

إمكانية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر عن طريق البورصة - تجارب دولية وعربية -

*Possibility of financing small and medium enterprises in Algeria through
the stock exchange
- International and Arab experiences -*

منصور عيساني*

mansouraissani2@gmail.com

جامعة الجزائر 03 (الجزائر)

تاريخ النشر: 2023/12/14

تاريخ القبول: 2023/11/08

تاريخ الاستلام: 2023/02/18

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى عرض تجربة إنشاء بورصة تهتم بمتطلبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال بعض التجارب الدولية وتصور إمكانية تطويرها في الجزائر، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعد المفتاح لحل إشكالية البطالة بكل آثارها الاقتصادية والاجتماعية، كما أنها تمثل حجر الأساس لانطلاق عجلة التنمية، لذلك أولت دول كثيرة هذه المؤسسات اهتماما متزايدا، وقدمت لها العون والمساعدة بمختلف السبل، وفقا للإمكانيات المتاحة. الكلمات المفتاحية: التمويل، بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، السوق الثانية البديلة.

تصنيف JEL: A10:

Abstract: This research aims to present the experience of establishing a stock exchange that takes care of the requirements of small and medium enterprises, through some international experiences and visualizing the possibility of developing them in Algeria. Small and medium enterprises are the key to solving the problem of unemployment with all its economic and social effects. Many of these institutions have increased interest, and provided them with help and assistance in various ways, according to the available capabilities.

Key Words: Finance, Small and Medium Enterprises Exchange, Alternative Second Market.

Jel Classification Codes: A10.

*المؤلف المرسل

1. مقدمة:

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ركيزة أساسية من ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء في كثير من دول العالم المتقدمة منها أو النامية، إذ أصبحت هذه المؤسسات تمثل البديل الأقوى أمام العديد من الاقتصاديات لتغلب على مشاكلها الاقتصادية.

على غرار ما حققته العديد من الدول المتقدمة منها وحتى الناشئة من معدلات نمو مرتفع، على إثر اهتمامها ودعمها لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أدركت الجزائر أهمية ومكانة هذا القطاع في دفع عجلة التنمية، على إثر تحولات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، من تحرير وانفتاح، تحول الاهتمام من نموذج المؤسسات الكبيرة إلى نموذج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ تفردت الجزائر بوزارة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أنشأت سنة 1993م نتيجة لتزايد تعداد تعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمعدل متسارع، حيث يعد التمويل العائق الأساسي والعامل الرئيسي لنمو وتطور هذه المؤسسات، كون التمويل يلعب دورا فعالا في دعم تنافسيتها محليا ودوليا، فالعديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختفي في المراحل الأولى من نشأتها بسبب صعوبة وصولها إلى المنافذ التمويلية، ففي ظل ضعف التمويل الذاتي تبقى المؤسسة دوما في حاجة إلى التمويل الخارجي لتغطية احتياجاتها المالية طيلة مراحل نشاطها.

فمنذ القدم كان التمويل يتم عن طريق الوساطة المالية للجهاز المصرفي، أين لعبت البنوك والمؤسسات المختصة في منح القروض دورا أساسيا في تمويل المؤسسة والاقتصاد بصفة عامة، واعتبر النظام البنكي آنذاك أساس قيام اقتصاد السوق، ونظرا للشروط والقيود المختلفة والمتعلقة بعدم قدرة المؤسسات صغيرة الحجم على السداد، هذا بالإضافة إلى عدم قدرتها على توفير الضمانات العينية التي يشترطها البنك والتي نادرا ما تتوفر لدى هذه المؤسسات، وفي ظل غياب آليات تغطية المخاطر المرتبطة بالقروض، اتجه تمويل الاقتصاد نحو الأسواق المالية، وهنا تصبح فكرة انضمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى البورصة قائمة بشكل فعال حتى تستفيد من مميزات هذا النوع من التمويل، الذي تنتقل فيه المؤسسة من اقتصاد المديونية إلى اقتصاد الأسواق المالية، فالتطور المستقبلي لهذه العملية يعد أكثر تأمينا، حيث نجد أنه في الكثير من المؤسسات ليس بإمكان المساهمين فيها المساهمة الدائمة قصد توسيع المؤسسة وتطويرها، وبالتالي يصبح الانضمام إلى البورصة طريقة لدوام مستقبل المؤسسة وزيادة تطورها.

