

**تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقروض البنكية في ظل عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك
دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية سطيف**
**Financing small and medium enterprises with bank loans in light of the asymmetry of information
between them and banks - a case study of a group of small and medium enterprises in the state of
Setif**

بوعظم فايزة

جامعة فرحات عباس سطيف 1 (الجزائر)

المخبر: وحدة البحث تنمية الموارد البشرية بجامعة محمد الأمين دباغين سطيف 2

faiza.bouadam@univ-setif.dz

تاريخ النشر: 2022/12/31

تاريخ القبول: 2022/07/25

تاريخ الاستلام: 2022/03/31

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور القروض المصرفية في تمويل المؤسّم في ظل عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك دراسة مجموعة من المؤسسات لولاية سطيف. حيث تم الحصول الميزانيات وجدول حساب النتائج الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة بعد التوجه إلى المركز الوطني للسجل التجاري. وقد تم في هذه الدراسة الاعتماد على أسلوب بيانات البائل لاختبار العلاقة بين المتغير التابع والمتمثل في القروض والديون المالية والمتغيرات المستقلة وهي قروض الموردين ورقم الأعمال والنتيجة الصافية. كما توصلت إلى وجود علاقة طردية بين قيمة الاقتراض ورقم الأعمال كما توصلت إلى عدم وجود علاقة عكسية بين قيمة الاقتراض وقروض الموردين كما توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين قيمة الاقتراض والنتيجة الصافية الكلمات المفتاح: القروض البنكية؛ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛ عدم تماثل المعلومات.
تصنيف JEL: F34؛ D02؛ D82

Abstract:

This study aims to highlight the role of bank loans in financing the insured in light of the asymmetry of information between them and the banks, a study of a group of institutions for the state of Setif. Where the budgets and the results calculation table for the institutions under study were obtained after going to the National Center for the Commercial Registry. In this study, we relied on the panel data method to test the relationship between the dependent variable represented in loans and financial debts and the independent variables, which are suppliers' loans, turnover and net result. It also concluded that there is a positive relationship between the value of borrowing and the turnover, and that there is no inverse relationship between the value of borrowing and the loans of suppliers, and it has also concluded that there is an inverse relationship between the value of borrowing and the net result.

Keywords: bank loans; small and medium enterprises; Information asymmetry.

Jel Classification Codes : F34 ; D82; D02

ظهرت أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بداية السبعينات من القرن الماضي على الصعيد الصناعي، وهو ما وضحته الدراسات المنجزة من طرف المعاهد المتخصصة. حيث تلعب المؤ ص م دورا بارزا في الاقتصاد بشكل عام، وتوفر أكثر من 50% من مجموع الاستخدام الخاص وأكثر من 40% من الناتج القومي الإجمالي للسلع والخدمات. وتشير الاحصائيات إلى أن المؤ ص م تمثل ما نسبته 90% من مجموع المؤسسات في مختلف دول العالم. وأن نسبة العاملين فيها لا تقل عن 80% من إجمالي عدد القوى العاملة. مما يجعلها مجالا خصبا لتوفير فرص العمل والتخفيف من حدة الفقر وهو ما يؤكد على دورها التنموي الكبير خصوصا في الدول المتقدمة. ولكن تواجه هذا النوع من المؤسسات العديد من العراقيل، من أهمها مشكلة الحصول على التمويل الخارجي لتمويل استثماراتها نظرا لعدم كفاية مواردها المالية الذاتية.

لقد برزت العديد من النظريات والدراسات الميدانية التي حاولت تفسير قرارات التمويل وبالتالي الهيكل المالي للمؤسسات الاقتصادية عموما والم ص م خصوصا، والتي كانت تقوم في الأساس على نتائج اعمال كلا من مودكلياني وميلر Modigliani et Miller، حيث كانت أعمالهما تقوم على فرضية ان المستثمرين يمتلكون المعلومات نفسها التي يمتلكها المدراء بشأن توقعات مستقبل المؤسسة، وهذا ما تم تسميته بالمعلومات المتماثلة، أي ان المدراء والموظفين (المتعاملين الداخليين) والمستثمرين (المتعاملين الخارجيين) يمتلكون معلومات متماثلة، ولكن في الواقع العملي غالبا ما يمتلك المدراء معلومات افضل عن مؤسساتهم مما يمتلكها المستثمرون، وهذا ما تم تسميته بالمعلومات الغير متماثلة، والتي لها تأثير كبير على مفهوم هيكل راس المال.

وتعود مشكلة محدودية الموارد المالية إلى أن العرض عليها أقل من الطلب، وهذا لا يرتبط فقط بحجمها الصغير وإنما أيضا بمشكلة عدم تماثل المعلومات. ويشير عدم تماثل المعلومات هنا إلى حقيقة أن المسير يحتفظ بمعلومات مالية وغير مالية لا يمكن لمدير البنك أن يصل إليها وهذا حال معظم المؤ ص م، مما يؤثر عليا سلبا. حيث أن المؤ ص م تكون أكثر غموضا بالنسبة للمستثمرين والدائنين مما لا يمكنهم من الحكم بشكل صحيح عليها إذا ما كانت وضعيتها جيدة أو سيئة مما يؤدي بالضرورة إلى رفع تكاليف التمويل. حيث أنه في حالة عدم توفر المعلومات لدى المدير فإنه سيطالب بمعدلات عائد عالية على استثماراته حتى يتمكن من التعويض عن المخاطر الناجمة عن عدم شفافية المعلومات. ويعود سبب تفاقم هذه المشكلة في المؤ ص م إلى افتقارها إلى الأدوات اللازمة لإنتاج معلومات مالية صادقة وموثوقة نظرا لارتفاع تكاليف هذه الأدوات. ووفقا لبعض المؤلفين فقد يكون عدم تماثل المعلومات مُبررا على أسس تنافسية، كما هو الحال في المؤسسات القائمة على التكنولوجيا والتي تتبع استراتيجية سرية لحماية حقوق ملكية الاختراعات والمنتجات المبتكرة. يمكن أيضا تفسير عدم تماثل المعلومات في المؤ ص م من خلال طبيعة سلطة المدير والمالك داخلها، حيث يتمتع بالسلطة المطلقة تقريبا وهذا ما يشكل مزيجا من القوة المالية والإدارية، هذا السلوك يؤثر بشدة على معالجة ونشر المعلومات، وبالتالي فعدم تماثل المعلومات هذا سيفرض تكاليف الوكالة على المؤ ص م.

