي" للمقترض.

من الواضح أن فرضيات M.M غير متسمة " بالواقعية". بالمقابل يجب الإشادة بالتناسق والتجانس الواضح في تحليلهما. فالى يومنا هذا لم تتمكن هذه الانتقادات من ان تدحض المنطق الداخلي لتحليلهما، بمجرد قبول فرضياتهما، خاصة إمكانية المراجعة في السوق المالي، فإنه يتم التسليم بالنتائج المتوصّل إليها.

### الفرع الثالث: الهيكل المالي للمؤسسة مع وجود الضرائب:

تناولنا وجهة نظر كلا من Modigliani و Miller في عالم لا توجد فيه ضرائب، و الآن نعرض لوجهة نظريهما في شأن تأثير الاستدانة على قيمة المؤسسة، ولكن على فرض وجود ضرائب. ففي مقال لهما في سنة 1963 حولاً استدراك الانتقادات التي وجهت لنموذجهما، خاصة تلك المتعلقة بتجاهلها للضريبة على ربح المؤسسة و الضريبة على دخل المستثمر الشخصي.

في مقالتهما الثانية المشار إليها<sup>59</sup>، أعادا صياغة نموذجهما، مع الأخذ في الاعتبار في هذه الحالة، الضريبة على أرباح الشركات و فقط في اقتصاد تكون فيه المصاريف المالية التي تدفعها المؤسسات قابلة للتخفيض الضريبي و مكافئة رأس المال غير خاضعة للضريبة.

النتيجة التي توصلوا إليها كالتالي: الأخذ في الاعتبار الضريبة على أرباح الشركات يقود إلى تفضيل الاستدانة مقارنة بالأموال الخاصة.

---

<sup>59</sup> Pierre Vernimmen and All; **Corporate Finance Theory and Practice** ; Third Edition, Library of Congress Cataloguing –Publication Data UK, 2011, P 154.

من بين الميزات التي تتميز بها الاستدانة، إنها تعتبر من بين التكاليف التي يمكن تخفيضها عند حساب الضريبة على الربح deductible، ومن ثم فإن خضوع ربح المؤسسة للضريبة يعني أن المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من القروض إلى جانب الأموال الخاصة تستطيع تحقيق وفورات ضريبية. ومن هذا المنطلق لا يرفض F. Modigliani و M. Miller الادعاء بأنه في حالة وجود ضريبة على أرباح الشركات، فإن القيمة السوقية للمؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من قروض و أموال خاصة، سوف تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة غير أن هيكل تمويلها يتكون من أموال خاصة فقط. إلا أنهما يؤكدان على أن هذا الفرق بين القيمة السوقية للمؤسستين لا ينبغي أن يزيد أو يقل عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية المحققة. أما إذا زاد أو نقص الفرق عن ذلك، فإن عملية المراجعة كفيلة بإعادة التوازن بين قيمة المؤسستين على الأساس المذكور<sup>60</sup>.

فقابلية تخفيض المصاريف المالية من الوعاء الضريبي على الشركات، تمثل في وقع الأمر اعانة من قبل الدولة للمؤسسة، ومن هذه الاعانة تستطيع هذه الأخيرة الاستفادة منها ما يكفي أن تكون خاضعة للضريبة، أي محققة لربح.

فإذا كانت المؤسسة تستعمل المديونية بشكل دائم، فإنها تستفيد من وفورات ضريبية، يجب أن تلحقها بقيمة أصولها الاقتصادية. في هذه الحالة الربح بعد الضريبة يصبح  $X(1-T)$

فعندما تكون هناك ضريبة على أرباح الشركات، فإن القيمة الاقتصادية لمؤسسة مستدينة يساوي إلى القيمة الاقتصادية لمؤسسة غير مستدينة زائد القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالمديونية.

القيمة الحالية الذي يتم من اجله حساب قيمة المؤسسة:  $VN = X(1-T)/R'$  حيث  $R'$  يمثل معدل التحيين بعد الأخذ في الاعتبار الأثر الضريبي.

بالنسبة للمؤسسة المستدينة؛ الربح بعد الضريبة وقبل التكاليف المالية هو:  $X(1-T) + R TD$ .  
حيث  $RTD$  تمثل الوفورات الضريبية المحققة بفعل الاستدانة.  
قيمة المؤسسة المستدينة إذا هي:

$$VE = X(1-T)/R' + Rtd/r = VE + TD$$

وقد يطرح التساؤل على أي معدل تحيين يستخدم لحساب القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالمديونية، تكلفة الاستدانة، التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال أو تكلفة الأموال الخاصة؟ يرجح أن يتم التحيين بتكلفة الأموال الخاصة، لأن الوفورات الضريبية تعود في النهاية إلى المساهمين.

$$\text{قيمة الوفورات الضريبية} = \text{قيمة الديون} * \text{معدل الفائدة} * \text{معدل الضريبة} / \text{تكلفة الأموال الخاصة}$$

وعلى اعتبار أن الوفورات الضريبية لا تتحقق إلا إذا كانت القدرة الربحية للمؤسسة كافية، فإن هيكل التمويل الأمثل هو ذلك الذي تكون فيه نسبة الاستدانة أكبر ما يمكن.

وفقا لهذه التوجه لدور الضرائب، فإن على المؤسسة تعظيم حجم الديون في هيكلها المالي من أجل الاستفادة

القصى من ميزات الضرائب الملحقه.

وتجدر الإشارة أن كلا من الباحثين: (De Angelo et R Masulis 1980)<sup>61</sup> قد ساهما قدما في تحديد نموذج يتجاهل اثر التخفيض المباشر للضرائب المرتبط بالمديونية. ليبرهنا أنه تبعا للظروف يمكن أن تلعب التخفيضات المرتبطة بالاستثمارات و الاهتلاكات دور "نواتج الإحلال" *produits de substitution* أمام الميزات الضريبية المرتبطة بالمديونية.

## المبحث الثاني: أساليب التحكم في موارد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل.

عند إعداد دراسة عن التحكم في موارد المؤسسة طويلة الأجل، فنحن نشير في الواقع الى جدول عرض رؤوس الأموال المتاحة اللازمة للاستثمار؛ أي حجم الأموال المعروضة في السوق المالي، ومدى علاقتها بكل من تكلفة رؤوس الأموال و المنفعة الممكن تحقيقها من جزاء اتخاذ القرار الاستثماري.

<sup>61</sup> H.De Angglo, R.Masulis, **Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation** , journal of Financial Economics, vol 8, 1980, PP 3-29.

من هنا نجد أن قرار الاستثمار مرتبط بمعدل المردودية الاستثمارية، الممكن تحقيقها من خلال اتخاذ القرار الاستثماري، مقارنة بمعدل تكلفة رأس المال المستثمر في المشروع، إلا أنه تختلف تكلفة رأس المال باختلاف مصادر التمويل المتاحة للمنشأة الاقتصادية وخاصة الصغيرة والمتوسطة منها، فتسعى هذه الأخيرة الى اختيار المصادر التي تحقق لها أقل تكلفة ممكنة، على أن تكون هذه المصادر أيضا مناسبة لاحتياجاتها المالية، وسيركز هذا المبحث للإجابة عن امكانية التحكم في استخدام وسائل تمويل مختلفة التي تؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال، أو بمعنى آخر إيجاد هيكل مالي مثالي يترتب عليه أساسا الوصول بالتكلفة إلى أقل حد ممكن ويكون مناسباً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

فاللجوء إلى الاستدانة هو وسيلة ردة من السوق المالي للمدراء، أي لتخفيض تكاليف وكالة الأموال الخاصة و الرفع من قيمة المؤسسة، في نفس الوقت، هذه المديونية تولد تكاليف وكالة الديون التي تخفض من قيمة المؤسسة، في نهاية المطاف، قيمة المؤسسة تتوقف على حصيلة هذين الأثرين المتناقضين للمديونية.

### **المطلب الأول: تأثير المديونية على هيكل رأس المال في ظل وجود تكلفة الإفلاس.**

لقد استبعد كلا من Modigliani و Miller من تحليلهما مخاطر الإفلاس المترتب عن الاستدانة، إذ تتعرض المؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة و قروض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تتعرض لها مؤسسة مماثلة غير أن هيكل رأس مالها يتكون من أموال خاصة فقط. ويرجع هذا إلى أن فشل المؤسسة في سداد قيمة القروض و الفوائد في تواريخ الاستحقاق، يعطي الحق للمقرضين لاتخاذ إجراءات قانونية قد تنتهي بإعلان إفلاس المؤسسة، أما بالنسبة للمؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة فقط، فإنها لا تلتزم تجاه الملاك برد قيمة الأسهم التي يمتلكونها أو اجراءات توزيعات حتى لو تحققت أرباح، من ثم لا تكون عرضة لمثل هذه الإجراءات القانونية.

### **الفرع الأول : إدراج تكلفة الافلاس في التحليل.**

حسب (Malécot, 1984)، أن تكاليف الإفلاس من الصعب تجاهلها باعتبار أن تشمل مجموعتين من التكاليف: المجموعة الأولى تضم تكاليف مباشرة ( تكاليف إدارية، تكاليف إعادة التنظيم، تكاليف مالية، تكاليف الإنابة، تكاليف البيع القصري و المستعجل للأصول و التكاليف الاجتماعية؛

بينما تضم المجموعة الثانية من التكاليف، تكاليف غير مباشرة ( تكاليف الصورة أي المصادقية المالية و التجارية و تكاليف ضياع الفرصة).

كما يدلل <sup>62</sup> Harris et Raviv (1991)، على أهمية هذه التكاليف أنه في العديد من الدول يعتبر القانون المتعلق بالتصفية كبعد متضمنا لعقد الدين. فالتشريعات المتعلقة بالإفلاس من جهة و التطبيق الصارم نسبيا لحقوق المدينين من جهة ثانية قد زاد من احتمال مجازات مسيري المؤسسات المستدينة.

إن انتقاد الفرضيات المتعلقة بالضرائب و الإفلاس يقود حسب ما يشير إليه: Baxter <sup>63</sup> (1967) إلى وضعية تكون فيها عملية تحديد الهيكل المالي الأمثل على مستوى كل مؤسسة مسألة موازنة أو ترجيح بين الميزات الضريبية للمديونية و التكاليف التي قد تنجم من أي حالة إفلاس ممكنة. هذه التكاليف التي تزيد أهميتها كلما كان حجم المؤسسة أقل.

وإذا كانت الاستدانة تعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس فهل العلاقة بين المتغيرين خطية ؟ عندما تكون نسبة الاستدانة عند مستوياتها الدنيا، فإن مخاطر الإفلاس تزداد مع الزيادة في نسبة الاستدانة و ذلك في علاقة خطية، و تستمر العلاقة على هذا النحو إلى أن تصل نسبة الاستدانة إلى نقطة معينة، بعدها تبدأ مخاطر الإفلاس في الزيادة بمعدل أكبر من معدل الزيادة في نسبة الاستدانة، وكقاعدة عامة كلما زادت مخاطر الإفلاس، زادت آثارها العكسية على كل من تكلفة الأموال و قيمة المؤسسة. فزيادة مخاطر الإفلاس يترتب عليها زيادة معدل المردودية المطلوب على الاستثمار في أسهم وسندات المؤسسة، الأمر الذي يعني ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية. ولكن كيف يحدث ذلك ؟

يترتب على الإفلاس تحمل المؤسسة لبعض التكاليف التي يطلق عليها تكاليف الإفلاس. ولا يقتصر مفهوم هذه التكاليف على المصاريف الإدارية و القانونية التي تصاحب عملية الإفلاس، بل يمتد ليشمل الانخفاض في قيمة الأصول، إذ من المتوقع أن تكون إيرادات بيع أصول المؤسسة أقل من القيمة المحاسبية لها. ليس هذا فقط بل أن مفهوم تكلفة الإفلاس يتضمن أيضا الخسائر – أو الهبوط المحتمل في الأرباح – نتيجة انخفاض أداء نشاط المؤسسة قبيل وقوع الإفلاس.

<sup>62</sup>. M.Harris, A.Raviv, **The theory of capital structure**, Journal of Finance, n°1, mars, 1991, PP 297-354

<sup>63</sup>. Martin .Baxter, **Financial Calculus**, journal of Finance, Ninth Printing, University of Cambridge Press, UK 2003,P213.

ويدرك المقرضون جيدا أنهم عرضة لتحمل جزء من تكلفة الإفلاس في حالة حدوثه، إذ قد لا تكفي أموال التصفية لسداد مستحقاتهم بالكامل. ولكي يتجنب المقرضون مثل هذه المخاطر إذا ما وقعت، فإنهم يقومون من البداية بنقل هذه التكاليف إلى الملاك تحسبا لوقوع الإفلاس. وبأخذ ذلك شكل ارتفاع معدل المردودية الذي يطلبونه للاستثمار في سندات المؤسسة، أو ارتفاع معدل الفائدة على القروض التي يقدمونها لها وبالطبع تزداد هذه التكاليف مع زيادة احتمال حدوث الإفلاس. ولكن ما هو رد فعل الملاك؟ إن قيام المقرضين بنقل تكلفة الإفلاس إلى ملاك المؤسسة يعني أنهم - أي الملاك - أصبحوا يتحملون وحدهم مخاطر الإفلاس، غير أنهم لن يستطيعون التخلص منها. لماذا؟ لأن مخاطر الإفلاس - التي تزداد مع زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة - لا يمكن التخلص منها بالتنوع أي تنوع محفظة الأوراق المالية الخاصة بهم، رغم أن الإفلاس يعتبر أساسا من بين المخاطر ذات الصبغة الخاصة أي المخاطر غير المنتظمة.

#### الفرع الثاني: العلاقة بين الاستدانة ومعدل المردودية.

ونتيجة لعدم القدرة على التخلص من هذه المخاطر فإن السبيل الوحيد لإقناع المستثمر بتحملها هو الحصول على معدل مردودية مرتفع لتعويضه عنها. هذا يعني وجود علاقة مباشرة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين معدل المردودية الذي يطلبه الملاك على الاستثمار<sup>64</sup>.

ففي عالم به ضرائب على الشركات، Modigliani و Miller يقترح أن قيمة المؤسسة المستدنة VE تساوي إلى قيمة المؤسسة دون استدانة VN زائد القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالاستدانة  $VE = VN + TD$ .

حيث TD تمثل القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالاستدانة في أمد غير محدود؛ بعبارة أخرى حيث يكون هناك استبعاد لكل إمكانية إفلاس أو خسائر. في حين أن الأخذ في الاعتبار لإمكانيات حدوث إفلاس يدفعنا لجعل حدود لهذا الأمد، فنعوض إذا TD بـ I (الوفورات المحتملة في أمد محدود).

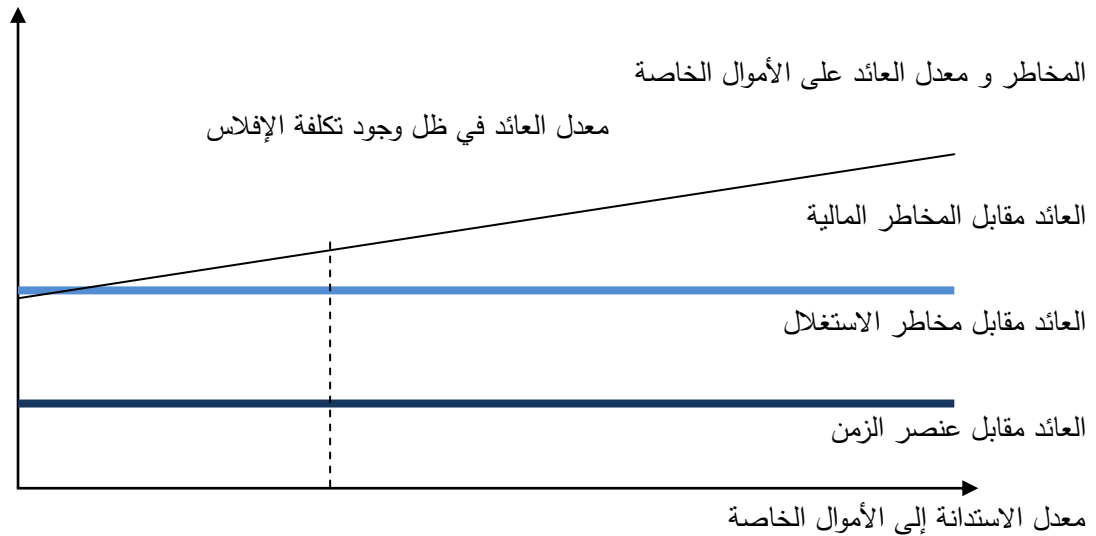
وبالتالي فإن الأمل الرياضي لحدوث إفلاس يتوقف على احتمال حدوثه و المصاريف الإضافية التي يسببها في حالة حدوثه، فإذا كان المقدار F يمثل القيمة التي تسمح بقياس حجم الخسائر المتولدة عن الإفلاس على أساس احتمال حدوثه، إذن تحت هذا الفرض، قيمة المؤسسة VE المستدنة لا تصبح

$$VE = VN + I - F$$

و إنما:  $VE + TD$

<sup>64</sup> . J Philip & M Poters, **Theory of Financial Risk and Derivative Pricing**, Second Printing, University of Cambridge Press, UK 2003, P.421.

**الشكل 2-7 : العلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة و بين معدل المردودية التي يطلبها الملاك**



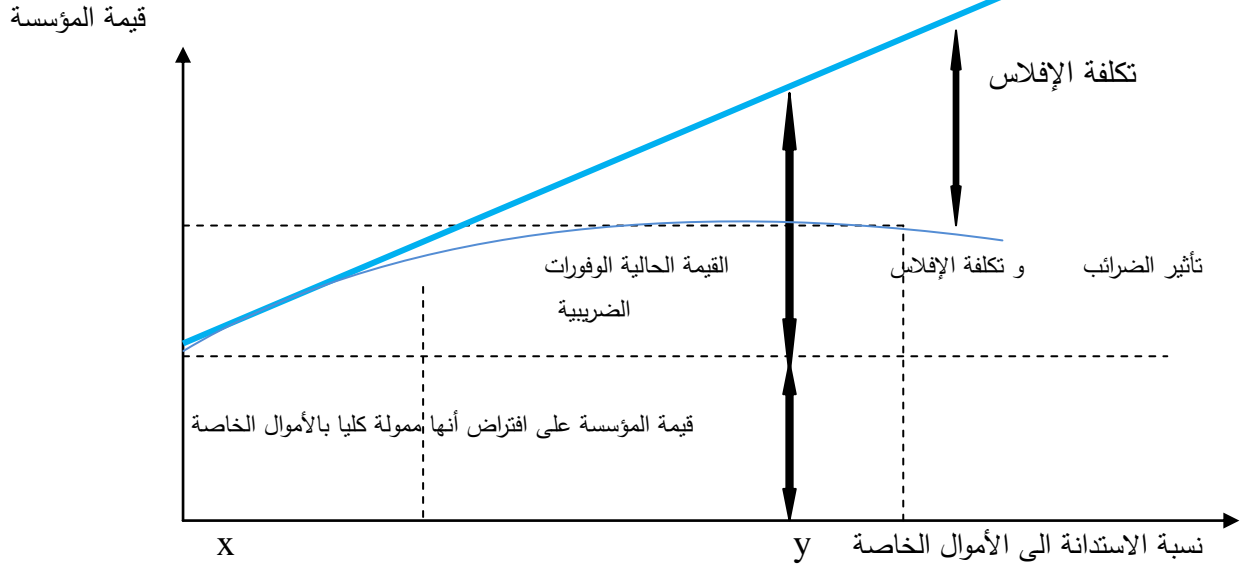
المصدر: منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقا؛ صفحة 667

من المتفق عليه أن زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة يترتب عليها انخفاض في متوسط تكلفة الأموال، نظرا لانخفاض التكلفة الفعلية للأموال المقترضة بسبب الوفورات الضريبية. غير أن زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة بعد نقطة معينة يترتب عليه ظهور تكلفة الإفلاس. بعبارة أكثر شمولا تترك زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة أثرين متضادين على تكلفة الأموال. فمن ناحية تسهم زيادة نسبة الاستدانة في تخفيض تكلفة الأموال بسبب الوفورات الضريبية لفوائد القروض. من ناحية أخرى يترتب على زيادة نسبة الاستدانة بعد نقطة معينة إلى ظهور تكلفة الإفلاس مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الأموال. وبالطبع تتوقف تكلفة الأموال في النهاية على حجم كل من الوفورات الضريبية وتكلفة الإفلاس<sup>65</sup>. وهذا ما يوضحه الشكل رقم (2-7). فوفقا للشكل المذكور، إذا تجاهلنا تأثير تكلفة الإفلاس وأبرزنا فقط تأثير الضريبة، فسوف تسفر زيادة نسبة الاستدانة عن انخفاض مضطرب في تكلفة الأموال بسبب الوفورات الضريبية (تأثير الضرائب).

أما إذا أخذنا في الاعتبار تأثير كل من الضريبة وتكلفة الإفلاس، فسوف تأخذ تكلفة الأموال اتجاهها آخر. ففي البداية تأخذ تكلفة الأموال في الانخفاض المستمر حتى تصل نسبة الاستدانة إلى النقطة X وحينئذ تستمر في الانخفاض ولكن بمعدل أقل من ذي قبل. وعندما تصل نسبة الاستدانة إلى النقطة y تبدأ تكلفة الأموال في الارتفاع.

<sup>65</sup> . Demitris Kyriasis, Anastasis C, **The Validity of Economic Value Added Approach: Emperical Application**, European Financial Management, Black Well Publishing, Vol 13, USA, N 1 2007

## الشكل 2-8: العلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين تكلفة الأموال



المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقاً؛ صفحة 669

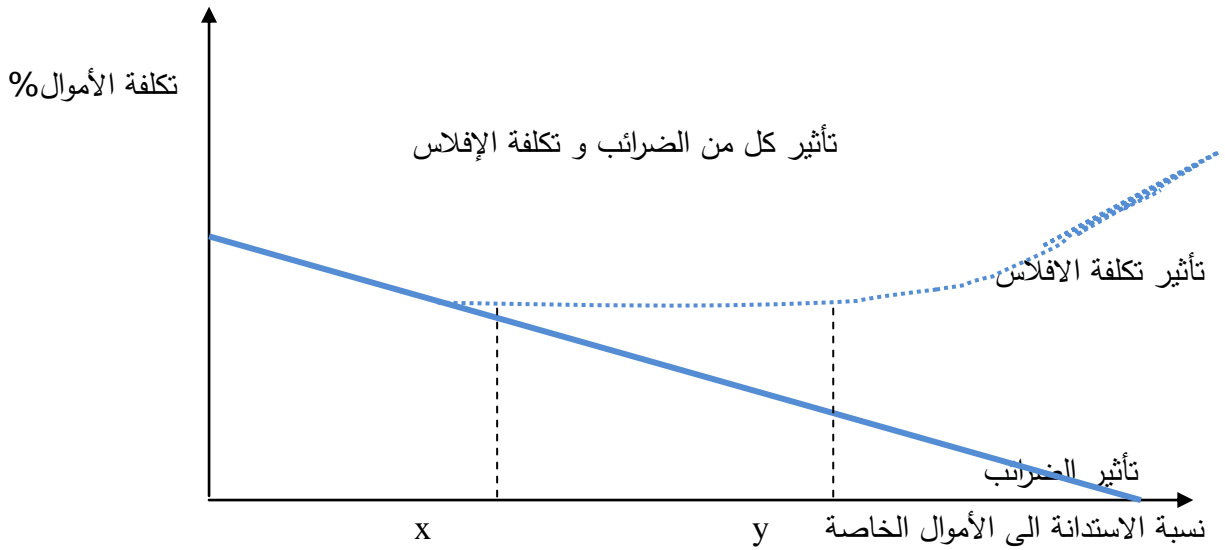
وتفسير ذلك أنه عندما كانت نسبة الاستدانة أقل من  $x$  لم تكن هناك تكلفة لإفلاس، ومن ثم فإن تكلفة الأموال خضعت فقط لتأثير الضريبة ( الوفورات الضريبية ) مما ترتب عليه انخفاض مضطرب في تلك التكلفة. ولقد بدأت تكلفة الإفلاس في الظهور بعد النقطة  $x$  إلا إن حجم هذه التكاليف كان أقل من الوفورات الضريبية التي صاحبت زيادة نسبة الاستدانة، الأمر الذي أدى إلى استمرار انخفاض تكلفة الأموال وإن كان ذلك بمعدل أقل إلى أن وصلت نسبة الاستدانة إلى النقطة  $y$ . وهنا، وهنا فقط ازدادت حدة تكلفة الأموال نحو الارتفاع. وعليه يمكن القول بأن النسبة المثالية للاستدانة إلى الأموال الخاصة ( هيكل التمويل المثالي ) في ظل وجود تكلفة الإفلاس، تتحدد بالنقطة  $y$  التي عندها كانت تكلفة الأموال في حدها الأدنى.

ولما كانت العلاقة عكسية بين تكلفة الأموال وبين القيمة السوقية للمؤسسة، فإن الشكل 2-8 يعتبر تمثيلاً صادقاً للعلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين قيمة المؤسسة، وذلك في ظل تأثير الضرائب وتكلفة الإفلاس. فالنقطة  $y$  تمثل نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة التي عندها تكون قيمة المؤسسة عند حدها الأقصى، وهي ذاتها النقطة التي كانت فيها تكلفة الأموال عند حدها الأدنى.

ولعل الشكل 2-8 يذكرنا بتحليل Modigliani و Miller لأثر الاستدانة على قيمة المؤسسة في ظل خضوع ربح المؤسسة للضريبة. فالقيمة السوقية للمؤسسة التي تعتمد على الاستدانة في تمويل أصولها، تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة تعتمد فقط على الأموال الخاصة في التمويل. أما قيمة الزيادة فتتمثل في قيمة الوفورات الضريبية المترتبة على الاستدانة.



الشكل 2-9: العلاقة بين نسبة الاستدانة الى الأموال الخاصة وبين قيمة المؤسسة.



المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقاً؛ صفحة 671

**المطلب الثاني: معايير التحكم في الأموال طويلة الأجل وفق " نظرية الوكالة" <sup>66</sup> :**

إن نفي فرضية غياب التضارب بين مصالح مختلف الأعوان الاقتصاديين الذين لهم علاقة بحياة المؤسسة (مسييرين، مساهمين، مدينين خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة) يعود إلى النظرية التي تسمى بالوكالة. هدف هذه النظرية هو تقديم خصائص التعاقد الأمثل التي يمكن أن تعقد بين الموكل و الوكيل (Fama et Miller(1972)<sup>67</sup> و (Jensen et Meckling<sup>68</sup> (1976) ، معتمدة في ذلك على المبدأ النيوكلاسيكي الذي مؤداه " أن كل عون اقتصادي يبحث على تعظيم مصلحته الخاصة قبل المصلحة العامة" Charreaux(1987)<sup>69</sup>.

حيث ادخل (Jensen et Meckling (1976) على التخمين الأكاديمي المتعلق بنظرية المشروع عامل تعدد الأهداف لشركاء المؤسسة التي قد تكون متناقضة في اغلب الأحيان ( خاصة بالنسبة للملاك، المدراء و المقرضين ) و انعكاس ذلك على مسألة اختيار الهيكل المالي، حيث تفترض هذه

<sup>66</sup>. Chreiaux. G, **Structure de propriété, relation d'agence et performance financière** ; Actes des journées IAE Strasbourg. septembre 1989.

<sup>67</sup>. Merton H. Miller, **Selected Works of Merton H. Miller: A Celebration of Markets**, Vol 1: Finance, The University of Chicago Press, 2003 .

<sup>68</sup> M.C.Jensen,W.H.Meckling, **Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Costes and Ownership Structure**”, Journal of Financial Economics, 1990 3(2) , P 305-360.

<sup>69</sup>. Nicoloy J Foss, **The Theory of the Firm: Critical Perspectives on Business and Management**, Vo 1, Publishing by Rootled, London, 2000, P.326.

النظرية وجود مصالح خاصة بمدراء المؤسسة تدفعهم إلى سلوك يكون مغاير في حال ما إذا لو كانوا مساهمين .

### الفرع الأول تفسير نظرية الوكالة.

تقترح هذه النظرية تفسيراً لسلوك مختلف المتعاملين المعنيين بتمويل المؤسسة؛ مثل المدراء، الملاك أو المساهمين، المقرضين و المدينين بشكل عام، و محاولة ملاحظة تأثير سلوكهم على تحديد هيكل التمويل. وتتطلب هذه النظرية من فرضيتين:

أولاً، ليس بالضرورة أن تكون أهداف المدراء و الملاك متطابقة؛ ثم أن المتعاملين ليسوا متساوون في الحصول على المعلومة المتعلقة بالمؤسسة ومحيطها.

فنظرية الوكالة، هي نظرية تحاول البحث على تصور العقود المثلى بين الأطراف و تفسير سلوك هؤلاء و أولئك بمجرد أن تكون هناك علاقة وكالة<sup>70</sup>.

علاقة الوكالة هي عقد بموجبه يقوم شخص يدعى الموكل Mandant باللجوء إلى شخص آخر يسمى الوكيل Mandataire أو Agent، من أجل القيام بمهمة معينة نيابة عنه وباسمه، فيما يتعلق بالمؤسسة، هذه العلاقة توجد بين الملاك أو المساهمين أو أي مقرض أموال آخر، و المدراء أو المسيرين حيث يتم التنازل عن جزء من سلطاتهم. الموكل و الوكيل يحاولا تعظيم منفعتهما مما يجعل من علاقتهما مصدراً للتناقض (Ross 1973)<sup>71</sup>.

فعلاقة الوكالة ينجم عنها نوعان من تضارب المصالح، فهي تؤدي إلى بروز لتناقض في المصالح بين المسير و المساهمين من جهة، وبين المساهمين و المدينين (المقرضين) من جهة ثانية.

### الفرع الثاني: أهداف نظرية الوكالة.

أولاً: لتضارب بين مصالح المساهمين و المسير:

فإذا كان المسير لا يحوز شخصياً على كامل حقوق الملكية في المؤسسة، فإن وكالة التسيير التي تتجم على هذه الوضعية عادة ما تكون مصدر لتكاليف الوكالة. أسباب التضارب في المصالح يمكن أن تكون على شكل محاولة الوكيل تحويل ثروة غير مالية لصالحه باعتبار أنه لا يستفيد من العوائد الكلية لنشاطه، مع تحمله شخصياً للمسؤولية (Jensen et Meckling 1976).

الخلافاً يمكن أيضاً أن يكون ناتج عن حرص المسير الدائم على استمرار نشاط المؤسسة، حتى وإن كانت التصفية أكثر فائدة من المنفعة من وجهة نظر المساهمين (Harris et Raviv 1990)<sup>72</sup>.

<sup>70</sup>. Samira RIFKI; un essai de synthèse des débats théoriques à propos de la structure financière des entreprises; La Revue de Financier N° 2718, PARIS 2001, P 15.

<sup>71</sup>. S.Ross,& Brown C, The Economic Theory of Agency : The Principal's Problem, Survivorship in Performance, American Economic Review, vol.148 n°2,2001, P278.

<sup>72</sup> M.Harris, A.Raviv, The theory of and the international role of debt , Journal of Finance, vol 45, n°2, mars,1990, PP. 321-349.

فظاهرة الاستثمار المفرط sur-investissement من جانب المسير تمثل هي الأخرى عامل للخلاف إذا كان المساهمين يرون أن توزيع التدفقات المالية المتاحة هو الأجدى Jensen 1986<sup>73</sup>.

من المفترض أن يقوم المدراء بالعمل وفق مصالح موكلهم، لكن في الواقع عادة ما يلجئون إلى محاولة تعظيم ثروتهم الشخصية، هذه الوضعية تولد تكاليف تسمى بتكاليف الوكالة coûts d'agence والتي يمكن تصنيفها إلى ثلاث أنواع:

- تكاليف المراقبة: les coûts de contrôle، التي يتحملها الموكل من أجل التحقق من أن تسيير الوكيل منسجم مع هدف تعظيم منفعته، أي التكاليف التي تتجم عن تتبع ورصد الوكيل لدفعه بأن يعمل لتحقيق مصلحة موكله؛
- تكلفة المبررات: les coûts de justification، مجسدة في المصاريف التي يقوم بها الوكيل من أجل التدليل على نوعية سلوكه للموكل، من خلال المؤشرات التي يظهرها الوكيل للموكل والتي يعبر له من خلالها على حسن التسيير؛
- التكاليف المتبقية: les coûts résiduels، والتي تظهر عندما تتجاوز تكاليف المراقبة العائد الحدي لهذا التوكيل. أي التي تتجم عن استحالة ممارسة مراقبة شاملة لتسيير الوكيل.

فالمديونية في المؤسسة يمكن النظر إليها كأداة فعالة في تخفيض تكاليف وكالة الأموال الخاصة لأن هذه الأخيرة تولد تقارب في المصالح بين المساهمين و المسير، ففي إطار المديونية ذات الطبيعة البنكية، ينجم عن الزيادة في حصة المديونية زيادة المراقبة من قبل لبنك لنشاط تسيير الوكيل Diamond 1984<sup>74</sup>. كذلك يؤدي الدفع للفوائد في آجال محددة إلى تخفيض إمكانيات الاستثمار غير الامثل من جانب المسير نظرا لأن ذلك من شأنه تخفيض التدفق المالي المتاح. وبالتالي فطبيعة عقد الاستدانة من شأنه أن يؤدي إلى مخاطر من بينها مخاطر فقدان منصب عمل المسير إذا ما حدثت تصفية استجابة لمطلب البنك.

في نفس الوقت، إذا كانت المديونية تؤدي إلى التقليل وبشكل فعال من تكاليف وكالة الأموال الخاصة المرتبطة بتضارب المصالح بين المسير و المساهمين، فإن هذه المديونية تمثل من جانب آخر مصدرا للخلاف بين المساهمين و المدينين و بالتالي مصدرا لتكاليف وكالة من صنف آخر.

<sup>73</sup> M.C Jensen, **Agency costs of free cash flows, corporate finance and takeovers**, American Economic Review, vol 76, 1986. PP.323-339.

<sup>74</sup> D.Diamond , **Financial intermediation and delegated monitoring** ; Review of Economics Studies, n°51, 1984.

## ثانيا: التضارب بين مصالح المساهمين و المقرضين:

إن العلاقة التي تنشأ بين المقرض *bailleur de fonds* ( البنك ) و المؤسسة تخضع لمبدأ عدم التناظر في المعلومة *l'asymétrie de l'information* . و يتمثل هذا المبدأ في إعتبار وجود تباين في المعلومة من حيث المستوى و النوعية بين الأعوان الاقتصاديين وهذا طوال فترة علاقة القرض. وعليه أثناء هذه الفترة قد يجد البنك ( الموكل ) نفسه في وضع استحالة التحقق التام من الجهود التي تبذل من قبل المؤسسة ( الوكيل ) بسبب انعدام المعلومة. في هذه الحالة، مخاطر عدم التأكد بالنسبة للمقرض *l'aléa moral* تعرف بإمكانية أن تقوم المؤسسة بتحويل رؤوس الأموال المقترضة لغايات أكثر مخاطرة مما تم تقديره بشكل يعظم قيمة الاستثمار على حساب المخاطرة. هذه الوضعية تطرح مشكلة " إحلال الأصول *substitutions d'actifs* المرتبط بطبيعة المكافئة التعاقدية للمدينين ( المقرضين ) *Jensen et Meckling 1976* .

وبالتالي يمكن أن يجد المقرض نفسه أمام حالة تحويل جزء من عوائد الاستثمار من قبل المؤسسة بسبب عدم التناظر في المعلومة. لذلك يحاول المقرض في حالة صعوبات التسديد، البحث فيما إذا كان سببها يعود فعلا إلى ظرف غير ملائم أو إلى سلوك وصولي من قبل المؤسسة <sup>75</sup> *Williamson(1986)* .

كل هذه الظواهر يمكن ايضا أن تدفع المقرضين إلى العمل بتعديلات عن طريق عقانة المقترضين و إمكانية الإقصاء *red-lining* وهذا ما يفسر وجود مثل هذه الوضعيات من محاولات العقانة للقروض المهمة نسبيا الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في السوق المالي.

إدراكا لهذه المخاطر يقوم المدينين بتحميل سعر الدين مختلف تكاليف الوكالة المرتبطة بانعدام التناظر في المعلومة بين المدينين و المساهمين، محاولين بذلك التقليل من هذه المخاطر عن طريق الإجراءات التعاقدية.

<sup>77</sup> *et Sharpe(1990)* <sup>76</sup> *Haubrich(1989)* برهنا أن الأخذ في الاعتبار عامل سمعة المؤسسة يمكن أن يؤثر بشكل معتبر على الطريقة التي تسلكها هذه الأخيرة أمام مدينيها. فقد اثبتنا أن قرار الاستثمار في

<sup>75</sup> Williamson.O.E, **Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing** , Journal of Monetary Economics, septembre,n°4,1986

<sup>76</sup> J.Haubrich, **Financial intermediation : Delegated Monitoring and Long Term Relationships** , Journal of Banking and Finance, n°13, 1989.

مشروع ذو مخاطرة يجب أن يتخذ مع الإدراك بإمكانية أن نشوء علاقة طويلة الأجل، كما يجب العمل على تحقيق ميزات اقتصاد التكاليف المعلومة الذي يمكن تحقيقها في العلاقات القصيرة الأجل، وبالتالي يجب البحث على تقسيم أحسن للمخاطر، في هذا الصدد الأدبيات العلمية تناولت المساوئ المرتبطة بالدخول في علاقات طويلة الأجل (احتدام المنافسة، إخفاء hold up المعلومة، ارتخاء...) <sup>78</sup>.

في هذا الإطار، مسيري فالمؤسسات الذين لديهم مشاريع استثمارية جيدة عليهم أن يشعروا المدنيين بذلك من أجل الحد من سلبيات انعدام التناظر في المعلومة، كما يمكن أن يكون هيكل رؤوس الأموال مؤشر signal يرسل إلى المدنيين <sup>79</sup> Ross2001. ففي هذا النموذج، المسير يتوفر على المعلومة المتعلقة بمشروعه الاستثماري، يقوم بتسخير جزء معتبر من أموال المؤسسة في المشروع كرسالة يشعر بها للبنك.

فدرجة تنويع الحافظة المالية للمسير يمكن أن تكون كذلك كمؤشر للمدنيين على نوعية المشروع الاستثماري <sup>80</sup> (Bultell E 2004) هذه الفكرة تجد أهميتها في حالات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تكون حصة الثروة المستثمرة من قبل المسيرين نوع الماء ضئيلة.

يمكن كذلك أن يكون سلوك المسير مصدر لتخفيض تكلفة وكالة الدين المرتبطة بالتناقض مع المدنيين. فالمسير دورا يكمن أن يلعبه وذلك باعتبار أنه في سوق العمل الخاص بالمسيرين يكون لعامل التفرقة بين النجاح و الفشل للمشاريع الدور الأعظم في الظفر بعقود العمل Hirshleifer et <sup>81</sup> Thakor(1989).

فإذا كانت الاستدانة تمثل نمط أساسي في فض التضارب في المصالح بين المساهمين و المسير، فهي تولد تضارب آخر في المصالح مع الدينين التي تولد بدورها تكلفة وكالة على هذا الأساس هيكل رأس المال الامثل يتحدد بالمراجعة بين ميزات الاستدانة (تخفيض تكاليف الوكالة بين المساهمين والمسير) و تكاليف الوكالة المتعلقة بالعلاقة مع المدنيين.

انفراد نظرية الوكالة يكمن في رفضها فرضية تطابق مصالح كل الشركاء les partenaires في المؤسسة ، واقتراحها وفق ذلك إدارة هذه التناقضات بشكل أمثل، خاصة بواسطة القرارات المالية المناسبة.

<sup>77</sup> S.Sharpe, **Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: a stylized model of customer relationships**, Journal of Finance, September,1990.

<sup>78</sup> N.Eber, **Les relations bancaires de long terme** ; Revue Economique et Politique, mars-avril, n°2, 2001.

<sup>79</sup> S.Ross,2001 .OP CIT, P.201.

<sup>80</sup> Bultell E, **Theories Du Financement Hiérarchique et Structure Financière**, Thèse du doctorat, Université de Dijon,2004 P.77.

<sup>81</sup> D.Hirshleifer, V.Thakor, **Managerial Reputation, Project Choice and Debt** ; working paper UCLA,1989.

فالهيكل المالي الأمثل هو نتاج المزج compromis بين مختلف مصادر التمويل التي تسمح بحل تنازع المصالح، معتبرة أن المديونية و الأموال الخاصة ترجح مصالحا و تؤخر أخرى، هذا الهيكل المالي يجب أن يسمح بتعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة. الفرضية السلوكية للمدراء هي تعظيم دالة منفعتهم، محدثين بذلك تضارب في المصالح.

فميزات الاستدانة تظهر على مستويين:

- الاستدانة وعن طريق السداد المنتظم للفوائد و رأس المال، تمثل وسيلة مراقبة للسياسة الاستثمارية للمدراء؛
- الاستدانة تمكن الملاك بفرض انضباط على المدراء، وتحقيق ميزة المعلومة.

تكلفة الاستدانة تشتمل على ثلاث أنواع:

- فالملاك يمكنهم الاعتراض على مشاريع تتميز بقيمة عالية موجبة إذا كان الفرق بينه وبين القيمة الحالية للمبالغ التي يجب سدادها سالب؛
- الاستدانة يمكن أن تمكن الملاك اختيار مشاريع عالية المخاطرة؛
- تكاليف بحث الملاك على طبيعة الاستدانة التي قام بها المدراء.

عملية الأمثلة تكون كالتالي:

- الهدف: تعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة؛
- الوسيلة المستعملة: التقليل من التضارب في المصالح، تدنية تكاليف الاستدانة بشكل أمثل؛
- القيود: الأخذ في الاعتبار تكاليف وكالة الأموال الخاصة و الاستدانة.

من أجل تعظيم قيمة المؤسسة، عن طريق التوفيق بين المصالح المتضاربة، من الضروري الحصول على هيكل مالي أمثل بالأخذ في الاعتبار مميزات وتكاليف المديونية و الأموال الخاصة.

قد ينص عقد الاقتراض على ضرورة الرجوع إلى المقرضين، قبل اتخاذ إدارة المؤسسة لبعض القرارات التي قد يكون لها تأثير على مصالح هؤلاء المقرضين. ومن بين القرارات التي تخضع لمراجعة من المقرضين، قرارات شراء أصول جديدة، والقرارات الخاصة بإجراءات توزيعات، والقرارات رفع مرتبات المديرين... وما شابه ذلك. وعادة ما ينص العقد على إعطاء الحق للمقرضين في المطالبة فورا بقيمة

القرض ( أي قبل تاريخ الاستحقاق) إذا ما تجاهلت الإدارة الشرط المنصوص عليه في عقد الاقتراض، والذي يقضي بضرورة الرجوع إلى المقرضين قبل اتخاذ القرارات المشار إليها.

ولكي يتأكد المقرضون من أن إدارة المؤسسة لم تخل بشروط التعاقد، فإنه يصبح من الضروري عليهم القيام بمتابعة ما يجري داخل المؤسسة سواء بأنفسهم أو بواسطة وكيل عنهم. ويطلق على التكاليف التي يتحملها المقرضون من أجل عملية المتابعة بتكاليف الوكالة. وكما هو الحال بالنسبة لتكلفة الإفلاس فإن المقرضين عادة ما ينقلون تكلفة الوكالة إلى الملاك، وذلك برفع معدل الفائدة على الأموال التي يقرضونها، وهو الأمر الذي يضطر الملاك إلى الرفع من معدل المردودية الذي يطلبونها على الاستثمار. والنتيجة هي ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية.

ومن المعتقد أن تصرف المقرضين على هذا النحو يعد مقبولاً. فالإدارة عندما تسعى إلى الاستثمار في مشاريع تنطوي على قدر من المخاطر يزيد عن متوسط المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات القائمة، فإن المخاطر التي يتعرض لها حملة السندات سوف تزداد، و تنخفض بسببها القيمة السوقية لما يمتلكونه منها.

وبناء عليه سيتعرض الملاك أيضاً لمخاطر أكبر، إلا أن المخاطر بالنسبة لهم ستكون مصحوبة بعائد أكبر، وهو ما لا يتحقق لحملة السندات الذين يحصلون على العائد كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند، مهما كان حجم الأرباح التي حققتها المؤسسة. لذا يصبح من حق حملة السندات المطالبة بعائد إضافي (زيادة سعر العائد) لتعويضهم عن مثل هذه المخاطر الإضافية.

غير أن ما تجدر ملاحظته أن شرط التعقد الذي يعطي للمقرضين الحق في وضع قيود على قرارات الإدارة لن تقتصر تكلفته (تكلفة الوكالة) على المصاريف الإدارية و القانونية، بل تمتد لتشمل التكلفة الناجمة عن انخفاض الأداء في نشاط المؤسسة بسبب تلك القيود. وطالما أن الملاك هم الذين يتحملون التكلفة الناجمة عن القيود التي يضعها المقرضون فإنهم يأملون في تخفيض هذه التكلفة. وفي هذا الصدد ينبغي أن يدركوا أن استبعاد الشرط الذي يعطي المقرضون الحق في فرض قيود على قرارات المؤسسة سوف يؤدي إلى زوال تكلفة الوكالة، إلا أن هذا قد يدفع المقرضون للمطالبة بمعدل فائدة مرتفع، وأن الزيادة في معدل الفائدة الناجم عن استبعاد الشرط المذكور قد تفوق تكلفة الوكالة.

أول الأبحاث في هذا المجال قام بها<sup>82</sup> ( Jensen et Meckling ( 1990 ) . حيث قاما ببحث على مؤسسة يحوز فيها المدراء على جزء غير هين من رأس المال. فوضعا إذا هيكل مالي أمثل للمؤسسة انطلاقا من وضعيتان مختلفتان:

- من جهة، بوجود ضرائب على أرباح الشركات، يكون من مصلحة المؤسسة أو أحد مسيرّيها ( المدراء ) الاستدانة انطلاقا من كون أن المصاريف المالية قابلة للتخفيض.
- من جهة ثانية، المديونية تولد تكاليف من ثلاث أنواع: تكاليف المراقبة و البرهنة وتكاليف مكافئة المخاطر المرتبطة بالاستثمارات عالية المخاطر المطلوبة من قبل المقرضين، وهناك أيضا تكاليف الإفلاس المحتملة.

فمن مصلحة المؤسسات إذا الاستدانة إلى غاية النقطة التي يكون فيها تزايد قيمها المتولد عن استثماراتها معادل للتكاليف الحدية المتولدة عن المديونية.

فاللجوء الأمثل للمديونية هو ذلك الذي يسمح بتدنية تكاليف الوكالة الإجمالية بما فيها التكاليف المرتبطة بالمديونية و تلك المرتبطة باللجوء لمساهمين آخرين. يكون هذا الطرح مقبولا في الحالة التي يكون فيها المدراء مساهمين وبالتالي لهم نفس انشغالات الملاك. فمستوى المديونية الامثل هو ذلك الذي يدني مجموع تكاليف الوكالة المرتبط بالتمويل الخارجي.

كما أنه يمكن أن نكون أمام حالة أخرى؛ وهي الحالة التي لا يكون فيها مدراء المؤسسة مساهمين، حيث يكونون حساسون أيضا للمكافئات و الامتيازات الأخرى التي يحصلون عليها، في هذه الحالة الهيكل المالي لا يغير بشكل مباشر من ثروتهم، غير أن اللجوء للاستدانة يزيد من مخاطر الإفلاس في المؤسسة ويدفع المدراء إلى محاولة تحسين أدائهم من اجل تفادي هذا الوضع الذي قد يؤدي إلى فقدان مناصب عملهم. أي أن هناك اعتماد متبادل غير مباشر بين مصالح المدراء و الهيكل المالي الامثل للمؤسسة ( Grosman et Hert 1980 ).

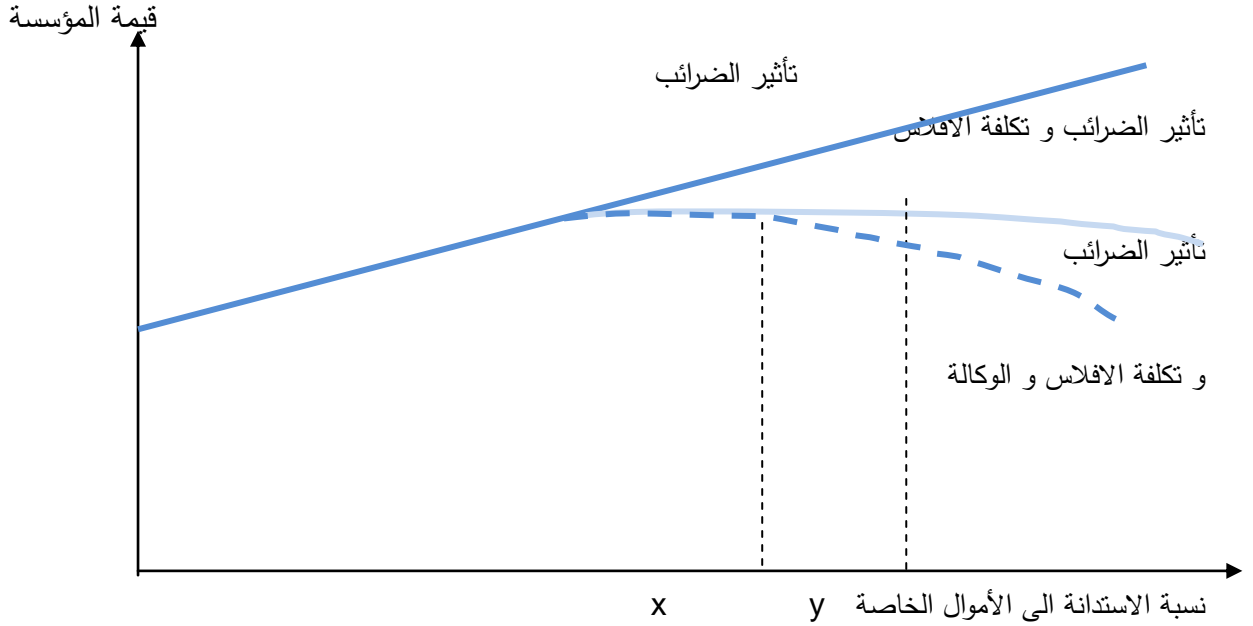
أن ظهور تكلفة الوكالة إلى جانب تكلفة الإفلاس سوف يؤثر على النسبة المثالية للاستدانة إلى الأموال الخاصة، أي سوف يؤثر على مكونات هيكل التمويل المثالي. وبعبارة أكثر وضوحا سوف يترتب على ظهور تكلفة الوكالة تخفيض نسبة الأموال المقترضة داخل هيكل التمويل.

---

<sup>82</sup> Jensen, M.C.et W.H. Meckling, 1990, OP CIT



**الشكل 2-10 : قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة ووجود تكلفة الإفلاس و الوكالة.**



المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقاً؛ صفحة 673

ما يوضحه الشكل رقم: 2-10 الذي يشير إلى أن النسبة المثالية للاقتراض إلى الأموال الخاصة قد انخفضت من  $b$  إلى  $a$  على أن يراعى أن هذه النقطة أي النقطة  $a$  هي تلك النقطة التي تتعادل عندها الوفورات الضريبية الناجمة عن الاقتراض مع تكلفة الوكالة. وقبل أن تبلغ نسبة الاستدانة هذه النقطة تكون الوفورات الضريبية أكبر من تلك التكاليف، أما بعدها فيحدث العكس.

**المطلب الثالث: النظريات الحديثة للمشروع (المؤسسة الصغيرة والمتوسطة).**

إنّ الأخذ في الاعتبار الضرائب، المخاطرة المرتبطة بالإفلاس و تضارب المصالح بين مختلف الأعوان المعنيين بحياة المؤسسة مهد إلى ظهور تحاليل متباينة لهيكل التمويل سميت في مجملها نماذج . Trade-Off

فهذه النماذج التي تستلهم في خطواتها النظرية أثر العوامل المذكورة، تدخل ضمن التفكير عن الطرق التوافقية: "compromis". فهي تقوم على مبدأ منهجي تقليدي في التفكير الاقتصادي، أي: التعظيم تحت القيود، مفترضين ضمناً وجود توزيع أمثل بين الديون و الأموال الخاصة، ويعتبر التحليل الحدي الذي يسمح بتعديل الهيكل المالي تبعاً لميزات وتكاليف الأموال الخاصة و الاستدانة، حيث يتم تعديل هذا الهيكل باستمرار من طرف مسيري المؤسسات، حتى نصل إلى الوضع الأمثل، وبالتالي لا يوجد هيكل مالي مستقر يتماشى مع جميع المؤسسات دون استثناء.

و قد اعتمدت هذه النظرية كفرضية ميدانية بافتراض وجود معدل ديون/ الأموال الخاصة امثل. حيث يتحدد هذا المعدل الأمثل تبعاً للخصائص الخاصة بالمؤسسة التي لها عجز في التمويل أو يتم تقديرها كمتوسط يتم ملاحظته على فترة من العينة.

العديد من الباحثين دلت على وجود المعدل - الهدف ratio-cible للديون ونذكر هنا على وجه الخصوص: Taggart(1977)<sup>83</sup> و Jalilvand et Harris(1984)<sup>84</sup> مقترحين إلى إيجاد معامل تعديل ذو دلالة لنماذج (التعديل - الهدف)، وهذا ما يعني أن المؤسسات تحاول أمثلة معدل مديونيتها، أما Marsh(1982)<sup>85</sup> فقد توصل إلى أن الاختيار بين المديونية و الأموال الخاصة بالنسبة للمؤسسة التي لها عجز في التمويل يتغير بالفارق بين معدل الدين الحالي و معدل الدين المستهدف.

المجموعة الرابعة من النظريات التي اهتمت بدراسة إشكالية الهياكل المالية تدخل تحت إطار ما يعرف بالمنظور المتعدد الأشكال، الذي يعرف حالياً بما يسمى النظرية الحديثة للمشروع، و التي ظهرت في منتصف السبعينات<sup>86</sup> نتيجة الانتقادات التي وجهت لفكرة الجئة الاقتصادية والمالية ( انعدام الضرائب و متغيرات أساسية أخرى )، و لفكرة توافر السوق الكاملة le marché pure et parfait أين تتاح المعلومة لكل الأعوان الاقتصاديين، و سلوك هؤلاء الأعوان يكون رشيد.

أهم التيارات التي تتطوي تحت هذا المنظور حسب الأدبيات العلمية و التي تستهدف بشكل صريح دراسة إشكالية اختيار الهيكل المالي هي :

<sup>83</sup>. Huang R& G R Ritter, **Testing Theories Of Capital Structure and Estimating the Speed of Adjustment** , Journal of financial and Quantitative Analyses, For the coming N°68,2007.

<sup>84</sup>. A.Jalilvand , R.S.Harris, **Corporate Behavior in adjusting Capital Structure and Dividend Policy: an econometrics study**, Journal of Finance,N°168,2007, P127-145.

<sup>85</sup>. Arving Ghosh, Capital Structure and Firm Performance, Ninth Printing, University of Cambridge Press, UK, 2012, P37

<sup>86</sup>. Des extensions de l'Approche de Modigliani et Miller ( voir les synthèses de Jensen & Smith (1984), Dubois (1985) et Harris et Raviv ( 1991), incorporant d'autres variable telles que les taxe, les coûts de faillite, les coûts d'agence, les coûts de transaction et des variables tenant compte de l'asymétrie de l'information, infirment le résultat de Modigliani et Miller ( l'univers parfait). Voir **Cobbaut R** ( 1994), Théorie financière, 3 éme édition, Paris, Economica.

1- منظور نظرية (théorie de signal): مستوى المديونية يعتبر كإشارة signal من قبل المدراء في المؤسسة يدل على حالة المؤسسة ( وضعها ) و قيمة مشاريعهم المستقبلية ( Ross, 1977 ).<sup>87</sup>

2- نظرية التمويل السلمي ( Pecking Order Theory ) : التي ظهرت بشكل شبه متزامن مع نظرية الوكالة، حيث أسسها كل من: ( Mayers et Majluf 1984 ) و كذلك (Williamson 1988) ثم بعده ( Mayer 1990 ) وقد نشأ تيار ثالث في البحث المعاصر، لمسألة الهياكل المالية حيث تم الأخذ في الاعتبار، وبوضوح مسألة تضارب المصالح بين المقرضين و وجود معلومات متباينة différenciée لدى هؤلاء المقرضين (على أساس أن المدراء يكونون عموماً في وضعية أحسن من الملاك من حيث المعلومة، ويكون الملاك في وضع أحسن المقرضين الآخرين). هذا التيار يذهب إلى ترسيخ مبدأ وجود ترتيب تفضيلي ordre de préférence طبيعي لجملة نماذج تمويل المؤسسة، فحسب هذه النظرية، أن المؤسسات تفضل تمويل استثماراتها عن طريق التمويل الذاتي، ثم بعد ذلك تلجأ إلى الاستدانة و لا تستعمل الرفع من رأس المال إلا بشكل استثنائي، وسنركز في هذا المطلب على كل من نظرية: (Mayer 1990)، ونظرية أفضلية اختيار التمويل المناسب (Williamson 1988).

### الفرع الأول: نموذج مايرز لتفسير سلوك المؤسسة ( 1990 ) .

ضمن نموذج Mayer، على المدى البعيد فإن الفرضية السلوكية للمدراء هي تعظيم الثروة المؤسسة la richesse sociétale أو كما يصطلح على تسميتها بالإنجليزية « corporate wealth »  
W = E + S . كما هي مبينة في الميزانية المالية المختصرة لدى : Myers ( 1990 )<sup>88</sup>

يعتبر الفائض التنظيمي le surplus organisationnel يعكس القيمة المحينة للتكاليف الناجمة عن الأجور العالية جداً، الفائض في عدد العمال، التطفل gratification ... لا تتمتع بخاصية الديمومة باعتبار أن المقرضين يمكنهم فرض تخفيضها إذا كان سداد الدين أو دفع الفوائد غير منتظم.

ينظر Mayer إلى المؤسسة على أساس أنها كتحاليف coalition يبحث عن زيادة حجم الأموال الخاصة و الفوائض التنظيمية ( أي سلطته على إعادة توزيع العلاوات على المستخدمين )، و في هذه الحال، الرفع من رأس المال يفضل عن المديونية إذا كان من الضروري اللجوء إلى تمويل خارجي.

<sup>87</sup>. Certaines variantes ( Leland, Pyle, 1999) affirment cette approche en y intégrant le concept économique traditionnel de l'aversion pour le risque, supposé caractériser le comportement des gestionnaires de la firme, voir : Jean Tirole, The Theory of Corporate Finance , Princeton University Press, 2010, P.432.

<sup>88</sup>عناصر الميزانية الواردة بقيم السوق الحقيقية من واقع مقال: Financement des PME, panne d'allumage , IN Revue Banque, N°685 ;Nov,2006.

فمثلا، تمويل استثمار له قيمة حالية صافية سالبة أو معدومة عن طريق المديونية لا يزيد من قيمة W. في حين أن إصدار رأسمالي بـ 100.000 وحدة نقدية لتمويل استثمار بقيمة 60.000 وحدة نقدية، المساهمين يفقدون 40.000 وحدة نقدية. لكن ثروة المؤسسة la richesse sociétale و الفوائد التنظيمي surplus organisationnel سيزيدان، بعبارة أخرى، أن تمويل استثمار ليست له مردودية عن طريق زيادة رأس المال، فإن المسير يمكنه زيادة الأموال الخاصة مع التسبب في نفس الوقت بانخفاض القيمة السوقية لهذه الأخيرة E و زيادة الفوائد التنظيمية S ومنه أن الفوائد تزيد بزيادة رأس المال وليس عن طريق المديونية. لكن أجاد مستثمرين يقبلون شراء أسهم يعني أنهم يعتقدون بأنهم سيجنون أرباح من ورائها: إذا الفوائد لا يمكنه أن يرتفع دون حدود. و عليه من أجل تمويل استثمارات تفضل المؤسسة الاحتفاظ بالأرباح بدلا من اللجوء إلى الرفع من رأس المال الذي يفرض ضمنا توزيع مكافئات رأس المال إضافية، و بالتالي تفضل التمويل الذاتي عن الرفع من رأس المال. و بالتالي المؤسسة تطبق تسلسل وظيفي بين مصادر التمويل: أولا التمويل الذاتي، ثم الرفع من رأس المال، ثم الاستدانة كمرحلة أخيرة.

### الفرع الثاني: الانسجام بين نظريات أفضلية اختيار التمويل المناسب لويليامسون.

إن كلا من نموذج Mayrs1990، (Williamson1988) المذكورين يقومان على نفس القاعدة؛ وهي الاختيار مع تطبيق خطوات متباينة، هذه الخاصة تدفع إلى التساؤل عن المساهمة التفسيرية لكلا النموذجان فيما يتعلق بالسلوك الخاص باختيار طرق تمويل المؤسسات. لقد أجريت العديد من الاختبارات الميدانية من أجل الحكم على مدى دلالة هذان النموذجان، نذكر من بينها على الخصوص الأكثر شهرة وهي تلك التي قام بها كلا من Balakrishman.S و Fox.I في الولايات المتحدة للذين نشرا نتائج عملهما سنة 1993. وفي نفس الإطار قام Evelune Poicelot- Butel بإجراء اختبارات مشابهة في فرنسا سنة 1996، نتائج هذه الاختبارات نوردتها بشكل مختصر و مقارن في الجدول الموالي، والذي يقيس الدرجة المثلى لهيكل التمويل بناء على المعايير الكمية، إلا أن محصلة هذه الاختبارات أثبتت وجود هيكلية مثلى لكن صعوبة قياس الوحدات وتأثير تماثل المعلومات حال دون وجود نماذج محددة ذات دلالة احصائية.

الجدول 1-2: نتائج الاختبارات الميدانية لـ Evelune Poicelot-Butel في فرنسا 1996

نتائج اختبارات: Evelune Poicelot-Butel	نتائج اختبارات: Fox.I و Balakrishman.S	فرضيات نموذج: Mayer و Williamson
Evelune Poicelot-Butel يكتشفان الغياب الكلي لعلاقة ذات دلالة احصائية.	Fox.I و Balakrishman.S اختبار يؤكد علاقة Williamson	نموذج Williamson : المؤسسات التي تحوز على أصول خاصة تفضل الرفع من رأس المال كتمويل خارجي.
Evelune Poicelot-Butel لم يجدان علاقة ذات دلالة بين مبلغ التدفقات المالية المتاحة ومبلغ الرفع من رأس المال	Fox.I و Balakrishman.S لم يستطيعا تأكيد هذه العلاقة	نموذج Mayer : المؤسسات التي تحوز على تدفقات مالية المتاحة free cash-flow تمول استثماراتها عن طريق الرفع من رأس المال كأولوية

المصدر: مأخوذ من واقع العديد من المؤلفات مثل:

Modigliani et Miller ( voir les synthèses de Jensen et Smith (1984), Dubois (1985) et Harris et Raviv ( 1991), incorporant d'autres variable telles que les taxe, les coûts de faillite, les coûts d'agence, les coûts de transaction et des variables tenant compte de l'asymétrie de l'information, infirment le résultat de Modigliani et Miller ( l'univers parfait). Voir **Cobbaut R** ( 1994), Théorie financière, 3 éme édition, Paris, Economica.

تحليل ملخص النظريات المالية من خلال الجدول:

إن متابعة الأعمال الميدانية لكل هذه الأعمال يظهر صعوبة اختبار النماذج النظرية و ضرورة اللجوء إلى مقاربات رقمية؛ بالرغم من أن نموذج Williamson و Myers يعتبران الأقل تكافؤ فيما بينها... ! وبالرغم من هذه النقائص، فإن مبدأ تسلسل التمويل يعتبر الأكثر ملاءمة لتفسير السلوك المالي لبعض أصناف المؤسسات في بعض المواقف.

يفيد هذا المبدأ في اعتبار أن المدراء يطبقون كقاعدة في اتخاذ القرار مبدأ تسلسل في اختيار أفضلية التمويل. وأنه في بعض الظروف الجد محددة ( السيناريوهات و الإجراءات تختلف حسب المختصين ) يطبق المدراء إجراء معين بمجر بروز وضعية خاصة ( استثمار محدد، مشكلة معلومات).

كما نضيف أخيرا الملاحظة التالية: التي مؤداها أنه ضمن نماذج التوافق les modèles de compromis ، فإن الإجراء الهامشي الذي يقوم على مبدأ تحليل (تكلفة / فرصة) لموارد التمويل،

يسمح بتحقيق هدف الهيكل المالي الإجمالي الأمثل. بالمقابل نجد أن نظريات التمويل التسلسلي لا ينطبق بشكل صريح لمفهوم الهيكل المالي الأمثل.

بعبارة أخرى، أن نماذج التوافق تقوم على مبدأ العقلانية الإحلامية la rationalité substantielle التي يتم التعبير عنها بالنتائج المرجوة ( Simon 1976 ). حيث يحاول المسير أجاد أحسن هيكل لخدمة هدف محدد، بالنظر إلى القيود الناجمة عن مختلف مصادر التمويل.

### الفرع الثالث: أساليب رفع رأس المال وتأثيره على الهيكلة المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

#### أولاً: الرفع المحاسبي لهيكل رأس المال.

تقوم المؤسسة باستشارة المساهمين القدامى قبل الإقدام على رفع رأس مالها وذلك بإضافة سيولة جديدة على كل ورقة مالية ، هذا المقترح يمكن تقديمه للتصويت في الجمعية العامة للمساهمين، كما يمكنه رفع رأسمالها بعد إصدار أسهم جديدة للتداول.

ومن جهة نظر المسير فإن تنوع مصادر التمويل هي الوسيلة الوحيدة للحصول على السيولة اللازمة للمؤسسة المصدرة وهو الأسلوب الأمثل للمحافظة على تمويل المؤسسة من مصادر داخلية وعليه فإنه من الصعب تثبيت سعر الأسهم المصدرة وعلو الإصدار، وعليه فإن حق الانتساب والتصويت المخصص للمساهمين القدامى يعوضه المساهمون الجدد في الحصول على نسبة من الاحتياطات، وعملياً يعتبر استرجاع رأس المال الاجتماعي استثناء فالمؤسسة بعد رفع رأس مالها محاسبياً يمكنها أن تنمي مواردها النقدية فهي تعدل من الهيكلة المالية نسبة الديون إلى الأموال الخاصة وترتفع بذلك مقدرتها على الاقتراض، كما يمكنها تحقيق أفضلية من القروض الخارجية كما يمكن أن يساعد رأس المال العامل في تدعيم الهيكلة المالية للمؤسسة لأن الأموال الدائمة ترتفع تبعاً لذلك بينما لا تؤثر على الموارد طويلة الأجل.

كل هذا التحسن في التوازن المالي ما هو إلى مرحلة تحول فالأموال المقترضة يمكن استثمارها في الموارد طويلة الأجل مما يؤثر في تقليص مستوى رأس المال العامل من جديد.

## ثانياً: الرفع المادي لرأس المال.

هذه الطريقة يمكن تمييزها بعد زيادة الإنفاق على الموارد طويلة الأجل، كالأراضي والآلات والمعدات وكل الأصول المادية المساعدة على حصة الأموال الثابتة والدائمة للمؤسسة، والتي تحافظ على توازن حركة رأس المال العامل، مثل الحوافز العددية المقدمة للزيادة العددية لرأس المال، عن طريق زيادة حجم الخاصة نسبة إلى إجمالي الخصوم، وبذلك يمكن تقدير حجم التأثير على الهيكلة المالية للمؤسسة.

وبالرغم من ذلك، على عكس الزيادة في القيمة العددية لرأس المال، فإن هذه العملية لا تتطلب زيادة في السيولة النقدية الإضافية للمؤسسة، حيث يسمح لها فقط بتوسيع طاقاتها الإنتاجية،  
إن عدد الأسهم المصدرة عند زيادة رأس المال نسبة حجم النشاط يتم عن طريق تحديد قيمة الزيادات الملحقة بالقيمة الاسمية للأسهم بعد زيادة منح الإصدار.

## ثالثاً: رفع رأس المال بعد تحويل الديون.

يساعد رفع رأس المال بعد تحويل هيكله الديون، في إيجاد بدائل أفضل في التمويل للمؤسسة، ويعتبر من القرارات المالية الأكثر أهمية لدى المسير والمالك في آن واحد، ويقتضي الأمر إجراء تعديل في رأس المال بعد تحويل جزء منه إلى ديون قصيرة الأجل، أي تحويل جزء من السندات إلى أسهم.

إن رفع رأس مال المؤسسة بعد تحويل جزء من السندات إلى أسهم هو طريقة لرفع الأموال الخاصة دون زيادة في حجم السيولة ولا يتطلب الحصول على أي مصدر جديد للأموال، بل يرفع من القدرات الائتمانية للمؤسسة بعد رفع نسبة الاستقلالية المالية المقدمة عن طريق نسبة الأموال الخاصة إلى إجمالي الديون داخل المؤسسة. بينما مشاركة المقرضين (بنوك، وموردون) لجزء من الأسهم

يمكن أن يسبب مصاعب مالية على عاتق المؤسسة وعادة ما يلجأ المسير إلى هذه التقنية لتسديد دين كبير لتجنبها خطر الإفلاس والتصفية.

إن هذه العملية تعيد التوازن إلى خزينة المؤسسة وتساعد هذه التقنية في إعداد هيكله مالية فعالة للمؤسسة عن طريق تدعيم رأس المال الخاص، وحمايته من كل استحقاقات الدين التي تواجه المؤسسة كما يمكن لهذا القرار أن يحض بإجماع عام جمعية المساهمين بينما تختلف نتائج هذه التقنية عند تحويل الديون من مؤسسة كبيرة إلى حد فروعها.

#### رابعاً: رفع رأس المال عن طريق جمع الاحتياطات.

هذه العملية لا تؤدي إلى تحول في الوضعية المالية الصافية للمؤسسة، ولا تحمل أي مضاعفات على السيولة النقدية، فهي تمثل عملية تحويل محاسبي، وذلك عن طريق تقليص في حجم الاحتياطات ورفع رأس المال، إن حجم الأموال الخاصة لسبة إلى الديون لا تتغير وفق هذه الطريقة وعليه يمكن المحافظة على نفس الهيكله المالية.

تظهر التعديلات في حجم رأس المال سواء على مستوى القيمة الاسمية للسندات أو عن طريق إصدار أوراق مالية جديدة للتداول، وتكون مجانية الدفع للمساهمين القدامى، هذا النوع من الأسهم الجديدة يبدو للوهلة الأولى مثل الأسهم الجديدة الموزعة على المساهمين، إلا أنها في الحقيقة دعت قيمتها سلفاً أثناء توزيع الحصص والأرباح المحققة من عمليات سابقة.

إن هذه الزيادة في رأس المال تضمن الحقوق الدائنة على المؤسسة لأن الاحتياطات يمكن توزيعها بسهولة مقارنة بعوائد حقوق الملكية على المساهمين.

يمكن الإشارة إلى أن توزيع الأسهم المجانية قد يخفض من قيمتها السوقية داخل البورصة، نتيجة زيادة عدد الأسهم المطروحة للتداول إلا أن الوضعية المالية الصافية للمؤسسة لازالت على حالها، ومع ذلك فإن أي انخفاض في قيمتها الحقيقية عملياً أقل تأثيراً من قيمتها نسبة إلى مجموع قيم الأسهم لدى المؤسسة.

#### خامساً: رفع رأس المال عن طريق إعادة تقييم عناصر الأصول.



يمكن إجراء تعديل في هيكله أصول المؤسسة للحصول على تقييم فعلي نتيجة فقدان الكتلة النقدية لقيمتها الحقيقية، يعتبر الفائض المحاسبي المسجل في حسابات فرق إعادة التقييم يمكن إدماجه ضمن الأموال الخاصة.

إن التوجه نحو إعادة تقييم الأصول يمثل المخطط التقليدي الذي تتوجه له المؤسسات ضمن اقتصاد يتسم بالركود والتضخم مثل ما حدث سابق في لبنان سنوات بعد الحرب الأهلية.

إن فرق إعادة التقييم يحدث نتيجة فارق القيمة الحالية للأصول وقيمتها المحاسبية، وعليه فإنه وفقا للمخطط المحاسبي العام، فإن إعادة تقييم أصل ثابت هي القيمة التي يؤثر عليها المسير بحذر، وقبوله تخفيض قيمتها وتحويلها على أصل ثابت أما إذا أراد الاحتفاظ بمنفعة الأصل. لتحقيق أهداف المؤسسة طويلة الأجل، فإن التخفيضات المسجلة نتيجة هذا الفارق في الجانب الدائن من الميزانية تمثل قيمة مضافة لعناصر الأصول المسجلة عند إعادة تقييمها.

ومع ذلك لا يمكن المزج بين قيمة المنفعة النهائية وبين القيمة المحددة ماليا، هذه الأخيرة تتعلق بمجموع تدفقات الخزينة الحالية (حتى مع حالة القيم المؤجلة قيمة المبيعات في نهاية الفترة الحالية لأي أصل من أصول المؤسسة).

إن دراسة الآثار المرتقبة لرفع رأس المال المؤسسة عن طريق تعديل أو إعادة تقييم بعض أصولها على الهيكل المالية للمؤسسة، بشكل متوازن وأيضا بما تعده من زيادات عديدة إذا كانت هذه الأخيرة تم استثمارها في أصول عينية أو مالية، هذه الطريقة تتشابه مع طريقة دمج الاحتياطات فهي لا ترفع من مقدار سيولة المؤسسة.

إن توجه المؤسسات نحو تخصيص جزء من المساهمات نحو رفعة راس المال يعتبر مبدئيا أمر في غاية الأهمية، بالنظر إلى حجم الأنشطة المطلوب تغطيتها أو خسائر غير متوقعة، إلا أنه لا يمكن غدارة مشروع اقتصادي يكون فيه حجم رأس المال أكبر من حجم الأنشطة وقد يكلف خسائر نتيجة التكاليف الإضافية غير المجدية اقتصاديا.

**خامسا: تطبيقات عملية على المؤسسة مستوحاة من وقائع نظرية.**

عمليا يمكن للمساهمين في المشروع تقديم أموال داعمة حتى بعد مزاولة النشاط لتغطية العجز المؤقت الذي يطرأ على سيولة المؤسسة وتعديل الوضعية المالية للمؤسسة في الوقت المناسب، وهذه التسبيقات لها أهميتها في الأطر القانونية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الفردية، مقارنة بباقي الأنواع الأخرى من المؤسسات.

كما لم تتوقف الأبحاث المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عن التطور خلال العشرين سنة الماضية، فقد تزايد شيئا فشيئا عدد الندوات و المجلات و أطروحات الدكتوراه التي اهتمت بهذا الصنف من المؤسسات، الأمر الذي قاد العديد من الباحثين إلى الكلام عن وحدة معرفية *identité épistémologique* للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (Torrés,1997) .

فهذا الانفراد في البحث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكن تفسيره بعاملان اساسيان:

- العامل الأول ذو طبيعة ميدانية، فهو ناجم عن الظرف الاقتصادي المتسم يتباطأ النمو الاقتصادي و ارتفاع درجات عدم التأكد في السوق المعولم *globalisés*. حينها تمثل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالنسبة للأعوان الاقتصاديين الوسيلة الكفيلة للاستجابة لحاجيات التكيف الجذري فيما يتعلق بالمرونة و اللامركزية.
- العامل الثاني ذو طبيعة نظرية، ففي وقع الأمر المؤسسات الصغيرة تمثل حالة خاصة بالنسبة للنظرية المالية المعيارية كما تمثل حقل خاص لتبادل المعلومات<sup>89</sup>، هذه الخصوصية المالية أعطت للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة حالة منفرة تستحق أن تكون موضوع بحث علمي مستقل.

هذه الخصوصيات التي تتميز بها للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة تمثل في غالب الأحيان مصدرا من مصادر الصعوبات المالية التي قد تواجهها، إذ يبدو أن بالنسبة لهذا الصنف من المؤسسات أن اشكالياتها في مجال الاختيار المالي اقل ارتباط بمجرد التحكيم بين الموارد المتاحة التي هي نتاجا لمجموعة من المعوقات التقنية و المؤسساتية. فهذا الفارق في إمكانيات التمويل بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المؤسسات الكبيرة، اضافة الى التكاليف الناجمة عن خاصيتها كونها لا تستطيع تغطية تكاليفها، هو الذي يخلق الفرق المالي (*finance gap*) *écart financier*<sup>90</sup>.

<sup>89</sup>. Belletante B. et N. Levratto N., **Finance et PME : quels champs pour quels enjeux ?**.Revue Internationale PME , 1995, PP. 3-4, 5-42.

<sup>90</sup>. Colot, V et P-A. Michel., **Vers une Théorie Financière Adaptée aux PME. Réflexion sur une Science en Genève**, Revue Internationale des PME , 1996,PP143-166.

من الناحية التاريخية لم تبدأ الأبحاث التي تعتبر هذه المؤسسات كنظم خاصة في الظهور إلا في منتصف السبعينيات، ومنذ ذلك الحين لم يعد ينظر إلى المؤسسات والمتوسطة الصغيرة على أنها الشكل المصغر للمؤسسة الكبيرة، فأول الدراسات التي تمت في هذا المجال حاول أصحابها اخذ النظريات التي كانت موجودة في الأصل و البحث في تلك التي تصلح لتفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أما بالنسبة لنظريات التمويل التسلسلي التي تفترض وجود ترتيب بين مختلف أنماط التمويل، فنجد أن النماذج *asymétrie d'information* الأولى التي انطلقت منها هذه النظريات تقوم على فرضية انعدام التناظر في المعلومة (Mayer et Majluf, 1984, Narayanan, 1988).<sup>91</sup>

بحيث أن الشروحات التي قدمتها هذه النماذج تقوم على مبدأ أن المسيرين يعملون لمصلحة الملاك الموجدين *asymétrie d'information* على حساب المساهمين المستقبليين. بعد ذلك نلاحظ أن مبدأ انعدام التناظر في المعلومة دون التخلي عن مبدأ التسلسل (Mayer, 1990) قد تم التخلي عنه

(Cornell et Shapiro, 1987<sup>92</sup>, Williamson, 1988,...) فإن النماذج التي هدفها تدني تكاليف التعاقد في وضعية عدم التأكد تصل إلى ترتيب للتمويل يختلف عن تلك التي تم الوصول إليها في (Williamson, 1988, ...).<sup>92</sup> النماذج السابقة.

نظرية التمويل التسلسلي، تمكننا من الخلاص إلى فكرة استحالة الفصل بين قرارات التمويل و قرارات الاستثمار، غير أن هناك صعوبات تتعلق بإمكانية اختبار نظريات التمويل التسلسلي، والذي يعود إلى نتائج هذه النماذج التي قد تكون متناقضة في بعض الأحيان.

<sup>91</sup>. Narayanan, M-P., , **Debt Versus Equity Under Asymmetric Information** , Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1988, PP. 23, 39-51

<sup>92</sup>. Cornell et Shapiro, **Corporate Stakeholders and Corporate Finance** , Financial Management, PP 5-14.

يبدو أنه (1984) Mayer et Majluf فيما يتعلق بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فإن التسلسل الذي أوجده الأكثر ملاءمة لإختياراتها التمويلية، ففي وقع الأمر ليس فقط تفضيلات المسير التي تقرر الترتيب الذي يجب اعتماده، ولكن أيضا إمكانيات الوصول إلى الأسواق المالية. إضافة إلى الشكوك التي تعترض البنوك في الإقراض نتيجة تعاضم مخاطر الإفلاس.

أما الفرضية التي يمكن صياغتها انطلاقا من هذا النموذج هي أن المؤسسات التي تولد أرباح أكثر وتلجأ إلى الاستدانة بشكل أقل، مهما كانت العوامل الأخرى.

هذا العجز الظاهر للنظريات المالية الموجودة على تفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة، والمتوسطة يجد تبريره بخصوصية هذه الأخيرة، فهي تتميز بمخاطر استغلال عالية، عدم وجود أسواق مالية منظمة و انعدام التناظر في . في حين أن التكرار المستمر لهذه الأطروحة يفهم منه أن كل نوع من *asymétrie d'information* المعلومة ، يجب معالجة التمويل من خلال عدة معايير *Cas spécifiques* المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي حالة خاصة تستجيب لها المؤسسة والبنك على حدّ سواء

<sup>93</sup>، وهو ما يقلل بشكل كبير من تباين (Torrés,1997) *universel* وبالتالي الخصوصية هنا لها طابع شمولي. الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

---

<sup>93</sup>. Torrés,O.E. , **Pour une approche contingente de la spécificité de la PME** , Revue Internationale des PME , 10(2), 1994 P-43.

بينما حسب النظرية التقليدية، يوجد هناك هيكل مالي أمثل الذي يسمح للمؤسسة بتعظيم قيمتها، هذه الفرضية تم التدليل عليها عن طريق نظرية أثر الرافعة المالية و نظرية الربح الصافي la théorie du bénéfice net. فحسب النظرية الكلاسيكية فإنه بفضل الاستخدام الأمثل لأثر الرفع المالي الذي تتميز به القروض والذي من خلاله تستطيع المؤسسة تخفيض التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال<sup>94</sup>، أي تقليص تكلفة تمويلها، سندرجه في المبحث الأول بعنوان: أساليب معالجة مخاطر منح القروض البنكية، من أجل التدليل على هذه الآلية وكان لزاما البحث عن الأثر الإيجابي للرافعة المالية L'effet de levier، من خلال استعراض العوامل المالية التي ترفع من نسبة الإيرادات لدى المؤسسة والبحث عن مصادر جديدة للتمويل.

وحسب المبحث الثاني: أساليب التحكم في موارد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل، فقد استجنا وجود كل مصدر تمويل يولد تكلفة خاصة به وبشكل مستقل عن الهيكل المالي الكلي للمؤسسة.

فهذه الأخيرة لا تتحمل إلا تكاليف تمويل محددة يمكن إظهارها explicites، في مثل هذه الظروف، و إذا كانت مختلف مصادر التمويل المتاحة تولد تكاليف غير متعادلة فعلى المؤسسة، وخاص الصغيرة منها، البحث عن تعظيم حصة المصدر الأقل تكلفة من أجل تقليل تكلفة تمويلها الإجمالية، وفي المبحث الثالث: استقلالية هيكل تمويل المؤسسة عن حقوق الملكية، فلا يوجد إذا هيكل مالي أمثل إلا إذا كان التمويل يتم بالمصادر الأقل تكلفة، فحتى إن لم تستطيع المؤسسة الوصول إلى هذه النقطة من التوازن عليها اعتماد سلوك يسعى نحو الأمثلية<sup>95</sup> كل ما كان ذلك ممكننا بتدعيم حصة المصادر ذات التكلفة المنخفضة.

<sup>94</sup> . Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance, Law, second Version, Oxford University Press, UK, 2014, P258.

<sup>95</sup> . M Baker & J Wurgler, Market Timing and Capital Structure, Journal of Finance 1, 2002, P.57.

## خـلاصة الفصل.

كخلاصة لما سبق نلاحظ أن هناك جدل حول تأثير هيكل التمويل على تكلفة الأموال. فبينما يعتقد المفكرون التقليديون في وجود هيكل تمويل مثالي، تنخفض عنده تكلفة الأموال وتصل فيه قيمة المؤسسة إلى أقصاها، نجد أن Modigliani و Miller يرفضان هذا الاعتقاد. ذلك أنهما أثبتا أن هيكل التمويل - في ظل عدم وجود ضرائب - لا يمكن أن يكون له تأثير على تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة. فتكلفة الأموال وأيضا قيمة المؤسسة لا يتغيران مع تغير هيكل التمويل، وهو ما يتفق مع نظرية صافي ربح الاستغلال ويختلف مع نظرية صافي الربح، وقد دلل Modigliani و Miller على ذلك باستخدام فكرة المراجعة.

أما في ظل وجود ضريبة على ربح الشركات فيعترف Modigliani و Miller بأن قيمة المؤسسة التي يتضمن هيكل تمويلها ديون، تفوق قيمة مؤسسة مماثلة ولكن يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة فقط، غير أنهما يصران على أن الفرق بين المؤسستين لا ينبغي أن يزيد أو يقل عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية.

غير أنه إذا كان للاستدانة تأثير إيجابي على قيمة المؤسسة، فإن هناك تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة. وفي ظل وجود هذين النوعين من التكلفة من المحتمل أن يكون هناك هيكل تمويل أمثل، يتحدد بمستوى الاستدانة الذي تتساوى عنده مزايا الاستدانة المتمثلة في الوفورات الضريبية مع العيوب الناجمة عنه، و المتمثلة في تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة التي تصاحب الاستدانة، غير أن Miller يعترض على فكرة وجود مثل هذا الهيكل، وهو ما سنتطرق إليه في العناصر المقبلة.

**على العكس من فرضية وجود معدل ديون على الأموال الخاصة امثل التي قامت عليها نظرية التوازن، فإن نموذج التمويل السلمي يفرض هذه الفرضية، فحسب هذا النموذج وبسبب وجود ظاهرة انعدام التناظر في المعلومة خاصة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو بين الأعوان الاقتصاديين سواء داخل المؤسسة أم خارجها، فإن المؤسسة تتبع ترتيب سلمي لأنماط تمويل محددة، وفق ما تمليه الضرورة للتمويل الخارجي، وليس محاولة منها البحث عن الهيكل المالي الأمثل. هذا الترتيب أو التسلسل كما اصطلح على تسميته يتم التعبير عنه بشكل مختلف من وضعية إلى أخرى و من مؤسسة إلى أخرى تبعا للهدف الذي يسعى مسير المؤسسة إلى تحقيقه.**

الفصل الثاني: الإطار النظري لنماذج الهيكل  
المالي والقيمة الحقيقية للمؤسسة الصغيرة

## تمهيد

يحظى هيكل التمويل في المؤسسة بدراسة مكثّرة الأصول في الميزانية، هذه الأخيرة تتضمن مجموعتين أساسيتين: الأموال الخاصة والديون وبينهما نجد الموجودات من الأوراق المالية الوسيطة، فهي تترتب حسب حقوق الملكية، وتنقسم حسب عدد المساهمين من حصص نقدية وتساهم في رفع النتيجة النهائية وبالتالي زيادة الأرباح الموزعة، كما أن الأموال الخاصة يمكن رفعها عن طريق فتح رأس المال أمام الخوصصة في سوق الأوراق المالية، أو عن طريق الاحتفاظ بها في شكل احتياطات، مما سبق يمكن تحديد وجهة نظر علمية حول مصادر التمويل في المؤسسة، وهي الموارد المالية الخاصة، رفع رأس المال، أو المديونية، ويتبع كل قرار من هذه المصادر إجراءات تنذر بمستقبل المؤسسة

فقبل سنة 1958، وهو تاريخ نشر نموذج Modigliani et Miller<sup>96</sup>، وحسب المنظور التقليدي، فقد نصت النظرية التقليدية، على حيادية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية في التأثير على قيمتها، في ظل غياب الضرائب، ويوجد فقط معدل أمثل للمديونية في هيكل تمويل المؤسسة، فللمديونية - حسب وجهة نظر المساهمين - خاصيتين متضادتين، فمن جهة، فهي تمثل بالنسبة لهم إلزامية سداد بشكل منتظم لفوائد القروض الأمر الذي من شأنه أن يولّد فقدان مكافئات رأس المال إذا كانت النتيجة المحققة غير كافية، في حين بعد دحض هذه الفرضيات تم تثبيت القيم الخاصة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أن هيكلها المالي الأمثل هو نتاج المزج بين مختلف مصادر التمويل لحل مشكلة تنازع المصالح.

ومن جهة أخرى، الفرق بين ما يمكن أن يدرّه استثمار ممّول بواسطة قرض، و كلفة رأس المال المقترض يكون في صالح المساهمين، باعتبار أن المساهمين لا يعلمون بمرودو يتهم المستقبلية، فإنهم يشترطون علاوة مخاطرة، ترتفع تبعاً لارتفاع معدل الاستدانة، ويكون الحال نفسه بالنسبة لمعدل الفائدة على القروض، حيث يقوم المسيرين بتعظيم ثروة المساهمين، وذلك برسمة العوائد الصافية للاستغلال مع البحث على تكلفة متوسطة لرأس المال دنيا، وبالنتيجة يحددون معدل مديونية أمثل.

---

<sup>96</sup> Modigliani et Miller, **the Cost of Capital – Corporation Finance and The Theory of investment**; American Economic Review, n° 3 Juin 1958 p 261 à 297  
. traduction française in F. Girault et R. Zisswiller : **Finances Moderne. Théorie et pratique**. Edition Dunod, Tome II, Page 40 ET s.



## المبحث الأول: العوامل المستقرة لهيكل التمويل في المؤسسة.

من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء في المؤسسة هي هيكل التمويل، بالرغم من أن دور هذا الهيكل معقد ومحل جدل كبير، فتحليل أثر الديون البنكية يسمح بإعطاء مقارنة أولية لهذه الإشكالية، فحسب هذا التحليل يمكن للمديونية البنكية أن يكون لها تأثيران مزدوجان حسب العلاقة بين تكلفة المديونية و مردودية الأصول، فيكون تأثيرها ايجابيا إذا كانت مردودية الأصول كافية، كما يمكن أن يكون تأثير المديونية سلبيا إذا كانت تكلفتها غير مغطاة بمردودية كافية.

## المطلب الأول: فرضيات تحليل مخاطر التمويل.

من أجل تغطية أساليب التمويل الحديث للبنوك بإدراج مفهوم المخاطرة على ذلك أثرنا يكون هذا المبحث لدراسة تقنية اثر الرافعة المالية<sup>97</sup> و كيفية عملها ومدى صلاحيتها كنظرية لتفسير اختيار الهياكل التمويلية للمؤسسة.

إن أثر الرافعة المالية يفسر معدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية و تكلفة الدين<sup>98</sup>.

مهما يكن من أمر فإن موضوع المخاطر في منح القروض البنكية يعبر عن صميم العمليات التي تقدمها البنوك، والتي ما فتأت أن تتطور مع التطور التاريخي لنشاط البنك، وبالتالي فإن معالجة الأسباب التي تضع البنوك موضع الخطر في تحصيل مستحققاته من المؤسسة تتم من خلال عنصرين أساسيين:

- مدى قدرة انتماء المؤسسة (المقترضة) إلى القطاع الاقتصادي والتكيف مع متطلبات السوق؛
  - ضعف قدرة البنك على تمييز درجة الخطر الذي يصاحب القرض من حيث مدة الاسترجاع وطبيعة النشاط (هل هو موجه للاستغلال، الاستثمار،....).
- وأما العناصر المسببة للمخاطرة في منح القروض البنكية فتتمحور حول :
- عدم تطابق المعلومات بين المؤسسة والبنك (عدم تماثل المعلومات Asymmetric Information ؛Risk)؛
  - عدم التزام مؤسسة بأخلاقيات عقد الاتفاق مع القرض البنكي (Moral Hasard Risk).

<sup>97</sup>. يقوم مبدأ اثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتاج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة ( أي الديون )، فإذا كانت مردودية أصول المؤسسة تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين، يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث يكون الحديث هنا عن اثر رافعة ايجابي؛ أما في الحالة العكسية، إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف، تنخفض مردودية المساهمين؛ ويصبح هنا اثر الرافعة سلبي.

- عدم استخدام الأسلوب التقديري المناسب في معالجة القروض (التحليل الشبكي، التتقيطي.
- إضافة إلى عوامل خارجية مرتبطة بالوضع الاقتصادية والسياسية والثقافية تؤثر على نشاط البنك والمؤسسة على حد سواء.
- إن الاهتمام بدراسة أساليب معالجة المخاطر تمويل المؤسسات يعتبر بالضرورة أساس لتعريف القرض من زوايا متعددة:
- اعتبار القرض البنكي وسيلة لزيادة الثقة والوفاء ورفع درجة الملاءة والمردودية؛
- القرض البنكي وسيلة تمويلية تتطوي على مخاطر مقابل خدمات مقدمة تستحق احتساب تكلفة الإقراض؛
- المخاطرة كنسبة مئوية قد تكون جزئية أو كلية في قرض بنكي محدد.
- أولا: تبني أسلوب الرافعة المالية لتجنب الخطر.

فالديون البنكية يمكن لها أن ترفع من مردودية الأموال الخاصة للمؤسسة، دون أن تغير من المردودية الاقتصادية، لكن الفرضية الأساسية لهذه الآلية، تحقق جدلية أن المردودية المالية ترفع عندما تزيد المؤسسة من مديونيتها، هو أنه يجب أن تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة، وفي خلاف ذلك، أي عندما تستدين المؤسسة بمعدل تكلفة ( فائدة ) أعلى من المردودية التي يمكن أن تحصل عليها من استثمار الأموال المقترضة، يكون هناك عجز سيحمل على مردودية الأموال الخاصة، لأن النتيجة تتخفف وتصبح مردودية الأموال الخاصة أقل من المردودية الاقتصادية.

ثانيا: تحديد طريقة الرافعة المالية.