2.1 مشكلة البحث:

في ظل تعاظم مشكلات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أخذ البحث عن آليات التمويل لتلك المؤسسات بما يتناسب وخصوصيتها يثير انتباه العديد من الدول، خاصة السائرة في طريق

النمو، وباعتبار أن النظرة السائدة تعد البورصة حكرا على المؤسسات الكبيرة، مما يحرم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الاستفادة من المزايا التي تحققها الأسواق المالية. وعلى هذا الأساس فإن إشكالية البحث تدور حول التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى إمكانية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية عن طريق البورصة؟

ويندرج عن التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية التالية:

- هل هناك تعريف موحد وواضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- ما مدى أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية؟
- ما هي الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما مدى كفاية وملائمة مصادر التمويل المتاحة لتلبية هذه الاحتياجات؟
- هل يمكن تطوير تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر عن طريق البورصة؟ وهل الاقتصاد الجزائري قدرة على استيعاب هذا النوع من التمويل؟

3.1 فرضيات البحث:

يتطلب تحليل الإشكالية محل الدراسة اختبار مجموعة من الفرضيات، نذكرها كما يلي:

- تعتبر الموص م منفذا خصبا لتدعيم اقتصاديات الدول عامة والدول النامية خاصة.
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية تعاني من صعوبات في الحصول على مصادر التمويل الضرورية لاستمرارية نشاطها و/أو لتوسعتها.
- قد تحقق البورصة الحل الأنسب للموص م في تمويل مشاريعها الاستثمارية بعيدا مشاكلها المالية.

4.1 أهداف البحث:

يهدف بحثنا هذا إلى إبراز القدرة والفعالية التي يكتسبها نموذج الموص م بمساهمته في حل المشاكل التي يتخبط فيها الاقتصاد الوطني، نذكرها فيما يلي:

- محاولة التعرف على الموص م من خلال القيام بمسح لمختلف التعاريف المعطاة لهذا القطاع.
- تحديد التوجه الجديد للجزائر في الاهتمام بالموص م، وأهم إجراءات الدعم التي استفاد منها هذا القطاع.
- تقييم أداء الموص م في تحقيق التنمية في الجزائر بعد مرور عشرية كاملة من بداية دعمها والاعتناء بها.

- الوقوف على إشكالية تمويل الموص م.
- محاولة إظهار أهمية دخول الموص م إلى البورصة، وذلك بإنشاء أسواق مالية تأخذ في الحسبان خصوصية تلك المؤسسات.

5.1 منهج البحث:

جاءت هذه الدراسة من أجل عرض تجربة إنشاء بورصة تهتم بمتطلبات الموص م، من خلال بعض التجارب الدولية وتصور إمكانية إدراجها في الجزائر، نظرا لطبيعة الدراسة فقد استخدمنا المنهج الوصفي أثناء شرح فكرة السوق المالية والفرص التي يمكن أن توفرها كأسلوب بديل أو مكمل للتمويل المصرفي، والمنهج التحليلي أثناء دراسة المتطلبات الأساسية التي يجب أن تتوفر عليها الجزائر من أجل إنشاء بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

6.1 حدود البحث:

تبحث هذه الدراسة في موضوع تمويل الموص م عن طريق البورصة. كأسلوب تمويلي مستحدث والبديل الأمثل أمام هذه المؤسسات لتجاوز مشاكلها المالية، خاصة في ظل ضعف التمويل التقليدي.

7.1 خطة البحث:

لمعالجة موضوع البحث والإحاطة بكل جوانبه والإجابة على التساؤلات ومحاولة إثبات صحة أو خطأ الفرضيات الموضوعية. قسمنا البحث إلى ما يلي:

1. ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
2. محددات قيام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعوامل نجاحها.
3. الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
4. واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
5. المشاكل التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.
6. تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة في الجزائر.
7. تجارب بعض الدول في إنشاء سوق مالية خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
2. ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

على الرغم من الانتشار الواسع للم ص م، وعلى الرغم من ثراء الدراسات والكتابات التي تناولت هذه المؤسسات بحثا وتحليلا، إلا أنه لم يتم الوصول إلى تعريف دقيق ومتفق عليه بشأن الم ص م.

2.2 تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب بعض الدول المتقدمة:

1.2.2 تعريف الوم أ للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تختلف وتباين تعاريف الم ص م في الوم أ حسب رؤية كل منظمة، أو بنك أو هيئة مهمة بهذا القطاع، نوجزها أهمها في ما يلي:

* تعريف البنك الاحتياطي الفدرالي: "الم ص م هي المنشأة المستقلة في الملكية والإدارة، وتستحوذ على نصيب محدود من السوق". (علام، 1992، صفحة 03)

* تعريف إدارة المشروعات الصغيرة الأمريكية: "تضع هذه الإدارة جملة من المعايير التي تعتمد عليها لتحديد تعريف المشروع الصغير من أجل تقديم التسهيلات والمساعدات الحكومية، والإعفاءات الجزئية من الضرائب، هذه المعايير هي (سميرة، 1992، صفحة 05):

- استقلالية الإدارة والملكية.
- لا يزيد عدد العمال عن 250 عامل.
- محدودية نصيب المنشأة من السوق.
- إجمالي الأموال المستثمرة لا يزيد عن 9 مليون دولار.