ويظهر عدم تماثل المعلومات بين البنك والمؤسسة من خلال طبيعة عقد القرض، وعليه فإن المقرض يشترط حد معين من المعلومات التي تمكنه من إجراء تقييم مالي واقتصادي لاستخدام الأموال المقرضة. في حين أن المؤ ص م غالبا ما توفر فقط قوائمها المالية وهي بذلك توفر الحد الأدنى من المعلومات.

الامر الذي يجعلنا نتساءل عن سبب محدودية اعتماد المؤسسات الاقتصادية عموما والم ص م الجزائرية بوجه خاص على التمويل من المصادر الخارجية وما هي العوامل التي تتحكم في قرارات التمويل في الم ص م الجزائرية. وهذا من خلال محاولة الاجابة على الاشكالية التالية:

1.1. إشكالية الدراسة:

هل سيؤثر عدم تماثل المعلومات الذي يميز العلاقة بين المؤ ص م والبنوك الجزائرية في حصولها على القروض البنكية؟

2.1. فرضيات الدراسة: يمكننا طرح الفرضيات التالية

الفرضية الرئيسية: H1 يمكن تفسير قرارات التمويل في المؤ ص م في ظل عدم تماثل المعلومات بالاعتماد على المعايير المتعلقة بالحجم، المعايير المتعلقة بسمعة المؤسسة. حيث تعتبر هذه المعايير كإشارة عن القدرة الاقتراضية للمؤسسات مما يؤدي إلى التغير في نسبة الأموال المقرضة في الهيكل المالي. تتجزأ هذه الفرضية إلى الفرضيات الفرعية التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: H1-1 زيادة حجم قيمة الموردون والحسابات الملحقه يعبر عن القدرة الاقتراضية للمؤسسات مما يؤدي إلى التغير في نسبة الأموال المقرضة في الهيكل المالي.

الفرضية الفرعية الثانية H1-2 زيادة حجم المبيعات هو إشارة إيجابية في زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي.

الفرضية الفرعية الثالثة H1-3 زيادة النتيجة الصافية هو إشارة إيجابية في زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي.

- له علاقة مباشرة بالاقتصاد الوطني نظرا لنقص اعتماد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية على القروض البنكية؛
- موضوع جدير بالاهتمام والدراسة نظرا لوجود العديد من الدراسات العلمية التي حاولت تفسير العوامل المحددة لمصادر تمويل المؤسسات الاقتصادية عموما والم ص م على وجه الخصوص في ظل عدم تماثل المعلومات؛
- تفسير العلاقة بين المقرض والمقترض في ظل عدم تماثل المعلومات وهذا على اعتبار ان المحيط الاقتصادي الوطني يتميز بنقص كبير في دقة وصدق البيانات المالية للمؤ ص م.

4. هدف موضوع البحث:

يهدف من خلال هذا البحث إلى تفسير قرارات التمويل في المؤ ص م الجزائرية في ظل عدم تماثل المعلومات من خلال دراسة وتحليل طبيعة العلاقة بين المعايير المتعلقة بحجم المؤسسة (المثلة بمجموع الأصول ورقم الأعمال خارج الرسم والنتيجة الصافية للأنشطة العادية) والمعايير المتعلقة بسمعة المؤسسة الممثلة بقيمة الموردين والحسابات الملحقمة (كمؤشرات للدلالة على القدرة الاقتراضية للمؤ ص م الجزائرية) كمتغيرات مفسرة وقيمة القروض المالية في الهيكل المالي كمتغير تابع (للدلالة على قرارات التمويل في المؤ ص م الجزائرية) لمجموعة مكونة من 16 مؤ ص م خلال الفترة من 2015 إلى غاية 2019، بالاعتماد على بيانات البانل.

5. منهجية البحث:

اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي باتباع أسلوبين متكاملين، يتمثل الأول في اللجوء إلى المصادر المكتبية ومختلف الدراسات عبر الشبكة العنكبوتية من أجل توثيق المدخل العلمية التي عالجت موضوع البحث. أما الأسلوب الثاني فهو دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل من خلال تطوير نموذج تطبيقي، يهتم بدراسة المتغيرات المتعلقة بسمعة المؤسسة مقاسة بقيمة قروض الموردين وحجمها ممثلا برقم الأعمال خارج الرسم والنتيجة الصافية للأنشطة العادية، كإشارة على زيادة القدرة الاقتراضية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محل الدراسة.