من خلال العلاقة التالية:

$$R_{cp} = R_e - (R_e - i) * D / CP$$

حيث  $R_{cp}$  تمثل مردودية الأموال الخاصة،  $R_e$  المردودية الاقتصادية،  $i$  التكلفة الصافية للمديونية ( أي قبل الضريبة )،  $D$  مبلغ المديونية الصافية و  $CP$  مبلغ الأموال الخاصة. يمكن البرهنة على هذه العلاقة بسهولة باستخدام المعادلات المحاسبية التالية:

- المديونية الصافية + الأموال الخاصة = الأصول الاقتصادية
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة = النتيجة الصافية
- النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية

$$\text{مردودية الاموال الخاصة} = \text{المردودية الاقتصادية} + (\text{المردودية الاقتصادية} - \text{تكلفة المديونية}) * \text{المديونية الصافية} / \text{الاموال الخاصة}$$

المطلب الثاني: نظرية الربح الصافي عند الكلاسيك:

بالرغم من جدية الطرح ، حاول الكلاسيك مراقبة سلوك الاستدانة لمجموعة من المؤسسات، ودرسوا علاقة الارتباط بين تكلفة الدين وتكلفة الأموال الخاصة، من هنا خلصوا إلى وجود هيكل مالي المسمى الأمتل الذي يعظم قيمة المؤسسة.

بالنسبة لأصحاب هذه النظرية التي تسمى أيضا نظرية الربح الصافي للعمليات، تكلفة التمويل  $K_f$  و تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  ، لا يتغيران إذا تغير المعدل  $D/CP$  .

فإذا كان  $K_f$  يختلف عن  $K_{cp}$ ، فالسلوك العقلاني يكمن في الرفع من المصدر الأقل كلفة في التمويل، في حين أنه عموما تكون تكلفة الدين  $K_f$  اقل من تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  نتيجة إمكانيات التخفيض الضريبي الذي تتيحه المصاريف المالية على المديونية، في هذه الحالة التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال  $K_0$  تكون دالة متناقصة للمعدل  $L = D/CP$  .

بالنسبة لنظرية الربح الصافي<sup>99</sup> (Net income Theory) ، تكلفة الديون البنكية:  $K_f$  وتكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  لا يتغيران عند تغير نسبة الاستدانة  $(L=D/S)$ ؛ فإذا كانت  $K_f$  تختلف عن:  $K_{cp}$  ، فالتوجه العقلاني في التمويل البنكي يكون محاولة الرفع من حصة المصدر الأقل تكلفة، ويلاحظ دائما أن  $K_f$  يكون عادة اقل من  $K_{cp}$  بسبب إمكانيات التخفيض الضريبي للمصاريف المالية الناتجة عن الاستدانة، تحت هذه الشروط،  $K_0$  تكون دالة متناقصة من اجل  $L$  .

هذا التحليل يبقى صالحا في ظل فرضيات النظرية على أساس مجرد امتداد لطرق حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال الذي يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$K_0 = (D / D+S)K_f + (S/ D+S)K_{cp}$$

بضرب المقدار  $1/S$  في البسط والمقام نحصل على:

<sup>99</sup>. Goffin R ; **Principe de finance Moderne** , 4eme Edition Economica , Paris, 2004.

$$K_0 = K_f(D/S/D/S+S/S) +$$

$$K_0 = K_f(D/S/1+D/S) + K_{cp}(1/1+D/S)$$

ولدينا  $L = D/S$  ، فنحصل على:

$$K_0 = K_f(L/1+L) + K_{cp}(1/1+L)$$

بحيث  $K_d$  و  $K_{cp}$  ثابتين، و  $K_0$  تمثل دالة متناقصة لـ  $L$  اذا كان  $K_f < K_{cp}$  .

الفرع الأول: تفسير نظرية الربح الصافي لهياكل التمويل المستحدثة:

يفترض مدخل هذه النظرية وجود علاقات متباينة بين التكلفة الإجمالية للتمويل و الهيكل المالي حسب معدل المردودية التي وصلت إليه المؤسسة<sup>100</sup>.

أولاً: التوجه الإرادي للبنوك:

بالنسبة لهذه النظرية ثقل مديونية المؤسسة التي تقاس بالعلاقة  $L=D / CP$  يقود المقرضين (البنوك) إلى الرفع من مطالبهم مما يثقل تكلفة المديونية بالنسبة للمؤسسة<sup>101</sup>؛

فبصفة عامة تكلفة المديونية  $i$  يفترض أنها تتغير حسب قيمة  $L$  عبر مرحلتين:  
3- من أجل  $0 < L < L_1$  أي انه بالنسبة لمستويات المديونية المنخفضة  $K_f$  يبقى ثابت؛

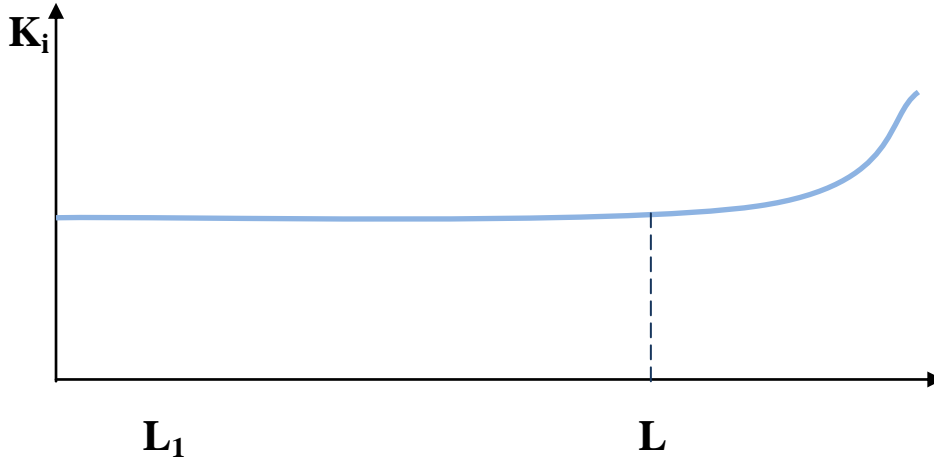
<sup>100</sup> Elie Cohen ; *gestion financière de l'entreprise et développement financier*; édition UREF, Paris1991.P242

<sup>101</sup> . Harris M et Raviv A; *Capital Structure and Information Role of Debt*, IN Journal of Finance Vol 87, 2006.

4- من اجل  $L > L_1$  ، يبدأ المقرضين يشعرون بتفاقم المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة بفعل ثقل مديونيتها، فيطلبون مكافئة متزايدة؛

في هذه الحالة  $L_1$  لا يمثل المؤشر الذي يحدد حدود المديونية وإنما يمثل عتبة دخول المؤسسة إلى مستوى مخاطرة، ففي هذه الحالة يمكن تمثيل العلاقة  $K_d = K_d(L)$  كما يلي:

الشكل 2-1 : منحنى يبين مسار الإدارة البنكية.



**Source:** Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991; P 243

ثانيا: التوجه المقيد لسلوك المساهمين:

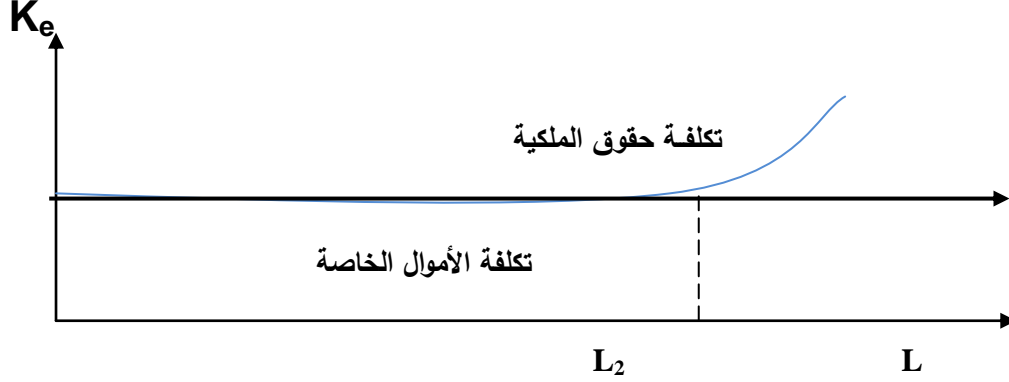
تقترح هذه النظرية تحليلا لسلوك المساهمين مشابها لتحليل سلوك المقرضين، فالمساهمين في المؤسسة يقابلون الارتفاع في  $L$  بتقدير أعلى لمعدل المكافئة المنتظر من المؤسسة، أي تكلفة الأموال الخاصة  $K_{cp}$  .  
فحسب تمثيل أول تعرف تكلفة الأموال الخاصة تغيرات كتلك التي تتعرض لها تكلفة ديون المؤسسة، فالعلاقة:  $K_{cp} = K_{cp}(L)$  تكون ثابتة من اجل كل القيم لـ  $L$  اقل من حد معين  $L_2$  .

فأي تجاوز لـ  $L_2$  يؤدي إلى زيادة في  $K_{cp}$  ، في مثل هذه الحالة يمكن تمثيل

العلاقة

## Kcp=Kcp(L) في الشكل التالي:

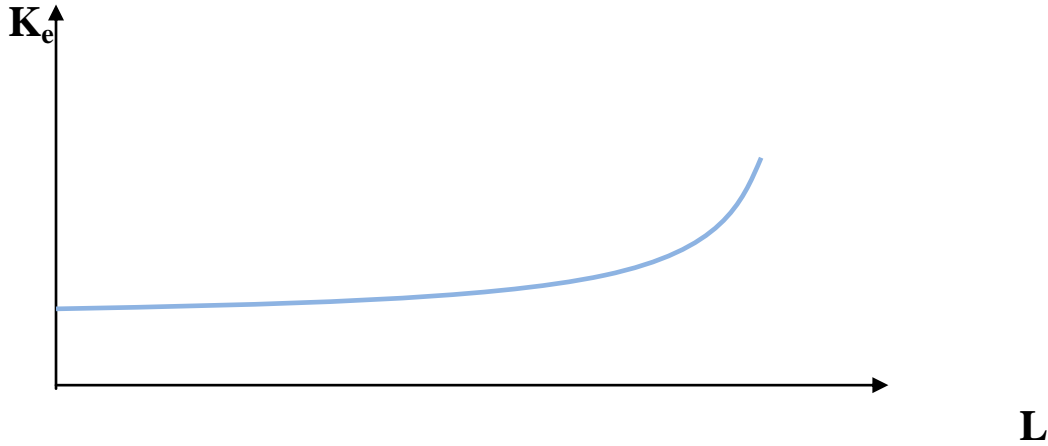
الشكل 2-2 : منحنى يبين السلوك المقيّد للمساهمين.



المصدر : محمد إبراهيم هندي، مرجع سابق، ص.104

وحسب تمثيل ثاني، تصبح  $K_{cp}$  تمثل علاقة متزايدة من أجل كل قيم  $L$ .  
و المنحنى التالي يمثل التزايد المطرد لتكلفة الأموال الخاصة عند زيادة حصة  
المديونية في المؤسسة:

الشكل 2-3 : منحنى يبين العلاقة الطردية بين تكلفة الأموال الخاصة و مستوى المديونية.



**Source** :Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991; P 244

و أخيرا وحسب تمثيل ثالث لدالة تكلفة الأموال الخاصة، فإنها تعرف ثلاث مجالات للتغير:  
4. من أجل  $0 < L < L_2$ ، تمثل مستويات منخفضة للمديونية،  $K_{cp}$  يبقى ثابت  
ويكون لدينا أيضا  $K'_{cp}(L) = 0$ .

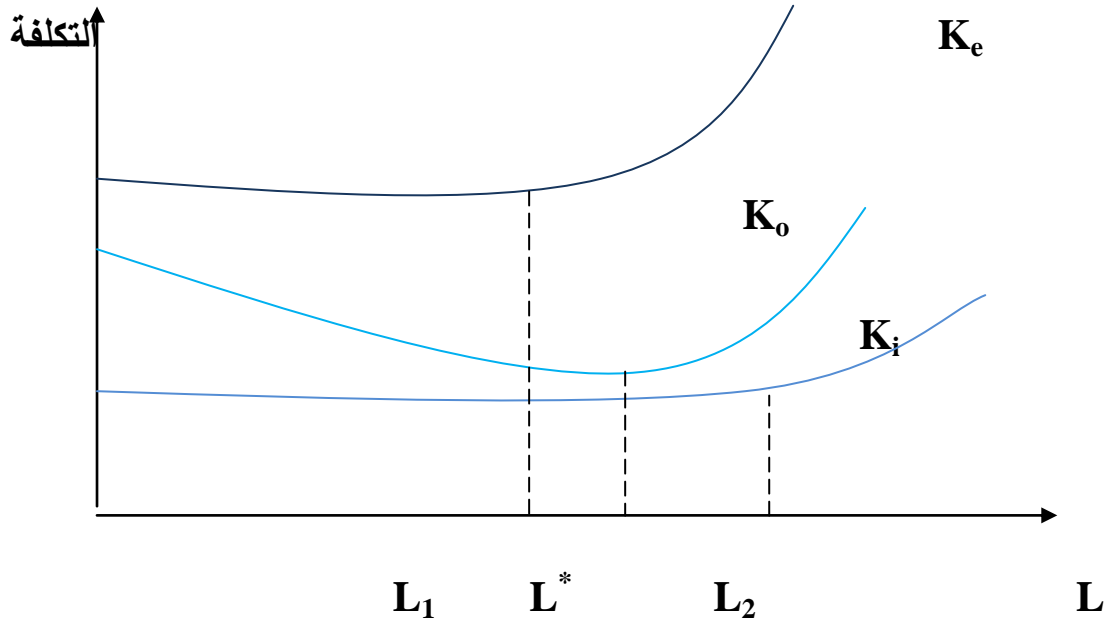
5. من اجل  $L_2 < L < L'_2$  يبدأ المساهمين في رد فعلهم للارتفاع في المديونية فيطالبون بمكافئة متزايدة بمعدل ثابت، فيصبح لدينا  $K'_{cp}(L) = a$  بحيث  $a > 0$ .
6. و أخيرا من اجل  $L > L'_2$ ، يعتقد المساهمين انه تم تجاوز عتبة حرجة فيبدؤون بالرفع من مطالبهم بدون توقف كلما ارتفع المعدل  $L$ ، فيصبح لدينا  $K'_{cp} = K'_{cp}(L)$  بحيث  $K'' > 0$ .

ثالثا: العلاقة المرجحة للتكلفة الإجمالية للتمويل:

بعد استعراضنا لتحليل تغيرات تكلفة الأموال الخاصة و المديونية عند ارتفاع  $L$ ، تحاول هذه النظرية، تحليل العلاقة بين مختلف توفيقات التمويل<sup>102</sup> الممكنة و التكلفة الإجمالية للتمويل للمؤسسة.

فإذا أخذنا التمثيل الأول لدالة تكلفة الأموال الخاصة، يمكننا تمثيل دالة التكلفة الإجمالية للتمويل للمؤسسة في الشكل التالي.

الشكل 2-4: منحنى يبين سلوك التكلفة الإجمالية للتمويل



<sup>102</sup> . Lintner J ; **Dividends, Earning, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital of Corporation**, IN Revue of Economics and Statistics, Aout 2004, P243.

**Source** : Elie Cohen ; gestion financière de l'entreprise et développement financier; édition UREF, Paris1991 , P245

الشكل المعطى للمنحنى الممثل للعلاقة  $K_0 = k_0(L)$  يسمح بالوقوف على الاستنتاجات التالية:

3. من أجل  $0 < L < L_1$  ، بحيث  $K_f$  و  $K_{cp}$  ثابتين، أكبر من  $K_f$  المؤسسة تستطيع أن تستفيد من اثر الرافعة بالرفع من مديونتها<sup>103</sup>، في هذه الحالة،  $K_0$  هي دالة متناقصة لـ  $L$ .

4. من اجل  $L > L_1$  ، بحيث تعرف  $K_0$  عدة مجالات تغير، ابتداء من  $L_1$  تعرف تكلفة الأموال الخاصة تعرف تزايد مطرد، فأى ارتفاع في  $L$  يقود إلى أثار عكسية على التكلفة الإجمالية للأموال<sup>104</sup>  $K_0$  .

\*من جهة،  $K_{cp}$  متزايدة وتقود الى الرفع من  $K_0$ .  
\*لكن من جهة أخرى،  $K_f$  تبقى ثابتة طالما  $L < L_2$  ، ولدنا كذلك  $K_f < K_{cp}$

في هذه الحالة يعتبر أثر الرافعة متحكما في التكلفة الإجمالية للتمويل  $K_0$  فيؤدي إلى تخفيضها، ولكن بتأثير متعاكس حسب قيم  $L$  و  $L^*$  على التوالي.

$$K'(L) < 0$$
$$K''(L) < 0$$

4- خلال المرحلة الأولى: من أجل القيم  $L^* < L < L_1$ ، تأثير اثر الرافعة يقتصر على الرفع من تكلفة الأموال الخاصة، التكلفة الإجمالية تستمر في الانخفاض، ولكن بشكل بطئ تدريجيا.  
فيكون لدينا إذا  $K_0(L) = K_0$  .

5- من اجل  $L = L^*$  ، التأثير الذي يكون على  $K_0$  يتم تحييده كليا، بحيث يسمح ذلك بتوليد تكلفة دنيا لرأس المال.

<sup>103</sup> . Elie Cohen ; Op.cit. , P.246

<sup>104</sup> .Jean Paul Jobard ; Gestion Financière de L'Entreprise, 16eme Edition ; Sirey, 2006, P.507-508.



6- من أجل  $L > L^*$  التكلفة الإجمالية للتمويل ترتفع مع كل ارتفاع في المعدل  $L$ .

من خلال ذلك نسجل انه ابتداء من  $L_2$  ، الارتفاع في  $K_0$  يؤدي إلى ارتفاع متزامن لكلا من  $K_f$  و  $K_{cp}$  ، فكل المقرضين يعتقدون أن الرفع من مستوى مديونية المؤسسة يزيد من المخاطرة المالية المقدرة من قبلهم، و هذا ينعكس على المؤسسة بارتفاع التكلفة الإجمالية للتمويل.

هذا التحليل لدالة تكلفة رأس المال يسمح بتحديد هيكل تمويلي امثل و عتبة محددة بـ:

$$L = L^*$$

وهي التوفيقية التي يكون من اجلها تكلفة التمويل في حدها الأدنى.

### الفرع الثاني: تأثير تكلفة الأموال الخاصة.

إذا أخذنا تمثيل تكلفة الأموال الخاصة في منحني نصل إلى نتائج مختلفة قليلا بالنسبة لبناء دالة التكلفة الإجمالية<sup>105</sup> ، فالمنحني الممثل للتكلفة الإجمالية لا يسمح بتحديد أمثلية محددة بالنسبة لقيمة محددة ل  $L$ .

فهذه النظرية تحاول إذا التدليل على وجود هيكل تمويلي امثل، بحيث من اجل هذا الهيكل، فالتكلفة الإجمالية لرأس المال أو التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال تكون في حدها الأدنى.

### أولاً: تحليل التكلفة الحدية لرأس المال.

من جهة أخرى، تؤول التكلفة الحدية للديون إلى التساوي مع التكلفة الحدية الحقيقية للأموال الخاصة، فعموما من أجل مستويات المديونية الأقل من هذا المستوى الامثل تكون التكلفة الحدية الحقيقية للديون تتوجه في النهاية إلى تجاوز تلك الخاصة بالأموال الخاصة، في حدود أن ارتفاع المخاطرة المالية يؤدي إلى ارتفاع سريع في التكاليف الظاهرة والخفية للمديونية.

وعليه فإن المؤسسة تستطيع من الناحية العملية ممارسة تأثير على تكلفة تمويلها بفعل تأثيرها على هيكل تمويلها.

<sup>105</sup> . Donaldson G, **Financial Goals Management Versus Stockholders**, Harvard Business Review , 2005, P27.

خصوصية هذا التحليل تتمثل في ثبات  $K_f$  و  $K_{cp}$  ، هذا الثبات يدل على أن المقرضين لا يوجد لهم أي رد فعل عند تغير الهيكل التمويلي للمؤسسة ولا يغيرون في مطالبهم تبعاً لهذه التغيرات، و أن تزايد المديونية الذي من المفروض أن يزيد في المخاطرة المالية للمتعاملين مع المؤسسة، لا ينعكس على سلوكهم في شكل زيادة طلبهم لمكافئة إضافية<sup>106</sup>.

بالمقابل، فإن تناقص المديونية من المفروض أن يحسن صورة المؤسسة في نظر المساهمين و يساعد على الحصول على ديون أقل كلفة؛ لكن هذه الفرضية لا تأخذ في الاعتبار في ظل هذا التحليل تحت فرضية أن  $K_f$  و  $K_{cp}$  مستقلين عن الهيكل التمويلي.

هناك اعتقاد راسخ بأن نقطة الضعف في نظرية الربح الصافي هو اعتمادها على هذه الفرضية، فهي نظرية تتجاهل التكاليف الإضافية التي تتحملها المؤسسة عند ما تحاول البحث عن الاستفادة من مزايا اثر الرافعة، مفترضة أن السوق يستمر في رسملة العوائد المنتظرة لأوراق الديون (السندات) و رأس المال (الأسهم) التي تصدرها المؤسسة.

فحسب هذه النظرية فإن تكلفة رأس المال تنخفض كلما زادت قيمة المديونية وانخفضت قيمة الأموال الخاصة، أي كلما زادت نسبة الديون إلى الأموال الخاصة، ولما كان انخفاض تكلفة رأس المال يعني ارتفاع قيمة المؤسسة، فإن أفضل هيكل مالي للمؤسسة . في ظل هذه النظرية . هو ذلك الهيكل الذي يتضمن اكبر نسبة ممكنة من الديون؛

### ثانياً: حدود التكلفة الحدية لرأس المال.

من الواضح أن نقطة الضعف الأساسية التي تعاني منها هذه النظرية هي أنها تقوم على افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس، كما يعاب عليها أيضاً تجاهلها للمخاطر المالية المرتبطة بأثر الرافعة المالية التي كان من المفترض أن تؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة، نتيجة لتعرض مردودية السهم ( المردودية المالية) لتقلبات أكبر مع زيادة نسبة الاستدانة، يحدث هذا حتى في ظل افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس<sup>107</sup>.

<sup>106</sup> Elie Cohen, OP CIT, P 237.

<sup>107</sup> . منير إبراهيم هندي؛ الإدارة المالية .مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الخامسة، الكتاب العربي الحديث، الإسكندرية 2003، ص. 644

لكن باعتبار أن هذه النظرية تنطلق من أن معدل المردودية المطلوب من قبل المساهمين يبقى ثابت و أن قيمة المؤسسة ترتفع بالاستفادة من اثر الرافعة الايجابي، فإنه ابتداء من نقطة معينة من غير الممكن تصور أن المساهمين يظلون دون رد فعل أمام ارتفاع معدل المديونية، فبأخذهم في الاعتبار المخاطرة يرفعون تدريجيا مطالبهم في المردودية، ومن جهة أخرى يصبح المقرضون حساسون أكثر للمخاطرة المرتبطة بمديونية المؤسسة فيطلبون تدريجيا معدلات فائدة اكبر .

وبالرغم من الطابع المجرد لهذه النظرية و أحيانا غير الواقعي، تبقى مصدر توريد لأنماط تحليلية يمكن الرجوع إليها في إعداد و تنفيذ وفهم السياسة المالية والاستثمارية للمؤسسة.

يتأثر الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة الذي يتم التوصل إليه إلى عدة عوامل أهمها:

- يؤدي ارتفاع المخاطر المالية المرتبطة بالتمويل إلى ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة نتيجة لتعظيم القيمة السوقية للمؤسسة،
- تعتبر تكلفة الافلاس بمثابة حجر الزاوية لتحديد الهيكلة المالية المثلى فهي الكابح الرئيسي للاستدانة، ويؤدي ارتفاعها إلى تخفيض قيمة الوفورات الضريبية التي تتساوى قيمة المؤسسة المقترضة مع قيمتها بدون استدانة،
- الخطر النظامي باعتباره المحدد الرئيسي لمستوى الاستدانة، وكلما زادت درجته انخفضت نسبة الاستدانة.

### المطلب الثالث: استقلالية هيكل تمويل المؤسسة عن حقوق الملكية.

تقوم المبادئ العامة لهذه النظرية على تأثير قيمة الديون على القيمة السوقية للمؤسسة، باستخدام ما يسمى بنظرية أرياح الاستغلال<sup>108</sup> ، الذي تولد عنها أعمال كلا من: (Modigliani et Miller, 1958) .

حيث نميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج الذي يعتمد على نظرية السوق المالي البحت: le marché financier parfait ، لذلك تسمى نظريتهما أيضا بنظرية السوق المتوازنة: La théorie des marchés en équilibre .

3. المرحلة الأولى (1958)،<sup>109</sup> بعد إلغاء أثر الضريبة، وأن المؤسسة ممولة بالكامل من حقوق الملكية، مع أثر معدوم لأثر رافعة المديونية، مع تساوي حجم المؤسسات مقاسا بالأموال

<sup>108</sup> . وتسمى أيضا ب: la théorie du bénéfice d'exploitation ، وهي من الأعمال القيمة التي تفرد بها موديجلياني وميلر في مقالهما:

Modigliani et Miller , **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital :a Correction** ,American Economic Review, vol 53 juin, 1963 p 433-443

<sup>109</sup> . Modigliani et Miller , **Corporate Income Taxes and the Cost of Capital :a Correction** , American Economic Review, vol 53 juin, 1963 p 433-443 .

الخاصة، (أي تساوي عوائد الأسهم نسبة إلى الأثر السلبي للمخاطرة المالية). وفي هذه الحالة يكون الهيكل المالي حيادي في تحديد قيمة المؤسسة؛

4. المرحلة الثانية (1963)<sup>110</sup>، مع الأخذ في الاعتبار اثر الضريبة، بفعل خاصية قابلية التخفيض الضريبي للمصاريف المالية ( DiTs )، ( حيث تمثل: D الديون؛ i معدل الفائدة دون مخاطرة؛ Ts معدل الضريبة على الشركات)، يكون للديون دائماً أثر ايجابي على قيمة المؤسسة مهما كان مستوى هذه الديون. هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة هو ذلك الهيكل الذي نحصل عليه عند مستوى المديونية الأقصى، أي عند الوضعية غير العقلانية لمؤسسة بدون أموال خاصة أو بشكل أدق بدون رأس مال اجتماعي.

بعد التفصيل في مراحل تطور النظرية المالية، يمكن استخدام نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كأساس للمقارنة مع باقي المؤسسات الكبرى عن طريق تحليل امكانية استخدام هيكلية مناسبة للتمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تساعد على التوفيق بين الديون و الأموال الخاصة، و تسمح بتعظيم قيمة الأصول الاقتصادية للمؤسسة بفعالية ؟ بمعنى آخر إيجاد هيكل مالي كما هو الحال بالنسبة للتكلفة المتوسطة لرأس المال تكون فيه التكلفة المجمعة لمصادر التمويل اضعف ما يمكن.

### الفرع الأول: الهيكل المالي للمؤسسة في غياب الضرائب:

نسمي التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال أو ( تكلفة رأس المال )، الذي نرمز له بـ  $K_0$  معدل المردودية المطلوب من قبل مجموع ممولي مؤسسة، حتى يقبلون بتمويلها ( شراء الأوراق أو الاحتفاظ بها ). فهو يمثل تكلفة تمويل المؤسسة، و معدل المردودية الأدنى الذي يجب أن تولده استثماراتها في المدى المتوسط، و بدونها تكون خاسرة.

فإذا كان  $K_f$  ، معدل المردودية المطلوب من قبل المقرضين لمؤسسة معينة، و  $K_{cp}$  معدل المردودية المطلوب من قبل المساهمين في نفس المؤسسة، يكون  $K_0$  إذا المتوسط المرجح لمعدل المصدرين المتاحين من الأموال: الأموال الخاصة و المديونية الصافية، التوزيع تكون حسب الأهمية النسبية للأموال الخاصة و المديونية على التوالي في تمويل القيمة الاقتصادية.

مع،  $V_d$  القيمة السوقية للديون، و  $V_{cp}$  القيمة السوقية للأموال الخاصة، نحصل على :

<sup>110</sup> . Solomon, E, **The Management of Corporate Capital**, Financial Executive ; The Free Press, Janvier, 2002.

$$K_0 = K_f * ( V_d / V_d + V_{cp} ) + K_{cp} * ( V_{cp} / V_d + V_{cp} )$$

باعتبار أن قيمة الأصول الاقتصادية تساوي إلى قيمة الديون زائداً قيمة الأموال الخاصة:

$$V_0 = V_{cp} + V_d$$

$$K_0 = K_f * ( V_d / V_0 ) + K_{cp} * ( V_{cp} / V_0 )$$

يفترض منظور ربح الاستغلال (NOI) أن تكلفة الاستدانة ثابتة لا تتغير مع تغير معدل المديونية L، أما تكلفة الأموال الخاصة المتمثلة في المردودية التي يطلبها المساهمين، فترتفع مع كل زيادة في معدل المديونية؛

كما يفترض هذا المنظور كذلك أن زيادة تكلفة رأس المال بسبب في تكلفة الأموال الخاصة التي تنجم عن زيادة معدل المديونية، سوف يعوضها انخفاض بنفس القيمة في تلك التكلفة نتيجة لزيادة الاعتماد على مصادر تميل ذات تكلفة منخفضة نسبياً. لذا فمن المتوقع أن تظل تكلفة رأس المال ثابتة مهما تغير معدل المديونية<sup>111</sup>.

نظرية الربح الصافي ( NI ) تفترض أن تكلفة ( أو معدل الرسملة ) الأموال الخاصة تبقى ثابتة مع تغير معدل المديونية L، وأن السوق يتجاوب مع تغير الربح الصافي فقط ( مصدر تسميتها ) دون الاهتمام بتوفيقية التمويل المتبعة<sup>112</sup>.

أما بالنسبة لنظرية ربح الاستغلال (NOI) فإنه بالعكس تعتبر أن تكلفة الأموال الخاصة أو معدل رسملة الربح الصافي Kcp متغيراً يتغير تبعاً للمخاطرة المالية التي يرفقها السوق لدرجة مديونية المؤسسة وهذا يعني:

- أن القيمة الإجمالية للمؤسسة في السوق مستقلة عن هيكلها التمويلي، في حين أن قيمة الأسهم و السندات هي متغيرات تابعة للهياكل التمويلية؛

<sup>111</sup> . منير ابراهيم الهندي ؛ مرجع سابق؛ ص. 646

<sup>112</sup> . Durand D , **The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment : Comment**; American Economic Review, 2001, P.645.

- أن التكلفة الإجمالية لرأس المال مستقلة عن الهيكل التمويلي.

و من ثم لا يوجد هيكل امثل للتمويل الذي يدني التكلفة الإجمالية لهذا الأخير و يعظم قيمة المؤسسة.

يعود الفضل إلى كلا من <sup>113</sup> F. Modigliani et M.H.Miller(1958) في القيام بالمحاولات الأولى للتفسير المقنع لنظرية (NOI) ، في مقال أصبح من أشهر الأعمال في النظرية المالية، من خلال محاولتها وضع نظرية للهيكل التمويلية عبر أطروحتين متتابعتين، في الأولى حاولا البرهنة أنه وفي غياب الضرائب، تصبح النظرية التقليدية غير صحيحة، أي انه لا يوجد هيكل تمويلي امثل، وأن معدل المردودية الإجمالي K0 المطلوب يبقى ثابت مهما كان مستوى مديونية المؤسسة.

في مقالتهما المشهورة Modigliani و Miller حاولا ايجاد تفسير للمفارقة: كيف يمكن تفسير أن معدل الرسملة الإجمالي للمؤسسة ( تكلفة رأس المال) يمكن أن يكون مستقل عن هيكل التمويل، في حين أنه ناتج عن المجموع المرجح لمعدلات الرسملة للأرباح الصافية و الفوائد الدين يعتبران تابع ل L .

بصياغة التكلفة الإجمالية لدينا:

$$K0 = Kf(L/1+L) + Kcp(1/1+L)$$

إذا كان لدينا:

$$Kcp = Kcp(L) \text{ و } Kf = Kf(L)$$

كيف يعقل أن يكون K0 مستقل عن L ؟

فيما يتعلق بقيمة المؤسسة في السوق المالي، لدينا بالمقابل:

$$( I ) \dots V0 = Vcp + Vd$$

$$Vcp = Vcp(L) \\ Vd = Vd(L)$$

<sup>113</sup> . Modigliani et Miller, OP CIT ; P.248.

مع:  $V_0 =$  ثابت فإن :

بحيث لا يمكن تحقق المعادلة ( I ) إلا اذا كان كل تغير في L ، فإن التغير في  $V_{cp}$  الذي ينتج عنه يتم امتصاصه بتغير في  $V_d$  في الاتجاه المعاكس.

فمن اجل كل تغير في الهيكل التمويلي، يكون لدينا:

$$\Delta V_{cp} = - \Delta V_d \text{-----} \Delta V_{cp} + \Delta V_d = \Delta V_0 =$$

تحت هذه الشروط،  $V_0$  يكون مستقل تماما عن L ، لا يوجد حسب نظرية ربح لاستغلال، توفيقه تمويل مثلى التي تعظم قيمة المؤسسة و تدني من تكلفة التمويل.

من اجل تجاوز التناقض الظاهر المتمثل في تأكيد أن تكلفة التمويل ثابتة، فإن نظرية ربح الاستغلال ليس أمامها غير حل وحيد: وهو أنها يجب أن تقبل أن " السوق يعيد رسملة قيمة المؤسسة ككل، بالمقابل، يكون التوزيع بين ديون و أموال خاصة دون أهمية، وارتفاع المديونية يفترض أن يكون اقل كلفة وقابل للامتصاص بارتفاع معدل رسملة الأموال الخاصة ( $K_{cp}$ )، وكذلك المتوسط المرجح ل ( $K_{cp}$ ) و ( $K_f$ ) يبقى دون تغير بالنسبة لكل مستويات المديونية"<sup>114</sup>.

تحت هذه الشروط، لا يكون لمستوى المديونية، و الهيكل التمويلي المختار أي اثر حقيقي على تكلفة التمويل، فإذا أرادت المؤسسة أن تستفيد من اثر الرافعة المالية بزيادة حصة المديونية ( التي تعتبر الأقل كلفة) في تمويلها، فإن الانخفاض في التكلفة المتوقع سرعان ما يتم تحييده كلياً بالارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة، وبالتالي ينظر إلى المديونية كعامل يزيد في تفاقم المخاطرة المالية للمؤسسة، فالمساهمين يطلبون معدل مردودية أعلى من اجل تقديمهم لأموال اضافية للمؤسسة.

آلية الامتصاص التي تفسر ثبات التكلفة الإجمالية لرأس المال، تعكس وجود لتكلفة ضمنية: *implicite* بالنسبة لمختلف مصادر التمويل.

بالمقابل، الفوائد التي قد تجنى من جراء اللجوء إلى اثر الرافعة عن طريق زيادة معدل الاستدانة، لا يمكن أن تكون إلا في حالة الاكتفاء في الأخذ في الاعتبار فقط التكاليف الظاهرة *explicite* لمختلف

مصادر التمويل المستهدفة وليس التكاليف الضمنية المرتبطة بأثر كل مصدر للتمويل على المصادر الأخرى.

في حين أن وجود التكلفة الضمنية يعكس وجود تقدير للمستثمرين الماليين ( الممولين) بوجود مخاطرة مالية في المؤسسة و وجود حالة عدم تأكد مرتبطة بمردودية أوراقهم المالية وبالتالي تغيير مستوى المخاطرة المالية المقدر من قبل الممولين هو الذي يفسر آلية لامتصاص التي تعمل على ضمان ثبات التكلفة الإجمالية لرأس المال و قيمة المؤسسة.

### الفرع الثاني: التكلفة المرجحة لرأس المال نتائج أطروحة مودigliاني- ميلر.

من أجل التدليل على أن تكلفة رأس المال و قيمة المؤسسة مستقلين عن الهيكل التمويلي للمؤسسة Modigliani و Miller يضريان مثال بمؤسستين ينتميان لنفس الصنف من حيث المخاطرة الاقتصادية و لهما نفس مستوى الربحية بالنسبة لمستوى من الأصول متعادل والدين يجب أن يحدد لهما السوق قيمة متماثلة، حتى إذا كان لديهما هيكل مالي مختلف، فإذا تحققت هذه الشروط، فإنه يمكن القول أنه " بالنسبة لكل مؤسسة يكون السعر والتكلفة المتوسطة لرأس المال مستقل تماما عن هيكل رأس مالها"<sup>115</sup>.

من أجل تقديم هذا الاقتراح انطلق كل من: Modigliani و Miller كنقطة بداية من حالة مؤسستين " متطابقتين" في كل شيء إلا من حيث التمويل، يتم تقييمهما بشكل متباعد في نفس السوق المالي، فتشتت المساهمين لا يؤثر على قرار الشراء.

النتيجة التي يدلان عليها تتمثل في البرهنة على كيف أن مثل هذا التقييم المتباعد يتم بالضرورة امتصاصه بفعل آلية تسمى الموازنة و المراجعة l'arbitrage، تحت فرضية أن السوق كاملة متاحة ومجانبة " perfection des marchés " .

### أولاً: تكلفة رأس المال و الهيكل المالي:

بعد تحليل تكلفة المراجعة في رأس المال قرر M.M الانطلاق من وجود مؤسستين تتمتعان بخصائص متطابقة لكنهما يختلفان من حيث هيكل التمويل تكون لهما قيمتان متساويتان في السوق

<sup>1</sup>. Modigliani & Miller; OP.Cit, P.249.



المالي، بالتالي يستطيع M.M استنتاج من نتائجهما الأولية التي عرضناها التو، نتائج أخرى تتعلق بتكلفة رأس المال.

حيث أنه يمكن إسقاط الرموز السابقة على كل المؤسسات المنتمية لنفس فئة المخاطرة:

$$\begin{aligned} \text{ثابت} &= V = \text{NOI} / K_0 \\ \text{لكن } k_0 &= k_f * D / (S + D) + k_{cp} * S / (S+D) \\ k_{cp} &= [k_0 - k_{cp} * D/S + D] * S + D / S \\ k_{cp} &= k_0 * S/S + k_0 * D/S - k_f * D/S + D * S + D/S \\ k_{cp} &= k_0 + (k_0 - k_f) * D/S \end{aligned}$$

من اجل  $k_0 > k_f$  ، تكلفة الأموال الخاصة  $k_{cp}$  هي دالة متزايدة بالنسبة للمعدل  $L$ ، الأمر الذي يسمح بإيجاد علاقة اثر الرافعة.

مادام أن التفسير المالي لهذه النتائج يبدو منسجما، فإن التكلفة الإجمالية لرأس المال مستقلة عن الهيكل التمويل، لكن من حيث الاستقرار فإنه عندما تتغير  $L$  يحدث هناك مقاصة بين التغير المتعكس لتكلفة الدين و تكلفة رأس المال، فعندما ترتفع  $L$  ، يحدث هناك انخفاض في التكلفة المرتبط بالارتفاع في حصة الديون الأقل كلفة يؤدي إلى امتصاص الارتفاع في  $k_{cp}$  " التكلفة الاضافية" للأموال الخاصة تحييد الاقتصاد المحقق في تكلفة الدين،  $k_0$  يبقى ثابت، وبالتالي ليس هناك هيكل مالي امثل الذي يعظم قيمة المؤسسة، أو الذي يدني تكلفة تمويلها.<sup>116</sup>

و أن قيمة الأصول الاقتصادية مستقلة عن شكل تمويلها، وبالتالي قيمة ( مصنع أو فرع من مؤسسة أو منزل...) هو نفسه سواء كانت ممولة بمديونية أو بأموال خاصة أو بخليط منهما.

بعبارة أخرى، إن التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال للمؤسسة مستقلة عن مصادر التمويل فهي حقيقة تمثل المتوسط المرجح للمعدل المردودية المطلوب من قبل مختلف المستثمرين الماليين، لكن هذا المتوسط مستقل عن مختلف مكوناته:

إن عملية رفع المديونية ( أي المصدر الأضعف تكلفة ) يولد بصورة آلية اثر إضافي وبالنتيجة ارتفاع من مخاطرة المساهمين، هذا الارتفاع في المخاطرة ينعكس آليا بارتفاع في معدل المردودية المطلوب على الأموال الخاصة وبالتالي بثبات معدل المردودية الإجمالي المطلوب، هذه الآلية يمكن تمثيلها في الشكل التالي:

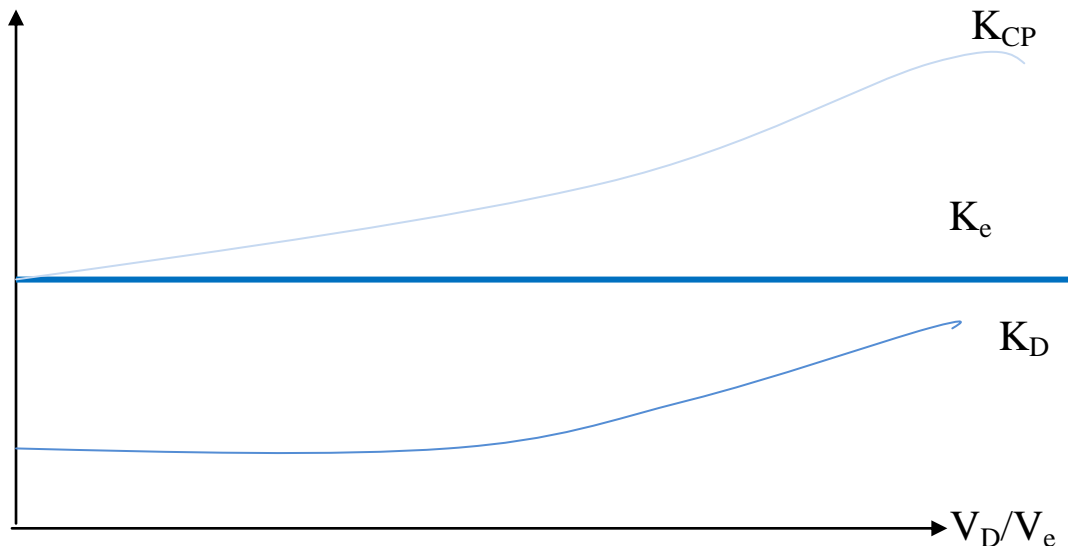
**الشكل 2-5: علاقة مردودية الأموال الخاصة بمعدل المردودية الإجمالي.**



Source :Pierre Vernimmen ; **finance d'entreprise**; 3è édition, DALLOZ, Paris1988, P 498.

وعليه فالمعدل يبقى نفسه، الأمر الذي يمكن تمثيله في الشكل التالي:

الشكل 2- 6: النظرية المعاصرة : ثبات الهيكل المالي بتغير التكلفة المرجحة لرأس المال



Source :Pierre Vernimmen ; **finance d'entreprise**; 3è édition, DALLOZ, Paris1988, P.492

حيث نلاحظ انه عندما  $K_f$  يرتفع، وتيرة الزيادة في  $K_{cp}$  تتباطأ، بالقدر الذي تظل فيه  $K_0$  ثابتة، ومرد ذلك يعود إلى كون المساهمين يتخلصون عن جزء من مخاطرة المؤسسة، الذي يتحول إلى المدينين بمجرد أن يصبح مبلغ الدين كبير.

وبالتالي في سوق متوازنة، يكون الارتفاع في المردودية التقديرية مرتبط بأثر رافعة المديونية و الارتفاع في مخاطرة يمتص، بالقدر الذي يجعل من قيمة السهم ثابتة، وبالتالي الارتفاع في مستو مديونية مؤسسة يزيد من مخاطر المساهمين، لكن أيضا يزيد في المردودية المطلوبة من قبل هؤلاء المساهمين، بالشكل الذي تبقى فيه ثروة المساهمين دون تغيير.

## ثانيا: الانتقادات الموجهة لنتائج تحليل : Modigialini.Miller :

- إذا كان هاذين العالمين، قد حاولا وضع نظرية لهيكل التمويل في غياب الضرائب, في ظل سوق كاملة *marché parfait* أين تكون كل المؤسسات مصنفة على أساس فئات مخاطرة « *classes de risque* ». على أساس الفرضيات الستة التالية<sup>117</sup>:
7. أسواق رأس المال هي أسواق كاملة: المعلومة مجانية ومتاحة، ليس هناك ضريبة، وليس هناك تكلفة المعاملة *coûts de transactions*، مع افتراض أن للمستثمرين سلوك عقلائي؛
  8. هناك استهداف لقيمة السوق فقط بعد استبعاد مخاطر الإفلاس؛
  9. يمكن تصنيف كل المؤسسات إلى " فئات مخاطرة متعادلة " أين تكون أسعار الفائدة ثابتة؛
  10. يمكن للأفراد و مؤسسات الإقراض و الاقتراض دون حدود، بمعدلات دون مخاطرة؛
  11. المؤسسات تقوم بتوزيع كل أرباحها، من اجل تقادي تأثر سياسة توزيع مكافآت رأس المال مع هيكل رأس المال.
  12. المسيريون يديرون مؤسساتهم بما يخدم مصالح المساهمين ( غياب تضارب المصالح)

انطلاقا من هذا، فإن كلا من Modigialini.Miller خلاصا إلى البرهنة على الاقتراحين

التاليين:

- قيمة المؤسسة تتحدد بشكل مستقل عن هيكلها المالي.
- المساهمين في مؤسسة مستدينة يطلبون معدل مردودية رأس المال معادل لمعدل القيمة الحالية *le taux d'actualisation* مضاف إليه علاوة مخاطرة.

إذا من خلال مفهوم الموازنة، M.M قاما بالبرهنة على أن قيمة المؤسسة و التكلفة المتوسطة المرجحة لرأسمالها ليس لهما أي علاقة مع هيكلها المالي. فالتكلفة المتوسطة لرأس المال ثابتة مهما كان الهيكل المالي للمؤسسة؛ وبالتالي قيمة المؤسسة تبقى دون تغيير، بالمقابل تكلفة رأس مال السهم ترتفع بالتوازي مع مستوى المديونية.

<sup>117</sup> . Aswath Damodaran, *Finance d'Entreprise*, 2eme Edition DeBoeck, & Larcier Bruxelles, 2006, P421.

وتتلخص الانتقادات الموجهة إلى تحليل كلا من Modigliani و Miller بالرغم من تعددها فإنها تتمحور حول مسألة " الواقعية " للنموذج.

**في المقام الأول**، تم انتقاد الفرضية النظرية مجانية السوق، في حين أن هذه الفرضية تلعب دورا أساسيا في تحليل كلا من M.M، لأن قبول الأطروحة مشروط بتدخل آلية الموازنة و المراجعة، التي تفترض مسبقا وجود إمكانية إحلال مطلق بين الأوراق التي يكون لها خصائص متطابقة من حيث المخاطرة و المردودية.

**من جهة ثانية**، نموذج M.M يفترض عدم وجود أي نوع من الضرائب، في حين أن الفوائد قابلة للتخفيض في حساب الضرائب، بينما المساهمين ليس لهم الحق إلا في الأرباح بعد الضرائب، وهو ما لا يحول دون أن يكون لذلك آثار على تكلفة الدين و الأموال الخاصة، على هذا الأساس طلب من M.M تقديم أجوبة في حالة وجود ضرائب على الأرباح بإدخال تغييرات على نموذجهما، وهي أجوبة تجعل من أن يصل إلى نتائج متقاربة مع النتائج التي قدمتها نظرية الربح الصافي.

الاعتراض الثالث يكمن في تشبيه Miller - Modigliani لشروط الإقراض المتاح للأفراد و المؤسسات، وعليه إجراءات المراجعة لا يمكن لها أن تتم إلا في حالة توافر الشرطين التاليين<sup>118</sup>:

3. إن المتعاملين في السوق المالي يجب أن يكون لهم نفس طريقة تقدير المخاطرة لمعدل مديونية معين، سواء كانت هذه المديونية مكتتبه مباشرة من قبلهم بصفتهم أفراد أو من قبل المؤسسات التي يحوزون على قسم من أسهمها.
4. من جهة أخرى، تكلفة القرض يجب أن تكون ذاتها، سواء كان الاكتتاب تم من قبل مؤسسة أو أفراد معزولون.

في حين أن تحقق هذين الشرطين يطرح في الواقع إشكالية كبيرة. ففي المقام الأول، المخاطرة المقدره ليست نفسها بالنسبة لكل الأعوان الاقتصاديين، فهي تختلف حسب ما إذا كانت المديونية فردية أو مكتتبه من قبل المؤسسة التي سيصبح مساهما فيها؛ في الحالة الثانية، المخاطرة غير مرتبطة إلا بمبلغ الأموال " الموظفة" في المؤسسة المقترضة؛

<sup>118</sup> . Aswath Damodaran, **Applied Corporate Finance**, Third Edition, Library of Congress Cataloguing – Publication Data UK, 2011, P127.

فيما يتعلق بشروط الإقراض، فمن الأكيد أن الهيئات المالية بالخصوص وكل المقرضين بوجه عام لا يقتصرون في تطبيق معدل سوق واحد عند تفاوضهم حول الإعتمادات التي يمكن أن يعطوها: فالمعدل الحقيقي يكون محل تعديل حسب شخصية و " التّقل الاقتصادي" للمقترض.

من الواضح أن فرضيات M.M غير متسمة " بالواقعية". بالمقابل يجب الإشادة بالتناسق والتجانس الواضح في تحليلهما. فالى يومنا هذا لم تتمكن هذه الانتقادات من ان تدحض المنطق الداخلي لتحليلهما، بمجرد قبول فرضياتهما، خاصة إمكانية المراجعة في السوق المالي، فإنه يتم التسليم بالنتائج المتوصل إليها.

### الفرع الثالث: الهيكل المالي للمؤسسة مع وجود الضرائب:

تناولنا وجهة نظر كلا من Modigliani و Miller في عالم لا توجد فيه ضرائب، و الآن نعرض لوجهة نظريهما في شأن تأثير الاستدانة على قيمة المؤسسة، ولكن على فرض وجود ضرائب. ففي مقال لهما في سنة 1963 حولاً استدراك الانتقادات التي وجهت لنموذجهما، خاصة تلك المتعلقة بتجاهلها للضريبة على ربح المؤسسة و الضريبة على دخل المستثمر الشخصي.

في مقالتهما الثانية المشار إليها<sup>119</sup>، أعادا صياغة نموذجهما، مع الأخذ في الاعتبار في هذه الحالة، الضريبة على أرباح الشركات و فقط في اقتصاد تكون فيه المصاريف المالية التي تدفعها المؤسسات قابلة للتخفيض الضريبي و مكافئة رأس المال غير خاضعة للضريبة.

النتيجة التي توصلوا إليها كالتالي: الأخذ في الاعتبار الضريبة على أرباح الشركات يقود إلى تفضيل الاستدانة مقارنة بالأموال الخاصة.

---

<sup>119</sup> Pierre Vernimmen and All; **Corporate Finance Theory and Practice** ; Third Edition, Library of Congress Cataloguing –Publication Data UK, 2011, P 154.

من بين الميزات التي تتميز بها الاستدانة، إنها تعتبر من بين التكاليف التي يمكن تخفيضها عند حساب الضريبة على الربح deductible، ومن ثم فإن خضوع ربح المؤسسة للضريبة يعني أن المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من القروض إلى جانب الأموال الخاصة تستطيع تحقيق وفورات ضريبية. ومن هذا المنطلق لا يرفض F. Modigliani و M. Miller الادعاء بأنه في حالة وجود ضريبة على أرباح الشركات، فإن القيمة السوقية للمؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من قروض و أموال خاصة، سوف تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة غير أن هيكل تمويلها يتكون من أموال خاصة فقط. إلا أنهما يؤكدان على أن هذا الفرق بين القيمة السوقية للمؤسستين لا ينبغي أن يزيد أو يقل عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية المحققة. أما إذا زاد أو نقص الفرق عن ذلك، فإن عملية المراجعة كفيلة بإعادة التوازن بين قيمة المؤسستين على الأساس المذكور<sup>120</sup>.

فقابلية تخفيض المصاريف المالية من الوعاء الضريبي على الشركات، تمثل في وقع الأمر اعانة من قبل الدولة للمؤسسة، ومن هذه الاعانة تستطيع هذه الأخيرة الاستفادة منها ما يكفي أن تكون خاضعة للضريبة، أي محققة لربح.

فإذا كانت المؤسسة تستعمل المديونية بشكل دائم، فإنها تستفيد من وفورات ضريبية، يجب أن تلحقها بقيمة أصولها الاقتصادية. في هذه الحالة الربح بعد الضريبة يصبح  $X(1-T)$

فعندما تكون هناك ضريبة على أرباح الشركات، فإن القيمة الاقتصادية لمؤسسة مستدينة يساوي إلى القيمة الاقتصادية لمؤسسة غير مستدينة زائد القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالمديونية.

القيمة الحالية الذي يتم من اجله حساب قيمة المؤسسة:  $VN = X(1-T)/R'$  حيث  $R'$  يمثل معدل التحيين بعد الأخذ في الاعتبار الأثر الضريبي.

بالنسبة للمؤسسة المستدينة؛ الربح بعد الضريبة وقبل التكاليف المالية هو:  $X(1-T) + R TD$ .  
حيث  $RTD$  تمثل الوفورات الضريبية المحققة بفعل الاستدانة.  
قيمة المؤسسة المستدينة إذا هي:

$$VE = X(1-T)/R' + Rtd/r = VE + TD$$

وقد يطرح التساؤل على أي معدل تحيين يستخدم لحساب القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالمديونية، تكلفة الاستدانة، التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال أو تكلفة الأموال الخاصة؟ يرجح أن يتم التحيين بتكلفة الأموال الخاصة، لأن الوفورات الضريبية تعود في النهاية إلى المساهمين.

$$\text{قيمة الوفورات الضريبية} = \text{قيمة الديون} * \text{معدل الفائدة} * \text{معدل الضريبة} / \text{تكلفة الأموال الخاصة}$$

وعلى اعتبار أن الوفورات الضريبية لا تتحقق إلا إذا كانت القدرة الربحية للمؤسسة كافية، فإن هيكل التمويل الأمثل هو ذلك الذي تكون فيه نسبة الاستدانة أكبر ما يمكن.

وفقا لهذه التوجه لدور الضرائب، فإن على المؤسسة تعظيم حجم الديون في هيكلها المالي من أجل الاستفادة

القصى من ميزات الضرائب الملحقه.

وتجدر الإشارة أن كلا من الباحثين: (De Angelo et R Masulis 1980)<sup>121</sup> قد ساهما قدما في تحديد نموذج يتجاهل اثر التخفيض المباشر للضرائب المرتبط بالمديونية. ليبرهنا أنه تبعا للظروف يمكن أن تلعب التخفيضات المرتبطة بالاستثمارات و الاهتلاكات دور "نواتج الإحلال" *produits de substitution* أمام الميزات الضريبية المرتبطة بالمديونية.

## المبحث الثاني: أساليب التحكم في موارد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل.

عند إعداد دراسة عن التحكم في موارد المؤسسة طويلة الأجل، فنحن نشير في الواقع الى جدول عرض رؤوس الأموال المتاحة اللازمة للاستثمار؛ أي حجم الأموال المعروضة في السوق المالي، ومدى علاقتها بكل من تكلفة رؤوس الأموال و المنفعة الممكن تحقيقها من جزاء اتخاذ القرار الاستثماري.

<sup>121</sup> H.De Angglo, R.Masulis, **Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation** , journal of Financial Economics, vol 8, 1980, PP 3-29.

من هنا نجد أن قرار الاستثمار مرتبط بمعدل المردودية الاستثمارية، الممكن تحقيقها من خلال اتخاذ القرار الاستثماري، مقارنة بمعدل تكلفة رأس المال المستثمر في المشروع، إلا أنه تختلف تكلفة رأس المال باختلاف مصادر التمويل المتاحة للمنشأة الاقتصادية وخاصة الصغيرة والمتوسطة منها، فتسعى هذه الأخيرة الى اختيار المصادر التي تحقق لها أقل تكلفة ممكنة، على أن تكون هذه المصادر أيضا مناسبة لاحتياجاتها المالية، وسيركز هذا المبحث للإجابة عن امكانية التحكم في استخدام وسائل تمويل مختلفة التي تؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال، أو بمعنى آخر إيجاد هيكل مالي مثالي يترتب عليه أساسا الوصول بالتكلفة إلى أقل حد ممكن ويكون مناسباً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

فاللجوء إلى الاستدانة هو وسيلة ردع من السوق المالي للمدراء، أي لتخفيض تكاليف وكالة الأموال الخاصة و الرفع من قيمة المؤسسة، في نفس الوقت، هذه المديونية تولد تكاليف وكالة الديون التي تخفض من قيمة المؤسسة، في نهاية المطاف، قيمة المؤسسة تتوقف على حصيلة هذين الأثرين المتناقضين للمديونية.

### **المطلب الأول: تأثير المديونية على هيكل رأس المال في ظل وجود تكلفة الإفلاس.**

لقد استبعد كلا من Modigliani و Miller من تحليلهما مخاطر الإفلاس المترتب عن الاستدانة، إذ تتعرض المؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة و قروض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تتعرض لها مؤسسة مماثلة غير أن هيكل رأس مالها يتكون من أموال خاصة فقط. ويرجع هذا إلى أن فشل المؤسسة في سداد قيمة القروض و الفوائد في تواريخ الاستحقاق، يعطي الحق للمقرضين لاتخاذ إجراءات قانونية قد تنتهي بإعلان إفلاس المؤسسة، أما بالنسبة للمؤسسة التي يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة فقط، فإنها لا تلتزم تجاه الملاك برد قيمة الأسهم التي يمتلكونها أو اجراءات توزيعات حتى لو تحققت أرباح، من ثم لا تكون عرضة لمثل هذه الإجراءات القانونية.

### **الفرع الأول : إدراج تكلفة الافلاس في التحليل.**

حسب (Malécot, 1984)، أن تكاليف الإفلاس من الصعب تجاهلها باعتبار أن تشمل مجموعتين من التكاليف: المجموعة الأولى تضم تكاليف مباشرة ( تكاليف إدارية، تكاليف إعادة التنظيم، تكاليف مالية، تكاليف الإنابة، تكاليف البيع القصري و المستعجل للأصول و التكاليف الاجتماعية؛



بينما تضم المجموعة الثانية من التكاليف، تكاليف غير مباشرة ( تكاليف الصورة أي المصادقية المالية و التجارية و تكاليف ضياع الفرصة).

كما يدلل <sup>122</sup> Harris et Raviv (1991)، على أهمية هذه التكاليف أنه في العديد من الدول يعتبر القانون المتعلق بالتصفية كبعد متضمنا لعقد الدين. فالتشريعات المتعلقة بالإفلاس من جهة و التطبيق الصارم نسبيا لحقوق المدينين من جهة ثانية قد زاد من احتمال مجازات مسيري المؤسسات المستدينة.

إن انتقاد الفرضيات المتعلقة بالضرائب و الإفلاس يقود حسب ما يشير إليه: Baxter <sup>123</sup> (1967) إلى وضعية تكون فيها عملية تحديد الهيكل المالي الأمثل على مستوى كل مؤسسة مسألة موازنة أو ترجيح بين الميزات الضريبية للمديونية و التكاليف التي قد تنجم من أي حالة إفلاس ممكنة. هذه التكاليف التي تزيد أهميتها كلما كان حجم المؤسسة أقل.

وإذا كانت الاستدانة تعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس فهل العلاقة بين المتغيرين خطية ؟ عندما تكون نسبة الاستدانة عند مستوياتها الدنيا، فإن مخاطر الإفلاس تزداد مع الزيادة في نسبة الاستدانة و ذلك في علاقة خطية، و تستمر العلاقة على هذا النحو إلى أن تصل نسبة الاستدانة إلى نقطة معينة، بعدها تبدأ مخاطر الإفلاس في الزيادة بمعدل أكبر من معدل الزيادة في نسبة الاستدانة، وكقاعدة عامة كلما زادت مخاطر الإفلاس، زادت آثارها العكسية على كل من تكلفة الأموال و قيمة المؤسسة. فزيادة مخاطر الإفلاس يترتب عليها زيادة معدل المردودية المطلوب على الاستثمار في أسهم وسندات المؤسسة، الأمر الذي يعني ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية. ولكن كيف يحدث ذلك ؟

يترتب على الإفلاس تحمل المؤسسة لبعض التكاليف التي يطلق عليها تكاليف الإفلاس. ولا يقتصر مفهوم هذه التكاليف على المصاريف الإدارية و القانونية التي تصاحب عملية الإفلاس، بل يمتد ليشمل الانخفاض في قيمة الأصول، إذ من المتوقع أن تكون إيرادات بيع أصول المؤسسة أقل من القيمة المحاسبية لها. ليس هذا فقط بل أن مفهوم تكلفة الإفلاس يتضمن أيضا الخسائر – أو الهبوط المحتمل في الأرباح – نتيجة انخفاض أداء نشاط المؤسسة قبيل وقوع الإفلاس.

<sup>122</sup>. M.Harris, A.Raviv, **The theory of capital structure**, Journal of Finance, n°1, mars, 1991, PP 297-354

<sup>123</sup>. Martin .Baxter, **Financial Calculus**, journal of Finance, Ninth Printing, University of Cambridge Press, UK 2003,P213.

ويدرك المقرضون جيدا أنهم عرضة لتحمل جزء من تكلفة الإفلاس في حالة حدوثه، إذ قد لا تكفي أموال التصفية لسداد مستحقاتهم بالكامل. ولكي يتجنب المقرضون مثل هذه المخاطر إذا ما وقعت، فإنهم يقومون من البداية بنقل هذه التكاليف إلى الملاك تحسبا لوقوع الإفلاس. وبأخذ ذلك شكل ارتفاع معدل المردودية الذي يطلبونه للاستثمار في سندات المؤسسة، أو ارتفاع معدل الفائدة على القروض التي يقدمونها لها وبالطبع تزداد هذه التكاليف مع زيادة احتمال حدوث الإفلاس. ولكن ما هو رد فعل الملاك؟ إن قيام المقرضين بنقل تكلفة الإفلاس إلى ملاك المؤسسة يعني أنهم - أي الملاك - أصبحوا يتحملون وحدهم مخاطر الإفلاس، غير أنهم لن يستطيعون التخلص منها. لماذا؟ لأن مخاطر الإفلاس - التي تزداد مع زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة - لا يمكن التخلص منها بالتنوع أي تنوع محفظة الأوراق المالية الخاصة بهم، رغم أن الإفلاس يعتبر أساسا من بين المخاطر ذات الصبغة الخاصة أي المخاطر غير المنتظمة.

#### الفرع الثاني: العلاقة بين الاستدانة ومعدل المردودية.

ونتيجة لعدم القدرة على التخلص من هذه المخاطر فإن السبيل الوحيد لإقناع المستثمر بتحملها هو الحصول على معدل مردودية مرتفع لتعويضه عنها. هذا يعني وجود علاقة مباشرة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين معدل المردودية الذي يطلبه الملاك على الاستثمار<sup>124</sup>.

ففي عالم به ضرائب على الشركات، Modigliani و Miller يقترح أن قيمة المؤسسة المستدينة VE تساوي إلى قيمة المؤسسة دون استدانة VN زائد القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالاستدانة  $VE = VN + TD$ .

حيث TD تمثل القيمة الحالية للوفورات الضريبية المرتبطة بالاستدانة في أمد غير محدود؛ بعبارة أخرى حيث يكون هناك استبعاد لكل إمكانية إفلاس أو خسائر. في حين أن الأخذ في الاعتبار لإمكانيات حدوث إفلاس يدفعنا لجعل حدود لهذا الأمد، فنعوض إذا TD بـ I (الوفورات المحتملة في أمد محدود).

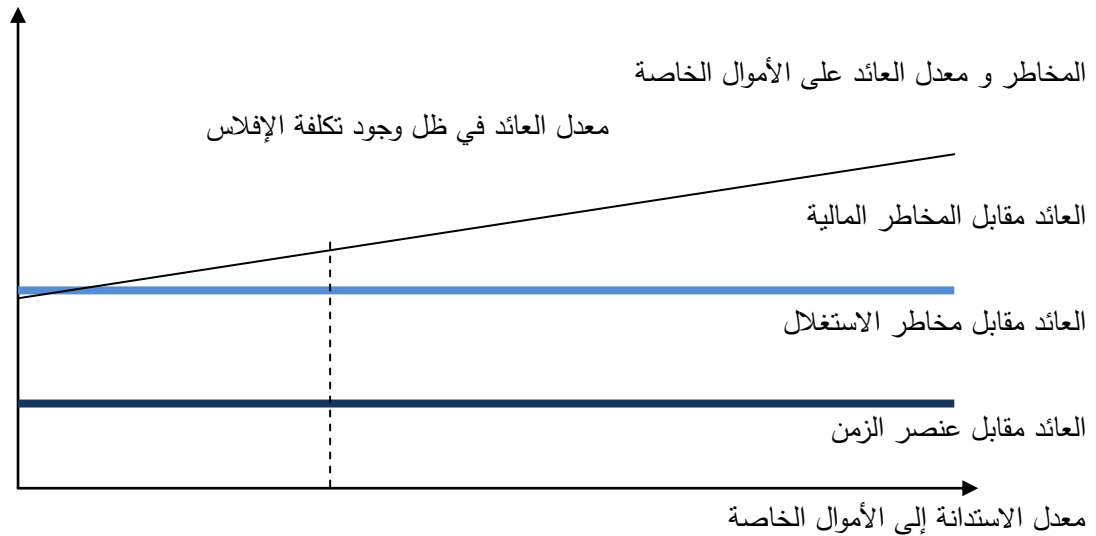
وبالتالي فإن الأمل الرياضي لحدوث إفلاس يتوقف على احتمال حدوثه و المصاريف الإضافية التي يسببها في حالة حدوثه، فإذا كان المقدار F يمثل القيمة التي تسمح بقياس حجم الخسائر المتولدة عن الإفلاس على أساس احتمال حدوثه، إذن تحت هذا الفرض، قيمة المؤسسة VE المستدينة لا تصبح

$$VE = VN + I - F$$

و إنما:  $VE + TD$

<sup>124</sup> . J Philip & M Poters, **Theory of Financial Risk and Derivative Pricing**, Second Printing, University of Cambridge Press, UK 2003, P.421.

**الشكل 2-7 : العلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة و بين معدل المردودية التي يطلبها الملاك**



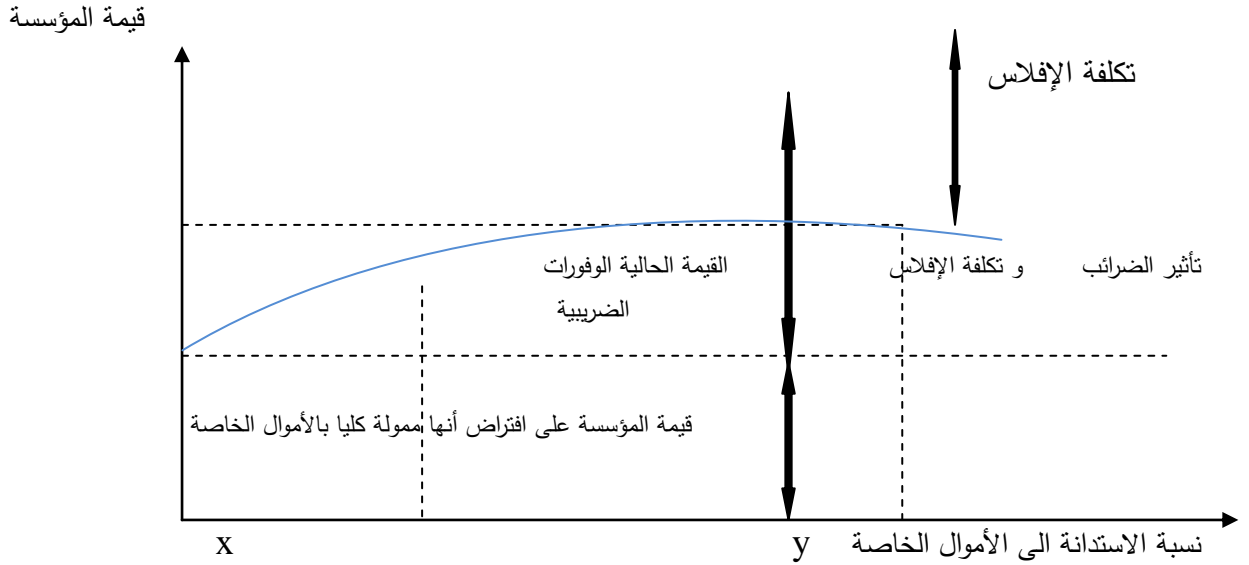
المصدر: منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقا؛ صفحة 667

من المتفق عليه أن زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة يترتب عليها انخفاض في متوسط تكلفة الأموال، نظرا لانخفاض التكلفة الفعلية للأموال المقترضة بسبب الوفورات الضريبية. غير أن زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة بعد نقطة معينة يترتب عليه ظهور تكلفة الإفلاس. بعبارة أكثر شمولا تترك زيادة نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة أثرين متضادين على تكلفة الأموال. فمن ناحية تسهم زيادة نسبة الاستدانة في تخفيض تكلفة الأموال بسبب الوفورات الضريبية لفوائد القروض. من ناحية أخرى يترتب على زيادة نسبة الاستدانة بعد نقطة معينة إلى ظهور تكلفة الإفلاس مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الأموال. وبالطبع تتوقف تكلفة الأموال في النهاية على حجم كل من الوفورات الضريبية وتكلفة الإفلاس<sup>125</sup>. وهذا ما يوضحه الشكل رقم (2-7). فوفقا للشكل المذكور، إذا تجاهلنا تأثير تكلفة الإفلاس وأبرزنا فقط تأثير الضريبة، فسوف تسفر زيادة نسبة الاستدانة عن انخفاض مضطرب في تكلفة الأموال بسبب الوفورات الضريبية (تأثير الضرائب).

أما إذا أخذنا في الاعتبار تأثير كل من الضريبة وتكلفة الإفلاس، فسوف تأخذ تكلفة الأموال اتجاهها آخر. ففي البداية تأخذ تكلفة الأموال في الانخفاض المستمر حتى تصل نسبة الاستدانة إلى النقطة X وحينئذ تستمر في الانخفاض ولكن بمعدل أقل من ذي قبل. وعندما تصل نسبة الاستدانة إلى النقطة y تبدأ تكلفة الأموال في الارتفاع.

**الشكل 2-8: العلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين تكلفة الأموال**

<sup>125</sup> . Demitris Kyriasis, Anastasis C, **The Validity of Economic Value Added Approach: Emperical Application**, European Financial Management, Black Well Publishing, Vol 13, USA, N 1 2007



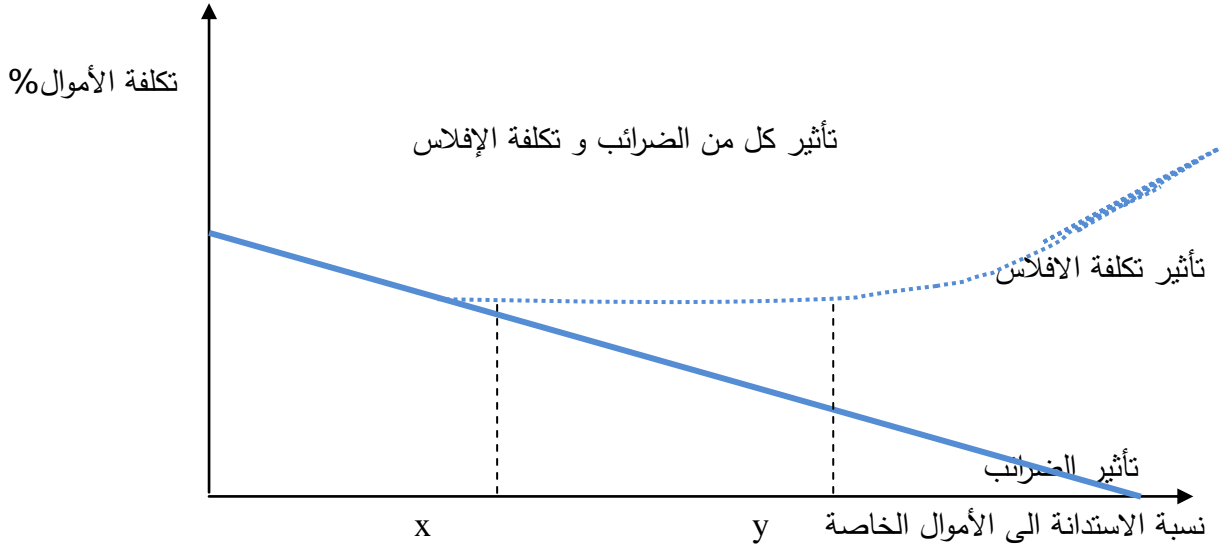
المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقاً؛ صفحة 669

وتفسير ذلك أنه عندما كانت نسبة الاستدانة اقل من  $x$  لم تكن هناك تكلفة لإفلاس، ومن ثم فإن تكلفة الأموال خضعت فقط لتأثير الضريبة ( الوفورات الضريبية ) مما ترتب عليه انخفاض مضطرد في تلك التكلفة. ولقد بدأت تكلفة الإفلاس في الظهور بعد النقطة  $x$  إلا إن حجم هذه التكاليف كان أقل من الوفورات الضريبية التي صاحبت زيادة نسبة الاستدانة، الأمر الذي أدى إلى استمرار انخفاض تكلفة الأموال وإن كان ذلك بمعدل أقل إلى أن وصلت نسبة الاستدانة إلى النقطة  $y$ . وهنا، وهنا فقط ازدادت حدة تكلفة الأموال نحو الارتفاع. وعليه يمكن القول بأن النسبة المثالية للاستدانة إلى الأموال الخاصة ( هيكل التمويل المثالي ) في ظل وجود تكلفة الإفلاس، تتحدد بالنقطة  $y$  التي عندها كانت تكلفة الأموال في حدها الأدنى.

ولما كانت العلاقة عكسية بين تكلفة الأموال وبين القيمة السوقية للمؤسسة، فإن الشكل 2-8 يعتبر تمثيلاً صادقاً للعلاقة بين نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة وبين قيمة المؤسسة، وذلك في ظل تأثير الضرائب وتكلفة الإفلاس. فالنقطة  $y$  تمثل نسبة الاستدانة إلى الأموال الخاصة التي عندها تكون قيمة المؤسسة عند حدها الأقصى، وهي ذاتها النقطة التي كانت فيها تكلفة الأموال عند حدها الأدنى.

ولعل الشكل 2-8 يذكرنا بتحليل Modigliani و Miller لأثر الاستدانة على قيمة المؤسسة في ظل خضوع ربح المؤسسة للضريبة. فالقيمة السوقية للمؤسسة التي تعتمد على الاستدانة في تمويل أصولها، تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة تعتمد فقط على الأموال الخاصة في التمويل. أما قيمة الزيادة فتنتمثل في قيمة الوفورات الضريبية المترتبة على الاستدانة.

**الشكل 2-9: العلاقة بين نسبة الاستدانة الى الأموال الخاصة وبين قيمة المؤسسة.**



المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقا؛ صفحة 671

### المطلب الثاني: معايير التحكم في الأموال طويلة الأجل وفق " نظرية الوكالة<sup>126</sup> :

إن نفي فرضية غياب التضارب بين مصالح مختلف الأعوان الاقتصاديين الذين لهم علاقة بحياة المؤسسة (مسييرين، مساهمين، مدينين خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة) يعود إلى النظرية التي تسمى بالوكالة. هدف هذه النظرية هو تقديم خصائص التعاقد الأمثل التي يمكن أن تعقد بين الموكل و الوكيل (Fama et Miller(1972)<sup>127</sup> و (Jensen et Meckling<sup>128</sup> (1976) ، معتمدة في ذلك على المبدأ النيوكلاسيكي الذي مؤداه " أن كل عون اقتصادي يبحث على تعظيم مصلحته الخاصة قبل المصلحة العامة" (Charreaux(1987)<sup>129</sup>.

حيث ادخل (Jensen et Meckling (1976) على التخمين الأكاديمي المتعلق بنظرية المشروع عامل تعدد الأهداف لشركاء المؤسسة التي قد تكون متناقضة في اغلب الأحيان ( خاصة بالنسبة للملاك، المدراء و المقرضين ) و انعكاس ذلك على مسألة اختيار الهيكل المالي، حيث تقتض هذه النظرية وجود مصالح خاصة بمدراء المؤسسة تدفعهم إلى سلوك يكون مغاير في حال ما إذا لو كانوا مساهمين.

### الفرع الأول تفسير نظرية الوكالة.

<sup>126</sup>. Chreaux. G, **Structure de propriété, relation d'agence et performance financière** ; Actes des journées IAE Strasbourg. septembre 1989.

<sup>127</sup>. Merton H. Miller, Selected Works of Merton H. Miller: A Celebration of Markets, **Vol 1: Finance**, The University of Chicago Press, 2003 .

<sup>128</sup> M.C.Jensen,W.H.Meckling, **Theory of the firm : Managerial Behavior, Agency Costes and Ownership Structure**", Journal of Financial Economics, 1990 3(2) , P 305-360.

<sup>129</sup>. Nicoly J FOSS, **The Theory of the Firm: Critical Perspectives on Business and Management**, Vo 1, Publishing by Rootled, London, 2000, P.326.

تقترح هذه النظرية تفسيراً لسلوك مختلف المتعاملين المعنيين بتمويل المؤسسة؛ مثل المدراء، الملاك أو المساهمين، المقرضين و المدينين بشكل عام، و محاولة ملاحظة تأثير سلوكهم على تحديد هيكل التمويل. وتتعلق هذه النظرية من فرضيتين:

أولاً، ليس بالضرورة أن تكون أهداف المدراء و الملاك متطابقة؛ ثم أن المتعاملين ليسوا متساوون في الحصول على المعلومة المتعلقة بالمؤسسة ومحيطها.

فنظرية الوكالة، هي نظرية تحاول البحث على تصور العقود المثلى بين الأطراف و تفسير سلوك هؤلاء و أولئك بمجرد أن تكون هناك علاقة وكالة<sup>130</sup>.

علاقة الوكالة هي عقد بموجبه يقوم شخص يدعى الموكل Mandant باللجوء إلى شخص آخر يسمى الوكيل Mandataire أو Agent، من أجل القيام بمهمة معينة نيابة عنه وباسمه، فيما يتعلق بالمؤسسة، هذه العلاقة توجد بين الملاك أو المساهمين أو أي مقرض أموال آخر، و المدراء أو المسيرين حيث يتم التنازل عن جزء من سلطاتهم. الموكل و الوكيل يحاولا تعظيم منفعتهما مما يجعل من علاقتهما مصدراً للتناقض (Ross 1973)<sup>131</sup>.

فعلاقة الوكالة ينجم عنها نوعان من تضارب المصالح، فهي تؤدي إلى بروز لتناقض في المصالح بين المسير و المساهمين من جهة، وبين المساهمين و المدينين (المقرضين) من جهة ثانية.

### الفرع الثاني: أهداف نظرية الوكالة.

أولاً: لتضارب بين مصالح المساهمين و المسير:

فإذا كان المسير لا يحوز شخصياً على كامل حقوق الملكية في المؤسسة، فإن وكالة التسيير التي تتجم على هذه الوضعية عادة ما تكون مصدر لتكاليف الوكالة. أسباب التضارب في المصالح يمكن أن تكون على شكل محاولة الوكيل تحويل ثروة غير مالية لصالحه باعتبار أنه لا يستفيد من العوائد الكلية لنشاطه، مع تحمله شخصياً للمسؤولية (Jensen et Meckling 1976).

الخلاف يمكن أيضاً أن يكون ناتج عن حرص المسير الدائم على استمرار نشاط المؤسسة، حتى وإن كانت التصفية أكثر فائدة من المنفعة من وجهة نظر المساهمين (Harris et Raviv 1990)<sup>132</sup>. فظاهرة الاستثمار المفرط sur-investissement من جانب المسير تمثل هي الأخرى عامل للخلاف إذا كان المساهمين يرون أن توزيع التدفقات المالية المتاحة هو الأجدى<sup>133</sup> Jensen 1986.

<sup>130</sup>. Samira RIFKI; un essai de synthèse des débats théoriques à propos de la structure financière des entreprises; La Revue de Financier N° 2718, PARIS 2001, P 15.

<sup>131</sup>. S.Ross,& Brown C, The Economic Theory of Agency : The Principal's Problem, Survivorship in Performance, American Economic Review, vol.148 n°2,2001, P278.

<sup>132</sup> M.Harris, A.Raviv, The theory of and the international role of debt, Journal of Finance, vol 45, n°2, mars,1990, PP. 321-349.

<sup>133</sup> M.C Jensen, Agency costs of free cash flows, corporate finance and takeovers, American Economic Review, vol 76, 1986. PP.323-339.

من المفترض أن يقوم المدراء بالعمل وفق مصالح موكلهم، لكن في الواقع عادة ما يلجئون إلى محاولة تعظيم ثرواتهم الشخصية، هذه الوضعية تولد تكاليف تسمى بتكاليف الوكالة *coûts d'agence* و التي يمكن تصنيفها إلى ثلاث أنواع:

- تكاليف المراقبة: *les coûts de contrôle*، التي يتحملها الموكل من أجل التحقق من أن تسيير الوكيل منسجم مع هدف تعظيم منفعة، أي التكاليف التي تنجم عن تتبع ورصد الوكيل لدفعه بأن يعمل لتحقيق مصلحة موكله؛
- تكلفة المبررات: *les coûts de justification* ، مجسدة في المصاريف التي يقوم بها الوكيل من أجل التدليل على نوعية سلوكه للموكل، من خلال المؤشرات التي يظهرها الوكيل للموكل والتي يعبر له من خلالها على حسن التسيير؛
- التكاليف المتبقية: *les coûts résiduels* ، و التي تظهر عندما تتجاوز تكاليف المراقبة العائد الحدي لهذا التوكيل. أي التي تنجم عن استحالة ممارسة مراقبة شاملة لتسيير الوكيل.

فالمديونية في المؤسسة يمكن النظر إليها كأداة فعالة في تخفيض تكاليف وكالة الأموال الخاصة لأن هذه الأخيرة تولد تقارب في المصالح بين المساهمين و المسير، ففي إطار المديونية ذات الطبيعة البنكية، ينجم عن الزيادة في حصة المديونية زيادة المراقبة من قبل لبنك لنشاط تسيير الوكيل <sup>134</sup> Diamond 1984 . كذلك يؤدي الدفع للفوائد في آجال محددة إلى تخفيض إمكانيات الاستثمار غير الامثل من جانب المسير نظرا لأن ذلك من شأنه تخفيض التدفق المالي المتاح. وبالتالي فطبيعة عقد الاستدانة من شأنه أن يؤدي إلى مخاطر من بينها مخاطر فقدان منصب عمل المسير إذا ما حدثت تصفية استجابة لمطلب البنك.

في نفس الوقت، إذا كانت المديونية تؤدي إلى التقليل وبشكل فعال من تكاليف وكالة الأموال الخاصة المرتبطة بتضارب المصالح بين المسير و المساهمين، فإن هذه المديونية تمثل من جانب آخر مصدرا للخلاف بين المساهمين و المدينين و بالتالي مصدرا لتكاليف وكالة من صنف آخر.

## ثانيا: التضارب بين مصالح المساهمين و المقرضين:

<sup>134</sup> D.Diamond , **Financial intermediation and delegated monitoring** ; Review of Economics Studies, n°51, 1984.

إن العلاقة التي تنشأ بين المقرض *bailleur de fonds* (البنك) و المؤسسة تخضع لمبدأ عدم التناظر في المعلومة *l'asymétrie de l'information*. و يتمثل هذا المبدأ في إعتبار وجود تباين في المعلومة من حيث المستوى و النوعية بين الأعوان الاقتصاديين وهذا طوال فترة علاقة القرض. وعليه أثناء هذه الفترة قد يجد البنك (الموكل) نفسه في وضع استحالة التحقق التام من الجهود التي تبذل من قبل المؤسسة (الوكيل) بسبب انعدام المعلومة. في هذه الحالة، مخاطر عدم التأكد بالنسبة للمقرض *l'aléa moral* تعرف بإمكانية أن تقوم المؤسسة بتحويل رؤوس الأموال المقترضة لغايات أكثر مخاطرة مما تم تقديره بشكل يعظم قيمة الاستثمار على حساب المخاطرة. هذه الوضعية تطرح مشكلة "إحلال الأصول" *substitutions d'actifs* المرتبط بطبيعة المكافئة التعاقدية للمدينين (المقرضين) *Jensen et Meckling 1976*.

وبالتالي يمكن أن يجد المقرض نفسه أمام حالة تحويل جزء من عوائد الاستثمار من قبل المؤسسة بسبب عدم التناظر في المعلومة. لذلك يحاول المقرض في حالة صعوبات التسديد، البحث فيما إذا كان سببها يعود فعلا إلى ظرف غير ملائم أو إلى سلوك وصولي من قبل المؤسسة <sup>135</sup> *Williamson (1986)*.

كل هذه الظواهر يمكن أيضا أن تدفع المقرضين إلى العمل بتعديلات عن طريق عقلنة المقرضين و إمكانية الإقصاء *red-lining* وهذا ما يفسر وجود مثل هذه الوضعيات من محاولات العقلنة للقروض المهمة نسبيا الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في السوق المالي.

إدراكا لهذه المخاطر يقوم المدينين بتحميل سعر الدين مختلف تكاليف الوكالة المرتبطة بانعدام التناظر في المعلومة بين المدينين و المساهمين، محاولين بذلك التقليل من هذه المخاطر عن طريق الإجراءات التعاقدية.

<sup>136</sup> *Haubrich (1989)* et <sup>137</sup> *Sharpe (1990)* برهنا أن الأخذ في الاعتبار عامل سمعة المؤسسة يمكن أن يؤثر بشكل معتبر على الطريقة التي تسلكها هذه الأخيرة أمام مدينيها. فقد اثبتنا أن قرار الاستثمار في مشروع ذو مخاطرة يجب أن يتخذ مع الإدراك بإمكانية أن نشوء علاقة طويلة الأجل، كما يجب العمل على تحقيق ميزات اقتصاد التكاليف المعلومة الذي يمكن تحقيقها في العلاقات القصيرة الأجل، وبالتالي يجب البحث على تقسيم أحسن للمخاطر، في هذا الصدد الأدبيات العلمية تناولت

<sup>135</sup> *Williamson, O.E., Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing*, Journal of Monetary Economics, septembre, n°4, 1986

<sup>136</sup> *J. Haubrich, Financial intermediation : Delegated Monitoring and Long Term Relationships*, Journal of Banking and Finance, n°13, 1989.

<sup>137</sup> *S. Sharpe, Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: a stylized model of customer relationships*, Journal of Finance, September, 1990.



المساوي المرتبطة بالدخول في علاقات طويلة الأجل) احتدام المنافسة، إخفاء hold up المعلومة، ارتخاء...<sup>138</sup>.

في هذا الإطار، مسيري فالمؤسسات الذين لديهم مشاريع استثمارية جيدة عليهم أن يشعروا المدنيين بذلك من أجل الحد من سلبيات انعدام التناظر في المعلومة، كما يمكن أن يكون هيكل رؤوس الأموال مؤشر signal يرسل إلى المدنيين<sup>139</sup> Ross2001. ففي هذا النموذج، المسير يتوفر على المعلومة المتعلقة بمشروعه الاستثماري، يقوم بتسخير جزء معتبر من أموال المؤسسة في المشروع كرسالة يشعر بها للبنك.

فدرجة تتابع الحافظة المالية للمسير يمكن أن تكون كذلك كمؤشر للمدنيين على نوعية المشروع الاستثماري<sup>140</sup> (Bultell E 2004) هذه الفكرة تجد أهميتها في حالات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حيث تكون حصة الثروة المستثمرة من قبل المسيرين نوع الماء ضئيلة.

يمكن كذلك أن يكون سلوك المسير مصدر لتخفيض تكلفة وكالة الدين المرتبطة بالتناقض مع المدنيين. فالمسير دورا يكمن أن يلعبه وذلك باعتبار أنه في سوق العمل الخاص بالمسيرين يكون لعامل التفارقة بين النجاح و الفشل للمشاريع الدور الأعظم في الظفر بعقود العمل Hirshleifer et Thakor<sup>141</sup> (1989).

فإذا كانت الاستدانة تمثل نمط أساسي في فض التضارب في المصالح بين المساهمين و المسير، فهي تولد تضارب آخر في المصالح مع الدينين التي تولد بدورها تكلفة وكالة على هذا الأساس هيكل رأس المال الامثل يتحدد بالمراجعة بين ميزات الاستدانة (تخفيض تكاليف الوكالة بين المساهمين والمسير) و تكاليف الوكالة المتعلقة بالعلاقة مع المدنيين.

انفراد نظرية الوكالة يكمن في رفضها فرضية تطابق مصالح كل الشركاء les partenaires في المؤسسة ، واقتراحها وفق ذلك إدارة هذه التناقضات بشكل أمثل، خاصة بواسطة القرارات المالية المناسبة. فالهيكل المالي الأمثل هو نتاج المزج compromis بين مختلف مصادر التمويل التي تسمح بحل تنازع المصالح، معتبرة أن المديونية و الأموال الخاصة ترجح مصالحا و تؤخر أخرى، هذا الهيكل المالي يجب

<sup>138</sup> N.Eber, **Les relations bancaires de long terme** ; Revue Economique et Politique, mars-avril, n°2, 2001.

<sup>139</sup> S.Ross,2001 .OP CIT, P.201.

<sup>140</sup> . Bultell E, **Theories Du Financement Hiérarchique et Structure Financière**, Thèse du doctorat, Université de Dijon,2004 P.77.

<sup>141</sup> D.Hirshleifer, V.Thakor, **Managerial Reputation, Project Choice and Debt** ; working paper UCLA,1989.

أن يسمح بتعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة. الفرضية السلوكية للمدراء هي تعظيم دالة منفعتهم، محدثين بذلك تضارب في المصالح. فمميزات الاستدانة تظهر على مستويين:

- الاستدانة وعن طريق السداد المنتظم للفوائد و رأس المال، تمثل وسيلة مراقبة للسياسة الاستثمارية للمدراء؛
- الاستدانة تمكن الملاك بفرض انضباط على المدراء، وتحقيق ميزة المعلومة.

تكلفة الاستدانة تشتمل على ثلاث أنواع:

- فالملاك يمكنهم الاعتراض على مشاريع تتميز بقيمة عالية موجبة إذا كان الفرق بينه وبين القيمة الحالية للمبالغ التي يجب سدادها سالب؛
- الاستدانة يمكن أن تمكن الملاك اختيار مشاريع عالية المخاطرة؛
- تكاليف بحث الملاك على طبيعة الاستدانة التي قام بها المدراء.

عملية الأمثلة تكون كالتالي:

- الهدف: تعظيم القيمة الإجمالية للمؤسسة؛
- الوسيلة المستعملة: التقليل من التضارب في المصالح، تدنية تكاليف الاستدانة بشكل أمثل؛
- القيود: الأخذ في الاعتبار تكاليف وكالة الأموال الخاصة و الاستدانة.

من أجل تعظيم قيمة المؤسسة، عن طريق التوفيق بين المصالح المتضاربة، من الضروري الحصول على هيكل مالي أمثل بالأخذ في الاعتبار مميزات وتكاليف المديونية و الأموال الخاصة.

قد ينص عقد الاقتراض على ضرورة الرجوع إلى المقرضين، قبل اتخاذ إدارة المؤسسة لبعض القرارات التي قد يكون لها تأثير على مصالح هؤلاء المقرضين. ومن بين القرارات التي تخضع لمراجعة من المقرضين، قرارات شراء أصول جديدة، والقرارات الخاصة بإجراءات توزيعات، والقرارات رفع مرتبات المديرين... وما شابه ذلك. وعادة ما ينص العقد على إعطاء الحق للمقرضين في المطالبة فوراً بقيمة القرض ( أي قبل تاريخ الاستحقاق) إذا ما تجاهلت الإدارة الشرط المنصوص عليه في عقد الاقتراض، والذي يقضي بضرورة الرجوع إلى المقرضين قبل اتخاذ القرارات المشار إليها.

ولكي يتأكد المقرضون من أن إدارة المؤسسة لم تخل بشروط التعاقد، فإنه يصبح من الضروري عليهم القيام بمتابعة ما يجري داخل المؤسسة سواء بأنفسهم أو بواسطة وكيل عنهم. ويطلق على التكاليف التي يتحملها المقرضون من أجل عملية المتابعة بتكاليف الوكالة. وكما هو الحال بالنسبة لتكلفة الإفلاس فإن المقترضين عادة ما ينقلون تكلفة الوكالة إلى الملاك، وذلك برفع معدل الفائدة على الأموال التي يقرضونها، وهو الأمر الذي يضطر الملاك إلى الرفع من معدل المردودية الذي يطلبونها على الاستثمار. والنتيجة هي ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية.

ومن المعتقد أن تصرف المقرضين على هذا النحو يعد مقبولاً. فالإدارة عندما تسعى إلى الاستثمار في مشاريع تنطوي على قدر من المخاطر يزيد عن متوسط المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات القائمة، فإن المخاطر التي يتعرض لها حملة السندات سوف تزداد، و تنخفض بسببها القيمة السوقية لما يمتلكونه منها.

وبناء عليه سيتعرض الملاك أيضاً لمخاطر أكبر، إلا أن المخاطر بالنسبة لهم ستكون مصحوبة بعائد أكبر، وهو ما لا يتحقق لحملة السندات الذين يحصلون على العائد كنسبة مئوية من القيمة الاسمية للسند، مهما كان حجم الأرباح التي حققتها المؤسسة. لذا يصبح من حق حملة السندات المطالبة بعائد إضافي (زيادة سعر العائد) لتعويضهم عن مثل هذه المخاطر الإضافية.

