واقع الدور التمويلي لبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

Procedures for activating the Algiers Stock Exchange and financing small and medium enterprises

بوغنبوز أمينة*

جامعة الجزائر3- الجزائر

boughanbouzamina@gmail.com

عدلي زهير

جامعة الجزائر3 – الجزائر

adli.zouheir@univ-alger3.dz

تاريخ الإستلام: 2022/12/06 تاريخ القبول: 2022/12/24 تاريخ النشر: 2023/03/31

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التأكيد على الدور الاقتصادي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعلى أهمية التوفيق بين المتطلبات المالية لها وبين ما تقدمه بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من فرص تمويلية، من خلال تقديم وصف لواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومختلف مصادر التمويل الموجودة.

توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن مشكل التمويل مستمرا ويبقى التمويل عن طريق بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون فعالية مقارنة بالدور الذي أنشئت لأجله، بالرغم من الجهود المبذولة من طرف الدولة التي تسعى لتطوير وترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق أهدافه وجعله قادرا على المساهمة في تحقيق التنمية.

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مصادر التمويل، بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

تصنيفات JEL: G2؛G1؛ E44.

Abstract:

This study aims to emphasize the economic role of small and medium enterprises and the importance of reconciling their financial requirements with the financing opportunities offered by the Small and Medium Enterprises Stock Exchange in Algeria, by providing a description of the reality of small and medium enterprises and the various sources of funding that exist.

Through this study, we concluded that the financing problem persists, and financing through the Small and Medium Enterprises Stock Exchange remains ineffective compared to the role for which it was established, despite the efforts made by the state that seeks to develop and upgrade the small and medium enterprises sector to achieve its goals and make it able to contribute to the achievement of development.

Keywords: Small and Medium Enterprises, Sources of Funding, Small and Medium Enterprises Stock Exchange in Algeria.

Jel Classification Codes: G2؛ G1؛ E44.

* المؤلف المراسل.

1. مقدمة:

اتجهت الجزائر على غرار مختلف الدول نحو التركيز على سياسة الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة استنادا لدورها في مساندة المؤسسات الكبرى من خلال توفير المواد والخدمات الضرورية باعتبارها أهم جزء في نسيج الاقتصاد الوطني وكذلك مساهمتها في تنمية الاقتصاد من خلال زيادة مناصب الشغل وتحقيق قيمة مضافة وتنمية الصادرات خارج المحروقات وكذلك المساهمة بدور فعال في تحقيق التنويع الاقتصادي.

في ظل دعم وتشجيع هذا القطاع نحو التوسع والمساهمة في الاقتصاد الوطني تسجل هذه المؤسسات ضعفا في المصادر التمويلية، عملت الدولة على تجاوزه بتقديم الدعم والتسهيلات المالية وتوفير الضمانات للحصول على التمويل الضروري عبر إنشاء العديد من هياكل وآليات التمويل على غرار الوكالات الوطنية، صناديق ضمان القروض وكذلك إنشاء سوق في البورصة خاصة بهذا النوع من المؤسسات كإطار جديد للتمويل يساعدها على تحقيق دورها الاقتصادي، ومع ذلك لم تستطع تعبئة المدخرات وتخصيص الموارد المتاحة.

1.1.طرح الإشكالية: بناءا على ما سبق، تبلورت لدينا إشكالية هذه الدراسة التي نطرحها على النحو التالي:

هل نجحت بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر في تحقيق دورها التمويلي؟.

2.1.الأسئلة الفرعية: يتفرع عن الإشكالية المطروحة الأسئلة الفرعية التالية:

السؤال الأول: ما هي الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟؛

السؤال الثاني: ما هي مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟؛

السؤال الثالث: ما هو واقع بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟؛

3.1. فرضيات الدراسة: للإجابة على الأسئلة المطروحة اعتمدنا على الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: هناك إجماع على أهمية الدور الاقتصادي الذي يقوم به قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأثره الإيجابي على تنمية الدخل وخلق فرص العمل وتحقيق قيمة مضافة وتنمية الصادرات خارج المحروقات.

الفرضية الثانية: يعتبر وجود بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بديلا تمويليا للبنوك والأجهزة التمويلية الأخرى في ظل استمرار الحاجة إلى التمويل.

4.1. أهمية الدراسة: تنبع أهمية هذه الدراسة من أهمية دور بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في استقطاب وتوفير رؤوس أموال وأهمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الدور الإيجابي الذي يؤديه هذا النوع من المؤسسات في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

5.1.أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى التأكيد على:

- أهمية التوفيق بين المتطلبات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبين ما تقدمه بورصة الجزائر من فرص تمويلية؛
- حصر مختلف الاشكالات والعوائق التي تقف حائلا أمام نجاح بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أداء الدور الذي أنشئت لأجله.

6.1. منهجية البحث: للإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي الذي نعتقد أنه يتلاءم مع طبيعة هذه الدراسة.

