

## نماذج مقترحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات إدارة الاستثمار الإسلامية دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بالجزائر

### Proposed models for financing of Small and medium enterprises by Islamic Investment Management Companies

Case of the Small and medium enterprises working in Algeria

نوال بن عمارة  
جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر  
b.naoual\_sf@yahoo.com

سليم جابو  
جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر  
f.market30@gmail.com

Received:05 Spet 2017 Accepted: 23 Spet 2017 Published: 31 Dec 2017

**ملخص:** تهدف هذه الدراسة إلى إبراز الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة في الجزائر، من خلال التطرق إلى مفهومها وتطورها ومصادر تمويلها، وإستعراض أهم المعوقات التي تواجه تمويلها، وصولا إلى إقتراح إطار للتمويل الإسلامي ملائم لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات إدارة الإستثمار الإسلامية، وقد خلصت الدراسة إلى أن التمويل من خلال الأساليب المقترحة من طرف شركات الإستثمار الإسلامية، وشركات التأجير التمويلي الإسلامية، وشركات رأس المال المخاطر الإسلامية ملائمة لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أوصت الدراسة إلى ضرورة التوجه نحو التمويل الإسلامي، والبحث عن أساليب تمويلية جديدة تلبى متطلبات ومرجعية وخصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في مختلف مراحل تطورها.

**الكلمات المفتاحية:** إشكالية التمويل، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، شركات الإستثمار الإسلامية، شركات التأجير التمويلي الإسلامية، شركات رأس المال المخاطر الإسلامية.

تصنيف JEL: G32، D92

**Abstract:** The purpose of this research is to highlighting of the financing reality of the small and medium enterprises working in Algeria , through addressing its concept, its development and its sources of financing, then reviewing of the main obstacles faced its financing, leading to propose a framework for Islamic finance appropriate to the nature of small and medium enterprises by Islamic investment management companies. The research concluded that the financing through the methods proposed by Islamic investment management companies, and the Islamic financial leasing companies, and Islamic capital companies appropriate to the nature of small and medium enterprises. The study recommended about search for new financing methods which meet the necessities, reference and privacy of small and medium enterprises in different phases of development.

**Keywords:** finance problem, small and medium enterprises, Islamic investment companies, Islamic finance leasing companies, Islamic capital risk companies.

**Jel codes :** G32, D92

#### تمهيد:

بالرغم من المجهودات المبذولة من طرف الدولة في معالجة إشكالية التمويل والإختلالات المالية المؤقتة أو الدائمة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال إنشاء صناديق خاصة وبنوك مؤهلة وهيئات متخصصة بدعم هذا النوع من المؤسسات، إلا أن مشاكل التمويل لازالت مطروحة لهذا النوع من المؤسسات وفي مختلف مراحل تطورها، نظرا للندرة النسبية للموارد الخاصة التي تساعد على تغطية حاجياتها الإستغلالية والتوسعية، وهذا بسبب نفور الدائنين من تقديم التمويل لها، بفعل نقص الضمانات التي تسمح بتغطية مخاطرها من جهة، وقلة الأموال الخاصة

التي تعبر عن مدى إستعداد المؤسسة لتحقيق المشروع وتحمل المخاطر الناتجة عن إستخدام الأموال المقترضة من جهة ثانية.

وفي هذا الإطار يطرح الاقتصاد الإسلامي عدة صيغ وأساليب تلبي جميع المتطلبات التي تحتاجها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتمويل إحتياجاتها في مختلف مراحل تطورها، سواء في مرحلة الإنطلاق أو في مرحلة مرحلة النمو والتوسع، إذ تقوم شركات إدارة الإستثمار الإسلامية بتجميع المدخرات وتقديم بدائل تمويلية متنوعة تناسب وظروف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال إنشاء صناديق إستثمار وإدارتها بطرق محترفة مراعية في ذلك الجوانب المالية والفقهية، أو تأسيس شركات مساهمة عامة لتقدم خدمات مالية مستحدثة لتغطية العديد من أوجه النشاط الاقتصادي، ومن هذا المنطلق جاءت هذه الدراسة لمعرفة مدى إمكانية تحقيق هذا الهدف، وذلك من خلال محاولة الإجابة عن الإشكالية الآتية:

**ما مدى تناسب أساليب التمويل المقترحة من طرف شركات إدارة الإستثمار الإسلامية وطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بالجزائر؟**

وللإجابة عن هذه الإشكالية قسمنا هذه الدراسة إلى المحاور التالية:

1. الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر؛

2. إطار مقترح لإنشاء شركات إدارة الإستثمار الإسلامية؛

3. أساليب التمويل الإسلامي الملائمة لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**1. الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر:** عرفت الجزائر منذ سنة 2000 تحولا كبيرا في سياستها الاقتصادية، حيث وضعت جملة من البرامج التنموية لدعم القطاعات التي من شأنها المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية، فبرزت بذلك قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي وجهت له الدولة كل أشكال الدعم المادي والفني بإعتباره أداة فعالة لتحقيق الإنعاش الاقتصادي.

ينصرف المعنى العام للتمويل إلى تدبير الأموال اللازمة للقيام بالنشاط الاقتصادي، حيث تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الأساس على مواردها الذاتية، لتمويل أنشطتها الاقتصادية، غير أنها قد تلجأ إلى موارد خارجية، ممن يملكون فائضا من الأموال لتلبية إحتياجاتها، ولهذا ينصرف المعنى الخاص للتمويل على أنه "نقل القدرة التمولية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي".<sup>1</sup>

**1.1 مفهوم وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر**

**1.1.1 مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر:** واجهت الجزائر كغيرها من الدول إشكالية تحديد تعريف واضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد تمت في هذا الشأن عدة محاولات كان آخرها إصدار القانون 1-18 المؤرخ في 27 رمضان 1422 الموافق لـ 12 ديسمبر 2001 والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فحسب المادة 04 من هذا القانون "تعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها كل مؤسسة لإنتاج السلع أو الخدمات التي تشغل من 01 إلى 250 عامل، ورقم أعمالها السنوي أقل من 02 مليار دينار جزائري أو إيراداتها السنوية أقل من 500 مليون دينار جزائري، فضلا عن أنها تستوفي معايير الاستقلالية، وللإشارة فإن هذا التعريف منسجم تماما والمعايير التي اعتمدها الإتحاد الأوروبي في تعريفه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة".<sup>2</sup>

وقد أشارت المادة 05، 06، 07 من نفس القانون إلى كل صنف من أصناف هذه المؤسسات وذلك حسب عدد

العمال، رقم الأعمال، والجدول التالي يوضح ذلك:

**الجدول رقم (01): تصنيف المؤسسات حسب عدد العمال ورقم الأعمال**

مؤسسة متوسطة	مؤسسة صغيرة	مؤسسة مصغرة	حجم المؤسسة
			المعايير
من 50 إلى 250 عامل	من 10 إلى 49 عامل	من 1 إلى 09 عمال	عدد العمال
من 200 مليون إلى 02 مليار دج	أقل من 200 مليون دج	أقل من 20 مليون دج	رقم العمال
من 100 إلى 500 مليون دج	أقل من 100 مليون دج	أقل من 10 ملايين دج	الإيرادات السنوية

**المصدر:** المواد 5،6،7 من القانون التوجيهي رقم 18/01 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، الجريدة الرسمية رقم 77 المنشورة في 15 ديسمبر 2001.

**2.1.1. تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر :** سعت الجزائر إلى تشجيع الإستثمار في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فبدأت بذلك مكانته تتنامى وتتطور من سنة إلى أخرى، حيث كان عددها في سنة 2001 حوالي 179893 مؤسسة ليرتفع في نهاية سنة 2016 إلى 1022621 مؤسسة صغيرة ومتوسطة<sup>3</sup>، منها 390 مؤسسة تابعة للقطاع العام و102231 تابعة للقطاع الخاص، حيث تنشط هذه المؤسسات في مجالات مختلفة منها الصناعات التقليدية والمهن الحرة والأشغال العمومية والزراعة والطاقة والمناجم؛.. إلخ، والجدول أدناه يوضح ذلك، ويمكن إرجاع هذا النمو إلى حصيلة الجهود التي بذلتها الحكومة من أجل ترقية نشاط هذه المؤسسات وتفعيل دورها في الاقتصاد الوطني.

**الجدول رقم (02): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب مجالات النشاط في بداية سنة 2017.**

القطاع	القطاع العام		القطاع الخاص	
	عدد المؤسسات	النسبة المئوية	عدد المؤسسات	النسبة المئوية
الصناعة	97	24.87	89597	8.76
الصناعة التقليدية			235242	23.01
الخدمات	81	20.77		
خدمات والمهن الحرة			513647	50.25
زراعة	181	46.41	6130	0.60
الأشغال العمومية	28	7.18	174848	17.10
الطاقة والمناجم وخدمات أخرى	3	0.77	2767	0.27
المجموع	390	100	1022231	100

**Source :** Ministère de l'industrie et des mines, Direction générale de la veille stratégique, des Etudes et des systèmes d'information, Bulletin d'information statique, N° 30, Mai 2017, pp 9-12.

تشكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمود الفقري للقطاع الخاص، إذ يلاحظ من خلال الجدول أعلاه، أن أغلب هذه المؤسسات ذات طابع خاص بما نسبته 99.96%، منها ما هي شركة مساهمة ومنها ما هي شركات أشخاص، وأخرى شركات أفراد، أو شركات ذات مسؤولية محدودة، وما نسبته 0.04% ذات طابع عمومي، ويرجع سبب قلة نسبة الشركات العمومية إلى خصوصتها، وفيما يتعلق بنشاط المؤسسة فإن أغلبها مهن حرة بما نسبته 50.25%، بينما ما نسبته 23.01% تعمل في الصناعة التقليدية، أما البقية فتنتشط في قطاعات مختلفة، أهمها الأشغال العمومية والصناعة والزراعة، وخدمات أخرى، والجدير بالذكر أنه وحسب تقرير وزارة الصناعة والمناجم، أغلب هذه المؤسسات تنتشط في الشمال والهضاب العليا، بينما تنتشط أقل من 10% في الجنوب.

**2.1. مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر :** يعتبر التمويل من القضايا الهامة التي تحدد درجة نجاح أي مؤسسة، لهذا فقد عملت أغلب الدول جاهدة من أجل توفير التمويل اللازم لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال إنشاء صناديق خاصة وبنوك مؤهلة وهيئات متخصصة بدعم هذا النوع من المؤسسات، إذ

تلجأ هذه الأخيرة في البداية إلى التمويل الذاتي والذي يتم عن طريق الأموال الذاتية والمدخرات الشخصية لأصحاب المؤسسة، وإذا تعذر عليها ذلك، فإنها تلجأ إلى مصادر تمويل أخرى تتمثل في:

**1.2.1. مصادر غير رسمية** وذلك من خلال القنوات التي تعمل في الغالب خارج إطار النظام القانوني الرسمي في الدولة، كالإقتراض من الأهل والأصدقاء ومدينو الرهونات، ووكلاء المبيعات، وجمعيات الإِدخار والإِئتمان... إلخ، ويقدم التمويل غير الرسمي غالباً معظم الخدمات المالية للمؤسسات الصغيرة.