غير أن ما تجدر ملاحظته أن شرط التعقد الذي يعطي للمقرضين الحق في وضع قيود على قرارات الإدارة لن تقتصر تكلفته (تكلفة الوكالة) على المصاريف الإدارية والقانونية، بل تمتد لتشمل التكلفة الناجمة عن انخفاض الأداء في نشاط المؤسسة بسبب تلك القيود. وطالما أن الملاك هم الذين يتحملون التكلفة الناجمة عن القيود التي يضعها المقرضون فإنهم يأملون في تخفيض هذه التكلفة. وفي هذا الصدد ينبغي أن يدركوا أن استبعاد الشرط الذي يعطي المقرضون الحق في فرض قيود على قرارات المؤسسة سوف يؤدي إلى زوال تكلفة الوكالة، إلا أن هذا قد يدفع المقرضون للمطالبة بمعدل فائدة مرتفع، وأن الزيادة في معدل الفائدة الناجم عن استبعاد الشرط المذكور قد تفوق تكلفة الوكالة.

أول الأبحاث في هذا المجال قام بها<sup>142</sup> Jensen et Meckling ( 1990) . حيث قاما ببحث على مؤسسة يحوز فيها المدراء على جزء غير هين من رأس المال. فوضعا إذا هيكل مالي أمثل للمؤسسة انطلاقا من وضعيتان مختلفتان:

- من جهة، بوجود ضرائب على أرباح الشركات، يكون من مصلحة المؤسسة أو أحد مسيرّيها ( المدراء) الاستدانة انطلاقا من كون أن المصاريف المالية قابلة للتخفيض.
- من جهة ثانية، المديونية تولد تكاليف من ثلاث أنواع: تكاليف المراقبة و البرهنة وتكاليف مكافئة المخاطر المرتبطة بالاستثمارات عالية المخاطر المطلوبة من قبل المقرضين، وهناك أيضا تكاليف الإفلاس المحتملة.

فمن مصلحة المؤسسات إذا الاستدانة إلى غاية النقطة التي يكون فيها تزايد قيمها المتولد عن استثماراتها معادل للتكاليف الحدية المتولدة عن المديونية.

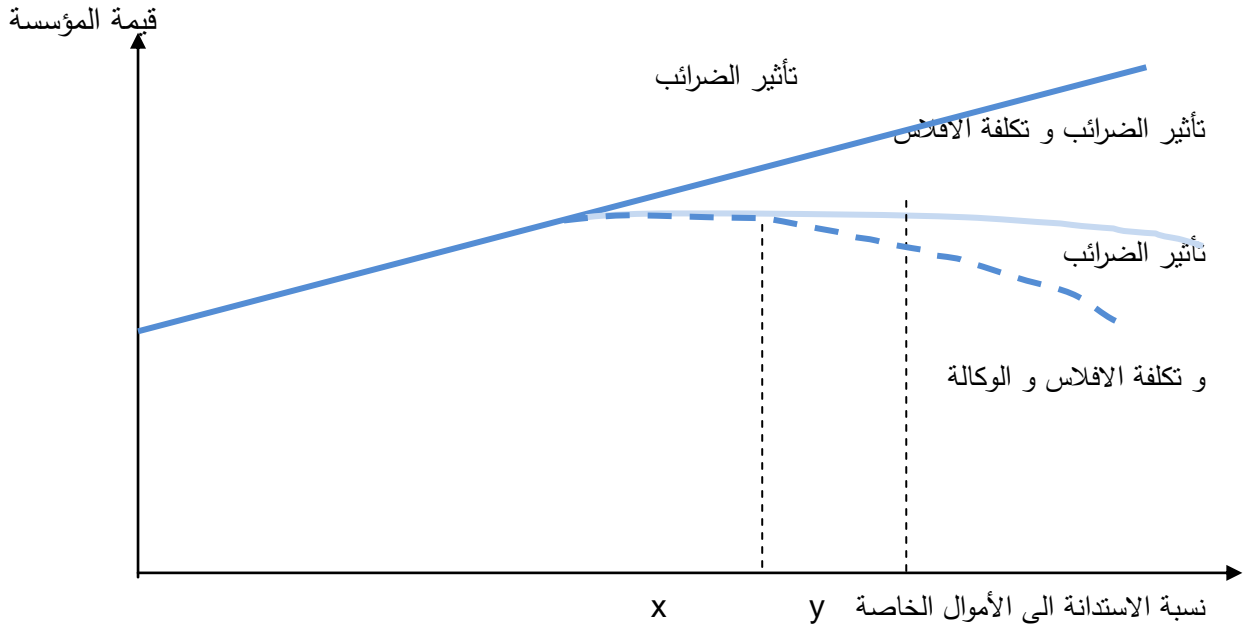
فالجوء الأمثل للمديونية هو ذلك الذي يسمح بتدنية تكاليف الوكالة الإجمالية بما فيها التكاليف المرتبطة بالمديونية و تلك المرتبطة بالجوء لمساهمين آخرين. يكون هذا الطرح مقبولا في الحالة التي يكون فيها المدراء مساهمين وبالتالي لهم نفس انشغالات الملاك. فمستوى المديونية الامثل هو ذلك الذي يدني مجموع تكاليف الوكالة المرتبط بالتمويل الخارجي.

كما أنه يمكن أن نكون أمام حالة أخرى؛ وهي الحالة التي لا يكون فيها مدراء المؤسسة مساهمين، حيث يكونون حساسون أيضا للمكافئات و الامتيازات الأخرى التي يحصلون عليها، في هذه الحالة الهيكل المالي لا يغير بشكل مباشر من ثروتهم، غير أن اللجوء للاستدانة يزيد من مخاطر الإفلاس في المؤسسة ويدفع المدراء إلى محاولة تحسين أدائهم من اجل تفادي هذا الوضع الذي قد يؤدي إلى فقدان مناصب عملهم. أي أن هناك اعتماد متبادل غير مباشر بين مصالح المدراء و الهيكل المالي الامثل للمؤسسة ( Grosman et Hert 1980).

أن ظهور تكلفة الوكالة إلى جانب تكلفة الإفلاس سوف يؤثر على النسبة المثالية للاستدانة إلى الأموال الخاصة، أي سوف يؤثر على مكونات هيكل التمويل المثالي. وبعبارة أكثر وضوحا سوف يترتب على ظهور تكلفة الوكالة تخفيض نسبة الأموال المقترضة داخل هيكل التمويل.

<sup>142</sup> Jensen, M.C.et W.H. Meckling, 1990, OP CIT

**الشكل 2-10 : قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة ووجود تكلفة الإفلاس و الوكالة.**



المصدر : منير ابراهيم الهندي؛ مرجع ذكر سابقاً؛ صفحة 673

ما يوضحه الشكل رقم: 2-10 الذي يشير إلى أن النسبة المثالية للاقتراض إلى الأموال الخاصة قد انخفضت من  $b$  إلى  $a$  على أن يراعى أن هذه النقطة أي النقطة  $a$  هي تلك النقطة التي تتعادل عندها الوفورات الضريبية الناجمة عن الاقتراض مع تكلفة الوكالة. وقبل أن تبلغ نسبة الاستدانة هذه النقطة تكون الوفورات الضريبية أكبر من تلك التكاليف، أما بعدها فيحدث العكس.

**المطلب الثالث: النظريات الحديثة للمشروع (المؤسسة الصغيرة والمتوسطة).**

إنّ الأخذ في الاعتبار الضرائب، المخاطرة المرتبطة بالإفلاس و تضارب المصالح بين مختلف الأعوان المعنيين بحياة المؤسسة مهد إلى ظهور تحاليل متباينة لهيكل التمويل سميت في مجملها نماذج . Trade-Off

فهذه النماذج التي تستلهم في خطواتها النظرية أثر العوامل المذكورة، تدخل ضمن التفكير عن الطرق التوافقية: " *compromis* ". فهي تقوم على مبدأ منهجي تقليدي في التفكير الاقتصادي، أي: التعظيم تحت القيود، مفترضين ضمناً وجود توزيع أمثل بين الديون و الأموال الخاصة، ويعتبر التحليل الحدي الذي يسمح بتعديل الهيكل المالي تبعاً لميزات وتكاليف الأموال الخاصة و الاستدانة، حيث يتم تعديل هذا الهيكل باستمرار من طرف مسيري المؤسسات، حتى نصل إلى الوضع الأمثل، وبالتالي لا يوجد هيكل مالي مستقر يتماشى مع جميع المؤسسات دون استثناء.

و قد اعتمدت هذه النظرية كفرضية ميدانية بافتراض وجود معدل ديون/ الأموال الخاصة أمثل. حيث يتحدد هذا المعدل الأمثل تبعاً للخصائص الخاصة بالمؤسسة التي لها عجز في التمويل أو يتم تقديرها كمتوسط يتم ملاحظته على فترة من العينة.

العديد من الباحثين دلت على وجود المعدل - الهدف *ratio-cible* للديون ونذكر هنا على وجه الخصوص: <sup>143</sup> Taggart(1977) و <sup>144</sup> Jalilvand et Harris(1984) مقترحين إلى إيجاد معامل تعديل ذو دلالة لنماذج (التعديل - الهدف)، وهذا ما يعني أن المؤسسات تحاول أمثلة معدل مديونيتها، أما <sup>145</sup> Marsh(1982) فقد توصل إلى أن الاختيار بين المديونية و الأموال الخاصة بالنسبة للمؤسسة التي لها عجز في التمويل يتغير بالفارق بين معدل الدين الحالي و معدل الدين المستهدف.

المجموعة الرابعة من النظريات التي اهتمت بدراسة إشكالية الهياكل المالية تدخل تحت إطار ما يعرف بالمنظور المتعدد الأشكال، الذي يعرف حالياً بما يسمى النظرية الحديثة للمشروع ، و التي ظهرت في منتصف السبعينات <sup>146</sup> نتيجة الانتقادات التي وجهت لفكرة الجئة الاقتصادية والمالية ( انعدام الضرائب و متغيرات أساسية أخرى )، و لفكرة توافر السوق الكاملة *le marché pure et parfait* أين تتاح المعلومة لكل الأعوان الاقتصاديين، و سلوك هؤلاء الأعوان يكون رشيد. أهم التيارات التي تتطوي تحت هذا المنظور حسب الأدبيات العلمية و التي تستهدف بشكل صريح دراسة إشكالية اختيار الهيكل المالي هي :

<sup>143</sup>. Huang R & G R Ritter, **Testing Theories Of Capital Structure and Estimating the Speed of Adjustment** , Journal of financial and Quantitative Analyses, For the coming N°68,2007.

<sup>144</sup>. A.Jalilvand , R.S.Harris, **Corporate Behavior in adjusting Capital Structure and Dividend Policy: an econometrics study**, Journal of Finance,N°168,2007, P127-145.

<sup>145</sup> . Arving Ghosh, Capital Structure and Firm Performance, Ninth Printing, University of Cambridge Press, UK, 2012, P37

<sup>146</sup> . Des extensions de l'Approche de Modigliani et Miller ( voir les synthèses de Jensen & Smith (1984), Dubois (1985) et Harris et Raviv ( 1991), incorporant d'autres variable telles que les taxe, les coûts de faillite, les coûts d'agence, les coûts de transaction et des variables tenant compte de l'asymétrie de l'information, infirment le résultat de Modigliani et Miller ( l'univers parfait). Voir **Cobbaut R** ( 1994), Théorie financière, 3 éme édition, Paris, Economica.

3- منظور نظرية (théorie de signal): مستوى المديونية يعتبر كإشارة signal من قبل المدراء في المؤسسة يدل على حالة المؤسسة ( وضعها ) و قيمة مشاريعهم المستقبلية ( Ross, 1977 ).<sup>147</sup>

4- نظرية التمويل السلمي ( Pecking Order Theory ) : التي ظهرت بشكل شبه متزامن مع نظرية الوكالة، حيث أسسها كل من: ( Mayers et Majluf 1984 ) و كذلك (Williamson 1988) ثم بعده ( Mayer 1990 ) وقد نشأ تيار ثالث في البحث المعاصر، لمسألة الهياكل المالية حيث تم الأخذ في الاعتبار، وبوضوح مسألة تضارب المصالح بين المقرضين و وجود معلومات متباينة différenciée لدى هؤلاء المقرضين (على أساس أن المدراء يكونون عموماً في وضعية أحسن من الملاك من حيث المعلومة، ويكون الملاك في وضع أحسن المقرضين الآخرين). هذا التيار يذهب إلى ترسيخ مبدأ وجود ترتيب تفضيلي ordre de préférence طبيعي لجملة نماذج تمويل المؤسسة، فحسب هذه النظرية، أن المؤسسات تفضل تمويل استثماراتها عن طريق التمويل الذاتي، ثم بعد ذلك تلجأ إلى الاستدانة و لا تستعمل الرفع من رأس المال إلا بشكل استثنائي، وسنركز في هذا المطلب على كل من نظرية: (Mayer 1990)، ونظرية أفضلية اختيار التمويل المناسب (Williamson 1988).

### الفرع الأول: نموذج مايرز لتفسير سلوك المؤسسة ( 1990 ) .

ضمن نموذج Mayer، على المدى البعيد فإن الفرضية السلوكية للمدراء هي تعظيم الثروة المؤسسة la richesse sociétale أو كما يصطلح على تسميتها بالإنجليزية « corporate wealth »  
W = E + S . كما هي مبينة في الميزانية المالية المختصرة لدى : Myers ( 1990 )<sup>148</sup>

يعتبر الفائض التنظيمي le surplus organisationnel يعكس القيمة المحينة للتكاليف الناجمة عن الأجور العالية جداً، الفائض في عدد العمال، التطفل gratification ... لا تتمتع بخاصية الديمومة باعتبار أن المقرضين يمكنهم فرض تخفيضها إذا كان سداد الدين أو دفع الفوائد غير منتظم.

ينظر Mayer إلى المؤسسة على أساس أنها كتحاليف coalition يبحث عن زيادة حجم الأموال الخاصة و الفوائد التنظيمية ( أي سلطته على إعادة توزيع العلاوات على المستخدمين )، و في هذه الحال، الرفع من رأس المال يفضل عن المديونية إذا كان من الضروري اللجوء إلى تمويل خارجي.

<sup>147</sup>. Certaines variantes ( Leland, Pyle, 1999) affirment cette approche en y intégrant le concept économique traditionnel de l'aversion pour le risque, supposé caractériser le comportement des gestionnaires de la firme, voir : Jean Tirole, The Theory of Corporate Finance , Princeton University Press, 2010, P.432.

<sup>148</sup>عناصر الميزانية واردة بقيم السوق الحقيقية من واقع مقال: Financement des PME, panne d'allumage , IN Revue Banque, N°685 ;Nov,2006.

فمثلا، تمويل استثمار له قيمة حالية صافية سالبة أو معدومة عن طريق المديونية لا يزيد من قيمة W. في حين أن إصدار رأسمالي بـ 100.000 وحدة نقدية لتمويل استثمار بقيمة 60.000 وحدة نقدية، المساهمين يفقدون 40.000 وحدة نقدية. لكن ثروة المؤسسة la richesse sociétale و الفائض التنظيمي surplus organisationnel سيزيدان، بعبارة أخرى، أن تمويل استثمار ليست له مردودية عن طريق زيادة رأس المال، فإن المسير يمكنه زيادة الأموال الخاصة مع التسبب في نفس الوقت بانخفاض القيمة السوقية لهذه الأخيرة E و زيادة الفائض التنظيمية S ومنه أن الفائض تزيد بزيادة رأس المال وليس عن طريق المديونية. لكن أجاد مستثمرين يقبلون شراء أسهم يعني أنهم يعتقدون بأنهم سيجنون أرباح من ورائها: إذا الفائض لا يمكنه أن يرتفع دون حدود. و عليه من أجل تمويل استثمارات تفضل المؤسسة الاحتفاظ بالأرباح بدلا من اللجوء إلى الرفع من رأس المال الذي يفرض ضمنا توزيع مكافئات رأس المال إضافية، و بالتالي تفضل التمويل الذاتي عن الرفع من رأس المال. و بالتالي المؤسسة تطبق تسلسل وظيفي بين مصادر التمويل: أولا التمويل الذاتي، ثم الرفع من رأس المال، ثم الاستدانة كمرحلة أخيرة.

### الفرع الثاني: الانسجام بين نظريات أفضلية اختيار التمويل المناسب لويليامسون.

إن كلا من نموذج Mayrs1990، (Williamson1988) المذكورين يقومان على نفس القاعدة؛ وهي الاختيار مع تطبيق خطوات متباينة، هذه الخاصة تدفع إلى التساؤل عن المساهمة التفسيرية لكلا النموذجان فيما يتعلق بالسلوك الخاص باختيار طرق تمويل المؤسسات. لقد أجريت العديد من الاختبارات الميدانية من أجل الحكم على مدى دلالة هذان النموذجان، نذكر من بينها على الخصوص الأكثر شهرة وهي تلك التي قام بها كلا من Balakrishman.S و Fox.I في الولايات المتحدة للذين نشرا نتائج عملهما سنة 1993. وفي نفس الإطار قام Evelune Poicelot-Butel بإجراء اختبارات مشابهة في فرنسا سنة 1996، نتائج هذه الاختبارات نردها بشكل مختصر و مقارن في الجدول الموالي، والذي يقيس الدرجة المثلى لهيكل التمويل بناء على المعايير الكمية، إلا أن محصلة هذه الاختبارات أثبتت وجود هيكلية مثلى لكن صعوبة قياس الوحدات وتأثير تماثل المعلومات حال دون وجود نماذج محددة ذات دلالة احصائية.

الجدول 1-2: نتائج الاختبارات الميدانية لـ Evelune Poicelot-Butel في فرنسا 1996

فرضيات نموذج:	نتائج اختبارات:	نتائج اختبارات:
Mayer و Williamson	Balakrishman.S و Fox.I	Evelune Poicelot-Butel



<p>Evelune Poicelot-Butel يكتشفان الغياب الكلي لعلاقة ذات دلالة احصائية.</p>	<p>Fox.ا و Balakrishman.S اختبار يؤكد علاقة Williamson</p>	<p>نموذج <u>Williamson</u> : المؤسسات التي تحوز على أصول خاصة تفضل الرفع من رأس المال كتمويل خارجي.</p>
<p>Evelune Poicelot-Butel لم يجدان علاقة ذات دلالة بين مبلغ التدفقات المالية المتاحة ومبلغ الرفع من رأس المال</p>	<p>Fox.ا و Balakrishman.S لم يستطيعا تأكيد هذه العلاقة</p>	<p>نموذج <u>Mayer</u> : المؤسسات التي تحوز على تدفقات مالية المتاحة free cash-flow تمول استثماراتها عن طريق الرفع من رأس المال كألوية</p>

المصدر: مأخوذ من واقع العديد من المؤلفات مثل:

Modigliani et Miller ( voir les synthèses de Jensen et Smith (1984), Dubois (1985) et Harris et Raviv ( 1991), incorporant d'autres variable telles que les taxe, les coûts de faillite, les coûts d'agence, les coûts de transaction et des variables tenant compte de l'asymétrie de l'information, infirment le résultat de Modigliani et Miller ( l'univers parfait). Voir **Cobbaut R** ( 1994), Théorie financière, 3 éme édition, Paris, Economica.

تحليل ملخص النظريات المالية من خلال الجدول:

إن متابعة الأعمال الميدانية لكل هذه الأعمال يظهر صعوبة اختبار النماذج النظرية و ضرورة اللجوء إلى مقاربات رقمية؛ بالرغم من أن نموذج Williamson و Myers يعتبران الأقل تكافؤ فيما بينها... ! وبالرغم من هذه النقائص، فإن مبدأ تسلسل التمويل يعتبر الأكثر ملاءمة لتفسير السلوك المالي لبعض أصناف المؤسسات في بعض المواقف.

يفيد هذا المبدأ في اعتبار أن المدراء يطبقون كقاعدة في اتخاذ القرار مبدأ تسلسل في اختيار أفضلية التمويل. وأنه في بعض الظروف الجد محددة ( السيناريوهات و الإجراءات تختلف حسب المختصين ) يطبق المدراء إجراء معين بمجر بروز وضعية خاصة ( استثمار محدد، مشكلة معلومات).

كما نضيف أخيرا الملاحظة التالية: التي مؤداها أنه ضمن نماذج التوافق les modèles de compromis ، فإن الإجراء الهامشي الذي يقوم على مبدأ تحليل (تكلفة / فرصة) لموارد التمويل، يسمح بتحقيق هدف الهيكل المالي الإجمالي الأمثل. بالمقابل نجد أن نظريات التمويل التسلسلي لا ينطبق بشكل صريح لمفهوم الهيكل المالي الأمثل.

بعبارة أخرى، أن نماذج التوافق تقوم على مبدأ العقلانية الإحالية la rationalité substantielle التي يتم التعبير عنها بالنتائج المرجوة ( Simon 1976 ). حيث يحاول المسير أجاد أحسن هيكل لخدمة هدف محدد، بالنظر إلى القيود الناجمة عن مختلف مصادر التمويل.

## الفرع الثالث: أساليب رفع رأس المال وتأثيره على الهيكل المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

### أولاً: الرفع المحاسبي لهيكل رأس المال.

تقوم المؤسسة باستشارة المساهمين القدامى قبل الإقدام على رفع رأس مالها وذلك بإضافة سيولة جديدة على كل ورقة مالية ، هذا المقترح يمكن تقديمه للتصويت في الجمعية العامة للمساهمين، كما يمكنه رفع رأسمالها بعد إصدار أسهم جديدة للتداول.

ومن جهة نظر المسير فإن تنويع مصادر التمويل هي الوسيلة الوحيدة للحصول على السيولة اللازمة للمؤسسة المصدرة وهو الأسلوب الأمثل للمحافظة على تمويل المؤسسة من مصادر داخلية وعليه فإنه من الصعب تثبيت سعر الأسهم المصدرة وعلو الإصدار، وعليه فإن حق الانتساب والتصويت المخصص للمساهمين القدامى يعوضه المساهمون الجدد في الحصول على نسبة من الاحتياطات، وعمليا يعتبر استرجاع رأس المال الاجتماعي استثناء فالمؤسسة بعد رفع رأس مالها محاسبيا يمكنها أن تنمي مواردها النقدية فهي تعدل من الهيكل المالية نسبة الديون إلى الاموال الخاصة وترتفع بذلك مقدرتها على الاقتراض، كما يمكنها تحقيق أفضلية من القروض الخارجية كما يمكن أن يساعد رأس المال العامل في تدعيم الهيكل المالية للمؤسسة لأن الأموال الدائمة ترتفع تبعا لذلك بينما لا تؤثر على الموارد طويلة الأجل.

كل هذا التحسن في التوازن المالي ما هو إلى مرحلة تحول فالأموال المقترضة يمكن استثمارها في الموارد طويلة الأجل مما يؤثر في تقليص مستوى رأس المال العامل من جديد.

## ثانياً: الرفع المادي لرأس المال.

هذه الطريقة يمكن تمييزها بعد زيادة الإنفاق على الموارد طويلة الأجل، كالأراضي والآلات والمعدات وكل الأصول المادية المساعدة على حصة الأموال الثابتة والدائمة للمؤسسة، والتي تحافظ على توازن حركة رأس المال العامل، مثل الحوافز العددية المقدمة للزيادة العددية لرأس المال، عن طريق زيادة حجم الخاصة نسبة إلى إجمالي الخصوم، وبذلك يمكن تقدير حجم التأثير على هيكله المالية للمؤسسة.

وبالرغم من ذلك، على عكس الزيادة في القيمة العددية لرأس المال، فإن هذه العملية لا تتطلب زيادة في السيولة النقدية الإضافية للمؤسسة، حيث يسمح لها فقط بتوسيع طاقتها الإنتاجية، إن عدد الأسهم المصدرة عند زيادة رأس المال نسبة حجم النشاط يتم عن طريق تحديد قيمة الزيادات الملحقه بالقيمة الاسمية للأسهم بعد زيادة منح الإصدار.

## ثالثاً: رفع رأس المال بعد تحويل الديون.

يساعد رفع رأس المال بعد تحويل هيكله الديون، في إيجاد بدائل أفضل في التمويل للمؤسسة، ويعتبر من القرارات المالية الأكثر أهمية لدى المسير والمالك في آن واحد، ويقتضي الأمر إجراء تعديل في رأس المال بعد تحويل جزء منه إلى ديون قصيرة الأجل، أي تحويل جزء من السندات إلى أسهم.

إن رفع رأس مال المؤسسة بعد تحويل جزء من السندات إلى أسهم هو طريقة لرفع الأموال الخاصة دون زيادة في حجم السيولة ولا يتطلب الحصول على أي مصدر جديد للأموال، بل يرفع من القدرات الائتمانية للمؤسسة بعد رفع نسبة الاستقلالية المالية المقدمة عن طريق نسبة الأموال الخاصة إلى إجمالي الديون داخل المؤسسة. بينما مشاركة المقرضين (بنوك، وموردون) لجزء من الأسهم يمكن أن يسبب مصاعب مالية على عائق المؤسسة وعادة ما يلجأ المسير إلى هذه التقنية لتسديد دين كبير لتجنبها خطر الإفلاس والتصفية.

إن هذه العملية تعيد التوازن إلى خزينة المؤسسة وتساعد هذه التقنية في إعداد هيكلية مالية فعالة للمؤسسة عن طريق تدعيم رأس المال الخاص، وحمايته من كل استحقاقات الدين التي تواجه المؤسسة كما يمكن لهذا القرار أن يحض بإجماع عام جمعية المساهمين بينما تختلف نتائج هذه التقنية عند تحويل الديون من مؤسسة كبيرة إلى حد فروعها.

#### رابعاً: رفع رأس المال عن طريق جمع الاحتياطات.

هذه العملية لا تؤدي إلى تحول في الوضعية المالية الصافية للمؤسسة، ولا تحمل أي مضاعفات على السيولة النقدية، فهي تمثل عملية تحويل محاسبي، وذلك عن طريق تقليص في حجم الاحتياطات ورفع رأس المال، إن حجم الأموال الخاصة لسبة إلى الديون لا تتغير وفق هذه الطريقة وعليه يمكن المحافظة على نفس الهيكلية المالية.

تظهر التعديلات في حجم رأس المال سواء على مستوى القيمة الاسمية للسندات أو عن طريق إصدار أوراق مالية جديدة للتداول، وتكون مجانية الدفع للمساهمين القدامى، هذا النوع من الأسهم الجديدة يبدو للوهلة الأولى مثل الأسهم الجديدة الموزعة على المساهمين، إلا أنها في الحقيقة دعت قيمتها سلفاً أثناء توزيع الحصص والأرباح المحققة من عمليات سابقة. إن هذه الزيادة في رأس المال تضمن الحقوق الدائنة على المؤسسة لأن الاحتياطات يمكن توزيعها بسهولة مقارنة بعوائد حقوق الملكية على المساهمين. يمكن الإشارة إلى أن توزيع الأسهم المجانية قد يخفض من قيمتها السوقية داخل البورصة، نتيجة زيادة عدد الأسهم المطروحة للتداول إلا أن الوضعية المالية الصافية للمؤسسة لازالت على حالها، ومع ذلك فإن أي انخفاض في قيمتها الحقيقية عملياً أقل تأثيراً من قيمتها نسبة إلى مجموع قيم الأسهم لدى المؤسسة.

#### خامساً: رفع رأس المال عن طريق إعادة تقييم عناصر الأصول.

يمكن إجراء تعديل في هيكلية أصول المؤسسة للحصول على تقييم فعلي نتيجة فقدان الكتلة النقدية لقيمتها الحقيقية، يعتبر الفائض المحاسبي المسجل في حسابات فرق إعادة التقييم يمكن إدماجه ضمن الأموال الخاصة.

إن التوجه نحو إعادة تقييم الأصول يمثل المخطط التقليدي الذي تتوجه له المؤسسات ضمن اقتصاد يتسم بالركود والتضخم مثل ما حدث سابق في لبنان سنوات بعد الحرب الأهلية.

إن فرق إعادة التقييم يحدث نتيجة فارق القيمة الحالية للأصول وقيمتها المحاسبية، وعليه فإنه وفقا للمخطط المحاسبي العام، فإن إعادة تقييم أصل ثابت هي القيمة التي يؤثر عليها المسير بحذر، وقبوله تخفيض قيمتها وتحويلها على أصل ثابت أما إذا أراد الاحتفاظ بمنفعة استخدم الأصل. لتحقيق أهداف المؤسسة طويلة الأجل، فإن التخفيضات المسجلة نتيجة هذا الفارق في الجانب الدائن من الميزانية تمثل قيمة مضافة لعناصر الأصول المسجلة عند إعادة تقييمها.

ومع ذلك لا يمكن المزج بين قيمة المنفعة النهائية وبين القيمة المحددة ماليا، هذه الأخيرة تتعلق بمجموع تدفقات الخزينة الحالية (حتى مع حالة القيم المؤجلة قيمة المبيعات في نهاية الفترة الحالية لأي أصل من أصول المؤسسة).

إن دراسة الآثار المرتقبة لرفع رأس المال المؤسسة عن طريق تعديل أو إعادة تقييم بعض أصولها على الهيكل المالية للمؤسسة، بشكل متوازن وأيضا بما تعده من زيادات عديدة إذا كانت هذه الأخيرة تم استثمارها في أصول عينية أو مالية، هذه الطريقة تتشابه مع طريقة دمج الاحتياطات فهي لا ترفع من مقدار سيولة المؤسسة.

إن توجه المؤسسات نحو تخصيص جزء من المساهمات نحو رفع حصة رأس المال يعتبر مبدئيا أمر في غاية الأهمية، بالنظر إلى حجم الأنشطة المطلوب تغطيتها أو خسائر غير متوقعة، إلا أنه لا يمكن غدارة مشروع اقتصادي يكون فيه حجم رأس المال أكبر من حجم الأنشطة وقد يكلف خسائر نتيجة التكاليف الإضافية غير المجدية اقتصاديا.

### خامسا: تطبيقات عملية على المؤسسة مستوحاة من وقائع نظرية.

عمليا يمكن للمساهمين في المشروع تقديم أموال داعمة حتى بعد مزاوله النشاط لتغطية العجز المؤقت الذي يطرأ على سيولة المؤسسة وتعديل الوضعية المالية للمؤسسة في الوقت المناسب، وهذه التسبيقات لها أهميتها في الأطر القانونية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الفردية، مقارنة بباقي الأنواع الأخرى من المؤسسات.

كما لم تتوقف الأبحاث المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عن التطور خلال العشرين سنة الماضية، فقد تزايد شيئاً فشيئاً عدد الندوات و المجلات و أطروحات الدكتوراه التي اهتمت بهذا الصنف من المؤسسات، الأمر الذي قاد العديد من الباحثين إلى الكلام عن وحدة معرفية *identité épistémologique* للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (Torres,1997) .

فهذا الانفراد في البحث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكن تفسيره بعاملان اساسيان:

- العامل الأول ذو طبيعة ميدانية، فهو ناجم عن الظرف الاقتصادي المتسم بتباطأ النمو الاقتصادي و ارتفاع درجات عدم التأكد في السوق المعولم *globalisés*. حينها تمثل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالنسبة للأعوان الاقتصاديين الوسيلة الكفيلة للاستجابة لحاجيات التكيف الجذري فيما يتعلق بالمرونة و اللامركزية.
- العامل الثاني ذو طبيعة نظرية، ففي وقع الأمر المؤسسات الصغيرة تمثل حالة خاصة بالنسبة للنظرية المالية المعيارية كما تمثل حقل خاص لتبادل المعلومات<sup>149</sup>، هذه الخصوصية المالية أعطت للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة حالة منفرة تستحق أن تكون موضوع بحث علمي مستقل.

هذه الخصوصيات التي تتميز بها للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة تمثل في غالب الأحيان مصدرا من مصادر الصعوبات المالية التي قد تواجهها، إذ يبدو أن بالنسبة لهذا الصنف من المؤسسات أن اشكالياتها في مجال الاختيار المالي اقل ارتباط بمجرد التحكم بين الموارد المتاحة التي هي نتاجا لمجموعة من المعوقات التقنية و المؤسساتية. فهذا الفارق في إمكانيات التمويل بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المؤسسات الكبيرة، اضافة الى التكاليف الناجمة عن خاصيتها كونها لا تستطيع تغطية تكاليفها، هو الذي يخلق الفرق المالي (*finance gap*)<sup>150</sup>.

من الناحية التاريخية لم تبدأ الأبحاث التي تعتبر هذه المؤسسات كنظم خاصة في الظهور إلا في منتصف السبعينيات،

ومنذ و ذلك الحين لم يعد ينظر إلى المؤسسات والمتوسطة الصغيرة على أنها الشكل المصغر للمؤسسة الكبيرة، فأول

<sup>149</sup>. Belletante B. et N. Levratto N., **Finance et PME : quels champs pour quels enjeux ?**.Revue Internationale PME , 1995, PP. 3-4, 5-42.

<sup>150</sup>. Colot, V et P-A. Michel., **Vers une Théorie Financière Adaptée aux PME. Réflexion sur une Science en Genève**, Revue Internationale des PME , 1996,PP143-166.

الدراسات التي تمت في هذا المجال حاول أصحابها اخذ النظريات التي كانت موجودة في الأصل و البحث في تلك التي تصلح لتفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أما بالنسبة لنظريات التمويل التسلسلي التي تفترض وجود ترتيب بين مختلف أنماط التمويل، فنجد أن النماذج *asymétrie d'information* الأولى التي انطلقت منها هذه النظريات تقوم على فرضية انعدام التناظر في المعلومة<sup>151</sup> . (Mayer et Majluf,1984, Nrayanan,1988).

بحيث أن الشروحات التي قدمتها هذه النماذج تقوم على مبدأ أن المسيرين يعملون لمصلحة الملاك الموجدين *asymétrie d'information* على حساب المساهمين المستقبليين. بعد ذلك نلاحظ أن مبدأ انعدام التناظر في المعلومة دون التخلي عن مبدأ التسلسل.(Mayer, 1990) قد تم التخلي عنه

(Cornell et Shapiro,1987<sup>152</sup>, Williamson,1988,...) وعلى العكس من ذلك، فإن النماذج التي هدفها تدني تكاليف التعاقد في وضعية عدم التأكد تصل إلى ترتيب للتمويل يختلف عن تلك التي تم الوصول إليها في (Williamson,1988,...) ، *asymétrie d'information* النماذج السابقة.

نظرية التمويل التسلسلي، تمكننا من الخلاص إلى فكرة استحالة الفصل بين قرارات التمويل و قرارات الاستثمار، غير أن هناك صعوبات تتعلق بإمكانية اختبار نظريات التمويل التسلسلي، والذي يعود إلى نتائج هذه النماذج التي قد تكون متناقضة في بعض الأحيان.

يبدو أنه (Mayer et Majluf (1984) فيما يتعلق بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فإن التسلسل الذي أوجده الأكثر ملاءمة لإختياراتها التمويلية، ففي وقع الأمر ليس فقط تفضيلات المسير التي تقرر الترتيب الذي يجب اعتماده،

<sup>151</sup>. Narayanan, M-P., , **Debt Versus Equity Under Asymmetric Information** , Journal of Financial and Quantitative Analysis, 1988, PP. 23, 39-51

<sup>152</sup> . Cornell et Shapiro, **Corporate Stakeholders and Corporate Finance** , Financial Management, PP 5-14.

ولكن ايضا إمكانيات الوصول إلى الأسواق المالية. إضافة إلى الشكوك التي تعترض البنوك في الإفراض نتيجة تعاضم مخاطر الإفلاس.

أما الفرضية التي يمكن صياغتها انطلاقا من هذا النموذج هي أن المؤسسات التي تولد أرباح أكثر وتلجأ إلى الاستدانة بشكل اقل، مهما كانت العوامل الأخرى.

هذا العجز الظاهر للنظريات المالية الموجودة على تفسير السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة، والمتوسطة يجد تبريره بخصوصية هذه الأخيرة، فهي تتميز بمخاطر استغلال عالية، عدم وجود أسواق مالية منظمة و انعدام التناظر في . في حين أن التكرار المستمر لهذه الأطروحة يفهم منه أن كل نوع من *asymétrie d'information* المعلومة ، يجب معالجة التمويل من خلال عدة معايير *Cas spécifiques* المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي حالة خاصة ، تستجيب لها المؤسسة والبنك على حدّ سواء

<sup>153</sup>، وهو ما يقلل بشكل كبير من تباين (Torrés,1997) *universel* وبالتالي الخصوصية هنا لها طابع شمولي

الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

بينما حسب النظرية التقليدية، يوجد هناك هيكل مالي أمثل الذي يسمح للمؤسسة بتعظيم قيمتها، هذه الفرضية تم التدايل عليها عن طريق نظرية أثر الرافعة المالية و نظرية الربح الصافي *la théorie du bénéfice net*. فحسب النظرية الكلاسيكية فإنه بفضل الاستخدام الأمثل لأثر الرفع المالي الذي

<sup>153</sup>. Torrés,O.E. , **Pour une approche contingente de la spécificité de la PME** , Revue Internationale des PME , 10(2), 1994 P-43.



تتميز به القروض والذي من خلاله تستطيع المؤسسة تخفيض التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال<sup>154</sup>، أي تقليص تكلفة تمويلها، سدرجه في المبحث الأول بعنوان: أساليب معالجة مخاطر منح القروض البنكية، من أجل التدليل على هذه الآلية وكان لزاما البحث عن الأثر الإيجابي للرافعة المالية L'effet de levier، من خلال استعراض العوامل المالية التي ترفع من نسبة الإيرادات لدى المؤسسة والبحث عن مصادر جديدة للتمويل.

وحسب المبحث الثاني: أساليب التحكم في موارد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة طويلة الأجل، فقد استتجنا وجود كل مصدر تمويل يولد تكلفة خاصة به وبشكل مستقل عن الهيكل المالي الكلي للمؤسسة.

فهذه الأخيرة لا تتحمل إلا تكاليف تمويل محددة يمكن إظهارها explicites، في مثل هذه الظروف، و إذا كانت مختلف مصادر التمويل المتاحة تولد تكاليف غير متعادلة فعلى المؤسسة، وخاص الصغيرة منها، البحث عن تعظيم حصة المصدر الأقل تكلفة من أجل تقليل تكلفة تمويلها الإجمالية، وفي المبحث الثالث: استقلالية هيكل تمويل المؤسسة عن حقوق الملكية، فلا يوجد إذا هيكل مالي أمثل إلا إذا كان التمويل يتم بالمصادر الأقل تكلفة، فحتى إن لم تستطيع المؤسسة الوصول إلى هذه النقطة من التوازن عليها اعتماد سلوك يسعى نحو الأمثلية<sup>155</sup> كل ما كان ذلك ممكنا بتدعيم حصة المصادر ذات التكلفة المنخفضة.

---

<sup>154</sup> . Eilis Ferran, Look Chan Ho, Principles of Corporate Finance Law, second Version, Oxford University Press, UK, 2014, P258.

<sup>155</sup> . M Baker & J Wurgler, Market Timing and Capital Structure, Journal of Finance 1, 2002, P.57.

## خلاصة الفصل.

كخلاصة لما سبق نلاحظ أن هناك جدل حول تأثير هيكل التمويل على تكلفة الأموال. فبينما يعتقد المفكرون التقليديون في وجود هيكل تمويل مثالي، تنخفض عنده تكلفة الأموال وتصل فيه قيمة المؤسسة إلى أقصاها، نجد أن Modigliani و Miller يرفضان هذا الاعتقاد. ذلك أنهما أثبتا أن هيكل التمويل - في ظل عدم وجود ضرائب - لا يمكن أن يكون له تأثير على تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة. فتكلفة الأموال وأيضاً قيمة المؤسسة لا يتغيران مع تغير هيكل التمويل، وهو ما يتفق مع نظرية صافي ربح الاستغلال ويختلف مع نظرية صافي الربح، وقد دلل Modigliani و Miller على ذلك باستخدام فكرة المراجعة.

أما في ظل وجود ضريبة على ربح الشركات فيعترف Modigliani و Miller بأن قيمة المؤسسة التي يتضمن هيكل تمويلها ديون، تفوق قيمة مؤسسة مماثلة ولكن يتكون هيكل تمويلها من أموال خاصة فقط، غير أنهما يصران على أن الفرق بين المؤسستين لا ينبغي أن يزيد أو يقل عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية.

غير أنه إذا كان للاستدانة تأثير إيجابي على قيمة المؤسسة، فإن هناك تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة. وفي ظل وجود هذين النوعين من التكلفة من المحتمل أن يكون هناك هيكل تمويل أمثل، يتحدد بمستوى الاستدانة الذي تتساوى عنده مزايا الاستدانة المتمثلة في الوفورات الضريبية مع العيوب الناجمة عنه، و المتمثلة في تكلفة الإفلاس و تكلفة الوكالة التي تصاحب الاستدانة، غير أن Miller يعترض على فكرة وجود مثل هذا الهيكل، وهو ما سنتطرق إليه في العناصر المقبلة.

**على العكس من فرضية وجود معدل ديون على الأموال الخاصة امثل التي قامت عليها نظرية التوازن، فإن نموذج التمويل السلمي يرفض هذه الفرضية، فحسب هذا النموذج وبسبب وجود ظاهرة انعدام التناظر في المعلومة خاصة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو بين الأعوان الاقتصاديين سواء داخل المؤسسة أم خارجها، فإن المؤسسة تتبع ترتيب سلمي لأنماط تمويل محددة، وفق ما تمليه الضرورة للتمويل الخارجي، وليس محاولة منها البحث عن الهيكل المالي الأمثل. هذا الترتيب أو التسلسل كما اصطلح على تسميته يتم التعبير عنه بشكل مختلف من وضعية إلى أخرى و من مؤسسة إلى أخرى تبعاً للهدف الذي يسعى مسير المؤسسة إلى تحقيقه.**

**الفصل الثالث: سياسة تمويل المؤسسة الاقتصادية  
ضمن الاصلاحات البنكية في الجزائر (الفترة: 1990-2010)**

بعد متابعة مسار تطور النظريات المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وآلية التحكم في الموارد المالية قصيرة ومتوسطة الأجل جاء الدور على النظام البنكي الجزائري، الذي يعتبر محور العملية التمويلية في الجزائر بعد أن أثبت قانون النقد والقرض في مختلف بنوده وتشريعاته، إعطاء صلاحيات واسعة للبنك المركزي للتدخل في ضبط الموارد النقدية للبنوك وإعلان الانسحاب التدريجي للخزينة العمومية من دائرة التمويل.

في فترة الإصلاحات الاقتصادية والنقدية، التي تجسدت بعد إصدار القانون الذي دفع بالبنوك الجزائرية إلى مرحلة الاستقلالية، باعتبارها محور دفع آليات الاستثمار في المؤسسات باختلاف أنواعها وأحجامها، وتحقيق مستويات النمو المستهدفة، بات من الضروري أن تحافظ البنوك الجزائرية على توازنها المالي، واستقرار السيولة اللازمة لدفع حركة التمويل وإقراض المؤسسات، لكن السلطات النقدية في الجزائر بالرغم من إلغاء تخصص البنوك، انتظرت عشرية كاملة من الزمن لإنشاء القانون التوجيهي الخاص بدعم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأن ترفض إقراض أي مؤسسة عمومية تركت ديونها بعد إعادة الهيكلة وأصبحت غير قادرة على تسديد مستحقاتها في الآجال القانونية، وتجسدت هذه الرؤية الجديدة للتطبيق الفعلي للإصلاحات الاقتصادية بالتزامن مع الإصلاحات النقدية، والتي تهد من خلالها الدولة إلى التوجه التدريجي لتطبيق قواعد السوق، وتنتفخ إلى مهام الإشراف والرقابة والتنشيط والتنمية الاجتماعية، والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

في إطار تعديل وإعادة تقييم الوضعية المالية التي آلت إليها المؤسسة الجزائرية، توجهت الدولة لوضع حدّ على جميع أساليب التمويل التقليدية، التي تتم عن طريق التخطيط المركزي للمشاريع العمومية، وتخصيص الموارد التي رفعت من مستويات مديونية البنك، ركزت هذه التعديلات على ضرورة تعريف التزامات البنك تجاه هذا النوع من المؤسسات، بهدف تحويل المبالغ المتركمة جراء السحب على الكشوفات البنكية، إلى قروض متوسطة الأجل، من هنا توجهت السلطات العمومية إلى تنفيذ عقود النجاعة، لتكون أداة فاعلة للتقييم والمساهمة في التعديل خطط الإنفاق في المؤسسة العمومية، وذلك بعد إقرار المؤسسات بعد تطهيرها ماليا من التخلي عن جميع الأنشطة عديمة المردودية وإلا تتوجه نحو الخصوصية، وإنشاء عدة مؤسسات ترفع من معدلات الاستثمار الانتاجي بدلا من مؤسسة واحدة.

## المبحث الأول: إعداد النظام البنكي وفق متطلبات اقتصاد السوق.

يعتبر الانتقال إلى اقتصاد السوق عاملا حاسما لتغيير أهداف السياسة الاقتصادية للدولة، وذلك عن طريق إحداث تعديلات جذرية في الإطار القانوني والتشريعي والتأسيسي للأنظمة القائمة، وفق معايير تستند على الانفتاح نحو التجارة الخارجية والتحرر الاقتصادي وبروز نظام جديد ينشأ على الازدواجية بين القطاع العام والخاص، وإنشاء المؤسسات الصغيرة، بهدف رفع معدلات النمو الاقتصادي، ويتطلب هذا الانتقال وضع قطاع مصرفي حديث، يتعامل على أسس جديدة مع مختلف القطاعات الاقتصادية، فالنظام النقدي والمالي في هذه المرحلة لم يستطع التكيف مع نمط الإصلاح الحديث نظرا للخصائص التي ظلت تميزه خلال فترة طويلة من الزمن، ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- غياب الدور الاقتصادي للجهاز المصرفي والذي ينحصر أساسا في تعبئة الادخار الوطني؛
- أن يتمتع بالاستقلالية اللازمة لإدارة الموارد النقدية، بمعزل عن توجهات السلطة المركزية للقضاء على سلبيات النظام المصرفي، ويتطلب خلق قاعدة جديدة لاستقطاب رؤوس الأموال من الخارج تهدف إلى رفع معدلات الاستثمار وتحافظ على الاستقرار النقدي، وتخلق منافسة حقيقية عن طريق طرح منتجات مالية جديدة تسمح بإقامة أنشطة اقتصادية ذات مردودية؛
- إنشاء سوق رؤوس الأموال تعمل وفق قواعد السوق، والتحكم في توجيه الموارد طويلة الأجل وهو ما يوافق مرحلة تطهير المحيط المالي، وإعادة هيكلة الجهاز المصرفي بناء على قواعد جديدة.

## المطلب الأول: تكييف البنوك الجزائرية مع المحيط الاقتصادي الجديد.

يعتمد مضمون النصوص القانونية الواردة في قانون النقد والقرض 10/90 على تعميق الإصلاحات، ويتطلب ذلك دورا فعالا من البنوك لتحريك ودفع الموارد المالية العاطلة وتلبية حاجات الأعوان الاقتصاديين، وتهدف القوانين من جهة ثانية إلى ضمان تخصيص أمثل للموارد عن طريق إحداث قطيعة مع جميع الإجراءات الإدارية المعقدة، التي تفرضها السلطات العمومية عند تخصيص قروض تحمل معدلات فائدة تفضيلية، وتعديل هيكل القروض الموجهة لنشاطات محددة.

إن هيكل البنوك يجب أن يقوم على الاستقلالية المالية لضمان التوازن المحاسبي، وإدارة الأصول المالية بناء على مؤشرات السوق النقدية<sup>156</sup> بحرية تامة للتصرف وفق قواعد السوق.

وذلك بمعزل عن جميع أساليب الرقابة المباشرة، دون أن تنتظر إعانات من طرف الدولة وقبل الوصول إلى هذه المرحلة يجب تطهير ميزانية البنوك وإعادة هيكلتها، مما يستلزم من الدولة القيام بالتطهير المالي

<sup>156</sup>. السوق النقدي: هو سوق القروض قصيرة الأجل، وهو الذي يمكن البنوك من ضبط وضعيتها النقدية عند توظيف مواردها أو عند الاقتراض لتغطية العجز في ميزانيتها داخل سوق السيولة، ويتدخل البنك المركزي في هذه السوق لامتصاص الفائض أو تغطية العجز، تم إنشاؤها في الجزائر سنة 1989، وتوسعت بموجب قانون النقد والقرض لتشمل فيما بعد 37 مساهما منها 24 بنك تجاري و6 مؤسسات مالية منها 3 مؤسسات تأجير مالي وبنكين إسلاميين و7 مؤسسات استثمارية، وهذا حتى سنة 2008.

ومسح الكشوفات السالبة وتعويض القروض غير الإنتاجية، لتستعيد بذلك نشاطها التجاري كمؤسسات عمومية اقتصادية تتمتع بالاستقلالية القانونية.

### الفرع الأول: تطهير محافظ البنوك.

استمرت البنوك الوطنية في عرض السيولة النقدية بناء على توجيهات البنك المركزي لفترة طويلة، لدعم الأنشطة الاقتصادية دون أن تفكر في بناء استراتيجية واضحة لتعبئة الادخار، ولا حتى في تطوير وسائل التسيير والرقابة الداخلية، أو هيكل مناسب للتمويل يرفع من مستوى مردوديتها أو ملاءمتها المصرفية، مما أدى إلى ظهور نتائج سلبية في موازنتها السنوية، بتأثير قوي من تضاعف الأرصدة السالبة للمؤسسات العمومية لديها، وعدم كفاية المؤنات المخصصة للأخطار، وضعف تشكيلة حوافظها المالية والتي تكونت أغلبها من حقوق غير فعالة، مما ساهم في تدهور وضعيتها المالية.

وتطلب الأمر تدخل الدولة لتحسين وضعيتها بناء على إجراءات داخلية وخارجية ويشمل النوع الأول من التدخل التطهير التدريجي لمحافظ البنوك، وتطوير أنظمة الإدارة ووسائل متابعة القروض وتصفية بعض الحقوق عديمة الفعالية، تمهيدا لإعدادها لخوض المنافسة وكسب حصص في السوق المالية بينما يتضمن النوع الثاني من الإجراءات، قواعد الحيطة والحذر في منح القروض بناء على تعليمات البنك المركزي بمبلغ وصل إلى 2.40 مليار دينار بسبب ضغوطات مستمرة في السيولة تعرضت لها.

على الرغم من تحسن إيرادات الخزينة مع نهاية 1999<sup>157</sup>، والذي سمح لها بتسديد جزء من ديونها لتطهير حوافظ البنوك، إلا أن طلبات إعادة التمويل المسجلة في ميزانية البنك المركزي بلغت رقما قياسيا بلغ 1.36 مليار دينار، وهو الحد الأقصى المسموح به لدى البنوك وشكّل الارتفاع المزودج لتغطية العجز المستمر في السيولة المصدر الرئيسي للتوسع النقدي، ومن هنا يمكن استنتاج أن الإجراء المتبع من طرف الخزينة وذلك بفرض سندات إعادة الشراء غير قابلة للتداول، لإرغام البنوك على الحد من ظاهرة التوسع النقدي، أصبحت عديمة الجدوى بالنظر إلى لجوء البنوك إلى طلبات إعادة التمويل، والذي تسبب في عدم تسديد الخزينة لمستحقات البنوك.

إن تطهير الحقوق المالية لدى البنوك لتحسين مصادر السيولة، والذي ساهمت فيه الخزينة منذ سنة 1992-2008، مما أدى من خلالها إلى رفع نسبة التضخم النقدي الحقيقي إلى وقت لاحق، وهو الأمر الذي ظهر في الاختلال النقدي الذي تعاني منه الخزينة العمومية عند تسيير الدين الداخلي.

إن ارتفاع طلبات اللجوء إلى إعادة تمويل البنوك لدى مؤسسة الإصدار، ساهم في توسيع استخدام السندات الحكومية المتعلقة بإعادة الشراء التي تطرحها الخزينة العمومية، صاحبة تباطؤ شديد في تطهير الحوافظ المالية السالبة للبنوك، وأظهر ارتفاع معامل سيولة الاقتصاد، نتيجة التوسع النقدي

157. Banque d'Algérie, « Tendances monétaires et financières », deuxième semestre, 2010.

المشكّل من استخدام موارد خارجية للتمويل، طلب إضافي يفوق قدرة الخزينة العمومية على استيعاب حجم المديونية الخارجية وناتج عن إعادة الجدولة، تم تقديدها من طرف البنك المركزي. وكان الهدف من توفير هذه السيولة، يتمثل في تخفيف أعباء المديونية الداخلية، إلا أنه ساهم بشكل واضح في توسيع دائرة الاختلال النقدي الحاصلة نتيجة ارتفاع معامل السيولة بين سنتي (2008-2009)، والذي بلغ نسبة 46.3% و 46% على الترتيب مثل ما يوضحه الجدول (3-1) التالي:

**الجدول رقم (3-1): مراحل تطور التوسع النقدي ومعاملات السيولة.** الوحدة: مليار دج.

السنوات البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
التوسع النقدي لنقود الأساس M2	-	21.43	23.95	21.53	15.70	10.50	14.41	18.20	19.10	14.00	10.00
معامل السيولة M2/PIB	58.50	42.90	44.60	49.20	45.80	38.70	34.30	36.70	46.30	46.00	43.35

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على: تقرير بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، سنة 2010، إصدار بنك الجزائر، ص 187.

### الفرع الثاني: معالجة الكشوفات البنكية.

في إطار تكييف البنوك وإعدادها، ضمن الشروط الرئيسية التي يدعمها صندوق النقد الدولي والذي يهدف إلى تخفيف الضغوط المالية على البنوك، سارعت السلطات العمومية إلى تنفيذ إجراءات الإصلاح النقدي سنة 1991، وتبعتها عمليات مراجعة للكشوفات البنكية حتى سنة 2001 تاريخ تعديل هيكل رأس مال البنوك العمومية والخاصة العاملة بالجزائر، امتدت حتى سنة 2009، بهدف إعادة الاعتبار للتعاملات والعقود الائتمانية بين البنوك والمؤسسات العمومية ووضع قواعد جديدة لتسييد القروض.

تم عمليات تطهير كشوفات المؤسسات العمومية بواسطة أموال صندوق التطهير، الذي تم إعداده لهذا الغرض، ويحدد القرار الوزاري الصادر في 1991/09/24<sup>158</sup>، المنبثق عن وزارة المالية الذي يبين طرق وأساليب تكفل الخزينة العمومية بإنقاذ الكشوفات البنكية لهذه المؤسسات (وبقي مستمرا حتى سنة 2004)، عن طريق إصدار سندات عمومية<sup>159</sup>، لتتطابق الوضعية القانونية لكل مؤسسة، أين يتم

<sup>158</sup>. Conseil National d'Assistance Technique, **dispositif globale de redressement des entreprises publiques du secteur industriel et de BTPH**, Alger, 1996, P.12.

<sup>159</sup>. في إطار عملية التطهير المالي للمؤسسات العمومية، أصدرت الخزينة العمومية سندات حكومية لمدة 20 سنة، مقابل حصولها على حقوق إعادة الشراء من طرف البنوك مما يعرضها لخطر عدم السيولة، وبعد انعقاد اتفاقية: STAND-BY، دخل تعديل على هذه السندات، فتحوّلت سندات القسيمة صفر لإنقاذ الكشوفات المصرفية للمؤسسات المنحلة إلى سندات من الفئة B وتغيرت المدة من 20 سنة إلى 12 سنة، كما ارتفع معدل الفائدة عليها من 5 إلى 10%.

تصنيفها إلى أربع مجموعات، وفق تقدير نوعي يعتمد على أربعة معايير: مستوى النشاط الاقتصادي (رقم الأعمال)، المردودية الإجمالية (النتيجة الصافية)، مستوى الديون البنكية المشكوك في تحصيلها (بالتركيز على السحب على المكشوف)، وتقييم المسيرين من حيث تقدير الأداء والفعالية، والوضعية المالية لهذه المؤسسات، وكانت النتائج كما يلي:

أولاً: مؤسسات مستقلة ذات وضعية مقبولة وفيها يكون رقم أعمال هذه المؤسسات يغطي أعباءها ونتائجها الصافية (بعد اقتطاع الضريبة) موجبة، وتعتبر مسحوباتها على المكشوف مقبولة، لكونها لا تتعدى قيمة أربعة أشهر من رقم الأعمال<sup>160</sup>.

ثانياً: مؤسسات غير مستقلة ومختلة مالياً وهي مؤسسات تعرف صعوبات مالية راجعة إلى ارتفاع تكلفة الإنتاج التي أصبحت أعلى من أسعار البيع، وفي انتظار إعادة هيكلتها ومنحها الاستقلالية اللازمة فقد تقرر تحويل ديونها قصيرة الأجل إلى قروض موجهة للاستغلال، أما الديون المتراكمة نتيجة الاختلالات المالية، فتعتبر ديون غير طبيعية يتم معالجتها على النحو التالي:

- تتحصل المؤسسة على تدعيم عن طريق البنوك في شكل قروض متوسطة الأجل مع تأجيل سدادها؛
- تجميد الكشوفات البنكية لمدة لا تتجاوز السنتين، لا تتحمل المؤسسات خلالها أي أعباء مالية وبالمقابل تتحصل البنوك على نفس معدل الفائدة المطبقة على السندات التي تصدرها الخزينة.
- تصفية الحقوق المتبقية بواسطة سندات تصدرها الخزينة مقابل سندات مساهمة (وهي سندات من الفئة B مدتها 26 سنة، بمعدل فائدة 5% يدفع سنوياً)، أو مقابل سندات تصدرها المؤسسات لفائدتها.

**ثالثاً: مؤسسات مستقلة ومختلة مالياً بسبب سوء التسيير، وقعت هذا النوع من المؤسسات في وضعية مالية غير متوازنة، وهي في تدهور مستمر، ولا يمكن تعديل حالتها بسرعة وهي تتطلب وسائل مالية معتبرة لمدة متوسطة الأجل، على الأقل لتصفية ديونها.**

**رابعاً: المجموعة الرابعة، وهي المؤسسات المحلّة التي وصلت وضعيتها المالية إلى حد لا يمكن تداركه والتغلب عليه، وتصفية الكشوفات البنكية لهذا النوع من المؤسسات يتطلب اتفاق بين البنوك المسيرة لحساباتها بالتعاون مع الخزينة العمومية، لتتكفل هذه الأخيرة بإنقاذ ديونها، وتتم هذه العمليات بواسطة سندات ذات القسيمة صفر، لمدة 20 سنة بمعدل فائدة ضعيف يمثل 5% محد أقصى، وتتعهد**

160. المؤسسات التي تعتبر ديونها غير عادية، والتي تفوق ستة أشهر من رقم الأعمال، فإن تسويتها تتم عن طريق التفاوض بين المؤسسات والبنوك المشرفة على تطهيرها. باستخدام سندات من الفئة B.



من خلالها الخزينة بتسديد مبلغ الديون، هذه السندات غير قابلة للخصم لدى البنك المركزي تقاديا لكل عمليات إصدار نقدي جديد.

ابتداء من سنة 2001، وصل حجم الحقوق الغير الفعالة إلى 65% من مجموع القروض.

من بينها نسبة 41% تشمل عدد كبير من المؤسسات الغير المستقلة والتي تعاني اضطرابات مالية، هذا التراكم الكبير في حجم القروض لدى محافظ البنك يبين ثقل المخاطر التي تتجر عن رفع طلبات إعادة التمويل التي يتحملها بنك الجزائر، ومن هذه الوضعية، انطلقت بوادر الإصلاح المالي التي تزامنت مع تنفيذ الإجراءات الاستقلالية في ماي 2001 لإعادة هيكلة القطاع المصرفي، الذي بدأ يتسم بالاستقلالية المالية، وإنقاذ المؤسسات العمومية الاقتصادية، وتم هذا الإصلاح بقرض من البنك العالمي في إطار برنامج تصحيح مؤسسات القطاع المالي، بمساعدة فنية وذلك اعترافا منه بالجهود التي تبذلها الدولة الجزائرية لإعادة التوازنات المالية، بعد تطهير المحافظ المالية للبنوك وارتباطها الشديد بأصول المؤسسات العمومية<sup>161</sup>، فقد تحملت الدولة بين سنتي: 2002 و 2003، ما يزيد عن 275 بليون دينار من طلبات القروض المصرفية المشكوك فيها والمستحقة عن المؤسسات العمومية، بينما وصلت عملية التطهير إلى 4780 مليار دج بين 1991-2003، وهي تمثل إجمالا الحقوق غير الفعالة بمختلف أنواعها (حسابات على الكشوفات العادية وأخرى مدعمة سواء كانت قصيرة أو متوسطة الأجل، أو قروض مجمدة) على مستوى البنوك، وهي تعادل 65% من إجمالي الائتمان المصرفي المستحق على الاقتصاد و 23% من إجمالي الناتج المحلي لسنة 2002، والتي تشكل برنامجا هاما للتطهير المالي للاقتصاد الوطني فقد سجلت أعلى نسبة من هذه الحقوق غير الفعالة، لدى البنك الخارجي الجزائري لتصل إلى 86% في نهاية سنة 2001.

وبينما وصلت الأخطار المتعلقة بالحقوق الغير الفعالة، لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية والذي تم تطهير محافظه المالية جزئيا بنسبة 30% من إجمالي قروضه الممنوحة للاقتصاد، فقد بلغت هذه النسبة 60% لدى بنك التنمية المحلية و 78% لدى البنك الوطني الجزائري. وفي ما يلي يمكن إبراز الوضعية المالية لبعض المؤسسات العمومية<sup>162</sup> في 1990/12/31، ومبالغ السحب على المكشوف وفق التصنيف السابق.

جدول رقم (2-3): وضعية السحب على المكشوف للمؤسسات العمومية الاقتصادية حتى 2009

161. محمد لقصاصي، "أوضاع مالية ونقدية ملائمة للانتعاش الاقتصادي"، (الجزائر: بنك الجزائر، أبريل 1996).  
162. تم تقرير هذه المبالغ على أساس إعادة الهيكلة المالية للمؤسسات المتعثرة، البالغ عددها 23 مؤسسة. وقد شملت هذه العملية بعد هذه المرحلة (أي في سنة 1991). عمليات التدقيق لخمس بنوك تجارية، انطوت على إصدار سندات حكومية غير قابلة للتداول على البنوك، في خطوة لمنع التوسع النقدي كما ورد في حساباتها، واستردت الحكومة حوالي 70% من هذه السندات بعد ذلك، بين سنوات 1992 و 1995.

النسب المئوية	مبالغ السحب (بآلاف الدينارات)	أنواع المؤسسات المعنية بالتطهير المالي
20.85	33.141.403	المؤسسات المستقلة ذات وضعية مقبولة
59.63	94.787.229	المؤسسات غير المستقلة مختلة ماليا
19.18	30.492.423	المؤسسات المحلة
00.34	530.550	المؤسسات المستقلة المختلة ماليا
100.00	158.951.605	المجموع

المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر، سنة 2010، ص19.

ما يمكن استخراجه من هذا الجدول، هو تحديد أنماط المؤسسات العمومية وفق طبيعة ومسار هيكل التمويل، قبل ان يتم إعادة تطهيرها، وتعتبر نسبة المؤسسات التابعة للقطاع العام، أي غير مستقلة ماليا بحيث تعتمد على موارد مالية طويلة الأجل، في شكل إعانات حكومية، هي الأكبر من بين أنواع المؤسسات الأخرى بنسبة تناهز 59%، بينما تتركز المؤسسات المستقلة والتي تعاني من اختلالات في التمويل وفق تقديرات البنوك في المرتبة الأخيرة ذلك لأن تمويل أنشطتها يتركز أساسا على مواردها الذاتية، ومدخرات قطاع العائلات فهي لا تعتمد بدرجة كبيرة على التمويل البنكي لمشاريعها الاستثمارية. تهيمن البنوك العمومية على السوق المصرفي في الجزائر بحيث تستحوذ على 90% من أصول القطاع. ولا تزال حصة البنوك الخاصة هامشية حتى بعد اعتماد 11 بنكا خاصا في سنة 2006. وبعد سلسلة الانهيارات المالية التي حدثت في القطاع البنكي على مستوى الجزائر لا يبدو أنها ستتغير بشكل متسارع، على الرغم من أن تقارير صندوق النقد الدولي<sup>163</sup> تحث باستمرار على ضرورة الشروع حالا في خصصة 3 بنوك عمومية على الأقل، وبعدها يتم الشروع في خصصة باقي البنوك العمومية في فترة تمتد على خمس سنوات، يؤدي بيع البنوك العمومية بصفة تدريجية إلى التخلص من حالة الانسداد التي تعاني منها البنوك خاصة فيما يتعلق بتخصيص الموارد.

حيث لا يوجد نظام مصرفي يعتمد على البنوك العمومية كعمود فقري دون أن يؤدي ذلك إلى تحملها خسائر معتبرة أو مساهمتها بشكل جدي في التنمية الاقتصادية. وبعد عدة عمليات للإنقاذ، زالت البنوك العمومية في الجزائر تحتاج إلى إعادة هيكلة مالية. لكن التحدي الكبير يتعلق بإعادة هيكلة عملياتها حتى يمكنها من استقطاب مشترين محتملين.

وقد تم توزيع هذا السحب على البنوك التجارية الوطنية لنفس الفترة، وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-3): توزيع السحب على المكشوف للمؤسسات العمومية الاقتصادية على البنوك التجارية

النسب المئوية	مبالغ توزيع السحب (بآلاف الدينارات)	القطاع البنكي
28.57	45.408.478	البنك الخارجي الجزائري (BEA)
09.49	15.088.000	بنك التنمية المحلية (BDL)

<sup>163</sup> . International Monetary Fund .(2006), **Algeria : Financial Stability Assessment**, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics : Monetary and Financial Policy Transparency and Banking Supervision, IMF Country Report No04/138, Washington, D.C.

22.57	35.870.183	البنك الوطني الجزائري (BNA)
11.18	17.776.783	بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)
28.19	44.808.164	القرض الشعبي الجزائري (CPA)
100.00	158.951.605	المجموع

المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2001، ص.27.

إن الضعف السائد في نوعية الحقوق التي تحويها أغلب محافظ البنوك، والموافقة لضعف السيولة اللازمة لتسييرها نتيجة توطين العمليات المصرفية حول بعض المؤسسات العمومية دون غيرها من جهة، وندرة استخدام الوساطة المالية لتفعيلها من جهة أخرى، مما استدعى إلى إقامة برنامج للتطهير المالي لهذه المؤسسات، موازاة مع تطهير محافظ البنوك للحفاظ على التوازن المالي تجاه مختلف المتعاملين الاقتصاديين، ولبلوغ حالة الاستقرار الاقتصادي سارعت الحكومة سنة 2001، إلى وضع مخطط للإصلاح البنكي يعتمد على إعادة هيكلة البنوك وتطهير محافظها المالية، بتدخل من الخزينة العمومية لشراء هذه الأصول على مراحل، من خلال طرح سندات حكومية لإعادة رسملة هذه البنوك، كما تتدخل فقط من أجل تعبئة الادخار السائل عن طريق السوق النقدية، بعد ما تحملت خلال فترة التسعينيات مبالغ معتبرة في إطار الديون المستحقة على المؤسسات العمومية<sup>164</sup>.

وقد نصت المادة رقم: 142 من قانون المالية لسنة 1990<sup>165</sup>، صراحة على أن تتكفل الخزينة العمومية بتسوية الكشوفات البنكية تجاه المؤسسات العمومية الاقتصادية.

كما أشار المرسوم التنفيذي بتاريخ 1990/03/27<sup>166</sup>، على توسيع العناصر المالية الواجب تطهيرها، وأمر بتحويل جزء منها إلى رأس مال البنك، إضافة إلى مراجعة ديون المؤسسات العمومية من طرف الخزينة، ومعالجتها بأسلوب يهدف إلى إيجاد حلول توافق حالة كل مؤسسة، لذلك فقد أدخل تصميم جديد على المؤسسات العمومية<sup>167</sup>.

إن إعادة شراء كشوفات المؤسسات العمومية المستحقة من طرف البنوك، يساعد على تطهير محافظها المالية غير أنه يجمّد أصولها، وهذا بالنظر إلى آجال استحقاق سندات إعادة الشراء وعدم قابليتها للتداول، غير أن هذا الإجراء تهدف من خلاله السلطات المالية والنقدية إلى تقييد مجال التوسع النقدي للبنوك، غير أنه يجعلها في حاجة مستمرة إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر وطلب المزيد من السيولة وذلك دون مراعاة لتكلفة إعادة التمويل، ونتيجة تدهور الأوضاع المالية إلى غاية سنة 2003

164. الصف الأول: مؤسسات مستقلة ومختلة ماليا: الصف الثاني: مؤسسات عمومية غير مستقلة ومختلفة ماليا: الصف الثالث: مؤسسات منحلة.

165. القانون رقم: 30/90. المؤرخ في 1989/12/31. والحامل لقانون المالية لسنة 1990.

166. المرسوم التنفيذي رقم: 101/90. الصادر بتاريخ 1990/03/27. والمتعلق بتدعيم حقوق الخزينة تجاه المؤسسات العمومية حسب طبيعة ديونها.

مأخوذة عن الجريدة الرسمية، رقم: 14 الصادر في 1990/04/04.

والتي حالت دون تسديد البنوك لمستحقات الخزينة فلجأت إلى طلب إعادة التمويل الذي وصل مع نهاية 2003 إلى 226.2 مليار دينار .

هذا وقد بلغت تسهيلات إعادة الخصم 123 مليار دينار من إجمالي طلب إعادة التمويل أي بمعدل 94% من الطلب الكلي للبنوك كما اضطرت بعض البنوك اللجوء إلى السحب على المكشوف من بنك الجزائر .

نظرا للتأخر المسجل في تطبيق إجراءات الدعم المرافقة لعمليات التطهير المالي، وإعادة رسملة البنوك الوطنية إلا أنها لم تتمكن من استعادة توازنها المالية، تحت تأثير ضغط نقص السيولة التي عانت منها الخزائن البنكية، نتيجة التركيبة الهشة لمحاظها البنكية وتراكم الأرصدة المالية السالبة المودعة لديها لسنوات طويلة، خاصة بعد أزمة سنة 1998، فارتفعت نسبة الكشوفات البنكية بمعدل 23.18% نهاية سنة 2003 مقارنة بسنة 2001، وحتى وإن توفرت سياسة نقدية انكماشية (نتيجة لاستبعاد الخزينة العمومية من دائرة التمويل، واقتصارها على إصدار سندات غير قابلة لإعادة الشراء بهدف تقليص حجم التوسع النقدي، واستهداف معدلات متدنية للتضخم وتجنب مسار تخفيض قيمة العملة) فإن توجه البنوك نحو إعادة التمويل لدى بنك الجزائر كان مرتفعا، لتغطية العجز المالي المترتب على حسابات السحب على المكشوف، والذي شمل حسابات المؤسسات الغير مستقلة، بما فيها 23 مؤسسة عمومية المختلة ماليا، لتصل نسبة ارتفاع قيمة السحب عن سنة 2001 لهذا الصنف من المؤسسات، إلى 23.6% أي ما يفوق 23 مليار دينار .

أين شكلت عبئا ماليا كبيرا على الجهاز المصرفي، وعلى وجه التحديد سجل البنك الوطني الجزائري نسبة ارتفاع تقدر بـ: 110% من حجم الكشوفات المصرفية للمؤسسات غير المستقلة (كان أغلبها يعمل في قطاع الميكانيك بنسبة وصلت إلى<sup>168</sup> 16923.24 من إجمالي القطاعات التي يتعامل معها هذا البنك).

وحدثت زيادة مضاعفة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية<sup>170</sup> من الحقوق غير الفعالة قدرت نسبتها بـ: 740% (حيث انتقلت من 2 مليار دينار إلى 14.8 مليار سنة 1990) وبهدف وضع حد لمثل هذه التجاوزات لحجم الكشوفات السالبة لهذه المؤسسات، تم إدخال أسلوب لتغيير إدارة هذا النوع من الحقوق بالتعاون مع البنك الدولي، يتم بموجبها وضع رزمة للديون المشكوك في تحصيلها، بإشراك الخزينة

<sup>168</sup> . تم عرض نسبة قطاع الميكانيك، وتمثل أعلى نسبة ارتفاع في قيمة الكشوفات الموطنة لدى البنك الوطني الجزائري، من باقي القطاعات الأخرى التي تشمل: النسيج، التعدين، قطاع المناجم والنقل، وغيرها.

1. جرت سنة 2007، عملية تدقيق ثانية لبنك الجزائر للتنمية الريفية، الذي عانى وضعه المالي من وجود قروض متراكمة كانت قد منحت لوكالات استيراد الأغذية، وقد تم تحويل هذه الديون بسندات حكومية بلغت 187 مليار دج.

العمومية لتصفية مديونية هذه المؤسسات بموجب عقود خاصة<sup>171</sup> وتبين الرزنامة سنويا مدى تطور استحقاق البنوك على الخزينة العمومية، المتعلقة بمستوى الكشوفات البنكية لمعالجتها.

### المطلب الثاني: تقييم دور البنوك في تدعيم برنامج التمويل.

بلغت الجهود الحكومية درجة كبيرة في تعميق الإصلاحات المالية، لترفع درجة الانفتاح الاقتصادي على جميع الأنشطة الاقتصادية المنتجة، وتغيير العلاقة بين البنوك والمؤسسات نتيجة استخدام البنوك التجارية لمعايير الجودة في منح الائتمان وتقديم الخدمات المالية، وإدارة الحسابات المصرفية طلب بنك الجزائر بعد ترخيص استمرار العمل المصرفي لجميع البنوك التجارية، في فرض شروط الاحتياطي الإجباري مرة ثانية ابتداء من سنة 2003، وقد أجرت السلطات العمومية عمليات التدقيق المحاسبي لإعادة رسملة البنوك الوطنية، وتحديد احتياجات إعادة التمويل من أجل تسديد نسب الحد الأدنى من رأس المال، مقارنة بالأصول المرجحة بالمخاطر البنكية سنة 2006 بمعدل 5% والتي كان مقررا رفعها إلى 8% لسنة 2008، لتكييف البنوك الجزائرية مع معايير بنك التسويات الدولية<sup>172</sup>. ولقد تبين بعد عملية تدقيق ميزانية البنوك العمومية الأربعة<sup>173</sup>، أن البنك الوطني الجزائري هو البنك الذي لم تتطلب إعادة رسملته مرة أخرى، ولتسهيل إجراءات الانفتاح الاقتصادي تم توسيع الأدوار المصرفية السابقة لتشمل معايير جديدة تهدف إلى:

- تحرير سوق الصرف بين البنوك؛
- تدعيم قواعد الحيطة والحذر عند منح الائتمان؛
- تشكيل الحد الأدنى من الاحتياطي الاختياري وإدخال معدل الرسملة؛
- تعزيز إجراءات الرقابة المالية والاستقرار النقدي للبنوك التجارية، وفق قواعد تسيير رأس المال الخاص لكل بنك من البنوك التجارية.

وعلى هذا الأساس ساهمت هذه المعايير في وضع ضمانات مالية على الحقوق الموجهة نحو المؤسسات العمومية، ومن خلالها نصت السياسة النقدية على ضرورة تقديم قروض أقل للدولة (تمثلها الخزينة العمومية) وقروض أعلى للاقتصاد (المؤسسات).

171. وتعرف أيضا بعقود إنقاذ الكشوفات البنكية، لمزيد من التفصيل ارجع إلى: كريم النشاشيبي، مرجع سابق، ص.67.

172. هذه المعايير تم إقرارها بموجب اتفاق لجنة بازل للقواعد المصرفية، انظر في هذا الصدد: ب، أشاري، "وضعية المخاطر المصرفية والأنظمة الاحترازية"، (الجزائر: بنك الجزائر، 2008).

173. وتشمل كل من: بنك الفلاحة والتنمية الريفية، القرض الشعبي الجزائري، بنك التنمية المحلية، إضافة إلى البنك الوطني الجزائري.

وهو ما يعكس التوجه الجديد نحو رفع معدلات مردودية، الأموال الممنوحة للمؤسسات وإيجاد منافذ أخرى للبنوك تساهم في دعم العلاقة داخل الجهاز بنوك-مؤسسات.

### الفرع الأول: جهود إعادة هيكلة البنوك العمومية.

بعد الإعلان عن الأهداف المحددة من طرف الدولة، حول مسألة التطهير المالي للبنوك وإعادة رسميتها غير أن الفرص التي يمكن أن تتيحها هذه العملية، لا تكفي لإتمام مختلف إجراءات التطهير المالي من القطاع البنكي، فالوقائع تثبت شدة الارتباط بين القطاع العمومي والبنوك، وبقاؤها يتوقف على حجم القروض التي تمنحها هذه الأخيرة لكافة المؤسسات الوطنية، والتي كانت لفترات طويلة تعاني من اختلالات مالية وهيكلية، ومعالجتها لا تتوقف عن طريق تنفيذ الإجراءات القانونية والنصوص التنظيمية، لإدارة الدين العمومي وتطهير الحوافز المالية غير الفعالة لهذه المؤسسات، لأن الجهاز القانوني هو أيضا محل دراسة ويحتاج إلى مراجعة دورية لاسترجاع فعالية النظام.

وبما أن القطاع النقدي والمالي في الجزائر يتطور من داخل النظام<sup>174</sup>، فإن التعديل الهيكلي لا يشمل أجزاء من النظام دون أخرى، ولن يتطور هذا القطاع بمعزل عن مكونات النظام المالي الأخرى والتي يجب أن تتم في حركية واحدة.

يبقى الخطر الذي يهدد توازن أرصدة البنوك، يكمن في تراكم الحقوق غير الفعالة في محافظها المالية، واتساع حجم القروض في ظل غياب الوساطة المالية سيزيد الأمر تعقيدا، مما يعني تدخل السلطات العمومية لإعداد برنامج التطهير المالي للاقتصاد، يتزامن من تنفيذ إجراءات الاستقرار النقدي وإعداد هيكلية مصرفية عمومية تقوم على الاستقلالية في اتخاذ قرارات هامة تتعلق بتخصيص الأمثل للموارد دون الحاجة إلى إعادة التمويل لدى مؤسسة الإصدار، وهو الأمر الذي يصعب تحقيقه في الوقت الراهن بالنظر إلى التركيبة السيئة لمحافظ البنوك.

رصدت خطوة هامة قام بها بنك الجزائر سنة 2006، في تنفيذ سلسلة من الأنظمة الاحترازية جديدة للحد من تركيز المخاطر على محافظ محددة لدى البنوك، وقام بوضع قواعد واضحة لتصنيف القروض، وتحديد مخصصاتها الاحتياطية، فالبنوك الآن مطلوب منها القيام بالعمليات التالية:

- وضع قيود على حجم السحب على المكشوف بما يعادل رقم أعمال المؤسسة (محددا بـ: 15 يوما بدلا من 45 يوما التي كانت في السابق).
- عدم تسجيل مدفوعات الفوائد المتأخرة السداد في قسم الإيرادات، ووضعها في قسم خاص.
- سياسة انتقائية صارمة تتبعها البنوك عند توزيع القروض.
- وضع مخصصات للحقوق خارج الميزانية العمومية، مما يعني تشديد قيود الميزانية على البنوك ورفع الحوافز لدى قيام مسؤولي البنوك بتحقيق وفورات مالية، وتحسين التخصيص الأمثل للموارد

174. Goumiri Mourad, « Banque : des oppositions rentières dominantes », in, El- Watan, du 24/04/2007, P.3.

والبحث عن معايير جديدة للائتمان، وفتح فرص جديدة للشراكة في تنفيذ المشاريع للقطاع الخاص.

وفي ظل هذه الإجراءات الجديدة، ولتشجيع المنافسة في القطاع المصرفي الجزائري، بادرت الدولة إلى تعديل قانون الاستثمار سنة 1994، وذلك بهدف السماح للشراكة الأجنبية في رؤوس أموال البنوك المحلية، بالرغم من امتلاك الدولة للبنوك التجارية الخمسة، فقد حاولت خصخصة بنك التنمية المحلية<sup>175</sup>، أين اعتبرت المؤسسة المالية الوحيدة التي وضعت تحت الاختبار (غير أن إعادة الهيكلة لهذه المؤسسة اعتبرت غير كافية، لأنها لم تحقق أدنى المستويات المطلوبة من إثبات نجاعتها، مما دفع إلى الإسراع بتطهير رأسمالها وعرضها على الخصخصة)، وعلاوة على ذلك صدرت رخصة لإنشاء بنك خاص في سبتمبر 1995 (يونيون بنك)، إضافة إلى الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (CNMA) وفتح المجال أمام إنشاء البنوك الخاصة الأخرى من بينها: سيتي بنك، والمؤسسة العربية المصرفية، الريان، الخليفة، المؤسسة العامة (الجزائر)...، إضافة إلى إنشاء عدد من المؤسسات المالية على غرار الشركة الجزائرية للتأمين وضمان الصادرات، المالية للمساهمة الجزائرية-الأوروبية، الصندوق الوطني للسكن، Sofinance وغيرها.

وخلال هذه المرحلة تم تسجيل النقاط التالية:

القيام بتطهير محافظ البنوك، بعد تكفل الخزينة بجزء من حقوق البنوك على المؤسسات العمومية، والتي بلغت في 30 جوان 1994، حوالي: 204.5 مليار دج؛ تحسين مستوى الادخار المحلي لدى البنوك فقد سجلت ارتفاعا شديدا، لأول مرة بعد إعادة الهيكلة قدرت بـ: 10 ملايين دج، مقارنة بمستوى الادخار المحقق في 2004/12/31 كما تم إنشاء نظام سليم للوساطة المالية لدفع الموارد الادخارية وتعبئتها، يقوم على آليات السوق والتوجه نحو استخدام الأدوات غير المباشرة وآليات السوق عند إدارة السياسة النقدية<sup>176</sup> وضمان استخدامها لتعبئة التمويل المحلي للميزانية.

لقد ارتفعت القروض الموجهة للاقتصاد بحوالي: 32.2% سنة 2004، وارتفعت طلبات التمويل أمام بنك الجزائر، لزيادة عرض الأموال للاقتراض في السوق بين البنوك، وتسديد جزء هام من الحقوق غير الفعالة في محافظ البنوك من طرف الخزينة العمومية، والتي بلغت 24 مليار دج ساهمت في تدعيم مستوى الموارد النقدية لدى البنوك في هذه السنة، ورفع مقدرتها على منح القروض<sup>2</sup>.

175. Lamin, B, Chikhi, « Restructuration du système financier : les banques à l'épreuve de la privatisation », in El-watan, du 12/03/2008.

176. عبد العالي الجبيلي وآخرون، إصلاحات القطاع المالي في الجزائر والمغرب وتونس. دراسة أولية. (واشنطن: صندوق النقد الدولي، 2007).

لقد تواصلت إجراءات التطهير المالي للاقتصاد سنة 2006، حيث استفادت البنوك من مبلغ 33.6 مليار دج محوّل من حساب الخزينة العمومية لتطهير محافظها، وفي نفس السنة شهدت عودة قوية لطلبات البنوك لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر، حيث بلغت قروض إعادة الخصم 101.4 مليار دج.

### الفرع الثاني: العقبات التي تواجه الجهاز المصرفي.

على الرغم من التطورات الحاصلة في جدول أعمال الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي شرع في تنفيذها انطلاقاً من سنة 1990، لإعادة تأهيل النظام البنكي بهدف تمكينه من تسهيل إجراءات الانفتاح، وتحويل القروض الغير فعالة إلى تمويل استثمارات طويلة الأجل، بعد تطهير محافظ البنوك والجهود الرامية لتقوية وضعيتها المالية، حتى تحقق نسب كفاية في رأس المال وتحقيق الأرباح، إلا أنه ما يلاحظ من خلال تطور النظام المصرفي، هو ارتباطه المستمر بعدم الفعالية والتي انطلقت منذ تكوينه بداية من سنة 1965-1966، ومروراً بمراحل الاستقلالية وإعادة الهيكلة، فإن التخصص في تمويل القطاعات الاقتصادية ظل يلزمها حتى بعد انفتاحها على السوق الداخلية والخارجية، وهكذا تميز النظام بالانغلاق التام الذي يعرقل كل مبادرة جديدة للتحديث والتطوير في الأنشطة الاقتصادية والمالية، وتهيئة محيط الاستثمار الذي لا يميز بين القطاع العام والخاص.

إضافة إلى ذلك فإن طبيعة العلاقات داخل البنوك وحتى خارجها، تتسم بعدم الشفافية في التعامل والتسيير الإداري البيروقراطي، فأنظمتها التقليدية لا تقوى على القيام بوظائف المؤسسات المالية، ولا تمارس حقها في التجارة وتمويل الاستثمار وفق الشروط التي أعدها مجلس النقد والقرض والقوانين الجديدة لتحفيز الاستثمارات، ولا حتى وجود هياكل قاعدية مساعدة للاستجابة لطلبات التمويل وتنفيذ المشاريع الإنتاجية، وعلى هذا الأساس يمكن تحليل نجاعة المؤسسات البنكية في الجزائر على مستويين:

- مستوى عدم الفعالية المالية للبنوك العامة الجزائرية؛
- مستوى عدم الفعالية الاقتصادية.

وفي إطار التحول، فإن تحسين أداء البنوك لتكون أكثر تكيفاً مع المحيط الاقتصادي الجديد يتطلب إجراءات إضافية أكبر من التطهير المالي وإعادة الهيكلة، وتحتاج إلى تشخيص دقيق لمواطن الخلل المستمر الذي يميّز النظام، لإزالة بعض أسباب الأزمة البنكية، وفيما يلي تحليل مستوى أداء البنوك، قبل وضع العراقيل التي واجهها البنك خلال عشرية التسعينيات.

### أولاً: عدم الفعالية المالية.

إن الأساس الضيق لتطور النظام، تبعاً للإجراءات المتخذة من طرف السلطات النقدية لمواجهة مشكلة المديونية الداخلية والخارجية من جهة، وتعزيز إجراءات التعديل الهيكلي، والمالي للنظام المصرفي من جهة أخرى<sup>177</sup>، يرجع إلى عدم الاضطلاع بدور الوساطة المالية الذي يعكس درجة العلاقات التي

<sup>177</sup> . Lamin B.Chikhi, Op.cit. .



تنشئها البنوك مع المؤسسات والأفراد، ويمكن قياس فعاليتها بمقدار كلفة إنتاج الخدمات التي تقدمها البنوك لجميع الأعوان الاقتصاديين، ومدى سرعة وصول المعلومات المقدمة، الحلول والبدائل المتاحة لاختيار المشاريع والتي يجب أن تتم في شفافية تامة وهي من شروط المنافسة التي يجب أن تميز البنوك الوطنية تنفيذا لقواعد السوق.

غير أن نظام الإدارة البنكية في الجزائر لا يزال يعاني من جمود المنتجات المالية، في ظل ارتفاع طلبات الحصول على القروض، نتيجة عدم إمكانية تحديد سياسة واضحة لتعبئة المدخرات من القطاع العائلي، الذي اقتصر استنفادته من القروض البنكية في حدود ضيقة (أغلبها موجهة لقطاع السكن الاجتماعي)، وغياب المعلومات الكافية لدى الأعوان الاقتصاديين حول الأنشطة البنكية مما ينتج عن ذلك صعوبة رصد المسار المالي للأفراد والمؤسسات (خاصة الصغيرة منها)، يساهم فيها ضعف التجديد البنكي لوسائل الدفع والإيداع وصعوبة التأقلم مع المعايير الجديدة للتعاملات المالية الأجنبية، يبدو أن كلفة إنتاج الخدمات لا تزال مرتفعة لتوفر الأسباب التالية:

ضعف الجهاز الإعلامي لدى المؤسسات البنكية، عن تقديم أبسط الخدمات الموجهة للعملاء دون مراعاة الشروط القانونية، كالأجال المحددة لوضعية الحسابات المصرفية.

لا توجد تشكيلة موسعة في الخدمات المقدمة لدى العملاء، نتيجة المستوى المتدني للتأطير وسيطرة التسيير التقليدي والذي يتميز بتعقيدات إدارية لا تحقق النتائج المرقبة في الآجال المحددة. طرق التسيير الروتينية نتيجة عدم تأهيل الموظفين لدى مصالح البنوك حتى أن وجدت فهي غير موزعة بصورة ملائمة على جميع الفروع البنكية المتواجدة<sup>178</sup>؛

تحكم ضعيف في التقنيات البنكية الحديثة، والتي تعكس رداءة الخدمات المقدمة. العجز المستمر في مراقبة وتدقيق الحسابات الداخلية للبنوك، ولا تتوفر أجهزة العدالة على الكفاءات التي تضبط أشكال الاختلاسات والمخالفات، التي تقع داخل البنوك نظرا لعدم اختصاصها، ولا وجود لدراسات الجدوى وتنسيق الأهداف، ولا يسمح بتقدير النتائج الكمية نتيجة لعدم فاعلية الوسائل المستخدمة لاقتصارها على تطبيق قرارات الأنظمة المركزية (البنك المركزي، مجلس النقد والقرض)، في تحديد مركزية المخاطر والموازنات العامة والديون المستحقة، والتي أثبتت عدم نجاعتها؛

تسرب قوي للكتلة النقدية خارج الدائرة المصرفية، يقابله عجز في سيولة البنوك الذي يغذي السوق الموازية<sup>179</sup>؛

تراكم الديون المعتمدة، بسبب غياب القيود المالية المشددة على المؤسسات العمومية بسبب اختلال في توزيع الموارد المالية؛

178. Saleh Mouhoubi, l'Algérie Face Aux Chocs Extérieur, Edition L'Harmatin , 2012, P.18.

179. بلغ التداول النقدي خارج الدائرة المصرفية سنة 1990، 49.7% من M2.

الغياب الكلي للمنافسة بين البنوك، نتيجة التردد في فتح رأس مال بعضها على المساهمات الخاصة 180 بالرغم من إنشاء السوق بين البنوك سنة 1989؛ غياب معايير محاسبية دقيقة داخل ميزانية البنوك؛ عدم توفر قواعد لتجميع (consolidation)، ميزانيات المؤسسات التي تتعامل مع هذه البنوك بعد إعادة هيكلة محافظها المالية. غياب قواعد الحيطة والحذر والتنبؤ بالأزمات المصرفية، عند تبويب وترتيب القروض حسب مخاطرها والقواعد الأساسية لكيفية تكوين المؤونات (provision) على المستحقات المشكوك في تحصيلها، مما يحميها من مواجهة خطر السيولة<sup>181</sup>.

#### ثانيا: عدم الفعالية الاقتصادية.

يعاني النظام المصرفي في الجزائر من بعض جوانب الضعف الهيكلي، نتيجة التركيز في النشاط المصرفي (أي وجود أكثر من 95% من إجمالي الأصول البنكية لدى القطاع البنكي العمومي) مما يحد من شروط المنافسة، ويؤثر في أداء البنوك وتطوير الصناعة المصرفية، على اعتبار أن الوضعية المالية للبنوك (الحقيقية) سلبية، نتيجة استنادها لنظام محاسبي لا يلائم مستويات التضخم وأسعار الفائدة المطبقة لا تشجع على الادخار، انعكست هذه الآثار على الدور الحقيقي للبنوك في الوساطة المالية، رفع معدلات النمو في الاستثمار خارج قطاع المحروقات، وهو الهدف الذي تسعى له الدولة من خلال الإصلاحات المالية المتبعة منذ عقدين.

غير أن التسهيلات المقدمة من طرف البنك المركزي، في عملية الحصول على قروض من طرف البنوك وفق آلية إعادة التمويل، لم تساعد الجهاز البنكي من التصدي لمشكلة السيولة وتخصيص الموارد، كما لم تساعد هذه الطريقة حل مشكل القروض المتعثرة، حيث تشير العينات المتوفرة سنة 1997، بأن القروض المتعثرة بلغت حوالي 50% من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد، مما ساهما في عرقلة النشاط المصرفي عند فقدان البنوك الوطنية للسيطرة على تسيير واسترجاع هذه القروض أو تحويلها إلى استثمارات فعالة.

يمكن تمييز ضعف كافة أنظمة المدفوعات لدى البنوك، نتيجة التخلف الحاصل لدى البنك المركزي في استخدام أساليب تنظيم وإتمام لعمليات المقاصة، ومراقبة أدوات الدين والتمويل فيما بين

180. ضياء مجيد المسوي، الخصوصية والتصحيحات الهيكلية، آراء واتجاهات. (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1995). ص ص. 20-21.  
181. Sylvie, De Cousseregues, **Gestion de la banque**, édition Dunod, Paris, 1996, P.198.

البنوك وتدوين جميع العمليات المتعلقة بتحويل رؤوس الأموال، ويزداد الأمر حدة إذا تباعدت غرف المقاصة بين البنوك، مما يترتب عليها آثار سلبية على المتعاملين الاقتصاديين لمراقبة هذا التحول<sup>182</sup> (بقاء الشيكات دون عملية التحويل لفترة طويلة من الزمن)، وفي الجزائر لم يتم إدخال أساليب جديدة في نظام الدفع الآلي وتسوية المدفوعات، سوى نموذج الشيك المستخدم منذ سنة 1994، والذي سارع في تداوله دون أن ترافقه إجراءات تنظيمية أخرى تتعلق بتحديث شبكة المعلومات المتداولة بين البنوك والتقليل نماذج الأمر بالتحويل، التسديد الآلية التي لم تدخل حيز التنفيذ إلا مع نهاية سنة 1998.