2 . واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

على غرار الكثير من الاقتصاديات فلقد أثبتت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قدرتها على دفع عملية النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاجتماعية، وفي الجزائر تمكن هذا القطاع من تبوء مكانة متميزة تنبع من خصائص كامنة فيه كالتخصص والتحكم في التكاليف وارتفاع مستوى الجودة.

1.2 . ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: منذ دستور 1989 حظيت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر باهتمام متزايد واعتمد المشرع الجزائري في تعريفها على المعايير التي تبناها الإتحاد الأوربي والمتمثلة في العمالة، رقم الأعمال والحصيلة السنوية.

- **تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** عند محاولة تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكن التمييز بين اتجاهين رئيسيين يستند الاتجاه الأول على الاختلافات القائمة بينهما، بينما الاتجاه الثاني يحاول تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تحليل مكونات النشاط (لخلف عثمان، 2004، ص 122) :

- **بالنسبة للمعايير الكمية:** تهتم هذه المعايير بصغر أو كبر المؤسسة والذي يمكن تحديده استنادا إلى جملة من المعايير كمية وإحصائية، ويمكن تقسيم هذه المعايير إلى مجموعتين:

المجموعة الأولى: تضم مؤشرات تقنية واقتصادية منها: عدد العمال، هيكل رأس المال، حجم الإنتاج، القيمة المضافة وحجم الطاقة المستعملة.

المجموعة الثانية: تضم مؤشرات نقدية هي: رأس المال المستثمر ورقم الأعمال.

- **بالنسبة للمعايير الكيفية:** ونقصد بها معايير الفروق الوظيفية التي نلخصها في:

- انخفاض التخصص في الوظيفة الإدارية؛
- الاتصالات الشخصية القوية؛
- صعوبة الحصول على الائتمان؛
- الكثرة العددية للوحدات الصغيرة.

بشكل عام يرتبط تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدرجة النمو الاقتصادي لكل بلد، ويكون التعريف المقترح إما قانونيا أو إداريا أو متفق علية من قبل بعض الهيئات الدولية.

وبهدف تحيين القيم المالية؛ عرف المشرع الجزائري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بموجب القانون رقم02/17 المؤرخ في 10 يناير2017 المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المادة الخامسة بأنها" مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات مهما كانت طبيعتها القانونية تشغل من عامل واحد (1) إلى مائتين وخمسون عاملا (250) "، كما تتمتع بالاستقلالية (قانون رقم17/02، 2017) التي تعني أن المؤسسة مستقلة عن أي تكتلات اقتصادية وبذلك نستثني فروع المؤسسات الكبرى وأيضا استقلالية الإدارة والعمل.

يوضح الجدول التالي معايير التصنيف المحددة ضمن القانون 17-02.

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

نوع المؤسسة / المعايير	الصغيرة جدا		الصغيرة		المتوسطة	
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	الحد الأدنى	الحد الأعلى	الحد الأدنى	الحد الأعلى
عدد العمال	1	9	10	49	50	250
رقم الأعمال السنوي	لا يتجاوز 40 مليون دج		لا يتجاوز 400 مليون دج		400 مليون دج	4 ملايير دج
الحصيلة السنوية	لا يتجاوز 20 مليون دج		لا يتجاوز 200 مليون دج		200 مليون دج	1 مليار دج

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على ما تضمنه القانون رقم02/17 المؤرخ في 10 يناير 2017، المتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد2، يناير 2017.

- **خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:**

تتسم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية والحرفية بجملة من الخصائص تميزها عن المؤسسات الكبيرة قد يكون من بين أهمها المرونة وسرعة التكيف مع معطيات البيئة الخارجية حيث تكون الاستجابة لذلك في وقت قصير نسبيا بالإضافة إلى الخصائص التي نذكرها على النحو التالي (حميداتو وبقاص،2017، ص4):

- سهولة التأسيس نظرا لعدم حاجاتها إلى رأس مال كبير؛
- استخدام تكنولوجيا متطورة؛
- قدرتها على الإنتاج والعمل في مختلف مجالات التنمية؛
- التخصص مما يساعد في اكتساب الخبرة ورفع الإنتاجية؛

المساهمة في تعبئة الموارد المالية بجمع أموال مختلفة المصادر حيث تنشأ من طرف عائلات بالاعتماد على المدخرات الشخصية (خبابة،2013، ص 36)؛

- الاستقلالية ومرونة إدارتها في اتخاذ القرارات،إذ يتغلب على أنشطتها طابع الفردية؛
- يعتمد النمط الإنتاجي لهذه المؤسسات على مهارات حرفية ومهنية تجعلها تستجيب لأذواق واحتياجات المستهلكين وهو ما يسهل عملية التكيف للتقلبات المفاجئة في توفير المنتجات.

2.2 تنامي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: نظرا لما تتميز به المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خصائص، تم اتخاذ عدة إجراءات تحفيزية نتج عنها زيادة في عددها وكذلك تنويع في طبيعة نشاطها.