**2.2.1. مصادر رسمية** وذلك من خلال المؤسسات المالية الرسمية والمتمثلة في الجهات التالية:

**1.2.2.1. التمويل المصرفي (التمويل عن طريق القروض البنكية)** حيث يقوم البنك بتقديم قروض للمؤسسات لسد حاجاتها التمويلية مقابل حصول البنك على فائدة مقابل هذا القرض وهذا وفق شروط و ضمانات متفق عليها بين الطرفين، ولقد أتمدت مجموعة من التقنيات في مجال منح الإِئتمان المصرفي أهمها:<sup>4</sup>

- القروض المستندية « Crédit documentaire » كتقنية لتمويل التجارة الخارجية استيراداً وتصديراً؛

- السماح بمنح قروض إستغلال ( قصيرة الأجل ) وبالسحب على المكشوف؛

- منح قروض متوسطة الأجل لمدة تتراوح بين سنة إلى 5 سنوات، وتشمل قروض الآلات والتجهيزات وتمويل الاستئجار.

**2.2.2.1. هيئات ومؤسسات الدعم المالي وتطوير المقاولاتية لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سبيل ترقية ودعم المحيط المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،** قامت الحكومة الجزائرية، إلى جانب سنها للنصوص التشريعية والقواعد المتضمنة في السياسة الاقتصادية وقوانين المالية، وإلى جانب التمويل البنكي لها، بإنشاء هيئات تمويلية، واستحداث مجموعة من البرامج والآليات الداعمة لتلبية إحتياجات هذه المؤسسات، ومن أبرز هذه الهيئات الداعمة نجد:

- **الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار** أنشئت بموجب قانون الإستثمار لسنة 2001، وذلك في إطار تنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الإستثمارية وتعزيز التشاور بين الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الإستثمار والمقاولتية، حيث تتولى هذه الوكالة تسهيل الإستثمار في الجزائر وتغطية التحفيزات الممنوحة كالمصاريف الجبائية، الشبه جبائية والإدارية والتي من المفروض أن تدفعها المؤسسة، حيث تقوم الوكالة بدفعها نيابة عنها.<sup>5</sup>

- **الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب** أنشئت في سنة 1996 خلفاً لصندوق مساعدة تشغيل الشباب، وباشرت نشاطها سنة 1997، حيث تمنح الوكالة إمتيازات الإعفاءات الجبائية عبر مختلف مراحل إنجاز الإستثمار (الإنشاء، الإستغلال، التوسع)، كما تقدم الدعم المالي في مرحلتي الإنشاء والتوسع من خلال تقديم قروض بدون فوائد أو تخفيض نسبتها، كما يمتد دور الوكالة إلى التفاوض مع البنوك حول الشروط البنكية من أجل تسهيل فرص الإستفادة من القروض البنكية وكذلك مرافقة المشاريع الصغيرة وتزويدها بالمعلومات والدراسات المالية والتكفل بتكوين الشباب حاملي أفكار المشاريع الصغيرة قبل وبعد الإستفادة من الدعم.<sup>6</sup>

- **الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر** تقوم هي الأخرى بمنح قروض بدون فائدة لمدة قصيرة الأجل للمقيمين بالجزائر ومنعدي أو ضعفاء الدخل بغرض إستخدامه في الأنشطة المنتجة،<sup>7</sup> حيث تتولى الوكالة تسيير جهاز القرض المصغر ومرافقة المشاريع الصغيرة التي تستوفي شروطها،<sup>8</sup> بحيث تستفيد المشاريع المؤهلة من مختلف المزايا المالية والجبائية التي يحددها التنظيم.<sup>9</sup>

**3.2.2.1. هيئات ضمان التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة** تتولى هذه الهيئات ضمان المخاطر المرتبطة بتمويل البنوك للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، من أجل تسهيل الحصول على الإِئتمان البنكي وتحسين العلاقة بين المؤسسة والبنك، ومن أهم هذه الهيئات نجد:

- **صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** أنشئ سنة 2001، بهدف ضمان القروض الضرورية للإستثمارات التي يجب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تتجزها كما هو محدد في القانون التوجيهي لترقية

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتولى الصندوق إقرار أهلية المؤسسات للحصول على ضمانات ضرورية لتحقيق الإستثمارات المتعلقة بالإنشاء، أو التوسع في نشاط المؤسسة، أو تجديد المعدات وأخذ المساهمات.<sup>10</sup>

- **صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** أنشئ سنة 2004، كشركة ذات أسهم، حيث بدأ نشاطه الفعلي يف بداية 2006، ويهدف لتغطية كافة المخاطر المرتبطة بقروض الإستثمارات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتبرز نية الدولة في هذا المجال من خلال نسبة مساهمة الخزينة العمومية في رأس مال الصندوق والمقدرة بنسبة 0,6 وذلك لإبراز قدرة الصندوق على إمتصاص المخاطر الناجمة عن نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والممولة من طرف البنوك.<sup>11</sup>

- **شركات القرض الإيجاري** بعد ظهور الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 الذي ينظم تطبيق الاعتماد الإيجاري في السوق الجزائرية بإعتباره عملية تجارية ومالية، إلى جانب النظام الصادر عن بنك الجزائر الذي يحدد كيفية تأسيس شركات الاعتماد الإيجاري، تم إعتداد مجموعة من شركات الإعتماد الإيجاري ساهمت بشكل كبير لإيجاد مصادر تمويل جديدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولعل من بينها نجد الشركة العربية للإيجار المالي التي أعتمدت في الجزائر في 10 أكتوبر 2001، والتي بدأت نشاطها في ماي 2002 بمنح قروض بالإيجار لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إضافة إلى الشركة الجزائرية لإيجار المنقولات، والتي تعتبر فرعا من فروع الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي، وهي شركة ذات أسهم تخضع لأحكام القوانين والتنظيمات المعمول بها في الجزائر، وخاصة القانون رقم 96-09 بتاريخ 10 جانفي 1996 المتعلق بقرض الإيجار، فضلا عن ما سبق، نجد شركة قرض الإيجار الجزائرية السعودية، التي أنشئت بمساهمة بنك الجزائر الخارجي في إطار تطوير أنشطته الجديدة، حيث وضع حيز التشغيل لصيغة تمويل جديدة وهي قرض الإيجار الدولي، وذلك بإنشاء فرع يسمى (ASL) وهذا بمشاركة مجموعة البركة، حيث أصبحت الشركة تساهم في تمويل الواردات بالعملة الصعبة، من التجهيزات الموجهة للإستعمال المهني من طرف متعاملين اقتصاديين مقيمين بالجزائر.<sup>12</sup>

نظرا للخصوصيات التي يتميز بها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن مشكلة التمويل تبقى المشكلة الأولى التي تواجهها هذه المؤسسات في الجزائر، حيث أن إقتران القروض المقدمة من الهيئات السابق ذكرها، بسعر فائدة معين، جعلها تشكل عبء يتقل كاهل أصحاب هذه المؤسسات إلى جانب كونها تدخل في إطار الربا المحرم شرعا، ومن هنا يبقى التمويل الإسلامي أحد أهم وأفضل الأساليب التمويلية المتاحة أمام أصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة لتمويل مشاريعهم الإستثمارية بما يضمن نموها وتطورها لتقوم بالدور المنوط بها في تحقيق التنمية الاقتصادية.

وفي هذا الإطار يطرح الاقتصاد الإسلامي عدة صيغ وأساليب تلبى جميع المتطلبات حيث تمثل المصارف الإسلامية القائمة، من خلال مختلف الصيغ التمويلية التي تباشرها، إضافة حقيقية في مجال العمل المصرفي، حيث أصبحت جزءاً هاماً من الكيان المصرفي العالمي، كما إنها أضحت تشكل مخرجا مريحا للعديد من أصحاب المدخرات الذين يجدون حرجاً في التعامل مع المصارف التقليدية، ولعله مما يزيد من استقطابية هذه المصارف تضمين أنظمتها البعد الإجتماعي والإنساني في المعاملات المالية الإستثمارية والمصرفية، وذلك من خلال أجهزة الزكاة والقرض الحسن والعديد من أنظمة التكافل الإجتماعي.

**3.1. مشاكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر :** اصطدم مسار تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالكثير من المشاكل التي عرقلت تطورها، وتأتي في مقدمتها مشاكل التمويل، وبالرغم من الإهتمام الكبير بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والدعم الذي تحضى به من قبل الدولة، إضافة إلى الآليات المستحدثة والهيكل الجديدة للمساعدة في التمويل، على غرار إنشاء صناديق تضمن القروض المقدمة من طرف البنوك العمومية، إلا أن مشكل نقص مصادر

التمويل يبقى مطروحا أمام هذه المؤسسات، وذلك بسبب الشروط المفروضة على القروض والضمانات المطلوبة من المؤسسات المالية من جهة، وعدم وجود أسواق جديدة من جهة أخرى<sup>13</sup>.

يعتبر مشكل التمويل أهم المعوقات التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، سواء في مرحلة الإنطلاق أو في مرحلة مرحلة النمو والتوسع، لاسيما في اقتصاديات تعتمد على القروض كمصدر رئيسي، أو حتى وحيد، للتمويل كالجزائر. فلطالما كان هذا المعوق سببا في عدم إنطلاق عدة مشاريع، أو توقف بعضها ولو لمدة معينة، والسبب في ذلك عدم قدرتها في الحصول على تمويل بنكي، إما بسبب عبء الدين، أو بسبب عدم توفر ضمانات كافية، أو بسبب رفض البنوك تمويل مشاريع مخاطرة، أو عجز المؤسسة إرجاع قروضها المصرفية بعد تراكمها، مع ما يصاحبها من فوائد مرتفعة، إضافة إلى غياب ثقافة السوق المالي في الجزائر، وهذا ما جعل منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعمل وفقا لنماذج التسيير التقليدي وبموارد ضئيلة، ما صعب عليها الأمر فمن جهة لا يمكنها اللجوء إلى السوق المالي، ومن جهة أخرى البنوك التي تصعب عليها الأمر من خلال كثرة الضمانات لمنحه القرض، ولذلك كان لزاما علينا البحث عن بدائل تمويلية أخرى، وهي بدائل متاحة وملائمة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