### ثالثا: العقبات التنظيمية.

واجهت البنوك عقبات تنظيمية وهيكلية لفترة طويلة، نتيجة غياب تكفل حقيقي من الدولة لإزالة جميع الضغوطات والاضطرابات التي يتعرض لها البنك، بعد تداخل في الوظائف والأنشطة الاقتصادية دون وضع معايير دقيقة لإدارتها، الأمر الذي حولها عرضة لمصادر الخطر، فالنظام المصرفي لا يزال يعاني من ضعف تعبئة التخصيص الموارد بسبب ضعف شبكات الادخار (ويرجع السبب الأول إلى الاعتماد على ودائع تفوق رأس مال البنك ووقوعها في مديونية مع المؤسسات عديمة الفعالية) نتيجة ارتفاع القروض السلبية أو المتدهورة والتي تعد مؤشرا أساسيا لحجم المصاعب التي يواجهها البنك<sup>183</sup>.

تسجيل نقص كبير في المؤونات لمواجهة مخاطر القروض الغير فعّالة، في ظل غياب تحليل دقيق للمخاطر البنكية، والمتابعة المستمرة لتقييم المؤشرات النقدية، وهو ما يعني عدم إمكانية التنبؤ بالأزمات قبل حدوثها، وضعف التحكم في تقنيات الهندسة المالية، والقدرة على التكيف أيضا مع التحولات الاقتصادية والمالية التي شهدتها<sup>184</sup>.

تعاني البنوك الوطنية من تآكل رؤوس الأموال الموضوعة لديها، بسبب ارتفاع درجة استيعابها للخسائر المتزايدة، لارتباطها بقطاع عمومي محدد يشتمل على مؤسسات مختلة ماليا، مما استدعى القيام بإجراءات التطهير المالي وإعادة الهيكلة التي تتطلب حوافز مالية فعّالة.

### رابعا: عقبات على مستوى حلقة الادخار - الاستثمار.

تعتبر مسألة تعبئة المدخرات الوطنية أحد الأهداف الأساسية التي تسعى لها البنوك في تنفيذ إجراءات الانفتاح ويساعدها في ذلك تنويع الخدمات البنكية، والحوافز المالية وتوسيعها لتشمل معظم الاستثمارات الداخلية المنتجة، وتتنوع حسب آجال الاستحقاق وقدرتها على تحويل المدخرات المكتنزة إلى

182. محمد الفنيش، "القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة"، في تقرير حول الندوة المنعقدة لصندوق النقد العربي وصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، (أبوظبي: أبريل 2000)، ص.154.

183. Média Banque, « Le Financement Bancaire de l'Entreprise », IN, Document interne de la Banque d'Algérie février/mars, N°16, 1995, P.27.

184. Claire Liucsila, External assistance and policies for growth in Africa, FMI Publication, Washington, 1995, P.35.

مدخرات حقيقية، تدفع إلى استخدام معايير دقيقة لتخصيص هذه الموارد وتوزيعها على كافة القطاعات الاقتصادية المنتجة لتشكل حلقة لتحويل الموارد العاطلة إلى استثمارات منتجة.

غير أن الأمر يختلف تماما لدى البنوك الجزائرية، فالادخار ضعيف ويتكون كليا من الادخار المؤسساتي، أما ادخار الأفراد فيتواجد خارج الدائرة المصرفية، نتيجة ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانتشار أشكال المضاربة وتوجيهه نحو قطاع السكن والقيم الغير منقولة.

وتتميز المحافظ المالية للبنوك بارتفاع نسبة ديون المؤسسات، مما يؤثر على مستويات الأداء والربحية، وعدم قدرتها على التكيف مع المحيط التنافسي الجديد، من طرف المؤسسات المالية والبنوك الأجنبية، والتي أصبحت لها فروعا في الجزائر.

ويستدعي الأمر هنا، إلى اتخاذ خطوات مالية لتوسيع نطاق التمويل الطويل الأجل من خلال إنشاء سوق للأوراق المالية والتجارية، وتساعد القروض العقارية المتداولة في السوق الرهن العقاري، السوق الثانوي للخرينة على القيام بتعبئة الادخار الوطني<sup>185</sup>، وغيرها من الأدوات المالية طويلة الأجل، وقد قامت الدولة في أواخر سنة 1997 بإنشاء سوق للأوراق المالية، ولجنة تنظيمات لتسهيل إجراءات الانفتاح فكانت بذلك خطوة إيجابية نحو تحقيق مسار الخصوصية<sup>186</sup>، أين تعد أسواق الأسهم ضرورية لتعويض القطاع الخاص وتسهيل إجراءات الحل النهائي في ملف المؤسسات العمومية العاجزة، وتشكل مصدرا بديلا لتمويل المؤسسات عن طريق الأسهم، وقد تبين من الدراسات التي قام بها كل من روش (Roche) وهانست (Hanset)، عند البحث عن إجراءات انفتاح الأسواق الدول النامية على البنوك الأجنبية ينتج عنه ما يلي<sup>187</sup>:

- غلق جميع البنوك العمومية التي تتميز بتكاليف مرتفعة بعد إعادة هيكلتها وتطهير حوافظها، على أن تتحمل الدولة خسائرها المالية بعد خوصصتها؛
- تحقيق الأرباح من طرف التي تحترف التجارة ولها القدرة على توظيف الأموال.

## المبحث الثاني: درجة استجابة البنوك لآليات التمويل وفق قواعد السوق.

عانت الجزائر كغيرها من الدول النامية من أزمة في القطاع المالي لفترات متفاوتة، كان لها الأثر البالغ على تغيير أساليب ونظم التمويل القائمة، بعد انخفاض قدرة الجهاز المصرفي على التحكم في عملية التنسيق بين سياسة النقد والائتمان والسياسة المالية التي تفرض قيودا مشددة على الطلب الكلي بالرغم من مرونة اللوائح والقوانين المشجعة على التكيف مع نظام السوق الحرة.

185. مراد رابحي، الجهاز المصرفي الجزائري- واقع وآفاق-، رسالة ماجستير غير منشورة (الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، دفعة 2001)، ص.171.  
186. Boukrami, Sid, Ali, **les préalables à la privatisation, cahier d'étude de l'IDEF**, Alger, 1994, P.23.  
187. Claire Liucsila, Op, ;Cit, P.38.

من المرجح أن تكون للضغوطات المالية التي تعاني منها المؤسسات العمومية، والاختلالات الهيكلية في أنشطة القطاعات الاقتصادية، التي ورثتها الجزائر خلال حقبة طويلة من الزمن، دون أن تحقق نتائج الإصلاحات الاقتصادية الآثار المالية المستهدفة في بداية التسعينيات، وهي المؤشرات التي يمكنها أن تؤثر في طبيعة النظام المصرفي، فتعرضها للمخاطر المحتملة ونتيجة تعقد المعاملات المالية والتجارية فيما بين البنوك، التي تتطور بناء على الاعتماد المتبادل<sup>188</sup>، بحيث يمكن أن تمتد المصاعب المالية المحلية إلى كافة مؤسسات النظام فتؤثر على مستوى الأداء العام للاقتصاد الكلي.

وعلى هذا الأساس، تلعب الدولة دوراً قيادياً من خلال إشراف البنك المركزي على تنظيم الإطار المؤسساتي والقانوني، بالاعتماد على مبادئ الحيطة والحذر، وعلى البنوك أن تجد استراتيجيات للتكيف مع طبيعة المخاطر المحتملة لكافة الأعوان الاقتصاديين، بما فيهم الدولة، وأن تتبنى قرارات التمويل على أساليب وأهداف واضحة تستند على قواعد السوق لتصبح عاملاً في تحقيق المردودية، وطبيعة الانتقال تفرض أنواعاً متعددة من القروض ينبغي الاستجابة لها، ووضع قواعد المحاسبة المالية الدقيقة لجميع ميزانيات المؤسسات غير المصرفية، التي تتعامل معها يكفي لضمان تقييم جدارتها الائتمانية.

### المطلب الأول: التنظيم الحذر للمخاطر المصرفية.

تجتهد البنوك لمواجهة مصادر الخطر المحتملة، مثل الاعتماد على الودائع التي تفوق رأس مالها أو مواجهة خطر السيولة، أو الديون المشكوك في تحصيلها، أو نتيجة تأثير عوامل خارجية على محيط البنك كالتقلبات المفاجئة في سعر الصرف، أو الاشتراك في معاملات دولية، والتي تترتب عليها أصول مقومة بعملة مختلفة<sup>189</sup>، أو ربما يتعلق الأمر بمشاكل داخلية في النظام المصرفي نفسه، أو تستند إلى الضوابط الداخلية وضعف تسيير الحوافز المالية، والأخطاء التي يقع فيها مسؤولي القطاع، فيتعرض البنك إلى مصاعب مالية تدخله في تبعية لطلب إعادة التمويل لدى مؤسسة أو الإقراض.

للحد من هذه الوضعية، لجأت السلطات النقدية إلى عرض شروط تنظيمية لضمان استقرار هياكل التمويل داخل النظام، وفي هذه الحالة، يشرف البنك المركزي على القيام برقابة مدى التزام البنوك والمؤسسات المالية، بالحد الأول من قواعد الحيطة والحذر بناء على دراسات معمقة لمختلف النشاطات.

188. دانيال س هاردي، "هل يمكن التنبؤ بالأزمات المصرفية" في: التمويل والتنمية (واشنطن: صندوق النقد الدولي)، المجلد 35، العدد 4، ديسمبر 1998، ص. 32.

189. مثلما يحدث لدى البنك الخارجي الجزائري عند تمويل التجارة الخارجية.

التي تقوم بها المؤسسات المدينة، وتحليل أرصدها المالية، على أن يتم توزيع الأخطار حول عدد كبير من العملاء في القطاعات النشطة.

فالتحليل الدقيق يمثل الوسيلة المثلى لتحديد وتوقع الأخطار والتحكم فيها<sup>190</sup>، مع الحرص على الاحتفاظ في نفس الوقت بنوع من المرونة لتجاوز مراحل التطهير المالي وتدارك نسب السيولة، المرودية والملاءة اللازمة لإعداد البنوك وتكييفها مع المحيط الاقتصادي الجديد.

فالسؤال المطروح هنا، يتعلق بكيفية التنبؤ بالمخاطر المصرفية التي تواجهها البنوك؟ فإذا وقعت المخاطر لا يمكن تجنبها أو القضاء عليها نهائيا، خاصة وأن البنوك الجزائرية مقبلة على تنويع موارد وأساليب التمويل وإثبات جدارة ائتمانية تخضع لقواعد السوق، في ظل منافسة شديدة من قطاع البنوك الخاصة على أن تواجه أخطارا جديدة تتعلق بتجميد الأصول غير المستخدمة أو كيفية التخلص من الديون المعدومة للمؤسسات العمومية التي تراكمت أرصدها السالبة لفترة طويلة، دون أن تتم تسويتها نهائيا.

للإجابة على هذا السؤال، يجب التركيز على دراسة خطر القروض المصرفية، باعتبارها أولى المؤشرات التي تثبت سلامة نظام التمويل داخل النظام المصرفي، ويمكن وضع بعض المؤشرات الأساسية للمخاطر الأساسية التي يتعرض لها القطاع المصرفي وهي:

### الفرع الأول: تحليل مؤشرات السلامة المصرفية.

يعتبر التحليل الدقيق لبنود ميزانيات البنوك أو عناصر الإيرادات والنفقات، أحد المؤشرات الهامة لتوقع حدوث الأزمة المصرفية وتبين متى تكون المخاطر متزايدة، كما يمكن أن تتوفر هذه البيانات. لدى كل مؤسسة بنكية تظهر بناء على تطور النسب المستخرجة من قوائمها المالية من دورة لأخرى فالتدهور يمكن أن يحدث لدى مؤسسات بعينها، ولا يظهر في البيانات الإجمالية العادية التي تعدّها السلطات النقدية، ويعتبر مستوى رسمة البنوك أحد المؤشرات الهامة للتنبؤ باحتمال وقوع المصاعب المالية، وهو المقدار الذي يمكن أن تتجاوز فيه أصول البنك خصومه، بينما في الواقع، يعمل رأس المال على تخفيف من حدة الصعوبات، التي يمكن أن تظهر عندما تنخفض قيمة بعض أصوله فيسمح له بالاستمرار في تسديد المستحقات التي تترتب عليه تجاه الأعوان الاقتصاديين.

---

190.Farouk Bouyakoub, « **Problématique du financement bancaire** », IN, BADR infos, imprimerie de la BADR banque, Alger, N°15, 3eme Trimestre, 1996, P.7.

فالقروض الممنوحة للمؤسسات، بطبيعتها معرضة للخطر بدرجة أكبر من الأموال الموجودة في شكل نقدية، أو على شكل احتياطات مودعة لدى البنك المركزي<sup>191</sup>، وهنا يحتاج البنك إلى مستوى أرفع من الرسمة، إذا كانت هذه القروض موجهة أساسا إلى تمويل أنشطة اقتصادية تتعرض أكثر من غيرها لتقلبات مفاجئة في السوق المحلية، أو عند التصدير<sup>192</sup>، كما يمكن أن يظهر تآكل في رأس مال بعض البنوك، نتيجة استيعابها لخسائر متزايدة تتكون نتيجة محافظ مالية غير فعالة لأرصدها أو نتيجة ارتفاع السحب على المكشوف لدى بعض المؤسسات التي ترفع نسبة دائنيته.

وهي أغلبها مؤسسات عمومية تعاني من اختلالات مالية متراكمة ناتجة عن تباطؤ نشاطها الاقتصادي أين تمثل الزيادة السريعة في نصيب القروض المشكوك في تحصيلها علامة واضحة من علامات الخطر المصرفي.

### الفرع الثاني: معايير لجنة بازل في تقييم مخاطر القروض.

خلال الفترة الممتدة إلى النصف الثاني من التسعينيات، عقدت الجزائر سلسلة من اتفاقيات الاستعداد الائتماني مع الهيئات المالية الدولية من سنة 1994-1998، دخلت من خلالها في تنفيذ برنامج التصحيح الهيكلي، وبناء على تحقيق الشروط الواردة في العقود المبرمة، وبعد تحقق نوع من الاستقرار الاقتصادي في أهدافها قصيرة الأجل، تم من خلالها تغيير بعض أساليب السياسة النقدية، وضعت للبنوك حيزا واسعا لتقييم المخاطر الائتمانية، بعد توسيع إجراءات التطهير المالي للمؤسسات العمومية الاقتصادية.

وتقوم قواعد المخاطر التي وضعتها لجنة بازل الدولية، على إطار بسيط لقياس المخاطرة التي تصنف كافة أصول البنك إلى أربعة فئات لترجيح المخاطرة المالية تتراوح من [0-100]، طبقا لتصنيف مخاطر القروض لجميع المفترضين، وكل قرض يقدم من البنك للمؤسسة التجارية يصل إلى درجة مخاطرة 100%، بينما يصل القرض الداخلي الموجه للحكومة المركزية ويكون مقوما بالعملة المحلية إلى 0% (فهو قرض ليس فيه مخاطرة فعلية) وتقدر المخاطرة فيما بين البنوك عادة بنسبة 20%، كما تطلب لجنة بازل من البنوك الاحتفاظ بحدّ أدنى من رأس المال مقارنة بإجمالي الأصول المقدمة وفقا للمخاطرة (أي إجمالي أصول البنك بعد ضرب كل أصول البنك في مقدار المخاطرة المحتملة).

ويمثل هذا الحدّ نسبة 8% على أن لا تسمح اللجنة بأي تأثير لتتبع محفظة الأوراق المالية، مما يقدم مقياسا بسيطا للسلامة البنكية.

انطلقت القواعد الأساسية للحيطة فعليا داخل نظام البنوك سنة 1996، ليستمر تطبيقها عمليا سنة 2006 وذلك بعد تفعيل السوق النقدية أين شهد الجهاز المصرفي توسعا جديدا (17 بنكا تجاريا ما بين عام وخاص و7 مؤسسات مالية سنة 2006)، كان له الأثر على إعادة توزيع المخاطرة البنكية عند

191. الاحتياطات المقصودة هنا، هي الاحتياطات الإجبارية الموضوعة لدى البنك المركزي.

192. دانيال س. هاردي، مرجع سابق، ص.33.

الإقراض، بالرغم من احتكار البنوك العمومية لإجمالي الودائع والسيولة المتداولة فقد بلغت نسبتها 95%، بينما بقيت القروض الموجهة للاقتصاد مقاسة إلى الناتج الوطني الخام ضئيلة، فقد قاربت نسبتها 19330%، وفيما يلي عرض مختصر لنتائج تطبيق معايير المخاطرة كما يوضحها الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): يمثل تنفيذ البنوك الجزائرية لمعايير تقدير مخاطر الائتمان المصرفي (نوفمبر 1996-2006).

الأنواع الرئيسية لمبادئ التقدير	طرق وأساليب استخدام هذه المعايير حسب تقدير اللجنة الدولية
تحضير وإعداد المخططات المصرفية	- متواجدة داخل الهياكل القاعدية للأسواق والمؤسسات العمومية: - في بعض القوانين واللوائح التنظيمية: - الحلول التي تضعها الدولة في بعض قطاعاتها البنكية.
الكفاءات والهياكل الإدارية	في ظل هذه الشروط يعتبر إنهاء برنامج التدريب رئيسيا لاتخاذ إجراءات فعالة فالاهتمام بالمراجعة الإشرافية يتطلب مستوى من المهارات التنظيمية والموظفين ذوي الكفاءة العالية.
التنظيمات والقواعد الاحترازية	9 من 10 من هذه الإجراءات لم يتم استخدامها كليا، فالسلطات النقدية لا زالت تقوم بمجهودات للخروج بتنظيمات خاصة بنوكها، غير أنها تحتاج إلى إنهاء استخدام جميع القواعد، وتتلقى السلطة النقدية دعما من هيئة (TATF)
طرق متعلقة بالتقدير	الجزائر لم تنهي بعد معايير المخاطرة في هذا الصنف من التدابير، ومع ذلك فهي تقود خطوات مشجعة في هذا المجال لتحقيق نسب الدنيا والعليا للمخاطرة، وهي بصدد أن تخضع لبرنامج المساعدة التقنية من صندوق النقد الدولي في سبيل تحقيقها.
مبادئ متعلقة بنظم إدارة المعلومات	التقرير السنوي لبنك الجزائر، بدأ يشهد بعض التطور في تسهيل الحصول على المعلومات داخل النظام بصفة دورية، بعد توسيع دائرة التعامل مع الشركاء الأجانب، فهو يقدم معلومات ضرورية بشأن نتائج العمليات المصرفية للبنوك أولا بأول عندما تطلب اللجنة تشخيص وضعية البنك.
قياس درجة تعارض التوجهات البنكية	السلطات النقدية لا تعترم القيام بتنفيذ هذه الإجراءات، وهي غير مدرجة ضمن أولويات بنك الجزائر في الفترة الحالية، ومع ذلك يمكنه فرض الدخول إلى إنشاء مثل هذه الإجراءات الشكلية مع دول أخرى تقوم بتحسين مستويات تقدير مخاطرها.

**Source** : Report on the observance of standards and codes (ROSC) about Algeria, june 2006, in [www.imf.org/external/index.htm](http://www.imf.org/external/index.htm).

### أولا: معايير الميزانية البنكية.

تعدّ التحولات في هيكل ميزان البنوك نتيجة البيانات المتعلقة بالخسائر التي حدثت في فترات سابقة، إحدى المؤشرات التي تنذر بوجود ضائقة مالية للبنك، وتتعلق أساسا بنمو شديد في القروض الممنوحة لبعض القطاعات الاقتصادية، والتي تتميز بتباطؤ شديد في تحقيق معدلات الاستثمار أو مستوى أرباحها السنوي، أو التي تحدث نتيجة ارتفاع بعض أسعار المنتجات التي تدخل كمواد أولية في بعض الصناعات أو المستوردة بالعملة الصعبة، وكلها تتدخل في إحداث اختلال وظيفي لميزانية البنك يجب الاحتراز منها، ويؤدي حدوث تغيير مفاجئ في هيكل آجال استحقاق بين أصول وخصوم البنك ضرا كبيرا يهدّد ميزانيات البنوك.

أو عندما يتعلق الأمر بتمويل استثمار طويل الأجل بمراد قصيرة الأجل، أو عند تقييم الأصول بأقل من تكاليفها الحقيقية في الظروف التضخمية مما يجعل البنك أكثر عرضة للاختلال المالي الذي يؤثر فيما بعد على اختلال النظام ككل.



تعاني البنوك الجزائرية من تزايد القروض قصيرة الأجل، ترجع إلى نمو القطاعات المنتجة صغيرة الحجم، فبعد انطلاق إجراءات التعديل الهيكلي التي جرأت المؤسسات العمومية إلى وحدات صغيرة ارتفعت احتياجاتها إلى التمويل قصير الأجل، مما دفع بالبنوك إلى تغيير الهيكلة المالية الموجهة للإقراض بما يناسب الوضع الجديد لهذه المؤسسات، فقد تم إدخال ترتيبات جديدة في وضع قواعد المخاطرة وفق مسار التطهير المالي لغاية سنة: 2010 كانت عناصر التجديد مقارنة بسنة 2000 داخل الميزانيات البنكية تشمل ما يلي: إدخال مستوى التمييز بين عناصر الأموال الخاصة الأساسية والأموال الخاصة التكميلية؛

- الأخذ بعين الاعتبار جميع الأنشطة المرتبطة بالعمليات المالية خارج الموازنة؛
  - تأسيس هوامش للوساطة المالية للبنوك يستند الفوائد المسددة فعلا إلى البنوك، وليس على الفوائد غير المسجلة والتي تساهم في رفع الأرصدة السالبة لمكشوفات المؤسسات العمومية.
- بالرغم من تجديد برنامج التمويل البنكي لمواجهة ارتفاع القروض قصيرة الأجل، إلا أن المتتبع لهذه الميزانيات يجد استمرار ارتفاع نصيب هذه القروض من إجمالي القروض الموجهة للاقتصاد، أين انتقلت من 60.67% سنة 2000 لتصل في حدود 55.62% مسجلة في مارس 2006، وبين الجدول الموالي تطور هيكلة القروض الموجهة للاقتصاد مأخوذة من الميزانيات النهائية لبنك الجزائر<sup>194</sup>.
- الجدول رقم (3-5):** يبين هيكلة القروض البنكية الموجهة إلى الاقتصاد حسب أجل الاستحقاق

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005
أنواع القروض البنكية						
قروض موجهة للاقتصاد	727145	1117000	1266800	1380200	1535000	1779800
- قروض قصيرة الأجل	404495	593000	628000	773600	828300	923300
- قروض متوسطة وطويلة الأجل	322650	524000	638800	606600	706700	856500

**Source :** à partir des différent tableaux Calculé In ; Banque D'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Alger, 2006, P.187.

### ثانيا: مؤشرات الاقتصاد الكلي.

أثبتت العديد من الدراسات التي أجريت مؤخرا، أن استخدام بعض البيانات التي ينشرها البنك المركزي والمتعلقة بمؤشرات الاقتصاد الكلي مفيدة لترقب حدوث الأزمات المالية لدى البنوك، غير أنه يمكن أن تكون تأثيراتها عرضية، وهي تبين على الأقل بعض الثغرات التي تبدأ في التشكل والإنذار المبكر بحدوث الأزمات المالية، وتتعلق بالفترات التي يمر بها الاقتصاد الوطني من فترة ركود إلى فترة انتعاش. فالتأثير ينطلق من مستويات الناتج الإجمالي الحقيقية والتي تؤثر على معدلات الاستهلاك وبصفة خاصة على مضاعف الاستثمار، والذي يرفع من حجم الطلب على القروض البنكية، فترتفع بذلك

<sup>194</sup> . Rapport Annuel de la Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, 2006, PP.94-97.

معدلات الفائدة المدينة، أين يؤدي التخفيض المستمر في سعر الصرف إلى تعميق الاختلالات المالية لدى المؤسسات المعنية بهذه القروض، وهنا تعتمد على البنوك في كثير من الأحيان إلى اللجوء إما إلى إعادة التمويل لدى البنك المركزي، أو طلب الاقتراض من مصادر أجنبية، وهو ما حدث للبنوك الجزائرية<sup>195</sup> خلال فترة التحول إلى اقتصاد السوق.

## المطلب الثاني: تحليل مخاطر القروض.

يستوجب قانون النقد والقروض تطوير العلاقات التعاقدية بين البنوك والعملاء، ويضع مبدأ تسديد القروض من طرف المقترض نفسه (أي كان نشاطه: مؤسسة عمومية، مؤسسات خاصة أفراد...) وذلك دون تدخل الخزينة العمومية التي استبعدت من تحمل أعباء تسيير ديون المؤسسات العمومية، هذا يعني بأن الديون غير المسددة أو المشكوك في تحصيلها، يمكن أن تدين هذه المؤسسات على تصفية أصولها ويصدر حكم لاستيفاء جميع الديون، عندما يطلب أحد الدائنين ذلك.

### الفرع الأول: شروط بنك الجزائر لتحليل المخاطر.

تهتم الإدارة البنكية قبل اتخاذ قرار منح القروض<sup>196</sup> ، وذلك بالتحقق من كون رقم أعمال المؤسسة المعنية بالتمويل كافيا لتسديد القروض والفوائد في الأجل المحدد، واحترامها لإجراءات التنظيم الحذر الذي يضع مبادئ البنك المركزي، وينقيد بتنفيذه الجهاز البنكي، وتحيط البنوك نفسها بسلسلة من الضمانات الكافية والدراسات الضرورية قبل الموافقة على اتخاذ قرار التمويل، والالتزام بالتعاقد مع الغير<sup>197</sup>.

ويلزم قانون النقد والقروض جميع البنوك والهيئات المالية في حدود الشروط التي يضعها مجلس النقد والقروض، في احترام نسب تغطية وتوزيع الأخطار، وبموجب المادة (92) منه: "يحدد بنك الجزائر جميع الضوابط الواجب احترامها من طرف البنوك والمؤسسات المالية"، وتتمثل في:

نسب السيولة والحفاظ عليها؛

تحديد نسب الأموال الخاصة إلى الالتزامات بجميع أنواعها؛

النسب المحدد بين الودائع والتوظيفات (الاستخدامات)؛

نسب الملاءة المصرفية، ومدى تطبيق القواعد والنظم الاحترازية؛

توظيفات الخزينة العمومية.

195. تم إعداد تقارير من طرف خبراء دوليون يعملون في دائرة البحوث، لدى صندوق النقد الدولي، تتعلق بمعايير التنبؤ بحدوث الأزمات المصرفية في كل من الدول النامية والدول المتقدمة، للمزيد من التفصيل ارجع إلى: "Daniel C Hardy and Ceyla Pazai Busisifu Leading Indicators of ", IN, IMF working paper 1991/1998, Washington's Publication . **Banking Crises**

196. إن خطر القروض لا ينتج عندما يعجز المدين عن الوفاء بدينه عجزا تاما، بل يحدث أيضا نتيجة التأخر في تسديد الديون مما يؤثر على السيولة.

197. دغيم أحمد علي، اقتصاديات البنوك، (القاهرة: مكتبة مدبولي، 1989)، ص.69.

## الفرع الثاني: تحليل مخاطر قروض الاستثمار.

أما إذا كان الأمر يتعلق بقروض الاستثمار، فلا بد للبنك التجاري من إعادة إجراء دراسة المردودية المالية المقدمة من طرف المؤسسة المعنية بالقرض، كما يسهر البنك على التوجه في منح القروض إلى الاستثمارات التي يثبت التحليل الاقتصادي والمالي، أن وضعيتها مؤهلة لتتلاءم والظروف الاقتصادية التي يفرضها السوق<sup>198</sup>، ومن أجل ذلك تم إنشاء مصلحة مركزية للمخاطر بموجب القانون 10/90، تشترك فيها جميع البنوك والهيئات المالية، لا تقبل الموافقة على منح القروض إلا بعد حصولها على معلومات دقيقة، تتعلق بالجهة المستفيدة وفق قاعدة تسيير الميزانية على أساس مركزية المخاطر. وفق حدود التنظيم الحذر للمخاطر المصرفية، تهتم البنوك بهيكلة تمويل المشاريع الاستثمارية، تركز عليها عند اتخاذ قرارات تمويلها، وحتى تستفيد هذه المؤسسات من قروض الاستثمار، يفرض عليها البنك خطة لتمويل مشاريعها الاستثمارية بالاعتماد على مواردها الخاصة بنسب تتراوح بين: 30% و 50% من النفقات الإجمالية للاستثمار<sup>199</sup>.

غير ما يميز قطاع المؤسسات العمومية هو ضعف هيكلتها المالية مما يسبب لها هذا الشرط إشكالا معقدا يصعب تجاوزه، بالرغم من سلسلة إجراءات التطهير المالي، وفق مخطط عقود النجاعة التي استفادت منها أغلب المؤسسات العمومية التي تراكم بها العجز المالي.

اعتبرت مخاطر القروض محور انشغالات البنوك الوطنية خلال فترة طويلة من الزمن، كما اعتبر تسييرها وفق قاعدة قواعد الحيطة والحذر، ضمن الأهداف الاستراتيجية للحد من الديون غير الفعالة تجاه المؤسسات العمومية، إلا أنه وبعد تنفيذ إصلاحات النظام المالي، وفي ظل نمو رؤوس الأموال المحلية وارتفاع السيولة لدى أغلب البنوك الوطنية، أصبحت هذه الأخيرة معرضة لمخاطر أخرى، تتعلق بأخطار معدلات الفوائد، والمعامل السلبي للسيولة، معدل الصرف، إعادة التمويل، ويقع على عاتق البنوك استخدام جميع الوسائل المالية المتاحة، ووفق قواعد احترازية موضوعة من طرف البنك المركزي لتحافظ بها على توازنها المالي.

كما أن اعتماد سياسة بنكية فعالة لتسويق الخدمات المصرفية يعد عاملا حاسما للبنوك في الاحتفاظ باستعادة توازنها المالية، على أن تستعد في حالة مواجهة خطر إعادة التمويل، نتيجة لنقص السيولة وخاصة إذا كانت عقود تمويلها ومعاملاتها الخارجية يتم تسويتها بالعملات الأجنبية وليست بالعملة المحلية، أن تقترض من البنوك الأخرى أو حتى الخارجية منها بعد تقديمها للضمانات الكافية خاصة في حالة تطبيق نظام سعر الصرف العائم، لأن البنك المركزي لا يرضى بإعادة تمويل البنوك إذا كانت تراهن على التمويل بالعملة الأجنبية في ظل هذا النظام ووقعت في وضعية نقص السيولة.

198. Leila Baba Ahmed, « Dévaluation du dinar et entreprise publique », IN, Les cahiers du CREAD, Alger N°57, 3<sup>ème</sup> trimestre 2001, P.57.

199. Ben Halima M, « Les politiques de crédit », IN, L'entreprise et la banque, Ouvrage collectif, OPU,1994 P.243.

## المطلب الثالث: حلول مقترحة لرفع القيود على التمويل البنكي الجزائري.

لأول مرة منذ تطبيق برنامج الإصلاحات الاقتصادية، صرحت السلطات العمومية سنة 2003 بعد وصول معدل النمو في PIB إلى 5.6% كمتوسط سنوي خارج قطاع المحروقات، بوجود نموذج محدد للإصلاحات في القطاع المصرفي والمالي يحمل ميزة أساسية، هي مبدأ التدرج في التنفيذ وخاصة إذا تعلق الأمر بالاستثمار العمومي المنتج.

وتم وضع برنامج قاعدي لاستبعاد جميع الحالات الاستثنائية، التي تؤدي إلى إضعاف مسار التمويل بين البنوك والمؤسسات على اختلاف مستوياتها وأنشطتها، وذلك بوضع حد لتدفق الأموال خارج الدائرة المصرفية من جهة، وضعف القدرة على الانفتاح نحو استقطاب المزيد من الموارد الادخارية للعملاء المحليين من جهة أخرى، وعليه يكون من الضروري توضيح علاقة البنك بالمؤسسة العمومية الاقتصادية، فلن تكون وظيفة البنك (بعدها أصبح يتمتع بالاستقلالية المالية)، مقتصرة على المنح الإداري للقروض.

وفق هذا الطرح، تتمحور الاهتمامات الاقتصادية، إلى تشكيل عدد من المقاييس تهدف إلى تحسين العلاقة بين المؤسسة والبنك، وخاصة عند تمويل الاستثمار المنتج، ووضع تقييم حول تقدم الإصلاحات في الجانب المؤسساتي والهيكلية، والذي آلت إليه نتيجة هذه الوضعية الجديدة<sup>200</sup>، ويمكن وضع هذه الإجراءات بناء على اتخاذ قرارات تبادر بها البنوك لتسهيل إجراءات الانفتاح الاقتصادي على جميع المؤسسات والأعوان الاقتصاديين غير المصرفيين.

### الفرع الأول: اعتبار قرار المديونية المصرفية قرارا ماليا قابلا للتفاوض.

وذلك بين الهيئتين، بعيدا عن جملة الاعتبارات الشخصية وينشأ نتيجة متابعة وضعية مالية في مرحلة العجز (مما يعني أن التمويل الذاتي للمؤسسة لا يغطي احتياجات التمويل 201 فيضطررها للاقتراض).

وتنشأ هذه العملية بعد عدة مراحل أساسية وهي:

تحديد المشكلة بدقة أب الحاجة إلى التمويل الفعلي لأصولها؛

جمع البيانات الضرورية المساعدة على اتخاذ قرار الاقتراض لدى البنك، على أن تتوفر فيها

ميزة الملاءمة، الشفافية، النوعية 202، التوقيت المناسب لطلب التمويل؛

200. محبوب بن حمودة، الأثر المالي للمديونية المصرفية للمؤسسة - حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية في ظل الإصلاحات - أطروحة دكتوراه غير

منشورة، فرع: نقود ومالية (الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر)، سنة 1997، ص.260.

201. Piget, Patrick, « Stratégie financière de l'entreprise », édition ESF, Paris, 1990, P.163.

202. تتحدد نوعية البيانات والمعلومات الخاصة بالمؤسسة بدرجات: الوثوق (Fiabilité)، الربط الحالي (Actualité)، الانتقاء (Sélectivité) والقبول (Acceptabilité).

تحديد بدائل التمويل المصرفي المتاحة لدى المؤسسة في حالة رفض طلب الاقتراض.

### الفرع الثاني: وضع برنامج للمتابعة يعدّه البنك المركزي.

يهدف على استقرار الاقتصاد الكلي، عن طريق وضع سياسة احترازية للإقراض، والتي تترجم إلى سياسة موازنة تقييدية لكافة أجزاء النظام المصرفي تهدف إلى تخفيض وتيرة التضخم، وتعمل على رفع معدلات الفائدة في السوق النقدية، أين يقوم البنك المركزي بضمان تنفيذ إجراءات الوساطة النقدية وشروط إعادة الخصم بناء على اعتبارات هيكلية<sup>203</sup> هذه الشروط تساعد على تخفيض معدلات الفوائد المدينة، ويشجع الطلب على القروض الموجهة للاستثمار.

#### أولاً: إعادة النظر في مخطط التمويل القائم.

تتم المراجعة بين البنوك والمؤسسات من جهة، وتحديد صلاحيات الخزينة العمومية من جهة أخرى وبالنظر إلى تراكم الصعوبات المالية لدى مجموعة كبيرة من المؤسسات العمومية والتي ترجع أساساً إلى عدم نجاعة استخدام القروض المصرفية، تدخل البنك المركزي باتخاذ إجراءات جديدة تهدف إلى:

- وضع حد لعدم تلاؤم القروض، فقد تم الكشف عن قروض غير مبررة وغير مسموح بها، تبيينها الحسابات الجارية للبنوك في وضعية مدينة دائمة، إضافة إلى غياب كلي لملف القروض المصرح بها وتجاوز القروض المقدمة لدولة للسقف المحدد من قبل السلطات النقدية؛
- تغيير أسلوب التمويل القائم، وتحديد أهداف جديدة للقروض، فقد كان أسلوب السحب على المكشوف يمثل الشكل الوحيد للقروض المباشر والذي يتميز باستمرار استخدامه بطريقة مبالغ فيها دون أن تتحدد الرقابة الكافية عليه؛
- لمواجهة الآثار السلبية التي ميزت الأسلوب التقليدي للتمويل، على البنوك الأولية أن تتحلى بالصرامة عند معالجة ملف القروض، خاصة في حالة عدم احترام المؤسسات لأجال التسديد وأن تعمل على تجديد ملفات القروض بعد التخلص النهائي من القروض المعدومة؛
- وضع مستوى من إعادة التمويل الشامل باستخدام أسلوب إعادة الخصم الآلي للقروض قصيرة الأجل المجمعة لديه وإعادة تمويل أولي بمعدل إعادة خصم يفوق الأول بنسبة 1%، وهو ما يؤدي إلى تخفيض تكلفة إعادة تمويل البنوك ويساعد على تحرير معدلات الفائدة المدينة بنسب أقل

203. الاعتبارات الهيكلية ترتبط أساساً بمعدل إعادة الخصم، الذي يقوم بتغييره البنك المركزي كلما دعت الضرورة لذلك، وفي سنة 1997، تم تخفيضه من 12% إلى 11%، ليصل إلى حدود 2.43% سنة 2006 ليرفع من سيولة السوق من جهة، ويساهم في تهيئة محيط مشجع على الاستثمار خاصة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ويستند الهدف من هذه الإجراءات على رفع النمو في معدلات الاستثمار وإنعاش الاقتصاد الوطني.

#### ثانياً: تحسين ميكانزمات التمويل.

يهدف تحسين أداء القروض البنكية للمؤسسات العمومية الاقتصادية، يجب وضع أسس متينة لاتفاقية القرض عن طريق التعاقد بمراعاة معايير الاستدانة البنكية، التي تستند إلى معايير كمية (تحديد الاحتياجات بدقة حتى لا تصبح أعباء خدمة الدين سبباً في تراكم القروض وطلب التمويل من جديد). بينما تتحقق المعايير النوعية عندما يكون تحديد التمويل المناسب للاستثمار أو الاستغلال على أساس معدل التكلفة المرجعية، الذي يجب أن يكون أقل من معدل العائد المنتظر.

هذه المعايير تتم وفق خطوات مدروسة من البنك تم إعدادها كما يلي:

- أن تكون قروض الاستغلال الموجهة للمؤسسات العمومية، مضمونة بكفالات من طرف المساهمين فيها (أو الشركات الفابضة التابعة لها) وتحديد مجال يتوقف عليه السحب على المكشوفات العادية الذي يجب أن يتراوح بين 6 إلى 9 أشهر م نرقم الأعمال؛
- إعادة النظر في هيكل أسعار الفائدة المتعلقة باقتراض المؤسسات العمومية ذات الأولوية الاستراتيجية؛
- إعادة أساليب جديدة في التمويل، كالاتتماد على التمويل الإيجاري "Leasing" وعقد تحويل الفاتورة مع إدخال تحسينات على التقنيات البنكية، كالقروض بالتوقيع، وإيجاد حلول أخرى لمعالجة أزمة المديونية البنكية، مثل تحويل جزء منها إلى أسهم أو سندات وإنقاذ المؤسسة من الوقوع في الإفلاس، أو تحويل السحب على المكشوف إلى قروض متوسطة أو طويلة الأجل موضوعة داخل حسابات خاصة يعدها البنك بالتفاوض مع المؤسسة المعنية.

#### ثالثاً: تفعيل آليات الدراسة البنكية للقروض.

يمكن للبنك من إدراج التكلفة الإجمالية للقرض مثل تكاليف الرقابة، وتكاليف توقع مراحل العجز لدى المؤسسات التي تطلب الإقراض، ويعبر عن التكلفة المتوسطة للاستدانة بنسبة التكاليف المالية نسبة إلى إجمالي الديون البنكية، ولتسيير هذه النسبة بالنسبة للإدارة، يتدخل عامل خارجي في التأثير عنها وهي الفعالية الاقتصادية للمشروع، ونقص درجة المخاطرة الناتجة عن تحقيقه، فالمشروعات ذات المخاطر المالية المرتفعة تؤدي إلى تخوف الإدارة والمساهمين إلى حد سواء، من خطر استخدام الأموال المقترضة، وهو ما ينتج عنه عدم اللجوء للاستدانة<sup>204</sup>، فتتبع المؤسسة منج التسلسل في قرار التمويل.

<sup>204</sup>. هذا النوع من الدراسة تم التوصل إليه من خلال نتائج كلا من: ماييرز وماجلوف، سنة 1984، نظرية التدرج في قرار التمويل.

## خلاصة الفصل.

من خلال الوقوف على سير الإجراءات الهيكلية للتمويل المصرفي بناء على قواعد أكثر اقتصادية أمكن التشخيص الموضوعي لدرجة استجابة المحيط البنكي مع التغيرات الهيكلية في الاقتصاد الجزائري، أن تغيير القوانين واللوائح التنظيمية لا يكفي لدعم مسار توجه القروض نحو الاقتصاد بدلا من الدولة، وفي مراحل عديدة أدى استخدام موارد التمويل في تصحيح الوضعية السالبة للمؤسسات العمومية حتى بعد إعادة الهيكلة إلى انخفاض قدرة الجهاز البنكي على التحكم في ضبط مسار الكتلة النقدية، وبدلا من توجيه القروض إلى الاستثمار، ساهمت البنوك في تمويل خطة الإنفاق الحكومي بعد تسجيل عجز في ميزان المدفوعات، كما قامت بإزالة تنقيد الديون الداخلية للخزينة العمومية.

بينما توجه الارتفاع في القروض قصيرة الأجل، إلى عدم تحكم البنوك في تطبيق المعايير الاحترازية نتج عن تصحيح الوضعية الداخلية لميزانياتها السنوية، ويثبت تحليل هيكل القروض أن المعايير المعتمدة لدراسة المخاطر البنكية تساعد على بناء قواعد مناسبة للتمويل، وفي هذا الجانب، اقترح كثير من المحللين الاقتصاديين ضرورة تعديل مسار الوضعية المالية للمؤسسات العمومية الاقتصادية ودفعها إلى رفع معدلات الاستثمار بعد تحديد تعريف دقيق للالتزام البنك بتعديل شروط تمويل المؤسسات العمومية الاقتصادية عن طريق تحويل المبالغ المتراكمة نتيجة السحب على المكشوف إلى ديون متوسطة الأجل<sup>205</sup>.

تعد المرحلة النهائية لمعالجة الكشوفات البنكية للمؤسسات التي عجزا هيكليا وماليا إحدى أبرز الوسائل المستخدمة للانتقال إلى اقتصاد السوق وفقا لمعايير المردودية المالية، وتعالج مسألة الكشوفات البنكية الوضعية المالية للمؤسسات، تبعا لحجم نشاطها ومواردها النقدية المتاحة وقدرتها على التسديد، وما يستنتج من خلال هذه المرحلة، هو ضعف تشكيلة الحقوق البنكية غير الفعالة من إجمالي القروض ابتداء من سنة 2003، فارتفعت بذلك المخاطر المترتبة على زيادة طلبات التمويل لدى بنك الجزائر، وتحملت الدولة بين سنتي 2002-2003، عبئا كبيرا من أجل تنفيذ إجراءات التطهير المالي.

يجب أن تنتقل أنظمة إدارة القروض الداخلية للبنوك من أنظمة لتصنيف القروض على أساس الإحصائيات إلى أنظمة لإدارة التكاليف تعتمد على التقدير واستخدام المخاطر المالية كأداة لدفع الموارد نحو تشكيلات مناسبة من المحافظ المالية داخل السوق المالية تحترم فيها

205. Document du séminaire sur : « Assainissement des entreprises, problématique pour la banque », ISGP, Alger : du 28 au 30 septembre 1991, PP. 7-8.

- البنوك قواعد السوق، وتتحرّر أسعار الفائدة من كافة القيود التي يضعها البنك المركزي، على أن يشمل نظام الرقابة كافة العمليات والأنشطة الأخرى داخل الإدارة البنكية.
- كما أن إجراءات تكييف البنوك لنظام الدفع مع رغبات العملاء، يساهم في تيسير الحصول على الودائع الادخارية وترفع من مركز السلامة المالية داخل البنك، على أن تتأكد البنوك من أصل ووجهة الأموال المودعة لديه وأهداف وطبيعة الصفقات العمومية بعد كل معالجة محاسبية لكشف محاولات تبييض الأموال<sup>206</sup>، أو المساهمة في تخفيف من حدة التسرب النقدي.
- ما يلاحظ بعد مرحلة توقيع برنامج التعديل الهيكلي كع الهيئات المالية الدولية، أن الضعف بقي سائداً في نوعية الحقوق المالية التي تحويها محافظ البنوك مما استوجب تطهيرها على مراحل، بينما تزامنت هذه الإجراءات مع ندرة السيولة اللازمة لتسييرها نتيجة توطين العمليات المصرفية، وسوء استخدام مفهوم الوساطة المالية في الجزائر واقتصارها على أنشطة محدودة، واتخذت الدولة مسؤولية المسارعة في معالجة هذه الوضعية على مراحل، بالتعاون مع الهيئات المالية الدولية وفق برنامج للتعديل الهيكلي، وتنفيذ إجراءات الخصوصية، بعد وضع ميزانيات عامة على مستوى البنوك لتشمل جميع أصناف الديون المستحقة على المؤسسات العمومية، متبوعة بسلسلة من إجراءات إعادة الرسملة وتوسيع الأدوار المصرفية.
- وعليه يبقى على عاتق الدولة مسؤولية بناء نموذج محدد لاستقرار سياستها النقدية والمالية خاصة في الأجل القصير، بعد تشخيص درجة استجابة نظامها المصرفي للآثار التي تخلفها أساليب التدخل المستمر للبنك المركزي في توجيه الائتمان المحلي، بعد معرفة دوافع اللجوء إلى تنويع أساليب السياسة النقدية للتحكم في العرض النقدي.

---

206. تم إدخال بعض النصوص القانونية التي تنظم صراحة سير هذا النوع من الصفقات، بموجب المادة رقم: 107 من قانون المالية الصادر في 2002/12/25.



**الفصل الرابع: محدّدات أنواع التمويل والسياسة  
النقدية وأثره على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة**

## تمهيد

عندما يتعلق الأمر بوجود مبادرة حكومية، تسعى الدولة من خلالها لتحضير انطلاق مشاريع ذات أولوية استراتيجية، فإن مجال التطبيق المباشر للإصلاحات سيعمل على تهيئة المحيط الملائم بين مختلف المؤسسات الاقتصادية والمالية، لتتفاعل في إطار سياسة اقتصادية مرنة موجهة كلية نحو استخدام معايير السوق، وهو ما يسمح بتفسير أسباب بروز الإرادة الإصلاحية للدولة عندما قررت الانسحاب التدريجي من دائرة التمويل، لتتحمل المؤسسات العمومية مسؤولية طلب اقتراضها الداخلي والخارجي بمفردها من جهة، وتحول أدوار التمويل ليتناسب مع خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويضع إمكانيات أكبر للدولة لفرض سلطة الرقابة على هيكلها الاقتصادية والمالية من جهة أخرى، ووفقا لهذا الطرح فقد تم وضع الإطار التنظيمي لتغيير السياسة الاقتصادية المعدلة لأساليب تمويل الاستثمارات العمومية والخاصة المنتجة، من خلال الفصل بين استثمار المؤسسات على اختلاف مستوياتها وأنشطتها، وما تقوم به الدولة من استثمار التجهيز العمومي والموازي، أين يتحدد قرار التمويل بأمر من المجلس الوطني للتخطيط عن طريق قروض نهائية تمنحها الدولة.

## المبحث الأول: تغيير أساليب التمويل وفق تحوّل السياسة النقدية.

تعتبر أدوات السياسة النقدية احدى المحددات الرئيسية للتمويل البنكي، فما تعرضه السوق النقدية من معدلات يعتبر حاسما لحساب تكلفة القروض، استهدفت إجراءات التحرر الاقتصادي المطبقة سنة 1989، مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي (معدلات الفائدة، المستوى العام للأسعار، سوق العمل، التجارة الخارجية)، أين ارتبط تحريرها بتعديل أسعار الصرف، وتخفيض قيمة العملة المحلية والتي تم إدخالها سنة 1994 في إطار توجيه برنامج الاستقرار النقدي والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، مما سمح باستخدام آلية لاستعادة التوازن في الأسعار النسبية، بتأثير من السياسة النقدية.

لقد شكل هذا التوازن محور اهتمامات السلطة النقدية، وكان الهدف الرئيسي في هذه الفترة يتمحور حول كبح جماح التضخم، وتثبيت القدرة الشرائية للعملة المحلية، ضمن الشروط الأساسية<sup>207</sup> لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي، وكانت تهدف إلى:

- امتصاص الاختلالات النقدية والمالية الحاصلة على المستوى الكلي عن طريق التخفيف من حدة الآثار التضخمية، وإتباع برنامج للتعديل الهيكلي لدعم هذا الاستقرار؛
- إعادة الاعتبار للهيئات المشكلة للنظام المصرفي، وتنشيط القروض الفعالة بعد إتباع معايير التخصيص الأمثل للموارد وتوجيه الادخار نحو القطاعات المنتجة؛
- تقليص حدة التوسع النقدي التي لا يقابلها إنتاج حقيقي، ووضع عملية الإصدار النقدي أساسا لتطهير المحيط الاقتصادي ورفع نسبة النمو، عن طريق تثبيت معدلات الصرف واستهداف تعديل قيمة العملة لتكون قابلة للتحويل.

## المطلب الأول: التأثير الظرفي للسياسة النقدية.

تعتبر الإجراءات التنظيمية المحددة في قانون النقد والقروض، مرجعا أساسيا لإثبات قدرة البنك المركزي على تنفيذ أساليب الرقابة على تأطير القروض الممنوحة للاقتصاد، باستقلالية تامة عن مراكز اتخاذ القرارات<sup>208</sup>، والتي كانت تفرض بقرار من الوزارة الوصية، وذلك باستخدام الأدوات المباشرة بهدف توجيه الائتمان نحو الأنشطة الأكثر إنتاجية، كما يمكنه استخدام الوسائل غير المباشرة للحفاظ على التوازنات النقدية، وتشديد الرقابة على الآثار التي يمكن أن تحدثها القيود التضخمية، أو بهدف معالجة

<sup>207</sup>. جاءت هذه الشروط في اتفاقية جوان 1991، التي انعقدت بين الحكومة الجزائرية وصندوق النقد الدولي.

208. Patrick Artus, « Quel est Vraiment le Sens de l'Indépendance des Banques Centrales », IN, Macro-économie, N°10, Juillet 1997.

أوجه الاختلالات النقدية الناشئة عن نقص الأموال المعروضة للاقتراض من جهة، والحدّ من التسهيلات الائتمانية الممنوحة لمختلف وحدات النظام والتي أدت إلى تشوهات شديدة مرتبطة بتوزيع الموارد المالية من جهة أخرى، وبهدف تجاوز هذه النقائص شرع البنك المركزي في سلسلة من الإجراءات لتفعيل أدوات الانفتاح الاقتصادي لمختلف الوحدات المالية تهدف أساسا إلى<sup>209</sup>:

- تسهيل إجراءات التحويل وتعميق الانفتاح المالي للبنوك الوطنية بعد استبعاد أثر الاختلالات الهيكلية الخارجية؛
  - تنسيق العمليات النقدية مع عمليات الصرف، وتدعيم وسائل تطور سوق الصرف بين البنوك.
  - تنشيط عوامل تطوير السوق النقدية بالاعتماد على الوسائل غير المباشرة في تسيير النقد؛
  - توزيع القروض بطريقة متكافئة بهدف التحكم في العرض النقدي، والتخفيف من الطلب على التمويل؛
  - البحث عن استقرار السياسة النقدية، عن طريق الحفاظ على معدلات منخفضة للتضخم وأسعار الفائدة، وفرض احتياطي قانوني للبنوك الوطنية بهدف تقليل المخاطر.
- وفيما يلي عرض أهم الأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية بعد سنة 1994:

### الفرع الأول: تأثير محددات التمويل عن طريق الوسائل المباشرة.

سمح برنامج الإصلاح النقدي الذي يتبعه البنك المركزي مع صندوق النقد الدولي إلى إحداث تغيير نوعي في أدوات الرقابة المباشرة على استخدام القروض الموجهة للقطاع المصرفي. بهدف التحكم في أدوات الرقابة المباشرة على القروض الموجهة للقطاع المصرفي، والتحكم في طلبات إعادة التمويل، والتي ارتفعت بمجرد ارتفاع الاستحقاقات المالية للبنوك تجاه المؤسسات العمومية بعد التطهير المالي، وتحديد مجال توسع الإقراض الموجه للاقتصاد بهدف التخفيف من الآثار التضخمية.

ويعمل بنك الجزائر بموجب الاتفاقيات الجديدة على إتباع سياسة سقف إجمالي يطلق على الاحتياطات الداخلية للقطاع المصرفي، بهدف التأثير على البنوك للاحتفاظ بها على شكل ودائع، دون تجاوز البنك للسقف المحدد له<sup>210</sup>، كما يمكن لهذه السياسة الجديدة أن تخفض من قدرة البنوك على خلق

209. Abdoun Rabah, « Bilan du PAS en Algérie 1994-1998, colloque bilan du plan d'ajustement structurel et perspective de l'économie Algérienne », in, les cahiers du CREAD, juillet 1998, P.39.

210. في حالة تجاوز البنك سقف القروض المحددة، يكون مجبرا على تجميد نفس المبلغ من القروض المحددة له لدى بنك الجزائر، وتوضع هذه المبالغ في حسابات خاصة على شكل ودائع إجبارية تحمل نسب فوائد معينة.

النقود الائتمانية، بحيث تتوقف كل زيادة في حجم القروض التي يسمح بها لكل بنك على حجم الودائع التي يرصدها خلال الفترة السابقة، هذه الإجراءات تؤدي إلى<sup>211</sup>:

- التخفيض في السيولة الزائدة لدى البنك؛
- تجنب ارتفاع أسعار السلع والخدمات الناتجة عن إصدار النقود مقابل إنتاج حقيقي في السوق.

وبالفعل ساهمت هذه الإجراءات في ضبط وتيرة التوسع النقدي إلى غاية سنة 1997، ليستوعب بذلك الاقتصاد السيولة الزائدة المرتفعة في السنوات السابقة، لتسجل بذلك حركة النقد تباطؤا مشجعا على الاستقرار النقدي، ومقيدا لمعدلات التضخم فقد شهد معدل سيولة الاقتصاد<sup>212</sup> انخفاضا من 49% في ديسمبر 1993 إلى 37% نهاية سنة 1997، فانخفضت بذلك معدلات التضخم، من 39% سنة 1994.

لتصل إلى 21% نهاية سنة 1995 وتواصل بذلك سلسلة من الانخفاضات لتستقر في حدود دنيا لا تتجاوز 6% بعد سنة 1997، ساعدت هذه الأوضاع على تسهيل إجراءات التحرر المالي لمخرجات النظام المصرفي، بعد التعديلات التي طرأت على قيمة العملة والتي انخفضت بنسبة 50% في بداية تطبيق البرنامج، وهو ما يعد مؤشرا إيجابيا للاقتصاد الجزائري، الذي شهد انتعاشا حقيقيا في الإنتاج بالرغم من تشديد القيود النقدية التي تفرضها مؤسسة الإصدار، إلا أن البرنامج كان يسعى إلى توجيه الائتمان بفعالية نحو الأنشطة الأكثر إنتاجية بعد توقيف عملية التسيير الكمي للنقد.

### الفرع الثاني: التأثير عن طريق الوسائل غير المباشرة.

بهدف تنظيم السيولة المصرفية وفتح حسابات رؤوس الأموال الخاصة بالبنوك الوطنية، وتحديد نسب الملاءة البنكية وسقف إعادة التمويل، سعى بنك الجزائر إلى تحقيق هذه الأهداف مجتمعة باستخدام أدوات نقدية تعتمد على معايير السوق وإنشاء إطار تنظيمي متحرر، وفي هذا الاتجاه تم اتخاذ إجراءات واسعة للتقليل من المخاطر المالية المحتملة، من خلال الاعتماد على أدوات غير مباشرة للتحكم في تحديد أسعار الفائدة السوقية، بعد استخدام أدوات الخزينة التي تتحدّد بدورها من خلال نظام المزادات وسعر الخصم، مما يساهم في التأثير القوي على أسعار الودائع وتكلفة الائتمان<sup>213</sup>، وتنظيم الاحتياطات المصرفية والتوسع الائتماني، وفي ما يلي باختصار أهم الأدوات النقدية غير المباشرة، لتتم معالجة آثارها على نمو السوق النقدية وسوق الاستثمار بشيء من التفصيل:

211. Lounis Ahcène, « **La politique monétaire dans le cadre du transition vers une économie de marché libre, cas de l'Algérie** », Mémoire de magistère en sciences économiques, Université d'Alger, 1995/1996 ; P.161.

212. نسبة سيولة الاقتصاد هي نسبة الكتلة النقدية M2 إلى الناتج المحلي الإجمالي.

213. صالح م نصولي، منير راشد، "تحرير حساب رأس المال في جنوبي البحر المتوسط"، في التمويل والتنمية، (واشنطن: صندوق النقد الدولي) المجلد 35، العدد4، ديسمبر 1998، ص.26.

## أولاً: سعر إعادة الخصم.

بعد الانفراج الحاصل في السياسة النقدية، نتيجة تخفيض معدلات الخصم خلال الفترة (1994-2006)، والتي أثبتتها تغييرات مماثلة في هيكل أسعار الفائدة، سجّلت نقطة تحوّل تعدّ خطوة إيجابية حققها بنك الجزائر، تهدف إلى التحكم في توجيه ودائع البنوك نحو تمويل الاستثمار المنتج، واعتماد أساليب مرنة في دعم مخطط دعم الإنعاش الاقتصادي وقادته نحو النمو، كما كان توجه السلطات النقدية ينحصر في تهيئة محيط يشجع البنوك على الاستثمار، بدلا من تمويل الأرصد السالبة للمؤسسات العمومية المتراكمة لفترة طويلة، وساعدت معدلات الخصم المتدنية في البداية<sup>214</sup> إلى تصحيح الاختلالات الهيكلية لموارد البنوك نتيجة ارتفاع حجم القروض الموجهة للاقتصاد، وبالمقابل انخفضت أرصدها النقدية المحدودة، وتعتبر سياسة رفع معدلات إعادة الخصم المطبقة في بداية التسعينيات إحدى الدلائل القوية على استقلالية البنك المركزي في توجيه السياسة النقدية نحو امتصاص السيولة الزائدة في الكتلة النقدية، التي تعكس التوسع سرعة التوسع النقدي من جهة، وتخفيض معدلات الفائدة الدائنة المطبقة على البنوك (سعر إعادة الخصم). بعد تنفيذ التزامات صندوق النقد الدولي والتي تهدف إلى رفع معدلات الفائدة في السوق النقدية، مما يسمح بتقليص تكاليف القروض فيما بين البنوك، ويرفع من هامش المنافسة داخل السوق البنينة ويشجعها على أدائها الاقتصادي، ومثانتها المالية.

وفيما يلي عرض أهم مراحل التعديل التي طرأت على سعر إعادة الخصم كما يبينها الجدول

### التالي: الجدول رقم (4-1): هياكل معدل الفائدة وتدخّل البنك المركزي في السوق النقدية.

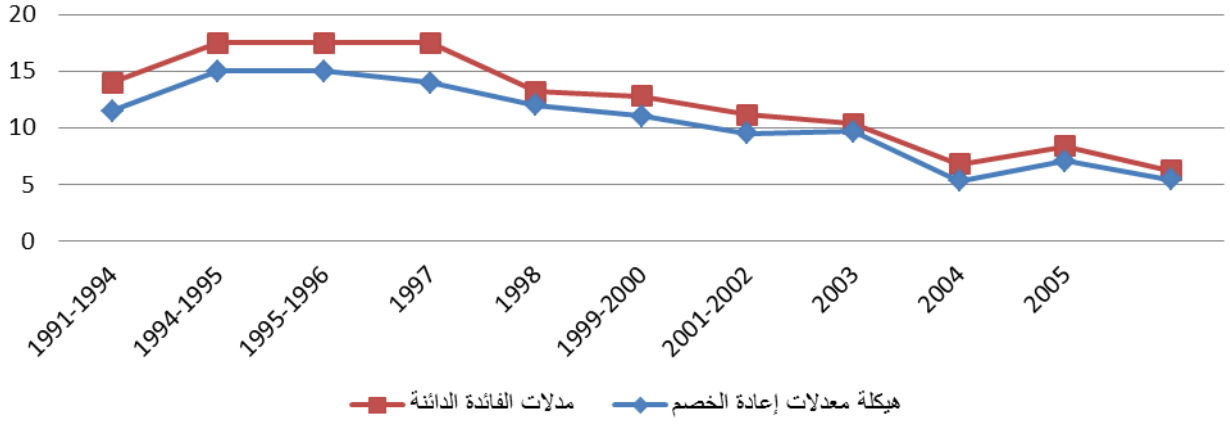
الوحدة: نسبة مئوية / مليون دج (الخانة الأخيرة من الجدول).

السنوات	من أكتوبر 1991 إلى أبريل 1994	ابتداء من أبريل 1994	ابتداء من ديسمبر 1994	ابتداء من ديسمبر 1995	ابتداء من ديسمبر 1996	ابتداء من ديسمبر 1997	ابتداء من فيفري 1998
معدلات إعادة الخصم	11.5	15	15	14	12	11	9.5
معدلات الفائدة الدائنة	16-12	18-16.5	18-16.5	18-16.5	18-16.5	12-8.5	10-7
معدلات الفائدة المدينة	27-15	25-18	25-18	24-19	21.5-17	3-9	12-8.5
نظام الأمانة	17	20	22-21	23	21-19	17-20	11.5-14.5
المناقصات	-	-	-	19.5	17.20	14.5	11.5
حجم التدخّلات في السوق المفتوحة	-	-	-	4000	-	-	-

214. كانت معدلات الخصم تحدد لتتلاءم مع أهداف التخطيط المقدّرة، فقد تراوحت بين 2.75% و5% إلى غاية سنة 1985، ثم ارتفعت إلى معدل 10.25% سنة 1990، لتواصل نسب الارتفاع لتصل إلى 15% سنة 1994، ثم عرفت انخفاضا لتصل إلى 5.9% سنة 2006.

المصدر: إحصائيات بنك الجزائر سنة:1998 مأخوذة من مصادرها الرسمية.

شكل رقم:1-4 يبين هيكله معدلات الفائدة سعراعادة الخصم في النظام البنكي الجزائري



المصدر: من إعداد الباحث بناء على إحصائيات بنك الجزائر سنة:2007 مأخوذة من تقريره السنوي .

**المرحلة الأولى:** إن الارتفاع المسجل في معدلات الخصم لدى بنك الجزائر، كان طبيعياً بهدف وضع شروط تقييدية على الارتفاع المسجل في طلب إعادة التمويل من طرف البنوك، والتأثير على مواردها النقدية، فما كان عليها سوى رفع معدلات الفائدة فيما بينها من 10.37% إلى 18.24% لتصل إلى 21.3% سنة 1995، وارتفع بذلك سقف إعادة التمويل في السوق النقدية، ليصل سعر الفائدة وفق نظام الأمانة إلى 23% بعدما كان في بداية الفترة يمثل 17%، كما ارتفع معدل تسبيقات الحساب الجاري من 20% إلى 24% تبعاً للتوجه الجديد للبنوك في تغيير نمط الإقراض تجاه المؤسسات العمومية، ومساهمة منه في التأثير على التوسع النقدي.

**المرحلة الثانية:** وتمتد من سنة 1994-1998، أين تم تسجيل انخفاض في معدلات إعادة الخصم ليصل إلى معدل 9.5% نهاية الفترة، وهو ما يعد مؤشراً إيجابياً للاستقرار النقدي، ويعكس إرادة الدولة على متابعة مسيرة الإصلاح والرقابة على معدلات الفوائد، والتأثير على معدلات التضخم والتي بلغت مع نهاية الفترة نسبة تقل عن 4%<sup>215</sup>، أين قررت البنوك والمؤسسات المالية تخفيض نسب الفوائد على القروض الممنوحة للاقتصاد.

حيث أصبحت تتراوح بين: 10% إلى 12.5%، وتزامناً مع ذلك، تم تخفيض معدلات الفائدة الدائنة الممنوحة لعملائها نسبة إلى تعدد أوجه استخدام هذه القروض، خاصة مع بروز هياكل جديدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكان الهدف من تخفيض هذه المعدلات بقرار من جمعية البنوك والمؤسسات المالية (ABEF) سنة 1997<sup>216</sup>، هو مراجعة القيود المفروضة على البنوك العمومية بهدف رفع كفاءتها، وتحديد مستويات الادخار التي رصدتها البنوك لضمان استقرار التوازنات المالية المحققة.

**المرحلة الثالثة:** انخفضت معدلات إعادة الخصم بشكل تدريجي لتصل سنة 2007 إلى حدود

6%

ووضعت هذه الإجراءات بهدف تحسين مستويات الإنتاج وتكاليف الاستغلال لدى المؤسسات العمومية والخاصة، التي استفادت من دعم الجهاز (بنوك-مؤسسات) بصورة أحسن، وذلك بعد التخفيض الآلي لمعدلات الفائدة المطبقة على كشوفاتهم البنكية من جهة، كما استفادت البنوك العمومية من إجراءات التطهير المالي وتجاوزت عراقيل نقص السيولة من جهة ثانية، فانخفضت بذلك معدلات إعادة الخصم مرة أخرى من 8.5% في سبتمبر 2000، لتصل إلى 5.9% ابتداء من أكتوبر 2006<sup>217</sup>.

**ثانياً: الهيكلية الإيجابية لمعدلات الفائدة.**

215. R.E, « Besse du taux de réescompte », in, La nouvelle république (quotidien Algérien), du 10/02/1998.

216. Mourad Aït ouarab, « le Conseil du crédit et de la Monnaie Autorise la Création de Deux Banques Privées, le Taux de Réescompt passe de 12 à 11% », in, la Tribune (quotidien Algérien), le 18/11/1997.

217 . Rapport Annuel de la Banque d'Algérie, 2008, P.102



تلعب معدلات الفائدة دورا محوريا في سياسة التمويل وتأطير حركة القروض البنكية، كما تعد وسيلة هامة لجمع المدخرات المالية وتعبئة الموارد النقدية للبنوك وتؤثر بذلك السلطة النقدية على الكتلة النقدية المتداولة باستخدام هذه الوسيلة للرفع من حجم تمويل الأنشطة الاقتصادية وزيادة معدل نمو الاستثمار.

أكدت السلطات العمومية في الجزائر سنة 1998، على أنه يتعين على جميع الأعوان الاقتصاديين سواء المقيمين (بما فيهم الدولة) أو غير المقيمين، ضرورة التقيد بشروط الإنعاش الاقتصادي الذي يتوقف على رفع معدلات نمو الاستثمار وتجنيب جميع المؤسسات المالية على جمع المدخرات من قطاع الأفراد.

لقد أدت المساهمة في تثبيت معدلات الفائدة إلى مستويات منخفضة نسبيا وذلك لفترة طويلة (امتدت من 1970-1990)، مقارنة بمعدلات التضخم التي ظلت مرتفعة طوال هذه الفترة، مما دفع بالبنوك إلى تحصيل مردود سلبي للادخار الوطني (سواء المشكل من قطاع العائلات أو المؤسسات).

غير أن الاستراتيجية الجديدة المتبعة بعد إصدار قانون النقد والقروض كانت تهدف أساسا إلى تحرير أسعار الفائدة بصفة منتظمة محاولة من السلطات النقدية تقليص أخطار المعدلات الموجهة، والتأثير على سياسة التخصيص الأمثل للموارد، عن طريق التحكم في السيولة النقدية لدى البنوك والتأطير الجيد للقروض من خلال عملية استبدال التسيير الإداري لهذه الأسعار.

يتم استخدام آليات غير مباشرة مدعمة بالوسائل التنظيمية المناسبة لتفعيل دور البنوك الجزائرية في الوساطة المالية، التي يجب أن تضطلع بها للنفذ إلى الأسواق النقدية والمالية، ويظهر أثر تحرير معدلات الفائدة في النظام المصرفي الجزائري جليا في الأجل القصير، من خلال التنظيم الحذر الذي يصاحب إجراءات رفع القيود على المعدلات المحددة إداريا، عن طريق التحرير الجزئي وبالتدريج.

بينما يواجه البنك المركزي ضغوطات كبيرة، في تحديد الآثار التي تنجم عن التذبذبات التي تحدثها أسعار الفائدة بين البنوك، للمحافظة على استقرار السوق البينية بدل اللجوء إلى إعادة التمويل في كل مرة من مؤسسة الإصدار، وذلك بعد اتباع الأهداف التالية<sup>218</sup>:

- **الهدف الأول** هو ضمان معدلات فائدة دائنة إيجابية للمدخرين ومراقبة مسار الكتلة النقدية ومستويات تطورها.

- **الهدف الثاني** هو توضيح مميزات معدلات الفائدة الأساسية الحالي، والبحث عن الطريقة المثلى لتحريرها دون الإخلال بالموارد النقدية للبنوك.

218. Djoudi Karim, « Le refinancement des banques », in ; Media banque (journal interne de la Banque d'Algérie), N°34 ; 1998.

لقد اشتمل قرار تحرير معدلات الفائدة المدينة عن طريق تثبيت معدلات إعادة الخصم الاعتيادي في المتوسط نسبة إلى القروض القصيرة، المتوسطة أو طويلة الأجل، وفق قاعدة تستند إلى معدل مثبت للاستخدامات التي تفوق السنة، وذلك عن طريق التقسيم التالي:

1.2 بالنسبة للقروض قصيرة الأجل: في البداية (أي قبل سنة 1990)، كان تثبيت حد أقصى على معدلات إعادة الخصم الاعتيادي في المتوسط والذي يتم تحديده خلال الشهر السابق بزيادة ثلاثة درجات مئوية، بينما يتم تثبيت نفس المعدل بدرجة تفوق معدلات الفوائد داخل السوق بين البنوك بزيادة قدرها 3 درجات مئوية.

2.2 بالنسبة للقروض متوسطة وطويلة الأجل: ابتداء من سنة 1989 كانت معدلات الفوائد المدينة على هذا النوع من القروض، مرتفعة عن القروض قصيرة الأجل بزيادة قدرها 12.5% بالنسبة للنوع الأول، و10% بالنسبة للنوع الثاني من القروض، بينما تم تثبيت المعدلات على النوعين الأخيرين من القروض بنسبة 20% سنة 1991، والتي ارتفعت سنة 1995 لتصل إلى 23%، غير أن الملاحظة التي رصدت بعد سنة 1997 هي توجه هذه المعدلات نحو الانخفاض (انظر الجدول السابق).

وفيما يلي عرض لتطور معدلات الفائدة المدينة وكذا معدلات التضخم، التي تم تحريرها خلال الفترة الممتدة من 1991 إلى 1998، ضمن إحصائيات بنك الجزائر:

**الجدول رقم (2-4): تطور معدلات الفائدة المدينة المطبقة على القروض قصيرة الأجل ومعدلات التضخم والمعدلات الحقيقية المرافقة.**

الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل الفائدة الاسمي	20-18	20-19	20-18	23-20	23-20	20	15	10.5
معدل التضخم	33	31	20	29	32	19	8	7
معدل الفائدة الحقيقي	15-13	13-11	20-	9-6-	12-9-	1	7	2.5

Source : Banque d'Algérie, et divers Annuaire statistiques, de l'ONS d'Algérie.

3.2 بالنسبة للمعدلات المرجعية والمعدلات المستهدفة، تم استخدام المعدل المرجعي للفائدة لأول مرة بموجب التعليم رقم: 95/07 لبنك الجزائر، والتي تحمل شروط تأطير العمليات البنكية، أين يتم حساب المعدل المرجعي بعد تحديد تكلفة الموارد المالية للبنوك، والتي يمكن أن تتجاوزها بهامش محدد من طرف بنك الجزائر، كما يمكنه أن يمنح للبنك حرية تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة بعد مقارنتها بالمعدلات المرجعية المثبتة من طرف البنك المركزي، قصد التأثير على سيولة السوق النقدية بهدف تنظيم حركة التمويل، عند الإعلان عن تغيرات معدلات الفائدة داخل السوق ضمن الهوامش التي

يحددها البنك المركزي، سيكون أمام البنوك والمؤسسات العمومية والخاصة الفرصة في التحويل المباشر لحجم السيولة وتداولها، بشكل يسمح بإعادة تمويل البنوك ورفع حجم الائتمان الممنوح للاقتصاد دون الحاجة إلى اللجوء لمثل هذه العملية أمام مؤسسة الإصدار، وتعد هذه الطريقة فعالة خاصة إذا كانت التغييرات في رؤوس الأموال تتم في الأجل القصير، هذا ومن جانب آخر يمكن للبنك المركزي من التدخل في السوق النقدية بمعدلات مستهدفة لإدارة التوظيفات المالية والقروض طويلة الأجل، والتي تمكن البنوك من إدارة الموارد النقدية بنفس الطريقة السابقة، غير أنه في هذه الحالة، يمكن للأعوان الاقتصاديين من غير البنوك التدخل في هذه السوق.

هذا التحول الذي أحدثته السلطة النقدية على النظام البنكي تم تفعيله على مراحل نتيجة توفر

العوامل التالية:

- ارتفاع عدد المتدخلين في السوق النقدية، مما يعني توسيع السوق النقدية والمالية لاستيعاب الحجم المتزايد لحركة التداول النقدي).
- دخول أصول نقدية جديدة إلى هذه السوق، مما يعني ضرورة تنويع المنتجات المالية وإمكانية توسيع هامش المنافسة البنكية.
- توسيع آجال القروض المستخدمة داخل السوق النقدية.
- يمكن لجميع المؤسسات المالية والبنوك، القيام بعرض أو طلب الأصول المالية داخل السوق النقدية، أين يتم تحويلها بسهولة بعد خلق أصول مالية جديدة لها ميزة نقدية<sup>219</sup>.
- بهدف تدعيم البنية الأساسية للسوق النقدية، وخاصة فيما يتعلق بالتمويل قصير الأجل. لقد كانت السلطات النقدية تهدف إلى تحقيق ما يلي<sup>220</sup>:
- السماح للبنوك لمواجهة الضغوطات المالية الناتجة عن توظيف الأصول المالية وفق القواعد الاحترازية المتبعة، ورفع قدرتها على التحكم في تكاليف القروض الممنوحة؛
- تخفيض الهوامش بين المعدلات المدينة والدائنة، بفضل عمليات التمويل المباشر؛

219. ويمكن إبرازها حسب آجال الاستخدام والمتدخلين في تحديدها، وتنقسم إلى:

- شهادات الودائع: وهي أدوات الخزنة المصدرة من طرف البنوك وتكتتب فيها المؤسسات غير المصرفية، وهي تسمح للمؤسسات المالية من تحريك السيولة داخل السوق النقدي، وتختلف عن سندات الخزنة بأنها تحمل مبلغا أدنى مثبت، وتتراوح مدتها بين 5 أيام و5 سنوات، ولا يمكن تسديدها مسبقا عن طريق الخصم، ويمكن شراؤها من المؤسسة المصدرة نفسها، ولا تحمل علاوة التسديد.
- أوراق الخزنة: وهي سندات قابلة للتداول لكل من يحملها، تصدرها المؤسسات التي تبحث عن تمويل مباشر دون اللجوء إلى الوساطة المالية، تحدد فيها معدلات الفائدة بحرية، وهي قابلة للتفاوض بين المتدخلين، غير أن عملية بيعها لا تتم سوى داخل السوق الثانوية، تحدد آجالها من 13 أسبوع إلى 26 أسبوع وتم إصدارها من طرف الدولة سنة 1995، في إطار البحث عن توازن الميزانية العمومية.

220. Djamel Eddin Ghaïcha, « Evolution du taux d'intérêt et des produits du système bancaire algérien », in les cahiers du CREAD, Algérie, N°57, 3<sup>ème</sup> trimestre 2001, PP.46-47.

- خلق آليات جديدة لتحديد المعدلات بمرونة أكبر دون الحاجة إلى التدخل الإداري داخل السوق النقدية.

### ثالثا: عمليات السوق المفتوحة.

يقوم البنك المركزي بالتأثير على مستوى معدلات الفائدة باستخدام تقنيات السوق المفتوحة عندما تكون عملية تثبيت المعدلات أو استهدافها غير مجدية، هذه التقنية عرفت عدة تغييرات بعد الانفتاح في رؤوس الأموال سواء الداخلية أو الخارجية.

سارعت مؤسسة الإصدار إلى توسيع قاعدة السيولة بدرجة نوعية، بفضل استخدام تقنية المناقصة العلنية أين انطلقت في تنفيذ عمليات منتظمة بهدف التأثير على نظام المنح لمدة 24 ساعة، وهو ما يسمح لها من لعب دور محوري لاستهداف معدلات الفائدة داخل السوق النقدية، وتمكنها من التأثير على الأسعار في مختلف الأسواق.

### رابعا: العمليات على المناقصات.

إن استخدام أسلوب عرض المناقصات بمبادرة من البنك المركزي تهدف إلى ربط النقود داخل البنوك بمؤسسة الإصدار، أين تتحدد الأولوية في مناقستها، وتقوم بتثبيت معدلات الفائدة في المستوى الذي تتحدد به الأصول النقدية للبنوك، وتتحدد كمية النقد المعروضة تبعا لتطور السيولة النقدية داخل البنوك (نقود وأوراق مالية متداولة، أصول صافية من العملة الصعبة، أرصدة حسابات جارية للخرينة...)، بينما تتحدد كمية النقود المعروضة بعد مطابقتها مع عناصر السيولة البنكية ووضع الاحتياطات الإلزامية، ولتحديد عرض النقود، يحيط بنك الجزائر جميع البنوك (وخاصة بنوك الودائع) من العمل بقواعد الحيطة والحذر عند تقرير رفع السيولة، مع تحديد طبيعة السندات وأجال التسديد.

ويمكن للبنك أن يضع جميع الاقتراحات بشأن المبالغ التي يريد توظيفها ومعدلات الفائدة التي يدفعها للبنك المركزي، بينما يقوم هذا الأخير بتصنيف هذه المعدلات وكذا المبالغ المقترحة في نظام المناقصة، كما يمكّن للبنوك التي لا ترغب في عملية المناقصة أن تستفيد من نظام المنح (La prise de pension)، وفي ظل هذا النوع فإن العمليات المطبقة تبقى أعلى من المستويات المتواجدة في السوق بين البنوك<sup>221</sup>.

---

221. يمكن للبنك المركزي من استخدام آلية الاحتياطي الإلزامي كوسيلة للرقابة غير المباشرة على التنظيم النقدي، إلا أن هذه الآلية تستوجب دراسات دقيقة للهيكلة المالية الموجودة داخل الجهاز المصرفي، وقياس أثر التنبؤ على المفروضة على كل وحدة من وحداته بما يلائم حجم مواردها المصرفية بسبب تباينها من جهة، والتأخر في الحصول على جميع المعلومات المحاسبية واتخاذ الإجراءات اللازمة، بسبب ضعف هيكلة وسائل الإعلام داخل الجهاز المصرفي، لمزيد من التفصيل ارجع إلى:

## المطلب الثاني: معالجة مخاطر نمو السّوق النقدية على محيط الاستثمار.

ابتداء من سنة 1998، وفي إطار مواصلة برنامج الإصلاحات المالية، تم تقييد السياسة النقدية بهدف التحكم في وتيرة التضخم، وقد ساعد على تنفيذ هذه الإجراءات النتائج الإيجابية للوضع المالية بعد تسجيل انخفاض في عجز الموازنة العامة للدولة بأكثر من 4 درجات مئوية مقارنة بسنة 1994 و 3 درجات مئوية سنة 1995<sup>222</sup>، نتيجة ظهور فوائض مالية حققها ميزان المدفوعات الجارية. حيث ارتفعت الإيرادات المسجّلة لدى الخزينة العمومية بنسبة 31.5% سنة 1997 مقارنة بسنة 1996، لتستخرج بذلك رصيذا بقيمة 132.4 مليار دج (بعد استبعاد التسديدات الموضوعة في شكل سندات في رأس المال الموجه للتطهير المالي)، كما ساعد تحسن أسعار النفط سنة 1996 (أين بلغت في المتوسط 20 دولار للبرميل) من رفع نسبة نمو الإيرادات البترولية إلى 15.4% لسنة 1997.

هذه المؤشرات الجيدة ساهمت في انتعاش النشاط الاقتصادي، ودعمت من جهود التصحيح المتبعة في ضبط عوامل استقرار الاقتصاد الكلي، كما سمحت الإعفاءات من الديون الخارجية التي منحت في الفترة الممتدة بين 1994-1997 إلى تحسين الوضع المالية للجزائر بشكل عام تجاه العالم الخارجي فارتفع احتياطي الصرف لدى بنك الجزائر من 1.5 مليار دولار سنة 1993 إلى 8 مليار دولار سنة 1997، كل هذه الميزات كان لها الأثر الإيجابي على تحسن واستقرار الأوضاع النقدية، بعد تدخل البنك المركزي في تحسين السوق النقدية، والتي تطورت بعد استحداث وسائل جديدة للرقابة النقدية التي تستند إلى حماية السوق من المخاطر النقدية، التي تنشأ عند مخالفة البنوك لقواعد السلامة المصرفية أو عدم التقيد بالقواعد الاحترازية، وعليه يمكن عرض الأوضاع المسجلة في السوق النقدية لدى بنك الجزائر كما يلي:

- تباطؤ مستمر في التوسع النقدي المسجل في الفترة (1994-1997)؛
- استيعاب الاقتصاد للسيولة النقدية المفرطة المسجلة خلال الفترة السابقة؛
- انخفاض نسبة السيولة الإضافية للنقد (نسبة M2 إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي).
- تخفيض قيمة العملة بأكثر من 50%، بداية سنة 1994 ساهم في انتعاش الإنتاج الحقيقي المقدر بالقيم الحقيقية للأسعار خلال سنة 1995، بالرغم من تشديد الأوضاع النقدية؛
- بدأ الائتمان يتوجه إلى الأنشطة الأكثر إنتاجية.

إلا أن هذه الأوضاع كانت تحمل مخاطر قوية على السوق النقدية الجزائرية نتيجة ارتفاع الضغوط المفروضة على التداول النقدي داخل السوق ما بين البنوك هذا من جهة، وصعوبة تحكم بنك الجزائر في الآثار السلبية الناجمة عن تخفيض قيمة العملة وتعويض خسائر الصرف، التي أثرت على

222. تقاس نسبة انخفاض العجز، أو تحسن الميزانية بدلالة الناتج المحلي الإجمالي.

سياسة البنوك عند تمويل الاستثمار سواء الموجه للقطاع العام أو الخاص، وهذا بعد انسحاب الخزينة العمومية من التمويل من جهة أخرى.

إن غياب السوق المالية لتداول رؤوس الأموال، سواء منها الطويلة، المتوسطة أو القصيرة الأجل لاستيعاب مخارجات السوق النقدية، يرفع من مخاطر إدارة المحافظ المالية للبنوك، وهذا مؤشر على حجم القيود المفروضة عليها لتمويل مؤسسات عاجزة، خاصة بعد تصفية المؤسسات العمومية في ظل برنامج الخصخصة الذي شرعت فيه الجزائر سنة 1995، فإنشاء السوق المالية وتحديد أدوار المتدخلين فيها، يعدّ عاملاً حاسماً في تنظيم أساليب التمويل داخل الجهاز المصرفي، ويساهم في ترقية الادخار المالي والذي بقي دون المستويات المطلوبة حتى في الفترة الحالية (إلى غاية 2010). وعلى هذا الأساس، لجأ بنك الجزائر إلى تقليل المخاطر الناشئة عن السوق النقدية، من خلال إجراء تعديلات هامة على سعر الصرف، وتنظيم آليات التمويل وفق قواعد تأخذ بعين الاعتبار تكاليف الخسائر المحتملة الناتجة عن تخفيض قيمة العملة.

### الفرع الأول: تنظيم أساليب عرض الأموال للإقراض.

إن استمرار السياسة التوسعية للقروض بالرغم من القيود المفروضة من قبل بنك الجزائر نتيجة انخفاض تكلفة الموارد النقدية للبنوك، خاصة بعد تحرير أسعار الفائدة المدينة لتعرف بعد ذلك انخفاضا محسوسا، أين بلغت 7% في المتوسط لسنة 1998 (انظر الجدول السابق)، هذا الانخفاض يمكن تفسيره كذلك، نتيجة الارتفاع في سيولة البنوك بعد تحصلها على إعانات مالية بموجب برنامج إعادة الجدولة وتوجه البنوك نحو معالجة مراحل التطهير المالي للمؤسسات العمومية العاجزة، مما ساهم في رفع احتياجات التمويل، والتي تمت تغطيتها بنسبة 47% من السوق البنكية المصرفية<sup>223</sup>، وأيضاً عن طريق التسيير الدقيق للطلب واتباع سياسة التدرج في تحرير الأسعار.

شهدت السوق النقدية في البداية ضائقة مالية كبيرة، نتيجة ارتفاع احتياجات التمويل التي تجاوزت قدرات البنوك، والتي عرفت مستويات متدنية من السيولة، فلم تتحمل أعباء إعادة هيكلة القروض وشراء مدخلاتها في آن واحد، هذا الأمر ساعد على تجاوز البنوك لمستويات إعادة التمويل في ظل ارتفاع أسعار إعادة الخصم، إضافة إلى التأخر المسجل في تنفيذ العمليات المتعلقة بإعادة الهيكلة

223. ارتفعت نسبة احتياجات التمويل إلى 75%، بعد تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية.

الصناعية للقطاع العمومي، والإجراءات الصارمة المتخذة في مخططات الدعم ( plan de redressement)، عقود النجاعة المبرمة مع المؤسسات العمومية والتي اشترطت فيها عدم تسديد القروض الضرورية لضمان نجاح هذه العملية، مما ساهم في ارتفاع تكاليف إنتاجها تزامنا مع تخفيض قيمة الدينار، الأمر الذي أحدث زيادة معتبرة في مديونيتها الخارجية مقومة بالدينار، ومديونيتها تجاه البنوك الوطنية، نتيجة للجوء المتزايد للكشوفات البنكية لتغطية العجز الحاصل في موازنتها.

عند دراسة الخلل الحقيقي لهذه الظاهرة يتبين أن أثر التعديلات في معدلات الفائدة لا يساهم في تحسين تشكيلة القروض، ولا حتى على مستوى ترشيد استخدامها لأن ارتفاع معدلات الإنتاج لم يكن متناسبا مع الوضعية المالية المتدهورة، نتيجة تراكم المديونية وارتفاع الأرصدة السالبة لدى البنوك لفترات سابقة، حتى أن زيادة الأرباح لم تساعد على تخفيض الطلب على طلبات القروض وتعديل تشكيلاتها إلى عدم فعاليتها.

إن استمرار الصعوبات المالية التي تواجهها المؤسسات العمومية والخاصة، حدثت نتيجة سوء التسيير وانعدام الرقابة الكافية على تأطير حركة القروض، مما ساعد على انخفاض هوامش البنوك في تخصيص المؤونة تجاه الديون المشكوك في تحصيلها، وارتفاع مخاطرها البنكية، وعليه تطلب الأمر اتخاذ إجراءات عاجلة تتمثل في:

- إنشاء سوق للأوراق المالية لضمان سلامة النظام المالي، وخلق رؤوس أموال حقيقية قادرة على إنعاش برنامج تمويل الاستثمارات المنتجة؛
- التوجه نحو إقامة بنوك متخصصة للتكفل بتمويل بعض القطاعات خاصة في مجال تأطير القروض قصيرة الأجل (القروض المصغرة)، والموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على غرار مؤسسات التأجير المالي وبنوك الأعمال، التي تخلق فرصا جديدة للاستثمار.
- توفير سياسة واضحة لجلب المدخرات المالية، عن طريق التنوع في الخدمات المالية وربطها بقنوات الاستثمار، بدلا من استخدامها في معالجة أجور موظفي المؤسسات<sup>224</sup>.

ويمكن معالجة مسألة تنظيم عرض الأموال الموجهة للاقتراض، بعد رصد التطورات الحاصلة في معدل سيولة الاقتصاد، ومن خلال نسبة (أو درجة) ائتمانية الاقتصاد الجزائري، والقدرة على تحسين أساليب تمويل التمويل داخل الجهاز البنكي.

#### أولا: التأثير على نسب السيولة.

بعد الإجراءات المتخذة لتعديل هيكل أسعار الفائدة، واستبدال السياسة الإدارية في تحديدها باستخدام طرق التسيير غير المباشرة في السوق النقدية، والتي أعيد تنظيمها بإشراف من البنك المركزي

---

224. رجم نصيب، آمال عياري وفاطمة الزهراء شايب، "الإصلاحات الاقتصادية واستراتيجية المنافسة"، في الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية، (الجزائر: جامعة سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير)، 2001، ص.19.

بهدف التأثير في السيولة النقدية للبنوك، غير أنه ما يلاحظ خلال الفترة الممتدة من سنة 1990-1996 أن نسب سيولة الاقتصاد الجزائري تتوجه نحو الانخفاض مثلما يبينه الجدول (3-4) أدناه.

يرجع الانخفاض التدريجي في السيولة إلى قدرة البنك المركزي على التحكم في العرض النقدي، أي في معدلات نمو وسائل الدفع داخل الجهاز المصرفي، وقد بلغت في المتوسط 40.2%، وهي تعتبر أقل من معدل سيولة الاقتصاد التونسي على سبيل المقارنة، والتي بلغت في نفس الفترة كنسبة متوسطة 45%.

### ثانيا: التأثير على معدلات التمويل في الاقتصاد.

كما أن درجة انتمانية الاقتصاد تميل نحو الارتفاع، بالرغم من انخفاضها الطفيف سنة 1992 و1994 لتصل إلى نسبة 38.1% و38.3% على الترتيب نظرا لتدخل السلطات النقدية في فرض حدود قصوى على الائتمان، وهذا قبل تطبيق برنامج التصحيح النقدي المبرم مع صندوق النقد الدولي، مما يعكس تحسن معدلات انتمانية الاقتصاد الجزائري، نتيجة توجه تفضيلات المدخرين نحو استخدام الودائع البنكية، والانزلاق التدريجي في استخدام الودائع طويلة الأجل بدلا من الودائع الفورية، فبعد إعادة هيكلة البنوك الوطنية تم استحداث أنظمة جديدة لتوفير المنتجات المالية، وابتكار آليات لتجميع الموارد داخل النظام البنكي، وتحسين وسائل الدفع بلغت درجة انتمانية الاقتصاد الجزائري في المتوسط 40.13% وهي أقل بقليل من النسبة المحققة في الاقتصاد التونسي والبالغة 44%.

اعتمدت السلطات النقدية ابتداء من سنة 2006، على دور الوساطة في عملية التحرير التدريجي للسيولة البنكية، وذلك عن طريق استحداث أجهزة خاصة بمراقبة الشيكات البنكية التي تفوق قيم محددة، والتحقق من مصدرها قبل اتمام عملية الدفع، وقد سيطر النظام على القروض الموجهة للمؤسسات العمومية والخاصة، لينخفض بذلك معدل الائتمانية البنكية سنة 2008 ليصل إلى 5.61% كما يوضحه الجدول 3-4.

وتشير البيانات الموجودة في الجدول (4-4)، إلى أن تطور مسار الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M3)، كان معتبرا، والتي تمثل سيولة الاقتصاد وذلك نتيجة إحداث تغيير نوعي في هيكل الودائع شبه النقدية للجهاز البنكي، وهو ما يبين الأثر الإيجابي لسياسة الاحتياطي الإجباري، واعتماد البنوك على تعليمات البنك المركزي بشأن توظيف المبالغ النقدية واستخدام الودائع البنكية ضمن استثمارات سريعة العائد، والتحليل الذي يظهر من خلال تطور الودائع شبه النقدية يشير بأن هذه الموارد غير مستحقة الدفع، والتي ارتفعت من 72.5 مليار دج سنة 1990 ووصلت إلى 328.2 مليار دج مع نهاية سنة 2001، فارتفعت بذلك نسبة تمويلية الاقتصاد الجزائري إلى 38.45% مع نهاية الفترة.