- **تنامي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث العدد:** منذ صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة _ والذي يعتبر نقطة تحول في مسار هذا القطاع_ شهد تعداد مؤسسات هذا القطاع تطورا ملحوظا من سنة إلى أخرى نلخصه من خلال الجدول التالي بشكل عام، بقي قطاع الخدمات أول قطاع تم فيه إنشاء أكبر عدد من المؤسسات في نهاية السداسي الأول من عام 2021 بنسبة ارتفاع قدرها 51,39% أما المؤسسات العمومية فهي قليلة ويتناقص عددها من سنة إلى أخرى (ministère de l'industrie, 2021).

الجدول رقم (2): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة 2015-2020

الوحدة: مؤسسة

السنوات	المؤسسات الصغيرة والمتوسطة					
	المؤسسات الخاصة		المؤسسات العمومية		المجموع	
	العدد	معدل التطور	العدد	معدل التطور	العدد	معدل التطور
2015	934.037	-	532	-	**934.569**	-
2016	1.022.231	% 9,44	390	% 26,69 -	**1.022.621**	**% 9,42**
2017	1.074.236	% 5,08	267	% 31,54 -	**1.074.503**	**% 5,07**
2018	1.141.602	% 6,27	261	% 2,25 -	**1.141.863**	**% 6,3**
2019	1.193.096	% 4,5	243	% 6,89 -	**1.193.339**	**% .4,5**
2020	1.230.844	% 3,16	229	% 5,76 -	**1.231.073**	**% 3,16**
2021	1.266.995	% 2,93	225	% 1,75 -	**1.267.220**	**% 2,94**

Source: Ministère de l'industrie et des mines, , bulletin d'information statistique de la PME, Edition Mai 2021 n°38

- **تنامي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث تنوع النشاط:** تنشط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في قطاعات مختلفة وهي في تزايد مستمر خاصة مع التنوع في أجهزة الدعم التي تقوم بمساعدتها للاستثمار في ميادين مختلفة والجدول التالي يوضح توزيعها على مختلف الأنشطة حيث تتواجد في مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي الوطني وأن أغلب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمارس نشاط خدمي.

الجدول رقم (3): توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب النشاط خلال الفترة 2015-2020

الوحدة: مؤسسة

السنة / النشاط	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الفلاحة / الصيد البحري	5.625	6.311	6.687	7.168	7.484	7.690
محروقات/ طاقة /مناجم	2.639	2.770	2.890	2.985	3.066	3.115
البناء/الأشغال عمومية	168.557	174.876	179.326	185.137	190.170	193.964
الصناعة التحويلية	83.701	89.694	95.010	99.938	103.693	106.121
الخدمات	277.379	513.728	548.286	585.983	614.375	631.459
الصناعات التقليدية	-	235.240	242.322	260.652	274.554	288.724
المجموع		**1.022.621**	**1.074503**	**1.141.863**	**1.193.339**	**1.231.073**

Source:Ministère de l'industrie et des mines, bulletin d'information statistique de la PME, Edition Mai 2021 n°38،28 ،32 ،36

3. دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الوطني

أثبتت تجارب الكثير من الدول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قادرة على أن تحفز النمو والتنمية من خلال تنوع نشاطات الاستثمار، وعلى غرار باقي الدول يمكن أن نلخص مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري على النحو التالي:

1.3 **المساهمة في خلق مناصب الشغل:** بالنظر للخصائص التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة فهي قادرة على توفير العديد من فرص العمل وتشغيل الشباب على نحو يفوق مساهمة المؤسسات الكبيرة (عزوز و مداحي، 2018، ص 340) ويوضح الجدول التالي أن تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يقابله ارتفاع في عدد مناصب الشغل التي يوفرها.

الجدول رقم (4): تطور مناصب الشغل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين 2015 – 2020

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020
عدد المؤسسات	934.569	1.022.621	1.074.503	1.141.863	1.193.339	1.231.073
عدد مناصب الشغل	2.327.293	2.511.647	2.632.018	2.702.067	2.864.566	2.968.618

المصدر: , bulletin d'information statistique de la, bulletin PME, Edition Mai 2021 n°38, CNAS / CASNOS / ECO

2.3 **المساهمة في تحقيق القيمة المضافة:** تتجاوز أهمية القيمة المضافة مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتشمل الاقتصاد الوطني، فإجمالي القيمة المضافة يختص بقياس الناتج المحلي الإجمالي للدولة، وهي بذلك تعتبر مؤشرا أساسيا لنمو وتطور الاقتصاد (طالب و قلادي، 2019).

لقد تطورت مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في خلق القيمة المضافة والنهوض بالاقتصاد الوطني بفعل الاهتمام المتزايد الذي أولته الحكومة الجزائرية لهذا القطاع، وهو ما يوضحه الجدول التالي الذي يحدد حجم مساهمة هذه المؤسسات في خلق الثروة.