يتميز الجهاز المصرفي الجزائري بنقائيد وأساليب تقليدية ومعقدة، حيث تعاني معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من صعوبات في توفير رأس المال اللازم من هذا الجهاز لإنشاء المشاريع الجديدة، أو تطوير المشاريع القائمة وتوسعتها، فهي إذا أمام مشكل التمويل الضروري لشراء الأصول الثابتة، وتسيير دورة الإستغلال، خاصة في ظل غياب الأسواق المالية، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب: فضلا عن نظرة المصارف لأصحاب هذه المشاريع على أنهم يفكرون للخبرة التنظيمية والإدارية ولا تتوفر على الضمانات المصرفية المطلوبة، نجد أن جل هذه المؤسسات تنشط في القطاع غير الرسمي، حيث لا تمسك سجلات محاسبية منتظمة، ولا تهتم بتسجيل عملياتها وتقييد حساباتها في دفاتر يمكن الرجوع إليها، وهو ما يجعل من التعامل معها صعب، وبالتالي يجد أصحاب هذه المؤسسات أنفسهم مضطرون للجوء إلى التمويل الخاص غير الرسمي كالأصدقاء والأقارب، أو الموردين والزبائن، وغيرهم، ومن هنا يمكن القول أن ثمة حدود موضوعية تحيط بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصعب من مهمة المصرف في تمويلها ومساعدتها، والتي ينبغي على هذه المؤسسات والسلطات العمومية تداركها، وتتمثل فيما يلي:<sup>14</sup>

- مصداقية وشفافية البيانات والقوائم المالية التي تقدمها هذه المؤسسات للمصارف، مما يحول دون الإحاطة بحقيقة توازن مركزها المالي ووضعيتها وأفاق نشاطها الاقتصادي؛

- العلاقة غير الطبيعية التي تربط هذه المؤسسات مع إدارة الضرائب، حيث أصبحت ذهنية التهرب والغش الضريبي من جهة، وإعدام الثقة من جهة ثانية، هي المنطق السائد بين الطرفين؛

- غياب التسيير المالي والإداري المنضبط في كثير من هذه المؤسسات، وإفتقارها للإطارات ذات الكفاءة المهنية في هذا المجال، مما يجعلها عرضة لإختلال توازنها المالي، وهو ما يضعف في منظور المصرف من قدرتها على الإستدانة، ويقوي إحتتمالات تعثرها عن السداد، نظرا لعدم تحكمها في تسيير تدفقاتها النقدية.

يرى العديد من الباحثين أن مشكلة عدم توافر التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة قد تكون مرجعياتها بغض النظر عن الخصوصيات التي يميز بها هذا النوع من المؤسسات، إلى التخصيص غير العادل للتمويل في النظام المالي القائم على الفائدة. إذ وصفت هذه الأخيرة بأن لها أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد حيث تحابي ذوي الجاه والثروة على غيرهم، رغم ما يكون وراء ذلك من تبيد وضىاع،<sup>15</sup> فمن هنا يمكن القول بأن النظام المصرفي الإسلامي قد يكون كفيلا لحل إشكالية تمويل هذا النوع من المؤسسات لإستناده إلى مجموعة من المبادئ،<sup>16</sup> التي تصبوا في مجملها إلى تحقيق العدالة والتكافل الإجتماعي، وإمتلاكه مجموعة من الصيغ التمويلية المتباينة فيما بينها، ولعله بهذا التباين قد يتمكن من إستيعاب أغلبية ظروف طالبي التمويل، بما في ذلك المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

مما سبق، يمكن القول أن التمويل الإسلامي هو الحل الملائم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالنظر لخصوصية هذه المؤسسات، الأمر الذي يجعله أملاً في حل مشكلة التمويل التي تعاني منها هذه المؤسسات، غير أن هذا لا يتوقف على التمويل الإسلامي في المصارف الإسلامية فقط، بل يمتد للأسواق المالية الإسلامية لما لها من دور هام في تمويل هذه المؤسسات، بالنظر إلى ما نتيجته من أساليب وآليات متعددة ومتنوعة يمكن أن تمثل بدائل تمويلية أخرى، وضمن هذا الإطار تدرج هذه الدراسة البحثية.

**2. إطار مقترح لإنشاء شركات إدارة الإستثمار الإسلامية :** تؤدي شركات إدارة الإستثمار الإسلامية دوراً هاماً في سوق الأوراق المالية الإسلامية من خلال تجميع المدخرات وتكوين محافظ للأوراق المالية الإسلامية وإدارتها من طرف جهة متخصصة في بناء وإدارة المحافظ أو صناديق الإستثمار الإسلامية، حيث تقدم هذه الشركات بدائل تمويلية متنوعة تناسب وظروف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحل تطورها، كما أن الإستثمار في أسهم هذه الشركات له أهمية كبيرة تكمن في المزايا التي تحققها والمتمثلة في الإستفادة بخبرات الإدارة المحترفة والملمة بالجوانب المالية والفقهية في نفس الوقت.

**1.2. شركات الإستثمار الإسلامية :** تعرف شركات الإستثمار الإسلامية بأنها شركات تتلقى الأموال من مستثمرين من مختلف الفئات، لتقوم بإستثمارها في محافظ (صناديق) من الأوراق المالية الإسلامية التي تناسب كل فئة، ويتحدد نصيب المستثمر بعدد من الحصص في المحفظة التي يستثمر فيها أمواله، وليس من حق المستثمر أن يدعي ملكية أوراق مالية معينة داخل المحفظة، بل حقه يتمثل فقط في حصة في المحفظة ككل، يحصل في مقابلها على أسهم أو شهادات تداول على ذلك.<sup>17</sup>

تشكل شركات الإستثمار عدداً من الصناديق الإستثمارية الإسلامية يدير كل منها فريق إدارة مستقل، إذ تقوم هذه الصناديق بالإستثمار الجماعي للأوراق المالية عن طريق تجميع المدخرات من عدد كبير من المستثمرين وبصفة خاصة صغارهم، وإستثمارها في شراء وبيع الأوراق المالية بواسطة إدارة محترفة، بهدف تحقيق المنفعة لمؤسسيها، وللمستثمرين، وللاقتصاد القومي ككل.<sup>18</sup>

تعرف صناديق الإستثمار الإسلامية بأنها تلك الصناديق التي تحقق رغبة صغار المستثمرين فضلاً عن كبارهم في توفير أدوات مالية إسلامية تتيح لهم إستثمار أموالهم إستثماراً شرعياً وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية.<sup>19</sup> تتميز صناديق الإستثمار الإسلامية بعدة خصائص نذكر منها:<sup>20</sup>

- يلتزم الصندوق في معاملاته وتصرفاته بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وكذلك بالفتاوى والقرارات والتوصيات الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات الفتوى في المسائل المعاصرة المتعلقة بمعاملات الصندوق؛
- يلتزم الصندوق بالقوانين والتعليمات الصادرة عن الجهات الحكومية المشرفة على هذه الصناديق ما دامت لا تخالف أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وإن وجد تعارض يجب إزالته؛
- يبنى التعامل على فكرة المضاربة الشرعية من قبل أصحاب الأموال الذين يمثلون من منظور عقد المضاربة رب المال ويمثل الصندوق كشخصية معنوية رب العمل، وهذه السمة تخضع لفقه عقد المضاربة؛
- يعتبر الصندوق مؤسسة لها صفة قانونية بشكل تنظيمي وإطار مالي ومحاسب مستقل، كونها لها شخصية معنوية مستقلة عن أصحاب الوحدات الإستثمارية وعن الجهة المنوطة بإدارتها، لذلك فهذه السمة جائزة شرعاً؛
- يتولى إدارة الصندوق جهة متخصصة يحكم علاقتها بالصندوق عقد وكالة أو عقد عمل أو أي عقود مستحدثة تعمل في إطار الأهداف الإستراتيجية والمرجعية الشرعية والقانونية والإستثمارية؛
- يحق للمشاركين في الصندوق إسترداد قيمة أسهمهم وفق ضوابط وشروط معينة بما يتناسب مع الإستمرار لمدد مختلفة، ويستلزم ذلك إعادة تقويم الوحدات الإستثمارية على فترات دورية حتى يسهل تسوية خروج من يرغب من المشاركين؛

- تعدد أطراف الصندوق (المؤسسين والمشاركين المسوقين وأمناء الإستثمار والإدارة) ويحكم هؤلاء مجموعة من العقود الشرعية والقانونية، وتوزع العوائد بين هذه الأطراف وفقا لضوابط عقود المضاربة والوكالة والسمسة.

يسعى هذا المقترح إلى إنشاء صناديق إستثمار إسلامية تقوم على المضاربة الشرعية كنظام إسلامي لإستثمار الأموال، يعمل على الجمع بين عنصري رأس المال والعمل متمثلا في الخبرة العملية في مجال الإستثمار، إذ يقوم التطبيق العملي لهذا المقترح على قيام الجهة المتخصصة والمرخص لها من طرف مجلس إدارة السوق بالبحث عن الفرص الإستثمارية المتاحة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ودراسة جدوتها، ثم إنشاء صناديق إستثمار إسلامية لها شخصية معنوية وذمة مالية مستقلة عن الجهة المصدرة، حيث تطرح وثائقها للإكتتاب العام، ويتم تداولها وفق الضوابط الشرعية وشروط تنظيمية معينة، إذ تنتج هذه الصناديق خيارات إستثمارية متعددة أمام المدخرين وبصفة خاصة صغارهم بما يتفق وحاجتهم في تحقيق دخل دوري، أو عائد تراكمي، أو الجمع بينهما، لذا قد تكون هذه الصناديق متخصصة وفقا لقطاع أو أكثر من قطاعات النشاط الاقتصادي المتنوعة، ولصيغ شرعية مختلفة.