### الجدول رقم (3-4): معدلات سيولة الاقتصاد ودرجة الائتمانية التي يتميز بها.

الوحدة: مليار دج \*الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، \*\*تقديرات نهاية جوان من السنة

السنوات	الكتلة النقدية	الناتج	معدل السيولة	النقود القانونية	النقود	معدل الائتمانية
---------	----------------	--------	--------------	------------------	--------	-----------------



Ms/M1 (%)	الائتمانية Ms	M1 (%)	M2/PIB (%)	المحلي الإجمالي *	M2	
39.00	105.50	270.10	63.90	536.70	343.00	1990
40.80	133.10	325.90	56.20	799.70	416.20	1991
38.10	140.80	369.70	53.00	973.10	515.90	1992
42.60	189.00	443.20	57.20	1093.10	625.20	1993
38.30	169.40	512.30	49.50	1452.00	719.00	1994
40.00	208.40	520.30	40.70	1962.00	798.40	1995
42.10	216.00	618.70	38.30	2469.00	947.00	1996
96.05	342.60	356.63	24.26	2771.30	672.50	1997
98.24	396.40	403.47	29.02	2803.10	813.60	1998
98.96	444.80	449.46	27.91	3186.7	889.70	1999
81.58	484.90	550.20	39.12	4078.6	1595.90	2000
88.71	503.10	567.10	42.57	4237.5	1804.00	2001
27.49	870.8	3167.6	57.9	8514.8	4933.7	2006
17.08	723.1	4233.6	64.0	9366.6	5994.6	2007
5.61	278.6	4964.9	62.7	11090	6955.9	2008
6.88	340.2	4944.2	71.5	10034.3	7173.1	2009
12.12	683.8	5638.5	67.7	12049.5	8162.8	2010

المصدر: تم إعداده من طرف الباحث بناء على عدة جداول مستخرجة من:

Rapport Annuel de la Banque D'Algérie (2000-2010), Media Banque N° : 48 (2000, P.18),N 55(2001, P.4), et [www.ons.dz/comptes/tab\(11\)web.htm](http://www.ons.dz/comptes/tab(11)web.htm)

يقوم بنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدية، ويتدخل في هذه السوق لضبط السيولة النقدية<sup>225</sup>

بناء حالة الفائض النقدي فتتم عملية التمويل عن طريق إعادة التمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة، أو تحت الأمانة، أو إعادة التمويل عن طريق قرض دون تقديم سندات، وتسمى بالعمليات على بياض، ويهدف البنك المركزي عن طريق الوساطة فيما بين البنوك لتسهيل إجراءات الحصول على التمويل البنكي المناسبة لمرحلة التحول.

<sup>225</sup>. وفي حالة عدم كفاية الاموال المعروضة في السوق فيما بين البنوك، يمكن للبنك المركزي التدخل مشتريا لبعض الأنواع من السندات العامة والخاصة، وتسمى بالشراء النهائي، أو عن طريق اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة، حيث يقوم البنك الطالب للتمويل بالتنازل عن السندات التي يملكها لمدة محددة، وتتعلق عادة بمدة القرض.

الجدول رقم (4-4): تطور درجة تمويلية الاقتصاد الجزائري.

الوحدة: مليار دج

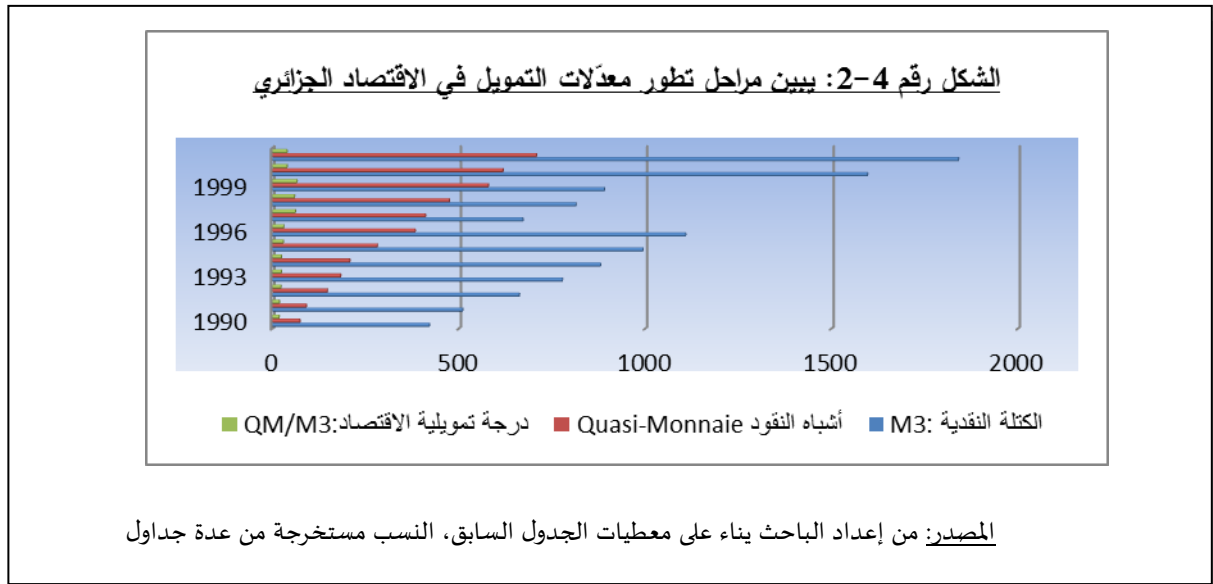
السنوات	الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M3	أشباه النقود Quasi-Monnaie	درجة تمويلية الاقتصاد QM/M3 (%)
1990	420.50	72.90	17.30
1991	510.00	90.30	17.70
1992	661.60	146.20	22.10
1993	777.50	182.00	23.40
1994	879.60	206.70	23.50
1995	993.40	280.50	28.20
1996	1107.9	382.20	29.60
1997	671.51	409.90	61.04
1998	813.60	474.10	58.27
1999	889.70	578.50	65.02
2000	1595.9	617.80	38.71
2001	1840.0	707.50	38.45
2006	4289.0	1766.1	41.17
2007	5518.1	1761.0	41.05
2008	6504.9	1991.0	30.60
2009	6773.6	2228.3	32.89
2010	7737.1	2524.3	32.62

Source : FMI Statistiques internationales .

(النسب مستخرجة من عدة جداول)

الشكل (4-2): يبين مراحل تطور معدلات التمويل في الاقتصاد الجزائري.

Financières



تساعد هذه البيانات على تفسير ظاهرة اللجوء إلى استخدام الرقابة الحذرة عند تعديل معدلات الفائدة في السوق النقدية، مع تخلي البنك المركزي عن دور الوساطة النقدية، والتي تكفل بها الوسطاء الماليين المعتمدين، كما يمكنه التدخل لتعديل مسار السوق النقدية باستخدام الوسائل غير المباشرة ويسمح بدخول وسطاء جدد على أن يحفز البنوك لابتكار منتجات مالية تزيد من تنافسيتها داخل السوق.

مثل استخدام شهادات الودائع القابلة للتفاوض، سندات الخزينة، SICAV, FSI... والتي يمكن تطويرها لتشمل مصادر جديدة لتمويل، وتحرير حركة رؤوس الأموال والانتقال إلى القابلية التامة للتحويل التي تحدث في السوق المالية.

### الفرع الثاني: أساليب الحماية من مخاطر تخفيض العملة.

لمواجهة أزمة تخفيض قيمة الدينار، والتي ظلت لسنوات طويلة تحدد بشروط إدارية وتخضع إلى تراخيص الاستيراد، والتصريح الإجمالي بالواردات، نسبة التغير في الاقتصاد الكلي، مما ساهم في تضييع مساهمته في تنظيم حركة المبادلات التجارية، ليكون بذلك عنصراً ثانوياً في عملية التحويل الإداري للعملة الوطنية بالنقد الأجنبي، فقد كان النقد الوطني في البداية محددًا بأعلى من قيمته الحقيقية (حوالي 50% في أوائل الثمانينيات)، مما ساهم في تدهور قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات وأضر بالقدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، ورفع من حصيلة الواردات، هذا التثبيت الإداري كان يتم بناء على قرارات غير اقتصادية، بل تمت في حدود معينة دون الرجوع إلى تغيرات في مؤشرات استقرار الاقتصاد الكلي (نسبة الصادرات، معدلات الفائدة، نسبة تطور الكتلة النقدية،...).

لقد توجهت السلطات العمومية نحو تخفيض قيمة الدينار، وتشديد القروض على الواردات وعلى تخصيص اعتمادات النقد الأجنبي، بهدف التحكم في الوضعية المالية مما ساعد على ارتفاع الطلب في السوق الموازية.

بعد الاستقلالية المالية التي منحت للبنوك سنة 1988، تم إلغاء التحديد الإداري للعملة واستبدالها بنظام لتخصيص النقد الأجنبي، ضمن إطار سقف القروض الموجهة للمؤسسات ليتماشى وتغيرات ميزان المدفوعات مثلما نصت المادة 55 من قانون النقد والقرض، أنه "يتعين على البنك المركزي الاحتفاظ الداخلي والخارجي لقيمة العملة، مع منح المؤسسات والأفراد حق حيازة الحسابات من العملة الأجنبية.

في الفترة الممتدة بين (1991-1994) تم إعداد تغيير مفاجئ من السلطات النقدية لتعويض الخسائر المسجلة في الرصيد السالب، ليصل التخفيض في القيمة الاسمية إلى 4% في المتوسط سنوياً ويرتفع بذلك الدولار مقابل العملة ليصل إلى 24 دج لكل 1 دولار في السوق الرسمية بعد محاولة الدولة لتعديل الأسعار وتحقيق القدرات التنافسية الحقيقية للإنتاج الوطني كما اعتبرت قابلية العملة للتحويل شرطاً أساسياً، بهدف تحقيق مستويات من الكفاءة الاقتصادية ورفع معدل الإنتاجية، إلا أن ارتفاع خدمة الدين الخارجي أدت إلى تشديد القيود على التعاملات مع العالم الخارجي، مما أثر على مستويات الاحتياطي في مجال الدفع الخارجي، والتي تأكلت بين سنتي 1992-1993، ووصلت احتياطات

الصرف إلى 1.5 مليار دولار (وهي تمثل شهرين من استيراد سنة 1992 و 1.9 شهر من واردات سنة 1993)، ولتقادي جدولة الديون الخارجية<sup>226</sup>، لجأت الدولة إلى القيام بالإجراءات الاستعجالية التالية.

- تطبيق حدود دنيا لأجال التسديد على القروض الجديدة الممنوحة للاقتصاد<sup>227</sup>؛
- رفض الطلب المتزايد على النقد الأجنبي من المستوردين في شكل قروض أو تحويل للعملة؛
- اتباع سياسة مرنة لسعر الصرف موازنة مع تخفيض قيمة الدينار، ليتحدد وفق قواعد السوق، أين وصل هذا الانزلاق إلى 50% تدريجيا على أساس خطوتين:
  1. في أبريل 1994، أين وصل السعر إلى 36 دينار مقابل كل واحد دولار.
  2. في نهاية سبتمبر 1994، أين وصل السعر إلى 41 دينار مقابل 1 دولار.
- وضع قيود متشددة على السياسة المالية وتقوية المركز المالي الخارجي، أين تقوم عملية تثبيت قيمة العملة بناء على الاتفاقيات الدولية<sup>228</sup>؛
- تم استخدام قابلية التحويل الجاري سنة 1995 عن طريق مجالس العملة بشفافية، خاصة المعلومات المتعلقة بميزان المدفوعات واستقرار العملة في السوق النقدية فيما بين البنوك (المنشأة سنة 1996).

ساعدت الإجراءات الاستعجالية المعتمدة من بنك الجزائر في تحقيق الأهداف التالية:

- تهيئة محيط ملائم للاستثمار خاصة بين المقيمين، في ظل الانفتاح الذي ساعد على انضباط أسعار الفائدة واستقرار أسعار الصرف وفق المعايير الاحترازية، المفروضة على البنوك ومراكز النقد الأجنبي.
- تساعد الإجراءات المتبعة على توحيد الرقابة على الصرف من طرف البنك، ووضع برنامج للتمويل وفق الحدود الممكنة للمتغيرات الكلية، وخاصة فيما يتعلق بهوامش رؤوس الأموال. إن هذه المعايير المأخوذة من تعليمات بنك الجزائر إلى الوسطاء المعتمدين، كانت بهدف تنظيم سوق الصرف، وتحرير التجارة الخارجية على مراحل تقلبات سعر الصرف، وذلك من خلال:

**المرحلة الأولى:** من بين الإجراءات التي يضعها البنك لتنظيم حركة الواردات، تتضمن قابلية التحويل الجاري للدينار عن طريق حرية التدخل لصرف العملة في سوق الصرف بالنسبة لمعاملين الاقتصاديين عند إبرام صفقات في مجال التجارة الخارجية.

**المرحلة الثانية:** وفق أسلوب التمويل الذي يعتمد على التحويل الجاري للعملة، تم إدخال تعديل يشمل الاستمرار في الإنفاق على الصحة والتعليم (وتدعى التحويلات الجارية غير المنظورة)، والتي يتم

226. حدثت إعادة الجدولة على مرحلتين: في سنة 1991، بقيمة 2.3 مليار دولار مع الوكالة الإيطالية لتأمين تمويل الصادرات، وفي سنة 1992، بقيمة 1.5 مليار دولار مع مجموعة من البنوك التجارية يرأسهم بنك القرض الليوني.

227. تم إلغاء القاعدة التي تقضي بشروط وضع حدود دنيا على آجال التسديد، للتسهيلات الممنوحة لتمويل الواردات ما عدا تلك المتعلقة بواردات السلع الرأسمالية، وذلك سنة 1995.

228. المادة الثانية من قانون النقد والقرض (10/90).

اعتمادها بعد تحديد مبلغها الإجمالي السنوي، وكذلك فيما يتعلق بالنفقات المحددة بالنقد الأجنبي للمقيمين المحولين للعملة إلى الخارج، والتي انطلق العمل بها في 28 أوت سنة 1997، ويعد هذا القانون ساري المفعول على جميع الوكالات والمؤسسات المالية للوساطة المعتمدة من طرف الدولة، وذلك بعد تحديد المبلغ السنوي.

هذه الإجراءات كانت بهدف التحكم في التسريبات النقدية للعمليات الأجنبية، ورفع مجال الثقة بين البنوك والمتعاملين الاقتصاديين، أين أزيلت جميع الضوابط على أسعار الصرف في تجارة السلع والخدمات لتعميق التعامل بالنقد الأجنبي في السوق المحلية، وإنشاء مكاتب خاصة لهذا الغرض.

### الفرع الثالث: الأخطار المتعلقة بأسعار الصرف.

تعتبر مسألة خسائر الصرف الناتجة عن التخفيض الإداري لقيمة العملة، وظهور السوق الموازية للصرف من بين المسائل المهمة، التي أحدثت جدلا واسعا بين مختلف الأعوان الاقتصاديين وحتى لدى البنوك الوطنية، التي فرض عليها الالتزام بقواعد لجنة بازل الدولية في تحديد مخاطر القروض الموجهة للمؤسسات وفق الشروط التفضيلية<sup>229</sup> التي تتبع مخاطر تقلبات سعر الصرف والتي أثقلت كاهل الدولة في الفترة الأخيرة، وعجلت بإلحاق أضرار بالغة بالاستثمارات المعلن عن تنفيذها سواء للقطاع العام أو الخاص أو تلك المتعلقة بتجديد هياكل الإنتاج، أو توسيع أنشطة المؤسسات العمومية بعد تطهيرها.

سجلت اختلالات مالية مسّت نظام الصرف في الاقتصاد الجزائري يمكن دراستها على

مستويين:

**1. خارجيا:** تدهور في توازن ميزان المدفوعات، نتيجة ارتفاع خدمات المديونية الخارجية والتي وصلت إلى مستوى يفوق 86% من قيمة الصادرات لسنة 1990، وقد كان توجه السلطات نحو تخفيض قيمة الدينار يمثل الحل الوحيد والظرفي لتعديل التشوهات المالية، فقد شهدت المشاريع الاستثمارية المطروحة وفق برنامج الإنعاش الاقتصادي لسنة 1991<sup>230</sup>، تكاليف مبدئية تتجاوز قيمتها مرتين عند مقارنتها بالمشاريع السابقة<sup>231</sup>، وهو ما يتناقض وأهداف السلطات العمومية، التي كانت ترغب في رفع أسعار الواردات للتخفيض من حجمها الإجمالي من جهة، وتخفيض الطلب على العملة الصعبة التي تمّولها من جهة أخرى.

فبقدر ما تكون أوجه العجز الكبيرة في الميزانية، هي السبب الرئيسي في عدم استقرار الاقتصاد الكلي يؤدي الاعتماد على سياسة نقدية انكماشية، دون إجراء تعديلات ضريبية ومالية هامة إلى ارتفاع

229. M.Ali Ameziani, « Nouvelle Proposition du Comité de Bâle », in, BADR infos, N°1, janvier 2002, P.17.

230. وذلك بعد التخفيض الذي حدث في قيمة العملة بنسبة 22% سنة 1991، وانخفاض معدلات الفائدة، ثم أعقبه تخفيض ثان بنسبة 40.17% سنة 1994، بينما ارتفعت معدلات الفائدة، وقد شمل التدهور في الاستثمار جميع المؤسسات المتعاقدة مع البنوك والتي وجدت عراقيل كبيرة في تحويل العملة، وأغلبها تنتمي للقطاع الخاص المنتج.

231. هوي، وونغ كورنغ، "إصلاح أدوات السياسة النقدية"، في التمويل والتنمية، (واشنطن: صندوق النقد الدولي)، العدد الأول، مارس 1992، ص.17.

أسعار الفائدة المدينة ارتفاعا مفرطا، ويؤدي ذلك في غياب أوجه الرقابة على رأس المال المحلي إلى إحداث تدفقات رأسمالية كبيرة إلى الداخل، وعلاوة على ذلك فإن مشكلة هذه التدفقات تزداد حدة إذا قل معدل انخفاض العملة المحلية المعدلة عن الفرق بين الأسعار المتوقعة للصراف الأجنبي والمحلي، ومن جهة أخرى إذا قلت أسعار الفائدة الأجنبية فإن ذلك يشجع تدفق رأس المال إلى الخارج<sup>2</sup>.

**2. داخليا:** وجود سوق موازية للصراف نشأت نتيجة احتكار الدولة للتجارة الخارجية، واتباع سياسة تقييم العملة المحلية بأعلى من قيمتها الحقيقية، مما ساعد على نمو قوي للكتلة النقدية في ظل وجود أسعار حقيقية سالبة من جهة، ومن جهة أخرى تحقق عجز مزمن في الموازنة العامة للدولة قدر بـ: 190 مليار دج سنة 1993، فارتفع بذلك سعر الصراف في السوق الموازية بحوالي أربعة أضعاف سعر الصراف الاسمي لسنة 1994، بعد أن كانت النسبة بين السعرين تمثل ضعفين فقط سنة 1991، لينخفض الهامش السعري سنة 2000 ليصل إلى حدود 1.3، مما أتاح للسلطات النقدية فرصة ضبط الموازنة العامة للدولة لتخفيض مستوى العجز المسجل في ميزان المدفوعات والذي وصل إلى 0.97 مليار \$ سنة 1999 ويعتبر الهامش الإيجابي الذي يفصل بين المعدلين أداة فعالة لقياس درجة تقويم العملة بأعلى من قيمتها الحقيقية<sup>232</sup>.

#### جدول (4-5): تطور حصة الدينار الجزائري إلى الفرنك/اليورو في السوق الرسمية والموازية للصراف.

السنوات	1964	1974	1984	1994	2004	2010	2014
المعدل الرسمي	1.00	1.00	1.38	40.13	78.32	102.16	105.43
المعدل في السوق الموازية	-	1.40	6.00	58.70	124.5	144.20	157.50
الهامش السعري	-	0.40	4.62	18.57	46.18	42.04	52.07
نسبة تطور الهامش (%)	-	40	334.78	69.48	56.64	32.58	15.74

Source : Tableau réalisé par nous même à partir des données de la banque d'Algérie, in, <http://www.Bank-of-Algeria.cerist.dz> et Hamid Bali, Op-Cit, P.191.

بعد القراءة المتأنية لهذا الجدول، يمكن استخراج تصور واضح حول كيفية اللجوء إلى تخفيض العملة المحلية وتعديل نظام الصراف في الجزائر، وقد شهدت المرحلة الأولى الممتدة من سنة 1964-1989 استقرارا نسبي في سعر الصراف الرسمي تبعا لسيطرة النظام المركزي لتخصيص العملات الأجنبية المحققة من عائدات الجزائر من تصديرها للمحروقات والمعتمد من طرف البنك المركزي، غير أنه بعد سنة 1990 سلسلة من التخفيضات التي أحدثتها السلطات النقدية في قيمة الدينار ساهمت في التأثير على قيمته في السوق الموازية.

232. في بعض الحالات يكون سعر الصراف الاسمي أقل من السعر الموازي، وهو ما وقع للجزائر في الفترة 1964-1982، ويحدث الفرق بين السعرين عندما يكون التحويل اليدوي للعملة أقل تكلفة من التبادل عن طريق الدائرة المصرفية.

وبدأت أول عملية تخفيض للنقد سنة 1972، وهي تصادف السنة التي شرع فيها تنفيذ مخططات التصنيع في الجزائر، هذا التوجه الجديد كان يستهدف إقامة مشاريع مكثفة للاستثمار، مما ساهم في مضاعفة حجم الكتلة النقدية المتداولة، وظهور مداخيل متعددة (في شكل أجور، أرباح، ريع وفوائد...)، وتعد نسبة النمو التراكمي لهذين المؤشرين السبب في ارتفاع سعر الصرف في السوق الموازية، الأمر الذي يفسر على أساس ارتفاع الطالب على العملة الأجنبية، مما أدى إلى انخفاض في نسبة الهامش بين السعيرين قبل سنة 1994، أين اتبعت سياسة مرنة لإدارة سعر الصرف بعد إنشاء سوق المصرف فيما بين البنوك والمؤسسات المالية، تتم فيها جميع عمليات الصرف والمقاصة بين مختلف القيم المنقولة (بيعا وشراء) سواء كانت العاجلة منها أو الآجلة تبعا لقواعد العرض والطلب.

بينما يتدخل البنك المركزي في تنظيم سوق الصرف فيما بين البنوك لإدارة احتياطياتها وحمايتها من الأخطار التي تتجم عن وقوع خسائر في الصرف، كما يسمح لها بالاحتفاظ بأرصدها من العملة الأجنبية، كما تم تخفيف الضغوط على إيداع النقد الأجنبي من طرف المصدرين وتوحيد نسبتها إلى 50%. باستثناء عائدات الدولة من تصدير المحروقات والمعادن<sup>233</sup>، كما يمكن للبنوك من إعادة توظيف العوائد من الصادرات مباشرة داخل السوق البيئية للصرف.

ويتغير سعر الصرف تبعا لتغير رصيد ميزان المدفوعات، والرصيد الجاري للادخار الصافي للدولة، ومستوى العجز في الميزان الجاري، بينما يحدث كل تغير لسعر الصرف في الأجل القصير يتطلب تعديلات في قيمة الرصيد الجاري للادخار الخاص والعجز الميزاني، وتعتبر عملية تخفيض قيمة الدينار إحدى التقنيات التي يستخدمها البنك المركزي لتعديل الرصيد الجاري للادخار الصافي للدولة، بينما في الجزائر يتم تحديد سعر الصرف عن طريق قرارات غير اقتصادية<sup>234</sup>، وهي حالة معظم دول العالم الثالث، أين تشمل إجراءات التخفيض في قيمة العملة إحدى الإجراءات التي تندرج ضمن برنامج التعديل الهيكلي، بناء على اتفاق للاستعداد الائتماني أبرمته الحكومة مع صندوق النقد الدولي بعد أن ارتفعت خدمة الدين الخارجي لمستويات تفوق 82% من حصيلة الصادرات، دون أن يتوفر للجزائر تصور واضح حول استقرار الأوضاع النقدية والمالية (أو استخدام إجراءات بديلة للتخفيف مثل: رفع معدلات الفوائد أو قابلية التحويل الكلي للعملة، أو إعادة هيكلة المؤسسات)، وكان لهذا الإجراء إحدى الخيارات التي كانت السلطات النقدية تهدف من خلالها إلى:

---

233. هذه الإجراءات كانت تهدف إلى تكييف البنوك مع المعايير الجديدة للرقابة على الصرف، وتسيير النقد الأجنبي داخل السوق البيئية للصرف، بما يحقق توازنها المالي ويرفع من مستوى ملاءتها البنكية.

234. يقصد بالقرارات غير الاقتصادية، التوجه نحو استخدام الإرادة السياسية في اتخاذ القرار: «Volontarisme politique» لمزيد من التفصيل ارجع إلى : Mohammed Khenniche, « Monnaie Sur évaluée, Système de Prix et Dévaluation en Algérie », IN, les

- تحضير عملية التحرير التدريجي للعملة الوطنية، وهو ما يطابق المادة الثامنة من النظام الداخلي لصندوق النقد الدولي؛
- تهدف عملية التخفيض إلى الحد من نشاط السوق الموازية للسلع والخدمات؛
- إعادة مكانة القدرة الشرائية لعملة الوطنية، تسهيل الانفتاح نحو الخصوصية والتوجه نحو آليات السوق؛
- إدخال معايير جديدة لتحرير سوق الصرف في الأجل المتوسط، مما يسمح بحرية تحويل العملة الوطنية، وضبط التعاملات مع العالم الخارجي.

إن تخفيض قيمة الدينار يعتبر إحدى أسباب التضخم، وهو ما سبب أضراراً مالية للمؤسسات العمومية وحتى القطاع الخاص المنتج، مما أدى إلى ارتفاع مديونيتها تجاه البنوك بعد حدوث خسائر الصرف، فتأثيره كبير على أسعار المدخلات، في ظل عدم تلقيها للدعم الكافي لتعويض خسائرها من جهة، بينما أدى تخفيض قيمة العملة إلى رفع تكاليفها الإنتاجية من جهة أخرى، مما أثر سلباً على مردوديتها المالية وفعاليتها الإنتاجية.

بقيت الإجراءات المتبعة لتمكين المؤسسة العمومية من قيادة مشروعها التطوري، نوعاً ما متأخرة لأنها ظهرت في محيط اقتصادي يتميز بمنح الموارد المالية دون أن تتوفر أدوات الرقابة على مستوى التموين الخارجي أو الداخلي لعوامل الإنتاج أو السلع الوسيطة، والتي تمول أغلبها بالعملة الصعبة التي توفرها السوق الموازية، نتيجة تحرير أسعار الصرف بعد سنة 1991، وحجم هذا النوع من التمويل يعد محدوداً جداً بالنظر إلى احتياجات الاستيراد<sup>235</sup>، وعجز العرض الوطني عن الاستجابة لمتطلبات السوق المحلية.

بعد عدة سنوات من اتفاقية ستاند باي الأولى 1994 شهد سعر صرف العملة الوطنية للجزائر استقراراً مقابل الدولار واليورو الأمر الذي يعتبر دافعاً إيجابياً لتعزيز مناخ الاستثمار، وحسب بنك الجزائر، فقد عرف عام 2010 استمرار ضمان استقرار نسبة صرف الدينار من حيث القيمة الفعلية الحقيقية من خلال اكتساب الدينار لقيمة 2.64%. وساعد على ذلك أن سياسة الصرف تتميز باستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي نظراً لتخصيص احتياطات الصرف نحو تغطية الواردات. وحسب بنك الجزائر فإن هذه النسبة كافية لضمان استقرار عملة الدينار المحلي فيسوق الصرف من منظور أنها فعالة من ناحية التنقيط في معادلة التبادل وتداولاً لعملة مقارنة بالعملات الأجنبية رغم تأكيد الخبراء أن الدينار الجزائري يخسر 30% من قيمته، وهي نسبة مخيبة خصوصاً إذا ما تم احتساب فاتورة الواردات التي

235. أحمد باشي، دور الجهاز المصرفي في تمويل التنمية الاقتصادية، حالة الجهاز المصرفي الجزائري، دكتوراه غير منشورة، (جامعة الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية 1996/1995)، ص.416.



تتضخم سنويا بفعل تزايد قيمة الأورو والدولار عملتا الاستيراد. وبالموازاة مع ذلك فإن حركة تقلبات أسعار الصرف تسبب للاقتصاد الجزائري خسائر مالية جسيمة تتراوح بين 500 و 800 مليون دولار سنويا يتم تسديد ثلثي الواردات بالعملة الأوربية (60%)، بينما الصادرات فمسعرة بالدولار تغذيها المحروقات(97%)، فتراجعت قيمة الدولار وتذبذب الأسعار نظرا لتفاقم عجز الحساب الجاري الأمريكي الذي وصل إلى مستوى غير قابل للاستمرار إذ بلغ العجز في الميزان التجاري الأمريكي 580 مليار دولار عام 2011<sup>236</sup>.

وعليه يمكن تصور بعض الحلول لهذه المسألة بعد استبعاد جميع العناصر التي تقوم بدعم الفوارق السلبية لخسائر الصرف (مثل الإعانات التي تقدمها الخزينة العمومية لمؤسسات القطاع العام)، فتعديل معدلات الصرف يتم بالطرق التالية:

- يجب وضع كشف خاص لجميع المؤسسات يقوم بمتابعة تكاليف الإنتاج، ورصد جميع الآثار التضخمية، التي تؤثر على المستوى العام للأسعار بعد تخفيض العملة.
- يجب تتبع إجراءات التخفيض الذي يحدث خسائر في الصرف إلى سياسة ضريبية تشجع على تكامل القطاعات الاقتصادية، لوضع حد لدخول المواد المستوردة المنتجة محليا، وتقوم على حماية المنتج من مخاطر تقلبات الصرف.
- ضرورة وضع سياسة تحفيزية تعمل على دفع الموارد المالية العاطلة، وضمان رفع معدلات التشغيل، واتباع النظم الحمائية، والرسوم التحفيزية على التصدير تقوم على حماية المنتوجات المحلية.

إن تعديل معدلات الصرف لا يمثل سوى متغيرا من مجموع المتغيرات الاقتصادية الكلية ويمكنه أن يحدث آثارا سلبية إذا لم يتبع بإجراءات حمائية، على غرار الإصلاح في النظام المصرفي والمالي والجبائي، على أن يكون متبوعا بسياسة تشمل جميع القطاعات الاقتصادية مهما كانت درجة مساهمتها في القيمة المضافة، على أن ترتبط عوامل نجاح تخفيض العملة باستقرار الأسعار المحلية، دون أن يكون لها أثر عكسي بعد التخفيض، لأن ارتفاع أسعار الواردات من السلع الوسيطة الضرورية للقطاع الصناعي تدفع بتكاليف الإنتاج نحو الارتفاع، مما يؤثر سلبا على تحسن المركز التنافسي للمنتجات المحلية على مستوى الأسواق المحلية.

كما تعتبر المؤسسات العمومية الجزائرية، أكبر مستنزف للموارد المالية (خاصة المحوّل بالعملة بالأجنبية) من ميزانية الدولة، بسبب تفاقم الديون العمومية تجاه البنوك، فبدلا من توجيه الموارد المالية للمؤسسات النشطة، أو استثمارها في مشاريع استثمارية ذات عوائد مرتفعة، وتحقيق المنفعة العامة لأطراف التمويل، كان الأثر السلبي للقطاع العام هو السائد على مستوى الاقتصاد الوطني، في ظل

. طارق قندوز، رصيد ميزان التجارة الخارجي في مفترق الطرق، في المجلة العالمية للاقتصاد الاسلامي، العدد 20، نوفمبر 2014، ص32.

غياب رؤية تنموية واضحة الأهداف، وفي مجال ترشيد الانفاق العمومي، وإيجاد بدائل جديدة لتمويل المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة منها، بادرت الدولة إلى إيجاد منافذ تدعم حقوق الملكية الخاصة لوسائل الإنتاج، أو تدريب العمالة اللازمة لإدارة المؤسسات العمومية، تمهيدا لخصوصيتها مما يولد لديهم الحافز لإدارة الأصول بأقصى فعالية ممكنة ، ويعتبر الهدف الرئيسي لخصوصية القطاع العام، في الدول التي تمر بمرحلة انتقالية، يتمثل في إيجاد حقوق ملكية خاصة قابلة للتداول<sup>237</sup> على أساس تعظيم المنفعة، وذلك عن طريق إيجاد فئات قادرة على إدارة الأصول بطريقة أكثر كفاءة.

### المبحث الثاني: المحيط البنكي وآلية تفعيل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن وضعية المنظومة المصرفية والمالية، والتي تعاني من أزمة هيكلية ووظيفية نتيجة تفاقم الديون المستحقة غير المدفوعة، وذلك بعد عشرية أو أكثر من تنفيذ نمط التحرير التدريجي للاقتصاد والذي تمحور فقط حول المسائل القانونية والتنظيمية، تخفي رهانات اقتصادية حقيقية على كيفية احتيازها بأقل التكاليف والأضرار المقدر، وباستخدام جميع الوسائل المتاحة لتجاوز هذه الاختناقات وهنا يمكن تحديد هذه الشروط التي ظلت تلازم المحيط البنكي حتى بعد إعادة الهيكلة والتطهير المالي وذلك من خلال رصد الملاحظات التالية:

- اختلال هيكل ووظيفي حاد في القطاع العمومي، وتباين الثنائية الهيكلية للاقتصاد الجزائري؛
- قطاع بنكي لا يزال يسير وفق ترتيبات وطرق ومعايير تقليدية، لا تقوى على القيام بالوساطة المالية أو يملك قدرات تنافسية؛
- بنية اجتماعية هشة، ومحيط لا يشجع على الاستثمار والمنافسة.

إن التوجه نحو محاربة العوامل الهيكلية لإعادة تشكيل الديون في الاقتصاد الجزائري، وخلق محيط مشجع على الاستثمار يمكنه المساهمة في إعادة الاستقرار لمتغيرات الاقتصاد الكلي، وإنعاش قطاع المؤسسات<sup>238</sup> الذي يعاني من احتكار القطاع العام الذي بلغت مديونيته تجاه البنوك بمبلغ

<sup>237</sup>. مارتين ريكتيس، ترجمة: محمود حسن حسني، اقتصاديات المشروع، مقدمة في التنظيم الصناعي ونظرية المنشأة، الرياض: دار المريخ، 2008، ص 655.

<sup>238</sup>. وما تحتاجه المؤسسة الوطنية هو تطبيق قواعد التسيير الحديث، التنظيم الفعال، نظام مالي ومحاسبي ناجح، وسياسة مستهدفة لإدارة الموارد البشرية تقوم على التحديث "Corporate Governance"، لا يمكن أن تكون لها معنى إلا إذا فتح عدد كبير من المؤسسات العمومية والخاصة بالاستثمار، وهو يعتبر نمو بطيء بالنظر إلى مثيلاتها من المؤسسات في كل من تونس والمغرب.

وصل إلى 346 مليار دج، ودون توفر الإرادة الجادة للدولة في ترشيد الإنفاق العام وتسوية وضعية المديونية الداخلية بشكل نهائي.

وما يميز حاليا الإصلاحات الاقتصادية والمالية في الجزائر، هو غياب هندسة حقيقية للإصلاح إضافة إلى عدم وضوح الأهداف السياسية نحو بعض المسائل المالية المرتبطة بوضعية البنوك من الخصوصية، وعدم الاهتمام بانشغالات المؤسسات الحقيقية، وتعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إحدى ركائز دفع حركة التمويل من جديد، باعتبار أن الفصل بين أدوار الدولة أصبح ضروريا في مجال الرقابة، التنظيم والإشراف على تنفيذ المشاريع العمومية، وتهيئة المحيط للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، لإعادة بعث بعض القطاعات المساعدة على الاستثمار الحقيقي المنتج من جهة، ودورها باعتبارها أحد الأعدان الاقتصاديين أو الشركاء الاجتماعيين، لتساهم في تنشيط قطاع الإنتاج وتحديث آليات العرض دون الإخلال بقواعد المنافسة والعمل على تعبئة الادخار الوطني وتحسين وسائل الدفع لجميع البنوك والمؤسسات المالية من جهة ثانية.

### **المطلب الأول: خصائص المحيط البنكي بعد التعديل الهيكلي.**

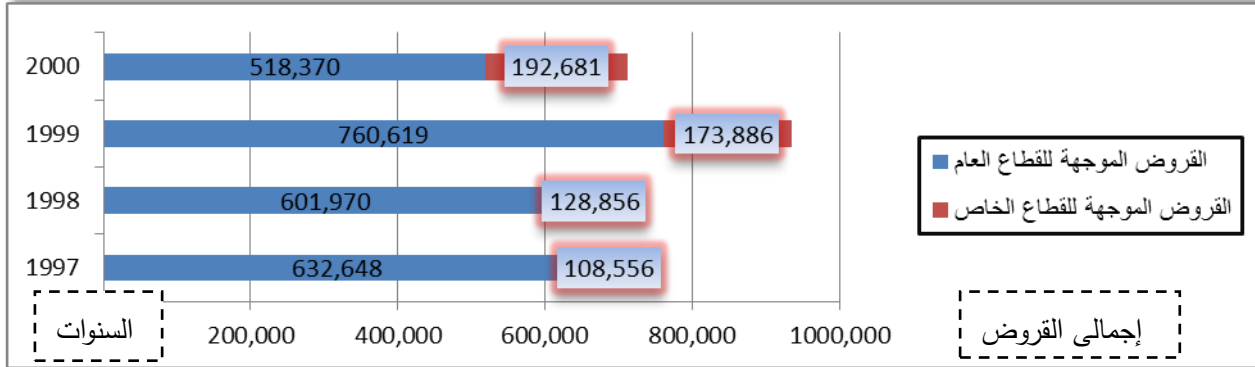
يتبين من دراسة الوضعية المالية للبنوك الجزائرية بعد تطهير حوافظها المالية، بعد أن انطلقت على مراحل متعاقبة بإشراك الخزينة العمومية في تنفيذها على نطاق واسع، تحصلت من خلالها البنوك العمومية على فائض في السيولة يقدر بـ: 250 مليون دج لسنة 1998، فإن سيطرة القروض الموجهة للقطاع العمومي لا تزال الميزة الرئيسية لهيكل التمويل داخل النظام المصرفي، والذي تم بناء على قرارات إدارية عليا، دون أن تكون للبنوك العمومية حرية اتخاذ القرارات المتعلقة بالتسهيلات الائتمانية الممنوحة للمؤسسات العمومية<sup>239</sup> إلا في نطاق ضيق، وهذه الطريقة تجعل من البنك حساسا للتغيرات والأخطال المتعلقة بمنح القروض نتيجة تقلبات سعر الفائدة ومعدلات التضخم وأسعار الصرف، دون أن يعفيه ذلك الإجراء من التقيد بالشروط النقدية التي يفرضها البنك المركزي، والتي يمكن أن تتعارض مع أهدافه الاقتصادية خاصة في الأجل القصير.

وقبل دراسة أثر برنامج التعديل الهيكلي على مستوى أداء البنوك العمومية، تجدر الإشارة إلى أن القطاع العام لا يزال يستحوذ على أكبر النسب من القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد حتى سنة 2001 (انظر إلى الشكل أدناه)، بالرغم من حصوله على الاستقلالية الاقتصادية، مما أضعف قدرتها

239. Mohammed, Benhalima, « La politique du risque des banques algériennes », in, L'économie, N°12, février-mars, 1994, P.24.

على تغطية القروض متوسطة أو طويلة الأجل لتمويل دورة الاستثمار، وهي تعاني من نقص احتياجات السيولة نتيجة تباطؤ سياسة تعبئة الموارد الادخارية، كما يوضحه الشكل التالي:

**الشكل رقم (4-3): يبين سيطرة القروض الموجهة للقطاع العام من إجمالي القروض الممنوحة.**



**المصدر:** تم إعداده من طرف الباحث بناء على معطيات جدول لوضعية بنوك الودائع في:

Media Bank, (Périodique édité par la Banque d'Algérie), N°52, février-mars, 2001.

#### الفرع الأول: أهمية الخصوصية في القطاع البنكي.

إذا كان المحيط الاقتصادي الجزائري لا يسمح دائما بوضع الشروط المشجعة على خلق المبادرة الخاصة بالمستثمرين في القطاع البنكي، سواء كانوا محليين أو أجانب لإنشاء بنوك خاصة، ومهما كانت الدوافع لتطوير قطاع الأعمال، ودفع البنوك لتكون أكثر تنافسية، خاصة بعد تسهيل إجراءات الانفتاح الاقتصادي وإنشاء السوق النقدية، فإن ذلك يرجع إلى غياب تنفيذ إجراءات فعالة تتدرج ضمن سياسة صارمة للإصلاحات الاقتصادية تشمل إعادة تنظيم وتأهيل الاقتصاد العمومي وخلق مؤسسات قادرة على تغطية جميع الأنشطة الإنتاجية المتاحة، وتحديث أنظمة الرقابة والإدارة والرقابة في القطاع المالي، مما يساهم في التأثير على عوامل الثقة التي تربط الجهاز بنوك-مؤسسات، وإشراك الخزينة العمومية في معالجة الخسائر البنكية نتيجة المكشوفات المالية السالبة والتي بلغت أرقاما قياسية، وذلك باستخدام موارد إعادة الجدولة، أين وصلت سنة 1999 ما يقارب 168 مليار دج<sup>240</sup>.

بالرغم من تنفيذ إجراءات الخصوصية سنة 1995 بموجب قانون رقم 22/95، وبعد صدور القانون المتعلق بكيفية تسيير رؤوس الأموال المتعلقة بمؤسسات القطاع العام، فإن الدلائل الأولية، تشير إلى أن الإصلاحات لم تقدم بعد النتائج الإيجابية المنتظرة<sup>241</sup> لأن الأهداف تم تحويلها منذ البداية.

فبدلا من إحداث إصلاحات أساسية داخل الجهاز المصرفي، ليتزامن مع الإصلاحات المتبعة في النسيج الصناعي كما حدث لدى العديد من الدول الصناعية، قامت الدولة بإعادة هيكلة المؤسسات العمومية عشرية الثمانينيات دون أن تساعد على رفع قدراتها الإنتاجية، وتأهيلها لاستيعاب النمو في

<sup>240</sup>. بعد أن تحصلت الخزينة على مبلغ 777.1 مليار دج، من موارد تنقيد قروض إعادة الجدولة، بين سنوات 1994-1999 قامت بإعادة شراء مبلغ 533 مليار دج لتطوير القروض غير الناجعة للبنوك بما فيها صندوق التوفير والاحتياط، والباقي تم توجيهه لدفع خسائر الصرف الناتج عن القروض الموجهة من طرف البنوك لدعم ميزان المدفوعات بين سنوات 1989-1990 يطلب من الخزينة في تلك الفترة.

<sup>241</sup>. ذلك نتيجة تباطؤ وتيرة الإصلاحات من جهة، وبقاء معدلات النمو الاقتصادي دون المستويات المطلوبة، 3% من الناتج المحلي الإجمالي.

الاستثمار المحقق، تمهيدا للدخول في المنافسة وإنعاش العرض، إلا أن هذا التحول في الأولويات استوجب وضع مسار للإصلاحات بطريقة غامضة لتطوير اقتصاد كان موجها نحو السوق الداخلية.

وهنا يتأكد الطرح الذي يرى بأن إعادة الهيكلة جاءت متأخرة، ويعد برنامج إعادة الهيكلة الصناعية غير فعال إلا إذا تزامن مع إعادة هيكلة حقيقية للقطاع المصرفي، فقد كان بالإمكان تجاوز هذه المرحلة بأقل التكاليف، ذلك أن برنامج التصحيح الهيكلي وضع أهدافا للسياسة النقدية، تنحصر في:

- رفع حجم القروض المقدمة للاقتصاد بحيث تصل إلى 195.5 مليار في نهاية البرنامج؛
- تخفيض معدل النمو النقدي M2 إلى 14% خلال فترة البرنامج.
- رفع سعر الفائدة المطبق على إعادة التمويل بحيث يشمل سعر إعادة الخصم 15%، معدل محوري لتدخل البنك المركزي في السوق النقدي 20%، وعلى مكشوفات البنوك الموضوعه لدى بنك الجزائر إلى 24%.

وبالمقارنة بالأهداف المعلن عنها في البرنامج فقد ارتفع معدل نمو الائتمان المحلي للاقتصاد بشكل تدريجي من 2.8% سنة 1994 ليصل سنة 2001 إلى 11.87% وهو ما يقارب 14.2% النسبة المستهدفة في البرنامج، ويعكس هذا النمو بالرغم من كونه أقل من المعدل المعلن جهود الدولة في تخفيض الأنفاق على القطاع الحكومي غير المنتج، والسعي للتخفيف من الآثار التوسعية للزيادة غير المتوقعة لصافي الاحتياطات الأجنبية قامت الدولة بتجميد الجزء المقابل لإعادة الجدولة 42.8 مليار دج في حساب لدى بنك الجزائر سنة 1994، بينما سجلت السيولة المحلية نسبة ارتفاع قدرها 15.3% وهي تقارب النسبة المحددة في البرنامج والتي تصل إلى 15%، إلا أن البرنامج لم يوفق في التمهيد لمرحلة الخصخصة بالنظر إلى توفر جملة من الأسباب المحيطة بالنظام المصرفي كان لها أثر في تغيير أساليب التحكم في توجيه الموارد النقدية والائتمان المحلي.

### الفرع الثاني: آليات تطبيق برنامج الخصخصة.

تعد عملية التحرير التدريجي للاقتصاد الجزائري، بالرغم من وجود العراقيل التي لا تزال قائمة عند أداء الوظائف الاقتصادية، والعقبات التي تطرحها ثقل الإجراءات الإدارية من طرف البنوك العمومية، فإن قانون النقد والقرض سمح بإنشاء تركيبة جديدة من البنوك الخاصة، والتي تم إنشاؤها بعد تردد كبير ساد الأوساط الاقتصادية والسلطات العمومية في الجزائر، فالخصخصة من دون شك تعد أحد أهم الخيارات الاقتصادية التي تعطي دفعة قوية في سير الإصلاحات الاقتصادية، التي انطلقت مطلع تسعينيات القرن الماضي، فهي ترفع من إيرادات الدولة نتيجة تحويل حقوق الملكية لفائدة القطاع الخاص، وتحفز من أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، عن طريق انشاء شركات المساهمة، بالرغم من وجود عراقيل كبيرة أعاققت تنفيذها، خاصة وأن العملية تنطوي على العديد من الأخطار الاجتماعية منها، فضلا عن كون الاحتكار المعلن من طرف الدولة على البنوك العمومية لا يمكن التفريط به بسهولة لفائدة القطاع الخاص.

نظريا فإن إنشاء فروع للبنوك الأجنبية في السوق الجزائرية، يعتبر عاملا مشجعا على تطور أساليب التمويل التقليدية، تطوير أنظمة الدفع، تسويق الخدمات المصرفية، وارتفاع من القدرات التنافسية، هذا الحضور يعكس قدرة أداء الاقتصاد الجزائري، إذا توفر شرطين:

1. وضوح الأهداف والرؤية السياسية التي تعكس نوايا الحكومة حول تدابير عملية الخوصصة والإصلاحات بشكل عام.
2. إعادة هيكلة القطاع البنكي الجزائري، لفتح مجال واسع للمساهمة في الاستثمار، وتأهيله للتكيف مع قواعد السوق، ورفع قدرته التنافسية، ومقدرته الائتمانية.
3. توجيه مصادر التمويل نحو الأنشطة الإنتاجية، مهما كان نوع المؤسسة المتقدمة للبنك.

### المطلب الثاني: تقييم برنامج خوصصة البنوك.

على النظام المصرفي الذي تسيطر عليه بنوك الودائع العمومية، التي تراقب 95% من ودائع الأفراد والمؤسسات، أن يتحرر من الإجراءات المعقدة التي يفرضها نمط التسيير الإداري خاصة عند تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دون التخلي عن إجراءات التسديد التي تعمل وفق القواعد الاحترازية عند معالجة ملف القروض على أن تحتفظ بنسبة 12% من الأموال الخاصة بالمؤسسات لنوعية الائتمان المشكوك في تحصيله، بينما تتراوح النسبة بين 8% إلى 1.6% للديون عالية الجودة.

### الفرع الأول: المراحل التمهيدية للخوصصة

لقد انطلقت عملية الخوصصة بصورة محتشمة سنة 1997، يسودها التخوف والغموض من عملية نقل الملكية من القطاع العام إلى الخاص، وما يصاحبها من إجراءات رفع رأس المال، أو طرح أسهم للاكتتاب، وهي مسائل بقيت عالقة لحد الآن، فالتقارير البنكية تثبت نجاعة المؤسسات الخاصة، إذا اعتمدت على أساليب حديثة في إدارة الأعمال، غير أن السوق المالية في الجزائر لاتزال غير مفعلة باعتبار أن النظام لا يزال في نظر بعض المسؤولين ضمن قائمة الأنظمة البنكية الأقل نجاعة في العالم<sup>242</sup>.

ويمكن رصد عدة اختلالات هيكلية مسجلة لدى البنوك التي تخضع للمراقبة الحكومية سواء من حيث الفجوات المالية التي نتجت عن عدم استيفاء أدنى شروط العمل المصرفي، أو من حيث كيفية تعبئة الموارد الادخارية أو طرق منح القروض، وذلك بعد دراسة أولية تمت بين سنتي 1992-1993، في إطار

242. تصريح وزير المساهمة وتنسيق الإصلاحات لجريدة:

توجه الدولة نحو تطهير وإعادة تأهيل البنوك العمومية<sup>243</sup>، وقد خلصت الدراسة إلى ضرورة وضع خطة لإعادة التأهيل تركز على إعادة الهيكلة تمهيدا للشروع في خوصصة جزئية، وتتركز على:

- فتح جزء من رأس مال البنوك العمومية على القطاع الخاص؛
- احترام الشروط الدنيا لقواعد الحيطة والحذر من أجل تحسين الأداء؛
- تصفية جميع المستحقات المعدومة، أو المشكوك في تحصيلها من محافظ البنوك وعلى الدولة أن تتكفل بتطهيرها؛
- الالتزام بالشفافية التامة عند فتح الأظرفة الخاصة، بفتح رأس المال الجزئي أو الكلي للبنوك، وإظهار جميع الحسابات المتعلقة بالموازنات المالية والمحاسبية، وإظهار الحقوق غير الفعالة تمهيدا لإجراءات فتحها في المستقبل.

غير أنه ما يلاحظ من خلال تتبع مراحل إعادة الهيكلة للمؤسسات العمومية، ومراحل تنفيذ إجراءات خوصصتها من طرف الحكومة، تثبت أن هناك عدة مشاكل لا زالت تعيق هذه العملية<sup>244</sup> وتشمل اختصار العوامل التالية:

- عدم وضوح نوايا الحكومة ونقص الخبرة الكافية لإدارة مثل هذه العمليات، خاصة وأن عملية إعادة التقييم لا زالت تسند إلى المكاتب الدولية لمراجعتها؛
- ضيق الجدول الزمني لإنهاء الفصل في عملية التقييم (لمدة خمس سنوات، انطلقت من 2001 إلى 2007)، إضافة إلى عدم توفر المعلومات وتقدير البيانات الإحصائية؛
- الضغوطات الاجتماعية والاقتصادية وعدم الاستقرار السياسي، المرافقة لهذه العملية. وعلى هذا الأساس، فإن خوصصة البنوك ليست مبرمجة في الفترة الحالية، بعد تسجيل غياب الإعلان الرسمي عن تنفيذ إجراءاتها<sup>245</sup>، وتبقى عملية الحقن المالي مستمرة لتتحمل أعباء تسييرها خزينة الدولة، وبقائها دون تأثير خاصة بعد ارتفاع حدة المنافسة التي شرعت في تنفيذها البنوك الخاصة سواء كانت الأجنبية أو المحلية، والتي تحولت نحو الترويج لمنتجاتها المالية، واستعدادها للدخول بقوة في السوق النقدية، وإشراكها للعديد من المنتجات المالية الحديثة، لفائدة المتعاملين الاقتصاديين غير المصرفيين.

---

243. تمت الدراسة بإشراف من البنك الدولي، وذلك عن طريق ثلاثة مكاتب دولية، والتزمت الدولة بالحياد لضمان شفافية العملية، وكانت النتائج حافزا لتشخيص وضعية البنوك، وإعادة تمويلها يعد قرارا حاسما قبل إعادة الهيكلة.

244. A, Chaker, « L'assainissement et redressement des banques », in, l'entreprise et la banque, Op-Cit, PP.23-24.

245. جاء ذلك أثناء تصريح أدلى به رئيس الحكومة، علي بن فليس سنة 2000 للصحافة الوطنية انظر:

Ali Mamouni, « L'Etat n'Envisage pas de se Dessaisir de ses Banques », IN l'Economiste, N°23, du 26/11/2001.

كما يمكن اعتماد الإجراءات المرنة في التمويل باستخدام المعايير الدولية في التسويق والإداري، واعتماد أساليب حديثة في التمويل (leasing) والقروض المصغرة سريعة العائد والأقل خطرا على الحوافظ البنكية، وهنا بدأت تشهد السيطرة الحكومية نوعا من المصاعب.

إن المؤسسات المالية والبنوك الأجنبية، على مستوى من الوعي بالمخاطر المتعلقة بالسوق الجزائرية، سواء فيما يتعلق بالتحفيزات الاستثمارية، أو بالوضع المالية والنقدية التي تمر بها الدولة خلال المرحلة الانتقالية، وقد قامت بإنشاء فروع لها وذلك في حدود المساهمة الجزئية أو الكلية في رأس مال هذه البنوك، وأبدت استعدادا للتكيف مع القوانين الجديدة للخصوصية، إلا أن الإجراءات المتباطئة للحكومة في التعجيل بالالتزام بهذه القواعد، حالت دون تطور نشاط السوق المالية، وتداول القيم المنقولة في الجزائر، والتي تم إنشاؤها سنة 1998، لإدارة عمليات محدودة جدا لا تملك حاليا القدرة على تجميع الادخار الكافي، وجذب المستثمرين المحليين والأجانب، مما دفع بأغلب البنوك الأجنبية إلى تحويل نشاطها نحو تمويل التجارة الخارجية، بدلا من الاستثمار الذي لا زال مركّزا على قطاعات محددة.

كما يمكن للاستثمار الأجنبي أن يساهم في دفع النمو المتولد عن الاستثمار المحلي إلى مستوى أعلى، بشكل يفوق ما يحققه تدفق القروض الخارجية أو الاستثمار بالمحفظة المالية إلى هذه الدولة، كما يؤدي إلى تفعيل الشراكة الإقليمية بين القطاعات المنتجة على أن تتخذ الدولة النامية عوامل الحذر من مخاطر تغيير توجهات الاستثمار من خلال الصفقات المالية<sup>246</sup>، أو التأثير على الأسعار المحلية.

### الفرع الثاني: متابعة البرنامج الجديد لمراجعة ميزانيات البنوك.

تعد مسألة إصلاح النظام البنكي وأساليب تمويل الاقتصاد، إحدى المعادلات الصعبة في قوانين الإصلاحات الاقتصادية، والتي أثارت جدلا واسعا بين المتعاملين الاقتصاديين خلال سنوات 2001-2009، بعد أن تم تطهير القطاع العمومي المستقطب الأول للقروض المصرفية بنسبة تتجاوز 51.1% من إجمالي القروض الموجهة للاقتصاد لسنة 2000، على الرغم من إعادة رسميتها من طرف الخزينة العمومية، لا زالت البنوك تعاني من أزمات السيولة المصرفية حتى بعد إعادة هيكلتها، دون أن تملك سياسة واضحة في تطهير أنظمتها المعلوماتية أو استحداث نمط جديد للنقود الإلكترونية، في ظل غياب كلي للمنتجات المالية.

خاصة المنتجات المالية الحديثة منها<sup>247</sup>، والتي تعمل على تسهيل انتقال الموارد المالية بين الأفراد والمؤسسات بحرية مقيدة بشروط المخاطرة البنكية.

246. Cheib Cherif, « Les Réformes Economiques : Manque de Lisibilité et Rôle du Secteur Financier et des Services », IN, le quotidien d'Oron, N°2310, du 19/03/2002, P.7.

247. Chrestian d'Alayer, « L'Algérie e, Attendant le Changement », IN, Economica, N°22, Août-Sep 2002, P.92.



ولوضع برنامج يتكفل بمراجعة ميزانيات بنوك الودائع قامت الخزينة العمومية بعد سنة 2003، بتحديد معايير محاسبية تنقيد بها ميزانيات البنوك، وذلك بتحديث شبكة القروض التقليدية وإعداد تشكيلة موسعة للقروض، بعد اتباع واتخاذ كل التدابير اللازمة قبل منح الائتمان، وعلى هذا الأساس تم إنشاء مؤسستين مالييتين، على غرار إنشاء صندوق لضمان الأسواق العمومية سنة 1999 كما تم إنشاء كل من:

1. مؤسسة إعادة التمويل التعااقدي: والتي تهدف إلى طرح موارد مالية آجلة، تسمح أكثر باستخدام التمويل عن طريق نظام خاص بإعادة التمويل يتم تنفيذه من طرف البنوك بوساطة من البنك المركزي، وذلك بهدف تشجيع منح القروض التي يعاد تمويلها من طرف بنك الجزائر، شرط أن يتم التسديد خلال الثلاث سنوات الأولى من إبرام عقد القرض.

وعن طريق هذه المؤسسة يمكن تحديد آجال التسديد، لأن هذه الأخيرة تقوم بإرساء قاعدة إعادة التمويل على قاعدة القروض المالية مما يشجع على ضمان التمويل طويل الأجل للاستثمارات، ويساهم في تطوير السوق المالية.

2. مؤسسة ضمان القروض العقارية: وهي مؤسسة مالية تسمح بضمان متابعة القروض الممنوحة للمستفيدين، والموجهة أساسا للتمويل عن طريق القروض السكنية، بهدف رفع الضغط على الدولة ومعالجة أزمة قطاع السكن.

3. الصندوق الوطني للتجهيز: تم إنشاؤه سنة 1999، يهدف إلى تسهيل إجراءات تنفيذ المشاريع الاستثمارية، ويقوم بضمان التمويل والمتابعة، وإجراءات التنفيذ.

### **المطلب الثالث: خصوصية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.**

يمكن متابعة برنامج الإصلاحات الاقتصادية والنقدية، الذي أعدته الحكومة على مراحل، بعد تحديد هوية المصدر المناسب لتمويل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

#### **الفرع الأول: تقييم البرنامج المرحلي في الإصلاحات البنكية.**

إن إصلاح النظام المصرفي أمر ضروري وحيوي لعمليات الاقتصاد الكلي، وأمر لا مفر منه في تحقيق كفاءة ونجاعة عمليات التكيف والتغيرات الهيكلية التي تقترن بعملية الإصلاح في الأنظمة المالية والنقدية، ثم إن إصلاح الجهاز المصرفي و المالي يتطلب توافر مجموعة من الشروط من أهمها ما يلي:

1. **ضمان شروط المنافسة:** إن التحرير المالي يتطلب إلغاء المعوقات أمام عملية المنافسة، وذلك لمحاولة تجنب تحقيق فروق واسعة بين سعر الفائدة على الودائع وسعر الفائدة على القروض ومنع التوسع المفرط في عمليات الائتمان، وكذلك لضمان استجابة الجهاز المصرفي لتوجهات السلطات النقدية والمالية.

2. **ضمان عدم تجزئة السوق:** إن اتجاه المشروعات وخاصة المصغرة منها، إلى التعامل مع بعض المؤسسات المالية والمصرفية دون الأخرى، نتيجة لامتلاك هذه المشروعات لبنوك قد يؤدي إلى عدم اكتمال السوق، وكذا يجب إعطاء تسهيلات لمنح التراخيص وتسهيل عمليات الاندماج وفتح فروع بنكية جديدة.

3. **ضمان عدم التمييز في تمويل المشاريع:** كما يجب الابتعاد عن التمييز في عمليات التمويل ومنع تقديم

أسعار فائدة أقل من المعدلات السائدة في السوق، وطالما أن المنافسة قد يتبعها ارتفاع في سعر الفائدة إلى الحد الذي يهدد بزيادة معدلات السيولة لدى الجهاز المصرفي، يجب تصحيح الهياكل المالية لهذه المصارف، وذلك بغية ترشيد المنافسة في الجهاز المصرفي، وبدون هذه الإجراءات فإن المنافسة تحدث تشوهات و تؤدي الى عدم استجابة الجهاز المصرفي لآفاق السلطات النقدية المالية.

ومن ثم فالسياسة المثلى في الإصلاح يجب أن تعمل على تثبيت مستوى الأسعار (التضخم) والتخلص من عبء الاحتياطي على البنوك التجارية، والإلغاء التدريجي لكل أنواع اعانات الائتمان، ويجب أن تظل البنوك خاضعة للوائح تستهدف تأمينها (بما تحتاجه من احتياطات معتدلة يلزم الحذر في تكوينها بما يعادل حوالي 5%) من ودائعها ومحفظة قروض تراقب وتدار بفعالية.

ينصح في السياسات النقدية والمالية الواجب اتباعها في الدول النامية، إلغاء المزيد من الإعانات المالية ولوائح أسعار الفائدة وتسهيلات التمويل الخاصة، وأن يُسمح للبنك المركزي باستعمال سياسة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وأن يبقى بقدر الإمكان على "الحياد" فيما يتعلق بالتدفق العادي للائتمان في سوق رأس المال المحلية، كما يجب على البنك المركزي أن يظل المقرض التقليدي الأخير من أجل تجنب أزمات الذعر المالي على مستوى النظام كله.

- عند مرحلة التحول إلى نظام مصرفي، جديد يتسم بمزيد من التنافسية، فقد تطرح مشكلة حادة لكنها على المدى القصير - فكما ارتفعت أسعار الفائدة على كل من الودائع والقروض، فإن السماح لبنوك جديدة غير محملة بأي ديون، زاد احتمال تعرض البنوك القديمة للإفلاس. فالقروض السابقة ستكون ذات أسعار فائدة منخفضة بطريقة وهمية، والحل هو أن تأخذ الحكومة على عاتقها هذه الديون، كما يمكن استخدامها كائتمان للبنوك التي تحتفظ بها في مقابل الاحتياطات الآخذة في الهبوط، وأن يتم إعادة رسملة القروض بالنسبة للبنوك التجارية.

إن تجارب بعض الدول النامية، قدّمت لنا نموذجاً خاطئاً وفاشلاً على هذه الحالة، فأقدمت على خصوصية البنوك وألغت سقوف أسعار الفائدة على الودائع والقروض، مع تخفيف الأشراف والرقابة الحكومية على بنوكها التجارية وهو شكل خاطئ من أشكال الإصلاح خاصة أنها اتبعت سياسة أسعار فائدة غير خاضعة للضوابط المصحوبة بتأمين مستتر على الودائع. وحتى في سوق رأسمال متطور، تشكل عملية التأمين على الودائع والقروض، مشاكل خطيرة لمراقبي البنوك من أجل الحدّ من الدخول في مخاطر لامتناهية من قبل البنوك التجارية ومؤسسات الادخار والتمويل. وفي بلد يمر بمرحلة نشوء ليس به سوق مالية للأسهم (سوق غير مكتمل التطور كالجائر) وليست به معايير محاسبية عالمية، وحيث تكون البنوك الخاصة (المؤمن عليها) هي جهات الإقراض الرئيسية، يتعاضد احتمال وجود نسب فائدة (فعلية) بالغة الارتفاع (حتى وإن كانت وهمية).

– اتضح من تجارب الدول المتطورة أن وجود سوق منظم يساعد على اجتذاب المدخرات ويساعد على تفادي مشكلة القروض المتعثرة، حيث تلجأ المشروعات – وهي في مراحلها الأولى – إلى التوجه للاقتراض من هذا السوق من خلال طرح الأسهم والسندات، وليس من خلال الاقتراض من الجهاز المصرفي.

#### الفرع الثاني: الهيكلية المالية المناسبة لخصوصية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

تنفيذاً لإجراءات التحول نحو انفتاح السوق الجزائري، وتمهيداً لإدراك الخصوصية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من الضروري التأكيد على دراسة مصادر التمويل المناسبة لنوع محدد من المؤسسات (الصغيرة والمتوسطة)، دون اعتبارها – مثلما يرى العديد من الباحثين – أنها الشكل المصغر للمؤسسات الكبيرة، فقد حدّد المشرع الجزائري خصوصية هذا النوع من المؤسسات سنة 2001، عندما برمج حجم المؤسسة أو المشروع، ضمن أولويات التمويل البنكي<sup>248</sup>، وأضاف مصادر أخرى ينبغي اللجوء إليها لتدعيمها وترقيتها، وعلى اعتبار أن حجم المؤسسات يؤثر في هيكلها التنظيمي، فإن هناك تباين واضح بين الخصائص التنظيمية للمؤسسات الاقتصادية، وعليه يمكن إدراج عوامل أخرى كرقم الأعمال المحقق، وطبيعة النشاط، وأهميته بالنسبة للبنك، كضمانات إضافية يمكن استخدامها لتقليل المخاطر، ومنح التمويل اللازم للمؤسسات.

في حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالعودة إلى الفصل النظري المتعلق بالهيكلية المثلى للتمويل، والمقارنة بين قرار الاستثمار وقرار التمويل، يعتبر انعدام تماثل المعلومات، والمخاطر المعنوية التي تصيب هذا النوع من المؤسسات بحجم أكبر مقارنة بالمؤسسات الكبرى، ومردّ ذلك إلى انعدام الشفافية المالية، وهذا ما يولد تردّد لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجاه القروض طويلة الأجل، فتلجأ بذلك إلى الديون قصيرة الأجل بدل استخدام السيولة المتوفرة لديها، والحافز يكون تفضيل قرار التمويل

<sup>248</sup>. إلياس بن ساسي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دروس وتطبيقات، الأردن: دار وائل للنشر، ط1، 2006، ص.399.

على قرار الاستثمار والتوسع، في ظل غياب كلي على الرقابة على الأسواق التي تنشط فيها، وانعدام تماثل المعلومات، فتلجأ إلى الضمانات لتقليل تكلفة الوكالة، وعلى هذا الأساس فإن المؤسسات التي تملك حصة مرتفعة من الاستثمارات تستطيع الحصول بشكل أسرع على حجم مناسب من التمويل البنكي.

## خلاصة الفصل.

بعد متابعة مسار التمويل وفق دائرة الخزينة العمومية، وانتقال سلطة الإشراف على البنوك لبنك الجزائر، بناء على قواعد احترافية، وبعث المزيد من السيولة لتطهير المحافظ البنكية، توجهت الدولة الجزائرية إلى تنظيم الأسواق، والمؤسسات، بعد الخوصصة لتمنح المسؤولية أمام البنوك سواء الخاصة أو العامة، لإدارة السيولة بحرية، واختيار الشركاء الحقيقيين من الجانبين، لتعلن انسحابها التدريجي من التمويل، بعدما وضعت خطة طويلة الأجل تمكنت من خلالها الحكومة من إعداد برنامج المراجعة البنكية، يقوم على تطهير الميزانيات بناء على ما يلي:

- يجب تدعيم الدراسات والتحليل المعتمدة للمشاريع التي يجب أن يتقيد بها البنك، ووفقاً لآجال محددة وشفافية في المعلومات المعلن عنها؛
- خلق لجنة للمتابعة تضم عدداً من المتعاملين الاقتصاديين ومسؤولي البنوك، لتحليل أرصدة وميزانيات البنوك تمهيداً للانتقال نحو تطبيق قواعد السوق؛
- تسوية الضمانات المفروضة في إطار منح القروض المتعلقة بالاستثمارات المنتجة في أقرب الآجال؛
- وضع شبكة موحدة لإدارة المعلومات البنكية، يتم من خلالها تسوية جميع المدفوعات والمقبوضات البنكية، وإدارة أرصدها وجميع عمليات الإقراض، بشفافية تامة بين مختلف الميزانيات البنكية.

وفي الأخير، تجدر الإشارة إلى أن الدولة سعت إلى إعادة تأهيل البنوك بدلاً من خوصصتها لتضمن بذلك للبنوك هامشاً من استقرار الوضعية النقدية الظرفية (ارتفاع سعر الفائدة المدينة، أو تقلبات سعر الصرف) أو حمايتها من سوء إدارة مواردها المالية<sup>249</sup>، بدلاً من البحث عن مصادر حقيقية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بعد اتباع الخطوات التالية:

- . تدعيم مخططات التحركات المؤسساتية وتغيير هيكلها وذلك بهدف تحسين فعالية البنوك العمومية؛
- . تنويع مصادر المنتجات المالية الجديدة لتستجيب ومتطلبات السوق؛
- . تطوير مستوى كفاءة الموارد البشرية المستخدمة في الحقل البنكي؛

249. Abdelhamid. K, « **Banques commerciales : nouveaux plan comptable** », in, l'Economie, N°38, 1997, P.27.

الفصل الخامس: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة  
وتعدّد أنماط تمويلها في الاقتصاد الجزائري.

## تمهيد.

تقدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نموذجا يحتذى به في معظم اقتصاديات دول العالم، كونها تمثل أكثر المؤسسات عددا وتنظيما، كما تعتبر أكثرها مساهمة في تحقيق اهداف بعض السياسات الاقتصادية و الاجتماعية، التي تعجز المؤسسات الكبيرة عن تحقيقها، وتزداد أهميتها لدى صانعي القرار بما تتوفر عليه من ميزات تنافسية ولا تتطلب استخدام رؤوس أموال ضخمة مقارنة مع المؤسسات الكبيرة.

ورغم كل ذلك لم تحض المؤسسة الصغيرة والمتوسطة قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي بالاهتمام الذي حظيت به في الوقت الحالي من الدراسات، ولم تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة حتى كشكل مصغر للمؤسسة الكبيرة، الا أن دورها التتموي جعلها تستأثر بالاهتمام مجددا، وفي الجزائر، أولت السلطات العمومية أهمية بالغة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع بداية عشرية التسعينيات، من أجل تعزيز دورها خاصة بعد تدهور الظروف المعيشية وتباطؤ معدلات النمو، والشروع في تطبيق سياسات التحرير المالي والاقتصادي.

تدور إشكالية هذا الفصل حول امكانية تحليل الخطوات الأساسية التي وضعتها الجزائر للتحكم في موارد التمويل البنكي لهذا النوع من المؤسسات، وما هي حدود علاقتها بالمؤسسة البنكية وهل للمؤسسات والأجهزة المستحدثة دور وأهمية بالغة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة ؟ أم هناك متغيرات تنموية مؤهلة تتحكم في انتشارها وتوسعها؟

## المبحث الأول: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في برامج التنمية الاقتصادية.

ركزت الجزائر جهودها على القطاعات الحيوية، مثل الصناعة والزراعة وتنمية الموارد الحرفية، كما تزايد الاهتمام بتغيير نمط تسيير المؤسسات مع نهاية عشرية السبعينيات من القرن من الماضي، محاولة إعداد أساليب جديدة لإدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما أدى إلى البحث عن مصادر جديدة لتمويلها وتفعيل أنشطتها، وإعداد البرامج اللازمة لتكييفها مع متطلبات محيطها الجديد، وأدرجت كأولوية قصوى ضمن برامج التنمية في معظم اقتصاديات العالم، أما في الجزائر فقد تأخرت اهتمامات السلطات العمومية بهذا النوع من المؤسسات رغم كل تلك الاهتمامات والأبحاث، وعموما تسمى هذه العوامل بالعوامل المشتركة بين مختلف الاقتصاديات، أما عن أسباب اهتمام الدراسة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة فيمكن إرجاعها إلى ثلاثة عوامل أساسية:

### المطلب الأول: ضعف النموذج الاقتصادي بقيادة المؤسسة الكبيرة

قبل عشرية السبعينيات من القرن الماضي ساد الاعتقاد بمثالية المؤسسة الكبيرة؛ اقتصاديات الحجم، الخبرة الواسعة والمهارة، واعتبرت المؤسسة الكبيرة النموذج الأمثل، الذي تسعى جميع المؤسسات إلى الوصول إليه، بهدف الاستفادة من مزايا الحجم، كتخفيض تكلفة الوحدة المنتجة؛ بسبب وفورات الإنتاج والتوزيع الأمثل للتكاليف الثابتة؛ إلا أن آثار الأزمات الاقتصادية المتعاقبة في عشرية السبعينيات، قد أثبتت عجز المؤسسات الكبيرة في مواجهتها، خاصة تلك التي تتميز بالكثافة الرأسمالية، وترجع أسباب عدم قدرتها إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج والصدمة البترولية، مما أثر على ضعف النشاط الاستثماري بقيادة نموذج المؤسسة الكبيرة.

بالنسبة لـ Toress ترجع عوامل ضعف نموذج المؤسسة الكبيرة، إلى طبيعة التغيرات السياسية والاقتصادية، خاصة فيما يتعلق بتقسيم السوق الذي يفسر بتعدد الاحتياجات إلى السلع والخدمات المتباينة من حيث الجودة والأسعار، والتي لا يمكن تلبيتها من خلال المؤسسات الكبيرة، التي تسعى إلى تحقيق التخصص العمودي<sup>250</sup>، بل عن طريق انتشار عدد كبير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>251</sup>، وهو ما أدى إلى التوجه من نموذج المؤسسة الكبيرة إلى نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ترجع إلى عدة مميزات أهمها:

### الفرع الأول: المرونة والتكيف مع المحيط ميزة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أثبتت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قدرتها على التكيف مع الظروف الاقتصادية المختلفة، ففي حالة زيادة الطلب، ترفع من حجم الاستثمار، وفي حالة الركود الاقتصادي تخفض من حجم الإنتاج وهو ما يجعلها أكثر مقاومة لفترات الاضطرابات الاقتصادية<sup>252</sup>، واعتمد بعض الباحثين في إثبات ذلك من خلال بحث ومناقشة المرونة التي تمنح للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الامتياز في سرعة التأقلم مع الإختلالات الاقتصادية والتغيرات التي يفرضها المحيط<sup>253</sup>.

<sup>250</sup> . Torres O., *économie d'entreprise, organisation et stratégie à l'aide de la nouvelle économie*, Edition ECONOMICA, PARIS, 2000, P67.

<sup>251</sup> . Planque B., *Le développement local dans la mondialisation,, dans Territoire et Développement Économique*, sous la direction de M.A. Proulx, Edition l'Harmattan, PARIS ,1998, p. 5-23

<sup>252</sup> . مرعي إ.، الإستراتيجية، السياسية الدراسات مركز المصرية، والحالة المقارنة الدولية التجارب: والتنمية الصغيرة المشروعات . مرعي إ.،

ص 23، 2005، قليوبية، مصر

<sup>253</sup> . LEBRUN M.D., *Regard sur la flexibilité des ressources humaines :une approche exploratoire systémique de la flexibilité, appliquée aux entreprises aérospatiales*, 16e Conférence de l'AGRH - Paris Dauphine -15 et 16 septembre 2005, p3.

ويستند هذا النوع من المؤسسات على المرونة الوظيفية والمرونة الإستراتيجية؛ أين تغطي المرونة الوظيفية قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على تكيف مواردها بأمتل طريقة، وتتحقق هذه المرونة إذا كانت موارد وأنشطة المؤسسة أقل تخصصا من المؤسسات الكبيرة، وفور تخصصها تفقد هذه الميزة، إن ميزة قلة اختصاص الموارد والأنشطة تتوفر عند مرحلة الانطلاق، وبعد هذه المرحلة تبدأ في فقدانها شيئا فشيئا، فمثلا إذا كانت مؤسسة في مرحلة الانطلاق ترغب في إنتاج سلعة معينة، ثم ظهر ما يعيب تلك السلعة (أزمة اقتصادية)، كتغير أذواق المستهلكين مثلا، فإنه بإمكانها أن تتأقلم في إنتاج السلع البديلة، وفي واقع الأمر إن ذلك التأقلم يفسر من وجهة نظر التكلفة الإضافية التي ستتحملها المؤسسة في تجديد المعدات والأفراد، أي قدرة المؤسسة على مواجهة حدة المنافسة<sup>254</sup>. أما المرونة الإستراتيجية، فتعبر عن مجال الحرية الذي تخلق من خلاله مساحة للتعريف بأنشطتها التسويقية، تحت قيود المحيط الذي تعمل فيه، فهي بذلك تعكس درجة تبعية أو استقلالية المؤسسة عن المحيط، ومن خلال هذه المرونة تعتبر المؤسسة الكبيرة أقل تأثرا وتبعية إلى المحيط من المؤسسة الصغيرة، لأن المؤسسة الكبيرة يمكن أن تمارس التأثير في المحيط عن طريق سياسة المنافسة<sup>2</sup>، إلا أن هذا التأكيد لا يصلح دائما لأنه مرتبط بالسياسة العامة للدولة<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: القدرة على اكتساب المهارات.

يحتل هذا القطاع اليوم جانبا متميزا في الإدارة الحديثة وتوجيهها نحو الاستثمار الفعال، في رأس المال البشري، أين يلاحظ ارتباط وظيفي بين التنمية الاقتصادية وتنمية الموارد البشرية، على اعتبار أن التنمية البشرية تمثل عملية مستمرة في زيادة المعار الفردية والجماعية، واكتساب المهارات والقدرة على التنظيم والابداع، فكفاءة نظام المعلومات يرتبط بكفاءة المسير، وتتمتع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هذا النوع من التنمية بالنظر إلى شروط تقييم أداء العمال والتكوين المستمر، وامكانية الترقية، والتحصيل العلمي والقدرة على ربط العلاقات والاتصالات المتميزة.

### الفرع الثالث: المعرفة الأصلية بالعملاء والسوق.

باعتبار ان سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعرف بمحدوديتها، وتقربها من العملاء يجعل من الممكن التعرف على أذواق العملاء وحاجياتهم بالتفصيل، وتحليل هذه الاحتياجات ودراسة اتجاهاتها، وتطويرها في المستقبل، وبالتالي سرعة الاستجابة لأي تغيير في الاحتياجات والرغبات واستمرار التواصل والمعرفة تضمن لهذه المؤسسة التحديث والاستمرارية، كما تربط المؤسسة الصغيرة علاقات قوية مع عملائها، تميزها ن غيرها من المؤسسات، وهي تعكس رغبة الإدارة في تحسين الخدمات المقدمة، وسرعة اتخاذ القرارات الإدارية، وترتبط هذه الميزة بكفاءة موظفيها، وقدرتهم على مواجهة المخاطر، إضافة إلى تحسين الخدمات المقدمة للعملاء باستمرار.

### الفرع الرابع: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أداة لتحقيق التوازن الجهوي.

لهذا النوع من المؤسسات القدرة على التوزيع المتناسق لوسائلها التنموية، في كافة الأسواق المحلية، فتلجأ إلى تحقيق التوازن المعياري للقوى العاملة، أي تساهم في الاستغلال الأمثل للموارد المادية والبشرية. فالمؤسسات الصغيرة تعتبر عاملا محفزا على رفع مستويات الانتاج وتحسينه ليتناسب مع تنوع الطلب وحاجيات المستهلكين<sup>255</sup>، وتساهم في إعادة توزيع المداخل ورفع معدلات الاستثمار بين مختلف الوحدات الصغيرة، ونلمس ذلك جليا في الدول النامية التي تعر انخفاضاً في مستويات التعليم والتكوين، والانغلاق حول العادات والتقاليد، هذه الوضعية تنتشر

<sup>254</sup> . HITT M., Keats B., De Marie S., *Navigating in the new competitive landscape: Building strategic flexibility and competitive advantage in the 21st century*, Academy of Management Executive, vol. 12, n° 4, 1998, p34.

<sup>255</sup> . جالي سينسل هلن، منشأة الأعمال الصغيرة في الاقتصاد الكلي، ترجمة: الصليب بطرس، الدار الدولية للنشر والتوزيع، ط 2، مصر، 1998، ص.40.



أكثر فأكثر في المناطق الريفية، ويكمن دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هنا في تعبئة الموارد البشرية وتأهيلها بالبرامج اللازمة وخلق فرص العمل، وانتشارها ويساعد على تكوين بعض الصناعات التي تلبي الحاجيات المحلية، وهذه المؤسسات لها القدرة على التكيف مع هذا النوع من الأسواق<sup>256</sup>.

#### الفرع الخامس: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آنية في اتخاذ القرار.

تعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تركيز الجهود وتنسيق الاعمال للوصول إلى توافق تنافسي دائم، ويساعد على القيام بإنتاج تشكيلة متنوعة من المنتجات والخدمات المقدمة لفئات متنوعة من المستهلكين، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها القدرة على تعبئة الموارد المالية بالاعتماد على كفاءة مسيرتها، وتشجع على ترقية روح المبادرة واتخاذ القرار على مستوى الأفراد وخلق فرص نشطة للإبداع والابتكار، بمعزل عن الضغوطات الداخلية والخارجية، والتي تشهدها لأغلب المؤسسات الكبيرة.

إن تنمية المهارات القيادية في المؤسسة الصغيرة، تستقطب اهتمام الباحثين في مجال التدريب الفعال، وذلك من خلال وضع برامج محددة للتدريب واكتساب أعضاء الفريق الصفات التي تؤهل كل فرد لشغل المناصب القيادية في المؤسسة على جميع المستويات وذلك من خلال<sup>257</sup>:

- تنمية المعرفة العلمية لدى الأفراد واكتسابهم الخبرات اللازمة،
- معرفة مستويات التنظيم والهيكل الإداري وسياستها بوضوح وأهدافها بدقة،
- معلومات كافية عن إجراءات ونظم العمل في المؤسسة،
- معلومات عن خطط المؤسسة ومشاكل تنفيذها،
- المعرفة التامة بالوظائف الإدارية الأساسية وأساليب القيادة والإشراف.

ويجب أن لا يقتصر التدريب الفعال على مجرد تبادل المعلومات بين المستويات الإدارية المختلفة، بل يجب أن يكون بإعداد خطط واضحة للتقدير، وتقييم أساليب الأداء باستمرار، لتغيير السلوكيات التي تؤدي إلى هدر التكاليف، وتكون محصلة هذه البرامج هي تحقيق نتائج إيجابية للمؤسسة، مثل الانتاجية المثلى، ومستوى الأداء الأفضل، لأنها تتميز بمحيط تنافسي شديد المرونة، وفعالية التدريب من عالية القرارات الإدارية المتخذة لدى هذا النوع من المؤسسات.

#### المطلب الثاني: تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

اعتبرت تجربة الجزائر في مجال إنشاء وتفعيل دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متأخرة بالمقارنة مع معظم الدول الأوروبية و الولايات المتحدة وغيرها من الدول التي سبقتنا إلى التحرير الاقتصادي والمالي، حيث أن معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ظهرت بعد سنة 1993، وذلك من خلال سماح قانون الاستثمار بتوحيد المعاملة بين القطاع الخاص والعام، ويمكن تحليل عوامل انتقال الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال زاويتين أساسيتين وهما تطور التشريع المنظم للقطاع الخاص و آثار الخصخصة.

#### الفرع الأول: دور التشريع المنظم للقطاع الخاص.

تعتبر فترة الاقتصاد المخطط متنافية مع مبررات وجود القطاع الخاص، حيث فرضت عليه عدة قيود، كونه يتعارض و مبادئ النموذج الاشتراكي، الذي يركز على المؤسسة الكبيرة والعمومية، التي ظلت في مركز اهتمام السياسة الاقتصادية. ورغم أن إجراءات التأميم

. توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للتوزيع والنشر، الأردن، 2002، ص.12.<sup>256</sup>  
. صلاح الدين محمد عبد الباقي، الجوانب العلمية والتطبيقية في إدارة الموارد البشرية بالمنظمات، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 2001،<sup>257</sup>  
ص.186.

في سنة 1966 قد استتنت المؤسسات الصغيرة، كما أن قانون الاستثمار 66-284 قد منح الحرية للقطاع الخاص، إلا أن هذا الأخير قد استتني من إجراءات التخطيط والتمويل مما أثر بشكل سلبي على توسعه، هذا من جهة.

ومن جهة ثانية أجبر قانون الاستثمار مختلف المؤسسات المتوسطة والصغيرة على ضرورة الحصول على ترخيص من اللجنة الوطنية للاستثمارات(CNI)، بعد توفيرها لعدة شروط معقدة، الإجراء الذي أفقد ثقة المؤسسات الخاصة بها، فحلت في سنة 1981، ومنه فالقانون سمح بنشأة القطاع الخاص، لكنه قيده بالترخيص الإلزامي من طرف اللجنة الوطنية للاستثمارات، مما منح حق الاحتكار للدولة في مختلف القطاعات الاقتصادية الحيوية، وأصبحت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مكتملة وفي خدمة المؤسسات العمومية.

وضعت السلطات العمومية في سنة 1982 قيود جديدة على توسع القطاع الخاص، من بينها مايلي:

- فرض إجبارية الحصول على الترخيص بالاستثمار على كل المؤسسات.
- تحديد الحد الأقصى للتمويل البنكي بنسبة 30% من المبلغ الإجمالي للاستثمار المقبول.
- تحديد الحد الأقصى لتكلفة الاستثمارات بمبلغ 30 مليون دينار بالنسبة لإنشاء المؤسسات ذات المسؤولية المحدودة وبمبلغ 10 مليون دينار بالنسبة لمؤسسات الأفراد والمؤسسات الجماعية.
- منع ملكية عدة مؤسسات من طرف فرد واحد.

كان الهدف الأساسي من تلك الإجراءات يكمن في عدم السماح للقطاع الخاص بالتوسع لكي لا يهيمن على القطاعات الحيوية للاقتصاد الوطني، وسمح له ممارسة النشاط الاقتصادي في الحدود المدروسة وفي بعض القطاعات المتروكة من طرف المؤسسات العمومية، كقطاع الصناعات الغذائية، الصناعة الميكانيكية والصناعات النسيجية. وظل القطاع الخاص مقيدا بالتشريعات الهادفة إلى عدم توسعه إلى غاية إصدار قانون النقد والقرض الذي سمح لأول مرة لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات اقتصادية<sup>258</sup>، إلا أن القانون قد تضمن عبارة صريحة تمنع الخواص من ممارسة بعض الأنشطة الاقتصادية المخصصة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها، وهذا الإجراء قد تم إلغائه بموجب قانون الاستثمار لسنة 1993، الذي أكد على ضرورة توحيد المعاملة بين القطاعين العام والخاص في مختلف العمليات والمجالات<sup>259</sup>، ولنا أن نستدل على ذلك من خلال العمليات المتكررة لتأهيل المؤسسات الاقتصادية التي تمت بكل شفافية سواء كانت المؤسسة عمومية أو خاصة.

وضع قانون النقد والقرض الأرضية الأولى لظهور القطاع الخاص، تم قانون الاستثمار لسنة 1993، لكن المساعي الحقيقية لتطوير القطاع الخاص، قد تحددت من خلال أحكام قانون تطوير الاستثمار لسنة 2001<sup>260</sup>، أين قام بتأطير الاستثمار وتنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الاستثمارية وتعزيز التشاور بين كل الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الاستثمار والمقاولاتية.

### الفرع الثاني: آثار الخصخصة على إعادة بناء نموذج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

تعززت مساعي تحرير رأس مال المؤسسات العمومية بعد إبرام اتفاقية برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي في سنة 1995 والذي اعتبر الخصخصة جزءا هاما في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية، وذلك ليس باعتبارها كأداة لرفع الأداء، وإنما كعملية لمعالجة الروتين الإداري، وكأداة لخلق الاستقرار والتوازن بعيدا عن تدخل الدولة<sup>261</sup>.

<sup>258</sup> . المادة 183 من القانون 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990، والمتعلق بالنقد والقرض.

<sup>259</sup> . المادة 38 من المرسوم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار.

<sup>260</sup> . الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

<sup>261</sup> . القاضي أنطوان أ.، الخصخصة، التخصيص، مفهوم جديد لفكرة الدولة ودورها في إدارة المرافق العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2000، ص 64.

تم وضع أول برنامج للخصوصية سنة 1996 بالتعاون مع البنك العالمي، بعد تجميع المؤسسات العمومية الاقتصادية في 11 شركة قابضة قطاعية، و5 شركات قابضة جهوية في سنة 1997 تجمع المؤسسات المحلية، ويتولى المجلس الوطني لمساهمات الدولة توجيه تلك الشركات وتسيير مساهمات الدولة. ومع نهاية سنة 1996 تمت تصفية 826 مؤسسة، منها 464 بيعت لصالح العمال، أما الشركات الكبرى التي يزيد عددها عن 400 شركة، فلقد تم الإبقاء عليها بعد إعادة هيكلتها ماليا، وفي نهاية سنة 1997، تم تصفية 76 شركة منها وكانت معظمها من قطاع البناء والانجاز، أما برنامج الخاص لسنة 1997 فقد تضمن 250 شركة كبرى تساهم بنسبة 30% من إجمالي اليد العاملة في القطاع العام<sup>262</sup>.

وتواصلت عملية خصخصة المؤسسة العمومية بوتيرة ضعيفة بعد سنة 1998 ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى الوضعية الصعبة لتلك المؤسسات، فمن بين 1112 مؤسسة قابلة للخصوصية في سنة 2003 أكدت وزارة الصناعة وترقية الاستثمار، أن 731 مؤسسة منها في وضعية صعبة<sup>263</sup>. أما برنامج الخصخصة لسنة 2005، فقد تضمن قائمة بـ 942 مؤسسة تضم 1280 وحدة إلا أن العملية أيضا لم تحقق ما كان ينتظر منها نظرا لكونها مست بالدرجة الأولى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية، والجدول التالي يبين حصيلة البرنامج للخصوصية في الفترة 2003 - 2007.

جدول رقم 5-1: حصيلة برنامج الخصخصة في الفترة 2003 - 2007.

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

المصدر: موقع وزارة الصناعة وترقية الاستثمار على الانترنت: www.mipi.dz تاريخ الاطلاع: 12 فيفري 2010.

أصبحت المؤسسات الاقتصادية بعد البرامج المتعددة للخصوصية تتكون من مؤسسات القطاع الخاص، وبصفة خاصة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعلى هذا الأساس وسعيا من السلطات العمومية في رفع أداؤها ووعيا منها بالدور الفعال الذي تلعبه في الاقتصاد، فإن الدولة عمدت إلى وضع العديد من الإجراءات التي تتماشى وتوجهاتها بغض النظر عن شكل ملكيتها، منها من تزامن مع عمليات الخصخصة، ومنها من جاء بعد تلك العمليات.

### المطلب الثالث. أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري.

تعتبر الجزائر من الدول السائرة في طريق النمو، لذلك فهي تواجه العديد من التحديات، كمشكلة البطالة والفقار الصناعي وثقل الإجراءات الإدارية، وفي هذا الإطار سوف نحاول إبراز وزن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق أهداف وسياسة الدولة.

### الفرع الأول: تحقيق توازن الثروة والتنمية جغرافيا:

فرضت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر نفسها عدديا؛ حيث سجلت في بداية سنة 2009، أكثر من 570 ألف مؤسسة موزعة بين القطاع العام والخاص على النحو التالي:

. النشاشيبي كريم. أ. وآخرون. الجزائر. تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق. صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص133.<sup>262</sup>  
<sup>263</sup> . SADI N. E., **la privatisation des entreprises publiques en Algérie**, objectifs, modalités et enjeux, O.P.U., Alger, 2005, p 207.

جدول رقم 2-5: تعداد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ونشاطات الصناعات التقليدية

2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	طبيعة المؤسسة
673760	578300	408155	392013	293946	259282	245842	225449	المؤسسات الخاصة
567	560	598	626	666	849	874	778	المؤسسات العمومية
146880	135623	162085	126887	116347	101981	96072	86732	المؤسسات التقليدية
821207	714483	570838	519526	410959	362112	342788	312959	المجموع

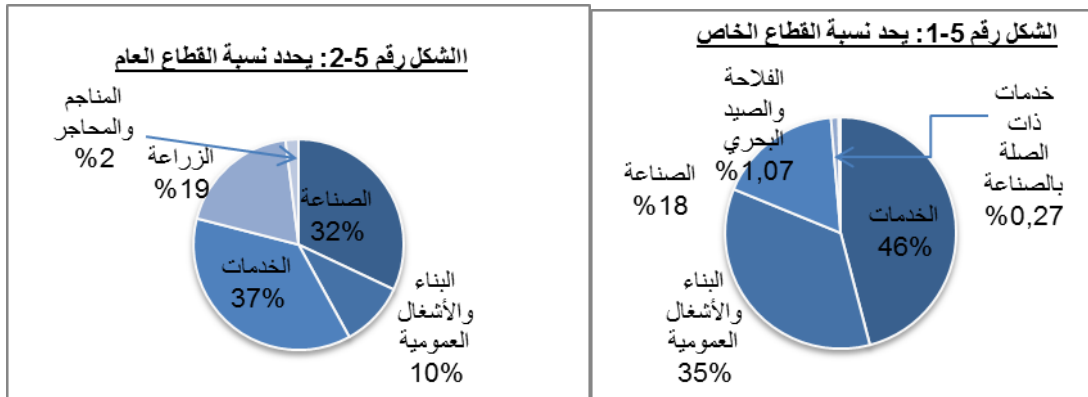
المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الإنترنت: [www.pmeart-dz.org/ar/statistiques.php](http://www.pmeart-dz.org/ar/statistiques.php)

تتشكل غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من المؤسسات الخاصة، حيث شهد عددها تطورا في البالغ الأهمية بعد سنة 2000، وذلك بفعل تسهيل الإجراءات أمام نشأتها من جهة، وتطور ثقافة المقاوله لدى خريجي الجامعات من جهة ثانية<sup>264</sup>، فهي تمثل نسبة 71.5% من إجمالي عدد المؤسسات في بداية سنة 2009، أما القطاع العام فقد شهد تناقص في عدد مؤسساته وذلك نتيجة لعمليات الخصخصة للوحدات المتعثرة، حيث أنها انخفضت بنسبة 31% خلال الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى بداية سنة 2009.