II. صعوبات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

على الرغم من أهمية المؤ ص م على الصعيد الاجتماعي والاقتصادي من خلال توفيرها لمناصب الشغل وتحقيق النمو الاقتصادي، إلا أنها ما تزال تواجه مجموعة من الصعوبات، والتي من بينها مشكلة حصولها على التمويل للأسباب التالية:

- اعتمادها على التمويل المصرفي بشكل كبير، إذ أن المؤ ص م تعتمد على البنوك لتغطية احتياجاتها التمويلية في ظل عدم قدرتها على توفير التمويل الذاتي الكافي مما يجعلها تابعة للبنوك؛
 - أموال خاصة غير كافية، رغم أهميتها في تمويل مختلف الاستثمارات الإنتاجية وتغطية احتياجات رأس المال العامل؛
- وبالنظر إلى مبدأ التغطية، فإن عدم كفاية الأموال الخاصة سيؤدي إلى اختلال الهيكل المالي للمؤ ص م، حيث أنها ستضطر لاستخدام الموارد قصيرة الأجل لتمويل احتياجاتها الدائمة نظرا لضعف تمويلها الذاتي ومساهمة الشركاء، وإن ما ذكر فيما سبق يؤدي بالضرورة إلى اختلال الهيكل المالي للمؤ ص م يستدعي البحث عن مصادر تمويل جديدة تتناسب وطبيعتها إذ أنها غير قادرة على استخدام جميع البدائل التمويلية التي تتاح عادة للمؤسسات كبيرة الحجم مثل طرح أسهم للاكتتاب، وهذا ما يجعل المؤ ص م تلجأ إلى قروض الياجار كوسيلة تمويلية جديدة يمكن لها أن تساهم بشكل فعال في دعم المؤ ص م. (زغيب، 2005، صفحة 174)
- ومن بين أهم الأسباب التي تجعل البنوك التقليدية لا تمنح التمويل اللازم الذي تطلبه المؤ ص م هي عدم ملائمة معايير الاقتراض للمؤ ص م حيث تضع البنوك التقليدية عدة معايير وشروط لمنح التمويل الذي تطلبه المؤسسات، وغالبا ما تكون هذه الشروط لا تتناسب وطبيعة وخصائص المؤ ص م. وضعف الهيكل التمويلي للمؤ ص م حيث تطلب البنوك التقليدية مجموعة من النسب والمؤشرات المالية المستخرجة من المراكز المالية كنسبة الرافعة التشغيلية ومعدل الربحية... لتحديد جدارتها الائتمانية وهو ما لا يتوفر غالبا في المؤ ص م مما يؤدي إلى عزوفها عن تمويلها. إضافة إلى ضعف الضمانات لديها، كما أنها عادة ما لا تقوم بوضع سجلات مالية وحسابات ختامية منتظمة ومعتمدة من طرف مراجعين محاسبين بل تكتفي فقط بإمساك سجلات إحصائية شخصية. كما تفتقد الكثير من المؤ ص م للخبرة المصرفية والقدرة على إعداد ملف ائتماني يمكن تقديمه إلى البنوك للحصول على التمويل المطلوب عدم وجود دراسات جدوى سليمة وموضوعية لارتفاع تكاليف اعدادها. وارتفاع درجة المخاطرة.

ومن بين الأسباب التي تجعل المؤسّم لا تلجأ إلى الاقتراض هو ارتفاع أسعار الفائدة على القروض وهذا أيضا يعد من بين أهم المعوقات لإقبال المؤسّم على طلب الحصول على قرض بنكي، وخصوصا في السنوات الأولى من نشأتها نظرا لها مش ربحيتها القليل الذي يجعلها غير قادرة على سداد أقساط القرض وفوائده. وضعف الخبرات المتراكمة لأصحاب المؤسّم: حيث أن القائمين عليها يفتقدون إلى الخبرة العملية اللازمة لإدارة مؤسّساتهم والتعامل مع معطيات السوق المتغيرة مما يعرضها للعديد من المخاطر. (شاهين، 2019، الصفحات 62-64)

III. قرارات تمويل المؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في ظل عدم تماثل المعلومات :

يلزم التمويل بواسطة القروض البنكية المؤسّسات على سداد كل قيمة القرض بالإضافة إلى الفائدة المرتبطة به عند تاريخ الاستحقاق، وفشل المقرض في ذلك يمكن أن يؤدي بالمقرض إلى وضع يده على المؤسّسة والتصرف فيها، ومع ذلك فإن ارتفاع مستوى الديون لدى المؤسّسة يعد إشارة جيدة وشهادة على الأداء الجيد لها، حيث وفي الواقع فإن ارتفاع مستوى الديون يزيد من مخاطر الإفلاس وهو ما يشجع المديرين على الأداء بشكل أفضل من أجل الحد من هذه المخاطر وزيادة قيمة مؤسّساتهم، حيث أن المدراء الواثقون من نجاح مشاريعهم بشكل كبير يلجؤون إلى الديون وهو ما يعتبر إشارة جيدة. (Nahas, s.d., pp. 9-10)

وحسب دراسة Joseph E. Stiglitz; Andrew Weiss التي بدأت بالسؤال التالي Why is credit rationed? حيث كان هو نقطة البداية للتفكير الذي طرحه الباحثان عام 1981. والسبب الرئيسي حسيهما هو تضارب المصالح بين المقرضين والمقرضين. حيث أن علاقة الدين المالي تخضع لعدم تماثل المعلومات من المقرض وزيادة المخاطر للمقرض، وحدد الباحثان أصل مصدر عدم تماثل المعلومات كما يلي:

- المصدر الأول لعدم تماثل المعلومات هو المخاطر المرتبطة بالمشروع المراد تمويله، حيث تحمي البنوك غير المطلعة على المعلومات نفسها من خلال تطبيق سعر الفائدة المرتفع كإجراء صارم لحماية نفسها عندئذ يتم تفضيل المؤسّسات المحفوفة بالمخاطر في التمويل على المؤسّسات الموثوقة. وفي نهاية المطاف يقوم الدائنون بتمويل المؤسّسات السيئة مع وجود مخاطر عالية من التخلف على السداد، وهو ما بين أن سعر الفائدة أداة غير فعالة لاختيار المؤسّسات التي ترغب في دخول السوق الائتماني. وشرح الباحثان هذه النقطة على النحو التالي: "من الصعب تحديد المقرضين الجيدين، والقيام بذلك يتطلب من البنك استخدام أجهزة متنوعة من أجهزة الفحص، قد يكون معدل الفائدة الذي يرغب المقرض في دفعه بمثابة أحد أجهزة الفحص، حيث أن أولئك الذين يرغبون في دفع أسعار فائدة مرتفعة يدركون أن مشاريعهم أكثر خطورة، لذلك فهم على استعداد للاقتراض بأسعار فائدة مرتفعة". هذه الظاهرة معروفة باسم مخاطر الاختيار العكسي وتعكس الصعوبة التي يواجهها المقرضون في التمييز بشكل فعال بين مشاريع التمويل المختلفة. وخلص الباحثان إلى أن زيادة أسعار الفائدة تؤدي إلى زيادة مباشرة في دخل البنك، ومع ذلك فإن ارتفاع معدل الفائدة يمكن أن يؤدي إلى مخاطر التخلف عن السداد من قبل المقرضين. ويتم اخراج المؤسّسات الأقل خطورة من سوق الائتمان مع كل ارتفاع في سعر الفائدة. وبالتالي فإن رفض منح القروض البنكية سيكون أكثر ملاءمة لتعظيم ربح المقرض.

- السبب الثاني لعدم تماثل المعلومات هو خطر استبدال الأصول. حيث يرتبط عدم اليقين المرتبط بعقد الدين بكل من جودة الطلب وسلوك طالب القرض. تنشأ علاقة مباشرة بين تذبذب سعر الفائدة في السوق وسلوك المقرض. بافتراض مقرض محايد للمخاطر فإن الزيادة في أسعار الفائدة ستكون حافزا للتخلي عن بعض المشاريع لصالح المشاريع الأكثر خطورة، يبدأ المقرض في هذه الحالة مشروعا أكثر خطورة من المشروع الأصلي الذي حصلت على أساسه المؤسّسة على ائتمانهما مما يعرض الدائنين لمخاطر استبدال الأصول، في ظل هذه الافتراضات من الأفضل للبنك أن يراقب المتقدمين للقروض من أجل الحفاظ على المؤسّسات للحد من عدم تماثل المعلومات. (JOSEPH, STIGLITZ, & ANDREWWEIS, 1981, p. 393)

بالنسبة للمصرفيين تظل المؤسّم أكثر خطورة من المؤسّسات الكبيرة عندما يتم أخذ جودة المعلومات المتداولة بعين الاعتبار. أظهرت دراسة أجراها المرصد الأوروبي للمؤسّسات الصغيرة والمتوسطة في عام 1995 أنه حتى عندما يكون المديرون قادرين على تقديم معلومات عن مؤسّستهم، فإنهم يترددون في القيام بذلك لأسباب ضريبية أو تنافسية أو ذات صلة بإنتاجاتهم. وحسب رأي Binks, Ennew et Reed أن المشكلة الرئيسية في الوصول إلى التمويل للشركات الصغيرة والمتوسطة لا تعزى مباشرة إلى حجمها، ولكن إلى توافر المعلومات اللازمة لتقييم مشاريعها. تعتبر التكاليف الباهظة لإنتاج المعلومات، بالنسبة لهؤلاء المسيرين أحد الأسباب التي تبرر سياق المعلومات غير المتماثلة. لاحظ Lehmann و Neuberger أن درجة عدم التماثل هذه تعتمد على خصائص المقرض مثل الشكل القانوني للشركة وعمرها.

في الواقع يطرح عدم التماثل في المعلومات مشكلتين في التمويل المصرفي تتمثل في المخاطر الأخلاقية الناتجة عن عدم امتثال المؤسّسة الصغيرة والمتوسطة لعقد التمويل، مما يتطلب شكلا من أشكال المراقبة من قبل المقرض بعد منح القرض. بالإضافة إلى عدم تمكن البنك من ملاحظة بعض المعلومات التي تسمح بمنح القرض والتي قد تكون ذات صلة بالعقد مما يخلق صعوبات في تقييم القدرة الحقيقية للأفراد الذين يطلبون التمويل وجودة مشروعهم وهذا ما يدفع لطرح السؤال التالي: كيف يكون رد البنوك على هذا الوضع؟

..... تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقروض البنكية في ظل عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك

دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية سطيف

يرى **Belletante** و **Levratto** أن البنوك تسعى لتحقيق أرباح قصيرة الأجل وخالية من المخاطر دون أن تتفهم وضعية المؤ ص م، وهو ما يفسر الحصة المنخفضة للقروض طويلة الأجل في الهيكل المالي لها. في الواقع، يسمح منح القروض قصيرة الأجل للبنوك بمراقبة هذه المؤسسات بشكل متكرر. وهذا يمنحهم القدرة على مراجعة شروط القرض بشكل دوري، وبالتالي تقليل عدم تماثل المعلومات.