الجدول رقم(5): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق القيمة المضافة

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنة / نوع المؤسسات	2015	2016	2017	2018	2019
م ص م العمومية	1.313,36	1.414،65	1.291،14	1.362،21	1.449،22
م ص م الخاصة	7.924،51	8.529،27	62،8.815	9.524،41	10.001،30
المجموع	9.237,87	9.943,92	10.106,76	10.886،62	11.450,52

Source: Ministère de l'industrie et des mines, direction général de la veille stratégiques et des systèmes information, bulletin d'information statistique de la PME, Edition Mai 2021 n°38,n°36,n°34.

3.3 **ترقية الصادرات خارج المحروقات:** تؤدي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا فعالا في محاولة تغطية الجزء الأكبر من السوق المحلي بالمنتجات الاستهلاكية النهائية، كما أن لها دورا فعالا أيضا في ترقية الصادرات -باعتبارها من أهم البدائل التي يعول عليها للخروج من تبعية النفط_ ودعم بدائل الواردات في الكثير من الأنشطة وتوفير العملة الأجنبية وتقليص العجز في ميزان المدفوعات (مداني و شنوف، 2021، ص 36). وبالرغم من الجهود المبذولة من طرف الحكومة لخلق التنويع الاقتصادي إلا أن حجم التصدير خارج المحروقات يبقى ضعيفا، بيد أن ما يفسر المعطيات بين 2019 و2020 هو تداعيات أزمة الكورونا.

ويوضح الجدول التالي تطور قيمة الصادرات خارج المحروقات لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2020-2015)

الجدول رقم (6): تطور قيمة الصادرات خارج المحروقات

لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2015-2020)

الوحدة: مليون الدولار

السنة / البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
قيمة الصادرات	34.668	28.883	37.191	41.797،32	35.823،54	23.796،60
نسبة التغير		% - 16,69	%+28,76	%+12	%- 14.30	%- 33,58

Source : Ministère de l'industrie et des mines, direction général de la veille stratégiques et des systèmes information, bulletin d'information statistique de la PME, Edition Mai 2021 n°38, n°36, n°34.

4. تطور مصادر مواجهة مشكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

إلى جانب إشكالية النمو، تعد إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من بين أهم الصعوبات التي تواجهها باستمرار (عزوز و مداحي، 2018، ص 342) لتمويل مشاريعهما الاستثمارية، ونظرا لعدم كفاية مواردها الخاصة وصعوبة الحصول على القروض البنكية والالتزام بشروطها بسبب ضعف قدرتها على تقديم الضمانات الكافية وانعدامها في بعض الأحيان وارتفاع تكلفة التمويل ونقص الخبرة في تقييم المخاطر الناجمة عن القروض وغيرها ولغرض الحد من هذه المشاكل عملت السلطات العمومية على وضع أجهزة ومؤسسات مختلفة متخصصة من غير البنوك داعمة وممولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتولى عملية توفير الأموال الضرورية والضمانات، تتمثل هذه الأجهزة والمؤسسات في وكالات وطنية لتقديم الدعم والتسهيلات المالية وصناديق لضمان القروض المقدمة من طرف مختلف البنوك، ومع استمرار مشكل الحصول على التمويل عملت السلطات على إنشاء سوق في بورصة الجزائر لتدعيم فرص التمويل لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1.4 **التمويل عن طريق البنوك:**

تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل الذاتي والذي يتم عن طريق المدخرات الشخصية لصاحب المؤسسة في المرتبة الأولى لتلبية حاجاتها التمويلية، وبسبب انخفاض القدرة على الادخار مما يحد من التمويل الذاتي المتاح أو التمويل غير الرسمي فإنها تبحث عن مصادر تمويلية خارجية.

لقد أدى تفاقم مشكل التمويل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي تعول عليه الدولة للمساهمة في تحقيق التنمية إلى تزايد اهتمام الحكومات المتعاقبة بضرورة تطوير وترقية هذا القطاع من خلال سياسات وبرامج الدولة لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد كانت للبنوك هي المصدر الثاني لتوفير السيولة اللازمة لإنشاء هذه المؤسسات وتطويرها بسب النقص في تقديم الضمانات الكافية وانعدامها في بعض الأحيان وارتفاع تكلفة التمويل ونقص الخبرة في تقييم المخاطر عملت السلطات العمومية على استحداث أجهزة ومؤسسات مختلفة متخصصة من غير البنوك داعمة وممولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتولى عملية توفير الأموال الضرورية والضمانات للحصول على هذه الأموال ويتعلق الأمر (عزوز و مداحي، 2018،ص 348)

2.4**التمويل عن طريق الوكالات الوطنية المتخصصة**: نذكرها على النحو التالي:

- **الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب(ANSEJ):**

تعد هذه الوكالة من أهم الهيئات التي يلجأ إليها الشباب للاستفادة من تمويل مشاريعهم الاستثمارية أو إنشاء مؤسسات صغيرة في مختلف القطاعات أو توسيع القدرات الإنتاجية.