ويسيطر قطاعي الخدمات والبناء والأشغال العمومية على كلا القطاعين، نظرا لقلّة احتياجاتهما إلى البني

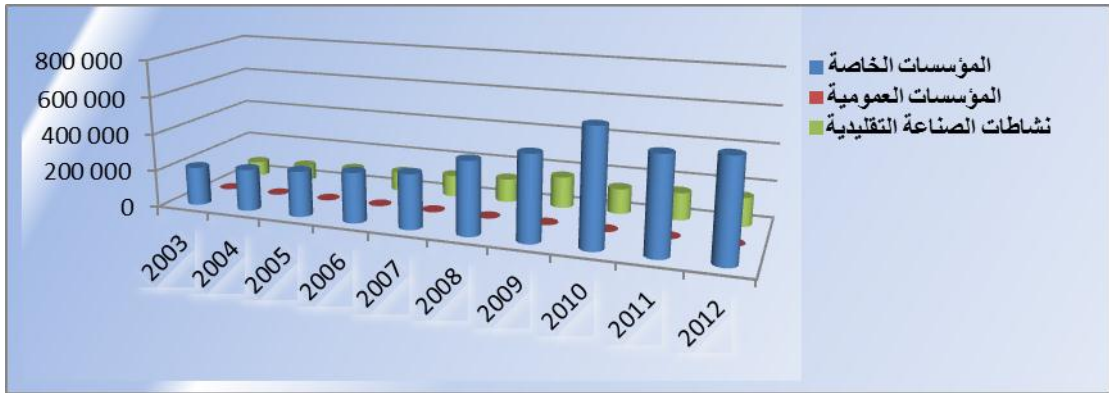
التحتية؛ مما يسهل من عملية إقامتهما في أي منطقة، والشكل التالي يبين ذلك.

حيث يبين الشكل الموالي توزيع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في القطاعين العام والخاص حسب أهم القطاعات الاقتصادية.



المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الإنترنت ، مرجع سبق ذكره.

الشكل رقم: 3-5: يبين تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري.



<sup>264</sup> . يتضمن هذا العدد المهن الحرة ، حيث أدمج ضمن تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأشخاص الطبيعيون لأول مرة في السادسي الثاني من سنة 2008 (نشرية المعلومات الاحصائية للوزارة المعنية تحت رقم 14)

تؤدي المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دورا فعّالا في تحقيق توازن التنمية، فمن خلال الشكل البياني أعلاه نلاحظ تقارب كبير بين نسب عدد المؤسسات في مختلف القطاعات الاقتصادية سواء في القطاع العام أو الخاص، مما يساعد على تحقيق التوازن بين المنتجات و الاحتياجات إليها، كما تلعب دورا فعّالا في توزيع الثروة عبر مختلف أنحاء الوطن وهو ما يؤدي إلى خلق نوع من الارتباط والاندماج التكاملي الداخلي في الاقتصاد، كما تتوزع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بشكل متساوي تقريبا بين الولايات الكبرى باستثناء العاصمة، وهو ما يساعد على توزيع اليد العاملة عبر كافة المناطق ويساهم في تقريب المنتج من الزبون.

### الفرع الثاني: دور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في رفع اليد العاملة المؤهلة.

تعتبر البطالة في الجزائر من بين أهم المشاكل الاجتماعية التي تسعى السلطات العمومية إلى إيجاد حلول مناسبة لها منذ حصولها على الاستقلال السياسي، حيث شهد معدل البطالة استقرارا في حدود 22% على طيلة الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى سنة 1990، وارتفع المعدل في الأربعة سنوات الأولى لعشرية التسعينيات إلى حدود 25%<sup>265</sup>، وازدادت حدته بعد برنامج التعديل الهيكلي<sup>266</sup>، أما بعد زيادة الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وزيادة تعدادها، فقد شهد معدل البطالة انخفاضا ملحوظا، أين وصل في نهاية سنة 2006، إلى 12,6%، وسجل في الثلاثي الأخير من سنة 2007 نسبة 13,8%<sup>267</sup>، وبعد سنة 2008 استقر مجددا عند حدود 12%.

أصبحت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تستحوذ على اهتمامات القائمين على البلاد رغم ضعف تأثيرها في السوق وقلة حصة مساهمتها فيه، لأنها تعتبر بمثابة الركيزة الأساسية في تخفيض الضغط الاجتماعي الذي تواجهه الحكومة، ومن ثم تحقيق الأهداف الاجتماعية عن طريق تخفيض مستوى الفقر وزيادة التشغيل. كما تعتبر مركزا لاستيعاب اليد العاملة غير المؤهلة أو غير المرغوب فيها من طرف المؤسسات الكبيرة، ونظرا لتمييزها بالاعتماد على كثافة اليد العاملة وقلة رؤوس الأموال، فهي بذلك تعتبر مركزا للتدريب والإتقان<sup>268</sup>.

نتيجة لتطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر و زيادة عملية الإنشاء واستقرار عمليات الشطب، تطورت مساهمة هذا القطاع في امتصاص البطالة، خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة والصناعات التقليدية، والجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم: 3-5. مناصب الشغل المصرح بها حسب طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

طبيعة المؤسسة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
---------------	------	------	------	------	------	------	------	------

<sup>265</sup> . الديوان الوطني للإحصاء، سنة 1994.. 20..

. الناشبي ك. أوأخرون، مرجع سبق ذكره، ص133.<sup>266</sup>

، يوم 14/10/2009. وللإشارة إن النسبة [www.ons.dz/-emploi-et-chomage-html](http://www.ons.dz/-emploi-et-chomage-html) . الديوان الوطني للإحصاء سنة 2007. أنظر موقع الهيئة على الانترنت:<sup>267</sup> BOOTSTAR تم احتسابها بأخذ مجال للحرية بين [14,2 - 13,4] بطريقة

عمل ورقة، " -التعاون وإمكانيات والتحديات الواقع- العربية الدول في والمتوسطة الصغيرة الصناعية المشروعات" حنا ن. . رزق<sup>268</sup> 08. ص، 2000 20 أبريل 18- القاهرة، العربي، الوطن في المستدامة التنمية وأفاق الصغيرة المشروعات مؤتمر في مقدمة

1676111	157030	1274465	1233073	1064983	977942	888829	592758	المؤسسة الخاصة
48086	48656	51149	52786	57146	61661	76283	71826	المؤسسة العمومية
-	-	324170	254350	233270	213044	192744	173920	الصناعات التقليدية
1724197	1625686	1649784	1540209	1355399	1252647	1157856	838504	المجموع

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

تطورت نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية خلال الفترة 2004 - 2009 بمستويات جد هامة، ويرجع ذلك كما سبق وأن بينا إلى الإجراءات والتدابير المتخذة من طرف السلطات العمومية من أجل تسهيل عملية الإنشاء والتمويل واستقرار مستوى الشطب في القطاع، والجدول التالي بين ذلك:

جدول رقم:4-5: النسبة المؤوية لتطور التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2004-2009 (بالمائة):

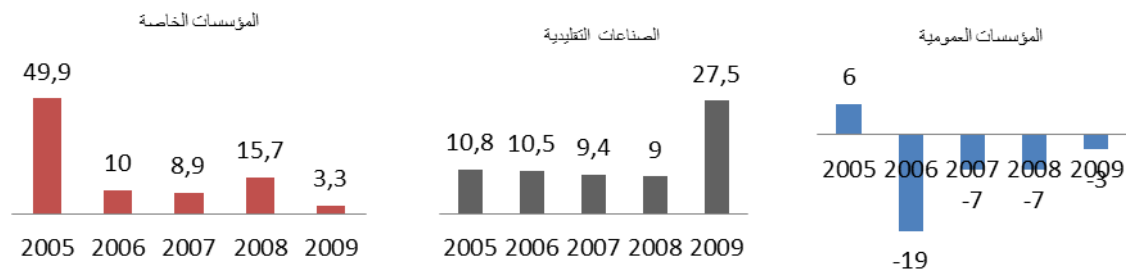
السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
نسبة الزيادة	38,09	8,19	8,20	13,64	7,11	-1.46	6.06

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تزايد مستمر، وسجلت متوسط زيادة بحوالي 15% خلال الفترة 2005-2009، بينما انخفضت النسبة سنة 2010 وذلك بالرغم من انخفاض نسبة مساهمة القطاع العام الذي تراجع دوره في التشغيل بعد صدور المرسوم التشريعي 95 / 22 المتعلق بخصوصية المؤسسات العمومية، وما صاحبه من تسريح العمال.

ويرجع عدم تأثر النسبة الإجمالية للزيادة، إلى تحول العمال من القطاع العام إلى القطاع الخاص وإنشاء بعض الهيئات المساعدة على دعم الفئات التي فقدت مناصب شغلها؛ كالصندوق الوطني للتأمين على البطالة، والذي يقدم الدعم للأفراد الذين تتراوح أعمارهم بين 35 - 50 سنة، وكذلك بسبب ارتفاع روح المقاومية في الجزائر الناتجة عن التحفيزات المالية والجبائية، وارتفاع حصة الصناعات التقليدية التي سجلت خلال السداسي الأول من سنة 2009 نسبة زيادة بـ 27,5%، كل ذلك ترجم على زيادة حصة مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل على مستوى الاقتصاد الكلي، أين قاربت نسبة مساهمته في سنة 2008 نسبة 14%، بعدما كانت مستقرة في حدود 10% على طيلة فترة الخمسة سنوات الأولى من هذه الألفية<sup>269</sup>، والشكل البياني التالي يوضح نسبة تطور العمالة حسب طبيعة المؤسسة:

شكل رقم: 4-5: النسبة المؤوية لتطور العمالة حسب طبيعة المؤسسة



المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الانترنت، مرجع سبق ذكره.

<sup>269</sup> . الديوان الوطني للإحصاء، سنة 2008.

ساهم القطاع الخاص من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة الممتدة من سنة 2004 إلى سنة 2009 بأكثر من 72% من إجمالي عمالة القطاع، وسجلت سنة 2008 أعلى نسبة للقطاع الخاص من حيث مساهمته في التشغيل، أين وصلت إلى حدود 80%.

من خلال الأشكال البيانية والجداول السابقة نستنتج أهم ملاحظة حول خصائص ومميزات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ويتعلق الأمر بالعلاقة بين نسبة عدد العمال إلى عدد المؤسسات حسب طبيعة كل مؤسسة، أين نجد المؤسسات الخاصة والصناعات التقليدية توظفان في المتوسط من عاملين إلى ثلاثة عمال، بينما توظف المؤسسة العمومية أكثر من 85 عامل في المتوسط، ويرجع ذلك إلى عاملين أساسيين<sup>270</sup>:

- يتمثل العامل الأول في كون المؤسسات العمومية هي في الغالب مؤسسات متوسطة، بينما المؤسسات الخاصة هي في أغلبها مؤسسات صغيرة أو صغيرة جدا.
- بينما يرجع العامل الثاني إلى بقايا الاشتراكية التي تعاني منها المؤسسات العمومية والتي لا تسعى إلى تعظيم الربح مثل أي مؤسسة في النظام الرأسمالي، أي أنها تتميز بعمالة زائدة.

#### ثالثا: مساهمة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الناتج الداخلي الخام.

على غرار دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التشغيل، فإنها تؤدي دورا جديا معتبرا من حيث مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، يضاها دورها في الدول المتقدمة، لأن الاقتصاد الجزائري يتركز عليها بشكل أساسي إذا ما تم استثناء قطاع المحروقات، والجداول التالية يبين القيمة المضافة في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات:

جدول رقم: 5-5: القيمة المضافة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خارج قطاع المحروقات ونسبتها إلى الناتج الداخلي الخام:

السنة		2006		2005		
القيمة المضافة		%	القيمة	%	القيمة	
مؤسسات صغيرة ومتوسطة خاصة	2364,5	78,41	2740,06	79,56	3153,77	80,80
مؤسسات صغيرة ومتوسطة عامة	651,0	21,59	704,05	20,44	749,86	19,20
المجموع	3015,5	100	3444,11	100	3903,63	100
الناتج الداخلي الخام PIB	6931,77		7842,71		8523,74	
نسبة القيمة المضافة إلى PIB (%)	43,50		43,91		45,79	

المصدر : 1- الإحصائيات المتعلقة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة: موقع الوزارة على الانترنت، مرجع سبق ذكره. الوحدة: مليار دج

2- الإحصائيات المتعلقة بالناتج الداخلي الخام [www.ons.dz/-statistiques-de-2001-a-2007-.html](http://www.ons.dz/-statistiques-de-2001-a-2007-.html)

ما يلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الخاصة تساهم في المتوسط بنسبة 78,46% من إجمالي القيمة المضافة المحققة<sup>271</sup>، من طرف قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. أما قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيساهم في المتوسط بنسبة 48% من الناتج الإجمالي الخام، وهي نسبة قريبة جدا من النسب المحققة في الدول المتقدمة.

#### المبحث الثاني: جهود الدولة في دعم ومرافقة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

في الجزائر، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و . بابا ع.، مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقات<sup>270</sup> المتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، الشلف، الجزائر، 2006، ص 151. الديوان الوطني للإحصاء، سنة 2008.<sup>271</sup>

بذلت السلطات العمومية عدة مجهودات بعد سنة 1993 من أجل تعزيز أهمية ودور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، بعدما كانت مهمشة على طيلة فترة الاقتصاد المخطط، ومن بين أهم السياسات الإصلاحية نذكر ما يلي:

### المطلب الأول: الآليات والهيئات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يعد تطور ونشأة الأسواق الجديدة من أهم الأسباب التي ساعدت على نشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لأن تلك الأسواق أنشئت خصيصا لمنتجات هذا النوع من المؤسسات ولا تقبل دخول المؤسسات الكبيرة، نظرا لاختلاف إستراتيجيتها التوزيعية عن متطلبات السوق، لأنها تفضل الإنتاج بحجم كبير، فوجود هذه الأسواق سمح بوجود مؤسسات مختلفة الأحجام وبتباين ضعيف في تكلفة الوحدات المنتجة، وعليه فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة غير مجبرة على التوسع للاستفادة من اقتصاديات الحجم، وفي هذا الإطار أكد STOREY أنه من بين 100 مؤسسة قائمة لمدة 10 سنوات هناك 50% منها تحتفظ بنفس الحجم، لأن التوسع لا يعتبر هدفا في حد ذاته<sup>272</sup>، وأكد WITTERWULGHE أن ذلك ناتج عن أسباب اجتماعية محضة لأن رأس المال مرتبط بثروة العائلة واستحالة الفصل بين الملكية والإدارة على عكس المؤسسة الكبيرة تماما<sup>273</sup>، ومع ذلك فإنه لا يمكن نفي إستراتيجية التوسع والتوطين في الخارج بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة كبعض المؤسسات الصغيرة الفرنسية والألمانية في الصين والقارة الأمريكية<sup>274</sup>.

يرى julien أن إعادة بعث الاهتمام بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بعد عشرية السبعينيات من القرن الماضي كان نتيجة لعدة عوامل، متقاربة فيما بينها<sup>275</sup>، ويرجع أهمها إلى العوامل المتعلقة بالمحيط الاقتصادي، كسياسات التحرير المالي والنقدي التي ساعدت على نشأة اللامركزية في التسيير و انسحاب الدولة من العديد من الأنشطة الاقتصادية، خاصة في الدول النامية والدول التي كانت تنتهج النهج الاشتراكي، وفي مقابل انسحاب الدولة برزت سياسات الدعم الحكومي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة .

من خلال ما سبق يتبين أن هناك العديد من العوامل المتفاعلة في ما بينها أدت إلى إعادة بعث الاهتمام والبحث في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولا يمكن حصرها في الثلاثة عوامل السابقة فحسب، وأنها ساهمت مجتمعة في تركيز اهتمامات علوم التسيير، الأمر الذي أدى إلى تفعيل دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية، وزيادة أهميتها في معظم الاقتصاديات.

وفي العنصر الموالي نحاول إبراز كيفية مساهمة تحول الاقتصاد الجزائري من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في زيادة أهميتها ودورها.

لقد عرفت منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية تحولات نوعية سببها صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتاريخ 2001/12/12 والذي يعتبر نقطة إنعطاف حاسمة في مسار هذا القطاع، حيث حدد من خلاله الإطار القانوني والتنظيمي الذي تنشط فيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا آليات وأدوات ترقيتها ودعمها، جاء هذا القانون التوجيهي ليجد حولا للعديد من الإشكالات التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بوضع مجموعة من الآليات التنظيمية والوكالات التي من شأنها تدعيم وترقية هذا النسيج من المؤسسات لذا سنحاول تقديم أهم الآليات والهيئات التي قامت الدولة بوضعها لتدعيم تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

### الفرع الأول: الهيئات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

<sup>272</sup> . 8. Janssen F. *l'influence de l'interpénétration du dirigeant de son entreprise sur l'endettement des pme. sur leurs relations avec les banques*, institut de recherche sur les PME, N° 98/07, 1998. p 6.

<sup>273</sup> . Janssen F. OP-CIT, P 6.

<sup>274</sup> . Breneman R., SEPARI S., *économie d'entreprise*, Edition DUNOD, Paris, 2001, P162-168.

<sup>275</sup> . Janssen F., I-BID .p 10-11.



نتيجة للمشاكل والمعوقات التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قامت السلطات بوضع مجموعة من البرامج والآليات التي من شأنها دعم وترقية هذه المؤسسات، بهدف تحسين محيط الإستثمار الداخلي والأجنبي المباشر نذكر من بينها :

### أولاً: صناديق ضمان القروض:

تعمل البنوك والمؤسسات المالية كوسيط مالي بين أصحاب المدخرات والودائع من جهة ومستخدمي هذه الأموال من جهة أخرى، وممارسة هذه الوساطة المالية بين الطرفين، توضح العلاقة التي ينشأ عنها الإئتمان، فالإئتمان علاقة بين طرفين أولهما تزيد موارده على احتياجاته وهم (المدخرون) والثاني تزيد إحتياجاته على موارده وهم (المقترضون)، وطبيعة العلاقة التي تنشأ بينهما تأخذ أحد شكلين: مباشر دون وساطة من أي طرف خارجي، أو غير مباشر عن طريق طرف ثالث غالباً ما يكون البنوك أو المؤسسات المالية. وتعرض ممارسة البنوك لهذا النشاط مخاطر مالية كثيرة تحدث آثاراً سلبية واضحة، وغالباً ما تتجم هذه الآثار عن عدم تسديد الأموال التي تقرضها البنوك للأفراد لظروف اقتصادية سيئة تصيب المقترضين، ومن هنا كان على البنك أن يعمل على ضمان حقه وإسترداد أمواله حتى يتمكن من الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين، وإسترداد هذه الأموال يشترط البنك الحصول على الضمانات مقابل توفير التمويل لمختلف المشروعات الصغيرة منها والكبيرة.

في إطار تسهيل الحصول على التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها، تم التوجه نحو تبني آلية لضمان مخاطر القروض الممنوحة من البنوك لهذه المؤسسات بصورة أكثر عملية وضماناً، وذلك من أجل تنمية وتفعيل دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إقراراً بأهمية الدور الذي تمارسه هذه المؤسسات، وتكمن أهمية هذه الآلية أنها تعمل على تشجيع البنوك التجارية على توفير التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتقادي الحذر الذي كانت تلتزمه البنوك تجاهها، إن تطوير هياكل ضمان القروض يعتبر مطلب جد محدد في عمليات إقراض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و بما لا يؤثر سلباً على الجهود اللازمة من قبل المؤسسات المقرضة، لإسترداد القروض الممنوحة للمستفيدين، و صناديق ضمان القروض قد تتباين عن بعضها البعض من حيث الغرض والهدف والخصائص المالية، ولكن نجاح هذه الصناديق متوقف على بعض العوامل نلخصها في النقاط التالية<sup>276</sup>:

مدى تجاوب البنوك مع الآليات الجديدة الخاصة بمنح قروض إضافية ومدى جدية وموضوعية دراستها لملفات طلب القروض ومتابعتها لعملية الإقراض.

أظهرت التجارب في العالم أن استمرارية هذا الصندوق تكون أطول كلما كان خاضعاً لوصاية وحيدة ومحايدة، وهذا لتقادي أي نفوذ أو دخول اعتبارات شخصية عند منح الضمان وتبديد الأموال العامة نظراً لعدم تميزها من طرف البعض عن الإعانات أو الهبات الممنوحة من طرف الدولة.

أن تتوفر لدى المؤسسات المستفيدة شروط نجاح المشروع من قدرات بشرية ومادية وتقنية، كما يجب أن تكون على دراية بالشروط الضرورية لطلب القروض البنكية.

276 . المحروق ماهر حسن وآخرون، المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها ومعوقاتهما، مركز المنشآت الصغيرة والمتوسطة، الأردن، ماي، 2006، ص.9.

## ثانيا: الصناديق المعتمدة لضمان مخاطر قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

بغية تحفيز المنظومة المصرفية الجزائرية أكثر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولضمان تكفل فعلي بالإحتياجات الحقيقية لقروض هذه المؤسسات كان لا بد من إنشاء صناديق دعم خاصة تأخذ على عاتقها مخاطر عدم تسديد القروض البنكية من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما عزز ضرورة إنشاء صناديق الضمان في الجزائر هو غياب مؤسسات مالية متخصصة في تلبية حاجيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي تفتقر إلى بنوك تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، شركات رأس مال المخاطرة....الخ، وتتمثل في صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وصندوق ضمان القروض الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### 1. صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة \* FGAR :

في نوفمبر 2002 تم إنشاء صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>277</sup> والذي يمكن اعتباره انطلاقة حقيقية لترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا لعدة اعتبارات نلخصها فيما يلي:

- كونه أول مرسوم تنفيذي يصدر لهذا القطاع في ظرف أقل من سنة بعد صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- يعتبر أول أداة مالية متخصصة لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- يعالج أهم المشاكل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتمثلة في الضمانات الضرورية للحصول على القروض البنكية.
- أنها أداة يمكن أن تسمح بالإستخدام الأمثل للموارد العمومية، وذلك بتحويل دور الدولة من مانحة للأموال إلى ضامنة للقروض المقدمة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- وحسب المرسوم السابق فإن صندوق الضمان هو عبارة عن مؤسسة عمومية ذات طابع إداري يتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي، ويسير هذا الصندوق مجلس إدارة يتكون من ممثلي بعض الوزارات وممثل عن الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة، و لقد إنطلق فعليا في النشاط منذ مارس 2004، و يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تستثمر في مشاريع تستجيب لمجموعة من معايير الإستفادة من ضمانات الصندوق و تتمثل هذه المعايير في<sup>278</sup> :
- إنتاج سلع وخدمات لا يتم إنتاجها في الجزائر.
- تحقق قيمة مضافة معتبرة.
- ساهم في تقليص الواردات، أو في تنمية وزيادة الصادرات.
- تسمح باستعمال الموارد الطبيعية المتاحة بالجزائر، مع تشجيع تحويل المواد الأولية المحلية.
- تحتاج إلى حجم تمويل يتناسب مع عدد مناصب الشغل المستحدثة.
- تستخدم أيدي عاملة من الشباب ذوي الكفاءات، والمتخرجة من مراكز التكوين و التمهين أو الجامعات والمعاهد المتخصصة، والتي تسمح بتطوير وإبراز الكفاءات الجديدة.

أما فيما يتعلق بخصائص نظام ضمان القروض فان الضمانات تقدم للنشاطات الإستثمارية و التي حصرها المرسوم التنفيذي رقم 02-373 في العمليات الآتية: إنشاء المؤسسات، عمليات التوسع، تجديد التجهيزات أو أخذ المساهمات، كما يمكن للصندوق أن يضمن حاجيات رأس المال العامل المترتبة عن الإستثمار الممول، وبالموازاة مع ذلك، يجب أن تكون

\* FGAR: Fonds de Garantie des Crédits aux Pme.

العدد 74، ص 13. الرسمية، الجريدة والمتوسطة، الصغيرة المؤسسات ضمان صندوق إنشاء . المرسوم التنفيذي رقم 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002 المتضمن<sup>277</sup>  
<sup>278</sup>. Djebbar Boualem, **Le Fonds de Garantie des Crédits aux PME**, Séminaire International sur la promotion du financement de la PME, Alger le 27-28 Septembre 2005, P.22.

المؤسسات المستفيدة من الصندوق قد إستوفت معايير الأهلية للقروض البنكية لكن لا تمتلك ضمانات عينية أو لديها ضمانات غير كافية لتغطية مبلغ القروض المطلوبة، ويغطي الصندوق نسبة يمكن أن تصل إلى 70% من القروض المقدمة من طرف البنوك و المؤسسات المالية تبعا لما يلي :

- حسب كل ملف يودع لدى الصندوق ويتم فيه طلب ضمان قرض عن طريق شهادة ضمان يصدرها الصندوق توجه إلى البنك المقرض.
- حدد المبلغ الأدنى للضمان لكل مؤسسة ب 4 مليون دينار، في حين حدد المبلغ الأقصى للضمان ب 25 مليون دينار.

- مدة ضمان القروض محددة ب 7 سنوات على أكثر تقدير. وقد تعددت طلبات الضمانات حسب نوع الاستثمار، كما يوضحه الجدول التالي: رقم 5-6: بين حجم الضمانات والمشاريع

البيانات	عروض الضمانات المقدمة	شهادات الضمانات الممنوحة للمؤسسات
عدد الضمانات الممنوحة للمؤسسات	454	181
التكلفة الاجمالية للمشاريع	49537261805	19653251460
مبلغ القروض المطلوبة للتمويل	28238062568	9881831767
المعدل المتوسط للتمويل المطلوب	%57	%50
مبلغ الضمانات الممنوحة	11114600453	3987886032
المعدل المتوسط للضمان الممنوح	%39	%40
المبلغ المتوسط للضمانات الممنوحة	24481062568	22032520
عدد مناصب العمل المتوفرة	24673	9541

المصدر: تقرير عن الوضعية المالية للضمانات حسب قطاع النشاط للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار، رقم 18، 2010.

يتم قبول ضمان القروض المطلوبة الموجهة لإنجاز المشاريع التي أنشئت من أجلها تلك المؤسسات، أما بالنسبة لنوع القروض فيمكن أن يضمن هذا الصندوق قروض الإستثمار، أو رأس المال العامل، وأنه يقدم فقط للمؤسسات المنخرطة في الصندوق والتي تدفع علاوة سنوية أقصاها 2% من مبلغ القرض، وخلال كل فترة القرض، وأما من حيث تكاليف تسيير الصندوق فهي منخفضة نظرا للعدد المحدود من المستخدمين وهيكلته تنظيمه البسيط، وأن العبء الكبير سيقع على البنوك المقرضة والتي تقوم بتسيير القروض من بدايتها إلى نهاية حياتها (خاصة من حيث تقييم المخاطر ومتابعة ومراقبة القروض التي تمنحها).

أما فيما يتعلق بآليات نظام القروض فيمكننا تلخيص مراحلها كما يلي :

- تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بطلب قرض من المؤسسة المالية (أساسا البنك).
- تطلب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من الصندوق ضمان قرض بنكي.
- في حالة القبول، يقوم الصندوق بتقديم شهادة ضمان القرض لفائدة المؤسسة المالية.
- تدفع المؤسسة المستفيدة من ضمان الصندوق علاوة سنوية تدفع للصندوق خلال مدة القرض.
- في حالة عدم قدرة المؤسسة عن تسديد المبلغ المقترض في ميعاد الإستحقاق، يقوم الصندوق بتعويض البنك حسب نسبة الضمان المنفق عليها مسبقا، ولقد قدم الصندوق 206 ضمان بمبلغ إجمالي للضمان يقدر ب 5.2 مليار دج موافقة لتكلفة إجمالية لمشاريع قدرها 20.6 مليار دج وذلك لغاية نهاية جويلية 2007<sup>279</sup>.

## 2. صندوق ضمان القروض الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة \*CGCI-PME:

<sup>279</sup> Intervention du ministre de la pme et de l'artisanat à l'occasion de la premiere academie des pme- BNP paribas- hotel hilton- septembre 2007 In Site Web : [www.pmeart-dz.org](http://www.pmeart-dz.org) -,p 4.

\* CGCI-PME : Caisse de Garantie des Credits D'Investissements à la Pme.

أنشئ هذا الصندوق برأسمال قدره 30 مليار دج وقد مؤل 60% منه من قبل الخزينة العمومية، وتصل نسبة التغطية لضمان القروض إلى حدود 80% بالنسبة للإستثمارات في مرحلة الإنشاء و 60% بالنسبة لإستثمارات التوسع و التطوير، ولقد بدأ نشاطه الفعلي في بداية 2006 و يهدف الصندوق إلى تحقيق ما يلي<sup>280</sup>:

ضمان تسديد القروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتمويل الإستثمارات المنتجة للسلع والخدمات المتعلقة بإنشاء تجهيزات المؤسسات وتوسيعها، حيث يكون المستوى الأقصى للقروض القابلة للضمان 50 مليون دينار.

لا تستفيد من ضمان الصندوق القروض المنجزة في قطاع الفلاحة والقروض الخاصة بالنشاطات التجارية وكذا القروض الموجهة للإستهلاك.

تستفيد من ضمان الصندوق القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف البنوك والمؤسسات المالية المساهمة في الصندوق، و يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تساهم في رأسمال الصندوق، بواسطة الحقوق والممتلكات التي تحوزها في شركات التأمين وضمان قروض الإستثمار، وتخص المخاطر المغطاة من الصندوق ما يأتي:

- عدم تسديد القروض الممنوحة.
  - التسوية أو التصفية القضائية للمقترض.
- ويتم تغطية المخاطر على آجال الاستحقاق بالرأسمال وكذا الفوائد طبقا للنسب المغطاة، ويحدد مستوى تغطية الخسارة بنسبة 80 % عندما يتعلق الأمر بقروض ممنوحة عند إنشاء مؤسسة صغيرة ومتوسطة و بنسبة 60 % في الحالات الأخرى التي ذكرت سابقا.

كما تم تحديد العلاوة المستحقة " تغطية الخطر " بنسبة أقصاها 0.5% من القرض المضمون المتبقي، وتسددها المؤسسة سنويا، حيث يتم تحصيل هذه العلاوة من قبل البنك لفائدة الصندوق، و لقد قدم هذا الصندوق إلى غاية أوت 2007 ما يعادل 22 ضمان قروض استثمار ببلغ قدره 544.3 مليون دينار<sup>281</sup>.

#### الفرع الثاني: إنشاء هيئات الدعم المالي المرافقة لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أدرجت الجزائر مع مطلع عشرية التسعينات من القرض الماضي أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية، فقامت بإنشاء عدة مؤسسات للمرافقة والدعم المالي بهدف تعزيز ذلك الدور، ومن بين أهم تلك المؤسسات ما يلي:

#### أولا: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI PME:

أنشئت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بموجب قانون الاستثمار لسنة 2001، وذلك في إطار تنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الاستثمارية وتعزيز التشاور بين كل الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الاستثمار والمقاولاتية.

تهدف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار إلى تشجيع الاستثمار الخاص والعام المحلي والأجنبي دون تمييز. ولعبت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار منذ نشأتها في سنة 2001 دورا فعالا في دعم استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك نتيجة للصلاحيات الواسعة التي منحت لها، باستثناء اتخاذ القرارات الفردية في مجال توزيع العقار الصناعي، وشهدت المشاريع المصرح بها من طرف الوكالة زيادة بمعدل متزايد خاصة خلال الفترة 2005-2009، والجدول التالي يبين مدى مساهمة الوكالة في زيادة المشاريع الاستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### جدول رقم 5-7: مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدعم من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار خلال الفترة 2005 - 2009:

السنة	2005	2006	2007	2008	2009 *
-------	------	------	------	------	--------

العدد الرسمية، الجريدة والمتوسطة، الصغيرة المؤسسات قروض ضمان لصندوق الأساسي القانون<sup>2</sup> المرسوم الرئاسي رقم 04/134 المؤرخ في 19/04/2004 المتضمن 27، ص 30.

281- [www.pmeart-dz.org](http://www.pmeart-dz.org) - op.cit., p 5.

عدد المشاريع	2255	6975	11697	16925	11803
قيمة المشاريع (مليون دينار)	511529	707730	937822	2401890	479560

\* السداسي الأول من سنة 2009

المصدر: موقع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية على الأنترنت، مرجع سابق.

يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الزيادة السنوية في تعداد المشاريع قبل سنة 2008 كانت في حدود الضعف، ويعكس ذلك الدور الفعال للوكالات الجهوية التي تم تنصيبها، بينما شهدت الزيادة السنوية للمشاريع المصرح بها من طرف الوكالة انخفاضا بالمقارنة مع سنة 2008.

### ثانيا: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب \*ANSEJ:

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب مؤسسة متخصصة أساسا في دعم ومساعدة الشباب العاطل عن العمل في إنشاء مشروعات مصغرة، تكون موجهة إلى مجالات إستثمارية تزيد من القدرات الإنتاجية وتخلق فرص عمل جديدة، أما عن إنطلاق التشغيل الفعلي لهذه الوكالة فقد تم خلال السداسي الثاني من سنة 1997 أين تمحورت الوظائف الأساسية التي كلفت بها هذه الوكالة فيما يأتي :

تسيير الأموال الممنوحة من طرف الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.

توجيه، دعم وملازمة أصحاب المشروعات المصغرة خلال مرحلة إنجاز المشروع.

تقديم إعانات الصندوق الوطني لتشغيل الشباب.

تلعب الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب دورا فعالا في زيادة تعداد المؤسسات الصغيرة وتشجيع المبادرات الفردية والمقاولة، حيث تساهم في المتوسط سنويا بإنشاء 33% من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، و يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم 5-5: نسبة تطور المشاريع الممولة من طرف الوكالة في الفترة 2002-2009 (نسبة لسنة 2002):



المصدر: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، 2009.

يلاحظ من خلال الشكل أن عدد المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب في تزايد مستمر، حيث فاقت نسبة 52% بعد سنة 2005 ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى دور الضمانات التي يوفرها صندوق ضمان القروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

هذا وتمنح الوكالة لدعم تشغيل الشباب عدة إمتيازات للمستثمرين الراغبين في إنشاء مشروعات مصغرة نذكر منها

- منح قروض بدون فائدة، تتراوح ما بين 15% إلى 25% بحسب قيمة المشروع .

- تمكين المشروعات المصغرة من الحصول على تخفيض في نسب الفائدة البنكية يتراوح ما بين 50% إلى 90%، وذلك بحسب قطاع ومنطقة الإستثمار.
- منح علاوة غير معوضة خاصة للمشروعات المصغرة ذات الميزة التكنولوجية بنسبة 10% من قيمة المشروع.
- زيادة على هذه الإمتيازات تمنح هذه الوكالة إمتيازات أخرى ذات طبيعة ضريبية وذلك بحسب مراحل نشاط المشروع، ففي مرحلة الإنجاز والإنتلاق تمنح الوكالة إعفاءات متعلقة برسم التمويل وذلك بنسبة 8%، حقوق التسجيل، الرسم العقاري على الممتلكات المبنية والرسم على القيمة المضافة لإقتناء التجهيزات ماعدا سيارات السياحة.
- أما في مرحلة الإستغلال فتمنح الوكالة إعفاءات كلية على كل من أرباح الشركات، الضريبة على الدخل الإجمالي والرسم على النشاط المهني، وإعفاء من الدفع الجزافي.
- وإن استفادة المشروعات من هذه الامتيازات والمساعدات الممنوحة من قبل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تتوقف على مدى توفرها على تلك الشروط المفروضة والتي منها ما يتعلق بـ :
- توفر المشروع على جدوى اقتصادية وفنية، واستخدامه لتكنولوجيا حديثة وتميز منتجاته وخدماته بالجودة والتنوعية .
- توفير المشروع لمناصب شغل جديدة.
- ويشترط أيضا للإستفادة من تلك الامتيازات ألا يتجاوز قيمة المشروع 4 ملايين دينار جزائري التي بالضرورة تكون موجهة للإستثمار في مجال إنتاج سلع أو خدمات.
- عموما تبقى النتائج المحققة من قبل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) محدودة وذلك لعدة أسباب منها:
- ضعف في تدقيق المعلومات عن الاحتياجات الأساسية الخاصة بكل منطقة، ما يعكس بنسبة فشل كبيرة لهذه المؤسسات.
- البيروقراطية، و طول مدة دراسة الملفات.
- إصرار البنوك على تقديم ضمانات عينية للإستفادة من القروض، الأمر الذي لا يمكن أن يحققه أغلبية أصحاب هذه المشروعات.

### ثالثا: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر\* ANGEM:

أنشئت هذه الوكالة في جانفي 2004 وقد أوكلت لها المهام التالية:

- تسيير آليات منح القرض المصغر .
- تقديم خدمات إستشارية و متابعة نشاط المستفيدين من القروض المصغرة.
- توضيح مختلف الإمتيازات الأخرى التي يتمتع بها المستفيدون من القروض المصغرة.
- و تعمل الوكالة الوطنية للقرض المصغر على منح قروض مصغرة وفق صيغ تمويلية مختلفة، فقد تمنح قروض لمشاريع صغيرة، أو تساهم مع البنوك في تمويل مشاريع تتطلب تمويلات أكبر .

### رابعا: الصندوق الوطني للتأمين على البطالة<sup>282</sup> (CNAC):

يعمل الصندوق المنشأ أيضا سنة 1994 بناء على المرسوم رقم 94/ 188 المؤرخ في 1994/07/06 بالإضافة إلى مهامه الأصلية وطبقا لجهازه التشريعي على الوقاية من الوقوع في البطالة لأسباب إقتصادية، ومن أجل تحقيق هذه الغاية قام بمعية المؤسسات المواجهة لصعوبات بتطوير نظام ذو طابع إقتصادي أساسا لتمكينهم من الإستمرار في مزولة النشاط

\* ANGEM: Agence Nationale de Gestion de Microcrédits.

الإقتصاد، وهذا من خلال تقديم المساعدة للمؤسسات التي تواجه صعوبات، حيث ينص الجهاز التشريعي للتأمين عن البطالة على مساعدة المؤسسات المواجهة لصعوبات.

وبالفعل فقد انطلقت العملية في جويلية من سنة 2000 بموجب قرار من مجلس الإدارة للصندوق، تحت شعار " إشعال الجمرات الخاملة في المؤسسات المهتدة بالزوال"، وانطلق في تشخيص المؤسسات المواجهة لخطر الحل والتصفية من خلال إجراء فحص للكشف عن طبيعة المرض وأسبابه إنطلاقا من الأعراض المسجلة على المريض و يمكن تطبيقه على المؤسسة السليمة بهدف تحسين مستوى أدائها، غير أنه يصبح ضرورة بالنسبة للمؤسسة التي تواجه صعوبات للكشف عن نقاط قوتها وضعفها وهو تقييم لوضعية موجودة أو حكم مبني على حالة ما أو على مجموعة من الظروف، والتشخيص هو فحص كامل للمؤسسة من خلال نظرتها الإستراتيجية، تحليل مختلف وظائفها من خلال دراسة كل وظيفة وعلاقتها بمحيطها التنظيمي والاستفادة من المعلومات وقواعد التسيير والتبادل الدوري مع أنظمة معلوماتية خارج المؤسسة، وإعتمد طرقا للمساعدة منها:

- تقديم حصص المساعدة لرأس المال توجه لجوانب محددة.
- المشاركة في رأس مال المؤسسة، وهي مشاركة مؤقتة تنتهي بمجرد تحقيق المؤسسة لمستوى من التسيير الذي يضمن بقاء المؤسسة والحفاظ على مناصب الشغل ولما لا توفير مناصب جديدة. وهو ما يعني أن هذا الصندوق يلعب دور شركة رأس مال مخاطر.

إن الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في تمويله للمؤسسات التي تواجه صعوبات إنما هو يعتمد صيغة رأس المال المخاطر، فإذا تعرضت هاته المؤسسات التي تتلقى المساعدة إلى خسارة فإن الصندوق بطبيعة الحال يتحمل الخسائر، أما إذا تم إنقاذ المؤسسة وتحقيقها لأرباح فان الصندوق يكتفي فقط بإسترجاع جزء من رأس ماله المخاطر به والذي لا يتجاوز في أحسن الحالات 40%، ( أما 60% الباقية تخصص لإجراء دراسات التشخيص والصندوق لا يسترجعها سواء حققت المؤسسة ربحا أو خسارة) ناهيك عن العائد الذي من أجله وجد هذا النوع من الشركات؟ إنه خلل في تطبيق الصندوق لأسلوب رأس المال المخاطر، فهو بهذا الشكل يعرض المليارات من الدينارات القادمة من إشتراكات الأجراء إلى التبديد.

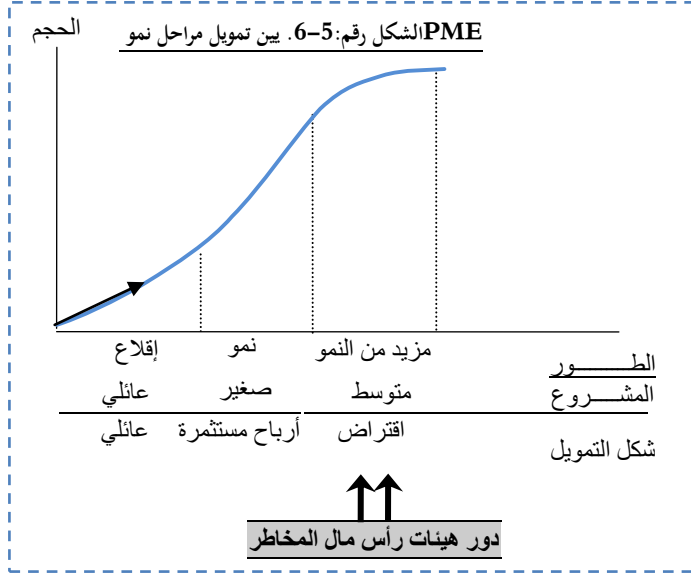
#### المطلب الثالث: مشكلات وعراقيل التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

غير أن نجاح الصندوق في التطبيق السليم والدقيق لأسلوب رأس المال المخاطر من شأنه فتح المجال أمام رؤوس أموال الخواص لخوض الغمار لتأسيس شركات رأس مال مخاطر من شأنها توفير تعدد لمصادر التمويل ومن ثم إنشاء مشاريع صغيرة ومتوسطة لتحقيق الأهداف الإقتصادية والإجتماعية<sup>283</sup>.

إن مشكلة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر سواء تتعلق الأمر بتمويل دورات إستغلالها أو تمويل إستثماراتها، يبقى أحد العوامل المعقدة والشائكة في حياة المؤسسة، وعلى هذا المستوى نجد عدة عراقيل تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنجرة عن تشابك عدة عوامل والتي يمكن حصرها في فيما يلي:

#### الفرع الأول: مشاكل متعلقة بفترة إستخدام الأموال<sup>284</sup>.

تأهيل متطلبات:الدولي المخاطر، المنتقى المال شركات رأس طريق عن والمتوسطة الصغيرة المؤسسات اسماعيل، تمويل السميع، حجازي عبد . رويته<sup>283</sup> بسكرة، ص316. -خيضر محمد ، جامعة 20 أبريل 18 و 17 العربية، يومي الدول في المتوسطة و الصغيرة المؤسسات . صالح عبد القادر، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: واقع وأفاق، مرجع سابق، ص101.<sup>284</sup>



يتشكل النظام المصرفي الجزائري أساسا من بنوك إيداعات تمنح قروضا قصيرة المدى ومتوسطة المدى لتمويل الإستثمارات المخططة للمؤسسات، وحسب قواعد الإدارة المالية فإن التمويل المتوسط للإستثمارات يتم انطلاقا من المدّخرات الموظفة في الأجل المتوسط أو الطويل.

غير أن ما يلاحظ على النظام البنكي الجزائري فإن الأموال المدّخرة في الأجل القصير، هي التي يمكن استخدامها فور وصولها إلى حسابات المؤسسات المستفيدة، وتشكل قاعدة التمويل في

المدى المتوسط، لذا نلاحظ عدم تطابق بين احتياجات التمويل في المدى المتوسط، من ناحية، والوسائل المالية المتوفرة من ناحية أخرى، مما ألزم البنوك على تعبئة الودائع أو الأموال المتوفرة وتخصيصها في غير وقتها أي تخصيصها إلى التمويل المتوسط المدى، لكن الأموال القابلة للسداد في المدى المتوسط كثيرا ما توجه إلى استخدامات قصيرة المدى من قبل المؤسسات، والنتيجة الحتمية لذلك هو تضخم الكتلة النقدية قبل اللجوء إلى البنك المركزي.

#### الفرع الثاني: مسائل مرتبطة بضعف نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

اعتمدت الكثير من الدول ومن بينها الجزائر العديد من البرامج التنموية للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك على عدة مستويات: التأهيل، التكوين، المرافقة، دعم نظم المعلومات، تهيئة المؤسسة لتكون قادرة على المنافسة، رفع الكفاءة، التسهيلات في مجال التمويل.

ونظرا للخصوصيات التي يتميز بها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يتبين أن مشكلة تمويل مراحل النمو تحتل مركز الصدارة ضمن مجموعة الصعوبات التي تواجهها هذه المؤسسات في الجزائر، إلى البحث عن الحل الأمثل لاستثمار القروض في المشاريع، ذات الحجم الصغير والمتوسط والتي عادة ما تقتقد إلى الضمانة الضرورية المطلوبة من البنوك، مما يؤدي إلى تشكيل علاقة ثابتة على المدى الطويل، وعليه تتوجه هذه الهيئات إلى المؤسسات الفردية والمشاريع الصغيرة (حديثة التكوين أو ذات الأشكال العائلية المتعاقبة)، وإلى الشركات التي تتوسع بسرعة (الشكل رقم: 5-5) فتحسن من فعاليتها وتزيد من كفاءتها<sup>285</sup>، عن طريق الخبرة والتدريب والمهارات وتقييم الأعمال والأمور التقنية، والمساعدة على إنجاز خطط العمل وكذلك تزويدها بمعلومات ميدانية حول القطاع ومدى تطوره التقني والتسويقي والوضع التنافسي، كما أنها تشجع المبادرات وتحت عملية الالتزام من خلال التقييم الإيجابي للبيئة المهنية، وتسعى إلى تأمين بنية مالية مناسبة وإلى تحسين شروط الاقتراض، وتزود المشاريع بالنصح والإشراف بما يتعلق بالإدارة المالية. ومن المفيد ذكره أن نسبة الفشل في أعمال هذه الجمعيات لا يتعدى 1% وذلك بسبب الدراسات العميقة والانتقاء من المشاريع طالبة القرض والمنح.

#### الفرع الثالث: مسائل مرتبطة بالتمويل البنكي.

أحد الأسباب الأولى في تخلف النظام المصرفي، هو عدم موضوعية القيود والشروط التي يفرضها لتمويل القطاع الخاص، والتي تميل في الواقع إلى الجانب القانوني أكثر من الجانب الاقتصادي. فقد عمل النظام المصرفي في الجزائر على خدمة مؤسسات الدولة في تنمية المشاريع الضخمة، وبالتالي فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة

ص.23. 2005 قليوب، و الإستراتيجية، السياسية الدراسات مركز المصرية، والحالة المقارنة الدولية التجارب: والتنمية الصغيرة المشروعات مرعي، . . إيمان<sup>285</sup>



للقطاع الخاص لم تكن تنمو ولم تجد الدعم المالي اللازم إلا على هامش مشاريع القطاع العام، وهذا في الوقت الذي أثبتت فيه تجارب الدول المتقدمة أن النمو الاقتصادي الكلي مرده إلى المشروعات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة. فعادة ما تتوفر هذه الأخيرة على سوق في حالة نمو لمنتجاتها الأصلية أو لمنتجات جديدة في طور الابتكار، لذلك فإن النمو الداخلي يكون مناسباً لهذا النوع من المؤسسات.

أضف إلى ما سبق، أن النظام البنكي عادة ما يولي أهمية للقطاع التجاري للاستيراد والتصدير على حساب القطاع الصناعي، وهذا لارتفاع درجة المخاطرة في هذا الأخير. ونجد كذلك مشكلة نقص الضمانات وقلة حجم الأموال الخاصة للمشروعات المصغرة، الصغيرة والمتوسطة يؤدي بالبنوك إلى التخوف من التعامل معها من حيث التمويل.

#### الفرع الرابع: مسائل مرتبطة بالأسواق المالية ورؤوس الأموال.

ويتمثل السبب الثاني في غياب ثقافة السوق المالي في الجزائر. وهذا ما جعل منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تعمل وفقاً لنماذج التسيير التقليدي وبموارد مالية ضئيلة، فكلما رسخت ثقافة السوق المالي في الجزائر، سوف يحفز دعم النمو للقطاع الخاص، على وجه الخصوص، على اللجوء إلى عمليات التمويل المباشر، أين تسود مظاهر اقتصاد السوق وتتضح مظاهر اقتصاد الاستدانة.

ولقد بينت العديد من الدراسات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأوربية<sup>286</sup> أن الإمكانيات وفرص التمويل المتاحة للمؤسسات المسعرة (Cotées) تفوق بكثير تلك المتاحة للمؤسسات غير المسعرة (Non cotées). والواقع أن توفر سوق مالي كبديل أمام قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يؤدي إلى اشتقاق نشاط آخر مصاحب وهو الاستثمار في الأوراق المالية. ولما علمنا بأن السوق المالي يعتبر مجالاً لتقييم أداء المؤسسات المسعرة، فإن ذلك يعتبر حافزاً لتلك المؤسسات للرفع من مستويات أدائها، لأمر الذي يؤدي بالتبعية إلى ارتفاع مستوى أداء الاقتصاد الكلي.

أضف إلى ذلك، أن اللجوء إلى الأسواق المالية عند الحاجة إلى التمويل، والابتعاد عن التمويل البنكي، سوف يزيد من درجة استقلالية المؤسسات ذات العجز المالي ومن ثم إمكانية الاستثمار في مختلف المجالات بعيداً عن شروط منح الائتمان المصرفي.

إن افتقار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إلى وجود سوق مالي يمكن من القول بأنها مؤسسات ضعيفة الرسملة (Sous-capitalisées) مقارنة بباقي المؤسسات الكبيرة وحتى بالمقارنة مع نظيراتها في الدول المتقدمة والمتوفرة على أسواق مالية. وتتسأ في الجزائر العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالحد الأدنى المسموح به قانوناً، حيث أنشئت الكثير منها برأس مال قدره 100.000,00 دج.

يثبت الواقع الاقتصادي أن البنوك بالرغم من تعدد مراحل تطورها، كانت تعاني من وضع مالي غير مستقر، أفزرتة عوامل هيكلية تتعلق بسوء تسيير الديون، والتي كانت أغلبها تتوجه نحو القطاع العام، ولم يستثنى القطاع الخاص من الاختلالات الهيكلية بسبب ضعف التسيير والافتقار إلى روح المبادرة، وقد كان السبب الرئيسي في ذلك هو ضعف درجة استقلالية البنك المركزي في تحرير النظام المالي وعند تنفيذه لمقتضيات السياسة النقدية، وكذا محدودية الموارد المالية المستنفذة أساساً في برامج التخطيط المركزي، واعتماد نمط تسيير بيروقراطي للبنوك العمومية للتعامل مع ملفات القروض الممنوحة، وقد كان لذلك الأثر السلبي على عملية تمويل المشاريع الاستثمار المنتجة، وضعف مرونة اللوائح والتشريعات القانونية مع مراحل التحول نحو اقتصاد السوق.

<sup>286</sup> . Alain Daniel Thézé, **Optimiser ma demande de crédit**, Euro Développement Algérien , Ouvrage Collectif, MIP Commission Euro-Algérienne, 2013 , P9.

إجمالاً يمكن القول بأن الضعف في انعدام إمكانيات التمويل المصرفي طويل الأجل الذي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعود إلى عدة أسباب أهمها:

- عدم تكيف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مع الآليات المالية الحديثة؛
- الضعف الكبير الذي يعاني منه هذا النوع من المؤسسات في مستوى الضمانات، بل انعدامه في بعض الأحيان؛
- تعقّد الإجراءات والعمليات الإدارية للحصول على القروض البنكية وطول وقتها؛
- عدم كفاية الأموال الخاصة.

### المبحث الثالث: حلول مقترحة لتنفيذ برنامج تمويل وتأهيل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة:

لا يمكن الجزم بإيجاد حلول نهائية لتمويل ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد أثبتت تجارب الدول الرائدة في هذا المجال، أن عملية التفعيل والرقابة على النشاط هي مسؤولية الجميع، ويجب أن تخضع المؤسسة إلى برنامج تأهيل وتدريب فعال، قبل الحصول على التمويلات المكتملة للتوسع، وعليها تحقيق أدنى الشروط الإدارية قبل الدخول في مفاوضات مع البنوك ومواجهة المنافسة الشديدة من قبل مثيلاتها.

#### المطلب الأول. تأهيل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

وقد تم تطبيق برنامج موسّع يشمل عدة مراحل أهمها:

1. وفرّ قانون المالية لسنة 2000، الإطار المؤسسي والتشريعي لتأهيل المؤسسات الاقتصادية عن طريق إنشاء صندوق ترقيّة المنافسة الصناعية، أين تولى تغطية المساعدات المالية المباشرة للمؤسسات الصناعية أو الخدمية المرتبطة أنشطتها بالصناعة، وذلك بهدف تغطية المصاريف المتعلقة بالتشخيص الاستراتيجي الشامل ووضع مخطط التأهيل، الاستثمارات المادية وغير المادية وتحسين نوعية المنتج للوصول إلى المعايير الدولية للجودة ونفقات البحث والتنمية.
2. وفي إطار برنامج التعاون بين وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة وبرنامج الأمم المتحدة للتنمية PNUD، في سنة 2000، تم تخصيص 11,4 مليون دولار لتأهيل 21 مؤسسة مستفيدة، منها 5 مؤسسات عمومية، كما استفادت 31 مؤسسة صناعية في سنة 2001 من 150 مليون دينار جزائري في إطار إعداد دراسات التشخيص و مخططات التأهيل والتكوين<sup>287</sup>.

3. كما تم التعامل مع البنك الدولي، وهو المؤسسة المالية الدولية التي قامت بإعداد برنامج تقني بالتعاون مع برنامج: شمال إفريقيا لتنمية المؤسسات NAED، عن طريق توحيد السياسات التي تخص تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومرافقتها ووضع الآليات اللازمة لتأطيرها حيز التنفيذ، ومتابعة التغيرات التي تطرأ على وضعيتها المالية والانتاجية، كما يتدخل هذا البرنامج أيضا في إعداد دراسة اقتصادية لفروع النشاط، مما يساهم في رفع قدرات التمويل لهذا النوع من المؤسسات، وكذا تحسين اللجوء إلى استخدام القروض البنكية، كالاكتفاء الإيجاري Leasing، وعقود تحويل الفاتورة Factoring، مع ضمان التكوين في كيفية استخدامهما لدى المؤسسة المالية والبنكية.

أما في ما يتعلق ببرنامج التعاون الأورو متوسطي EDPME ، والذي كانت انطلاسته الفعلية مع بداية سنة 2002، فقد كلف 62,9 مليون أورو، تم تمويلها من طرف اللجنة الأوربية بقيمة 57 مليون أورو، والمؤسسات المستفيدة بقيمة 2,5 مليون، وساهمت الحكومة بمبلغ 3,4 مليون أورو، كما قام بتقديم الدعم المالي المباشر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية سواء عن طريق عمليات التشخيص، أو التأهيل، أين تم تحقيق 716 عملية للتأهيل، ومن خلال عينة شملت المؤسسات التي استفادت من

<sup>287</sup> . S.Bagnaso ; et C.SABEL : PME et Développement Economique en Europe. , Edition la Découverte, Paris , 1994 , p :27

عمليات التأهيل ( التشخيص، التشخيص المسبق أو التأهيل) وجد أن تلك المؤسسات تحسنت على المستوى التنظيمي والإداري، إلا أن معظم أصحاب تلك المؤسسات يرون أن هدف ترقية القدرة التنافسية لازالت غير محققة<sup>288</sup>.

### الفرع الأول: تحوّل الادوار الجديدة لدعم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أولاً: بالنسبة للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب.

يمتد دور الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب إلى التفاوض مع البنوك حول الشروط البنكية من أجل تسهيل فرص الاستفادة من القروض البنكية وكذلك مرافقة المشاريع الصغيرة وتزويدها بالمعلومات والدراسات المالية والتكفل بتكوين الشباب حاملي أفكار المشاريع الصغيرة قبل وبعد الاستفادة من الدعم. اعتبرت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب أولى مبادرات الحكومة المثمرة في تدعيم نشأة القطاع الخاص وتحريك عوامل الريادية والاستقلالية لدى الشباب، وذلك بالنظر لعدد المؤسسات المنشأة في إطار دعمها و عدد المناصب الموفرة من الشغل.

### ثانياً: بالنسبة للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر

تتولى الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر تسيير جهاز القرض المصغر ومرافقة المشاريع الصغيرة التي تستوفي شروط السن، المهارة ومبلغ الاستثمار حيث لا يجب أن يقل هذا الأخير عن 50.000 دينار ولا يتعدى مبلغ 40.000 دينار<sup>289</sup>، وعند تلك الشروط تستفيد المشاريع المؤهلة من مختلف المزايا المالية والجبائية التي يحددها التنظيم<sup>290</sup>، وعلى الخصوص تقدم الوكالة قرض بدون فائدة عندما تتعدى تكلفة المشروع 100.000 دينار، أين يخصص لتكملة مستوى المساهمة الشخصية المطلوبة من أجل الاستفادة من قرض بنكي والإعانة المقدمة من طرف الصندوق الوطني لدعم القرض المصغر.

### ثالثاً: بالنسبة لصناديق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

على اعتبار أن مشكلة التمويل هي أهم مشكلة تواجه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب قلة الضمانات التي يمكن أن توفرها للبنوك، فإن السلطات العمومية قد أعطت أهمية بالغة لإنشاء مؤسسات الضمان، فأنشأت في هذا الإطار المؤسستين التاليتين:

- صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،
- صندوق ضمان قروض الاستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أنشئ صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سنة 2002<sup>291</sup>، ويتولى إقرار أهلية المشاريع للحصول على ضمانات القروض الضرورية لتحقيق الاستثمارات المتعلقة بالإنشاء و التوسع، وعلى الرغم من الأهمية البالغة التي حضي بها الصندوق وذلك بالنظر إلى المهام التي كلف بها والنتائج المنتظرة منه، إلا أن النتائج المحققة كانت هزيلة جداً، فبعد ثلاثة سنوات من إنشائه لم يعتمد سوى 85 ملف ضمان، بقيمة 1,6 مليار دينار، وفي منتصف سنة

أكتوبر 130 اقتصادية، المؤسسة تأهيل حول الدولي الملتقى في "المستقبلية وأفاقها والمتوسطة الصغيرة مؤسساتنا واقع" عتر، الرحمن . عبد<sup>288</sup>

04. سطيف، ص جامعة 2001

. المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 04 - 14 الصادر في 22 جانفي 2004، يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر وتحديد<sup>289</sup> قانونها الأساسي.

المادة 7 من المرسوم الرئاسي 4 0- 13.

. ا المادة 6 من المرسوم الرئاسي رقم 04- 13، الصادر في 22 جانفي 2004، يتعلق بجهاز القرض المصغر.<sup>290</sup>

. المرسوم التنفيذي 02- 373. الصادر في 11 نوفمبر 2002، المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد<sup>291</sup> قانونه الأساسي.

2009 وصل إجمالي عدد الضمانات إلى 368 ضمان<sup>292</sup>؛ أي بمعدل 52 ضمان سنويا على مستوى الوطن. والجدول التالي يبين حصيلة الصندوق منذ إنشائه إلى 31 أوت 2009.

جدول رقم: 5-8 حصيلة الضمانات المقدمة من طرف صندوق ضمان القروض للمؤسسات.

عدد الضمانات الممنوحة	القيمة للمشاريع	القيمة الإجمالية	قيمة القروض المقدمة	قيمة الضمانات الممنوحة	عدد مناصب الشغل
368	43,6 مليار دينار	24,9 مليار دج	9,4 مليار دج	21824	

المصدر: موقع صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأنترنت، مرجع سبق ذكره.

أنشئ صندوق ضمان قروض الاستثمارات ( CGCI ) بناء على مبادرة من الحكومة لدعم إنشاء و تطوير المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

من خلال تسهيل الحصول على الائتمان البنكي، يلجأ الصندوق عن طريق تقديمه للضمانات اللازمة بهدف تغطية كافة المخاطر المرتبطة بقروض الاستثمارات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وتبرز نية الدولة في هذا المجال من خلال نسبة مساهمة الخزينة العمومية في رأس مال الصندوق حيث حددت بنسبة 60%<sup>293</sup>، وذلك لإبراز قدرة الصندوق على امتصاص المخاطر الناجمة عن نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والممولة من طرف البنوك. يتولى الصندوق ضمان تعويض القروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشرط أن توجه إلى تمويل الاستثمارات المنتجة للسلع والخدمات، والمؤسسات المستفيدة من ضمانات الصندوق يفرض عليها توجيه القرض البنكي في تمويل استثمارات التوسع، الإنشاء وتجديد المعدات<sup>294</sup>، واستثنى الصندوق بعض القطاعات من إمكانية استفادتها من الضمانات التي يقدمها، مثل قطاع الفلاحة، النشاطات التجارية والقروض الاستهلاكية<sup>295</sup>.

على غرار صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR)، فإن صندوق ضمان قروض استثمارات الصغيرة والمتوسطة بدوره كان نشاطه ضعيفا جدا، حيث لم يقدم أي ضمانا منذ إنشائه في سنة 2004 إلى غاية سنة 2008، وفي نهاية سنة 2009 وصلت الحصيلة الإجمالية للملفات المعتمدة 352 ملفا لقروض بقيمة 9,13 مليار دينار. **الفرع الثاني: إجراءات تفعيل البرامج المكملة .**

على الرغم من مساعي الدولة في إطار زيادة دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن القطاع لازال يعاني العديد من العراقيل وفي واقع الأمر تلك العراقيل تعاني منها معظم المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، والشكل البياني التالي يوضح العشرة معوقات الأولى للاستثمار في الجزائر.

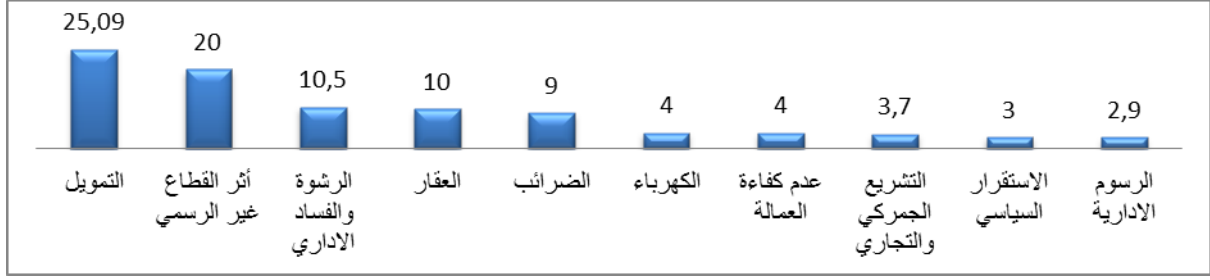
شكل رقم: 5-7: الحواجز العشر الأولى المعرقلة للاستثمار في الجزائر (نسبة مئوية):

<sup>292</sup> ، www.fgar.dz/index.php?option=com\_content&task=view&id=17&Itemid=26 أنظر موقع الصندوق على الواب: . . يوم 10 سبتمبر 2009.

<sup>293</sup> . المادة 6 من المرسوم الرئاسي 04-134 الصادر في 19 أبريل 2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

<sup>294</sup> . المادة 4 من المرسوم الرئاسي 04-134.

<sup>295</sup> . المادة 5 من المرسوم الرئاسي 04-134.



المصدر: تقرير البنك العالمي 2010، أنظر موقع التالي تاريخ الزيارة 2014/05/20:

<http://rru.worldbank.org/BESnapshots/Algeria/default.aspx>

يلاحظ من خلال الشكل البياني أعلاه، أن تلك المعوقات تؤثر بشكل كبير على دخول رؤوس الأموال الأجنبية، وخلق المؤسسات في الجزائر، وتمثل إشكالية التمويل أهمها حيث تمثل نسبة 25,09% من إجمالي معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث صنفت الجزائر في جوان 2010 من قبل البنك العالمي في المرتبة 138 من حيث قدرتها على تلبية طلبات المقرضين<sup>296</sup>.

**المطلب الثاني: محاولة تقييم برامج التمويل والتأهيل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.**

إن عملية تأهيل وتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تقتضي تحسين القدرة التنافسية ، لأن عالمية المبادلات و التغيرات العالمية الحاصلة في الميدان الاقتصادي في ظل هيمنة التكتلات الاقتصادية الكبرى على الأسواق العالمية ، تفرض علينا إيجاد الطرق الحديثة و الناجعة في عملية تأهيل المؤسسات التي لا تقتصر على حل مشاكل المؤسسات فحسب بل تتعدى ذلك إلى المحيط الاقتصادي ككل<sup>297</sup>.

كما يمكن تقييم تجربة الجزائر الناشئة في هذا المجال، من خلال ما تعكسه الاجراءات السياسية المعقدة من قبل السلطات العمومية والتي تسعى إلى تقيق برنامج متناقض لتسيير هذا النوع من المؤسسات:

- من جهة الاجراءات العمومية المساعدة على إنشاء القطاع وتدعيمه بالآليات اللازمة للمرافقة والتأهيل،
- ومن جهة أخرى عدم تكيف البنوك والمحيط الإداري مع هذا النوع من الإجراءات.

حيث يدفع السلوك الجديد للمؤسسات مع المتطلبات الإدارية المعقدة، والضغط البيروقراطية الإدارية غير الفعالة إلى تنامي ظاهرة الغش الضريبي، لهذا النوع من المؤسسات -التابع أغلبها إلى القطاع الخاص-، بينما تلجأ بعض المؤسسات إلى القنوات غير الرسمية في التمويل، ومعظمها لا يستطيع الصمود لأكثر من 5 سنوات بعد الإنشاء.

و لتمكين المؤسسات الجزائرية من مسايرة التطورات الحاصلة في الميدان الاقتصادي ، و لكي تصبح منافسة لنظيراتها في العالم ، و بالنظر للتحديات المذكورة آنفا التي تنتظرها ، أعدت وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الصناعة التقليدية<sup>298</sup> ، برنامجا وطنيا لتأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة يمتد إلى غاية سنة 2013 ، بقيمة ( 01مليار دينار سنويا و تتمثل أهدافه الأساسية فيما يلي:

-تحليل فروع النشاط و ضبط إجراءات التأهيل للولايات بحسب الأولوية ، عن طريق إعداد دراسات عامة تكون كفيلة بالتعرف عن قرب على خصوصيات كل ولاية و كل فرع ، و سبل دعم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بواسطة تثمين الإمكانيات المحلية المتوفرة و قدراتها حسب الفروع و بلوغ ترقية و تطور جهوي للقطاع.

<sup>296</sup> . World bank, doing business 2011, **Algeria, making a difference for entrepreneurs**, comparing business regulation N 183, Washington, 2010, p36.

<sup>297</sup> . S.Bagnaso et C.Sabel, OP-Cit , P.29

<sup>298</sup> . Alain Daniel Thézé . OP-Cit, P21.

- تأهيل المحيط المجاور للمؤسسة ، و ذلك بخلق تنسيق فعال بين المؤسسة الصغيرة و المتوسطة و مكونات محيطها القريب.

- المساهمة في تمويل مخطط تنفيذ عمليات التأهيل ، و المتعلقة بترقية المؤهلات المهنية عن طريق التكوين و تحسين المستوى في الجوانب التنظيمية و الحصول على قواعد الجودة العالمية (الايزو، ومخططات التسويق. تحسين القدرات التقنية و وسائل الإنتاج.

ينظر من هذا البرنامج تحقيق تنمية اجتماعية - اقتصادية مستدامة على المستوى المحلي، والجهوي ، بواسطة نسيج من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ذي تنافسية و فعالية في سوق مفتوح . وإنشاء قيم مضافة جديدة و مناصب شغل دائمة ، و تطوير الصادرات خارج المحروقات ، و التقليل من الضعف التنظيمي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و التقليل كذلك من حدة الاقتصاد غير الرسمي ، و توفير منظومة معلومات معتمدة<sup>299</sup>، لتتبع عالم المؤسسة الصغيرة و المتوسطة لتكون في خدمة الاقتصاد الوطني.

#### الفرع الأول: تقييم برامج تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يهدف التخفيض من تكاليف الإنتاج، وتطوير وتأهيل الجانب التسويقي للمؤسسة، كان لزاما على الجهات المعنية إذا أرادت الإسراع في عملية التأهيل أن تعجل بمشاريع الطرقات المخطط لها، وأن تعمل على تطوير الموانئ والمطارات وبناء الجسور وتحديث خطوط السكة الحديدية، و كل وسائل النقل العامة والخاصة، لها علاقة مباشرة مع القطاع المالي والاقتصادي<sup>300</sup> . «

ويعد إنشاء الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد هذه البرامج المتأخرة ليأتي في هذا السياق، فتمتع هذه الوكالة بالتفويض الكامل يمنح لها مصداقية كبيرة مما يسمح لها بالمساهمة الفعلية في تطوير هذا القطاع الحساس خاصة مع استفادة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من غلاف مالي مهم قدره 04 ملايين دينار (في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي 2005-2009) والذي يمكن أن - يساهم فعليا في تطوير هذا القطاع<sup>301</sup>، وذلك من خلال مواجهة بعض الصعوبات أهمها:

#### أولاً: صعوبات تأهيل الجهاز المصرفي:

يجب تأهيل الجهاز المصرفي وتفعيل دوره في تمويل النشاط الاقتصادي، عن طريق تحسين نوعية خدماته ومستوى موظفيه وإدارته وإرساء قواعد تسيير شفافة وواضحة تعتمد معايير موضوعية وتجارية في منح القروض البنكية، مع ضرورة الانفتاح على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتمويل أنشطتها خاصة مع حل مشكلة الضمانات وهذا مع إنشاء الصندوق الوطني لضمان الاستثمارات وكذا صندوق رأس مال المخاطرة. كما يجب إعادة التفكير في طريقة تسيير البورصة ووضع الآليات المثلى لعملها من أجل جلب المدخرات المحلية والأجنبية وتمويل المشاريع الاستثمارية بمختلف أحجامها.

#### ثانياً: مصاعب تتعلق بزيادة الإنفاق على أساليب البحث والتطوير:

. سامر مطهر قنطقجي، تمويل المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم، في جريدة الاقتصادية السورية - العدد 92 تاريخ 2003/04/13، ص.299.  
. التقرير السنوي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2009، ص.4<sup>300</sup>.  
. الديوان الوطني للإحصاء، سنة: 2009، ص.25<sup>301</sup>.

تعتبر وظيفة البحث والتطوير ووظيفة محورية في نشاط أي مؤسسة اقتصادية باعتبارها الضامن لاستمرارها وقدرتها على المنافسة في السوق، فالاختراع والابتكار والتجديد يمكن المؤسسة من تلبية رغبات مستهلكيها والاستجابة لأذواقهم لأن أي منتج ومهما كانت تقنية إنتاجه فإنه بعد فترة قصيرة سيصبح قديما.

إن تعطل ملكة البحث والتطوير والمبادرة، في أغلب المؤسسات الجزائرية، وضعف الإنفاق على البحث والتطوير، يجعل هذه المؤسسات تلجأ دائما إلى الأجانب للحصول على التقنيات الحديثة، وبتكاليف باهظة، كان بإمكانها الحصول عليها، فعدد طلبات البراءة المودعة لدى المعهد الوطني للملكية الصناعية قد بلغ « 12 ألف طلب دون أن تتاح الفرصة لأصحابها لتجسيدها ميدانيا ، محليا لو عرفت كيف تستغل الطاقات التكنولوجية المحلية »<sup>302</sup>.

### الفرع الثاني: صعوبات تقييم برامج التأهيل والنمو.

تعتبر هذه البرامج خطوة مهمة لتحقيق برامج التنمية و دعم عملية تمويل الصغيرة و المتوسطة، و عليه من الأساسي متابعة نتائج مثل هذه الاجراءات و محاولة تحليل محتواها بطريقة عملية و تقييمه اقتصاديا.

#### أولا: ضرورة بناء قاعدة للتنمية الوطنية.

إن تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر يتطلب إرادة سياسية حقيقية، و سياسة اقتصادية ناجعة، يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد أهم مقوماتها، وهذا باعتبارها الوسيلة التي تأخذ طبيعة البنية الاقتصادية بعين الاعتبار ويمكن أقلمتها مع المقومات الفكرية والثقافية الجزائرية.

كما أن عملية التأهيل بحاجة إلى جملة من المتطلبات العصرية كتحديث البنية التحتية للاقتصاد الوطني الهشة، و زيادة الاهتمام بالبحث العلمي من خلال زيادة الإنفاق ومحاولة نقل التكنولوجيا من الخارج إن أمكن، وتطوير جانب المعاملات المالية من خلال تأهيل الجهاز المصرفي، وكذا تأهيل العنصر البشري و تأهيل المحيط الإداري.

■ العمل على توصيف بنية القطاعات الجزائرية من حيث كونها مشاريع صغيرة ومتوسطة وكبيرة الحجم خاصة مع ازدياد عدد المشاريع الصغيرة التي تدعمها هيئة مكافحة البطالة وذلك ضمن خارطة استثمارية للوصول إلى هدف استراتيجي ومحدد قبل الوقوع في أزمة تصريف الإنتاج.

■ دعم وتطوير دور المنظمات المهنية: (كالغرف والنقابات وهيئة مكافحة البطالة)، لتعمل بشكل علمي ، خاصة في مجال تقديم الضمانات، فكما أشرنا سابقا إن هذا النوع من المشاريع يفتقرها إمكانات توفير الضمانات التي تتطلبها البنوك، ولم لا نستفيد من التجربة الإيطالية بأن يكون دور الهيئة كدور الاتحاد التجاري الإيطالي<sup>303</sup>.

■ لم لا تكون القروض البنكية لبعض القطاعات مجانية في شكل إعانات، وذلك بهدف تحسين حياة المجتمع الريفي وتعزيز نموه الاقتصادي، وذلك بمنح قروض مجانية لإقامة مشاريع صغيرة. فهؤلاء بحاجة لمن يساعدهم لا من يستغلهم. ومن يدقق في دور هيئة مكافحة البطالة في الجزائر يرى أن دورها لا يدعو عن سمسار مع البنوك، لأنها أخذت شكل هيئة استثمارية تقرض المال بفائدة أقل من البنك الزراعي بمقدار بسيط.

لذلك لن تجد هذه السياسات صداها ولن تحقق الغايات التي وضعت من أجلها، وسوف نشهد في الفترات القادمة أزمة الديون والفوائد وإعادة جدولة الفوائد قبل جدولة الديون تلك الحالة التي تتكرر على مستوى الأفراد والدول.

■ منح فترة إعفاء ضريبي (ولو لفترات بسيطة)، لهذه المشاريع أسوة بغيرها التي ترخص على قانون الاستثمار رقم

<sup>302</sup>. S.Bagnaso et C.SABEL , OP-Cit, P.29.

<sup>303</sup>. I-Bid.

- تمديد فترات السداد بالنسبة للمشاريع حسب نوعها ، فلتشجيع الأفراد على المشاريع الصناعية يجب تكون فترة السداد ممتدة على 7-8 سنوات والزراعية على 5 سنوات ويكفي التجارية منها 3 سنوات.

#### ثانيا: اجراءات احترازية لتخفيض سقف الضمانات المقدمة للمؤسسات المنتجة.

حسب التقرير الوارد من المجلس الاقتصادي والاجتماعي، فإن الضمانات القانونية التي عادة ما تطلبها البنوك الجزائرية، لا تمثل اساسا حقيقيا يمكن اللجوء إليه في حالة عدم التسديد، أو التأخر في التسديد، ذلك أن صعوبة تطبيق رهونات وثقل إجراءات تحويل الضمانات يحول دون الاستفادة منها، فالأوعية العقارية للمؤسسات غالبا ما لا تتوافق وحجم التمويل المطلوب، مما عجل بإنشاء مؤسسات رأس مال المخاطر التي تتولى بدورها مهمة تنفيذ إجراءات التمويل بما يناسب حجم المؤسسة ومبالغ الضمانات المطلوبة، عدم توحيد معايير تقييم الأوعية العقارية، وعدم وجود سوق نشطة للعقار في الجزائر حال دون تنفيذ برنامج التمويل اللازم.

#### ثالثا: معوقات النقل والبنى لقاعدية والخدمات المقدمة. وتبين من خلال ما يلي:

- تتعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى ارتفاع تكاليف النقل وتصريف المنتجات النهائية وإدخالها إلى أسواق تتميز عادة بالاحتكار،
- غياب البنى القاعدية اللازمة لرفع قدرات المؤسسة الانتاجية،
- صعوبة الاستثمارات المنتجة في ظل غياب التنظيمات القانونية التي تسهل الحصول على العقار الصناعي، أو تأجيله.
- تفتقر المؤسسات القائمة على أطراف المدينة والأرياف إلى مصادر المياه النظيفة وقنوات الصرف، والامدادات بالطاقة المحركة والطرق المعبدة، مما يرفع من تكلفة الاستثمار ويحد من نشاطه.

#### رابعا: معوقات ترتبط باستخدام الأساليب الإدارية الحديثة.

تطلق من مظاهر الإدارة في المؤسسة الجزائرية من إهمال عنصر التخطيط<sup>304</sup> ويظهر ذلك من خلال ما يلي:

- التحديد المسبق للأهداف المراد الوصول إليها،
  - تخطيط الطاقة اللازمة والموارد اللازمة للتشغيل،
  - تحديد الإمكانيات المتاحة من خلال تنظيم المسؤوليات والاختصاصات،
  - تحديد شروط توفير الإمكانيات غير المتاحة،
  - وضع هيكل تنظيمي خاص بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.
- ويعتبر غياب الرقابة والمتابعة بعد اتخاذ القرار، وتفقد كيفية العمل والإشراف لسد الثغرات الإدارية في الوقت المناسب، وغياب أساليب التقدير كلها عوامل لا تساعد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية على اتخاذ القرارات بشكل فعال، فالافتقار إلى نموذج محدد للتخطيط والمعرفة المكتسبة لإنجاز الأعمال وغياب نظام للمعلومات الداخلية، كل ذلك يعتبر من الأخطاء الإدارية التي تؤدي في النهاية على فشل الأسلوب الإداري للمؤسسة الجزائرية.

#### خامسا: صعوبات ترتبط بالنشاط التسويقي.

ونذكر من بينها ما يلي:

- انخفاض أسعار المنتجات البديلة وصعوبات الاستجابة للتغيرات المفاجئة للطلب الحقيقي،
- المواقع التي عادة ما تفضلها المؤسسات الصغيرة تفتقر إلى الميزة التسويقية،
- صعوبات تطبيق معايير الجودة بالنظر إلى انخفاض تكلفة الاستثمار،
- لا يمكنها القضاء على فجوة التقليد الخاصة بالمنتجات البديلة بسهولة.

<sup>304</sup> . كشف مدير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بوزارة الصناعة وترقية الاستثمارات، لعموري براهيمتي، أن الوزارة بصدد إتمام وضع قانون جديد محدد ومسير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأشار السيد براهيمتي على هامش اللقاء الذي نظم حول القروض المصغرة للمؤسسات الصغيرة، أن السوق الجزائرية تضم حاليا أكثر من 618 ألف مؤسسة صغيرة ومتوسطة. 94 بالمائة منها توظف أقل من 9 أشخاص، مؤكدا أن إحصائيات سنة 2010 أثبتت أنه تم خلق 43 ألف مؤسسة في حين توقفت 7900 مؤسسة عن العمل، وأوضح ذات المتحدث أن الإطار القانوني الموجود اليوم لتصنيف المؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة قد تجاوزته ، تاريخ الزيارة : 2012/05/10، على الموقع: [www.pme-art.dz](http://www.pme-art.dz)، النص كاملا موجود في موقع الوزارة الوصية،



تؤدي هذه المخاطر، إلى تعريض المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لخسائر مالية خاصة في الأجل القصير مما يسرع إجراءات لجوئها لطلب التمويل، ويمكن لبعض العوامل المتحكم بها من تهديد استقرار المؤسسة.

## خلاصة الفصل.

هناك عدة عوامل ساعدت على إعادة بعث اهتمام الدولة الجزائرية بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يمكن تلخيصها في ما يلي:

1. ساهمت علوم الإدارة الحديثة، من خلال اهتمامها بالبحث في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في زيادة دورها التنموي في مختلف دول العالم، بعد عشرية السبعينات من القرن الماضي.
2. أدى إتباع منهج التخطيط الاقتصادي إلى التركيز على القطاع العام بهدف تحقيق التنمية والتوزيع العادل للثروة، ومن ثم فقد قام بتقييد دور القطاع الخاص، فزادت بذلك فجوة اللامساواة، فالإمكانيات المالية المحدودة للدولة لا تمكنها من نشر الوحدات الاقتصادية عبر كافة أنحاء التراب الوطني، في حين نجد ذلك سهلا بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأن عملية إنشائها لا يتطلب رؤوس أموال ضخمة.
3. يتميز محيط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بانعدام الشفافية، وغياب نظم المعلومات الإدارية الحقيقية صعب من تنوعها لمصادر التمويل، وعجل في بعض الأحيان من إفلاسها.
4. ساهم الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعد عشرية التسعينيات من القرن الماضي، من خلال الدعم المالي المباشر وغير المباشر، في مساعدتها على تحسين وضعيتها المالية والإنتاجية، مما انعكس بالإيجاب على مؤشرات التنمية بقيادتها.
5. تم استحداث عدة إجراءات جديدة لتطوير وتمويل ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها تبقى غير كافية نظرا لتعقد مهام الإدارة الكفيلة بمرافقتها.
5. اختلاف المحيط التشريعي والاقتصادي في الجزائر عن غيره في العديد من الدول أدى إلى ظهور العديد من العراقيل، قللت من قدرة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على تحقيق التنمية المنشودة.
5. رغم العراقيل التشريعية، المالية والاقتصادية وحتى الإدارية فإن الدور التنموي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر قد تضاعف مع بداية عشرية التسعينيات من القرن الماضي، وذلك بسبب التحفيزات الجبائية والمالية. وذلك من أجل تحسين الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والحد من الصعوبات المالية والفنية والتنظيمية التي عادة ما ترافق المؤسسات منذ إنشائها.

الفصل السادس: دراسة حالة فعالية التمويل البنكي وتقييم  
توجهاته للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

## تمهيد

يعتبر الانتقال إلى اقتصاد السوق عاملا حاسما لتغيير أهداف السياسة الاقتصادية والنقدية للدولة الجزائرية، وذلك عن طريق إحداث تعديلات جذرية في الإطار القانوني و التشريعي و التأسيسي للأنظمة القائمة، وفق معايير تستند على الانفتاح نحو التجارة الخارجية والتحرر الاقتصادي و بروز نظام جديد ينشأ على الازدواجية بين القطاع العام والخاص، بهدف رفع معدلات النمو الاقتصادي، ويتطلب هذا الانتقال وضع جهاز بنكي فعال وحديث، يتعامل على أسس جديدة مع مختلف المؤسسات مهما كان نوعها أو طبيعة نشاطها، فالنظام النقدي والمالي بعد الإصلاحات المتعاقبة لم يستطع التكيف مع نمط التحوّل وفق معايير التكنولوجيا الحديثة، ولازال ينظر للمؤسسة كأداة لتعبئة الموارد الادخارية، نظرا للخصائص التي ظلت تميزه خلال فترة طويلة من الزمن، ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- غياب الدور الاقتصادي لقطاع البنوك، والذي انحصر أساسا في تعبئة الادخار الوطني،
- أن يتمتع بالاستقلالية اللازمة لإدارة حركة التمويل، بمعزل عن توجهات السلطة المركزية للقضاء على سلبيات التمييز البنكي، ويتطلب خلق قاعدة جديدة لاستقطاب رؤوس الأموال من الخارج، تهدف إلى رفع معدلات الاستثمار وتحافظ على مكانة البنك لدى المؤسسة، و تخلق منافسة حقيقية بين القطاع العام والخاص عن طريق طرح منتجات مالية جديدة تسمح بإقامة أنشطة اقتصادية ذات مردودية،
- إنشاء سوق رؤوس الأموال تعمل وفق قواعد السوق، والتحكم في توجيه الموارد طويلة الأجل، و هو ما يوافق مرحلة تطهير المحيط المالي، و إعادة هيكلة الجهاز المصرفي بناء على قواعد أكثر ديناميكية للاستجابة للتحوّلات السريعة في طلبات القروض.

## المبحث الأول: المداخل النظرية لمفهوم الكفاءة والفعالية وعلاقتها بالتمويل.

تدعم البنوك النشاط الاقتصادي بطرق مختلفة، و تبيّن دراسات حديثة بأن كفاءة الوسطاء الماليين تؤثر على النمو الاقتصادي، وبالرغم مما يدعيه البعض من صعوبة قياس كفاءة البنوك، أو مدى فعاليتها، لأن كلاً من مصطلح الكفاءة والفعالية، مصطلح صناعي يتعلق بعلم الإدارة<sup>305</sup>، أكثر منه مصطلح مالي، إلا أنه يمكن معاملة البنوك والشركات الصناعية، بنفس المنظور لأن كلاهما يسعى إلى تحقيق الربح أو العائد كمطلب أساسي.

### المطلب الأول: قياس الكفاءة والفعالية في البنوك.

سيتم تناول هذا المطلب في ثلاث نقاط نبدأ فيه بالمعايير الكلاسيكية في البنوك، ثم نتطرق إلى واقع الكفاءة في البنوك بالمنظور الحديث، ونعرج على المتغيرات التي يبني عليها مؤشر الكفاءة والفعالية البنكية، لننهي المطلب بتعداد العناصر الخارجة عن سيطرة الإدارة و التي تساهم في تحسين فعالية البنك<sup>306</sup>.

### الفرع الأول: المعايير الكلاسيكية للكفاءة والفعالية في البنوك.

لتوضيح ما سوف يتم سرده فإن منظمات الأعمال تشتري المواد الأولية و تمزج هذه المواد وتشغلها، باستخدام كل من العمل الآلي و اليدوي و رأس المال فنحصل على السلع و الخدمات، ثم يتم بيع هذه المخرجات إلى الغير بسعر أعلى من التكلفة بحيث تتولد عن ذلك عائد، و يتمثل هذا العائد في الفرق بين الإيرادات و تكلفة العناصر الداخلة في العملية الإنتاجية و البيعية، يمثل هذا المفهوم التشغيلي، أما من الناحية المالية نجد أن المنظمة تقوم بما يلي<sup>307</sup>:

- 1- تحصل على الأموال من عدة مصادر سواء من الدائنين أو من الملاك أو من الإئتين معا.
- 2- توجيه و إنفاق هذه الأموال للحصول على المواد الأولية، عنصر العمل، رأس المال المادي.
- 3- استرداد هذه الأموال حيث نتوقع أن ما يتم استرداده يفوق ما تم إنفاقه.

227. ص دار وائل للنشر، عمان الأردن، ط 2006، الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر، الرحمن عبد مؤيد الحسيني، حسن . فلاح<sup>305</sup>

<sup>306</sup>. Brigitte Doriath, Christian Goujet, Gestion Prévisionnelle et Performance 3<sup>eme</sup> Edition, Dunod p. 173 et p. 183.

8. ص ، 2002 الأولى ، لبنان الطبعة ناشرون، لبنان مكتبة العملية، الإدارة سلسلة المعلومات، لتكنولوجيا الفعال الاستخدام ، برس يورك.<sup>307</sup>

وفقاً للمفهوم المالي فإن الهدف الأساسي من إدارة النشاط هو تعظيم قيمة حقوق الملكية بالمنظمة، و إذا ما أخذنا في الحسبان استعداد البنوك لقبول الودائع من صغار المدخرين إلى جانب كبار المدخرين و أن شهادات الإيداع التي تصدرها يمكن أن تحمل قيمة إسمية صغيرة تناسب الجميع. و إذا ما أخذنا في الحسبان كذلك استعداد البنوك لتقديم قروض على مختلف فئات المقترضين بغض النظر عن طبيعة النشاط الذي توجه إليه حصيلة القروض، فإنه يمكن القول و يكون القول صحيح أن البنوك التجارية هي أكثر الوسطاء كفاءة لخدمة كل من المقرضين (المدخرين و المقترضين)، إضافة إلى سمات أخرى تتميز به البنوك التجارية<sup>308</sup>.

ترتكز كل تحليلات الكفاءة في البنوك على النسب المالية و منها ما يقيس الكفاءة الجزئية، و منها ما يقيس الكفاءة الكلية، و نجد أفراً إلى موضع الدراسة ما يسمى بنسب توظيف الأموال، و المجموعة الثانية تسمى بنسب الربحية، و فيما يلي سرد لهاتين المجموعتين.

### الفرع الثاني: المعايير التقليدية للفاعلية.

**والفاعلية** مصطلح واسع الاستعمال في مجال علم الإدارة ، ذلك أن العلاقة بينها وبين الإدارة وطيدة ، فالإدارة بطبيعتها ترمي إلى حسن استخدام وتنسيق الموارد المتاحة من أجل تحقيق أهداف المؤسسة على أفضل نحو، والفاعلية في أصلها تشير إلى ما يحدث الأثر الإيجابي المنتظر ، أي صفة ما يحقق الهدف المرسوم ، فإذا كان محور الإدارة يدور حول كيفية تحديد أهداف المؤسسة وتحقيقها ، فإن الفاعلية هي صفة ما يحقق هذه الأهداف.

أضف إلى ذلك أن الإدارة شديدة الارتباط بعملية التأثير ، فهي بماهيتها وكنهها تتضمن معنى التأثير في السلوك البشري لتوجيهه نحو هدف ، كما أنها تعنى بالتأثيرات المتبادلة بين المؤسسة والبيئة المحيطة ، وهذا ما يزيد من اهتمام الإدارة بالفاعلية ، التي تتضمن في جوهرها مدلول التأثير . وعلى هذا الأساس فإن علم الإدارة يؤكد باستمرار على أهمية توافر صفة الفاعلية في النشاطات والأشخاص والوسائل التي تتصل بالإدارة ، فتجد هذا العلم يتحدث عن الأداء الفعال ، وعن المنظمة الفعالة ، والمدير الفعال ، والتنظيم الفعال، والبرامج الفعالة ، بل وعن الإدارة الفعالة ، ويرسم صوراً لكل واحد منها ، ويحاول أن يحدد مكونات هذه الفاعلية ، وأن يضع المعايير لقياسها ، والأسس لتقييمها ، والأساليب المقترحة لتحسينها.

وكثيراً ما يقترن الحديث عن الفاعلية: (EFFECTIVENESS)، بمفهوم آخر معروف في علم الإدارة وهو الكفاءة (EFFICIENCY)، وإذا كانت الفاعلية تشير إلى معنى تحقيق النتائج المطلوبة وإحداث الأثر الإيجابي، فإن الكفاءة هي علاقة بين كمية المدخلات وكمية المخرجات، أي أنها نسبة ما بين الموارد

227. ص دار وائل للنشر، عمان الأردن، ط 2006، الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر، الرحمن عبد مؤيد الحسيني، حسن . فلاح<sup>308</sup>

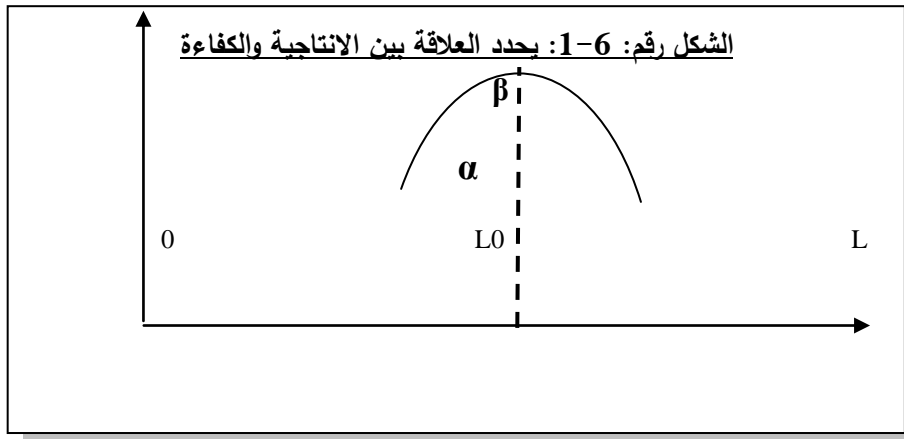
المستخدمة والنتائج المنجزة، بمعنى أن الكفاءة تزيد كلما كانت الموارد التي تم استعمالها أقل، قياساً بالنتائج المتحققة.

وبفهم عدد من علماء الإدارة مدلول الفاعلية، على أنه يشير إلى أداء الأشياء الصحيحة، (لكونها تتصل بالأهداف) أما الكفاءة، فهي أداء الأشياء بطريقة صحيحة (فهي أكثر اتصالاً بكيفية أداء الأعمال)، وبمعنى آخر فإنهم يربطون الفاعلية بالقيادة، ويربطون الكفاءة بالإدارة، فالقيادة هي التي تبيّن الأشياء الصحيحة المطلوب إنجازها، أما الإدارة فإنها تبيّن كيفية إنجاز هذه الأشياء.

### الفرع الثالث: تداخل الفعالية مع بعض المفاهيم الأخرى.

لطالما تم الخلط بين مصطلح الكفاءة و غيرها من المصطلحات، لذا كان لزاما علينا التوضيح لكي يأخذ كل مصطلح نصيبه النظري و التطبيقي معا.

أولاً: الإنتاجية. كما تم ذكره سابقاً فإن الإنتاجية هي العلاقة بين المنتجات (المخرجات) من جهة و بين عناصر الإنتاج والمدخلات التي ساهمت في إنتاجها من جهة، أي أنها تمثل النسبة بين المخرجات و بين المدخلات خلال مدة زمنية معينة، و الإنتاجية لا تعني الكفاءة، فهي تمثل أية علاقة بين المخرجات و بين المدخلات و ليس أفضل علاقة بينهما، و الشكل الموالي يوضح هذه العلاقة:



2. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، مرجع سابق، ص 227 .