**2.2. شركات المساهمة العامة الإسلامية :** تعد الأدوات المالية الإسلامية التي تصدرها شركات المساهمة العامة التي تعمل وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية، من أجل الحصول على رؤوس الأموال اللازمة لتمويل مشاريع جديدة أو توسيع وتجديد المشاريع القائمة بالفعل، سواء كانت صناعية أو زراعية أو تجارية أو خدمية، وسواء كانت تابعة للقطاع العام أو القطاع الخاص، بدائل تمويلية ملائمة لحل مشكلة التمويل التي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يقترح التطبيق العملي تأسيس شركات مساهمة عامة\*\* تقدم خدمات مالية مستحدثة لتغطية العديد من أوجه النشاط الاقتصادي، بهدف المساهمة في عملية التنمية بالجزائر، وفقا لمتطلبات المؤسسات التي تعاني من مشاكل تمويلية، حيث يتم تداول أسهم هذه الشركات في سوق الأوراق المالية الإسلامية، ومن بين هذه الشركات ما يلي:

**1.2.2. شركات التأجير التمويلي** يعتمد التطبيق العملي المقترح لتأسيس شركات تأجير تمويلي، على قيام الجهات المتخصصة والمرخص لها من طرف مجلس إدارة السوق المالية بدراسة جدوى مستفيضة لمجالات التأجير التمويلي الشرعية، وإختيار أكثرها تميزا، ثم تقوم دات الجهة بتأسيس شركات مساهمة متخصصة في نشاط التأجير التمويلي، تقوم هذه الأخيرة بشراء الأصول الرأسمالية وتأجيرها بعقد محدد وطويل الأجل وعلى أساس شرعي، وبمقابل أجر معلوم. تجدر الإشارة، إلى أن أسهم هذه الشركة يتم طرحها للإكتتاب العام، وهي قابلة للتداول وفق الضوابط الشرعية وشروط تنظيمية معينة؛

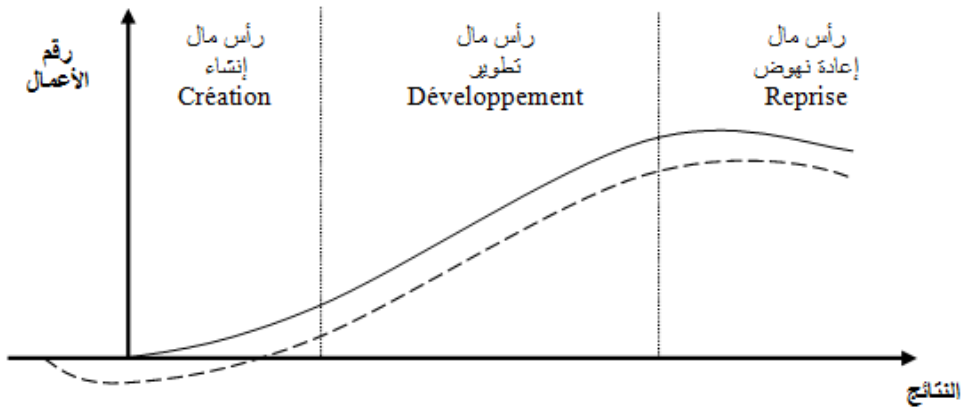
**2.2.2. شركات رأس المال المخاطر** يعتمد التطبيق العملي المقترح لتأسيس شركات رأس المال المخاطر\*\*\*، على قيام الجهات المتخصصة والمرخص لها من طرف مجلس إدارة السوق بدراسة مستفيضة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتعثرة، التي تخلو أنشطتها من العناصر المحرمة شرعا، ثم تحليل أفكارها وإستراتيجيتها، والتأكد من جدوتها وربحيتها المتوقعة، ومن تم تقوم دات الجهة، أو بمشاركة عدد من الجهات ذات الإختصاص، بتأسيس شركات مساهمة متخصصة في رأس المال المخاطر وفقا لأسس شرعية، على أن تقوم هذه الشركة بطرح أسهمها للإكتتاب العام، وتداولها في سوق الأوراق المالية وفق الضوابط الشرعية وشروط تنظيمية معينة، تجدر الإشارة إلى أن هذه الشركة مجبرة بالإفصاح عن إستراتيجيتها الإستثمارية لرأس المال المخاطر، سواء كان بإتباعها إستراتيجية التخصص في قطاعات معينة، أو التنوع في محفظة إستثماراتها بإقامة توازن بين الإستثمار في مشروعات مستقرة (ذات مخاطر محدودة)، ومشروعات صغيرة ومتعثرة (ذات مخاطر عالية).

**3. أساليب التمويل الإسلامي الملائمة لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة :** تحتاج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتمويل إحتياجاتها في مختلف مراحل تطورها، سواء في مرحلة الإنطلاق أو في مرحلة مرحلة النمو والتوسع، والشكل الموالي يوضح ذلك، إذ تقوم شركات إدارة الإستثمار الإسلامية بتجميع المدخرات وتقديم بدائل تمويلية متنوعة تناسب وظروف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال إنشاء صناديق إستثمار وإدارتها بطرق



محترفة مراعية في ذلك الجوانب المالية والفقهية، أو تأسيس شركات مساهمة عامة لتقدم خدمات مالية مستحدثة لتغطية العديد من أوجه النشاط الاقتصادي.

**الشكل رقم (01): دورة حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.**

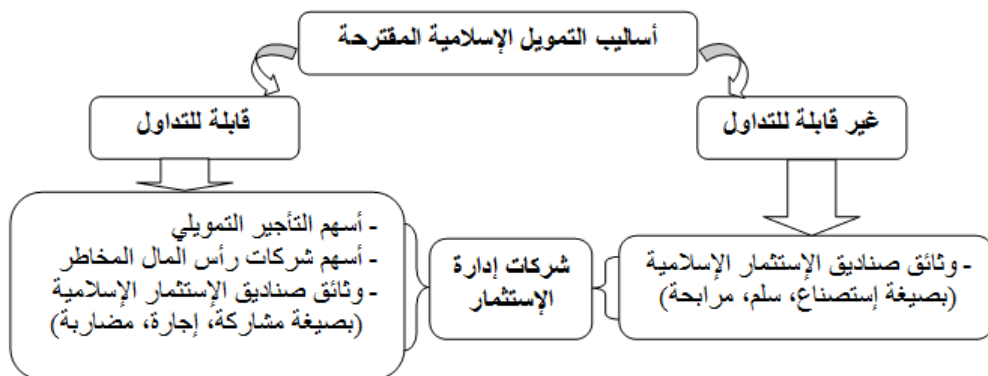


**المصدر:** رحيم حسيبن وسلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المضاربة، السلم والاستصناع)، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 21-22 نوفمبر 2006، ص 11.

تستفيد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تمويلات عن طريق أساليب متنوعة، حيث تسمح لها بتمويل مرحلة الإنشاء (capital-création)، أي تأسيس المؤسسة، وكما تسمح لها بتمويل الإنطلاق، أي تمويل مرحلة الإقلاع (capital-démarrage)، والتي يمكن أن تمتد إلى دورتين أو ثلاث من حياة المؤسسة، كما يمكن أيضا المؤسسات التي هي في مرحلة النمو أن تستفيد من صيغ متنوعة في تمويل عملياتها التوسعية أو التجديدية (Développement)، كتمويل إطلاق منتجات جديدة أو تمويل عمليات التجديد (أو الإبداع)، في حين تستطيع المؤسسات التي تعاني من إختلال كلي أو جزئي أن تستفيد من رأس مال من أجل إعادة نهوضها وبعث وجودها من جديد (Reprise).

يوضح الشكل الموالي البدائل تمويلية الملائمة والمقترحة لحل مشكلة التمويل التي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحل تطورها حسب قابلية التداول، وذلك من أجل الحصول على رؤوس الأموال اللازمة لتمويل مشاريع جديدة أو توسيع وتجديد المشاريع القائمة بالفعل، سواء كانت صناعية أو زراعية أو تجارية أو خدمية، وسواء كانت تابعة للقطاع العام أو القطاع الخاص.

**الشكل رقم (02): تصنيف البدائل التمويلية المقترحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قابلية التداول\*\*\*\***



المصدر: من إعداد الباحثين.

**1.3. الأساليب التمويلية غير القابلة للتداول :** يقترح الباحثان مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية الملائمة لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تصدرها صناديق الإستثمار الإسلامية (في شكل وثائق)، والتي تديرها جهة من أهل الخيرة والإختصاص (كالمصارف الإسلامية) مقابل أموال المستثمرين، وفقاً لنظام المضاربة الشرعية، وقد تستثمر هذه الصناديق أموالها في قطاع معين أو أكثر من قطاع من قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة، ومن أمثلتها نجد صناديق المرابحة، وصناديق السلم، وصناديق الإستصناع.

**1.1.3. صناديق المرابحة :** يقصد بعقد المرابحة البيع برأس المال وربح معلوم، والربح في بيع المرابحة إما أن يكون مسمى على جملة الثمن أو مسمى بالنسبة لأجزاء الثمن.<sup>21</sup>

تعرف صناديق المرابحة بأنها تلك الصناديق التي تقوم فكرتها على إمكانية الإستفادة من الأرباح التي تحقق من تجارة السلع، وذلك من خلال إستثمار أموال المستثمرين في هذا المجال، كما تتأسس العلاقة بين المستثمرين وإدارة الصندوق على أساس عقد الوكالة، ففي ضوء هذا التكليف يقوم الصندوق بالتعاقد مع بعض الشركات المتخصصة في تجارة السلع، كما تتم عمليات الشراء عن طريق قيامه مباشرة أو عن طريق إدارته في الخارج التي قام بإنشائها بتلقي طلبات العملاء للسلع التي يرغبون فيها فيوكلهم بشرائها ويحول لهم ثمن الشراء، كما يوكلهم ببيعها لغيرهم مرابحة طبقاً لهامش الربح وأجل التسديد المتفق عليه بين الطرفين.<sup>22</sup>

تعتبر المرابحة من أكثر الأساليب شيوعاً حيث تستخدم في تمويل عمليات التجارة الداخلية والخارجية، كما تستخدم في مختلف الأنشطة والقطاعات سواء كان ذلك خاصاً بالأفراد أو بالمؤسسات، وذلك لتمويل أنشطة صناعية أو تجارية أو غيرها، من خلال حصولهم على السلع المنتجة والمواد الخام أو الآلات والمعدات من داخل أو خارج البلد.

تدخل المرابحة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في مرحلة الإنطلاق، حيث تلبي إحتياجات هذه المؤسسات بأقساط تتناسب وظروفها وتدفقاتها النقدية ودخلها، وذلك حسب متطلبات كل قطاع، حيث تلبي إحتياجات القطاع الحرفي عن طريق شراء الآلات والمعدات اللازمة والمواد الخام، وتلبي إحتياجات قطاع المهن الحرة عن طريق شراء الأجهزة الطبية والمختبرات، وتلبي إحتياجات القطاع التجاري عن طريق شراء البضائع المحلية والمستوردة، كما تلبي إحتياجات القطاع الزراعي عن طريق شراء الآلات الزراعية والأسمدة والبذور، وإحتياجات القطاعات الصناعية عن طريق شراء المعدات الصناعية والمواد الأولية، وإحتياجات القطاع الأشغال العمومية عن طريق شراء المعدات ومواد البناء، فهي تعمل على توظيف مصادر أموالها بإستثمارات قصيرة الأجل تتناسب مع تلك المصادر.

**2.1.3. صناديق السلم :** يعد عقد السلم من الصيغ الهامة التي تطبقها هذه الصناديق، ويقصد به بيع أجل بعاجل يتم تسليمه في أجل لاحق، ويمثل بيع شيء يسلم فيه المبلغ عند التعاقد بسلعة يؤجل تسليمها في المستقبل،<sup>23</sup> ويتمثل نشاط صناديق السلم بالسلع في شراء السلع نقداً مع تأجيل الإستسلام ثم بيعها بالأجل، حيث تستخدم أموال الإكتتاب في شراء سلع مختلفة بغية إعادة بيعها وتوزيع الأرباح الناتجة عن البيع على المكتتبين.<sup>24</sup>

يدخل رأس مال السلم في تمويل كل مراحل دورة حياة المؤسسة، خاصة مرحلة الانطلاق، ومرحلة النمو والتوسع، ويرتبط في الغالب بالتمويل القصير الأجل، ويعتبر مصدراً هاماً لتغطية الإحتياج من رأس المال العامل، أي تمويل دورة الإستغلال (التشغيل)، كما إنه يصلح لتمويل الحرفيين وصغار المنتجين بتقديم السيولة مقابل الحصول على منتجاتهم وبيعها مباشرة أو بيعها سلفاً موازياً، إضافة إلى تمويل العمليات الزراعية بتمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرائجة بشرائها سلفاً وإعادة تسويقها بأسعار مجزية أو بيعها سلفاً موازياً، كما يدخل أيضاً في تمويل التجارة الخارجية، من خلال تشجيع قيام صناعات لتحويل المواد الأولية إلى سلع مصنعة يتم تصديرها إلى الخارج، مما يؤدي إلى رفع حصيلة الصادرات إلى المستوى الذي يؤدي إلى تغطية عجز ميزان المدفوعات، ويحول دون اللجوء إلى الديون الخارجية، وبالتالي تحمل أعبائها وأعباء خدماتها.