نلخص صيغ تمويل الوكالة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجدول التالي:

الجدول رقم(7): صيغ التمويلية المقدمة من طرف وكالة (ANSEJ)

صيغ التمويل حسب ANSEJ		
البيان	التمويل الثاني	التمويل الثلاثي
المساهمة الشخصية	من 71 % إلى 72 %	من 1 % إلى2 %
قروض الوكالة بدون فائدة	من 28 % إلى 29 %	من 28 % إلى 29 %

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على موقع الوكالة،http://www.ansej.org.dz

- **الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر(ANGEM)**

تعتبر من أهم الأجهزة المرافقة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتولى تقديم قروض بدون فوائد وتتواصل مع البنوك والمؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع وتنفيذ ومتابعة خطة التمويل (مرسوم رئاسي 04-14، 2004). ومن أجل تنفيذ مهمة الوكالة على أحسن وجه تم إنشاء صندوق يسند تسييره للوكالة يتمثل في "صندوق الضمان المشترك للقروض المصغرة"، حيث يتعين على المستفيدين من قروض الوكالة الانخراط في الصندوق كما يحق للبنوك التي تقوم بتمويل المشاريع المعتمدة من طرف الوكالة الانخراط في الصندوق وتبلغ قيمة قسط الانخراط ال سنوي0.5 للمستفيدين والبنوك والمؤسسات المالية الشريكة في جهاز القرض)، ويتم تحديد قيمة المساهمة في الصندوق على أساس القرض البنكي الممنوح ومدته ويتم إيداع الاشتراكات لدى الصندوق (www.angem.dz, 2021).

نلخص صيغ التمويل المقدمة من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر في الجدول التالي:

الجدول رقم (8): صيغ التمويل المقدم من طرف الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر

قيمة المشروع	صنف المقاول	المساهمة الشخصية	القرض البنكي	سلفة الوكالة	نسبة الفائدة
لا يتجاوز 100.000	كل الأصناف (شراء مواد أولية)	0	-	100	-
لا يتجاوز 250.000	كل الأصناف (شراء مواد أولية) على مستوى ولايات الجنوب	0	-	100	-
لا يتجاوز 1000.000	كل الأصناف	1	70	29	-

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على https://www.angem.dz/ar/home.php تاريخ الإطلاع 2022/03/12

أما فيما يخص حجم التمويل المقدم من طرف الوكالة لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2019 -2021 فيمكن توضيحه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (9): عدد المشاريع الممولة من طرف ANGEM حسب نمط التمويل خلال الفترة 2019-2021

نمط التمويل	عدد القروض الممنوحة	النسبة
بدون فوائد لشراء المادة الأولية	68.411	%86.02
بدون فوائد لإنشاء مشروع	11.120	%13.98
المجموع	**79.531**	**%100**

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على https://www.angem.dz/ar/home.php تاريخ الإطلاع 2022/03/12

ويوضح لنا الجدول أدناه عدد المشاريع الممولة من طرف ANGEM حسب طبيعة النشاط

الجدول رقم (10) : عدد المشاريع الممولة من طرف ANGEM حسب النشاط خلال الفترة 2019-2021

النشاط	عدد القروض الممنوحة	النسبة
الفلاحة	8.715	10.96
الصناعة الصغيرة	33.346	41.93
البناء والأشغال العمومية	9.028	11.35
الخدمات	12.657	%15.91
الصناعة التقليدية	14.031	%17.64
تجارة	1.609	%2.02
الصيد البحري	145	%0.18
المجموع	**79.531**	**%100**

المصدر: من إعداد الباحثين، بالاعتماد على https://www.angem.dz/ar/home.php تم الاطلاع يوم 2022/03/12

3.4 التمويل عن طريق الصناديق الوطنية المتخصصة:

لتفعيل أكثر لدور الوكالات المكلفة بمنح قروض وامتيازات مالية مختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولتحفيز هذه الأخيرة، انتقلت الدولة الجزائرية إلى إنشاء هياكل أخرى مدعمة تهدف إلى تعزيز القدرة التمويلية لهذه المؤسسات تلعب الدولة فيها دور الضامن وهي صناديق وطنية من بينها نجد صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR).

يعد هذا الصندوق إنجازا حقيقيا لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يهتم بأهم المشاكل التي تعاني منها هذه المؤسسات عند طلب الحصول على القروض البنكية والمتمثلة في الضمانات الضرورية للحصول على القروض (https://www.fgar.dz/portal/fr، 2021).

يتولى تغطية ضمان الأخطار الناجمة عن القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية كما يغطي المبالغ المستحقة التي لا تزال من أصل الدين والفوائد المستحقة في حدود 85% حتى تاريخ إعلان الخسارة.

4.4التمويل عن طريق بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

غالبا ما يكون حجم القروض المتاحة من البنوك التجارية محدودة وغير كافية لتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع نقص شديد في التمويل طويل الأجل وفرض نمط واحد في المعاملة من حيث فترات السماح ومدة السداد (حفيف،2009،ص 7) وغيرها.