3. محمد توفيق ماضي، إدارة الإنتاج و العمليات، الدار الجامعية، مصر، 1999 ، ص 52 .

4. H. David Sherman, Joe Zhu, *Service Productivity Management; Improving Service Performance Using Data Envelopment Analysis (DEA)*, Springer Science & Business Media, New York, USA, 2006, p. 51.

حيث يمثل المنحنى الإنتاجية المتوسطة للعمل ويبدو ،  $L$  و العمل  $Q$  و يمثل الشكل السابق

العلاقة بين الإنتاج عن الإنتاج العادي للمؤسسة باستعمال  $\alpha$  المنحنى ذا الشكل نظراً لتأثر الإنتاج بقانون تناقص الحجم<sup>309</sup>، وتعتبر عن أفضل كفاءة يمكن أن تبلغها المؤسسة باستعمال نفس المقدار من العمل إلا

و هو  $\beta$  بينما تمثل ،  $LO$  المدخل  $LO$ .

<sup>309</sup> . Brigitte Doriath, Christian Goujet, Op. Cit., p. 173 et p. 183.

**ثانياً: الكفاءة الإنتاجية:** تعرف الكفاءة الإنتاجية بأنها العلاقة الكمية بين الموارد المستخدمة في العملية الإنتاجية و بين الناتج من تلك العملية<sup>310</sup>، بينما مفهوم الكفاءة لا ينحصر فقط في جانب الكميات فقط بل يتعدى لأن يشمل كفاءة المنشأة من جانب تحقيق مؤشرات أحسن فيما يخص الكفاءة التكلفة، و جانب مرضى من حيث الكفاءة الدّخلية أو الربحية، و بالتالي فمفهوم الكفاءة أكبر من أن يحصر فقط في جانب الإنتاج.

### ثالثاً: المرودية:

تعرف المرودية على أنها كلّ عمل اقتصادي تستعمل فيه الإمكانيات المادية و البشرية و المالية، و يعبر عنها بالعلاقة بين النتيجة و الإمكانيات المستعملة، و تعتبر المقياس النقدي للفعالية<sup>311</sup>، و من هذا التعريف فإن المرودية مرتبطة بالنتيجة المالية سواء ربح أو خسارة، ولهذا يمكن أن يكون مؤشر المرودية سالب أو موجب، لكن الكفاءة لا يمكن أن تكون سالبة، و إن حصل ذلك فمعناه أن المؤسسة لم تنتج شيء خلال السنة و هذا مستحيل، و لهذا فالكفاءة ضعيفة الحساسية بالخسارة التي تحققها المؤسسة، بالمقارنة مع مؤشر المرودية.

**الجدول رقم (6-1): المقارنة بين مختلف مداخل دراسة الفعالية. (وهو من اعداد الباحث بناء على ما سبق).**

المقارنة	المدخل التقليدي			المدخل العصرية		
	مصادر النظام	العمليات الداخلية	الأهداف	مدخل نظامي	أطراف التعامل	القيم المتنافسة
موضوع الفعالية	الحصول على المدخلات	كفاءة المعالجة	المخرجات	المدخلات + المعالجة + المخرجات	التفاعل مع الأطراف التي لها مصلحة في بقاء المؤسسة	أمر شخصي يرتبط بقيم الفرد و تفضيلاته
أساليب قياس الفعالية	القوة التفاوضية - المرونة - الكفاءات	مناخ تنظيمي ملائم - روح الفريق - الدافعية	- الإنتاجية - الكفاءة - الربحية	- القدرة على تأمين الاحتياجات - القدرة التنافسية - كفاءة المعالجة - مرونة التكيف مع البيئة الخارجية	- التحفيز - المشاركة - تكامل أهداف مختلف الأطراف	التوازن مع مختلف المعايير السابقة
الاستفادة	بالتركيز على الحصول على الاحتياجات الضرورية	تتحقق من خلال الانسياب المنتظم لعملية التفاعل داخل المؤسسة	لما تكون الأهداف واضحة وقابلة للقياس	لما تكون العلاقة واضحة بين المدخلات و المخرجات	لما تكون قوة تأثير أطراف التعامل قوية و على المؤسسة الاستجابية	في حالة عدم وضوح الأهداف و الأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن

Sources :1 Brigitte Doriath, Christian Goujet, Op. Cit., p. 174

### رابعاً: الأداء performance و علاقته بالفعالية.

من التعاريف الأكثر استعمالاً للأداء تتمثل في "البحث عن تعظيم العلاقة أو النسبة بين النتائج / الوسائل انطلاقاً من وجود هدف محدد"<sup>312</sup>.

هذا يعني أيضاً أن الأداء "هو البحث عن الكفاءة من خلال إنتاج أكبر ما يمكن و البحث عن الفعالية من خلال القيام بأفضل عملية لتحقيق نمو دائم"<sup>313</sup>.

12. ص. السلمي، إدارة الأفراد والكفاءة الانتاجية، مكتبة غريب للطباعة، القاهرة، مصر، 1985، . علي<sup>310</sup>

258. ص. سابق، مرجع قحف، أبو السلام عبد حنفي، الغفار . عبد<sup>311</sup>

. أخوا رشيدة، عالية بنت خلف، المساءلة والفاعلية في الإدارة التربوية، (عمان : دار مكتبة الجامد ، 2006 ) ص 79.<sup>312</sup>

. العمري ، خالد ، السلوك القيادي لمدير المدرسة وعلاقته بثقة المعلم بالمدير وفعاليتها المدير من وجهة نظر المعلمين ، مجلة أبحاث اليرموك ، سلسلة<sup>313</sup>

العلوم الإنسانية والاجتماعية (8) 1992 . ص 174.

و يعرف الأداء أيضا على أنه : "فعالية العملية و كفاءة استخدام الموارد"<sup>314</sup>.

و نستنتج مما سبق أن الأداء ما هو إلى عملة نعتمدها لتقييم عمل المؤسسة من جهة التكاليف و التي تعبر عن الكفاءة عن طريق النسبة بين الوسائل المستخدمة و النتائج المحققة، و من جهة أخرى القيمة المضافة و التي هي تعبير عن التآزر و الفعالية من خلال الوقوف على درجة تحقيق النتائج المتوقعة. كذلك يظهر لنا الأداء بصور متعددة حسب جمهور المهتمين أو حسب سياق الدراسة، و يمكن أن نميز بين :

- **الأداء من زاوية اقتصادية :** و الذي يعبر عن استراتيجية الحصول و المحافظة على ميزة تنافسية تسمح بمعالجة نوعية لمختلف المدخلات.

- **الأداء من زاوية تنظيمية:** و الذي يعبر عن القيادة (Pilotage) العملية للمؤسسة من خلال تحقيق كل من الكفاءة و الفعالية.

**المطلب الثاني: استخدام المؤشرات المالية لقياس الفعالية.**

**الفرع الأول: نسب توظيف الأموال.**

سبق أن ذكرنا أن توظيف الأموال أفضل من تركها في الخزينة، و أن استثمار الأموال في القروض أفضل من استثمارها في الأوراق المالية، و فيما يلي شرح لذلك بالمؤشرات التالية:

**أولاً: معدل توظيف الودائع:**

يقصد بمعدل توظيف الودائع نسبة الإستثمارات إلى مجموع الودائع، و يتم حسابها بقسمة مجموع الإستثمارات الأساسية المتمثلة في القروض و الأوراق المالية على مجموع الودائع.

**معدل توظيف الودائع = (القروض + الأوراق المالية) / الودائع**

و كما يبدو فإن هذا المعدل يقيس مدى الكفاءة في توظيف الودائع في إستثمارات يتولد عنها عائد<sup>315</sup>، و ترجع أهميته إلى أن الودائع يدفع عنها فوائد صريحة و ضمنية، و ما لم تستغل استغلالاً فعالاً فسوف يكون لذلك آثار غير مرغوبة على صافي الأرباح المتولدة و على حملة الأسهم بالتبعية.

**ثانياً: معدل توظيف الموارد التقليدية:**

يقصد بالموارد التقليدية الودائع و حقوق الملكية (رأس المال)، اللذان يمثلان حتى اليوم المصدران

الرئيسيان للأموال في كثير من البنوك، و يتم قياس هذا المعدل بقسمة مجموع الاستثمارات المتمثلة في

القروض و الأوراق المالية على مجموع الموارد التقليدية.

**معدل توزيع الموارد التقليدية = (القروض + الأوراق المالية) / الودائع + حقوق الملكية**

<sup>314</sup> المنيف ، إبراهيم عبدالله ، الإدارة : المفاهيم . الأسس . المهام (الرياض : دار العلوم للطباعة والنشر ، 1983 ) . ص 350.

<sup>315</sup> Gilles Viger, *L'analyse comparative au service de l'amélioration de la performance*, Contrôle de Gestion des Programmes, 3<sup>ème</sup> réunion plénière, juin 2007, consultée le 05/07/2009, [en ligne] sur le site: «www.performance-publique.gouv.fr/.../Note\_cadrage\_au\_CGP\_du\_27\_juin\_2007.pdf»



و ترجع أهمية إدراج أموال الملكية ضمن مقام المعادلة السابقة إلى أن البنك يدفع عنها عائد يزيد بكثير عن العائد الذي يدفعه على الأموال الأخرى التي يحصل عليها من المصادر الأخرى، و من ثم يصبح من الضروري التأكد من كفاءة توظيف تلك الأموال.

**ثالثا: معدل توظيف الموارد المتاحة:**

بتوسيع البنوك لآفاق جديدة لتنمية مواردها المالية تم لها الإستفادة من موارد جيدة كشهادات الإيداع القابلة للتداول، و لما كانت هذه الموارد غير مجانية فإنه ينبغي توجيهها في إستثمارات مربحة، و هو ما تعكسه النسبة التالية :

**معدل توظيف الموارد المتاحة = القروض الأوراق المالية/الودائع حقوق الملكية القروض**

**رابعا: نسبة القروض إلى مجموع الودائع:**

تبين النسب السابقة مجموع التوظيفات دون التفرقة بينها، لكن الإستثمارات تتفاوت من حيث العائد المتولد عنها، فالقروض يتولد عنها عائد يفوق على إستثمارها في الأوراق المالية، لذي يصبح من الضروري قياس العائد لكل نوع من أنواع الإستثمار<sup>316</sup>، و نطرح هنا مؤشر القروض على الودائع أو كما يسمى بمعدل التحويل أو معدل إقراض الودائع، و هو نتاج القروض على الودائع.

**معدل التحويل = القروض/ الودائع**

**خامسا: نسبة الإستثمار في الأوراق المالية إلى الودائع:** يمكن إيجاد نسبة القروض إلى الودائع بطرح نسبة القروض إلى الودائع من نسبة معدل توظيف الودائع، والمؤشر ممثل بالنسبة التالية :

**نسبة الأوراق المالية إلى الودائع = الأوراق المالية/ الودائع**

و كما سبق وتم ذكره، فيمكن أن تتسب كل من القروض و الأوراق المالية إلى الموارد التقليدية، أو إلى إجمالي الموارد المتاحة<sup>317</sup>.

**الفرع الثاني: نسب الربحية.**

تشهد البنوك حديثا منافسة شرسة خاصة في الدول المتقدمة من طرف مؤسسات لا تمارس الوساطة المالية، هذا الأمر دفعها إلى تنشيط مجالات كالاتزامات المقدّمة و المستلمة و توسيع مجال النشاطات الملحقة بالمهنة البنكية لكي تحافظ به على مداخيلها بإعتبارها مؤسسة ربحية، و يبرز إتساع النشاطات المالية خارج الوساطة المالية وسيلة للبنوك لتعويض التآكل المتواصل لهامش الفائدة<sup>318</sup>.

<sup>316</sup> . Olivier Burkart, Hervé Gonsard, *L'efficiency Cout Et L'efficiency Profit Des Etablissements De Credit Français Depuis 1993*, Bulletin De La Commission Bancaire, N° 20 – Avril 1999, p. 28.

<sup>317</sup> . عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1993، ص 92.93.

<sup>318</sup> . يوحنا عبد آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم كفاءة أداء المنظمات، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2000، ص 199.

و من المعروف أن الهدف الرئيسي للبنك هو تعظيم أموال المساهمين، و تحقيق هذا الهدف يتوقف على عوامل عديدة من بينها قدرة البنك على تحقيق الأرباح، و عادة ما تقاس تلك القدرة بمجموعة من النسب يطلق عليها نسب الربحية، و فيما يلي مكونات هذه المجموعة من النسب:

#### أولاً: العائد على حقوق الملكية: ROA:

يعتبر مؤشر العائد على حقوق الملكية، من المعايير الهامة لترشيد القرارات الإدارية للبنك ومدى كفاءته وتحكمه في أدائه، وذلك عن طريق الرفع المالي الذي يميز كل بنك عن الآخر، والفرق بين العائد على الأصول والعائد على الملكية يكمن في كيفية استخدام الرافعة لتكون ذات أثر إيجابي على منفعة الأصول بالنسبة للمؤسسة، فإذا حققت المؤسسة أداء أفضل من مثيلاتها فإن ذلك يرجع بالدرجة الأولى إلى عوائد الأصول التي ساهمت في تحقيق هوامش ربح معتبرة، وهو ما يعبر عنه بهامش الربح .PM

ثانياً: العائد على الأصول ROE: ويمكن حساب هذه النسبة عن طريق استخدام الأساليب المناسبة لإدارة الأصول البنكية، أي ما يعبر عنه اقتصادياً بمؤشر منفعة الأصول UA، وعليه فإن إدارة رأس المال وتحقيق العوائد من خلالها، هي من أبلغ اهتمامات مسيري البنوك في الوقت الراهن، ويشرح Dupont، العلاقة بين: ROE ; ROA، بالعلاقة التالية:  $EM * PM * UA = ROE$  حيث تمثل EM : درجة الرافعة المالية، بينما يمثل: PM بمضاعف الرافعة وتمثل قيمته ما يلي:  $EM = \sum \text{Actifs} / PM$

كما يمثل الجدول الموالي نسبة العائد على الأصول في العينة المختارة البنوك المعنية بالدراسة

الجدول رقم: 2-6. بوضوح الوزن النسبي للعائد على حقوق الملكية في البنوك الجزائرية ROA

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	العائد على الأصول
1.92	3.42	3.93	3.73	1.75	1.026	3.94	بنك التنمية المحلية BDL
5.74	4.16	4.81	4.65	2.90	2.02	4.80	البنك الوطني الجزائري BNA
15.95	14.90	14.20	06.00	2.69	1.07	0.34	القرض الشعبي الجزائري CPA
19.03	14.48	24.20	15.73	11.62	4.68	8.21	البنك الخارجي الجزائري BEA
19.03	14.48	24.20	15.73	11.62	4.68	8.21	بنك الخليج الجزائري AGB
10.07	9.87	15.91	36.30	22.60	-	-	المؤسسة العربية المصرفية ABC

المصدر: من إعداد الباحث بناء على ميزانيات الختامية للبنوك في السنوات المذكورة، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج SPSS20

حيث تتباين نسب ROE بين البنوك العمومية والخاصة كما هي موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم:6-3. يبين الوزن النسبي للعائد على الأصول في البنوك الجزائرية ROE .

المصدر: من إعداد الباحث بناء على ميزانيات الختامية للبنوك في السنوات المذكورة، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20

**ثالثا: تحليل الجدول باستخدام نسب الربحية:** يقوم مضاعف حقوق الملكية بمقارنة الأصول مع حقوق الملكية، حيث تشير القيمة الأكبر من هذا المضاعف إلى درجة أكبر من التمويل بالديون مقارنة بحقوق الملكية، و هكذا فإن مضاعف حقوق الملكية يقيس درجة الرفع المالي، كما يمثل مقياسا لكل من الربح العائد و المخاطرة، و يؤثر الرفع المالي على أرباح البنك لأنه ذو تأثير مضاعف على ROE، والتي تساهم في تحديد: ROA.

و في نفس الوقت فإن الرفع المالي يمثل مقياس للمخاطرة، لأنه يعكس حجم الأصول التي يمكن خسارتها قبل أن يصل البنك إلى مرحلة العجز عن الوفاء بالتزاماته، و هكذا فإن الرفع المالي يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق و ذلك في الحالات التي يكون فيها النتيجة الصافية موجبة، و لكن ذلك يشير في نفس الوقت إلى ROE الملكية مخاطر رأسمال مرتفعة.

إن استقرار الدراسة على تحييد الدور الثانوي للبنوك، بعيدا عن صناعة الخدمات الرئيسية لفائدة العملاء، وأنشطة الوساطة المالية وتسويق المنتجات البنكية باستخدام التكنولوجيا الحديثة، هو بمثابة حصر حدود الدراسة في البحث عن حلول مالية لمسائل مرتبطة بالتمويل، وتقديم التسهيلات اللازمة لأن البنوك ستكون أقل قدرة على الوفاء بالتزاماتها، إذا لم تتلق الضمانات المناسبة، فهي لا تستطيع تدبير جميع للمشروعات الصغيرة الجديدة، وهناك علاقة بين أدوات الائتمان وأدوات الملكية.

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	العائد على حقوق الملكية ROA
1.49	1.42	1.537	1.348	1.492	1.275	1.069	بنك التنمية المحلية BDL
-	6.52	5.24	7.41	6.09	4.85	5.34	البنك الوطني الجزائري BNA
1.58	1.38	1.40	0.64	2.934	1.308	1.284	القرض الشعبي الجزائري CPA
0.72	0.84	0.17	0.78	0.42	0.12	-	البنك الخارجي الجزائري BEA
03.54	03.16	03.91	03.60	03.30	01.45	-05.36	بنك الخليج الجزائري AGB
02.51	02.06	01.91	02.76	02.12-	1.86	-	المؤسسة العربية للمصرفية ABC

ما يلاحظ على نتائج نسبة حقوق الملكية، أنها كانت متباينة، فيشير تقرير نشره بنك الجزائر سنة 2010 أن نسبة : ROE للبنوك العمومية ارتفعت من سنة 2003 والتي بلغت 6.24% لترتفع سنة 2008 وتصل إلى 25.01%، بينما كانت في البنوك الخاصة سنة 2003 سالبة لتقدر نسبتها في المتوسط: 12.57% ، بينما بلغت نسبا قياسية سنة 2008 و 2010 على التوالي، لتصل إلى حدود 25.6-26.1 % ، أما عن نسبة العائد على الأصول ROA ، فقد بلغت النسبة في البنوك العمومية سنة 2003، 0.37% بينما وصلت إلى حدود 0.99% سنة 2010، وهو ما يظهر أثر الرافعة المالية والتي بلغت: 25 درجة وهو رقم معتبر إذا ما قورن بدرجة الرافعة

المالية للبنوك الخاصة، والتي بلغت حدود 8% كمتوسط بينما بلغ ROA لهذه البنوك: 3.27% سنة 2010، وهو ما يفسر امكانية تحويل الأرباح لهذا النوع من البنوك إلى حقوق الملكية.

## المبحث الثاني: تحديد مجالات الدراسة الميدانية.

قصد استيفاء الدراسة التطبيقية، اعتمد الباحث على أسلوب التحري المباشر باستخدام الاستبيان الذي أصبح الطريقة المناسبة لمعرفة مدى تطابق وجهة نظر الباحث، مع نتائج الدراسة النظرية، ومع ما تستخرجه العينة المختارة من مجتمع الدراسة، فاعتماد البحث على الاستبيان، جاء ليغطي عدم استكمال الحصول على المعلومات المناسبة، وهذا نتيجة لعدم توفرها من جهة، والاستفادة من آراء المستجوبين والمهتمين بموضوع التمويل البنكي للمشاريع من جهة أخرى.

نستعرض في هذا الجزء لكيفية إعداد الاستبيان الذي يمثل قاعدة البيانات التي تم اعتمادها في الدراسة الاحصائية، إذ سنتناول الظروف التي أعددت فيها الاستبيان، وكيفية بناء الاسئلة واخضاعها للتحكيم العلمي، وفي النهاية اختباره بالشكل المطلوب لأغراض البحث، والمنهجية المعتمدة في الدراسة الميدانية.

### المطلب الأول: التحديد المكاني للدراسة.

يغطي هذا الجانب من الدراسة عددا من البنوك العمومية والخاصة، وذلك لتقييم فعالية أداء المسؤولين في اتخاذ قرارات تتعلق بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك باستخدام مؤشري العائد على الأصول، والعائد على الاستثمار، واستثناء مؤشرات الربح المتبقي، والقيمة الاقتصادية المضافة من التحليل لارتباطها بنظم الإدارة الحديثة(بعيدة عن التخصص)، قامت العديد من الدراسات حول تحديد أساليب التمويل البنكي، ومدى كفاءته في الجزائر إلا ان هذه الدراسة ستقتصر على تقييم الفعالية، من خلال إجراء مسح ميداني شمل 305 ملفا بنكيا، يتعلق بمؤسسات اقتصادية عمومية وخاصة، من أصل 470 مؤسسة شملتها استمارة البحث، خاصة وأنها موطنة لدى البنوك الجزائرية (المذكورة في نهاية المبحث الاول من هذا الفصل)، وهذا لدراسة المشاكل المتعلقة بالتمويل، وأثرها على استقرار التمويل لدى المؤسسة، في خضم الوضعية الحالية التي تتسم بمرحلة انتقالية نحو اقتصاد السوق، وارتفاع طلبات التمويل لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### الفرع الأول: البنوك العمومية محل الدراسة.

تشتمل الدراسة على أربعة بنوك عمومية متخصصة من أصل 6 بنوك وهي كالتالي: بنك التنمية المحلية BDL، بنك الوطني الجزائري BNA، البنك الخارجي الجزائري BEA، القرض الشعبي الجزائري CPA، وتم اختيارها عشوائيا لشدة ارتباطها بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وتنوع عدد الشبابيك في مناطق متباينة من الوطن المفتوحة لاستقبال طلبات قروض هذا النوع من المؤسسات.

**الفرع الثاني: البنوك الخاصة محل الدراسة:** تشتمل الدراسة على بنكين بأصول مالية مختلطة وهما: بنك الخليج الجزائري AGB، المؤسسة العربية المصرفية ABC، بالنظر إلى قدرتهما على توسيع الشبكة البنكية (تغطية وصلت 80% حسب احصائيات بنك الجزائر سنة 2010)

**المطلب الثاني: الموارد البشرية في البنوك محل الدراسة.**

لقد تنوعت مفردات العينة لتشمل عدد المستجوبين من الموظفين في البنوك، وذلك لشرح مختلف محاور الأسئلة، وتوضيح الأسئلة التي تتعدد مفردات الإجابة عنها وفق أهداف الدراسة، وبلغت مفردات عينة البنوك 185، موزعة على الوكالات البنكية التي تنشط في الجزائر، على مدى ستة سنوات، كانت كافية لتغطية محاور الأسئلة المطروحة، بينما بلغت الأسئلة الالكترونية المقبولة وفق استبيان Google Drive 72 استمارة تم تحكيمها بالطرق العلمية المتعارف عليها، وقد بلغ عدد ممثلي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة 120 مفردة و219، ملفا الكترونيا.

بما فيهم عدد المحاسبين المعتمدين الموطن لديهم عدد من ملفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يمكون دفاثرها المحاسبية.

### **المطلب الثالث: تحديد الإطار الزمني لفترة الدراسة.**

تم توزيع الاستبيان على مراحل عديدة نظرا لتمايز مفردات العينة محل الدراسة، ففي المرحلة الأولى 2005-2010: لقد كان للوظيفة الإدارية التي يشغلها مسؤولي منح القروض لدى البنوك العمومية والخاصة صفة الإلزامية في الإجابة على أسئلة الاستبيان، بالنظر إلى محتوى الأسئلة المطروحة، بينما تم توزيع الاستبيان الخاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق ممثلي هذا النوع من المؤسسات لدى المعارض الوطنية المقامة في مختلف ولايات الوطن، باعتماد معيار الحجم ورقم الأعمال ومستوى النشاط والاستعانة بملفات القروض لدى بعض المحاسبين المعتمدين.....

### **المطلب الرابع: منهجية الدراسة الميدانية.**

في هذا المطلب يجب تحديد منهج ومجتمع وعينة الدراسة، وكذا الأدوات الاحصائية، وأداة جمع البيانات التي تم اعتمادها في الدراسة.

**الفرع الأول: منهج، مجتمع وعينة الدراسة.** ويمكن معالجته كما يلي:

**أولا: منهج الدراسة ومصادر جمع المعلومات.**

**1. منهج الدراسة:** تم الاستعانة بالمنهج الوصفي التحليلي، الذي يصف الظاهرة، ويقوم بتحليلها، ومستوى الارتباط والعلاقات بين عناصرها، كما تم استخدام البرنامج الاحصائي لما يتميز به من إيجابيات في حل مختلف رموز العينة، SPSS20 .

**2. مصادر جمع المعلومات:** تنقسم مصادر جمع المعلومات إلى قسمين أساسيين:

1.2. المصادر الأولية: تمت طباعة الاستبيان (استمارة الأسئلة)، على أوراق عادية، والتي تم تصميمها باعتبارها أفضل أداة للبحث، وقد حرص الباحث قبل نشر الاستبيان، على إخضاعه لعملية التحكيم من قبل أساتذة مختصين في الاحصاء والمالية والبنوك، ولاختصار العينة وكبر حجمها (720000 مؤسسة صغيرة ومتوسطة<sup>319</sup> سنة 2013)، تم الاستعانة بالمحكمين من أساتذة جامعيين، قصد بناء الاستبيان بما يلائم واشكالية الدراسة، فاشتملت الأسئلة على قسمين: قسم يتعلق بالمعلومات الأولية عن المؤسسة محل الدراسة، من شكل قانوني وعدد سنوات النشاط، واجراءات استخدام كشوفاتها البنكية وبلغ عددها 470 استمارة، وقسم من الأسئلة اشتمل على المعلومات المقدمة من طرف البنوك، والمحاسبين المعتمدين عن الوضعية المالية للمؤسسات.

التي تطلب قروضا بنكية، فاشتمت أسئلة الاستبيان بالدقة، وابتعدت عن الغموض، واشتملت على محاور الدراسة التطبيقية.

بعد الانتهاء من إخضاع الاستبيان لعملية التحكيم، وضع في اختبار أولي قصد معرفة مدى امكانية استجابته لمطالب البحث، وتغطيته لعناصر الدراسة، وقد تم حذف الأسئلة المكررة، والتي تحمل آراء مفتوحة عن موضوع التمويل، وكان الهدف هو تبسيطها لجميع أفراد العينة، لكسب الوقت والإجابة بشكل دقيق على اسئلة الاستبيان.

2.2. المصادر الثانوية: تم الاستعانة بمصادر متنوعة، اشتملت على الكتب المتخصصة، وأطروحات الدكتوراه، والبحوث والمجلات العلمية المنشورة، كما تم استخدام بعض المواقع الالكترونية لإثراء الجانب النظري والتطبيقي.

ثانيا: مجتمع الدراسة: أو المجتمع الاحصائي المدروس، لمعرفة خصائصه، أو هو مجموعة الوحدات المشتركة في الصفة الأساسية التي تهتم بالبحث، حيث يتمثل مجتمع الدراسة في توثيق معلومات خاصة ب:

1.مدراء ومسؤولي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية (أو ممثلين عنهم كالمحاسبين المعتمدين)، وتم استجوابهم لمعرفة مدى فعالية الإجراءات البنكية في منح التمويل الذي يناسب احتياجات المؤسسة، ويغطي تكاليفها من خلال الكشف عن مواطن التقصير في الاستجابة لطلبات التمويل، بهدف تحديد أثر وفعالية الإجراءات البنكية لإدارة أنواع محددة من التمويل لفائدة انواع محددة من المؤسسات.

2.موظفي البنوك العمومية والخاصة، بصيغة مكتملة للبحث، وذلك لمعرفة الاجراءات التي يتخذها البنك لحماية أصوله المالية، وكيفية التجاوب مع طلبات تمويل أنواع محددة من المؤسسات.

319 . راجع تقرير الوزير المكلف بالقطاع، على الموقع: فنظرا لندرة حالات إعلان الإفلاس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر فسوف تستبعد هذه الدراسة الجزائرية لن تهتم كثير بالوفورات الضريبية الناجمة عن اللجوء إلى الاستدانة PME كل المتغيرات التي تقيس مخاطر الإفلاس وتكلفة الإفلاس، كذلك نجد أن ، ويرتبط البعض PME مقارنة بالاعتماد على الرفع من رأس المال، لأنها في الأساس تعاني هذه المؤسسات لانعدام هذه الإمكانية لأسباب يرتبط بعضها بخصائص الأخر بخصائص الاقتصاد الجزائري. لذلك سوف نستبعد في الدراسة الحالية كل من الوفورات الضريبية والوفورات الضريبية البديلة الناجمة عن أعباء غير أعباء القروض، درجة التقلب في نتيجة الاستغلال، درجة التقلب في المبيعات، مخاطر الاستغلال

ولغرض القيام بالدراسة تم اختيار عينة عشوائية من مجتمع الدراسة، تنوعت بين المقابلة الشخصية مع مستخدمي البنوك العمومية والخاصة، وبين الاستثمارة المقدمة للمؤسسات وفي الجدول الموالي وصف لمجتمع الدراسة، وكذا ممثلي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

جدول رقم: (4-6): بيان بقوائم عدد المقابلات التي أجراها الباحث مع بعض مفردات العينة.

البيان	عدد الموظفين المستجوبين لدى البنوك		عدد ممثلي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	
	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %
عدد المقابلات الشخصية	35	21.47	120	80.53
عدد التسجيلات المستلمة	78	47.85	19	12.75
المجموع	163	100	149	100

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج المقابلة.

**ثالثا: عينة الدراسة:** تتمثل عينة الدراسة في الاستثمارات القابلة للتحليل الإحصائي من بين

مفردات عينة الدراسة، وهي محددة في الجدول الموالي:

جدول رقم: (5-6): بيان بقوائم عدد الاستثمارات المرسله والمستلمة لعينة الدراسة.

البيان	عدد أفراد عينة لدى البنوك		عدد أفراد عينة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	
	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %
عدد الاستثمارات المرسله	285	100%	439	100%
عدد الاستثمارات المستلمة	198	69.47	357	81.32
عدد الاستثمارات الملغية	12	4.21	52	11.84
عدد الاستثمارات المقبولة	186	65.26	305	69.47

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج فرز استثمارة الاستبيان.

**الفرع الثاني: حدود الدراسة:** تقع حدود هذا الجزء من الدراسة التطبيقية فيما يلي:

**أولاً: الحدود المكانية:** يحاول من خلالها الباحث الوقوف على واقع التمويل البنكي من خلال إجراء العديد من المقابلات الشخصية مع موظفي البنوك، وإطارات لدى المؤسسات في المعارض المختلفة، والكشف عن مواطن الصعوبات التي تعترض عملية التمويل.

**ثانياً: الحدود الزمانية:** تمت هذه الدراسة على مراحل وركزت الجهود على محاولة تصحيح أساليب التمويل البنكي بعد الاصلاحات الاقتصادية، ومدى تأثير القوانين الخاصة بتدعيم نمو المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، بين سنة 2004-2012.

**3. حدود الدراسة:** قمنا باستبعاد بعض متغيرات أنواع القروض الأخرى، كقرض المورد (الائتمان التجاري)، أو القرض بين المؤسسات، واكتفيت بقروض الاستغلال والاستثمار لأسباب تتعلق بطبيعة خصائص البيئة الاقتصادية الجزائرية، حيث يشترط الدفع بالسيولة لانعدام ظاهرة الائتمان في المعاملات التجارية، و هي ظاهرة مرتبطة بضعف الجهاز القضائي في ضمان حقوق المتعاقدين، و ذلك على الرغم

من أن هذا النوع من التمويل يعتبر منافس حقيقي للقروض البنكية في البلدان المتقدمة، حيث لوحظ لهذا المتغير تأثير كبيراً على نسبة القروض البنكية.

وقد استبعدنا كذلك متغير تصنيف المؤسسة في البورصة، على الرغم من ملاحظة تأثير هذا المتغير على نسبة الاقتراض، حتى لدى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الاقتصاديات المتقدمة، و التي تتمتع بوجود أسواق مالية منظمة و متطورة، على اعتبار أن لهذا المتغير دور في الاختيار البنكي فيما يتعلق بالتمويل، فالتصنيف في البورصة يفترض أنه يسهل أكثر للمؤسسات حتى الصغيرة منها للحصول على التمويل الذي يناسبها.

بينما استبعدنا متغير تكلفة الإقراض أو المعدل الظاهر لتكلفة الدين، لانعدام التبيان الكبير في معدلات الفائدة بين البنوك الجزائرية، حيث لا يمثل في غالب الأحيان هذا العامل أداة للمنافسة بين البنوك، وذلك لطبيعة التحديد الإداري لسعر الفائدة في الجزائر، الذي لا يخضع لقوانين العرض و الطلب، بالرغم من أهمية هذا العامل لدوره الكبير في البيئات المصرفية التي تتميز بالمنافسة بين مؤسسات الإقراض.

على ضوء ما تقدم فإننا نخلص إلى المتغيرات التي تضمنتها الدراسة الحالية و التي تم عرضها بالتحليل في هذا الفصل الأخير لقياس فعالية التمويل البنكي، و هي أربع متغيرات: عوامل طبيعة نشاط المؤسسة، طبيعة أهمية الضمانات المقدمة، المؤهلات العلمية والخبرة لتسهيل اجراءات التوطين البنكي، المدة المتراكمة للحصول على القرض.

### المطلب الخامس: أداة الدراسة وأدوات التحليل الاحصائي.

**الفرع الأول: أداة جمع البيانات:** لقد تم استخدام برنامج EXEL 2010 لجمع وتبويب بيانات الاستبيان، بالإضافة لاستخدامه في إخراج كافة الجداول والبيانات التي تضمنتها عبارات الاستبيان، في شكل تكرارات ونسب مئوية، مساعدة على التحليل. وقصد معالجة البيانات سيتم تقسيم الاستبيان إلى اربعة محاور مرتبة ترتيباً منطقياً في جزئين وتتمثل في:

**الجزء الأول:** الخصائص الشخصية ووظيفته لمفردات العينة محل الدراسة (نوع المؤسسة، الوظيفة، المؤهل العلمي، الخبرة)، واشتمل الجزء الثاني على محورين:

**المحور الأول** يشتمل على أسئلة خاصة بالبنوك المانحة للقروض وعبارات خاصة بملفات قروض بنكية مودعة لديها،

**المحور الثاني:** ويشتمل على أسئلة وعدد من العبارات خاصة بالقروض البنكية وحسابات مصرفية أودعتها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدى البنوك.

الجدول رقم: 6-6 ويوضح محاور الدراسة مقسمة على عدد من العبارات.



الرقم	المحور الذي تغطيه أسئلة الاستبيان	أرقام العبارات
01	عوامل الصلة الوثيقة بين البنك والعميل والخبرة الماضية والمؤهلات العلمية هي من تتحكم في قرار القرض ومحدد رئيسي لتكلفة قرار التمويل	7 - 1
02	أهمية الضمانات في تحديد نوع القروض المقدمة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة	14 - 8
03	تأثر درجة التمييز البنكي لمنح التمويل بخصوصية PME الجزائرية والقطاع الذي تنشط فيه	22-15

المصدر: من إعداد الباحث بناء على أسئلة الاستبيان.

كما تم الاستعانة بسلم لايكارت Likert الخماسي حيث يشكل إحدى طرق تقدير البيانات وحيدة العبارة ويبين وجود خمس امكانيات للإجابة على الأسئلة المطروحة، فكانت أهمية المردودية الاقتصادية، هيكلية الأموال الخاصة، حجم المؤسسة، ومعدل النمو عوامل محددة لقرار التمويل البنكي، وفق هذا السلم بدرجات مهم جدا، مهم ، محايد، ضعيف الأهمية، عديم الأهمية. وعلى المبحوث ضع علامة \* أمام الإجابة المناسبة حسب رأيه، وكانت درجات الخيارات المطروحة كما يلي:

- مهم جدا يعني: 5 درجات،
- مهم ويعني: 4 درجات،
- محايد ويعني: 3 درجات،
- ضعيف الأهمية ويعني: 2 درجتان،
- عديم الأهمية ويعني: 1 درجة.

**الفرع الثاني: أدوات التحليل الاحصائي:** استوجبت الدراسة استخدام برنامج الحزمة الاحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS 20، الذي يسمح بتحليل البيانات الخاصة بالدراسة، من خلال استخراج مقاييس الاحصاء الوصفي والمتمثلة في مقاييس النزعة المركزية، مقاييس التشتت، وحساب التكرارات، والنسب المئوية، وذلك بالاعتماد على العلاقات التالية:

1. **معامل الارتباط (PEARSON CORRELATION):** لتأكيد الصدق البياني، وصدق الاتساق الداخلي وإثبات أنه يقيس ما حدد لقياسه من شدة ارتباط متغيرين، كما يستخدم في تحديد طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.
2. **معامل الثبات:** الذي يقيس مدى استقرار المتغير القابل للقياس، وعدم تناقضه وذلك باستخدام معامل الثبات<sup>320</sup> 's Alpha Cronbach،
3. **التكرارات:** لمعرفة تكرار اختيار كل بديل من بدائل أسئلة الاستبيان،
4. **النسب المئوية:** لمعرفة الأهمية النسبية لاختيار كل بديل من البدائل المطروحة،

<sup>320</sup> . هو معامل مقياس أو مؤشر لثبات الاختبار (قدرة الاختبار ، الإستبانة ، الإستبيان)، تعتبر المصادقية والثبات من أهم الموضوعات التي فهم الباحثين من حيث تأثيرها البالغ في أهمية نتائج البحث وقدرته على تعميم النتائج. وترتبط المصادقية والثبات في الأسئلة المطروحة بالأدوات المستخدمة في البحث ومدى قدرتها على قياس المراد قياسه ومدى دقة القراءات المأخوذة من تلك الأدوات.

5. المتوسط الحسابي: للحصول على متوسط إجابات أفراد العينة، على أسئلة الاستبيان، أي القيمة الوسطية التي يعطيها أفراد مجتمع الدراسة لكل عبارة،
6. الانحراف المعياري: معرفة مدى التشتت المطلق بين أوساطها الحسابية،
7. اختبار التوزيع الطبيعي: وذلك باستخدام اختبار كو لمجروف، لتأكيد أن البيانات تتوزع طبيعياً أم لا،
8. اختبار T العينات المستقلة: لاختبار الفرق بين متوسطي عينتين مستقلتين،
9. اختبار T للعينة الوحيدة: ويشمل متوسط عبارات الاستثمار (إيجابية، سلبية محايدة)،
10. اختبار تحليل التباين الأحادي: لاختبار فرق متوسطات ثلاث عينات أكثر،
11. تحليل القيم المتطرفة Outliers: لتحديد المؤسسات ذات القيم المتطرفة، و التي من شأنها التأثير على نتائج التحليل الإحصائي للبيانات، قمنا بحساب معامل (Z) The Standard Normal Diviate لكل متغير من متغيرات الدراسة<sup>321</sup>.

### المطلب السادس: صدق أداة الدراسة (الاستبيان).

**الفرع الأول الصدق الظاهري:** وقد تم من خلاله تحكيم أسئلة الاستبيان من خلال آراء المحكمين لمعرفة مدى تطابق أسئلة الاستبيان مع محاور الدراسة الميدانية، وقد تم تلخيص جميع العبارات الواردة في الاستبيان لتكون واضحة الفهم ودقيقة المعنى بالاستعانة بأساتذة مختصين من ذوي الرتب العليا.

**الفرع الثاني: حدود واختبارات العينة:** إن هدف الدراسة التطبيقية المقترحة، هي الاطلاع على الهياكل التعاقدية الواضحة و الضمنية لمسائل مرتبطة بميزانية البنك، لإدارة مسائل مرتبطة بعدم تماثل المعلومات المقدمة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، لذلك سنقوم باختبارها ومعرفة قدرتها على تحسين شروط التمويل ليميز بالفعالية اللازمة، وفي أي معيار يمكن أن تتفق أو تتعارض مع بعضها وأهم الحدود المقترحة لهذا البحث:

1. وجود صلة وثيقة بين البنك والعميل، تستند إلى معلومات متبادلة، تمنح ثقة أكبر في حل مسألة عدم تماثل المعلومات وتسمح بتفعيل المؤسسة، ومنحها امتيازات الاستفادة من شروط القرض مهما كان نوعه حسب الهيكل التمويلي المناسب،
2. في إطار الاتفاق التعاقدى للقرض، وحدها الضمانات هي من تسمح بالحصول على ردود إيجابية من طرف البنك يمكن استخدامها كأساس للمقارنة،

<sup>321</sup> . حيث تعتبر بيانات المفردة متطرفة، ومن شأنها التأثير على سلامة التحليل، إذا كان معامل Z لأحد متغيرات هذه المفردة يقع خارج المدى +5/-5 . وقد بلغ عدد المؤسسات ذات القيم المتطرفة بناء على ذلك 12 مؤسسة، وقد تم استبعاد هذه المؤسسات من مجتمع الدراسة البالغ 439 مؤسسة، ليصبح بذلك عدد المؤسسات التي ستخضع للتحليل 305 مؤسسة.

3. البنك الذي يملك مؤهلات علمية (قاعدة معلومات وبيانات احصائية)، يستطيع تقدير الاخطار المحتملة لنشاط المؤسسة، ويستفيد من خبرته السابقة لاقتراح شروط تمويل تتناسب وحجم ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وتحمل ميزة تنافسية بين البنوك،

4. تحدد فعالية البنك في التمويل بناء على تكلفة الفروض، مستوى الضمانات، الفترة اللازمة للدراسة، التأهيل وعوامل نظامية تتعلق بإجراءات التحليل المالي لمستوى المردودية، والنمو، وهيكله الأصول وهي المحددات الأكثر فعالية في الاستخدام وتبين شروط التمويل لهذا النوع من المؤسسات.

ولاختبار هذه الفرضيات نبحث عن قياس **فعالية الإجراءات البنكية** لتحقيق شروط التمويل المقترح من طرف البنك لمجموعة من المؤسسات، فتساهم برفع العائد من جهة، وتوجيه الموارد المؤسسة بطريقة مثلى من جهة أخرى، ولهذا قمنا بتحليل هذه الشروط من ثلاثة أبعاد:

1. الموارد المالية المتاحة للبنك باستخدام مؤشرات الربحية: ROE, ROA،

2. تكلفة القروض المقدمة للمؤسسات،

3. حجم الضمانات التي تقدمها المؤسسات وأساليب التفاوض بشأنها.

وعليه لا يمكن استخدام أحد هذه الأبعاد بمعزل عن المتغيرات الأخرى (تحليل النسب المالية ونسب تكلفة التمويل، ومعدل اهتلاك القروض)، كما يتضمن البحث **التسهيلات التي يقدمها البنك** عند امتلاك الموارد المالية الكافية، واستخدام طريقة الترشيح العقلاني للتحكم في الموارد المالية طويلة الاجل، وعليه قمنا بإعداد التحليل لنوعين من الاختبارات المستقلة:

1. يتعلق الاختبار الأول بنتائج استخدام الموارد المالية للبنوك الجزائرية بطريقة فعّالة أم لا،

2. أساليب استخدام الضمانات المالية بطريقة تسهل على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الحصول على التمويل المناسب لهيكلتها المالية.

3. اختبار مدى تأثير الضمانات التي يطلبها البنك على قرار التمويل في الوقت المناسب.

4. اختبار الفترة الزمنية التي يستغرقها معالجة ملف قرض يتعلق بالاستغلال والاستثمار.

**المبحث الثالث: محاولة تقييم فعالية التمويل للبنوك الجزائرية عن طريق نتائج الاستبيان.**

تتميز الوضعية الحالية بنمو متزايد لحصة القطاع الخاص في الاقتصاد، في حين أنّ القطاع العام لا يزال يراوح مكانه، وإن كانت السلطات العمومية عازمة على المضي قدماً في عملية الخصخصة، مستثناة منها بعض المؤسسات العمومية كحالة خاصة، التي تعتبر استراتيجية (سوناطراك، وسونلغاز، وشركة النقل بالسكك الحديدية). أما القطاع المصرفي، فرغم عمليات الإصلاح التي شرع فيها، والتطهير المالي الذي استفاد منه، لا يزال يعاني من مشاكل على مستوى الملاءة المالية من جهة، وعدم القدرة على الاستجابة لمتطلبات اقتصاد السوق بما تعنيه من فعالية في تقديم الخدمات، وارتفاع المردودية.

ويبدو أن مستقبل المؤسسات الجزائرية، في ظل المنافسة المتزايدة بفعل انفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم، مرتبط أساساً بإمكانات تمويل النشاطات الاستغلالية والاستثمارية لهاته المؤسسات من قبل البنوك الجزائرية.

### المطلب الأول: نتائج التحليل الإحصائي لبيانات شروط التمويل.

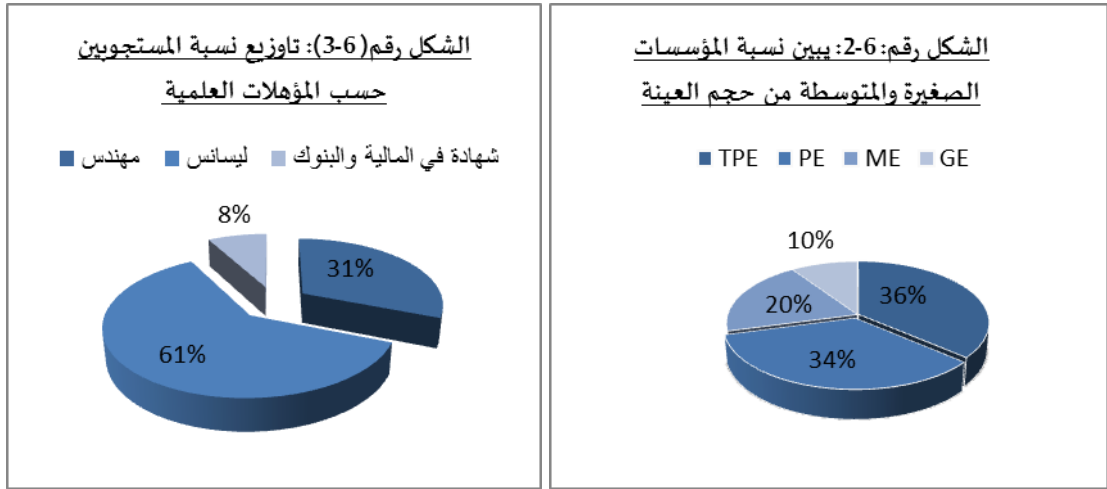
يهدف هذا المسح لفهم واقع العلاقات بين المؤسسات والبنوك في الجزائر، وهذا عن طريق التساؤل عن الخدمات الأساسية المقدمة من قبل البنوك لزيائنها (الوقت الضروري من أجل الحصول على دفتر الشيكات، والتحويل البنكي)، والإجراءات الإدارية لتقديم طلب قرض، والوقت المستغرق لدراسة ملفات القروض من قبل البنوك. وبالتالي محاولة تقييم الفعالية بشكل أولي من قبل المؤسسات تجاه البنوك التي تتعامل معها.

و عن نسبة الوساطة المصرفية فقد تم حسابها عن طريق نسبة قروض الاستغلال والاستثمار في تمويل نشاط المؤسسة.

### الفرع الأول: تحديد خصائص عينة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة.

في هذه الفقرة سنحاول معرفة الشكل القانوني للمؤسسات الممسوحة، وذلك بعد تمييزها من قبل البنك، وقد استبعدت الدراسة محددات أخرى تتعلق بالأقدمية في النشاط، وعدد المستخدمين، (الصعوبة وتداخل وحدات القياس)، واقتصرت فقط على القطاع الاقتصادي الذي تنشط فيه، وكذا التوطن البنكي، بمعنى البنوك التي تتعامل معها المؤسسات وتملك حسابات لديها.

أولاً: تحليل خصائص العينة حسب متغير النوع: بلغت نسبة مشاركة المؤسسات المصغرة من العينة الممسوحة نسبة 36%، مقارنة بنسبة المؤسسات الصغيرة 34 %، ويرجع السبب في ذلك إلى تحول فئة كبيرة من الشباب إلى إنشاء مشاريع خاصة مصغرة، بعد تسهيل الحصول على الملف من مكاتب خاصة بالمحاسبة، بعد تقديم الدعم التقني والمالي من السلطات العمومية عن طريق مصادر وأجهزة مختلفة لتمويل المشروعات، بينما ارتبطت النسبة المتبقية بفئة إطارات البنك المكلفة بملفات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أين نجد توجه عدد كبير من العينة إلى تخصص المالية والبنوك، و تحقيق فرصة أكبر للعمل كإطارات بنكية، ويوضح الشكل الموالي نسبة توزيع المستجوبين على مفردات العينة.



**ثانياً: تحليل خصائص أفراد العينة حسب المؤهلات العلمية:** باعتبار أن الاستبيان كان موجها لفئات محددة من إدارات بنكية، ومسؤولي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنني آثرت استبعاد المؤهلات العلمية الأخرى من الدراسة، والتي لا يمكن تفسيرها لتغطية المجتمع الاحصائي الذي يتميز بالتنوع الكبير من حاملي الشهادات الجامعية والمهنية وكانت النسبة الأعلى 61% من حملة شهادة الليسانس، وتعتبر النتائج منطقية بالنظر إلى تعدد مهام مسير القرض الذي يجب أن يتوفر فيه الحد الأدنى لاستقبال ملفات القروض ومعالجتها.

**ثالثاً: تحليل خصائص العينة حسب الخبرة المهنية:** باعتبار أن سنوات الخبرة المهنية متباينة بالنسبة لمفردات العينة، فقد تم تقسيمها لخمس فئات تتشكل كل واحدة منها بخمس سنوات، وعموما كانت النسب المشاركة تتراوح ما بين 35.9% من سنة إلى خمس سنوات، 24.36% من خمس إلى عشر سنوات، 17.95% من عشر إلى خمسة عشر سنة، 16.67% الفئة من خمسة عشر إلى عشرين سنة، بينما بلغت 05.13% للفئة الأخيرة أكبر من عشرين سنة، حيث كانت النسبة الأعلى للفئة ذات الخبرة المهنية الأقل (أقل من 10 سنوات)، مما يعتبر عاملا حاسما في أعمار المستجوبين، مما يفيد بأن غالبية اللذين استفادوا من مشاريع لإنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة، أو إدارات البنوك هم من فئة الشباب الذين تقل أعمارهم عن أربعين سنة.

#### الفرع الثاني: معيار الشكل القانوني للمؤسسة.

حسب الشكل القانوني للمؤسسات<sup>322</sup>، معظم المؤسسات المسموحة يتمركز في القطاع الخاص الذي يأخذ شكل شركة المساهمة المحدودة والتوصية المحدودة.

ومن المهم الإشارة إلى زيادة تعقد شروط القرض المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع ارتفاع المخاطر المتعلقة بنظام سير المشروع، وقدرته على استرداد الأموال خاصة قصيرة الأجل، إن جمع المعلومات الميدانية من الاستمارة حول طبيعة المؤسسات المعنية بالتمويل، من طرف البنوك الجزائرية السابقة، يقدم صورة شاملة حول اشكالية الدراسة موجودة في الجدول:

**الجدول رقم: 6-7. الطبيعة القانونية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة الموطنة لدى 7 بنوك جزائرية .**

مهما: مؤسسات خاصة		مؤسسات مصغرة، صغيرة ومتوسطة		الطبيعة القانونية للمؤسسة
النسبة	العدد	النسبة	العدد	

<sup>322</sup> . راجع الشكل القانوني للمؤسسات محل الدراسة في نهاية الفصل الأول، ص. ص 30-34 من الأطروحة.

شركة من نوع: SARL	106	%34.6	53	%19.4
شركة من نوع: SPA	69	%22.5	87	%32.3
شركة من نوع: EURL	38	%12.3	26	%9.7
شركة من نوع: SNC	12	% 4.1	9	%3.2
شركة من نوع: شخص طبيعي	34	%11.2	43	%16.1
شركة من نوع: EPIC	42	%13.7	43	%16.1
شركة من نوع: Coopérative Agricole EAI/EAC	4	%1.5	9	%3.2
المجموع الكلي للمؤسسات	305	%100	270	%100

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة المقدمة.

### الفرع الثالث: قطاع النشاط الاقتصادي للمؤسسة<sup>323</sup>.

تغطي العينة معظم القطاعات الاقتصادية، ويعطي التقسيم عبر القطاع الأرقام التالية :

- 32,5 % في قطاع الصناعة المنتجة والحرف؛
- 36,5 % في قطاع الخدمات، والنقل، والاتصالات؛
- 31% في قطاع الأشغال العمومية والبناء.

### الفرع الرابع: التوطين البنكي للعمليات المالية.

وعن سؤال حول وقوع اختياركم على بنك أو وكالة بنكية دون سواها، فإن غالبية المؤسسات الممسوحة (95%) لديها حسابات في البنوك العمومية الأربعة. حيث يحوز البنك الوطني الجزائري 25% من المؤسسات،

أما البنوك الثلاث المتبقية (بنك الجزائر الخارجي، وبنك التنمية المحلية، والقرض الشعبي الجزائري) فتحتل نفس المرتبة مع حصص تقدر بـ 16%.

أما باقي المؤسسات، فتتركز في البنك الخليج الخاص بنسبة تقدر بحوالي 3% (\*)

تتعدد أسباب اختيار البنك من مؤسسة إلى أخرى. 46% من المؤسسات صرحت بأنها لم تختار البنك الذي تتعامل معه، وهنا يجب الحصول على المزيد من المعلومات لتوضيح هذه الظاهرة، في بادئ الأمر، يمكن أن نفسر هذه الحالة، بدرجة المركزية التي كان تميز الاقتصاد الوطني في فترة طويلة نسبيا، حيث كانت البنوك العمومية تتميز بالتخصص وبالتالي فإن المؤسسات العمومية يتم توطينها حسب طبيعة نشاطها في البنك الذي يرافقها، 27% منها تم إنشاؤها عادة الاستقلال، أما المؤسسات التابعة لنفس الفئة (19%) فقد تم توطينها على أساس القرب الجغرافي. أما المؤسسات المتبقية (54%)، فهي حرة في

<sup>323</sup> مؤسسة عمومية ذات طابع تجاري : EPIC، شركة ذات الشخص الوحيد : EURL، شركة ذات المسؤولية المحدودة : SARL. شركة مساهمة : SPA، شركة تضامن : SNC، وصناعي

تم إجراء هذا المسح في نهاية سنة 2004 وبداية سنة 2010، وهذا قبل أن تصدر اللجنة المصرفية قرارها بإعادة ترتيب عدد البنوك<sup>(\*)</sup> الخاصة وتقييم مدى فعاليتها في التمويل.

اختيار البنك الذي تتعامل معه. والذي دفعها لاختيار هذا البنك من دونه يعود إلى الاعتبارات الشخصية في 12,5 % من المؤسسات، في حين أن 41,3 % من المؤسسات دفعتها سمعة البنك إلى اختياره. وتعطينا الإجابات حول الاختيار بين الاسم التجاري للبنك أو الوكالة، هو أن الوكالة يتم اختيارها تلقائياً بفعل قربها الجغرافي، أما فيما يخص البنك، فإن 67% من المؤسسات المستجوبة صرحت أن نوعية الخدمات وسمعة البنك هي التي دفعتها لاختياره.

### المطلب الثاني: اختبار التوزيع الطبيعي لعينة الدراسة.

قمنا في هذه المرحلة باختبار نموذج الدراسة، حيث تم اختبار مدى توافر افتراضات التحليل الإحصائي باستخدام أسلوب تحليل الانحدار لنموذج الدراسة الحالية، حيث تتمثل هذه الافتراضات فيما يلي:

- افتراض الخطية بين المتغيرات المستقلة و التابعة Linearity.
- استقلالية المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض Multicollinearity.
- استقلالية الأخطاء وعدم وجود ارتباط ذاتي بينها Autocorrelation.
- اعتدالية توزيع الأخطاء وفق دالة التوزيع الطبيعي Normality of Errors.

### الفرع الأول: اختبار خطية المتغيرات.

يمكن التأكد من توافر شرط الخطية للمتغيرات التي يتضمنها نموذج الانحدار بطريقتين الأولى أن يكون الخطأ المعياري Standard Error لثابت Constant دالة الانحدار، وميل Slopes متغيرات نموذج الانحدار لا تساوي الصفر، أما الطريقة الثانية فتتمثل في اختبار T فإذا كانت قيمة اختبار T ذات دلالة إحصائية للمتغيرات التي يتضمنها نموذج الانحدار كان ذلك دليلاً على توافر شرط الخطية لهذه المتغيرات، كذلك يمكن الاستدلال على عدم توافر شرط الخطية إذا كان كل من معامل التحديد  $R^2$  و مجموع مربعات الانحدار Regression Sum Of Squares يساوي الصفر، وبمراجعة نتائج تحليل الانحدار لنموذج الدراسة، أشارت تلك النتائج إلى توافر شرط الخطية للمتغيرات التي تضمنتها معادلة الانحدار، حيث كانت قيمة اختبار T ذات دلالة إحصائية، كذلك لم يكن ثابت معادلة الانحدار، أو ميل المتغيرات المستقلة التي تتضمنها معادلة انحدار نموذج الدراسة مساوياً للصفر.

### الفرع الثاني: اختبار استقلالية الأخطاء.

إن وجود الارتباط الذاتي Autocorrelation من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض الأخطاء المعيارية والذي يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة T المحسوبة لمعاملات الانحدار، بالإضافة إلى جعل معامل التحديد متحيزاً لأعلى، ويعتبر اختبار Durbin-Watson أكثر الأدوات شيوعاً للوقوف على وجود الارتباط الذاتي بين البواقي Résiduels.

وقد قمنا هنا بحساب قيمة اختبار Durbin-Watson لمتغيرات الدراسة لكل مؤشر من مؤشرات قياس القروض المستخدمة في التمويل، حيث بلغ معامل هذا الاختبار للمؤشر الأول (معدل قرض الاستغلال) 1.85 في حين بلغ للمؤشر الثاني (معدل قروض الاستثمار)، بينما بلغ 1.90 للمؤشر الثالث (معدل الاقتراض الفاكثوريته)، و بالكشف في جدول Durbin-Watson عن الحد الأدنى و الأعلى لمعامل هذا الاختبار عند 08 ( عدد متغيرات محاور المستقلة) و 50 درجات حرية الخطأ، وبمستوى معنوية 5%، وجد أن الحد الأدنى يساوي 1.04% بينما بلغ الحد الأعلى 1.19%، و بالتالي فإن المعامل كان اقل من 2 واكبر من الحد الأعلى المستخرج من الجدول، وعليه فإن ذلك يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

### الفرع الثالث: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية:

يرى البعض أنه يجب دراسة توزيع الأخطاء، هل تتوزع توزيعاً معتدلاً أم لا، ويتم ذلك بحساب الأخطاء المعيارية، حيث يجب أن تنحصر بين  $\pm 3$ ، وما يزيد عن ذلك أو يقل يطلق عليه الأخطاء المتطرفة Outliers، وكلما اقتربت الأخطاء المعيارية من الصفر وانعدمت الأخطاء الشاذة، كان ذلك مؤشر جيداً على اعتدالية الأخطاء.

**بالنسبة للمؤشر الأول:** (معالجة ملفات قروض خاصة بالاستغلال)، كشفت النتائج عن عدم وجود أي مشاهدة خارج حدود التوزيع المعتدل، سواء تعلق الأمر بنوع المؤسسات المصغرة، أو الصغيرة أو حتى المتوسطة منها، في حين بلغ عدد المشاهدات: 12 مشاهدة خارج التوزيع من إجمالي عدد المشاهدات البالغ 290 مشاهدة، وهي نسبة ضئيلة لا تتعدى 4.13% من إجمالي المشاهدات ولا تؤثر على سلامة التحليل باعتبار أنها اقل من الحد الأدنى الذي هو في حدود 10% من إجمالي المشاهدات.

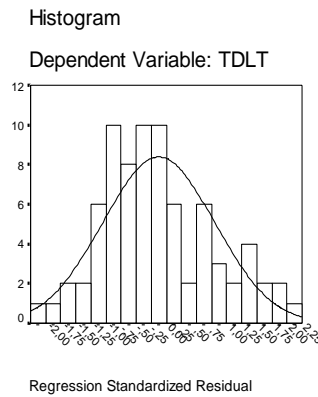
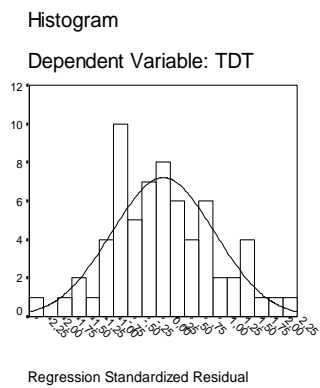
**أما بالنسبة للمؤشر الثاني:** (معالجة ملفات قروض خاصة بالاستثمار) كشفت النتائج عن عدم وجود أي مشاهدات خارج حدود التوزيع المعتدل، وذلك بالنسبة لجميع أصناف المؤسسات، بينما أظهر المدرج التكراري وجود 13 مشاهدة خارج حدود المنحنى المعتدل من إجمالي عدد المشاهدات 305 مشاهدة، وتمثل هذه المشاهدات نسبة ضئيلة لا تتعدى 10%، من إجمالي المشاهدات ولا تؤثر على سلامة إعتدالية توزيع الأخطاء المعيارية للمتغير.

**الشكل 6-4: المدرج التكراري لتوزيع الأخطاء**

**لقروض الاستغلال. الشكل رقم 6-5: المدرج التكراري لتوزيع الأخطاء لقروض الاستثمار.**



		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	F	Signification
crédit	Inter-groupes	,088	1	,088	,310	,578
	Intra-groupes	86,095	303	,284		
	Total	86,184	304			
duré d'attente de chèque bancaire	Inter-groupes	5,044	1	5,044	5,847	,016
	Intra-groupes	261,401	303	,863		
	Total	266,446	304			
duré d'attente de crédit exp bancaire	Inter-groupes	4,332	1	4,332	4,550	,034
	Intra-groupes	288,507	303	,952		
	Total	292,839	304			
duré d'attente de crédit inv bancaire	Inter-groupes	1,658	1	1,658	1,902	,169
	Intra-groupes	264,080	303	,872		
	Total	265,738	304			
difficulté de financement	Inter-groupes	,302	1	,302	1,309	,254



الجدول رقم: 8-6: بين نتائج تحليل واختبار متغيرات العينة وفق نظام ANOVA.

GENRE D ENTREPRISE	Intra-groupes	70,025	303	,231		
	Total	70,328	304			
	Inter-groupes	4,840	1	4,840	5,804	,017
	Intra-groupes	252,714	303	,834		
	Total	257,554	304			

Source : Test ANOVA Distribution 1 Factor SPSS20

يتبين من خلال بيانات الجدول، أن المحددات الرئيسية لفعالية التمويل تظهر من خلال نوعية القرض المتحصل عليه، فترة الحصول على الموافقة البنكية، ونوع المؤسسة التي يركز عليها البنك في قرار التمويل، وأظهرت النتائج نسبة 0.578 باستخدام اختبار ANOVA من صدق البيانات، تليها متغيرة الصعوبات المالية بنسبة 0.254، وكان لقرض الاستغلال النصيب الأدنى من عدد المشاهدات مقارنة بقروض الاستثمار التي تتطلب مدة أطول لاستلامها، الأمر الذي يشكل عائقا أمام تلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

### المطلب الثالث: التحليل الاحصائي لمحاور عبارات الاستبيان.

ترى البنوك أن تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يتميز بدرجة عالية من الخطورة ولا سيما أن معدلات فشل المشروعات الصغيرة، وهي في الفترة الجنينية كبير، و يستوجب على البنك القيام بدراسات معمقة حول المردودية الاقتصادية والمالية للسنوات الثلاثة الأولى والتأكد من صحة المعلومات المقدمة، وتأخذ بعين الاعتبار العوامل الموضوعية التي تتعلق بجدوى المشروع و المردودية المحتملة، وعوامل أخرى تأخذ بعين الاعتبار كفاءة صاحب المشروع، و أخطار تقلبات السوق على المنشأة ... إلخ.

وفي حالة المشروعات القائمة، تأخذ البنوك بالمركز المالي للمنشأة و نواتج الثلاث سنوات السابقة، لكن العديد من المؤسسات طالبي التمويل لا يصرحون برقم الأعمال خوفا من الضرائب، وهذا ما يؤدي لعدم صحة المعلومات سابقا حول الأرباح و التي تعتمد عليها البنوك في ما بين طرفي التعامل .Asymétrie d'information

إن التحليل المالي للمشروع عن طريق البيانات الأولية، المحصل عليها من طرف موظفي البنك يشكّل مصدرا لعدم تماثل المعلومات، فلا يمكنه اعتماد أساليب أخرى في توجيه سياسة التمويل، وتجدر الإشارة أن صندوق النقد الدولي سنة: 2013<sup>324</sup>، قد أشار في تقرير له أن الأنظمة المصرفية، في بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا تضع شروط و مبادئ تعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للمشاكل المالية، وأكد التقرير أيضا أن تمويل المؤسساتي محدود و تستفيد منه المؤسسات الكبرى بالدرجة الأولى، أما المشاريع الصغيرة و الحرفية فتبقى بعيدة عن متطلبات التعامل الرسمي.

<sup>324</sup> . Mr. Zeidane (head and others), **Algeria Report** Article 4, Consultation, International Monetary Fund ; Publication Services, 700 19th Street, N.W. Washington, D.C. 1432, , 2013 Internet: <http://www.imf.org>

كما يعاني أغلب مسيري المؤسسات الحاملين للمشاريع صعوبة في توفير شروط البنك يأتي في مقدمتها المبدأ الأساسي ألا وهو حجم الأموال الخاصة الذي يجب أن يساوي أو يفوق % 10 أو 50 % من إجمالي الخصوم في الميزانية حسب الحالات.

يهدف التحقق من صدق الاتساق الداخلي لعبارات الاستبيان، قام الباحث بحساب الاتساق الداخلي للاستبيان للعينة، بعد حساب معامل الارتباط لبيرسون، لكل عبارة مع المحور الذي تنتمي إليه، ومع جميع عبارات الاستبيان، حيث تأخذ قيمة R الجدولية عند مستوى الدلالة: 0.05، ودرجة حرية 28، القيمة 0.361، وعليه يمكن استخراج الجداول الخاصة بالاتساق الداخلي للبيانات.

#### الفرع الأول: تحليل المحور الأول: محددات الفعالية مرتبطة بالتكاليف و الضمانات.

بالنظر إلى أهمية القرض المصرفي كمصدر تمويلي خارجي نجد أن عنصر التكلفة يعتبر أخطر تلك العناصر المتداخلة فيما بينها و المؤثرة في محدودية التمويل بهذه القروض و ذلك فضلا عن عنصر الضمانات.

أولاً: تحليل تكلفة القرض البنكي: ففي ما يتعلق بالتكلفة المتضمنة لسعر الفائدة و عناصر أخرى و التي تتميز بالارتفاع، فقد أضحت تشكل عائقاً أمام تطور المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تحد من التمويل بهذه القروض بالحجم المطلوب و الشروط الملائمة.

و الملاحظ أن البنوك التجارية في الجزائر، تستخدم سياسة صارمة فيما يتعلق بالفوائد بما يضمن لها تحقيق أرباحا معتبرة من خلال الفروقات بين فوائد المودعين و فوائد المقرضين، دون أن تساهم في تفعيل و توسيع إنشاء المؤسسات خاصة الصغيرة و المتوسطة منها، وهو ما يبرره تكلفة القروض والمداخيل المحققة من التمويل البنكي، نشير إلى ذلك الارتفاع القوي في أسعار الفائدة الذي حصل في النصف الأول من عشرية التسعينات، أين تجاوز سعر الفائدة الـ 20%، نتيجة لارتفاع معدل التضخم خلال تلك الفترة حيث بلغ حوالي 30% و الذي انخفض تدريجياً ليصبح سعر الفائدة موجبا ويصل إلى 1% في السداسي الثاني من سنة 2013. و ذلك في إطار الإصلاحات الاقتصادية و البحث عن توازنات الاقتصاد الكلي و اتخاذ إجراءات تصحيحية و تطبيق سياسات نقدية صارمة قصد التحكم في التضخم.

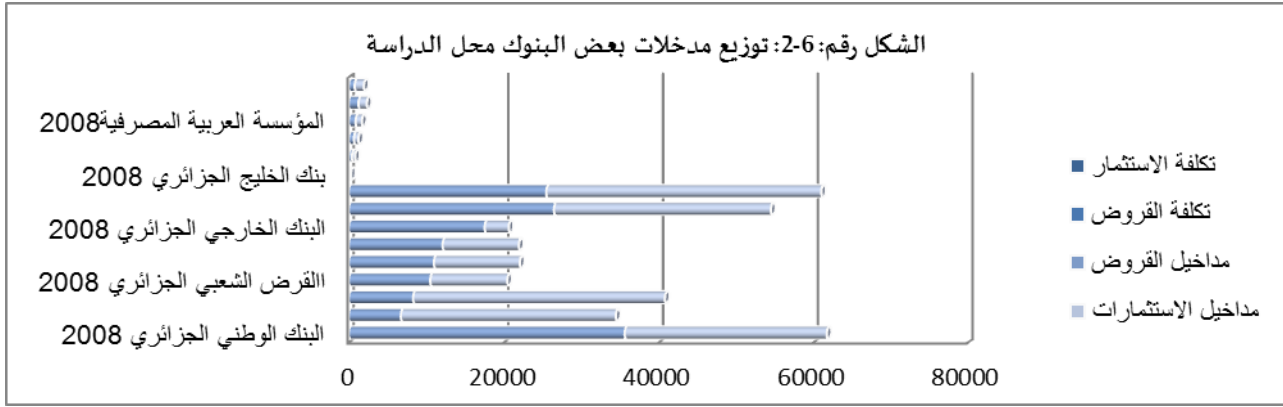
الجدول رقم 6-9: درجة ارتباط عبارات تكلفة القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل

الرقم	عبارات المحور الأول	الاتساق مع المحور	الاتساق مع الدرجة الكلية
01	يعمل البنك على تطبيق سياسة صارمة في تحديد معدل الفائدة من خلال دراسة وتقييم السوق النقدية والمالية.	0.5759	0.6524
02	يعمل البنك على ضبط التكاليف من خلال التقييم الموضوعي للميزانية وأداء الأفراد.	0.4872	0.7321
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة للسوق فيما بين البنوك على تحرير معدلات الفائدة المدينة.	0.6357	0.7142

0.68971	0.58912	تقوم البنوك في الجزائر بوضع برامج تدريبية تتعلق بتكوين الموظفين على استخدام تكنولوجيايات الاتصال واكتساب مهارات في مجال منح القروض.	04
0.45867	0.6327	تقوم البنوك بمقارنة النتائج المحققة للسنوات الأولى للنشاط لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتعتمد على النسب المالية في قبول ملفات القروض	05
0.73258	0.51397	تقوم البنوك بنشر الميزانيات النهائية والنتائج المحققة بشكل دوري ومستمر لفائدة المتعاملين الاقتصاديين والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص	06
0.63812	0.42035	يستغرق البنك مدة معتبرة لدراسة ملفات القروض مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.	07

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20. عند درجة حرية: 0.05.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن معامل ارتباط كل عبارة مع محورها أنه محصور بين: (0.42-0.63) وكذلك لكل عبارة مع الدرجة الكلية لمقياس الاستبيان، حيث يتراوح معامل الارتباط بين: (0.45-0.73)، وهو مؤشر جيد عند درجة حرية: 0.05، وهذا يعني أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية.



المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة والملحق رقم: 07/2 وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20

ومن خلال الشكل الذي يبين درجة ارتباط تكلفة القروض بالفعالية المالية للبنك من خلال ما حققته البنوك، من مداخيل تتعلق بالاستثمار وقروض الاستغلال، حيث حقق بنك BDL أكبر نسبة نمو في المداخيل تقدر ب 0.8434 مقارنة بتكلفة القروض المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خلال ثلاث سنوات الدراسة: 2008-2010.

لكن الملاحظ أن البنوك التجارية في الجزائر بالرغم من اجراءات رفع رأسمالها<sup>325</sup>، لم تكن مجهزة بعد للاستمرار بالقيام بإجراءات تخفيض سعر الفائدة، و مسايرة التطورات التي تعيشها البنوك في الدول المتقدمة، أين لازالت البنوك في الجزائر قاصرة على ممارسة الوظيفة التقليدية، المتضمنة لمفهوم الاقتراض لأجل الإقراض، بما يعني القيام فقط بدور الوسيط بين المقترضين والمقرضين للأموال، و هو

325 . سعيا لتعزيز الصلابة المالية للمنشآت المالية العاملة في الجزائر و حماية المودعين أصدر مجلس النقد و القرض في 23 ديسمبر 2008 قانون تعديل الحد الأدنى لرأسمال البنوك و المؤسسات المالية العاملة في الجزائر. حيث يتغير الحد الأدنى لرأسمال البنوك و فروع البنوك الأجنبية من 2.5 مليار دج. إلى 10 مليار دج. و بالنسبة للمؤسسات المالية و الفروع الأجنبية للمؤسسات المالية الأجنبية من 500 مليون دج. إلى 3.5 مليار دج. و حددت فترة عام 12 شهر للتأقلم مع هذه اللوائح.

ما يشكل عائقا كبيرا أمام إنشاء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و تطوير مثيلاتها من المؤسسات القائمة.

ثانيا: تحليل مصفوفة معاملات الارتباط: قمنا في هذه الخطوة بحساب مصفوفة معاملات الارتباط، لمتغيرات الدراسة، حيث نعتقد أن العلاقة بين متغيرين مستقلين توجد إذا كان معامل الارتباط بينهما يبلغ 0.8 أو أكثر، بينما يرى البعض الآخر أن وجود علاقة ارتباط قوية تكون مفسرة بين متغيرين مستقلين، إذا كان معامل الارتباط بينهما يبلغ 0.7، و نميل هنا إلى الرأي الأخير، إذ أن وجود علاقة ارتباط بين متغيرين يبلغ 0.7 يعني أن أيا من هذين المتغيرين يفسر نسبة 49% من المتغير في المتغير الآخر، وهي نسبة نعتقد أنها مرتفعة.

وقد كشفت مصفوفة معاملات الارتباط، عن وجود علاقة ارتباط قوية - ازدواج خطي- بين بعض المتغيرات المستقلة، إذ تبين أن متغير نوع المؤسسة الصغيرة يرتبط - أكثر من غيره من متغيرات نوعية القطاع الاقتصادي الذي تنشط فيه- بعدد من المتغيرات المستقلة، فقد كشفت مصفوفة معاملات الارتباط عن وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية، بين متغير نوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة و معدل قروض الاستغلال، حيث بلغ 0.98، كذلك فقد بلغ معامل الارتباط 0.79 بين متغير نوع المؤسسات المتوسطة، ومعدل قروض الاستثمار، لذلك نفضل استبعاد متغير تكلفة التمويل ونكتفي بربطه بشروط الإدارة البنكية و تحقيقها لمؤشرات الربحية من سنة لأخرى (أنظر الجدول 6-5).

كذلك كشفت مصفوفة معاملات الارتباط عن وجود علاقة ارتباط قوية بين متغير قطاع الأشغال العمومية والبناء، و معدل طلب الاقتراض طويل الأجل(قروض الاستثمار)، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما 0.85. كذلك كشفت مصفوفة معاملات الارتباط عن وجود علاقة ارتباط قوية بين متغير المؤسسة المصغرة ومعدل قروض الاستغلال، و معدل الاقتراض الإجمالي، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما 0.959، كما يظهر في الجدول الموالي:

جدول رقم: 6-10: درجة تشتت متغيرات المدة الزمنية ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

	المدة المستغرقة لتحصيل شيك بنكي		المدة المستغرقة لتحصي لقرض استغلال بنكي		المدة المستغرقة لتحصيل قرض بنكي	
	التركرار	%	التركرار	%	التركرار	%
المتوسط الحسابي TPE	131	1.8244	131	2.2519	131	2.1298
الانحراف المعياري	131	1.0036	131	0.8712	131	0.9599
الخطأ العشوائي	131	0.0876	131	0.0761	131	0.0838
المتوسط الحسابي PE	73	2.0548	73	2.7123	73	1.6947
الانحراف المعياري	73	0.8315	73	0.8412	73	0.9647
الخطأ العشوائي	73	0.0973	73	0.0984	73	0.1129
المتوسط الحسابي ME	92	2.3261	92	2.7391	92	2.1848

0.9009	92	0.9930	92	0.8400	92	الانحراف المعياري الخطأ العشوائي
0.0939	92	0.1035	92	0.0875	92	
3.7778	9	3.3333	9	2.2222	9	المتوسط الحسابي GE الانحراف المعياري الخطأ العشوائي
0.8660	9	0.7071	9	0.9718	9	
0.4937	9	0.2357	9	0.3239	9	

المصدر: مخرجات برنامج: spss20 TPE: مؤسسات مصغرة، PE: مؤسسات صغيرة، ME: مؤسسات متوسطة،

GE: مؤسسات كبيرة.

**ثالثاً: أما عن عنصر الضمانات،** فقد أظهرت نتائج معامل الارتباط المتعدد نسب قوية وحجم القروض المقدمة لكل نوع من أنواع المؤسسات محل الدراسة، حيث بلغ معامل الارتباط 0.433 بينما يشير معامل التحديد  $R^2$  إلى نسبة: 18.74%، مما يفسر الأثر الإيجابي للضمانات على نوع القروض، فنجد أن البنوك ولاعتبارات متعلقة بضعف الوضعية المالية للمشروعات و صعوبة تحليل توازنها المالي، متحفظة في تقديم مساعدتها لهذه المؤسسات حيث تطلب منها تقديم عددا من الضمانات القوية التي تعتبر كوسيلة ائتمانية بالنسبة للبنوك، حيث يمكن التمييز بين كل من الضمانات العينية لبعض الأشكال من القروض و الضمانات الشخصية حينما تتطلبها الصيغة القانونية و/أو الحالية المالية للمشروع، كما قد تكون هذه الضمانات المطلوبة ضمانات عقارية.

فهذه الضمانات بمختلف أنواعها لحد كبير لا تكون في متناول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ذات القدرات المحدودة، حيث أن البنوك المانحة للقروض في الجزائر عادة ما تشترط ضمانات على القروض تتجاوز نسبة 150% من مبلغ القرض و هذا ما يؤدي إلى زيادة محدودية التمويل بالقروض المصرفية، و يشكل عائقاً أمام أية مبادرات لإنشاء مؤسسات صغيرة و متوسطة أو توسيع و تجديد نشاط مشروعات قائمة، كما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم: 6-11: درجة تشتت متغيرات المدة الزمنية ونوع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.

أهمية الضمانات البنكية لاتفاقية القرض	أهمية المردودية المالية لاتفاقية القرض		المدة المستغرقة لتحصيل قرض استثمار بنكي	
	%	التكرار	%	التكرار
131	2.1298	131	3.7328	131
131	1.42179	131	1.20144	131
131	0.12412	131	0.10497	131
73	3.6575	73	3.3562	73
73	1.56542	73	1.21758	73
73	0.18322	73	0.14251	73
92	3.7935	92	3.1413	92

1.18696	92	1.09526	92	1.46414	92	الانحراف المعياري ME
0.12375	92	0.11419	92	0.15256	92	الخطأ العشوائي ME
3.1111	9	2.7778	9	3.7778	9	المتوسط الحسابي GE
1.45297	9	1.20158	9	1.48137	9	الانحراف المعياري GE
0.48432	9	0.40062	9	0.49379	9	الخطأ العشوائي GE

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20. عند درجة حرية: 0.05.

**الفرع الثاني: تحليل المحور الثاني: محددات الفعالية مرتبطة بتسيير ملفات قروض استغلال.**

يوضح الجدول الموالي نتائج الفترة المرتبطة بتجميع ملف قرض يتعلق بالاستغلال.

الجدول رقم: 6-12: يوضح الوقت المستغرق من طرف المؤسسة من أجل تجميع وثائق الطلب على قرض استغلال (بالأيام).

العدد	المتوسط	نوع المؤسسة
129	43.45	مؤسسة مصغرة
57	35.36	مؤسسة صغيرة
92	29.38	مؤسسة متوسطة
12	25.36	مؤسسة كبيرة
290	33.04	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS20.

إن الهدف المعلن من إنجاز هذا المسح هو في طبيعة الحال قياس درجة البيروقراطية في المنظومة المصرفية الجزائرية، ونوعية الاتصال الذي تقوم به البنوك الجزائرية مع زبائنهم. وكان الهدف هو عزل الأسباب النظامية عن تلك المتعلقة بعمل إدارة البنوك بحد ذاته.

**أولاً: عبارات العامل الزمني:** في المجموعة الأولى من الأسئلة طلب من المؤسسات، إعطاء تقدير أولي للوقت الذي تقضيه لجمع الوثائق الضرورية لملف طلب القرض، سواء تعلق الأمر بقرض استثمار أو قرض استغلال، هذا الوقت يسمح بقياس درجة التشجيع الذي يمارسه محيط المؤسسة، في مساعدتها على القيام بنشاط الاستثمار لإنتاج السلع والخدمات، وتعتبر البنوك أحد الفاعلين الأساسيين في هذا المحيط، ويتمثل دور البنوك في إعلام زبائنهم بشكل جيد عن الكيفية المثلى لجمع الوثائق اللازمة في مدد معقولة.

**ثانياً: عبارات الوقت المخصص لجمع وثائق ملف طلب القرض.** تختلف المدة التي تقضيها المؤسسة لتجميع الوثائق اللازمة لملف طلب قرض الاستغلال من بنك إلى آخر. فهو يمتد من يوم إلى 180 يوماً، وفي المتوسط يمضي متعامل حوالي 33 يوماً من أجل تجميع ملف طلب قرض الاستغلال.

هذا المتوسط يرتفع في حالة ما إذا كانت المؤسسة موطنة لدى بنك الخارجي الجزائري: (44)

يوماً)، وينخفض إذا كانت تفتح حساباً لدى بنك التنمية المحلية أو بنك الخليج، أي

(28 يوماً)، غير أن نتيجة البنك الأخير لا يمكن أن يعتد بها بالنظر إلى ضعف تمثيله في العينة. وعند تشتيت المتوسط نتحصل على النتائج التالية المتعلقة بالمدة المخصصة لتجميع وثائق ملف طلب القرض.

6-13: درجة ارتباط عبارات المدة الزمنية لدراسة ملفات القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل الجدول رقم

الرقم	عبارات المحور الثاني	الاتساق مع المحور	الاتساق مع الدرجة الكلية
01	يعمل البنك على تطبيق سياسة صارمة في تحديد المدة الزمنية من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستغلال.	0.4789	0.4897
02	يعمل البنك على ضبط تكاليف القروض من خلال التقييم الموضوعي لنشاط المؤسسة.	0.6807	0.5759
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة للمؤسسة على تسهيل الحصول على قروض الاستغلال.	0.68971	0.7142
04	تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بتدعيم ملف القرض بالضمانات الكافية .	0.63879	0.73882
05	تقوم البنوك بتعداد نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأكثر استقرارا وتعتمد على النسب المالية في قبول ملفات القروض.	0.78429	0.48791
06	يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب تحويل مبالغ لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.	0.57931	0.63257
07	يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب قرض لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.	0.5231	0.62831

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20. عند درجة حرية: 0.05.

46% من أصل 439 مؤسسة أجابت عن السؤال صرحت أنها تمضي أقل من 15 يوما في تجميع الوثائق الضرورية؛ بينما تستغرق مدة 45 يوما و أكثر بقليل من شهرين بالنسبة لـ 20% و 13% من المؤسسات التي أجابت عن السؤال على التوالي؛ بينما أظهرت النتائج نسبة 79% من الحالات تمضي أكثر من 40 يوما لتجميع وثائق الملف.

تمضي المؤسسات الخاصة 36 يوما في المتوسط لتجميع الوثائق المطلوبة في حين أن المؤسسات العمومية تمضي 29 يوما، هذا الاختلاف المقدر بحوالي أسبوع يمكن تفسيره بوجود مؤسسات خاصة جديدة ذات حجم صغير لا تملك الإدارة المختصة تدعيما للقرض في مثل هذه العمليات، وباطلاعنا على ملف القروض المطلوب من قبل البنوك يتضح أن المتعاملين مع بنك الوطني الجزائري يمضون وقتا أطول في تجميع وثائق ملف طلبات قروضهم.

الجدول رقم: 6-15. يوضح الوقت المستغرق من طرف المؤسسة من أجل تجميع وثائق الطلب على قرض استثمار (بالأيام).

نوع المؤسسة	المتوسط بالأيام	العدد
مؤسسة مصغرة	54.01	31
مؤسسة صغيرة	48.68	73
مؤسسة متوسطة	48.38	109
مؤسسة كبيرة	41.42	27
المجموع	48.19	240

من المنطقي أن تكون المدة المخصصة لتجميع وثائق ملف طلب قرض الاستثمار أطول من تلك

المخصصة لملف قرض الاستغلال، حيث تبلغ المدة المتوسطة 50 يوما.



نشير هنا إلى أن الاختلاف في هذه المرحلة كبير جدا. والمدة الأطول بين البنوك هي للمتعاملين مع بنك الوطني الجزائري (61 يوما)، في حين أن زبائن بنك التنمية المحلية يقضون 42 يوما لتجميع وثائق قرض الاستثمار، أي 20 يوما أقل من البنك الأول. في حين أنه لدى البنك الخارجي الجزائري يلزم 45 يوما، أما بالنسبة للقرض الشعبي الجزائري فيتطلب ذلك 54 يوما.

ثالثا: عبارات مدة الإجابة على ملف قروض تتعلق بتمويل دورة الاستغلال.

من أجل معرفة مدة ردّ فعل البنوك على الطلبات المقدمة لمصالحها، طلبنا من بعض المؤسسات تقدير المدة التي انتظروها حتى يتحصلوا على ردود على طلباتهم، وفي المتوسط يجب انتظار 3 أشهر من أجل تلقي الردود (86 يوما)، وعند تشتيت المتوسط نحصل على النتائج التالية :

الجدول رقم: 6-14. يوضع المدة اللازمة لاستجابة البنك على قرض استغلال.

نوع المؤسسة	المتوسط بالأيام	العدد
مؤسسة مصغرة	107.47	48
مؤسسة صغيرة	101.08	103
مؤسسة متوسطة	86.17	109
مؤسسة كبيرة	57.74	44
المجموع 53.17% من المؤسسات عليها أن تنتظر أكثر من شهر من أجل الحصول على رد؛		

42% من المؤسسات عليها أن تنتظر أكثر من شهرين لتلقي الرد، في حين أن 24% منها عليها أن تتحلى بالصبر بفعل أنها تضطر للانتظار 3 أشهر كاملة؛

- وفي الأخير، فإن 21% من المؤسسات عليها أن تنتظر 4 أشهر لتلقي رد من لدن البنك الذي تتعامل معه.

احتل القرض الشعبي الجزائري المرتبة الأولى في المدة الأطول للرد، حيث يمضي 107 يوما لإرسال الردود، متبوعا ببنك الفلاحة والتنمية الريفية بحوالي 92 يوما.

في حين أنّ البنك الأسرع في الإجابة على طلبات القروض هو بنك الجزائر الخارجي بـ71 يوما أي أقل بـ22 يوما من المتوسط. هذه الكفاءة المسجلة على مستوى هذا البنك يمكن أن تجد تفسيراً لها بفعل تواجد مؤسسة عملاقة كسوناطراك ضمن زبائنه مما يخلق نوعا من الديناميكية لدى معالجة ملفات طلبات القروض.

ولا يظهر جليا الاختلاف بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة في هذا المجال بفعل ضعف طلبات القروض المقدمة للبنوك الخاصة حيث لم تتعد 23 طلبا من أصل 435 طلبا قدم للبنوك ككل، بما فيها 6 طلبات قدمت للمؤسسة العربية للمصرف.

ويظهر التمييز واضحا فيما يخص مدة الردّ في حالة إذا كانت المؤسسة عمومية أو خاصة. ففي المتوسط تنتظر المؤسسات العمومية 67,7 يوما للحصول على ردود بنكية. في حين أن المؤسسة الخاصة تنتظر في المتوسط 102,5 يوما، أي حوالي 52% أطول من المدة التي تقضيها المؤسسات العمومية في

انتظار الرد (حوالي 5 أسابيع أطول). وفي مثل هذا المستوى من التحليل لا يمكننا الجزم بأسباب هذا التمييز.

يجب انتظار حوالي 133 يوما للحصول على رد على طلب قرض الاستثمار، أي حوالي 44 يوما أطول من الرد على قرض الاستغلال. ويلاحظ أن المدة تتغير كثيرا. فما نسبته 27% فقط من المؤسسات التي أجابت عن السؤال تنتظر شهرا واحدا للحصول على رد. في حين أن 40% من هذه المؤسسات عليها انتظار 4 أشهر كاملة للحصول على رد من قبل البنك. في حين أن 20% من المؤسسات تنتظر 6 أشهر كاملة للحصول على الرد من قبل البنك.

تختلف مدة الردّ من بنك إلى آخر، فهو محصور في المجال من 99 يوما إلى 166 يوما، إذا اعتبرنا أن البنوك العمومية والخاصة تتلقّى معظم طلبات قروض الاستثمار من المؤسسات التي تبدي توسعا في الاستثمار، ويبدو أن بنك الجزائر الخارجي هو الذي يحتل الصدارة فيما يخص أقصر مدة للرد على طلبات القروض الموجهة إليه، من أجل نفس الأسباب التي ذكرناها آنفا فيما يخص قروض الاستغلال. ويقوم القرض الشعبي الجزائري بنفس العملية في 9 أسابيع، في حين أن بنك الفلاحة والتنمية الريفية يقوم بالرد على طلبات القروض في مدة 148,5 يوما، في حين أن بنك التنمية المحلية يقوم بالرد على الطلبات في 115 يوما.

يظهر توزيع معالجة طلبات القروض بين البنوك العمومية والخاصة فرقا كبيرا في الكفاءة لصالح البنوك الخاصة التي لا تقضي إلا 70 يوما كمتوسط للردّ على طلبات القروض، في حين أن البنوك العمومية بعد 137 يوما أي حوالي الضعف.

يمكن أن يكون لظاهرة التمييز بين المؤسسات العمومية والخاصة، إذا اعتمدنا على المدة الزمنية الكلية، فالمؤسسة الخاصة عليها انتظار خمسة أشهر قبل الحصول على ردّ بالقبول أو الرفض، من قبل البنك في مقابل، ثلاثة أشهر وثمانية أيام بالنسبة للمؤسسة العمومية، ويعتبر هذا الفارق كبيرا جدا، فمن لحظة إعداد الوثائق إلى غاية تلقي الردّ النهائي من قبل البنك، يمكن أن يؤدي إلى تخلي المستثمر، أو تنازله عن مشروعه، وهذه الوضعيّة تتكرر باستمرار.

#### رابعا: عبارات تتعلق بالمدة المتراكمة لتحصيل القروض البنكية.

عند القيام بعملية حسابية لإيجاد تراكم المدة المستغرقة لتحصيل القروض البنكية، نستطيع الحصول على فكرة عامة حول استخدام عامل التوقيت، غير المناسب من قبل المؤسسة من أجل تلقي الرد على طلب القرض، انطلاقا من اللحظة التي تبدأ فيها تجميع الوثائق المطلوبة من قبل البنك، وعليه يمكن التمييز بين أربعة أشهر، في المتوسط لمعرفة الرد على طلب قرض الاستغلال وحوالي ستة أشهر بالنسبة لقرض الاستثمار.

فقط 15% من المؤسسات المستجوبة صرحت بأنها تلقت الرد على طلبات قرض الاستغلال من قبل البنك في مدة تقل عن شهر، وترتفع هذه المدة إلى حوالي شهرين في حالة 60% من المؤسسات المستجوبة، وإلى ثلاثة أشهر بالنسبة لـ 47% من المؤسسات، في حين تبقى 20% من المؤسسات، وهي نسبة غير هينة تنتظر الرد على طلبات القرض لأكثر من ستة أشهر، فيما يخص طلبات قروض الاستثمار، تنقسم مدة انتظار تلقي الرد بالشكل التالي:

6% من المؤسسات تنتظر أقل من شهر واحد؛ حوالي 80% من المؤسسات تنتظر شهرين؛ 67% من المؤسسات تنتظر ثلاثة أشهر؛ 36% من المؤسسات تنتظر ستة أشهر؛ وأخيرا 22,5% من المؤسسات تنتظر أكثر من ثمانية أشهر.

وتعتمد النسب المحققة على ثقل الإجراءات الإدارية الخاصة بملف تمويل الاستثمار، والتي تتطلب ملفات ملحقة بوثائق القرض كشهادة المعاينة والمطابقة من مكتب دراسات مستقل، إضافة على التصاريح من طرف الهيئات المعنية والتي لها علاقة بنشاط الاستثمار.

نوع المؤسسة	جدول رقم: 6-16. يمثل المدة اللازمة لاستجابة البنك على طلب قرض يتعلق بالاستثمار	العدد
مؤسسة مصغرة	107.74	74
مؤسسة صغيرة	101.08	104
مؤسسة متوسطة	86.17	16
مؤسسة كبيرة	57.74	86
المجموع	89.24	284

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20.