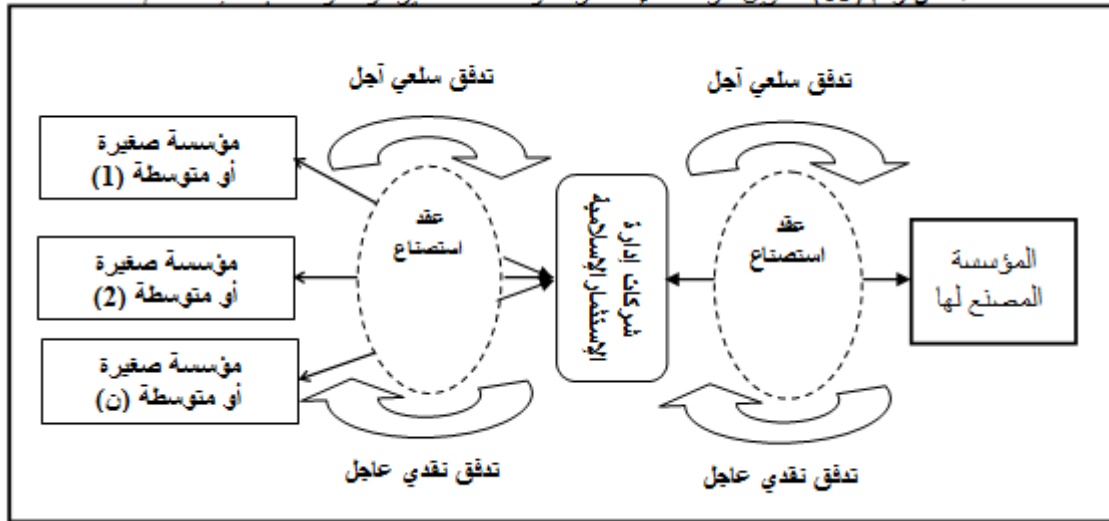
يمكن تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق بيع السلم، سواء تم ذلك نقداً، أو تم من خلال توريدها بالآلات والمواد الأولية، أو بمختلف الخدمات التي تساعد في عملية الإنتاج، وذلك مقابل كمية من المنتجات للمصرف الممول، وبذلك فإن هذا النوع من التمويل يتيح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحصول على سيولة نقدية فورية متمثلة في الثمن الذي تقبضه عند التعاقد، مقابل التعهد بتسليم كمية الإنتاج المتفق عليها بعد فترة زمنية محددة.

**3.1.3. صناديق الإستصناع :** يشبه بيع الإستصناع بيع السلم في شكله، وإن كان يختلف عنه في موضوعه، كون أن الأول يتعلق بالصناعة، ولذلك نجد فقهاء المالكية والشافعية والحنابلة لم يتعرضوا لعقد الإستصناع بشكل مستقل، وإنما يعتبرونه كنوع من السلم يتعلق بالصناعة (السلم في الصناعات).

عقد الإستصناع هو ذلك الإتفاق الذي يتعهد بموجبه أحد الأطراف بصناعة عين غير موجودة أصلاً، وفقاً للمواصفات التي يتم تحديدها بموجب مقابل دفع مبلغ معلوم ثمناً للعين المصنوعة.<sup>25</sup> ويتم التعامل بهذا الأسلوب على نطاق واسع لما له من دور كبير في المساهمة في حل مشكلات المجتمع وما يتميز به من خصائص عدة غير متوافرة في غيره، لذلك تتعامل صناديق الإستصناع بهذه الصيغة، ويستخدم هذا الأسلوب في صناعات متطورة ومهمة جداً في الحياة المعاصرة، كإستصناع الطائرات والقطارات والسفن ومختلف الآلات التي تصنع في المصانع الكبرى أو المعامل اليدوية، كما يطبق كذلك لإقامة المباني المختلفة في المجمعات السكنية، والمستشفيات والمدارس والجامعات وغيرها من مستلزمات شبكة الحياة المعاصرة.

يدخل رأس مال الإستصناع في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بما يعرف باللغة المعاصرة بعقد المناولة من الباطن (Sous-traitance)، فمن خلال هذا العقد تلجأ المؤسسات الكبرى إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتصنيع بعض أجزاء صناعاتها، وعادة ما تخضع هذه العملية إلى عملية مناقصة، وفي هذا الإطار تتدرج بورصات المناولة (Bourses de sous-traitance)، وكون أنه قد لا تستطيع المؤسسة المصنع لها تمويل العملية، فتلجأ إلى شركات الإستثمار لتمويلها بعقد إستصناع، والشكل التالي يبين ذلك.

الشكل رقم (03): تمويل شركات الإستثمار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعقد إستصناع



المصدر: رحيم حسيــــن وسلطاني محمد رشدي، نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المضاربة، السلم والإستصناع)، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 21-22 نوفمبر 2006، ص16.

يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإستفادة من التمويل بالإستصناع من خلال:<sup>26</sup>

- يوفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمويلا كافيا لتلبية احتياجاتها لتصنيع سلع محددة؛

- تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا لبرنامج معين يتم من خلال تحديد سلع معينة بمواصفات محددة وتكليف أصحابها بإنتاجها وتسليمها لإحدى الهيئات المتخصصة لتتولى تسويقها، ويمكن بهذا الشكل تمويل أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتمتية أعمالها وفقا لبرنامج معين لإنتاج سلع يحتاجها السوق أو تحتاجها بعض المؤسسات كبيرة الحجم، وإذا تم التمويل بهذا الشكل فإنه من الممكن إستخدامه لتحديد أنواع المنتجات والإشراف على مواصفاتها بدقة والمساهمة بشكل مباشر في تسويقها، في تخلص أصحابها من معظم مشاكلهم التمويلية والتنظيمية بدون التعرض لمخاطر الديون وفوائدها ومشاكلها القانونية والاقتصادية؛

- تقوم شركة الإستثمار بإستصناع السلعة (كالألات والمعدات) عن طريق أحد المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة، ثم تأجيرها لمؤسسات صغيرة أو متوسطة أخرى؛

- التمويل من خلال عقد إستصناع يقضي بإسناد شركة الإستثمار تصنيع هذه السلع إلى العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع قيام الشركة بتسويق هذا المنتج بالاشتراك مع هيئات ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال مؤسسات تسويقية ذات كفاءة عالية تنشأ خصيصا لهذا الغرض؛

- تتناسب صيغة التمويل عن طريق البيع بالاستصناع المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة القائمة والتي تريد التوسع في حجم أعمالها عن طريق زيادة خطوط الإنتاج الحالية أو إنشاء وحدات عقارية لوحدة التجميع إلى غير ذلك من أساليب التوسع.

تصدر صناديق الإستثمار مقابل رأس مال الصندوق صكوك إستثمار، تتمثل في نوعين من الوثائق، بحيث يكون لأصحابها حق الإشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن إستثمارات الصندوق كل بنسبة ما يملكه من وثائق، وكذلك الأمر فيما يتعلق بصافي أصول الصندوق عند التصفية، غير أن هذه الوثائق المخصصة بالصناديق السابقة الذكر غير قابلة للتداول، وتتمثل هذه الوثائق في:

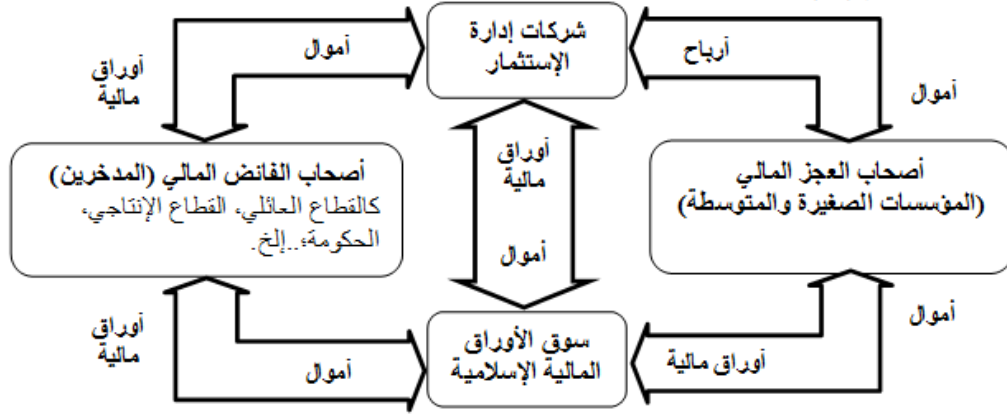
- وثائق إدارة تمثل حصة الجهة المديرة في رأس مال الصناديق التي تنشؤها، وتتيح لها حق الإدارة، وإتخاذ القرارات، وغيرها من التصرفات؛

- وثائق مضاربة تمثل حصة المستثمرين في رأس مال الصناديق التي تنشؤها الجهة المديرة، ولا يكون لأصحابها الحق في التدخل في إدارة الصناديق.

**2.3. الأساليب التمويلية القابلة للتداول :** يقترح الباحثان مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية الملائمة لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تصدرها صناديق الإستثمار الإسلامية (في شكل وثائق)، وشركات المساهمة التي تقدم خدمات مالية مستحدثة، والتي تديرها وتمارسها الشركات المحددة (كالمصارف الإسلامية) ذات المؤهلات والمواصفات المعينة لغرض الإستثمار نيابة عن عملائها.

تؤدي شركات إدارة الإستثمار الإسلامية دورا فعالا في إحداث التعاملات وتنشيط حجم التداول ونقل الأوراق فيما بينها، إذ يتم فيها تحويل الموارد المالية من الوحدات ذات الفائض المالي (المدخرين) إلى شركات إدارة الإستثمار الإسلامية (شركة الخدمات المالية الإسلامية، شركات الإستثمار الإسلامية، المصارف الإسلامية.. إلخ)، وبالمقابل تحصل على أصول مالية مقدمة من هذه الشركات (أسهم، أو وثائق إستثمار)، وبعدها تقوم شركات إدارة الإستثمار الإسلامية بتمويل وحدات العجز المالي (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) في مقابل إصدارها إليها أصول مالية (أسهم، أو وثائق إستثمار)، ويمكن توضيح ما سبق من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (04): تصنيف البدائل التمويلية المقترحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قابلية التداول



المصدر: من إعداد الباحثين.