وتواجه هذه المؤسسات إشكالية في التمويل تعيق تطورها، لذا تبرز أهمية وجود بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لما لها من مزايا تجعل منها أفضل مصدر لتمويل وكبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وضمان الاستثمار فيها وهي جزء من السوق الرسمية.

تعرف سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأنها تلك السوق المخصصة لتداول أسهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والآخذة في نمو رأسمالها وغير المؤهلة لدخول الأسواق الرئيسية التي تمول المشروعات الكبيرة والضخمة (عبد المجيد،2009، ص423).

تتميز بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشروط إدراج ميسرة مقارنة بشروط إدراج المؤسسات الكبيرة وذلك استجابة للعوامل التالية:

- إيجاد خيار تمويل جديد في ظل عدم كفاية التمويل التقليدي؛
- فتح مجال الاستثمار أمام شركات رؤوس الأموال؛
- إتاحة الفرصة لعمال الشركة في رأس الشركة؛
- ضمان استدامة الموارد المالية في الشركة.

- **شروط الإدراج في بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** يمكن تلخيص شروط الإدراج في بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من خلال الجدول التالي (https://www.sgbv.dz/ar/، 2021):

الجدول رقم (11) شروط الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

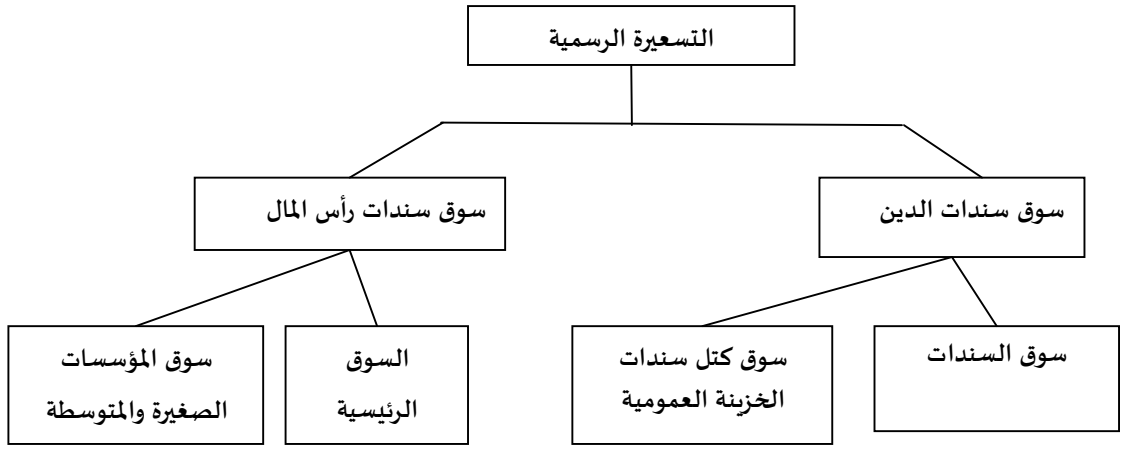
شروط الإدراج	سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
الشكل القانوني	شركة ذات أسهم (s.p.a)
رأس المال الأدنى المدفوع	لا حد معين
نتائج السنة المالية الأخيرة	ليست مطلوبة
الحصة المطروحة للاكتتاب العلني	10%
الكشوف المالية المصادق عليها والمنشورة	للسنتين الأخيرتين ويمكن إعفاءها من هذا الشرط
هيكل التدقيق المحاسبي الداخلي	تعيين مرقي البورصة (اجباري)
عدد أصحاب الأسهم يوم الإدراج	50 مساهما أو 3 مستثمرين من المؤسسات

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على دليل سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصادر عن شركة تسيير بورصة الجزائر، https://www.sgbv.dz/ar/، 2021.

- **مكانة بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن تنظيم التسعيرة الرسمية:**

وفقا لنظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 12-01 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المعدل والمتمم للنظام رقم 97-03 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة أصبحت التسعيرة الرسمية بعد فتح سوق الموسسات الصغيرة والمتوسطة تشمل سوقا لسندات رأس المال تتكون من سوق رئيسية موجهة للمؤسسات الكبرى وسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة موجه لهذا النوع من المؤسسات، وسوق سندات الدين تتكون من سوق سندات الدين التي تصدرها الشركات ذات الأسهم والهيئات الحكومية وسوق لكتل سندات الخزينة العمومية(OAT) والجدول التالي يلخص ذلك:

الشكل رقم (1): التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على الموقع الالكتروني لبورصة الجزائر http://www.sgbv.dz : **source**

5 .تقييم الدور التمويلي لبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ضمن مساعي توفير التمويل عن طريق تعبئة موارد القطاع الخاص وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فتحت بورصة الجزائر المجال أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للإدراج والتداول.