وحسب العينة الممسوحة، تبين أن القرض الشعبي الجزائري هو البنك الأكثر بطئا في ردوده على طلبات التمويل، إنَّ الرد على طلبات الزبائن بمعدل أربعة أشهر بالنسبة لقرض الاستغلال وسبعة أشهر بالنسبة لقرض الاستثمار. في حين أن أقصر مدة سجلت على مستوى بنك الجزائر الخارجي بـ 100 يوم بالنسبة لقرض الاستغلال و 150 يوم بالنسبة لقرض الاستثمار. ويظهر من هذه الأرقام مدى الاختلاف الكبير بين البنكين وهذا ما يقودنا إلى الحديث عن سياسة القرض المتبعة من قبل كل بنك لشرح مثل هذه الفوارق.

تحيلنا هذه النتائج أيضا، حول المدة اللازمة لتمويل شراء البضائع والخدمات في حالة الرد بالإيجاب، وبالتالي فإن معرفة المدة التي تستغرقها تنفيذ عملية استيراد مثلا<sup>326</sup> ممولة بخط قرض يتطلب معرفة المدة التي يتطلبها تحرير القرض، وإجراءات الاستيراد، وعملية تحويل الأموال. أما في حالة الاستثمار، فيعتبر الأمر أعقد بكثير، خاصة إذا علمنا المدة الطويلة التي يستغرقها الرد على طلبات القروض لتمويل مثل هذه العمليات، وبالتالي تصبح هذه المؤشرات أساسية عند اتخاذ قرار الاستثمار،

<sup>326</sup> Abdelkrim SADEG, système bancaire algérien: la réglementation relative aux banques et établissements financiers, les presses de l'imprimerie ABen, Alger, 2005, P 273

بالإضافة إلى المتغيرات المرتبطة بإمكانيات التمويل الذاتي، ومساهمة البنك، وفترة الاسترداد. كما يمكن التأكيد، أنه أمام كل هذه العراقيل الموضوعية وغير الموضوعية، يصبح المستثمرون المحتملون وكذا المؤسسات الخاصة في وضعية تدفعهم دفعا نحو القيام بعمليات في إطار الاقتصاد غير الرسمي حيث لا يحتاج إلى حجم استثمارات كبير ويتميز بقصر مدة الاسترداد.

### الفرع الثالث: تحليل المحور الثالث: درجة لجوء المؤسسات إلى التمويل البنكي.

تبلغ درجة اللجوء إلى التمويل البنكي في العينة الممسوحة 47% بالنسبة لقروض الاستغلال و46% بالنسبة لقروض الاستثمار. أما نسبة التمويل الخارجي فتبلغ 35% بالنسبة لنشاط الاستغلال و43% بالنسبة لنشاط الاستثمار.

لا يمثل قرض الاستغلال إلا حوالي 24,5% من مجمل التمويل، إذا إخذنا بعين الاعتبار إلا المؤسسات التي صرحت بعدد موظفيها، كما أن 27% من المؤسسات قالت أنها لا تلجأ إلى هذا النوع من القروض. وفي الواقع، فإن نسبة 5% من المؤسسات تصرّح بأنه يلجأ إلى هذا النوع من التمويل في مجال من 1 إلى 10%. ومن جهة أخرى، صرّحت 49% من المؤسسات التي أجابت عن السؤال، أنها تستعمل قروض الاستغلال في حدود 10%. و فقط 16% من هذه المؤسسات صرحت أن قروض الاستغلال تدخل بنسبة 50% من مجمل تمويل هذا النشاط.

الجدول رقم: 6-17: درجة ارتباط عبارات درجة لجوء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للبنوك لطلب القروض.

الرقم	عبارات المحور الثالث	الاتساق مع المحور	الاتساق مع الدرجة الكلية
01	يعمل حجم وطبيعة نشاط المؤسسة دورا فاعلا في الموافقة من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستغلال.	0.7689	0.5897
02	يعمل حجم وطبيعة نشاط المؤسسة دورا فاعلا في الموافقة من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستثمار.	0.6148	0.5849
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة لتمويل شراء سلع المستوردة للمؤسسة على تسهيل الحصول على قروض الاستغلال.	0.8932	0.6257
04	تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بتدعيم ملف القرض بالضمانات الكافية .	0.7398	0.8396
05	تقوم البنوك بتعداد نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأكثر استخداما لحساباتها البنكية وتعتمد على النسب الأرصدة الدائنة في قبول ملفات القروض.	0.5306	0.6852
06	يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب شيكات بنكية لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.	0.7143	0.4673
07	يستغرق البنك مدة معتبرة للتمييز بين الرد على طلب قرض استثمار أكثر منه لقرض استغلال لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه.	0.5882	0.49820

عند درجة حرية: 0.05

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن حجم المؤسسة، يلعب دورا أساسيا في قرار اللجوء إلى التمويل المصرفي<sup>327</sup>، فكلما كانت المؤسسة كبيرة، كلما كان ذلك مدعاة إلى أن تطلب المزيد من القروض، وبصفة متناقضة، فقد لوحظ أن المؤسسات التي توظف ما بين واحد إلى 10 عمال تطلب القروض أكثر من المؤسسات التي توظف ما بين 10 إلى 100 مستخدم، و لا يتغير الاتجاه العام، إلا عند المرور إلى حجم أكبر مباشرة، ويمكن أن نجد تفسيراً لهذه النتيجة المتناقضة أن المؤسسات التي توظف ما بين 01 إلى 10 مستخدمين عادة ما تنشط في قطاع الخدمات وخاصة تلك المتعلقة بعمليات الاستيراد، و من المحتمل أن تكون ملاءة هذه المؤسسات من وجهة نظر بنكية أحسن بكثير من غيرها من المؤسسات، وبالتالي فإن حصولها على القروض يكون أسهل، ما يلاحظ من خلال الجدول أن معامل ارتباط كل عبارة مع محورها أنه محصور بين: (0.53-0.89) وكذلك لكل عبارة مع الدرجة الكلية لمقياس الاستبيان، حيث يتراوح معامل الارتباط بين: (0.49-0.83)، وهو مؤشر جيد عند درجة حرية: 0.05.

جدول رقم: 6-18. يمثل المدة اللازمة للحصول على حساب بنكي جاري.

العدد	المتوسط	نوع المؤسسة	المصدر:
122	19.82	مؤسسة مصغرة	من إعداد الباحث
57	10.38	مؤسسة صغيرة	بناءً على نتائج
102	14.33	مؤسسة متوسطة	الاستثمار
24	19.26	مؤسسة كبيرة	، وحساب
305	15.03	المجموع	مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS20

يبدو أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي الأكثر هشاشة مالية لطلب التمويل في المحيط المصرفي الجزائري، ويظهر ذلك من خلال متوسط المدة التي تستفيد منها المؤسسة للحصول على دفتر شيكات، والذي بلغ نسبة 15.1%، ويعبر هذا عن نتيجة متناقضة بين الإرادة التي تبديها السلطات العمومية، لدعم مثل هذا النوع من المؤسسات، والواقع الذي يثبت غير ذلك، مع العلم أن البنوك باستطاعتها أن ترافق هذا النوع من المؤسسات، خاصة إذا علمنا أنها لا تتطلب كثيراً من الأموال. خاصة فيما يتعلق بالاستثمار، وبالتالي فإن عملية متابعة القروض تبدو أكثر سهولة من غيرها من القروض الممنوحة.

وإذا قمنا بتحليل المؤسسات التي طلبت قروضا حسب الملكية القانونية، نلاحظ أن المؤسسات العمومية هي التي كانت أكثر طلباً للتمويلات المصرفية من المؤسسات الخاصة. فنسبة 38,5% من نشاط الاستغلال للمؤسسات العمومية ممول من قبل البنوك وتبلغ هذه النسبة 50% بالنسبة لنشاط الاستثمار.

<sup>327</sup>. Abdelkrim NAAS, *le Système Bancaire Algérien : de la Décolonisation à l'Economie de Marché*, Editions Maisonneuve et la rose/ INAS, Paris, 2003, P 311.

أما المؤسسات الخاصة فكانت النسبة 32% و 41% على التوالي، وتعتبر هذه النتائج عن نفس التقسيم، على المستوى الكلي بالنسبة للقروض الموجهة للقطاع العام، وتلك الموجهة للقطاع الخاص، لدى جميع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قيد الدراسة، ويصبح من الصعب التحدث عن أثر الإزاحة بالنسبة للقطاع الخاص.

وتصبح نسبة عدم اللجوء إلى التمويل البنكي أكبر، إذا قمنا بإدماج حالات عدم الإجابة على أنها حالات عدم اللجوء إلى التمويل البنكي. وفي هذه الحالة، فإن اللجوء إلى التمويل الخارجي لا يتدخل إلا في حدود 25% في نشاط الاستغلال، و 30% من نشاط الاستثمار، وتعتبر هذه الأرقام عن ضعف اختراق الوساطة المصرفية للاقتصاد الجزائري.

### المطلب الثالث: نتائج اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

ويمكننا والحال هذه، أن نحلل بعض الفرضيات لفهم هذا الضعف المسجل على مستوى الوساطة المصرفية، حيث تبقى هيمنة القطاع غير الرسمي في الاقتصاد، من أقوى الفرضيات لتفسير هذا الضعف، فمن البديهي أن المؤسسات التي لا تصرح برقم أعمالها، أو أنها تقوم بالتصريح بجزء فقط من أعمالها، تعمل ما في وسعها لتفادي اللجوء إلى التمويل البنكي، لأنه يشكل أداة رقابة قبلية على نشاط المؤسسة. كما أن معظم المؤسسات الخاصة، ذات طبيعة عائلية وبالتالي فإن اللجوء إلى التمويل المصرفي يبقى في حدود ضيقة، نظرا لتفضيل الادخار العائلي عن غيره من الادخارات.

وتعمل ثقل الإجراءات البيروقراطية، التي تميز عمل البنوك الجزائرية العمومية على تفسير عدد كبير من المؤسسات فتلجأ إلى خدمات البنوك الخاصة. كما أن غياب سوق لرؤوس الأموال بما يحمله من مفهوم للمخاطر يعتبر كأحد العلامات الفارقة لسوق رؤوس الأموال في الجزائر. حيث أن معظم البنوك الجزائرية لا تملك تقاليد تمويل المشاريع ذات المخاطر وتفضل بالتالي التوجه نحو تمويل النشاطات المدرة للأرباح والخالية من المخاطر.

الجدول رقم: 6-19 بين نتائج اختبار متغيرات العينة الوحيدة ليشمل جميع محاور الاستمارة.

Test sur échantillon unique

	Valeur du test = 0					
	t	ddl	Sig. (bilatérale)	Différence moyenne	Intervalle de confiance 95% de la différence	
					Inférieure	Supérieure
GENRE D ENTREPRISE	36,641	304	,000	1,931	1,83	2,03
crédit	48,716	304	,000	1,48525	1,4253	1,5452
importance de garanti	31,899	304	,000	3,04590	2,8580	3,2338
importance de modes de payment	46,836	304	,000	3,45902	3,3137	3,6043

importance de rentabilité bancaire	49,936	304	,000	3,43607	3,3007	3,5715
importance de croissance	12,035	304	,000	3,84918	3,2198	4,4786
difficulté de financement	23,214	304	,000	,63934	,5851	,6935
expérience professionnel	19,162	74	,000	1,867	1,67	2,06

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة ، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS20

ويبين الجدول حسب الأرقام المبينة لاختبار فرضيات العينة الواحدة ان متوسط العبارات، جاء محايداً، وأن متغيرات الدالة المتعلقة بمحددات الفعالية تظهر في مجال الثقة 95% في مصداقية البيانات المستخرجة من نتائج الاستمارة، عند مستوى معنوية: 0.000 وهو أقل من 0.05 القيمة الجدولية لمجال الثقة، بينما اظهر معامل ألفا كرونديباخ نسبة 3.04 بالنسبة لاهمية الضمانات المقدمة للبنك، ونسبة 3.45 بالنسبة لأهمية وسائل الحصول على القرض، بينما تجاوزت النسبة: 3.43 لأهمية المردودية الاقتصادية للمؤسسة قبل الحصول على الموافقة البنكية، وهي قيم متواجدة داخل مجال اختبار العينة الوحيدة، ولها دور في اختبار نتائج التحليل.

كما أظهرت الفروقات بين المتوسطات قيم داخل المجال في العمود الرابع، ويتعلق الأمر بمحور نوع القروض المقدمة للمؤسسات ب 1.93 وهي داخل المجال: 1.83-2.03، وهكذا بالنسبة لباقي المحاور في الجدول.

كما يتبين من خلال الدراسة أن عناصر الفعالية البنكية ترتبط بمتغير حجم الضمانات المقدمة بنسبة: 31.89%، متغير نوع القرض المقدم للمؤسسة بنسبة: 48.71%، متغير أهمية حساب نسب المردودية البنكية بنسبة: 49.93%، متغير أساليب وإجراءات التمويل بنسبة 46.83%، أما باقي المتغيرات الأخرى فهي مستبعدة من التحليل وفق هذه العينة.

#### الفرع الأول: تحليل اختبار درجة التمييز التي تفصل ملفات القروض المقبولة عن المرفوضة.

اعتمدنا لتحديد درجة التمييز على معيارين اثنين: الشكل القانوني و طبيعة النشاط. وتؤكد الإجابات على هذا التساؤل الاتجاه العام الذي تتخذه البنوك حين يتعلق الأمر بعلاقتها مع المؤسسات إذا كانت عمومية أو خاصة، أو إذا كانت المؤسسة تعمل في ميدان الصناعة أو الخدمات أو التجارة. وتعتبر العلامة التجارية للبنك ودرجة الثقة التي تمنحها المؤسسات للبنوك التي تتعامل معها تعتبر مؤشرات جيدة عن مستوى الحوكمة على مستوى هذه البنوك. ونستطيع قياس درجة رضا الزبائن سواء تعلق الأمر بعلاقة مباشرة بين الزبائن والبنك.

ويظهر أن الإحساس بالتمييز عند منح القروض يظهر بقوة في العينة الممسوحة، فمن أصل 379 مؤسسة أجابت عن السؤال، 172 منها تعتقد بأنه ثمة تمييز بين عقد منح القروض أي حوالي 55%، واستطاعت 149 مؤسسة تحديد معايير هذا التمييز من خلال:

1. نسبة 36,1% من المؤسسات تعتقد أن التمييز يتم على أساس الشكل القانوني، هذه النتائج تحيلنا على النقاش الدائر حول أسباب التمييز الذي يمارس تجاه المؤسسات في الجزائر. فمؤسسات القطاع العام تعتقد أنه هنالك نية مستقبلية من أجل التخلص منها وحلها بكل بساطة. أما المؤسسات الخاصة فلا زالت تتهم البنوك العمومية بممارسات بيروقراطية وبتصرفات ريعية.

2. وتعتقد 63% من المؤسسات الممسوحة، أن السبب في التمييز الذي لحق بها، مردّه أساسا إلى إنتمائها إلى القطاع الخاص، أو أنها تنتمي إلى قطاع البناء (72%)، أو في قطاع الخدمات (60%).

3. وحتى المؤسسات العمومية لم تسلم من عملية التمييز وإن كانت بطريقة أقل من تلك الممارسة على المؤسسات الخاصة. ف52% من هذه المؤسسات تعتقد أنه عرفت بنوع من التمييز بشكل أو بآخر. ولنفاذي النتائج التفصيلية يمكن إثبات أن عملاء بنك التنمية المحلية والقرض الشعبي الجزائري (61%) هم الذين يعانون أكثر من غيرهم من التمييز.

وإن كان هذا لا يعفي البنوك العمومية الأخرى من هذا السلوك. ولم تسلم من هذه الميزة حتى البنوك الخاصة أي بنك الخليج (44,4% نعم و55,6% لا). وتبقى هذه الإجابة تحتاج إلى تأكيد بالنظر إلى العدد القليل من الإجابات التي خصت هذا البنك.

#### الفرع الثاني : تحليل اختبار مستوى الخدمات البنكية المقدمة للمؤسسات.

عند تحليل النتائج، يظهر أن قطاع الخدمات والأشغال العمومية، هما اللذان تقع عليهما ممارسات التمييز أكثر من غيرهم، وتبلغ نسبة التمييز 62,7% و72% على التوالي مقابل نسبة متوسطة 55% لقطاع الصناعة التقليدية والحرف، وبخلاف الفكرة التي تقول أن قطاع الصناعة هو الذي يمارس عليه التمييز أكثر من غيره، فإنّ النتائج المتحصل عليها تثبت عكس ذلك، وإن كان هذا النوع من الصناعات لا يزال يعاني من آثار اقتصاد المديونية، وبالتالي فإن ملاءة هذا القطاع تبقى هشة في أعين المصرفيين.

وهو ما يحدده الجدول التالي، بناء على تحليل درجة الخدمات المقدمة، وتمييز البنك للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة النشاط، وجاءت النتائج كما يلي:

نوع المؤسسة	درجة التمييز البنكي حسب الطبيعة القانونية	بالنسبة الطبيعية الاقتصادية	بالنسبة لأسباب أخرى غير اقتصادية
مؤسسة مصغرة	29.2%	41.6%	20.2%
مؤسسة صغيرة	36.9%	36.9%	15.6%
مؤسسة متوسطة	40.4%	35.1%	17%
مؤسسة كبيرة	34.2%	34.2%	18.4%
المجموع	35.6%	37.3%	17.5%

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستمارة، وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج SPSS20

حيث تظهر النسب المئوية تفوق المؤسسات المتوسطة ب 40.4% حسب الطبيعة القانونية، بينما تم تمييز المؤسسات المصغرة، حسب طبيعة النشاط الاقتصادي الأقل تصنيفا للمخاطر بالنسبة للبنوك.



**الفرع الثالث: التفسير المالي للنتائج الإحصائية:** ما يمكن مقارنته من خلال نتائج الاستثمار، والعينة المدروسة هو أن فعالية التمويل لدى البنوك الجزائرية تأخذ بعين الاعتبار بعض الشروط الإضافية -محددات أخرى- حتى قبل منح قرار القرض، وهي لا تتعلق بنوعية نشاط المؤسسة، أو رقم أعمالها أو حتى الضمانات أو تكلفة الاستغلال والاستثمار، أو عوامل ترتبط بالخبرة والمؤهلات العلمية، أو فترة الدراسة لطلب القرض، كما أظهرته الدراسة السابقة، بل يتعدى الأمر إلى دراسة المخاطر النظامية، أو حتى غير النظامية لتتجاوز البنوك مرحلة التأكد من جميع المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة، وتكتفي بتحليلها مالياً.

وهو ما يفسر ما لجأت إليه أغلب الدراسات الحديثة<sup>328</sup>، والتي تعتبر كما يبدو، أنه كلما انخفض معدل الاستدانة (طلب التمويل، أو اللجوء إلى البنوك) كلما كان هناك استقراراً في التمويل لدى المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وكلما زادت تغطية رأس المال العامل للأصول المتداولة لهذا النوع من المؤسسات، انخفض معدل الاستدانة البنكية لدى جميع القطاعات كما يرتفع استقرار التمويل بارتفاع الاستقلالية المالية<sup>329</sup>، فضلاً عن العلاقة العكسية بين هذه الأخيرة ومعدل الاستدانة. وأثبتت النتائج ارتفاع الهشاشة المالية للمؤسسات التي تطلب قروض استغلال، بينما استفادت المؤسسات التي تطلب قروضا استثمارية من مزايا الوساطة وعليه، اتضح أن هذه المؤسسات تعتمد في تمويلها الدائم (الهيكل المالي) على مصدر الأموال الخاص، ولا تلجأ للاستدانة البنكية إلا فيما ندر.

بينما كان بالإمكان تفادي الشروط التعجيزية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، إذا قامت الإدارة البنكية بالبحث عن تعظيم القيمة الحقيقية للمؤسسة، مع حساب القيود المصاحبة للتمويل من تكاليف المخاطر المترتبة عن السداد، كما تدلّ نتائج البحث عن ما يجري بين المساهمين وتضارب مصالحهم مع الوكيل (مجلس الإدارة)، يمكن للإدارة البنكية تخفيض تكاليف القروض، تبعاً لاحتياجات رأس المال العامل، أو عن طريق التوفيق بين المصالح، على أن يتحصل البنك على معلومات موثوقة حول تكاليف وكالة الأموال الخاصة والاستدانة، والتأكد من احترام المؤسسة الصغيرة والمتوسطة لشروط العقد الذي ينشأ بينهما.

بالجزائر العمومية والأشغال البناء مقاولات في والمردودية المالي الهيكل خصوصيات وتحليل دادن. دراسة الوهاب ، عبد قدي المجيد . عبد  
لسنة 2013.13 العدد التسيير وعلوم الاقتصادية العلوم 2003 ، مجلة بين ما الفترة في المؤسسات من لعينة إحصائي متعدد الأبعاد تحليل  
Indépendance financière . وتعني اعتماد المؤسسة كلياً على الموارد المالية الخاصة وعدم اللجوء للبنوك،<sup>329</sup>

## خـ لاصـة الفصل.

- من خلال عملية المسح الميداني للعيينة المستهدفة لدراسة فعالية تمويل البنوك الجزائرية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعبر النتائج المتوصل إليها عن الحقائق التالية:
1. أن مستوى التسهيلات المقدمة، من قبل البنوك لزيائنها، لم يرق إلى المستوى الذي يمكنها من القيام بدور الوساطة الفعلية،
  2. لا يترتب على قياس الفعالية البنكية: ( حسب جداول الكفاية الحدية لرأس المال، ولا حتى المعايير النوعية عن طريق تسهيلات القروض للمؤسسات)، أية نتيجة إيجابية للبنك، إذا ارتبط فقط بحساب معدلات الكفاية الحدية لرأس المال وحدها دون استخدام المعايير النوعية في تحقيق أهدافه، أو بمعزل عن متابعة حركة الاستثمار وخلق مناصب الشغل وبالتالي يساهم في الرفع من نسبة النمو،
  3. أما عنصر الضمانات فنجد أن البنوك ولاعتبارات متعلقة بضعف الوضعية المالية للمشروعات و صعوبة تحليل توازنها المالي، متحفظة في تقديم مساعدتها لهذه المؤسسات حيث تطلب منها تقديم عددا من الضمانات القوية التي تعتبر كوسيلة ائتمانية بالنسبة للبنوك،
  4. اختلفت البنوك الجزائرية في تحديد المدة اللازمة للردّ على طلبات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وتباينت النتائج من حيث نوعية القروض المقدمة، إلا أن متوسط المدة والمقدر ب 125 يوم، يعتبر بعيدا عن كفاءة الإدارة البنكية في باقي دول العالم،
  5. أثبتت الدراسة التطبيقية، أن محددات فعالية القروض البنكية في الجزائر ترتبط بمتغير: حجم النشاط ونوع المؤسسة بنسبة 36.64%، بمتغير حجم الضمانات المقدمة بنسبة: 31.89%، متغير تسيير القرض المقدم للمؤسسة بنسبة: 48.71%، متغير اهمية حساب نسب المردودية البنكية بنسبة: 49.93%، متغير أساليب وإجراءات التمويل بنسبة 46.83%، أما باقي المتغيرات الأخرى فهي مستبعدة وفق هذه العينة، كالمعايير الكمية والنوعية وهي غير كافية لوحدها في تفسير هيكل وقرارات التمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ويرتبط ذلك بالعوامل السلوكية في تمييز المؤسسات العامة والخاصة منها، والمؤسسات الصغرى والمتوسطة من جهة أخرى حيث بلغت النسبة: 38% في معظم الحالات.

الذاتمة العامة.

## الخاتمة العامة.

شهدت الجزائر عدة مراحل مليئة بالتحويلات الاقتصادية، قبل توجيهها نحو اقتصاد السوق، ومن الطبيعي، أن تركز جهودها على إصلاح نظامها البنكي، باعتباره أحد الأدوات المالية الأساسية في بناء نماذج النمو للمراحل القادمة، وتجاوز المرحلة الانتقالية التي ميزت الاقتصاد الجزائري لحقبة طويلة من الزمن، هذه الاجراءات تساعد على تنشيط الاستثمار المنتج، مهما كان نوع المؤسسة أو حجم الانفاق المترتب على كل مرحلة من مراحل نموها وتوسعها، متبوعة بتعبئة الموارد المالية والبنية التحتية اللازمة للقيام بهذه المهمة.

### أولاً: الخلاصة العامة.

أثبتت الوقائع الاقتصادية ونسب تحليل الفعالية، أن برنامج التمويل البنكي الموجه للمؤسسات المنتجة لا يتميز بالفعالية الكافية، فهو محفوف بالمخاطر النظامية (عدم تماثل المعلومات)، التي يصعب معها التحكم في تحقيق معدلات مستهدفة للنمو الاقتصادي، حيث تشير الدراسة إلى أن نجاح مرحلة من مراحل تنفيذ برامج التمويل، لا يعني بالضرورة مؤشراً أساسياً لقياس كفاءة النظام المستخدم، أو مدى فعاليته في إنجاز الاهداف المخططة، لأن رفع حجم القروض الموجهة للاقتصاد، ليس كافياً للحكم على مدى فعالية السياسة التمويلية لهذا النظام، إذا لم تكن المؤشرات الكلية للنمو والانتاج والتوسع في الاستثمارات، مناسبة لهذا الارتفاع، وهنا يكمن دور الدولة في التنسيق بين سياستها النقدية والاقتصادية والمالية، لإعداد نماذج محددة تحافظ على نوع من الاستقرار في هيكله المجمععات النقدية الكلية، وتساعد النظام البنكي على الاستقرار وتقوم باحتواء المخاطر الناشئة عن سوء استخدام معايير لجنة بازل الدولية الاحترازية، او إعادة تنظيم هياكل البنوك العمومية للتكيف مع التحويلات السريعة في الطلب على الإقراض.

إن الإصلاحات النقدية التي باشرتها الدولة مع بداية تسعينيات القرن الماضي، وصدور قانون يضبط الاستقلالية المقيدة للبنوك الجزائرية، في حرية منح القروض وتعبئة الإيداع، تساهم بقوة في تشجيعه على استخدام المعايير الاقتصادية عند التعامل مع المؤسسات خاصة منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إلا أن ثقل الاجراءات الادارية الموروثة عن تجربة التسيير والتخطيط المركزي لتخصيص الموارد تعارضت معها قوانين الإصلاحات مع المتطلبات الحقيقية للمؤسسة واحتياجاتها المستمرة للتمويل، فقد كان سبباً مباشراً في عدم الفعالية المالية، فحالت دون تحقيق الأهداف المعلنة من طرف الدولة واستدعى لأمر إعادة مراجعتها باستمرار بعد كل مرحلة.

يعاني القطاع البنكي والمالي من نقص المبادرة في التحرر نحو الأنظمة والأسواق المالية الدولية، وبناء عليه يجب على الدولة أن تستكمل إجراءات إعادة تأهيل القطاع، وتنظيمه خلال مرحلة التحول، وتفعيله بآليات الوساطة البنكية الحديثة، والتي تستند في تحليلها للمخاطر على قواعد ومعايير عالمية، وتكييف منتجاتها مع مبادئ التنافسية.

فقد يثبت الواقع الاقتصادي ان البنوك بالرغم من تعدد مراحل تطورها، كانت تعاني من وضع مالي غير مستقر، أفرزته عوامل هيكلية تتعلق بسوء تسيير الديون، والتي كانت اغلبها تتوجه نحو القطاع العام، ولم يستثنى القطاع الخاص

من الاختلالات الهيكلية بسبب ضعف التسيير والافتقار إلى روح المبادرة، وقد كان السبب الرئيسي في ذلك هو ضعف درجة استقلالية البنك المركزي في تحرير النظام المالي وعند تنفيذه لمقتضيات السياسة النقدية، وكذا محدودية الموارد المالية المستنفذة أساسا في برامج التخطيط المركزي، واعتماد نمط تسيير بيروقراطي للبنوك العمومية للتعامل مع ملفات القروض الممنوحة، وقد كان لذلك الأثر السلبي على عملية تمويل مشاريع الاستثمار المنتجة، وضعف مرونة اللوائح والتشريعات القانونية مع مراحل التحول نحو اقتصاد السوق.

### ثانيا: نتائج الدراسة.

يعتبر تحديد التعريف المناسب من أولويات كل باحث يتوجه نحو قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو عامل أساسي لوضع سياسات وتشريعات وبرامج وخدمات جيدة لهذا القطاع، كما أنه شرط أساسي لبناء قواعد بيانات متسقة وموثوق بها ويمكن تحليلها وذلك لمساعدة كل الأطراف المعنية بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في فهم سلوك هذه المؤسسات وتقييم أثر التغيرات الخاصة ببيئة العمل عليها من خلال إجراء الدراسات ووضع الحلول الملائمة.

خلصت دراسة نماذج التمويل الحديثة إلى أن معدل الاستدانة المستهدف ليس مهما في حد ذاته ، وهو ما يتم اللجوء إليه في فترات التوسع أو الاستثمار الضروري في المشاريع ذات المردودية العالية، أي التي لها قيمة حالية موجبة، و بالتالي فإن الاحتياجات المالية الخارجية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة يجب أن تكون معادلة لفائض الاستثمارات عن التمويل الذاتي، في هذه الحالة فقط يمكن اللجوء إلى الاستدانة كما يمكن اللجوء أيضا إلى إصدار الأسهم الجديدة بالتوجه نحو السوق المالي، وهو ما لم يحدث في الجزائر بعد .

يتطلب إعداد المراجعة البنكية، يقوم على تطهير ميزانيات المؤسسة بناء على ما يلي:

- يجب تدعيم الدراسات والتحليل المعتمدة للمشاريع التي يجب أن يتقيد بها البنك، وفقا لآجال محددة وشفافية في المعلومات المعلن عنها؛
- خلق لجنة للمتابعة تضم عددا من المتعاملين الاقتصاديين ومسؤولي البنوك، لتحليل أرصدة وميزانيات البنوك العمومية عاجزة تمهيدا للانتقال نحو تطبيق قواعد الخصوصية؛
- تسوية الضمانات المفروضة في إطار منح القروض، المتعلقة بالاستثمارات المنتجة في أقرب الآجال؛
- وضع شبكة موحدة لإدارة المعلومات البنكية، يتم من خلالها تسوية جميع المدفوعات والمقبوضات البنكية، وإدارة أرصدها وجميع عمليات الإقراض، بشفافية تامة بين مختلف الميزانيات البنكية.
- تجدر الإشارة إلى أن الدولة سعت في مراحل الإصلاحات النقدية إلى إعادة تأهيل البنوك بدلا من خصصتها، فهي لا تزال مسيطرة على هيكل رأس مال البنوك حتى إذا قررت خصصتها، لتضمن بذلك للبنوك هامشا من استقرار الوضعية النقدية الظرفية (ارتفاع سعر الفائدة المدينة، أو تقلبات سعر الصرف)، أو حمايتها من سوء إدارة مواردها المالية، وذلك بعد اتباع الخطوات التالية:
- تدعيم مخططات التحركات المؤسساتية وتغيير هيكلها وذلك بهدف تحسين فعالية البنوك العمومية؛

- تنويع مصادر المنتجات المالية الجديدة لتستجيب ومتطلبات السوق؛

- تطوير مستوى كفاءة الموارد البشرية المستخدمة في الحقل البنكي؛

- تكيف الوسائل وطرق إدارة المؤسسات المالية المتواجدة حاليا (من حيث التأطير وإعادة الرسملة).

في حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، فإن مشاكل انعدام التماثل في المعلومة، و المخاطر المعنوية، تكون بحجم اكبر مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، ويفسر هذا بانعدام الشفافية المالية و بهيكل الملكية، مما يولد تردد من قبل المدينين فيما يتعلق بالقروض الطويلة الأجل، خاصة مع وجود مخاطر عالية، تتعلق بإحلال الأصول.

بينما قد يؤدي انخفاض معدل الاستدانة لدى هذا النوع من المؤسسات، إلى ارتفاع مؤشر السيولة العامة في ميزانيتها، كما تزيد هذه الأخيرة بزيادة تغطية رأس المال العامل للأصول المتداولة، وهذا ما يعني أنه كلما كان اعتماد هذه المؤسسات على الأموال الخاصة في هيكلها المالي، كلما كانت تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة معتبرة، ومن جهة أخرى تشير العلاقة العكسية بين معدل الاستدانة والقدرة على السداد إلى تنامي عدم الفعالية المالية، أي كلما ارتفعت نسبة الأموال الخاصة إلى الخصوم.

تلجأ المؤسسات المصغرة أكثر من غيرها إلى القروض القصيرة الأجل، بدل استخدام السيولة التي تتوفر عليها، ويمكن إيجاد حلول ظرفية لمشكلة الوكالة عن طريق تقديم ضمانات، والتنويع في استخدامها، وعلى هذا الأساس نجد المؤسسات التي تملك حصة عالية من الاستثمارات تستطيع الحصول على تدفقات مالية بشكل أسهل عن طريق التمويل الخارجي.

إن تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر يتطلب إرادة سياسية حقيقية، و سياسة اقتصادية ناجعة، يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد أهم مقوماتها، وهذا باعتبارها الوسيلة التي تأخذ طبيعة البنية الاقتصادية بعين الاعتبار ويمكن أقليمتها مع المقومات الفكرية والثقافية الجزائرية.

كما أن عملية التأهيل بحاجة إلى جملة من المتطلبات كتحديث البنية التحتية للاقتصاد الوطني التي لازالت هشة، وزيادة الاهتمام بالبحث العلمي من خلال زيادة الإنفاق ومحاولة نقل التكنولوجيا من الخارج إن أمكن، وتطوير جانب المعاملات المالية من خلال إعادة تأهيل الجهاز البنكي الجزائري، (خاصة البنوك العمومية)، وكذا تأهيل العنصر البشري و تأهيل المحيط الإداري.

تعبّر النتائج النهائية المتوصل إليها، من خلال المسح الميداني (عن طريق الاستبيان) الذي قام بها الباحث، أنّ مستوى تسهيلات التمويل المقدمة من قبل البنوك لزيائنها، لم يرق إلى المستوى المطلوب الذي يمكنها من القيام بدور الوساطة الفعلية، بين المدّخرين وطالبي الأموال عن طريق تقديم القروض للمؤسسات، التي ترفع من مضاعف الاستثمار وتخلق مناصب الشغل وبالتالي يساهم في الرفع من نسبة النمو الاقتصادي، والقيمة المضافة للمؤسسات والبنوك، على حد سواء، إذ أثبتت الدراسة أن فعالية تمويل البنوك للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة لا ترتبط بالشروط الموضوعية لطلب القرض، بل ترجع أساسا إلى

تعظيم منفعة المساهمين، وحقوق الملكية، (زيادة ربحية البنك)، بدلا من عملية اختيار انتقائي للمؤسسات الناجحة وإقامة عقود مالية طويلة الأجل.

ويرجع ذلك إلى غياب ثقة البنوك الجزائرية مع المتعاملين الخواص، محلين كانوا أم أجنب، نظرا لغياب ثقافة رأس المال المغامر، حيث تلجأ البنوك إلى تعزيز الروابط المالية مع المؤسسات بناء على أدوات التحليل المالي، وتقدير نسبة الخطر بإيجاد علاقات ثابتة بين العائد والسيولة، بينما يتطلب الأمر إعداد وتطوير برامج احصائية مناسبة لكل معاملات ترجيح المخاطر والتنبؤ بها ضمن أهداف محدّدة، تخضع لشروط بنكية صارمة، وفي نفس الوقت تحلّل فروع الأنشطة المدرة للعائد وقليلة المخاطرة، مثل تقنيات التحليل التطويقي للبيانات (DEA)، نماذج اقتصاديات الحجم للفصل بين الوحدات الكفؤة وغير الكفؤة لاتخاذ القرارات المناسبة، باستخدام معيار الوحدات الكفؤة للنظام، أو استخدام التحليل التمييزي بين فئات المؤسسات العاجزة عن السداد، العجز المؤقت، المؤسسات المفلسة أو الناجحة.

إن افتقار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، إلى وجود سوق مالي يمكن من القول، بأنها مؤسسات ضعيفة الرسملة (Sous-capitalisées)، مقارنة بباقي المؤسسات الكبيرة وحتى بالمقارنة مع نظيراتها في الدول المتقدمة، والمتوفرة على أسواق مالية، وتنشأ في الجزائر العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالحد الأدنى لرأس المال المسموح به قانونا، هذا ما يعرضها للكثير من المخاطر عند انطلاق المشروع، فتغطية التكاليف المبدئية للمشروع تستوجب مبالغ معتبرة، فتجد المؤسسات نفسها مضطرة إلى الاستدانة مع انطلاق المشروع.

### ثالثا: نتائج اختبار الفرضيات.

1. نتيجة الفرضية الأولى: توجد علاقة وثيقة ذات دلالة احصائية تفسر العوامل السلوكية والهيكلية الإدارية للبنك في طلب معلومات شاملة عن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، قبل منح قروض بنكية مما يثبت صحة الفرضية، فإعداد معايير لتحليل المعلومات بناء على أدوات نظامية يعتبر شرطا أساسيا لاختيار المؤسسات الجديرة بالموافقة البنكية، وتكمن صحة هذه الفرضية، في تداخل العلاقات الناشئة بين الهيكل الإداري المسير لهذا النوع من المؤسسات، وبين الخبرة المهنية للإطارات البنكية، حتى وإن اختلفت توجّهاتهم وأهدافهم، وتعطينا الإجابات حول الاختيار بين الاسم التجاري للبنك أو الوكالة، هو أنّ الوكالة يتم اختيارها تلقائياً بفعل قربها الجغرافي، أما فيما يخص البنك، فإنّ 67% من المؤسسات المستجوبة صرّحت أن نوعية الخدمات وسمعة البنك هي التي دفعتها لاختياره.

2. نتيجة الفرضية الثانية: تعتمد اتفاقية القرض على الضمانات ونوعية النشاط ومستوى ربحية المؤسسة، للحصول على الموافقة البنكية، وليس للتكلفة أي أثر حقيقي على رد فعل البنك وقرار التمويل مما يثبت صحة الفرضية، كشفت مصفوفة معاملات الارتباط، عن وجود علاقة ارتباط قوية - ازدواج خطي - بين بعض المتغيرات المستقلة، إذ تبين أن متغير نوع المؤسسة الصغيرة يرتبط بعدد من المتغيرات المستقلة،

نوعية وحجم الضمانات، الطبيعة القانونية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، و معدل قروض الاستغلال، حيث بلغ 0.98 ، كذلك فقد بلغ معامل الارتباط 0.79 بين متغير نوع المؤسسات المتوسطة، ومعدل قروض الاستثمار، لذلك نفضل استبعاد متغير تكلفة التمويل ونكتفي بربطه بشروط الإدارة البنكية و تحقيقها لمؤشرات الربحية من سنة لأخرى. فإذا أرادت المؤسسة أن تستفيد من أثر الرافعة المالية بزيادة حصة المديونية ( التي تعتبر الأقل كلفة) في تمويلها، فإن الانخفاض في التكلفة المتوقع سرعان ما يتم تحييده كلياً بالارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة، وبالتالي ينظر إلى الديون البنكية كعامل يزيد في تفاقم المخاطرة المالية للمؤسسة، أما إذا أرادت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة التحكم في مواردها طويلة الاجل، فيجب أن يكون قرار الاستثمار يرتبط بمعدل المردودية الاستثمارية الممكن تحقيقها بشكل مناسب، فتسعى هذه الأخيرة الى اختيار المصادر التي تحقق لها أقل تكلفة ممكنة، على أن تكون هذه المصادر أيضاً مناسبة لاحتياجاتها المالية.

3. نتيجة الفرضية الثالثة: لا تتميز الإدارة البنكية في الجزائر بالمؤهلات العلمية الكافية التي تسمح برفع حجم التمويل كلما زادت الاحتياجات المالية للمشروع، وهو ما يثبت نفي الفرضية لأن قرارات منح القروض البنكية تستند إلى معيار الضمانات القانونية وإهمال معايير أخرى موضوعية، كحرية الاختيار البنكي، والمنافسة البنكية، فهو لا يتعلق بجدية وفعالية المؤسسة موضوع الإقراض، وعليه يجب على إدارة البنك متابعة التدفقات المالية المستقبلية للمؤسسة، وإخضاع شروط القرض للمكانة الاستراتيجية للنشاط أو المشروع، وآليات العرض والطلب في محيط المؤسسة، موازاة مع استخدامه لتقنيات تغطية مخاطر منح القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (مخاطر تقلبات الصرف، مخاطر تقلب معدلات الفائدة...)، الأمر الذي يؤدي بالتبعية إلى التحفظ والحذر الكبير من طرف البنوك في منح الائتمان لهذا النوع من المؤسسات، حيث ارتبط قرار التمويل لدى البنك بإجراءات معقدة، لم يراع في تنفيذها أدنى خصوصيات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وارتبط بعدم تماثل المعلومات.

4. نتيجة الفرضية الرابعة: تقترن محددات القعالية في الموافقة البنكية على قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية مهما كان طبيعة نشاطها او مستوى رأسمالها بناء على تكلفة القروض ونوعها، مستوى الضمانات، الفترة اللازمة لدراسة ملف بنكي، مستوى التأهيل وعوامل نظامية تتعلق بإجراءات التحليل المالي لمستوى المردودية، والنمو، وهيكل الأصول وهي المحددات الأكثر فعالية وهو ما يثبت صحة الفرضية لأن حسب الارقام المبينة لاختبار فرضيات العينة الواحدة ان متوسط العبارات جاء محايداً، وأن متغيرات الدالة المتعلقة بمحددات الفعالية تظهر في مجال الثقة 95% في مصداقية البيانات المستخرجة من نتائج الاستمارة، عند مستوى معنوية: 0.000 وهو أقل من 0.05 القيمة الجدولية لمجال الثقة، بينما اظهر معامل ألفا كرونديباخ نسبة 3.04 بالنسبة لأهمية الضمانات المقدمة للبنك، ونسبة 3.45 بالنسبة لأهمية وسائل الحصول على القرض، بينما تجاوزت النسبة: 3.43 لأهمية المردودية الاقتصادية للمؤسسة قبل الحصول على الموافقة البنكية، وهي قيم متواجدة داخل مجال اختبار العينة الوحيدة، ولها أهمية كبيرة في تحديد فعالية التمويل البنكي بناء على اختبار نتائج تحليل الاستبيان.



نتيجة الفرضية الخامسة: رغم العراقيل التشريعية، المالية والاقتصادية وحتى الإدارية فإن الدور التمييزي للبنوك مؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر قد تضاعف مع بداية عشرية القرن الحالي، وهو ما يثبت **نفي الفرضية** وذلك بسبب ثقل الإدارة البنكية في تحديد شروط التمويل التي تناسب كل مؤسسة على حدى، ويظهر التمييز البنكي بناء على تحليل درجة الخدمات المقدمة، وتمييز الطبيعة القانونية للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، بالرغم من التدابير والتحفيزات الجبائية والمالية التي اعتمدها الدولة، من أجل تحسين الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والحدّ من الصعوبات المالية والفنية والتنظيمية التي عادة ما ترافق المؤسسات منذ إنشائها، فقد قامت الدولة خلال عشرية من الزمن 2000-2010، بإيجاد منافذ لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من غير البنوك فكانت الهيئات المالية المتخصصة: ( ANSEIJ-CNAC-CGCI )، مرافقا مستمرا لهذه المؤسسات ومحفزا لها لتأطيرها وتسهيل نفاذها إلى الأسواق المختلفة.

6. نتيجة الفرضية السادسة: لقياس مستوى فعالية القروض البنكية للمؤسسات هناك تباين واضح بين مسألة معالجة قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبين البنوك العمومية والخاصة، فقد أثبتت الدراسة **صحة الفرضية** القائلة بوجود معدلات مقبولة من فعالية قرار التمويل إذا كانت أهداف السياسة العامة للبنك لا تتعارض مع أهداف مشاريع المؤسسة، شرط أن تكون الاجراءات البنكية في متناول المؤسسة التي تطلب القرض، ولا يمكن لقرارات البنك أن تساعد في رفع كفاءته أو مستوى آدائه إلا إذا تقاربت المصالح بين الشركاء، وتوفرت قاعدة المعلومات الأساسية في تصنيف مخاطر القروض، ولا يتحقق ذلك إلا إذا وافق البنك على تحسين شروط التمويل، وإيجاد الهيكلية المالية المناسبة لخصوصية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ومعالجة مخاطر عدم تماثل المعلومات، وإدراجها ضمن التكاليف النظامية، كما تتحدد الفعالية بدرجة كبيرة بناء على متغير الضمانات، وتكاليف الاستثمار والاستغلال، والمدة اللازمة لدراسة ملفات القرض، ودرجة كفاءة القائمين على تسهيل الاجراءات البنكية، بينما تؤثر المتغيرات القائمة على المردودية المالية، الربحية، هيكل الأصول، مستوى نمو المؤسسة، وطبيعة النشاط والتخصص بدرجة أقل.

#### رابعاً: التوصيات والإقتراحات.

يعتبر تأهيل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، وتحسين قدراتها التنافسية وتمكينها من الحصول على مصادر التمويل باستمرار أمر في غاية الأهمية، ويرجع ذلك إلى شدة المنافسة التي تتعرض لها المؤسسة الجزائرية، في ظل هيمنة التجمعات والتكتلات الاقتصادية الكبرى، وفي مختلف الأسواق العالمية، وبناء عليه يمكن إعداد أهم التوصيات التي استخرجت من البحث وفق النقاط التالية:

1. تنويع مصادر التمويل اللازم لكل مرحلة تمر بها المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ومرافقتها ميدانياً،

خاصة من طرف هيئات رأس مال المخاطر، لتذليل كل الصعوبات الإدارية التي تعترضها.

2. العمل على توصيف بنية القطاعات الجزائرية الفعالة والنشطة، من حيث كونها مشاريع صغيرة

ومتوسطة وكبيرة الحجم، خاصة مع ازدياد عدد المشاريع الصغيرة التي تدعمها هيئة مكافحة

البطالة وذلك ضمن خارطة استثمارية، للوصول إلى هدف استراتيجي ومحدد قبل الوقوع في

أزمة تصريف الإنتاج.

3. تحليل فروع النشاط وضبط إجراءات التأهيل للولايات، بحسب الأولوية عن طريق إعداد دراسات

عامة كفيلة بالتعرف عن قرب، على خصوصيات كل ولاية وكل فرع نشاط وسبل دعم

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بواسطة تبيين الإمكانيات المحلية المتوفرة وقدراتها حسب

الفروع وبلوغ ترقية وتطور جهوي للقطاع؛

4. تأهيل المحيط المجاور للمؤسسة كإنشاء بنوك التجزئة، وإنجاز عمليات ترمي إلى إيجاد مخطط

تنسيقي ذكي وفعال بين المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ومكونات محيطها؛

5. إعداد تشخيص استراتيجي عام للمؤسسة المصغرة ومخطط تأهيلها؛

6. يجب أن تترجم إرادة السلطة في الجزائر، إلى توثيق جميع أشكال المساعدات الهيكلية والتقنية واللوجستية، لجميع

أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة المصغرة منها، ولا تكفي بالتدخلات المالية لصناديقها بشكل

مؤقت أو حلّ مسائل ظرفية.

7. تسهيل الدخول إلى الأسواق مهما كان حجمها وذلك بعد التقيّد بإجراءات التجارة الخارجية، وحماية المنتجات

الوطنية في الأسواق الدولية، وفتح الأولوية لمنح القروض المستندية، وتعديل الإجراءات الجبائية، وإعطاء

فرصة للتصدير على نطاق واسع والبحث عن الشراكات الناجحة، ذلك ما يشجع المؤسسة على الإبداع

والتطوير.

8. تعبئة الموارد الادخارية لفائدة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، والتي تثبت فعالية في الأداء وتطبيق معايير

الجودة، ومنحها المزيد من التسهيلات الائتمانية، ورفع الإجراءات الاحترازية عندما تثبت التزامها بتسديد ديونها

البنكية.

9. دعم وتطوير دور المنظمات المهنية (كالغرف والنقابات وهيئة مكافحة البطالة) لتعمل بشكل علمي، خاصة في مجال تقديم الضمانات، فكما أشرنا سابقا إن هذا النوع من المشاريع ينقصها إمكانيات توفير الضمانات التي تطلبها المصارف

10. إنشاء بنك للمعلومات والمعطيات واضح ومحدد المعايير والأهداف، يكون بمثابة القاعدة الاحصائية البنوية والوظيفية يوضع تحت تصرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمصغرة، وحتى الكبيرة منها ويكون بمثابة الدليل الاحصائي الكمي والنوعي حول طبيعة الأجهزة والصناديق المتدخلة في التمويل، والمخاطر المرتبطة بالنشاطات محل اهتمام أصحاب المشاريع الجديدة، ويشكل رزنامة وطنية ودولية حول مختلف الفروع والتخصصات التي تنشط فيها المؤسسات الجزائرية الخاصة والعامة.

### خامسا: آفاق الدراسة.

لازالت الدراسات الميدانية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسلوكياتها التمويلية تثير جدلا واسعا بين أوساط الباحثين والأكاديميين، وعليه يمكن اقتراح الاشكاليات التالية:

- إعداد دراسة حول أثر هيكل التمويل الحديث على نتائج ربحية/مردودية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- أثر التمويل في السوق المالي على الهيكل المالي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة.
- نماذج السلوك التمويلي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة باستخدام معايير الحجم ورقم الأعمال ودورها في تحديد الهيكل الحقيقية لرأس المال.
- تأثير الفعالية المالية للبنوك الخاصة على ربحية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

# قائمة المراجع

## أولاً: الكتب باللغة العربية

1. أخوار رشيدة، عالية بنت خلف، المساءلة والفاعلية في الإدارة التربوية ، عمان : دار مكتبة الحامد ، 2006 .
2. البنّا جلال، المشروعات الصغيرة، مفهوم تطبيقي، شركة ندى للطباعة والنشر، عمان، ط1، 2006.
3. القاضي أنطوان أ.، الخصخصة، التخصيص، مفهوم جديد لفكرة الدولة ودورها في إدارة المرافق العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2000.
4. المحروق ماهر حسن وماهر المقابلة، المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها ومعوقاتهما، مركز المنشآت الصغيرة والمتوسطة، عمان الأردن 2006.
5. المنيف ، إبراهيم عبدالله ، الإدارة : المفاهيم .الأسس .المهام الرياض : دار العلوم للطباعة والنشر ، 1983.
6. الناشبي كريم. أ. وآخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
7. اليونيدو، تحليل مقارنة لاستراتيجيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، سياسات وبرامج دول مبادرة أوروبا الوسطى- الجزء الثالث .
8. إيمان مرعي ، ، المشروعات الصغيرة والتنمية :التجارب الدولية المقارنة والحالة المصرية، مركز الدراسات السياسية والإستراتيجية، قليبوب، 2005 .
9. ب، أشاري، "وضعية المخاطر المصرفية والأنظمة الاحترازية"، الجزائر: بنك الجزائر، 1995.
10. بن الساسي إلياس، التسيير المالي، الإدارة المالية، عمان: داروائل للنشر، ط1، 2006.
11. توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للتوزيع والنشر، الأردن، 2002 .
12. صلاح الدين محمد عبد الباقي، الجوانب العلمية والتطبيقية في إدارة الموارد البشرية بالمنظمات، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 2001.
13. جالي سبنسل هلن، منشأة الأعمال الصغيرة في الاقتصاد الكلي، ترجمة: الصليب بطرس، الدار الدولية للنشر والتوزيع، ط 2 ، مصر، 1998.
14. دغيم أحمد علي، اقتصاديات البنوك، (القاهرة: مكتبة مديولي، 1989).
15. السلمي، إدارة الأفراد والكفاءة الانتاجية، مكتبة غريب للطباعة، القاهرة، مصر، 1985.
16. مارتين ريكيونيس، ترجمة: محمود حسن حسني، اقتصاديات المشروع، الرياض: دار المريح، 2008.
17. محمد فتحي صقر: واقع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ندوة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الوطن العربي: الإشكالية وآفاق التنمية، القاهرة، 2004،
18. محمد لقصابي، "أوضاع مالية ونقدية ملائمة للانتعاش الاقتصادي"، الجزائر: بنك الجزائر، 1996.
19. محمد محروس اسماعيل: اقتصاديات الصناعة والتصنيع مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1997.
20. مدحت كاظم القريشي: الاقتصاد الصناعي، داروائل للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2000.
21. منير إبراهيم هندي: الإدارة المالية .مدخل تحليلي معاصر، الطبعة الخامسة، الكتاب العربي الحديث، الإسكندرية 2003.
22. صالح عبد القادر، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: واقع وآفاق.
23. صلاح الدين محمد عبد الباقي، الجوانب العلمية والتطبيقية في إدارة الموارد البشرية بالمنظمات، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، 2001.

24. ضياء مجيد الموسوي، الخصوصية والتصحيحات الهيكلية، آراء واتجاهات، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1995.
25. عبد السلام أبو قحف، إقتصاديات الأعمال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1993.
26. عبد العالي الجبيلي وآخرون، إصلاحات القطاع المالي في الجزائر والمغرب وتونس، دراسة أولية، واشنطن: صندوق النقد الدولي، 1997.
27. فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمن الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، عمان الأردن، ط 2006.
28. يوحنا عبد آل آدم، سليمان اللوزي، دراسة الجدوى الإقتصادية و تقييم كفاءة أداء المنظمات، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2000.
29. يورك برس، الاستخدام الفعال لتكنولوجيا المعلومات، سلسلة الإدارة العملية، مكتبة لبنان ناشرون، لبنان الطبعة الأولى، 2002.

### ثانياً: دراسات وتقارير.

30. اتفاقية جوان 1991، التي انعقدت بين الحكومة الجزائرية وصندوق النقد الدولي.
31. اسماعيل حجازي، عبد السميع رويينة، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، يومي 17 و 18 أبريل 2006، جامعة محمد خيضر-بسكرة.
32. التعاون الياباني لمنطقة الشرق الأوسط، عن التجربة اليابانية في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، طوكيو 2002م.
33. التقرير السنوي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2004.
34. التقرير السنوي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2009.
35. الديوان الوطني للإحصاء سنة 2007.
36. الديوان الوطني للإحصاء، سنة 1994، 1995، 2001، 2008، 2009.
37. الغرفة التجارية بالرياض: منتدى الرياض الاقتصادي، تنمية اقتصادية مستدامة، دراسة المنشآت الصغيرة محركات أساسية لنمو اقتصادي منشود، أكتوبر 2003.
38. بابا علي، مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ومعوقاتها في الجزائر، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية. يومي 17 و 18 أبريل 2006، الشلف، الجزائر، 2006.
39. دانيال س هاردي، "هل يمكن التنبؤ بالأزمات المصرفية" في: التمويل والتنمية (واشنطن: صندوق النقد الدولي)، المجلد 35، العدد 4، ديسمبر 1998.
40. رجم نصيب، آمال عياري وفاطمة الزهراء شايب، "الإصلاحات الاقتصادية واستراتيجية المنافسة"، في الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية العالمية، (الجزائر: جامعة سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير)، 2001.

41. رزق حنان، "المشروعات الصناعية الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية- الواقع والتحديات وإمكانيات التعاون، ورقة عمل مقدمة في مؤتمر المشروعات الصغيرة وآفاق التنمية المستدامة في الوطن العربي، القاهرة، 18-20 أبريل 2000.
42. سامر مظهر قنطقجي، تمويل المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم، في جريدة الاقتصادية السورية - العدد 92 تاريخ 2003/04/13.
43. صالح م نصولي، منير راشد، "تحرير حساب رأس المال في جنوبي البحر المتوسط"، في التمويل والتنمية، (واشنطن: صندوق النقد الدولي) المجلد 35، العدد 4، ديسمبر 1998.
44. عبد الرحمن عنتر، "واقع مؤسساتنا الصغيرة والمتوسطة وآفاقها المستقبلية"، في الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية، 30 أكتوبر 2001 جامعة سطيف.
45. عبد المجيد قدي، عبد الوهاب دادن، دراسة وتحليل خصوصيات الهيكل المالي والمردودية في مقاولات البناء والأشغال العمومية بالجزائر تحليل إحصائي متعدد لأبعاد لعينة من المؤسسات في الفترة ما بين 2003، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد: 03.
46. محمد الفينيش، "القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة"، في تقرير حول الندوة المنعقدة لصندوق النقد العربي وصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، (أبو ظبي: أبريل 2000).
47. هوي، وونغ كورنغ، "إصلاح أدوات السياسة النقدية"، في التمويل والتنمية، (واشنطن: صندوق النقد الدولي)، العدد الأول، مارس 1992.

### ثالثا: أطروحات ورسائل جامعية.

48. أحمد باشي، دور الجهاز المصرفي في تمويل التنمية الاقتصادية، حالة الجهاز المصرفي الجزائري، دكتوراه غير منشورة، (جامعة الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية 1996/1995).
49. بن سماعيل حياة، تمويل الاقتصاد في ظل الإصلاحات المالية والمصرفية، حالة الجزائر: 1990-2009، (جامعة بسكرة: قسم العلوم الاقتصادية)، دفعة 2010.
50. محبوب بن حمودة، الأثر المالي للمديونية المصرفية للمؤسسة - حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية في ظل الإصلاحات - أطروحة دكتوراه غير منشورة، فرع: نقود ومالية (الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر)، سنة 1997.
51. مراد رابحي، الجهاز المصرفي الجزائري- واقع وآفاق- رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعة الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، دفعة 2001.
52. مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، جامعة الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية، دفعة 2008.
53. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، فرع الاقتصاد المالي، (قسنطينة: قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة)، دفعة: 2011.

### رابعا: موثيق والأوامر التنظيمية (الجريدة الرسمية).

54. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 77 بتاريخ 15 ديسمبر 2001.
55. القانون رقم: 30/90، المؤرخ في 1989/12/31، والحامل لقانون المالية لسنة 1990.
56. الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

57. الأمر 01-04 الصادر في 082001/20 المتعلق بتسيير وتنظيم وخصوصية المؤسسات العمومية.
58. المادة 183 من القانون 90-10 الصادر في 14 أفريل 1990، والمتعلق بالنقد والقرض.
59. المادة 38 من المرسوم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار.
60. المادة 4 من المرسوم الرئاسي 04-134 الصادر في 19/04/2004 المتضمن القانون الأساسي لإنشاء صندوق ضمان قروض الاستثمار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
61. المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 04-14 الصادر في 22 جانفي 2004، يتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر وتحديد قانونها الأساسي.
62. المادة 5 من المرسوم الرئاسي 04-134، الصادر في: 19/04/2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
63. المادة 6 من المرسوم . المرسوم التنفيذي رقم 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002 المتضمن إنشاء صندوق ضمان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية، العدد 74.
64. المرسوم التنفيذي 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002، المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحديد قانونه الأساسي.
65. المرسوم التنفيذي رقم: 101/90، الصادر بتاريخ 27/03/1990، والمتعلق بتدعيم حقوق الخزينة تجاه المؤسسات العمومية حسب طبيعة ديونها، مأخوذة عن الجريدة الرسمية، رقم: 14 الصادر في 1990/04/04.
66. المادة 6 من المرسوم الرئاسي 04-134 الصادر في 19 أفريل 2004، يتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
67. المادة 6 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13، الصادر في 22 جانفي 2004، يتعلق بجهاز القرض المصغر.
68. المادة 7 من المرسوم الرئاسي 4-0-13، الصادر في 22/01/2004، ويتعلق بتنظيم جهاز القرض المصغر..
69. المادة الثانية من قانون النقد والقرض (10/90) . .
70. المادة: 107 من قانون المالية الصادر في 25/12/2002.
71. المرسوم التنفيذي 04-15 الصادر في 02/01/2004 يحدد شروط الاعانة المقدمة للمستفيدين من القرض المصغر.
72. القانون رقم 01-18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
73. الأمر رقم 03-11 الصادر في 29/08/2003 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض.

## 1. OUVRAGES.

74. Abdelkrim Sadeg, Système Bancaire Algérien : la réglementation relative aux banques et établissements financiers, les presses de l'imprimerie ABen, Alger, 2005.
75. Abdelkrim NAAS, le Système Bancaire Algérien : de la Décolonisation à l'Economie de Marché, Editions Maisonneuve et la rose/ INAS, Paris, 2003
76. Alain Daniel Thézé, Optimiser ma Demande de Crédit, Euro Développement Algérien , Ouvrage Collectif, MIP Commission Euro-Algérienne, 2013 .
77. Brennman R., Separi S., Economie d'Entreprise, Edition DUNOD, Paris, 2001.
78. Brigitte Doriath, Christian Goujet, Gestion Prévisionnelle et Performance 8<sup>ème</sup> ; Edition Dunod, 2012 .

79. Boukrami, Sid, Ali, les Préalables à la Privatisation, Cahier d'étude de l'IDEF, Alger, 1994,
80. Claire Liucsila, External assistance and policies for growth in Africa, FMI Publication, Washington, 1995.
81. Cobbaut Robert, Théorie financière, 3<sup>ème</sup> édition, Paris, Economica.1994.
82. Conseil National d'Assistance Technique, dispositif globale de redressement des entreprises publiques du secteur industriel et de BTPH, Alger, 1996.
83. Cornell et Shapiro, corporate Stakeholders and Corporate Finance , Financial Management Association, 1987.
84. Djamel Eddin Ghaïcha, Evolution du Taux d'intérêt et des Produits du Système Bancaire Algérien , IN, les Cahiers du CREAD, Algérie, N°57, 3<sup>ème</sup> trimestre 2001.
85. Eugen F.Fama, M.Miller, The theory of finance, Holt, Rinehart &Winston, New York, 1972
86. Elie Cohen ; Gestion Financière de l'Entreprise et Développement Financier; Edition UREF, Paris1991.
87. Gilles Bressy , Economie d'entreprise , éd SIREY 1990.
88. Hull . G.S , La petite entreprise a L'ordre Du Jour , Edition L'Harmattan, Paris 1987.
89. International Monetary Fund Algeria : Financial Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes, Contry Report N 04/138, Washington D.C Mai 2004.
90. IMF, Algeria: Monetary and Financial Policy Transparency and Banking Supervision, Country Report No04/138, Washington, D.C. 2004.
91. 109. Janssen F. l'Influence de l'Interpénétration du Dirigeant de Son Entreprise Sur l'Endettement des PME sur leurs Relations Avec les Banques, Institut de Recherche sur les PME, N° 98/07, 1998
92. Lounis Ahcène, La politique monétaire dans le cadre du transition vers une économie de marché libre, cas de l'Algérie , sciences économiques, Université d'Alger, 1995/1996.
93. Ministre du l'industrie et de l'énergie, plan de développement de la PME 1974 - 1977 .
94. Mr. Zeidane (head and others), Algeria Report, Article 4, Consultation, International Monetary Fund ; Publication Services, 700 19th Street, N.W. Washington, D.C. 1432, 2013.
95. Nicolas Eber, Les relations bancaires de long terme ; Revue Economique et Politique, mars-avril, n°2, 2001.
96. Olivier Burkart, Hervé Gonsard, L'efficience Cout Et L'efficience Profit Des Etablissements De Credit FrançaisDepuis 1993, Bulletin De La Commission Bancaire, N° 20 – Avril 1999.
- 97 Pierre Vernimmen ; finance d'entreprise; 3<sup>è</sup> édition, Dollaz, Paris,1988.
98. Piget, Patrick, Stratégie financière de l'entreprise , édition ESF, Paris, 1990,
99. Planque B., Le développement local dans la mondialisation, dans Territoire et Développement Économique, sous la direction de M.A. Proulx, Edition l'Harmattan, Paris ,1998.
100. S.Bagnaso ; et C.SABEL : PME et Développement Economique en Europe. , Edition la Découverte, Paris , 1994.
101. SADI N. E., la privatisation des entreprises publiques en Algérie, objectifs, modalités et enjeux, O.P.U., Alger, 2005.
102. Torres O., Economie d'Entreprise, Organisation et Stratégie à L'aide de la Nouvelle Economie, Edition Economica, Paris, 2000.
103. World Bank, Doing Business 2011, Algeria, Making a Difference For Entrepreneurs, Comparing Business Regulation N 183, Washington, 2010.
104. Saleh Mouhoubi, L'Algérie Face Aux Choc Extérieurs, Edition L'Harmattan, 2012.



## 2. REVUES SCIENTIFIQUES.

105. A, Chaker, « L'assainissement et redressement des banques », IN, l'entreprise et la banque,
106. A.Jalilvand , R.S.Harris, Corporate Behavior in Adjusting Capital Structure and Dividend Policy: an Econometrics Study,IN, Journal of Finance,n°39,1984.
107. Abdelhamid. K, « Banques commerciales : nouveaux plan comptable », IN, l'Economie, N°38, 1997.
- 108 .Abdoun Rabah, « Bilan du pas en Algérie 1994-1998, Colloque bilan du plan d'ajustement structurel et perspective de l'économie Algérienne », IN, les cahiers du CREAD, juillet 1998.
109. Ali Mamouni, L'état n'envisage pas de se dessaisir de ses banques, IN, l'Economiste, N°23, du 26/11/2001.
110. Banque d'Algérie, Tendances monétaires et financières », deuxième semestre, 2000.
111. Banque d'Algérie, Tendances monétaire et financière, deuxième semestre 1998.
112. Belletante B. et N. Levratto N., Finance et PME : quels champs pour quels enjeux ? , IN, Revue Internationale PME, 1995.
113. Ben Halima Méd, « Les politiques de crédit », IN, L'entreprise et la banque.
114. Borine.la PME en Europe et leur contribution à l'emploi notes et étude documentaire N°4715,4716,1989.
115. Cheib Cherif, Les Réformes Economiques : Manque de Lisibilité et Rôle du Secteur Financier et des Services , IN, le Quotidien d'Oron, N°2310, du 19/03/2002.
116. Chrestian d'Alayer, L'Algérie en attendant le changement , IN, Economica, N°22, Août-Septembre 2002.
117. Charreaux. G, Structure de propriété, relation d'agence et performance financière Actes des journées IAE Strasbourg. septembre 1989.
118. Colot, V et P-A. Michel., Vers une théorie Financière Adaptée aux PME. Réflexion sur une Science en Genèse .IN, Revue Internationale des PME,1996 .
119. D.Diamond , Financial intermediation and delegated monitoring, IN, Review of Economics Studies, n°51, 1984.
120. D.Hirshleifer, V.Thakor, Managerial Reputation, Project Choice and Debt , IN, Working Paper UCLA,1989.
121. Daniel C Hardy and Ceyla Pazai Busisifu, Leading Indicators of Banking Crises, IMF, Washington's Publication, working paper 1991/1998.
122. Djoudi Karim, « Le refinancement des banques », IN ; Media banque (journal interne de la Banque d'Algérie), N°34 ; 1998.
123. Farouk Bouyakoub, Problématique du Financement Bancaire », IN, BADR Infos, Imprimerie de la BADR Banque, Alger, N°15, 3eme Trimestre, 1996.
124. Financement des PME, panne d'allumage , IN Revue Banque, N°685 ;Nov,2006.
125. Gilles Viger, L'analyse comparative au service de l'amélioration de la performance, Contrôle de Gestion des Programmes, 3 éme réunion plénière, juin 2007.
126. Goumiri Mourad, Banque : des oppositions rentières dominantes , IN, El Watan, du 24/04/1997.
127. H. De Angelo, R. Masulis, Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation, IN, Journal of Financial Economics, vol 8, 1980.
128. H. Leland, D. Pyle, Informational Asymmetric, Financial Structure, and Financial Intermediation, IN, Journal of Finance, september,n°4, 1977.
129. Hitt M., Keats B., De Marie S., Navigating in the new competitive landscape: Building strategic flexibility and competitive advantage, IN, the 21st century, Academy of Management Executive, vol. 12, n° 4, 1998.

130. Joseph G .Haubrich, Financial Intermediation: Delegated Monitoring and Long Term Relationships, IN, Journal of Banking and Finance, n°13, 1989.
131. Mireille Busson , La politique pour les PME dans la CEE , IN, Collection ISGP , Carrefour d'Echanges,2013.
132. Lamine, B, Chikhi, Restructuration du système financier : les banques à l'épreuve de la privatisation , IN, El-Watan, du 12/03/1998.
133. Leila Baba Ahmed, Dévaluation du dinar et entreprise publique ,IN, Les Cahiers du CREAD, Alger N°57, 3<sup>ème</sup> Trimestre 2001.
134. Liberté Economique, « Les textes législatif doit être réaménagés », du 25 au 31 mars 2001.
135. M.Ali Ameziani, Nouvelle Proposition du comité de Bâle, IN, BADR infos, N°1, janvier 2002,
136. M.C Jensen, Agency costs of free cash flows, corporate finance and take Overs, IN, American Economic Review, vol 76, 1986.
137. M.C .Jensen, W.H.Meckling, Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costes and Ownership Structure, IN, Journal of Financial Economics, 3(2) , Chareaux, 1976.
138. M.Harris, A.Raviv, The theory of and the international role of debt , IN, Journal of Finance, vol 45, n°2, mars,1990.
139. M.Harris, A.Raviv, The theory of capital structure , IN, Journal of Finance, n°1, mars, 1991, 140. N.Baxter, leverage, risk of ruin and the cost of capital, IN, journal of Finance, n°3,September, 1967.
141. Média Banque, « Le Financement Bancaire de l'Entreprise », Document interne de la Banque d'Algérie février/mars, N°16, 1995.
142. Modigliani et Miller, The Cost of Capital – Corporation Finance and The Theory of investment\_143. American, IN, Economie Review, n° 3 Juin 1958
144. Mohammed Ben Halima, « Le Pratique du Risque des Banques Algériennes », IN, Economie, N°12 , février 1994 .
145. Mohammed Khenniche, « Monnaie sur Evaluée, Système de Prix et Dévaluation en Algérie », IN, les cahiers du CREAD, N°57, 3<sup>ème</sup> trimestre 2001 .
146. Mourad Aït Ouarab, « le Conseil du crédit et de la Monnaie Autorise la Création de deux Banques Privées, le Taux de Réescompte Passe de 12 à 11%, IN, la Tribune (quotidien Algérien), le 18/11/1997.
147. Narayanan, M-P., Debt Versus Equity Under Asymmetric Information ,IN, Journal of Financial and Quantitative Analysis1988.
148. Organisation de coopération et de développement économique, « perspectives de l'OCDE sur les PME » PARIS, 2000.
149. P.Marsh, " The Choice Between Equity and Debt: an Empirical Study", IN, Journal of Finance, n°37
150. Patrick Artus, « Quel est Vraiment le Sens de l'Indépendance des Banques Centrales », IN, Macro-économie, N°10, Juillet 1997.
151. R.Taggart, A Model of Corporate Financing Decision ,IN, Journal of finance, n°32,1977.
152. Roland Arellano, Géraland d'Amboise & Yvon Gasse : Caractéristiques Administratives et Performance des PME dans un Pays en Développement, IN , Gestion 2000,N° 2, Avril\_ Mai 1991.
153. R.E, « Besse du taux de réescompte », IN, La nouvelle république (quotidien Algérien), du 10/02/1998.S.Ross, The Economic Theory of Agency : the principal's problem, IN, American Economic Review, vol.63 n°2,1973.
154. S.Sharpe, Asymetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: a Stylized Model of Customer\_Relationships, IN, Journal of Finance, September,1990.

155. Samira RIFKI et Abdessadeq Sadeq , Un Essai de Synthèse des Débats Théoriques à Propos de La Structure Financière des Entreprises ; IN La Revue du Financier N° 131, Paris 1967.
156. Torrès,O.E. , , Pour une approche contingente de la spécificité de la PME ,IN, Revue Internationale des PME , 1994.
157. Tribune de développement , USEA , N° 8 , 1988 .
158. Williamson.O.E, Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing , Journal of Monetary Economics, Septembre,n°4,1986
159. Zeidane (head and others), Algeria Report, Article 4, Consultation, International Monetary Fund ; Publication Services, 700 19th Street, N.W. Washington, D.C. 1432, , 2013
160. World Bank, Doing Business 2011, Algeria, Making a Difference For Entrepreneurs, Comparing Business Regulation N 183, Washington, 2010.

### 3. THESES ET MEMOIRES

161. Ludovic Vigneron, Relations de Clientèle Bancaire et Conditions de Financements des PME:” une Etude Empirique d’une Grande Banque Française, Univ-Lille 2, 2005.
162. Hapette Emmanuel, La *Banque de Détail* dans l'*Union Européenne : Quels Acteurs dans quel Marché ?* PARIS : Université- Paris Dauphine , 2005.

### 4. COLLOQUES & SEMINAIRES.

163. Djebbar Boualem, Le Fonds de Garantie des Crédits aux PME, Séminaire International sur la promotion du financement de la PME, Alger le 27-28 Septembre 2005.
164. Document du Séminaire sur : Assainissement des Entreprises, Problématique pour la Banque, ISGP, Alger : du 28 au 30 septembre 1991.
165. Edil, Activité Engineering et Développement de la PMI en Algérie, Séminaire national sur la PMI en Algérie avril 1983
166. Intervention du ministre de la PME et de l’Artisanat a l’occasion de la première académie des PME- BNP Paribas- Hôtel Hilton- septembre, 2007.
167. LEBRUN M.D., Regard sur la flexibilité des ressources humaines :une approche exploratoire systémique de la flexibilité, appliquée aux entreprises aérospatiales, 16e Conférence de l’AGRH - Paris Dauphine -15 et 16 septembre 2005.

### 5.SITES INTERNET.

<http://www.imf.org>.

[www.ons.dz/-emploi-et-chomage-html](http://www.ons.dz/-emploi-et-chomage-html)

[www.performance-publique.gouv.fr/.../Note\\_cadrage\\_au\\_CGP\\_du\\_27\\_juin\\_2007.pdf](http://www.performance-publique.gouv.fr/.../Note_cadrage_au_CGP_du_27_juin_2007.pdf)  
[www.fgar.dz](http://www.fgar.dz)

[www.pmeart-dz.org](http://www.pmeart-dz.org).

[www.unido.org](http://www.unido.org).

### 6. ABREVIATIONS.

1. **CGCI-PME** : Caisse de Garantie des Crédits D’Investissements à la Pme.
2. **FGAR**: Fonds de Garantie des Crédits aux Pme.
3. **CNAC** : Caisse National d’Assurance Chômage.
4. **ANGEM**: Agence Nationale de Gestion de Microcrédits.
5. **ANSEJ**: Agence Nationale de Soutien de L’Emploi des Jeunes.
6. **ANDPME** : Agence Nationale de Développement de PME.
7. **CAGEX** : Compagnie Algérienne de Garantie et d’Assurance des Exportation.

## الملحق رقم (1)

### أولاً : الاستبانة المقدمة لممثلي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سيدي الكريم

يقوم الباحث: عقبة نصيرة بإعداد أطروحة دكتوراه في الاقتصاد تحت عنوان: دراسة فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وبعد الدراسة النظرية لهياكل ومحددات التمويل لدى البنوك والموجهة في إطار تدعيم انشاء ومرافقة المشاريع الصغيرة والمتوسطة بعد الإصلاحات المالية والبنكية التي انشئت لهذا الغرض، واستعداد السلطات لرفع مستوى أداء بنوكها لحل مشكلة عدم تماثل المعلومات، والآفاق المنتظرة من قرار التمويل، يرجى من سيادتكم الموقرة ملاً جميع الخانات والإجابة على الأسئلة المطروحة بما يعبر عن وجهة نظركم وإرفاق الإجابة بالتعليق المناسب أو ما ترونه مناسباً في أماكن النقاط، ونشكركم مسبقاً على تفهمكم وتخصيص جزء من وقتكم لملاً بيانات هذه الاستبانة، بما يخدم البحث العلمي والصالح العام.

#### البيانات الشخصية:

1. اسم المؤسسة التي تنتمي إليها: .....
2. الجنس (اختياري) : ذكر: ..... أنثى: .....
3. الوظيفة (اختياري) : .....
4. مدة الخبرة في المؤسسة: من 1-5 سنوات ..... من 6-10 سنوات: ..... من 11-15 سنة: ..... من 16-20 سنة: ..... أكثر من 20 سنة:..
5. الشكل القانوني للمؤسسة: مصغرة: ..... صغيرة: ..... متوسطة: ..... كبيرة: .....
6. طبيعة نشاط المؤسسة: خدمات النقل والاتصالات: ..... البناء والأشغال العمومية: ..... الصناعة المنتجة وحرف تقليدية: ..... تجارة: .....
7. الشكل القانوني للمؤسسة: SARL شركة ذات المسؤولية المحدودة : EURL شركة ذات الشخص الوحيد شركة مساهمة : SPA شركة تضامن : SNC , مؤسسة عمومية ذات طابع تجاري وصناعي: EPIC

#### معلومات حول كيفية فتح حساب بنكي والمدة اللازمة لتجميع ملفات قروض.

1. هل لديكم حساب بنكي لدى مؤسستكم: نعم: ..... لا: .....
2. إذا كان الجواب نعم ، ما هي المدة المستغرقة للحصول على شيكات بنكية: باليوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: .....
3. إذا كان الجواب لا ، هل تتوقعون الحصول عليه: من يوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: ..... لماذا في رأيك: .....
4. في رأيكم كم يستغرق من الوقت لتجميع ملف يتعلق بقروض استغلال: من يوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: ..... لماذا في رأيك: .....
5. في رأيكم كم يستغرق من الوقت لتجميع ملف يتعلق بقروض استثمار: من يوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: ..... لماذا في رأيك: .....
6. في رأيكم كم يستغرق من الوقت لتجميع ملف يتعلق بقروض الفاكثورينغ: من يوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: ..... لماذا في رأيك: .....
7. في رأيكم كم يستغرق من الوقت لتحويل مبالغ من مؤسستكم إلى مؤسسات أخرى: من يوم 30-يوم: ..... من 30-60 يوم: ..... أكثر من 60 يوم: ..... لماذا في رأيك: .....

#### معلومات حول كيفية استخدام ملفات قروض وحساب التكاليف.

ماهي نسبة القروض المقدمة إليكم من مجموع إجمالي القروض التي تحصلتم عليه خلال 3 سنوات الماضية:

1. قرض يتعلق بالاستغلال: المدة: ..... النسبة: .....
2. قرض يتعلق بالاستثمار: المدة: ..... النسبة: .....
3. قرض يتعلق بالفاكتورينغ: المدة: ..... النسبة: .....
4. ماهي أهمية الضمانات التي يطرحها البنك لتدعيم حصولكم على القرض: عديمة الأهمية: ..... ضعيفة الأهمية: ..... محايد: ..... مهمة: ..... مهمة جداً: .....
5. ماهي أهمية المردودية الاقتصادية التي يطرحها البنك لتدعيم حصولكم على القرض: عديمة الأهمية: ..... ضعيفة الأهمية: ..... محايد: ..... مهمة: ..... مهمة جداً: .....

6. ماهي أهمية العلاقات الوثيقة بين البنك والعميل التي يطرحها البنك لتدعيم حصولكم على القرض:  
 عديمة الأهمية: ..... ضعيفة الأهمية: ..... محايد: ..... مهمة: ..... مهمة جدا: .....
7. ماهي أهمية الخبرة المهنية في الرد على طلبكم للقروض التي يطرحها البنك لتدعيم حصولكم على القرض:  
 عديمة الأهمية: ..... ضعيفة الأهمية: ..... محايد: ..... مهمة: ..... مهمة جدا: .....

**معلومات الصعوبات التي تواجهها المؤسسة للحصول على الموافقة البنكية ودرجة التمييز في ملفات قروض**

في رأيكم هل يعود سبب تقييم صعوبات الحصول على التمويل اللازم إلى:

1. ضعف إدارة الجهة المانحة للقرض: بنك: ..... وكالة بنكية: ..... مؤسسة مالية: .....
2. طبيعة الحسابات المقدمة، والمعلومات عن طبيعة النشاط: كافية: ..... غير كافية: ..... أخرى حدد: .....
3. طبيعة الضمانات المقدمة: كافية: ..... غير كافية: ..... أخرى حدد: .....
4. معدلات الفائدة على الاقراض: مرتفعة: ..... غير مرتفعة: ..... أخرى حدد: .....
5. ثقل الإجراءات الإدارية المرتبطة بالموافقة البنكية: مرتفعة: ..... غير مرتفعة: ..... أخرى حدد: .....
6. مسائل مرتبطة بتقنيات وسائل الدفع ونظم المعلومات: موجودة: ..... غير موجودة: ..... أخرى حدد: .....
7. صعوبات اجراء الدراسة وتعيين الخبير من طرف البنك لتشخيص الوضعية المالية لمؤسستكم: بتكلفة مرتفعة: ..... غير مرتفعة: ..... أخرى حدد: .....
8. عدم كفاية المبالغ الموافق عليها من طرف البنك لمشاريعكم الحالية والمستقبلية: مؤثرة: ..... غير مؤثرة: ..... أخرى حدد: .....
9. ممارسة التمييز البيروقراطي بحسب : طبيعة النشاط: نعم: ..... لا: ..... بحسب الشكل القانوني للمؤسسة: نعم: ..... لا: ..... بحسب انتمائها للقطاع الخاص: نعم: ..... لا: ..... للقطاع العام: نعم: ..... لا: ..... بحسب الوضعية الالية خلال السنوات السابقة: نعم: ..... لا: ..... أسباب أخرى حدد: .....

## ثانيا : الاستبانة المقدمة لممثلي البنوك العمومية والخاصة.

### سيدي الكريم

يقوم الباحث: عقبة نصيرة بإعداد أطروحة دكتوراه في الاقتصاد تحت عنوان: دراسة فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. وبعد الدراسة النظرية لهياكل ومحددات التمويل لدى البنوك والموجهة في إطار تدعيم انشاء ومرافقة المشاريع الصغيرة والمتوسطة بعد الاصلاحات المالية والبنكية التي انشئت لهذا الغرض، واستعداد السلطات لرفع مستوى أداء بنوكها لحل مشكلة عدم تماثل المعلومات، والآفاق المنتظرة من قرار التمويل، يرجى من سيادتكم الموقرة ملأ جميع الخانات والإجابة على الأسئلة المطروحة بما يعبر عن وجهة نظركم وإرفاق الإجابة بالتعليق المناسب أو ما ترونه مناسباً في أماكن النقاط، ونشكركم مسبقاً على تفهمكم وتخصيص جزء من وقتكم للمأبيانات هذه الاستبانة، بما يخدم البحث العلمي والصالح العام.

### البيانات الشخصية:

1. اسم المؤسسة البنكية التي تنتمي إليها: .....
2. الجنس (اختياري) : ذكر: ..... أنثى: .....
3. الوظيفة (اختياري) : .....
4. مدة الخبرة في المؤسسة البنكية: من 1-5 سنوات ..... من 6-10 سنوات: ..... من 11-15 سنة: ..... أكثر من 15 سنة: .....
5. المؤهلات العلمية التي تمتلكها حسب الشهادة: ليسانس : ..... شهادة في المالية والبنوك: ..... مهندس: .....

**المحور الأول: معرفة درجة درجة ارتباط عبارات تكلفة القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل**

الرقم	عبارات المحور الأول	درجة أهمية العبارة مع المحور	التكرارات
01	يعمل البنك على تطبيق سياسة صارمة في تحديد معدل الفائدة من خلال دراسة وتقييم السوق المالية.		
02	يعمل البنك على ضبط التكاليف من خلال التقييم الموضوعي للميزانية وأداء الأفراد.		
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة للسوق فيما بين البنوك على تحرير معدلات الفائدة المدينة.		
04	تقوم البنوك في الجزائر بوضع برامج تدريبية تتعلق بتكوين الموظفين على استخدام تكنولوجيات الاتصال واكتساب مهارات في مجال منح القروض.		
05	تقوم البنوك بمقارنة النتائج المحققة للسنوات الأولى للنشاط لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتعتمد على النسب المالية في قبول ملفات القروض		
06	تقوم البنوك بنشر الميزانيات النهائية والنتائج المحققة بشكل دوري ومستمر لفائدة المتعاملين الاقتصاديين والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص		
07	يستغرق البنك مدة معتبرة لدراسة ملفات القروض مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.		

**المحور الثاني: درجة ارتباط عبارات المدة الزمنية لدراسة ملفات القروض بمحددات الفعالية البنكية للتمويل.**

الرقم	عبارات المحور الثاني	درجة أهمية العبارة مع المحور	التكرارات
01	يعمل البنك على تطبيق سياسة صارمة في تحديد المدة الزمنية من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستغلال.		
02	يعمل البنك على ضبط تكاليف القروض من خلال التقييم الموضوعي لنشاط المؤسسة.		
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة للمؤسسة على تسهيل الحصول على قروض الاستغلال.		
04	تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بتدعيم ملف القرض بالضمانات الكافية .		
05	تقوم البنوك بتعداد نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأكثر استقرارا وتعتمد على النسب المالية في قبول ملفات القروض.		
06	يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب تحويل مبالغ مؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.		
07	يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب قرض لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.		

**المحور الثالث: درجة ارتباط عبارات لوجو المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للبنوك لطلب القروض.**

الرقم	عبارات المحور الثالث	درجة أهمية العبارة مع المحور	التكرارات
01	يعمل حجم وطبيعة نشاط المؤسسة دورا فاعلا في الموافقة من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستغلال.		
02	يعمل حجم وطبيعة نشاط المؤسسة دورا فاعلا في الموافقة من خلال دراسة وتقييم ملفات قروض تتعلق بالاستثمار.		
03	تساعد الاجراءات المالية الحديثة لتمويل شراء سلع المستوردة للمؤسسة على تسهيل الحصول على قروض الاستغلال.		
04	تقوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بتدعيم ملف القرض بالضمانات الكافية .		

						تقوم البنوك بتعداد نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأكثر استخداما لحساباتها البنكية وتعتمد على النسب الأرصدة الدائنة في قبول ملفات القروض.	05
						يستغرق البنك مدة معتبرة للرد على طلب شيكات بنكية لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه لصالح المؤسسة.	06
						يستغرق البنك مدة معتبرة للتميز بين الرد على طلب قرض استثمار أكثر منه لقرض استغلال لمؤسسة صغيرة ومتوسطة مما يرفع من تكلفة استخدامه.	07

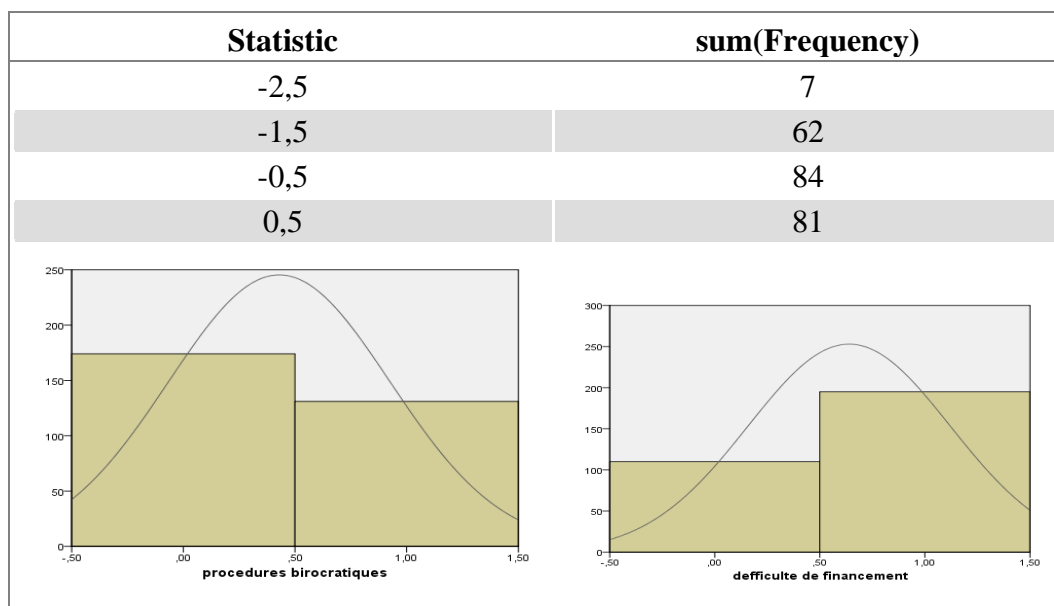
## الملحق رقم (2)

### 1. نتائج التحليل الإحصائي لوصف محاور العينة.

#### Statistiques descriptives

	Moyenne	Ecart-type	N
duré d'attente de chèque bancaire	2,0426	,93620	305
duré d'attente de crédit exploitation bancaire	2,0230	,98147	305
duré d'attente de crédit investissement bancaire	2,5410	,93495	305
difficulté de financement	,6393	,48098	305

### 2. توزيع الأخطاء الخاصة بالإجراءات الإدارية للبنك تجاه المؤسسة الصغيرة والمتوسطة.





3. نتائج تحليل الاحصائي لدرجة ارتباط محاور العينة.

**Corrélations**

Variables de contrôle		duré d'attente de cheque bancaire	duré d'attente de credit exp bancaire	duré d'attente de credit inv bancaire	defficulte de financement
duré d'attente de cheque bancaire	Corrélation	1,000	,214	,165	-,200
	Signification (bilatérale)	.	,000	,004	,000
	ddl	0	303	303	303
duré d'attente de credit exp bancaire	Corrélation	,214	1,000	,184	-,094
	Signification (bilatérale)	,000	.	,001	,102
	ddl	303	0	303	303
duré d'attente de credit inv bancaire	Corrélation	,165	,184	1,000	-,143
	Signification (bilatérale)	,004	,001	.	,013
	ddl	303	303	0	303
defficulte de financement	Corrélation	-,200	-,094	-,143	1,000
	Signification (bilatérale)	,000	,102	,013	.
	ddl	303	303	303	0
duré d'attente de cheque bancaire	Corrélation	1,000	,200	,141	
	Signification (bilatérale)	.	,000	,014	
	ddl	0	302	302	
duré d'attente de credit exp bancaire	Corrélation	,200	1,000	,173	
	Signification (bilatérale)	,000	.	,003	
	ddl	302	0	302	
duré d'attente de credit inv bancaire	Corrélation	,141	,173	1,000	
	Signification (bilatérale)	,014	,003	.	
	ddl	302	302	0	

a. Les cellules contiennent des corrélations simples (Pearson).

4. نتائج تحليل الاحصائي لدرجة ارتباط محاور العينة.

**Statistiques descriptives**

	N	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart type
GENRE D ENTREPRISE	305	1	4	1,93	,920
credit	305	1,00	4,00	1,4852	,53245
N valide (listwise)	305				

5. نتائج تحليل الارتباط لدرجة ارتباط نوع المؤسسة.

**Paramètres de distribution estimés**

	GENRE D ENTREPRISE
Distribution normale :	Emplacement
	Echelle
	1,9311 ,92044

Les observations ne sont pas pondérées.

**6. نتائج تحليل المتوسط والانحراف المعياري والأخطاء العشوائية لعينة الدراسة.**

**Statistiques sur échantillon unique**

	N	Moyenne	Ecart-type	Erreur standard moyenne
GENRE D ENTREPRISE	305	1,93	,920	,053
crédit	305	1,4852	,53245	,03049
importance de garanti	305	3,0459	1,66757	,09548
importance de modes de payement	305	3,4590	1,28981	,07385
importance de rentabilité bancaire	305	3,4361	1,20170	,06881
importance de croissance	305	3,8492	5,58577	,31984
difficulté de financement	305	,6393	,48098	,02754
expérience professionnel	75	1,87	,844	,097

7. جدول يحدد مداخيل الاستثمار والاستغلال وتكلفة القروض للبنوك محل الدراسة خلال الفترة: 2008-  
2010 (مليون دج).

البنوك	مداخيل القروض	مداخيل الاستثمارات	تكلفة القروض %	تكلفة الاستثمارات %
بنك التنمية المحلية BDL 2008	1126.3	2000	0.0394	0.4428
بنك التنمية المحلية BDL 2009	2180	2951	0.0367	0.536
بنك التنمية المحلية BDL 2010	3665.5	4488.4	0.047	0.8434
البنك الوطني الجزائري BNA 2008	26115.5	35678	0.0843	0.0144
البنك الوطني الجزائري BNA 2009	27773	6755	0.633	0.0303
البنك الوطني الجزائري BNA 2010	32542	8332	0.0535	0.035
القروض الشعبي الجزائري CPA 2008	9945	10556	0.0547	0.068
القروض الشعب الجزائري CPA 2009	11103	11023	0.0492	0.063
القروض الشعبي الجزائري CPA 2010	9857	12150	0.0394	0.0667
البنك الخارجي الجزائري BEA 2008	31114	17587	0.0449	0.1144
البنك الخارجي الجزائري BEA 2009	28032	26536	0.0277	0.0904
البنك الخارجي الجزائري BEA 2010	35541	25546	0.0234	0.0855
بنك الخليج الجزائري AGB 2008	110.05	186.07	0.04	0.1526
بنك الخليج الجزائري AGB 2009	404.32	437	0.067	0.2704
بنك الخليج الجزائري AGB 2010	579.1	688.56	0.0626	0.2984
المؤسسة العربية للمصرفية ABC 2008	809	909.5	0.047	0.1192
المؤسسة العربية للمصرفية ABC 2009	1078.27	1273.253	0.055	0.1857
المؤسسة العربية للمصرفية ABC 2010	1185	790	0.046	0.1347

عند درجة حرية: 0.05

المصدر: من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستثمار وحساب مختلف النسب باستخدام برنامج: SPSS 20.