وفي ما يلي عرض أهم الأدوات التي تصدرها شركات إدارة الإستثمار الإسلامية والقابلية للتداول في سوق الأوراق المالية الإسلامية:

**1.1.3. وثائق صناديق الإستثمار الإسلامية** تصدرها صناديق الإستثمار الإسلامية التي تديرها جهة من أهل الخيرة والإختصاص مقابل أموال المستثمرين، وفقا لنظام المضاربة الشرعية، وقد تستثمر هذه الصناديق أموالها في قطاع معين أو أكثر من قطاع من قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة، ومن أمثلتها نجد صناديق المضاربة، وصناديق المشاركة، وصناديق الإجارة، حيث تصدر هذه الصناديق مقابل رأس مالها صكوك إستثمار، تتمثل في نوعين من الوثائق (وثائق إدارة، ووثائق مضاربة)، وهي قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية الإسلامية بالقيمة السوقية، ولا يجوز لأصحابها إسترداد قيمتها من الصندوق قبل إنقضاء مدتها، بحيث يكون لأصحابها حق الإشتراك في الأرباح والخسائر الناتجة عن إستثمارات الصندوق كل بنسبة ما يملكه من وثائق، وكذلك الأمر فيما يتعلق بصافي أصول الصندوق عند التصفية.

**1.1.1.3. صناديق المضاربة :** يقصد بعقد المضاربة الإتفاق الذي يتم بموجبه إشتراك طرفين يسهم أحدهما بالمال والآخر بالعمل، وتكون أرباح ممارسة العمل أو نشاط المضاربة بينهما حسب إتفاقهما.<sup>27</sup>

تقوم صناديق المضاربة بتنظيم محافظ إستثمارية لتفي بإحتياجات عملائها الذين يرغبون في إستثمار أموالهم عن طريق عقد المضاربة، لذلك فإن الأساس الشرعي التعاقدية هنا يكمن في تلك الإتفاقية التي يكون فيها المستثمرون هم رب المال وإدارة الخدمات الإسلامية هي المضارب، مع إمكانية أن يقدم المستثمر الواحد رؤوس أموال متعددة تستخدم في مضاربات مستقلة.<sup>28</sup>

يدخل رأس مال المضاربة في تمويل كل مراحل دورة حياة المؤسسة، ابتداء من مرحلة الانطلاق، إلى تمويل النمو والتوسع، فتمويل إعادة النهوض (Reprise)، وهذا التدخل لا يشمل تمويل عمليات الإستثمار فحسب، بل يشمل أيضا تمويل العمليات المرتبطة بدورة الاستغلال.

كانت المضاربة في الأصل منحصرة في مجال التجارة، غير أن مجالها توسع حديثا، خاصة بعد ظهور المصارف الإسلامية، ليشمل كافة مجالات النشاط الاقتصادي، فالمضاربة بما تنتجه من توزيع عادل للمخاطر على رب المال والعامل، من شأنها أن تشجع المستثمرين أصحاب المشاريع القادريين على العمل، سواء كانوا من الفنيين كالأطباء والمهندسين، أم كانوا من أصحاب الخبرات العملية في التجارة والحرف اليدوية المختلفة، في العمل على إقامة مشروعات صغيرة أو متوسطة، إذ توفر لهم كافة الموارد التمويلية المطلوبة لهذه المشروعات، سواء في شكل رأس مال ثابت أو رأس مال عامل، فهي توفر تمويلا لكافة نفقات المشروع الإستثمارية والإدارية، خاصة تلك التي تستهدف منتج جديد أو إستخدام تكنولوجيا جديدة أو تطبيق فكرة مستحدثة أو غزو أسواق جديدة؛..إلخ، وبالتالي تغطية مختلف إحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

يساهم أسلوب المضاربة في تأهيل قدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ أنه يشكل في الواقع شراكة حقيقية (وليس مجرد شراكة مالية) ما بين أصحاب الأموال (المدخرين) وشركات إدارة الإستثمار من جهة وأصحاب القدرات الفنية والتنظيمية (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من جهة ثانية، حيث تشارك شركات إدارة الإستثمار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تزويدها بالأموال اللازمة لإقامة مشاريعها، وبالمقابل يقدم أصحاب هذه المؤسسات الخبرة اللازمة في التسيير والإدارة، وبذلك يتحقق التزاوج بين المال والعمل، حيث تكون الأرباح موزعة بينهم بنسبة متفق عليها، وفي حالة حدوث خسارة فتتحملها شركة إدارة الإستثمار إذا ثبت عدم تقصير المؤسسة وإخلالها بشروط المضاربة، فتكفي المؤسسة بخسارة جهدها، وبذلك يساوي الإسلام بين المال والعمل يربحان معا ويخسران معا، وفق مبدأ الغنم بالغرم، وهذا ما يجعل شركة إدارة الإستثمار حريصة على إختيار المؤسسة المضاربة، كما يجعل المؤسسة حريصة أيضا على تحقيق الأرباح لتتال عائدا مقابل ما تبذله من مجهودات، وبذلك يقدم نظام المضاربة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمويل مالي دون ربا.

يعتبر أسلوب المضاربة عديم التكلفة، غير أنه له سلبيات بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتمثل في عدم التأكد من الربح، علاوة على أن معظم أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يمسكون الدفاتر المحاسبية ولا يملكون حسابات واضحة، مما يعيق عملية توزيع الأرباح بين الأطراف في هذه الحالة، كما أن شركات إدارة الإستثمار لا يمكنها مراقبة أصحاب المؤسسات أثناء العمل لأن من شروط المضاربة عدم تدخل صاحب المال في العمل، لكن وفي حالة التغلب على تلك الصعوبات، يمكن الإستفادة من هذه الصيغة بشكل كبير في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ظل شح الموارد المالية وعدم إمتلاك أصحاب تلك المؤسسات لرأس المال الكافي خاصة في بداية المشروع.

**2.1.3. صناديق المشاركة :** تعرف المشاركة على أنها عقد من عقود الإستثمار يتم بمقتضاه الإشتراك في الأموال لإستثمارها وتقليبها في الأنشطة المتنوعة، بحيث يساهم كل طرف بحصة في رأس المال، ولا شك في أن هذا النوع من الصيغ الإستثمارية هام جداً، إذ قد تعجز الرساميل الفردية وتضعف إمكانيات المؤسسات الصغيرة عن إرتياد مجالات إستثمارية معينة لضآلة حجم مواردها وضخامة المبالغ المطلوبة في المشروعات الإستثمارية المراد تنفيذها، فتأتي المشاركات لتقوم بدور فعال في مجال الجمع والتعبئة للرساميل، والمزج والتأليف بين الإمكانيات المتاحة على مستوى الوحدات الصغيرة، فتجعل منها قوة معتبرة لتوطين المشروعات الجديدة، أو توسيع المؤسسات القائمة وتجديدها.<sup>29</sup>

تعتبر المشاركة الأسلوب الملائم للإستثمار الجماعي في حياتنا الاقتصادية، حيث تستعملها شركات إدارة الإستثمار الإسلامية للمساهمة في رأس المال مشروعات جديدة أو قائمة، من خلال توفير السيولة الكافية على المدى الطويل، إذ تمثل طرفا مشاركا وفعالا في المشروع، حيث تساهم في تحديد طرق الإنتاج، وضبط توجهاته، كما أنها تتابع وتراقب الأداء، وتشارك في نتائج النشاط من ربح أو خسارة دون أن تتقل كاهل العمل بديون وإلتزامات مالية يكون مجبرا على تسديدها في كل الأحوال.

تُمكن المشاركة أصحاب رؤوس الأموال الصغيرة التي تديرها شركات الإستثمار، من إستثمارها في مجالات تحقق أرباحاً وفيرة، فهي تصلح لتمويل أي مشروع عقاري، صناعي، زراعي، مهني؛.. إلخ، ويمكن لشركات الإستثمار مشاركة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال:<sup>30</sup>

- المشاركة في صفقة معينة؛ من خلال اشتراك شركة الإستثمار مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل صفقة تجارية معينة كاستيراد سلعة، وتنتهي العملية ببيع تلك السلعة وحصول كل طرف على نصيبه من الربح.
- المشاركة الدائمة في رأس مال مشروع جديد أو قائم، بحيث تكون مشاركة شركة الإستثمار في رأس المال بصفة دائمة وتستحق نصيبها من الأرباح حسب الإتفاق؛

- **المشاركة المتناقصة** من خلال إعطاء شركة الإستثمار الحق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحلول محلها في الملكية دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها، أو مساهمة شركة الإستثمار في رأس المال مع وعدها بالتنازل عن حقوقها عن طريق بيع حصصها إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- **المشاركة المتغيرة** تعتبر أحد البدائل لتوفير السيولة النقدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تعتمد على تمويل المؤسسة بدفعات نقدية تتغير حسب إحتياجاتها، ثم يتم إحتساب الأرباح الفعلية في نهاية العام بعد إعداد المركز المالي ووفق النتائج الفعلية، حيث تتقدم المؤسسة بطلب لشركات الإستثمار تحدد فيه مقدار التمويل المتوقع لتغطية إحتياجاتها لتمويل رأس المال العامل في نشاط قائم، وترفق مع الطلب دراسة جدوى توضح حجم الأموال المستثمرة ومقدار التمويل اللازم ومواعيد الإحتياج للتمويل ونسبة الربح السنوي المتوقعة على رأس المال المستثمر، وفي ضوء الدراسة تحدد شركات الإستثمار مقدار رأس مال المشاركة وحصصة كل من المؤسسة والشركة في رأس مال المشاركة وحصصة كل منهما في الربح ومدة المشاركة، حيث أن حصصة الشريك في المشاركة تمثل صافي حقوق ملكية الشركاء وفقاً لما هو مثبت في قائمة المركز المالي، ويتم تصفية المشاركة في نهاية مدتها ويتم توزيع الربح حسب النتائج الفعلية وبالنسب المتفق عليها في عقد المشاركة، وفي حال زيادة الأرباح الفعلية والربح المتوقع يعد الفرق حافزاً تشجيعياً للشريك.

تدخل المشاركة في تمويل كل مراحل دورة حياة المؤسسة، إبتداء من مرحلة الإنطلاق، إلى تمويل النمو والتوسع، فتمويل إعادة النهوض (Reprise)، وهذا التدخل لا يشمل تمويل عمليات الإستثمار فحسب، بل يشمل أيضا تمويل العمليات المرتبطة بدورة الاستغلال، ويمكن القول أن صيغة المشاركة وما يقترح عنها من صور تطبيقية (خاصة المشاركة المتناقصة) تعتبر أسلوباً تمويلياً ناجحاً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظراً لما يمتاز به هذا الأسلوب من قلة التكلفة بحيث لا يشكل أي عبء مادي على كاهل أصحاب هذه المؤسسات، فضلاً عن أنه يوفر لها وضع خططها وتقديم المشورة لها من خلال الدراسات الاقتصادية والتحليلية لمشروعاتها، مما يزيد من قدرتها على النمو والتقدم، كما أن مساهمة هذه المؤسسات في حصة من التمويل يجعلها حريصة على نجاحها.