* تعريف هيئة المشروعات الصغيرة: "الم ص م هي شركة تتم ملكيتها وإدارتها بشكل مستقل، وتكون غير مسيطرة في مجال عملها، وغالبا ما تكون صغيرة الحجم فيما يتعلق بالمبيعات السنوية وعدد العاملين مقارنة بالشركات الأخرى". (الحمزاوي، 2000، صفحة 394)

2.2.2 تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دول الاتحاد الأوروبي: في تاريخ 06/ماي/2003م أصدرت اللجنة الأوروبية توصية لمراجعة تعريف الم ص م الذي طبق في 01/جانفي/2005م، جاء فيها ما يلي: "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي تلك المؤسسة التي تشغل أقل من 250 عامل، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 50 مليون أورو، ولا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 43 مليون أورو". (officiel، 30-04-1996، الصفحات 4-9) حيث يعتمد هذا التعريف مجموع دول الإتحاد الأوروبي، والبنك الأوروبي، والصندوق الأوروبي للاستثمار. ويمكن تلخيص حيثيات تعريف المؤسسات بالاتحاد الأوروبي في ما يلي:

جدول 1: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب توصية الاتحاد الأوروبي لسنة 2003:

حجم المؤسسة	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	مجموع الميزانية السنوي
مؤسسة صغيرة	من 10 إلى 49	أقل من 10 مليون أورو	أقل من 10 مليون أورو
مؤسسة متوسطة	من 50 إلى 249	أقل من 50 مليون أورو	أقل من 43 مليون أورو
مؤسسة كبيرة	أكبر من 250	أكبر من 50 مليون أورو	أكبر من 43 أورو

Source ; Recommandation(2003/361/CE) de la commission européenne de 06/mais 2003.

3.2.2 تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب بعض الدول العربية:

أ. تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مصر:

من بين التعريف السائدة في مصر، ما يلي:

* تعريف هيئة التنمية الصناعية: "المنشأة التي يتراوح عدد عمالها بين 10 إلى 50 عامل، ولا تزيد قيمة الآلات والمعدات فيها عن نصف مليون جنيه، وتعتمد تكنولوجيا بسيطة، وتكون كثيفة العمالة، بالإضافة إلى كونها تستخدم مواد خام ومستلزمات محلية، ولا تزيد مساحة المؤسسة عن 2000م²، وصافي قيمة الإنتاج السنوي لا يقل عن ضعف رأس المال". (الحميد، 2009، الصفحات 37-38)

4.2.2 تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: لقد كان هناك شبه إهمال للم ص م في الجزائر وهذا بسبب عدم اهتمام الدولة بالقطاع الخاص ككل، وكرهان للتنمية المتوازنة والشاملة

والالتحاق بركب الدول المتقدمة، من خلال تطوير الم ص م، كان أول تعريف لهذا النوع من المؤسسات ضمن التقرير الخاص ببرنامج تنمية الصناعات الصغيرة والمتوسطة، إذ عرفها على أنها " كل وحدة إنتاج مستقلة قانونا، وتشغل أقل من 500 عامل، وتحقق رقم أعمال أقل من 15 مليون دينار جزائري، واستثماراتها لا تتجاوز 10 مليون دج".

بعد تسعينيات القرن الماضي شهدت الجزائر تطورات اقتصادية هامة، بتبنيها إصلاحات عميقة أعطت القطاع الخاص دورا كبيرا ومتزايد لإحداث تنمية اقتصادية واجتماعية في ظل اقتصاد مفتوح، انعكس اهتمام الدولة بالقطاع الخاص بصورة إيجابية على الم ص م إذ حضيت هذه الأخيرة بوزارة سنة 1992م، حددت هذه الوزارة تعريفا ضمن النص التوجيهي لترقية الم ص م رقم: 08/01 المؤرخ في 2001/12/12، في المادة الرابعة، كما يلي: "تعرف الم ص م مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج سلع و/أو خدمات، تشغل من واحد إلى 250 عامل، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 2 مليار دج، ولا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 500 مليون دج، وتستوفي معايير الاستقلالية".