ويمكن تقليل حدة عدم تماثل المعلومات من خلال تكوين علاقة أفضل بين بين البنك والمؤسسة من ناحية، ووجود مناخ ثقة تعزز علاقة العمل من ناحية أخرى. وبالتالي فإن وجود علاقة بين الطرفين أمر أساسي لنجاح روابطهم التجارية. وحسب **Berger** و **Udell**. فإن العلاقة الرئيسية ليست بين البنك والمؤسسة بل بين المصرفي ورجل الأعمال. أما **Sharpe** و **Greenbaum** و **Kanatas** و **Venezia** فيعتبرون أن هذه العلاقات لا تقلل من تكاليف التمويل. ولمعالجة ذلك يقترحون أن على البنك استغلال المعلومات الداخلية الناشئة عن علاقة وثيقة من أجل فرض أسعار فائدة مرتفعة أو حتى أعلى من المتوسطة المعروضة في السوق.

من ناحية أخرى، يعتقد **d'Auria** وآخرون أن علاقات الائتمان طويلة الأجل تزود البنك بمعلومات أفضل عن آفاق المؤسسات ووضعها المالي. وهذا ما أكدته **Berger** و **Udell**، اللذان يعتقدان أن المقترضين، الذين لديهم علاقات أطول مع مصرفهم، يدفعون معدلات فائدة أقل. هذه الأطروحة يدعّمها **Meyer**، الذي ينص على أنه مع نضوج العلاقة بين المؤ ص م والبنك، فإن هذا الأخير يخفض أسعار الفائدة ويقلل في كثير من الأحيان الضمانات المطلوبة على القروض.

تظهر الأدبيات أن البنوك وعند تحديد شروط الائتمان المصرفي للمؤ ص م تولي أهمية خاصة لما يلي:

- حجم المؤسسة ونتائجها المالية؛
 - السمات الشخصية للمقترض والتزامه الشخصي؛
 - جودة علاقة العمل التي يتم الحفاظ عليها مع المؤسسة؛
 - توفر المعلومات حول نشاط المؤسسة. (BOUCHIKHI, 2015, pp. 31-33)
- IV. الطريقة والأدوات:

سنقوم بدراسة حالة مجموعة من المؤ ص م بولاية سطيف كما يلي:

- مجتمع وعينة الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في عينة من المؤ ص م العاملة في قطاع الصناعة والمقدر عددها بـ (16) مؤسسة، خلال السنوات من 2015 إلى 2019، والسبب في اقتصرها على هذه الفترة يعود لتوفر بياناتها المالية.
- مصدر جمع البيانات: تم الحصول على البيانات المالية الخاصة بالمؤسسات محل الدراسة والتي تتمثل في الميزانية وحساب النتيجة من المركز الوطني للسجل التجاري.
- متغيرات الدراسة: تتمثل متغيرات الدراسة الخاصة بدراستنا فيما يلي:
المتغير التابع: القروض والديون المالية
المتغيرات المفسرة: قروض الموردين ورقم الأعمال والنتيجة الصافية
لهذا سنحاول من خلال هذا المحور استخدام هذه المتغيرات وإخضاعها للتجريب في الواقع العملي على المؤ ص م في ولاية سطيف.

▪ تقدير النموذج:

بعد اختيارنا للمتغيرات سنقوم باختبار فرضيات الدراسة باستخدام البيانات المالية والمحاسبية للمؤ ص م محل الدراسة، وبما أننا أخذنا مجموعة الدراسة من فترات زمنية مختلفة فإن الأسلوب الملائم لهذا النوع هو طريقة المربعات الصغرى باستخدام بيانات البانل، والنموذج المقترح يتمثل في المعادلة التالية:

$$DF_i = \alpha_0 + \alpha_1 F_i + \alpha_2 CA_i + \alpha_3 RN_i + \varepsilon_i$$

حيث أن i تمثل عدد المؤسسات من 1 إلى 16.

يعرض الجزء الموالي من الدراسة مراحل عملية التقدير على مجموعة من بيانات البانل مكونة من 16 مؤ ص م على الفترة من 2015 إلى 2019. حيث تتمثل الخطوة الأولى باختبارات الإحصاء الوصفي والارتباط بين المتغيرات التفسيرية لاثبات صحة نموذج الدراسة ودراسة استقرارية السلاسل الزمنية، ثم المرور مباشرة لتقدير نموذج البانل مع عرض وتفسير النتائج.

V. النتائج ومناقشتها:

- التحليل الوصفي لمجموعة الدراسة:

بالاعتماد على برنامج E-views10 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (1): يوضح التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	المتوسط	الانحراف المعياري	القيمة الدنيا	القيمة القصوى
DF	36894312	$10^8 \times 1.16$	0	$10^8 \times 6.29$
F	37824055	83494618	0	$10^8 \times 3.85$
CA	$10^8 \times 1.87$	$810 \times 3,61$	0	$10^9 \times 1.63$
RN	6948693	14774803	-1579246	98559148

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews10.

يوضح الجدول السابق الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة حيث يبين كل من المتوسط والوسيط والقيمة القصوى وأدنى قيمة والانحراف المعياري للمتغيرات.

■ الارتباط بين المتغيرات التفسيرية:

يمكننا من خلال اختبار مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية أن نقوم بتحديد أزواج الارتباط الممكنة بين هذه المتغيرات، وبالتالي نتأكد من خلو النموذج من أهم المشاكل التي يمكن أن تحدث عند تقدير نموذج بيانات البانل. إذ أن معاملات الارتباط المتعدد تكون ذات صلة بالانحدار الخاص بكل متغير مستقل بالنسبة لباقي المتغيرات التفسيرية والتي يتم حسابها عن طريق استخدام برامج الاقتصاد القياسي، وعند استخدامنا لبرنامج Eviews10 تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (2): يوضح مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج

Covariance	DF	F	CA	RN
Correlation				
DF	1.34E+16			
	1.000000			
F	8.56E+15	6.88E+15		
	0.891649	1.000000		
CA	3.86E+16	2.85E+16	1.29E+17	
	0.930069	0.958219	1.000000	
RN	1.05E+15	7.58E+14	3.98E+15	2.16E+14
	0.618657	0.622443	0.755657	1.000000