**3.1.3. صناديق الإجارة :** يقصد بعقد الإجارة ذلك العقد اللازم على منفعة مقصودة قابلة للبدل والإباحة لمدة معلومة بعوض معلوم، والإجارة المذكورة صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تسمح بالتسيير على الراغب في إقتناء أصل رأسمالي ولا يملك مجمل الثمن فوراً.<sup>31</sup>

ومنه تعرف صناديق الإجارة على أنها تلك الصناديق التي تقوم بإستخدام الأموال المكتتبه في شراء الأصول أو تأجيلها لمدة طويلة إلى العملاء ذوي الملاءة، بحيث تولد دخلاً مستقراً على الإستثمار، وتبقى ملكية هذه الأصول للصندوق، كما يتم تحصيل الإجازات التي تعد مصدر دخله من المستخدمين للأصول، وتوزع بالنسب على المكتتبين، إذ يحصل كل مكتتب على شهادة تضمن وتحدد نسبة ملكيته في الصندوق.<sup>32</sup>

تدخل الإجارة في تمويل كل مراحل دورة حياة المؤسسة، خاصة تمويل مرحلة الإنطلاق، وتمويل النمو والتوسع، حيث تعتبر من الأساليب التي يمكن إستخدامها في تمويل المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة، فهي تصلح لتمويل العقارات، الأجهزة، الآلات، المعدات، إلخ، حيث تنتفع المؤسسة بالأصول التي لا تستطيع إقتناؤها لإرتفاع كلفة رأس مالها، وبالتالي توفير السيولة للمؤسسة بدلاً من دفع ثمن الأصول المستأجرة، ولا يتطلب من شركة الإستثمار طلب ضمانات إضافية، حيث تبقى ملكية الأصل لشركة الإستثمار، كما أن هذا الأسلوب يوفر الحماية للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة من آثار التضخم، وبخاصة كلما طالت مدة التأجير، وكانت الأجرة محددة، وشاعت حالة التضخم، إذ يعتبر بديلاً جيداً بالنسبة لها في مرحلة التوسع، ويتيح لها فرصة جيدة لبرمجة نفقاتها المستقبلية والتعرف عليها سلفاً، مع عدم تحميلها لمشكلات الإستهلاك والمخصصات.

**2.1.3. أسهم التأجير التمويلي** تصدرها شركات التأجير التمويلي التي تديرها جهة من أهل الخبرة والإختصاص، وتقوم هذه الشركات بشراء الأصول الرأسمالية وتأجيرها بعقد طويل الأجل وعلى أساس شرعي.

- تطلب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من شركات التأجير التمويلي شراء أصل يتمثل في إحدى المعدات التي تحتاج إليها، و بعد أن تقدم كافة البيانات المتعلقة بذلك الأصل من مواصفاته وسعره ومصدره، تقوم شركات التأجير التمويلي بطرح أسهما للإكتتاب العام، وبعد الإنتهاء من أعمال الإكتتاب وتجميع رأس المال تقوم الشركة بشراء ما ترغب في تأجيره من أراضي زراعية، أو عقارات سكنية، أو محلات تجارية، أو مكاتب أعمال، أو مخازن، أو معدات وآلات ووسائل نقل؛..إلخ، وتأجيرها للمؤسسة لمدة تستغرق عادة مدة حياة الأصل الإفتراضية أو الضريبية، حيث تتداول أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية الإسلامية، ويقترن عقد الإجار ببند من البنود التالية:<sup>33</sup>
- وعد هبة مستقل للعين المؤجرة من شركة التأجير التمويلي للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة بعد سدادها لكامل الأجرة؛
  - إعطاء الخيار للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة في شراء العين المؤجرة بسعر السوق عند إنتهاء مدة التأجير، وذلك بعد إنتائها من وفاء جميع الأقساط الإيجارية المستحقة عليه خلال المدة؛
  - إعطاء الخيار للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة في تملك العين المؤجرة في أي وقت تشاء على أن تقوم الشركة ببيع العين المؤجرة للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة في وقته بعقد جديد بسعر السوق، أو بحسب ما تتفق عليه الشركة مع المؤسسة وقت البيع.
- يدخل التأجير التمويلي هو الآخر في تمويل كل مراحل دورة حياة المؤسسة، خاصة تمويل مرحلة الإنطلاق، وتمويل النمو والتوسع، حيث يعتبر من الأساليب التي يمكن إستخدامها في تمويل المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة للأسباب التالية:<sup>34</sup>
- تستطيع شركات التأجير التمويلي توفير وشراء أي وحدة إنتاجية لأي من المؤسسات وتملكها ثم تعيد تأجيرها إلى تلك المؤسسات مع إحتفاظه بملكيتها وفي حالة تأخر تلك الوحدات عن السداد يمكن لها أن تسترد الوحدة الإنتاجية، ويعد تملك شركات التأجير التمويلي للوحدة الإنتاجية أحد أشكال الضمانات الهامة، وهو ما يعد تغلب على أهم معوق من معوقات تمويل المؤسسات الصغيرة أو المتوسطة التي لا يتوافر لديها ضمانات؛
  - يمكن للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة من حيازة الأصول الرأسمالية اللازمة لنشاطها دون حاجة إلى تخصيص جزء من أموالها لشرائها مما يتيح لها سيولة أكبر، وبالتالي فرصة أوسع في توظيف أموالها في أوجه نشاطها؛
  - حماية المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة من آثار التضخم، وبخاصة كلما طالت مدة التأجير، وكانت الأجرة محددة، وشاعت حالة التضخم؛
  - يقدم للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة تمويلا كاملا لقيمة الأصول الرأسمالية، وهو ما لا يتوافر عادة في العديد من أدوات التمويل الأخرى؛
  - يقدم للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة تمويلا ذا كلفة مناسبة تقل في حالات كثيرة عن تكلفة أساليب التمويل الأخرى، وذلك لوجود مزايا تتمتع بها شركات التأجير التمويلي كالمزايا الضريبية، والتي تؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل، ومن ثم تخفيض قيمة الإجار الذي تتحمله المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة؛
  - يعتبر بديلا جيدا بالنسبة للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة في مرحلة التوسع، أو الإضافات الرأسمالية دون حاجة المؤسسة لزيادة عدد ملاكها، أو طرح أسهم جديدة، وما يكتنف ذلك من صعوبات ومصروفات مختلفة؛
  - يتيح للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة فرصة جيدة لبرمجة نفقاتها المستقبلية والتعرف عليها سلفا، مع عدم تحميلها لمشكلات الإستهلاك والمخصصات؛
  - تظهر المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة في وضع أفضل بالنسبة لإمكانية الحصول على إحتياجاتها التمويلية.



**3.1.3. أسهم رأس المال المخاطر** تصدرها شركات رأس المال المخاطر التي تديرها جهة من أهل الخبرة والإختصاص، أو بمشاركة عدد من الجهات ذات الإختصاص وفقا لأسس شرعية، وتثمر هذه الشركات أموالها في المشروعات الصغيرة والمتوسطة والمشروعات المتعثرة التي تخلو أنشطتها من العناصر المحرمة شرعا.

تقوم شركة رأس المال المخاطر بطرح أسهمها للإكتتاب العام، للإستثمار في المشروعات الصغيرة والمتوسطة والمتعثرة، ذات المخاطر العالية والأرباح الكبيرة المحتملة، وبعد تجميع حصيلة الإكتتاب تقوم بتنفيذ إستثماراتها وفقا لسياستها الموضوعية، حيث تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية وفق الضوابط الشرعية وشروط تنظيمية معينة.

يدخل رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة تمويل مرحلة إعادة النهوض (Reprise)، حيث تحقق شركات رأس المال المخاطر العديد من الفوائد والمزايا التي نجملها فيما يلي:<sup>35</sup>

- تركيز هذه الشركات لإستثماراتها في المشروعات الصغيرة والمتوسطة والمتعثرة ذات الإستثمار الإنتاجي، مما يؤدي إلى إعادة نهوضها وبعثها من جديد، حيث يترتب على نجاحها سيادة الإبتكار والتقنية المتطورة، مما يكون مفيدا للغاية للتنمية الاقتصادية؛

- مرحلية التمويل في رأس المال المخاطر تحول بين تضاعف الخسارة، وذلك بالتراجع عن فشل المشروع، أو تعديل خطته وإصلاح مساره؛

- تمثل وسيلة جذابة للمستثمرين المخاطرين الذين يرغبون في تحقيق معدلات عالية من الأرباح في الأجل المتوسط والطويل، بالإضافة إلى تحقيق رغبة المستثمر في تسهيل أمواله حينما يشاء من خلال بيع أسهمه في سوق الأوراق المالية الإسلامية؛

- تساهم في توسيع قاعدة الملكية من خلال قدرتها على بيع كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتعثرة بعد نضجها لمستثمر يشده نجاحها ونوع نشاطها ومستقبلها، أو طرح أسهمها للإكتتاب العام مع تمويل العائد من إرتفاع رأس المال لمشاريع أخرى جديدة؛

- تساهم في تنشيط سوق رأس المال، مما ينعكس بالإيجاب على الاقتصاد الوطني؛

- تساهم في تلافي الآثار التضخمية، حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية دون الإفراط في خلق النقود، أو منح الإئتمان المصرفي.

#### الخلاصة:

حاولنا من خلال الدراسة إبراز واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة بالجزائر، مع إقتراح إطار للتمويل الإسلامي ملائم لطبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات إدارة الإستثمار الإسلامية، ولقد خلصنا لمجموعة من النتائج والتوصيات يمكن عرضها بشكل موجز على النحو التالي:

#### النتائج:

يعتبر مشكل التمويل من أهم العقبات التي تواجه نمو وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وبالرغم من الإهتمام الكبير الذي أولته السلطات العمومية في الجزائر لها، والذي تكرر بإصدار قانون خاص بها منذ ديسمبر 2001، ما يزال أصحاب هذه المؤسسات، وخاصة منهم أصحاب المشروعات الصغيرة، يواجهون صعوبات في عدة مجالات مرتبطة بأعمالهم، سواء كانت صعوبات إدارة وتنظيمية، أو كانت صعوبات تمويلية، حيث يرى الباحثان أن التمويل الإسلامي يعتبر الحل الملائم لإشكالية تمويل هذه المؤسسات، إذ أنه يقدم لها أفضل الأساليب التمويلية التي تضمن نموها وتطورها لتقوم بالدور المنوط بها في تحقيق التنمية الاقتصادية.