1.5. واقع بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

عرفت هذه السوق منذ إنشاءها سنة 2012 دخول أول مؤسسة صغيرة ومتوسطة "أوم أنفست" نهاية سنة 2018 وهي المؤسسة الوحيدة المدرجة إلى حد نهاية سنة 2020، حققت هذه المؤسسة قيمة تداول إجمالية بمبلغ 330.000 دج يتلخص نشاط بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (12): نشاط بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

السنة	عدد الأوامر	حجم الأوامر	حجم التبادل	قيمة التبادل	أدنى سعر	أعلى سعر	متوسط السعر
2018	10	14.400	1.100	330.000	300	300	300
2019	36	18.7440	280	117.200	300	490	472

Source : http//www.sgbv.dz/commons/fr/document/document1967362880.pdf

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أنه قد شهدت أسهم مؤسسة AOM INVEST" خلال سنة 2019 انخفاضا في نشاط السوق وبلغت القيمة المتداولة 117,200 دج مقابل 330,000 دج خلال سنة 2018 أي بنسبة انخفاض قدرت ب64.48%وانخفض حجم التداول بنسبة 75.5%، حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة 280 سهم مقابل 1100 سهم في سنة 2018.

افتتح سهم AOM INVEST سنة 2019 عند سعر300 دينار جزائري، وسجل بعد ذلك سلسلة من الزيادات بلغت 50 و65 و75 دينارا مما سمح له بالوصول إلى مستوى 490 دينارا في الجلسة الأخيرة من السنة، مسجلا بذلك زيادة قدرها 63.33%، ولم يكن سهم المؤسسة خلال سنة 2020 موضوع أي صفقة ووافقت الجمعية العامة خلال السنة على زيادة رأس المال بدون دعوى عامة للادخار عن طريق إصدار أسهم جديدة (لصالح مساهم جديد) بقيمة 56.000.000دج عن طريق تعويض حقوق، وبموجب زيادة رأس المال هذه تم تحديد سعر إصدار السهم ب103دج (بلغت القيمة الاسمية 100دج وعلاوة إصدار 3دج) وذلك بإجمالي زيادة رأس المال قدرت ب 54.368.900دج وعلاوة إصدار قدرت 1.631.100دج.

2.5 اسباب ضعف الدور التمويلي لبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

تواجه بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مجموعة من العوائق التي أدت إلى ضعف نشاطها إن لم نقل انعدامه وتتمثل هذه العوائق في مختلف العوامل المؤثرة على نشاط بورصة الجزائر ككل والتي نلخصها فيما يلي:

- تفشي ظاهرة الفساد التي أدت إلى إهدار موارد الدولة وسوء استغلالها؛
- البيروقراطقية التي أثرت بشكل كبير على المناخ الاستثماري في البورصة من خلال تعدد وتعقيد شروط الاكتتاب والطرح؛
- استفحال ظاهرة السوق الموازية التي لا يمكن تحقيق أي نتائج ايجابية في ظل وجودها؛
- التضخم الذي يقف عائقا أمام الادخار ويؤثر سلبا على قيمة النقود؛
- تعارض آلية عمل البورصة مع مختلف المعتقدات الدينية والاجتماعية والثقافية للمجتمع الجزائري؛
- عجزا وسائل الاعلام على تشجيع ونشر ثقافة الادخار والاستثمار في البورصة.
- كما تواجه كذلك بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عوامل أخرى تتعلق بشكل خاص بطبيعة هذا النوع من المؤسسات ومنها:
- تنتمي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أغلبها إلى القطاع الخاص الذي يتميز بملكية فردية أو عائلية ترفض فتح رأس مالها أمام أطراف خارج العائلة؛
- الدعم الحكومي المتمثل في مخلف البدائل والهياكل التمويلية على غرار مختلف الوكالات والصناديق المتخصصة في توفير التمويل الضروري لهذا النوع من المؤسسات؛
- ضعف نشاط بورصة الجزائر بصفة عامة بالرغم من المدة الطويلة التي مرت على إنشاءها ومختلف الاصلاحات التي عرفتها، أدى إلى إحجام هذا النوع من المؤسسات عن اللجوء إلى البورصة للحصول على التمويل اللازم؛

6.2. تحليل النتائج:

توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى تسجيل جملة من الحقائق المتعلقة بنشاط بورصة الجزائر وكذلك إلى تسجيل جملة من النتائج التي نصوغها على النحو التالي:

- بالرغم من تعدد مصادر التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وما تشكله من أهمية في نجاحها واستمرارها، إلا أن فرص الوصول إليها تبقى ضعيفة؛
- تعتبر بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين البدائل المتاحة أمام المستثمرين للحصول على التمويل الضروري؛
- الركود الذي تعاني منه بورصة الجزائر لا يسمح لها بالقيام بالدور المنوط بها خاصة فيما يتعلق بالتمويل وتحقيق التنمية؛
- انعدام ثقافة الادخار والاستثمار في الجزائر.