المصدر: من مخرجات برنامج Eviews10.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية توضح النتائج التالية:

- وجود علاقة ارتباط موجبة بين كل المتغيرات؛
 - وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاقتراض ورقم الأعمال بحيث قدر معامل الارتباط بينهما بـ 0.93؛
 - وجود علاقة ارتباط موجبة بين المتغير التابع نسبة الاقتراض والمتغير المفسر الموردون والحسابات الملحقه وقدر معامل الارتباط بينهما بـ 0,89؛
 - وجود علاقة ارتباط موجبة بين المتغير التابع نسبة الاقتراض والمتغير المفسر النتيجة الصافية وقدر معامل الارتباط بينهما بـ 0,61.
- اختبار التجانس:

إن إجراء اختبار مواصفات النموذج (متجانس أم لا) مهم جدا لتحديد هيكله بيانات البانل، ومن أجل ذلك فإن اختبار هاسيو (Hsiao,1986) يجيب على إشكالية هل تصلح البيانات المتاحة لتقدير نماذج بيانات بانل التقليدية، وهي التي تسمح بتجميع المعالم المفسرة لسلوك متغيرات الدراسة في معادلات متجانسة. يقترح هاسيو فرضيات تسلسلية تسمح بتحديد مدى تجانس البيانات من عدمها، ويمكن تبسيط هذه الفرضيات كما يلي: (الداودي ، بولرباح ، و خويلد ، 2021 ، صفحة 157)

■ الفرضية المركبة الأولى:

H_0 : بانل متجانس كلية

H_1 : الإنتقال إلى الفرضية المركبة الثانية

H₀: الانتقال إلى الفرضية المركبة الثالثة

H₁: بانل غير متجانسة كلياً

الفرضية المركبة الثالثة:

H₀: بانل متجانس كلياً

H₁: بانل متجانس جزئياً

الجدول رقم (3): يوضح اختبار التجانس للنموذج

Specification Tests of Hsiao (1986)

H1 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : H2
 H2 = Null Hypothesis : H3 vs Alternative Hypothesis : panel is heterogeneous
 H3 = Null Hypothesis : panel is homogeneous vs Alternative Hypothesis : panel is partially homogeneous

Hypotheses	F-Stat	P-Value
H1	1.264317	0.310572
H2	0.607459	0.904746
H3	4.553485	1.07E-05

المصدر: من مخرجات برنامج E-views10

نلاحظ من خلال الجدول السابق الذي يوضح لنا اختبار هاسيو للتجانس أن الفرضية الثانية هي الأهم وتوافق القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر قيمة أكبر من درجة المعنوية 5%، مما يدل على عدم وجود اختلاف في بيانات بانل، أي أن كل من معاملات قروض الموردين وقيمة الأصول ورقم الأعمال للمؤسسات محل الدراسة متماثلة مع بعضها البعض. بعد جمع البيانات وحساب مختلف النسب، تأتي مرحلة استغلالها، من خلال استخدام حزم البيانات المقطعية الزمنية Panel Data، التي تأتي في ثلاثة أشكال رئيسية هي، الطريقة العادية common constant وطريقة الأثر الثابت، وطريقة الأثر العشوائي random effects باستخدام برنامج التحليل الإحصائي Eviews10.

الجدول رقم (4): يوضح معالم نموذج الدراسة المقدر باستخدام النماذج الثلاثة.

المتغير التابع: يمثل قيمة القروض المالية DF

الفترة: 2015-2019 N= 16 T=5 مجموع مشاهدات البانل: 80

نموذج التأثيرات العشوائية	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج الانحدار التجميعي	المتغيرات التفسيرية
0.0015	0.0012	0.0005	Constante
-3.286962	-3.403375	3.631980-	
0.0062	0.4035	0.0377	الموردون والحسابات
-2.817907	-0.841176	-2.115411	الملحقة F
0.0000	0.0000	0.0000	رقم الأعمال خارج الرسم
9.277706	7.599401	7.664497	CA
0.0006	0.0495	0.0002	النتيجة الصافية
-3.578107	-2.004412	-3.960919	
80	80	80	عدد المشاهدات
0.824191	0.947222	0.888126	R-Squared
0.817251	0.931649	0.883710	Adjusted R- squared
118.7622	60.82181	201.1117	F-statistic
0.000000	0.000000	0.000000	Prob (F- statistic)

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-views 10.

المفاضلة بين النماذج للبيانات الزمنية المقطعية:

- إجراء اختبار فيشر F-Fisher:

يقوم هذا الاختبار بالمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي PRM ونموذج التأثيرات الثابتة FEM حيث أنه:

H_0 : نختار فرضية العدم عندما يكون نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم حيث أن $P > 0,05$.

H_1 : نختار الفرضية البديلة عندما يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم حيث أن $P < 0,05$.

وأظهرت النتائج الخاصة به ما يلي:

الجدول رقم: (5) يوضح نتائج اختبار فيشر

Effect test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	4.553549	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	60.102912	15	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views10.

وعليه ومن الجدول السابق نختار الفرضية البديلة أي أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم وهذا لأن $P < 0,05$.

إجراء اختبار هوسمان:

بالاعتماد على الخطوات السابقة، وبعد الأخذ بالتأثيرات الفردية في النموذج لا بد من فحص طبيعة هذا الأثر، بحيث يجب التعرف على نوع التأثيرات المستخدمة للمعلمة α_i فيما إذا كانت تتبع أثراً عشوائياً (نموذج مركبات الخطأ) أو تحديدي (نموذج التأثيرات الثابتة) وعليه:

- نموذج التأثيرات الثابتة: Fixed Effects والذي يعتبر α_i مجموعة من الحدود الثابتة الخاصة بكل وحدة.