تقدم شركات إدارة الإستثمار الإسلامية بدائل تمويلية متنوعة تناسب وظروف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما أن الإستثمار في أسهم هذه الشركات له أهمية كبيرة تكمن في المزايا التي تحققها والمتمثلة في الإستفادة بخبرات الإدارة المحترفة والملمة بالجوانب المالية والفقهية في نفس الوقت، فضلا عن هذا تعد أحد الأركان الرئيسية

اللازمة لقيام سوق الأوراق المالية الإسلامية من خلال ما تقدمه من أدوات إستثمارية تتناسب ظروف المستثمرين المحتملين، حيث تقوم شركات الإستثمار الإسلامية بتلقى الأموال من مستثمرين من مختلف الفئات، ثم إستثمارها في محافظ (صناديق) من الأوراق المالية الإسلامية التي تتناسب كل فئة، ويحدد نصيب المستثمر بعدد من الحصص في المحفظة التي يستثمر فيها أمواله، كما تعد الأدوات المالية الإسلامية التي تصدرها شركات المساهمة العامة بدائل تمويلية ملائمة لحل مشكلة التمويل التي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**التوصيات :** وعلى ضوء النتائج المستخلصة من الدراسة يمكن اقتراح مايلي:

- ضرورة إقامة سوق للأوراق المالية الإسلامية في الجزائر؛
- ضرورة توفير بيئة تنظيمية مساعدة على إتساع آفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إنطلاقا من تبسيط وتجانس الإجراءات اللازمة لإقامتها؛ وذلك من خلال إعادة النظر في قانون الإستثمار وقانون الشركات ليتمشى مع أحكام الشريعة الإسلامية، وصياغة قانون خاص للصيرفة الإسلامية، وآخر لمنتجاتها، إضافة إلى تعديل القانون التجاري الذي لم يراعي لخصوصية وتصنيف المنتجات المالية الإسلامية؛
- عقد دورات وندوات علمية لتوعية وإعادة تأهيل وتدريب العاملين ومالكي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك في إطار مسعى تطوير نظام التمويل في الجزائر؛
- دعوة الفقهاء والعلماء والخبراء إلى إبتكار صيغ تمويلية إسلامية تتناسب مع التغيرات المعاصرة في نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- البحث على مجالات إستثمار جديدة وإنشاء شركات تهدف لتتويج فرص الإستثمار، والدخول في مجالات جديدة وعدم الإكتفاء فقط بالخدمات المالية الإسلامية في الإطار الضيق، كإنشاء صناديق إستثمار إسلامية تقوم على المضاربة الشرعية كنظام إسلامي لإستثمار الأموال، تعمل على الجمع بين عنصري رأس المال والعمل متمثلا في الخبرة العملية في مجال الإستثمار، وتأسيس شركات مساهمة عامة كشركات التأجير التمويلي، وشركات رأس المال المخاطر، تقدم خدمات مالية مستحدثة لتغطية العديد من أوجه النشاط الاقتصادي، بهدف المساهمة في عملية التنمية بالجزائر، وفقا لمتطلبات المؤسسات التي تعاني من مشاكل تمويلية، حيث يتم تداول أسهم هذه الشركات في سوق الأوراق المالية الإسلامية.

## الهوامش والمراجع:

<sup>1</sup> دريد كامل آل شبيب، إدارة مالية الشركات المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، الطبعة العربية، 2010، ص49.

<sup>2</sup> صالح صالح، «مصادر وأساليب تمويل المشاريع الكفائية الصغيرة والمتوسطة في إطار نظام المشاركة»، بحث مقدم إلى الدورة الدولية لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، سطيف، 25-28 ماي 2003، ص510.

<sup>3</sup> Ministère de l'industrie et des mines, Direction générale de la veille stratégique, des Etudes et des systèmes d'information, Bulletin d'information statique, N° 30, Mai 2017, p 9.

<sup>4</sup> قدي عبد المجيد ودادان عبد الوهاب، «محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية»، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013.

<sup>5</sup> العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011، ص ص215، 214.

<sup>6</sup> نفس المرجع أعلاه، ص ص221-223.

<sup>7</sup> المادة 2 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13، المتعلق بجهاز القرض المصغر، الصادر في 22 جانفي 2004.

<sup>8</sup> المادة 6 من المرسوم الرئاسي رقم 04-13، المتعلق بجهاز القرض المصغر، الصادر في 22 جانفي 2004.

<sup>9</sup> المادة 5 من المرسوم التنفيذي رقم 04-14، المتعلق بإنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر، الصادر في 22 جانفي 2004.

<sup>10</sup> المرسوم التنفيذي 02-373 المتعلق بإنشاء صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصادر في 11 نوفمبر 2002، الجريدة الرسمية، العدد 74، الصادرة بتاريخ 13 نوفمبر 2002.

<sup>11</sup> المرسوم التنفيذي 04-134 المتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض إستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصادر في 19 أبريل 2004، الجريدة الرسمية، العدد 27، الصادرة بتاريخ 28 أبريل 2004.

<sup>12</sup> محمد زيدان، «الهيكل والآليات الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر»، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، ص ص 130-133.

<sup>13</sup> نفس المرجع أعلاه، ص ص 135-136.

<sup>14</sup> رحيم حسيب - وسلطاني محمد رشدي، «نماذج من التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المضاربة، السلم والاستصناع)»، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 21-22 نوفمبر 2006، ص 4.

<sup>15</sup> عبد المجيد قدي وعصام بوزيد، «واقع توجه البنوك الإسلامية نحو تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة بنك البركة الجزائري»، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 15، 2015، ص 217.

<sup>16</sup> للتفصيل أكثر أنظر:

- سلىمان ناصر، تطوير صوغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، نشر جمعية التراث، غرداية، الجزائر، الطبعة الأولى، 2002.

- Mohammed Obaidollah, ISLAMIC FINANCIAL SERVICES, Jeddah; Islamic Economics Research Center, 2005, pp 21-35.

<sup>17</sup> شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تنشيط وتطوير السوق المالية الإسلامية، دراسة تطبيقية لتجارب بعض أسواق المال العربية والإسلامية، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2014، ص 45.

<sup>18</sup> أشرف محمد دوابه، دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2006، ص 170.

<sup>19</sup> أشرف محمد دوابه، صناديق الإستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام، الإسكندرية، مصر، الطبعة الثانية، 2006، ص 73.

<sup>20</sup> محمد بوجلال ومريم زايدي، «دور صناديق الإستثمار الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية الإسلامية، حالة سوق الأسهم السعودي»، الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية (آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية)، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 08-09 سبتمبر 2013، ص 3.

\* شركة المساهمة العامة هي الشركة التي يقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة، وقابلة للتداول، ولا يكون كل شريك فيها مسؤولاً إلا بقدر حصته في رأس المال، ولا تعنون باسم أحد الشركاء، وينبغي لهذه الشركات وحتى تكون الأوراق التي تصدرها قابلة للتداول في السوق المالية الإسلامية، أن تكون ذات أغراض مشروعة وموضوع نشاطها حلال، بالإضافة إلى خلو تعاملها من أي محظور شرعي كالربا والغرر والغش... إلخ. أنظر: أنور مصباح سوبره، شركات إستثمار الأموال من منظور إسلامي، مؤسسة الرسالة، لبنان، 2004، ص 51، وعلاء الدين زعتري، الخدمات الإسلامية وموقف الشريعة الإسلامية منها، دار الكلم الطيب، لبنان، 2002، ص 517.

\*\* تتولى تأسيسها الجهات المتخصصة والمرخص لها من طرف مجلس إدارة السوق كالمصارف الإسلامية.

\*\*\* عرفت الجمعية الأوروبية رأس المال المخاطر بأنه كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز بإحتمال نمو قوي، لكنها لا تتطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل، أو التأكد من إسترداد رأس المال في التاريخ المحدد (وذلك هو مصدر المخاطر) أملا في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبيا حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة (تعويض المخاطر). لمزيد من الإطلاع أنظر: عبد الباسط وفا، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المؤسسات الناشئة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، بدون تاريخ نشر، ص 4.

- \*\*\*\* يرى المالكية جواز التصرف في السلم قبل قبضه ممن هو عليه بالبيع، سواء بنفس الثمن أو أقل أو أكثر، ما لم يكن طعاما، ووفقا لهذا الرأي فإنه يجوز تداول صكوك السلم والإستصناع بالقيمة السوقية طالما لم تكن طعاما، أنظر: عبد السلام صبحي حامد، "عقد السلم؛ قواعده وضوابطه في الشريعة الإسلامية"، مجلة الشريعة والدراسات الإسلامية، مجلس النشر العلمي بجامعة الكويت، الكويت، العدد 42، سبتمبر 2000، ص ص273-278، ومحمد عبد الحليم عمر، "الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي"، بحث مقدم لندوة الصناعة المالية الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بجدة، مركز التنمية الإدارية بكلية التجارة، جامعة الإسكندرية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص34.
- <sup>21</sup> عيسى ضيف الله منصور، نظرية الأرباح في المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، 2008، ص333.
- <sup>22</sup> أحمد صبحي العيادي، إدارة العمليات المصرفية والرقابة عليها، دار الفكر، عمان، 2010، ص146.
- <sup>23</sup> عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، الطبعة الثانية، 2008، ص298.
- <sup>24</sup> محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، ترجمة عمر سعيد الأيوبي، مؤسسة محمد بن راشد آل مكتوم، لبنان، 2009، ص335.
- <sup>25</sup> وائل عربيات، المصارف الإسلامية والمؤسسات الاقتصادية، دار الثقافة، عمان، 2006، ص132.
- <sup>26</sup> نوال بن عمارة، "التمويل المصرفي الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، العدد الخامس، 2012، ص ص57-58.
- <sup>27</sup> فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتاب الحديث، الأردن، 2006، ص225.
- <sup>28</sup> أحمد صبحي العيادي، مرجع سبق ذكره، 2010، ص159.
- <sup>29</sup> نوال بن عمارة، مرجع سبق ذكره، 2012، ص ص50-51.
- <sup>30</sup> لمزيد من الإطلاع، أنظر:
- حسين عبد المطلب الأسرج، "صيغ تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي"، مجلة دراسات إسلامية، مركز البصرة للبحوث الإسلامية والخدمات التعليمية، العدد الثامن، مارس 2010، ص7.
- سليمان ناصر ومحسن عواطف، "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، العدد 12، 2011، ص192.
- <sup>31</sup> حسين بلعجوز، مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص48.
- <sup>32</sup> بوجلال محمد وزايد مريم، مرجع سبق ذكره، 2013، ص4.
- <sup>33</sup> أشرف محمد دوايه، مرجع سبق ذكره، 2006، ص213.
- <sup>34</sup> لمزيد من الإطلاع، أنظر:
- نوال بن عمارة، مرجع سبق ذكره، 2012، ص59.
- أشرف محمد دوايه، مرجع سبق ذكره، 2006، ص213.
- <sup>35</sup> نفس المرجع أعلاه، ص225.