6.خاتمة:

لقد جعلت السلطات الجزائرية تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن أهم أولوياتها وإستراتجيتها التنموية نحو تحقيق التنويع الاقتصادي، فهي تعتبر مصدرا لتلبية الاحتياجات الاقتصادية والاجتماعية بما يضمن تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية والعمل على استدامتها، كما تكتسي أهمية بالغة في الوقت الراهن بفضل وضعها الديناميكي الذي يأخذ في الحسبان خصائص ومعطيات البيئة التي تنشط فيها.

وبالرغم من الجهود المبذولة من طرف الدولة وتأسيس العديد من الهياكل التي تخدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق أهدافها وجعلها مؤسسات قادرة على المساهمة في التنمية الوطنية وعلى اعتبار أن بورصة الأوراق المالية هي آلية مهمة في تجميع وتوجيه الموارد المالية وتوظيفها في المشاريع الاستثمارية لجأت الدولة إلى إنشاء بورصة خاصة بهذا النوع من المؤسسات لتجاوز الصعوبات التي يواجهها وتعرقل نموها ومستوى أداءها الاقتصادي، وتحول دون إسهامها الفعال في دفع عجلة التنمية.

الحقائق: توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى تأكيد الحقائق التالية:

- غياب ثقافة التداول وتجارة الأسهم في الوسط الاقتصادي المحلي وتحفظ كبرى المؤسسات على المجازفة والانفتاح؛
- رغم مرور نحو عقد من الزمن على إطلاقها تبقى بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تواجه ركودا في النشاط وضعفا في استقطاب الاستثمارات ودعم الاقتصاد.

النتائج: توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- ✓ تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة وأهمية بالغة في إنشاء استثمارات ناجحة وامتصاص البطالة وتنشيط المحيط الاقتصادي وما يعيق نموها هو مشكل التمويل المستمر سواء التقليدي أو المستحدث عن طريق البورصة وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- ✓ البورصة لم تأخذ مكان البنوك والأجهزة التمويلية الأخرى ولم تؤدي دورها كآلية تمويل مكملة، وهو مايثبت عدم صحة الفرضية الثانية.

هذه النتائج نعتقد أنها تحتاج إلى تعزيز نصوغه في شكل التوصيات التي نلخصها كما يلي:

التوصيات: من خلال دراستنا يمكن صياغة جملة من التوصيات على النحو التالي:

- ضرورة إنشاء قاعدة بيانات يمكن للدولة من خلالها تحديد متطلبات واحتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قصد تنميتها وتمكينها من أداء الدور الاقتصادي المنوط بها؛
- ضرورة تعزيز إجراءات تفعيل الدور التمويلي لبورصة الجزائر بما فيها بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتدابير وإجراءات استجابة لمعطيات البيئة الرقمية؛
- بعث الثقة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفتح المجال أمام الشباب لتحويل أفكارهم الاستثمارية إلى مشاريع واقعية؛
- ضرورة العمل على نشر ثقافة البورصة في الجزائر، وهذا ما يجعل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يطور من نماذج وآليات التمويل والاستثمار المعتمدة.

7. قائمة المراجع:

1. عبد الله خبابة، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2013،ص 36
2. عبد المطلب عبد المجيد، اقتصاديات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص423
3. مداني جمال الدين، شنوف صادق،"دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ترقية الصادرات خارج المحروقات"، مجلة جديد الاقتصاد، المجلد16/العدد1(2021)، ص 36-67.
4. عبد الحق بادا، " الصكوك الإسلامية في الجزائر: بين النظرية والتطبيق"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد11، العدد 4 يوليو سنة2021.
5. - أحمد عزوز، مداحي محمد، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة الوادي، المجلد2، العدد1، 2018، ص342
6. محمد الناصر حميداتو، بقاص صافية، التحديات والصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر" الملتقى الوطني حول إشكالية است امة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة حمه لخضر الوادي، يوم 6 و7 ديسمبر 2017.
7. . 10 حفيف فوزية، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2009 ص 7
8. لعبني 2017/2016، ص266صارة، دور أسواق الأوراق المالية الناشئة في ترقية الاستثمار، أطروحة شهادة الدكتوراه، جامعة الجزائر3، 2017/2016، ص266
9. المادة 5 من القانون 17-02 المؤرخ في 10جانفي 2017 والمتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية عدد 2 ل 2017/01/02.
10. المادة 5 من المرسوم الرئاسي رقم 04-14 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1424 الموافق ل22 يناير 2004
11. المواد 3،2، 4 و7 من المرسوم الرئاسي رقم 11-133 المؤرخ في 17 ربيع الثاني عام 1432 الموافق ل22 مارس سنة 2011
12. لخلف عثمان، "مفهوم المؤسسات الصغيرة وسماتها"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، Volume 8, Numéro 2, Pages 122-145 10-12-2004، مقال على الخط، https://www.asjp.cerist.dz/en/article/71969
13. https://www.albankaldawli.org/ar/country/algeria/publication/algeria-economic-monitor---fall-2020-navigating-the-covid-19-pandemic-engaging-structural-reforms
14. https://www.sgbv.dz/ar/?page=rapport&rap=2
15. http://www.ansej.org.dz
16. https://www.angem.dz