- نموذج التأثيرات العشوائية: Random Effects والذي يعتبر α_i ضمن عنصر الخطأ العشوائي المركب.

يمكن المفاضلة بين النموذجين بإجراء اختبار Hausman الذي تم شرحه مسبقاً لمعرفة أي من النموذجين يعد الأكثر ملائمة

لتقدير النموذج بحيث:

H_0 : هي فرضية العدم عندما يكون نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم حيث أن $P > 0,05$.

H_1 : هي الفرضية البديلة عندما يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم حيث أن $P < 0,05$.

وبالتالي سنقوم بإجراء اختبار Hausman من أجل تحديد النموذج الملائم لهذه الدراسة، والجدول الموالي يوضح النتائج

المتحصل عليها من خلال هذا الاختبار بالاعتماد على برنامج Eviews10:

الجدول رقم (6): يوضح نتائج اختبار Hausman

P-Value	قيمة الاختبار (Chi-Square.Statistic)
0.0001	21.023084

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10.

نلاحظ أن الاحتمال المرفق بتوزيع X^2 يساوي 0.0001 وهو أقل من 0,05 إذن نرفض الفرضية العدمية ونموذج التأثيرات

الثابتة هو الأفضل.

عرض نتائج ومعلومات النموذج الأفضل (نموذج الآثار الثابتة):

لاختبار المعنوية الإحصائية للمعلمات المقدرة ومن خلال الجدول السابق الذي يعرض نتائج النماذج الثلاثة يمكننا من بينها

نموذج الآثار الثابتة والذي تبين أنه هو الأفضل، حيث أنه وانطلاقاً من هذا الجدول نجد أن قيم الاحتمالات المرفقة للقيم المحسوبة T-

Statistic أقل من مستوى المعنوية الإحصائية 5% بالنسبة للمتغيرين المفسرين قيمة رقم الأعمال والنتيجة الصافية، وبالتالي هناك

علاقة ذات دلالة إحصائية بين هذه المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. أما فيما يخص المتغير المفسر قيمة قروض الموردين نجد أن قيم

الاحتمالات المرفقة للقيم المحسوبة T-Statistic أكبر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% وبالتالي ليس هناك علاقة ذات دلالة إحصائية

بين المتغير المفسر قيمة قروض الموردين والمتغير التابع.

لاختبار المعنوية الكلية للنموذج المقبول نستعمل معامل التحديد R^2 واختبار فيشر F والتي تظهر في الجدول السابق أيضاً،

حيث أن قيمة معامل التحديد R^2 في النموذج مقدرة بـ 0.947222 وهي قوية جداً وعليه فإن المتغيرات المفسرة تفسر أو تتحكم في 94,0%

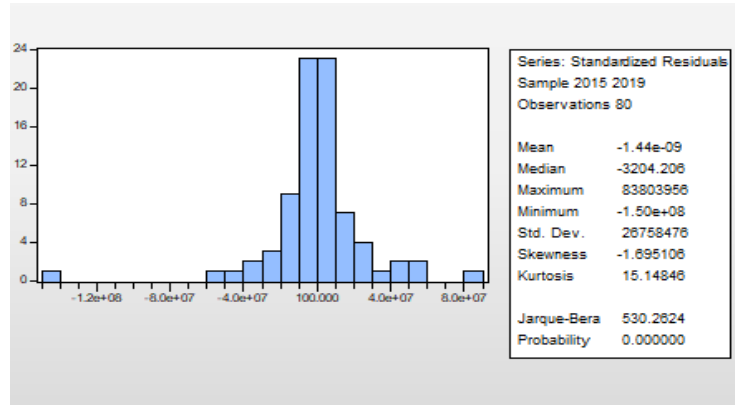
..... تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالقروض البنكية في ظل عدم تماثل المعلومات بينها وبين البنوك

دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية سطيف

من التغيرات التي تحصل في الحصول على القروض البنكية، مما يدل على أن هناك ارتباط قوي بين زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة م والمتغيرات المفسرة. أما باقي النسبة فيمكن أن تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ. إن قيمة إحصائية فيشر المحسوبة $F = 60.82181$ وقيمة احتماليتهما تساوي 0.000000 وهي أقل من $0,05$ وعليه فإن النموذج له معنوية.

▪ اختبار التوزيع الطبيعي:

الشكل رقم (1): يوضح اختبار التوزيع الطبيعي



المصدر: من مخرجات برنامج E-views10.

من خلال نتائج الشكل رقم (1) نلاحظ أن القيمة المحسوبة ($J=530$) وهي أكبر من القيمة الجدولية، كما أن الاحتمال ($Prob=0.000$) وهو أقل من 5% فإننا لا نقبل الفرضية الصفرية القائلة بأن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي.

VI. الخلاصة:

عالجت هذه الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي أحد المواضيع المهمة ضمن تخصص مالية المؤسسة، من خلال محاولة دراسة العوامل المحددة لمدى لجوء المؤسسة م الجزائرية لاستخدام التمويل بالقروض البنكية. من خلال التطرق إلى عنصر صعوبات تمويل المؤسسة م بالإضافة إلى عنصر قرارات تمويل المؤسسة م في ظل عدم تماثل المعلومات في الجزء النظري. أما الجزء التطبيقي فقد خصصناه للدراسة الإحصائية لتحديد العوامل المحددة لمدى لجوء المؤسسة م في الجزائر للقروض البنكية من خلال دراسة قياسية لمجموعة من المؤسسة م بولاية سطيف للفترة من 2015 إلى غاية 2019 اعتمدنا فيها على الميزانيات وجداول حساب النتيجة المستخرجة من المركز الوطني للسجل التجاري لتطوير نموذج للدراسة تناول دراسة العلاقة بين قيمة الاقتراض كمتغير تابع وقيمة كل من قروض المورددين ورقم الأعمال والنتيجة الصافية كمتغيرات مفسرة.

ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج والتي تمثل في نفس الوقت إجابة عن الإشكالية المطروحة، نوجزها فيما يلي: تشير نتائج النموذج الملائم (نموذج التأثيرات الثابتة) إلى أن قيمة معامل التحديد R^2 في النموذج مقدرة بـ 0.947222 وهي مقبولة جدا وعليه فإن المتغيرات المفسرة تفسر أو تتحكم في 94.72% من التغيرات التي تحصل في الحصول على القروض البنكية، مما يدل على أن هناك ارتباط قوي بين زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة م والمتغيرات المفسرة. وهو ما يتوافق مع الفرضية الرئيسية التي مفادها أنه يمكن تفسير قرارات التمويل في المؤسسة م في ظل عدم تماثل المعلومات بالاعتماد على المعايير المتعلقة بحجم وسمعة المؤسسة، حيث تعتبر هذه المعايير كإشارة عن القدرة الاقتراضية للمؤسسات مما يؤدي إلى التغير في نسبة الأموال المقترضة في الهيكل المالي

كما توصلت إلى وجود علاقة طردية بين قيمة الاقتراض ورقم الأعمال عند مستوى معنوية 0,0000 وهذه النتيجة تشير إلى أن زيادة قيمة رقم الأعمال بمقدار 1% يترتب عنه زيادة في نسبة الاقتراض بـ 60%، وهو ما يشير إلى وجود أثر موجب تعود أسبابه إلى أن المؤسسات محل الدراسة قادرة على تسديد ديونها البنكية بالاعتماد على رقم أعمالها المحقق وهو ما يجعلها قادرة على الحصول على التمويل البنكي وهو ما يتوافق مع الفرضية الفرعية الثانية H1-2 زيادة حجم المبيعات هو إشارة إيجابية في زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي.

كما توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين قيمة الاقتراض وقروض المورددين عند مستوى معنوية 0.4035 وهو ما لا يتوافق مع الفرضية الفرعية الأولى: H1-1 زيادة حجم قيمة الموردون والحسابات الملحقة حيث يعبر عن القدرة الاقتراضية للمؤسسات مما يؤدي إلى التغير في نسبة الأموال المقترضة في الهيكل المالي.

كما توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين قيمة الاقتراض والنتيجة الصافية عند مستوى معنوية 0.0495 وهذه النتيجة تشير إلى أن انخفاض قيمة النتيجة الصافية بمقدار 1% يترتب عنه انخفاض في نسبة الاقتراض بـ 4%، وهو ما يشير إلى وجود أثر سالب تعود أسبابه إلى أن المؤسسات محل الدراسة لا ترغب في الاعتماد على التمويل البنكي وتكتفي بمواردها الذاتية وهو ما لا يتوافق الفرضية الفرعية الثالثة H1-3 زيادة النتيجة الصافية هو إشارة إيجابية في زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي.

اقتراحات الدراسة:

من خلال نتائج هذه الدراسة يمكننا صياغة الاقتراحات التالية:

- وجوب إيجاد آليات جديدة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر على غرار النظام المصرفي الجزائري وذلك من خلال محاولة تنشيط البورصة وإنشاء أسواق مالية وهذا بعد نشر ثقافة أهمية هذا النوع من الأسواق؛
- محاولة توفير صيغ تمويلية تمتاز بمرونة أكبر وبأقل تكلفة ممكنة، وهذا من خلال تحفيز استخدام التمويل الإيجاري أو عقود تحويل الفاتورة مثلا، مع وضع مؤسسات مالية وطنية تعمل على تخفيض تكاليف هذه الصيغ التمويلية؛
- محاولة تكييف التمويل البنكي في الجزائر بما يتلاءم مع الشريعة الإسلامية ومبادئ الأفراد وهذا من أجل تشجيعهم على اللجوء إلى التمويل البنكي لسد عجزهم التمويلي؛
- محاولة توفير بيئة تمويلية مناسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتحفيز الجهات الممولة كالبنوك على تقديم تمويل بشروط ومعايير مناسبة.

- الإحالات والمراجع :

1. BOUCHIKHI, M. R. (2015). Décision bancaire sous asymétrie informationnelle « Etude de cas de la banque nationale d'Algérie-agence de Mascara. *Revue Chercheur Economique*(4).
2. JOSEPH, STIGLITZ , & ANDREWWEIS. (1981, 06). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *the american economic review*, 71(3).
3. Nahas, V. (s.d.). *La validité de la théorie du financement hiérarchique : le cas des entreprises françaises et libanaises*. Récupéré sur <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-01718696/document>
4. الداودي , خ.، بولرياح , غ.، & خويلد , إ. (2021). تأثير هيكل الملكية على سياسة توزيعات الأرباح - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة-) (2019-2013). *مجلة المؤسسة*, 10 (1), 153-163.
5. زغيب, م. (2005). دور وأهمية قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير*(5), 172-183.
6. شاهين, م. ع. (2019). *سياسات التمويل وأثره على نجاح الشركات والمؤسسات المالية* (éd. الطبعة الثانية). القاهرة، مصر: دار حميثرا للنشر.