وقد قد جاء في المادة السادسة من نفس القانون تعريف الم ص م كما يلي: "تعرف الم ص م بأنها مؤسسة تشغل ما بين 10 إلى 49 شخص ولا يتجاوز رقم أعمالها 200 مليون دج، ولا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوي 100 مليون دج". (الرسمية، 2001، صفحة 3).

جدول 2: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

عدد العمال	مصغرة	صغيرة	متوسطة
من 1 إلى 9	من 10 إلى 49	من 50 إلى 250	
رقم الأعمال (دج)	أقل من 20 مليون	أقل من 20 مليون	من 200 مليون إلى 2 مليار
الحصيلة السنوية (دج)	أقل من 10 مليون	أقل من 100 مليون	من 100 إلى 500 مليون

المصدر: القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية رقم 77 المنشور تاريخ: 2001/12/15.

3. محددات قيام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعوامل نجاحها:

تعتبر الم ص م الخطوة الأولى في مسار التنمية الاقتصادية خاصة في مراحلها الأولى بالدول النامية، وذلك على أثر ما حققته في الدول الغربية، لذا كان من الضروري تفعيل الاقتصاد وتحقيق معدلات نمو مقبولة من خلال إقامة ودعم الم ص م، وضمان نجاحها في تحقيق الهدف المنشود من خلال توفير مجموعة من العوامل المساعدة على ذلك، وتجنب كل الحواجز التي قد تؤدي إلى فشلها.

1.3 محددات قيام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: ترجع محددات أو ضرورات إقامة الم ص م إلى

ثلاثة عوامل أساسية تتمثل في: (الغالي، 2009، صفحة 37)

• عامل التكلفة: من ضرورة قيام الم ص م محلية خدمة أفراد المجتمع المحلي، وتقليل تكاليف النقل والإنتاج مما يخفض الأسعار.

• طبيعة العمليات ومجالات النشاط: تتصف بعض العمليات الإنتاجية بالبساطة مما يسهل قيام الم ص م لتوفير وسائل الإنتاج، أيضا تتطلب بعض المنتجات الدقة والتميز وهذا لا يمكن تحقيقه إلا من خلال الم ص م التي تستطيع الارتباط بعلاقات متينة مع المستهلك النهائي.

2.3 عوامل نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: يمكن القول أن فرص نجاح الم ص م عامة تزداد إذا تم الاهتمام بالخصائص والعوامل التالية: (Hatter، 2006، صفحة 18)

• المالك والمالكون لديهم أهداف محددة: على مدير العمل أو مالكة تحديد أهداف واضحة وصریحة للعمل الذي ينوي إقامته.

• المعرفة الممتازة بالسوق: يرى العديد من الباحثين أن العلاقة بين الم ص م وزبائنها هي السر وراء نجاحها، حيث أن هذا النمط من العلاقات يسمح للم ص م بتقديم خدمات شخصية فردية للزبائن.

• قدرة المنظمة على تقديم شيء متميز وخاص: تستطيع الم ص م أن تميز نفسها من خلال المنتجات والتكنولوجيا الجديدة، أو من خلال إتباع طرق منفردة في التوزيع والتسويق.

• آليات إدارة متكيفة مع التطور: إن استمرارية نجاح الم ص م يستند إلى قابلية الاستجابة والفهم الجيد للتطور المرتبط بالجوانب التنظيمية والإدارية.

4. الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

1.4 الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تمثل الموص م نسبة كبيرة من مجموع المؤسسات في العديد من اقتصاديات دول العالم، لما لها

من أهمية اقتصادية بالغة، نذكر منها ما يلي: (برهوم، 2016، الصفحات 64-66)

• أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى الناتج الداخلي الخام: تساهم الم ص م الصناعية بحوالي 85% من الناتج الداخلي الخام في ألمانيا، وبنسبة 71.5% في فرنسا، و 35% في اليابان، و 55% بالوم أ، هذا خلال سنة 2020، كما بلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاتحاد الأوروبي 19 مليون مؤسسة أي بنسبة 98% من مجموع المؤسسات، وبالنسبة للدول النامية نذكر منها كوريا التي بلغت بها نسبة مشاركة الم ص م الصناعية 38.4% من إجمالي الناتج الداخلي الخام، و 29.6% في البرازيل، أما بالنسبة للدول العربية بلغت نسبة المشاركة 18.6% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2020.

• أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى التشغيل: تعد الم ص م الحل الأمثل لامتناس البطالة وخلق فرص عمل جديدة بأعداد كبيرة، حيث تشير الدراسات إلى أن تكلفة خلق فرص عمل بالم ص م أقل بثلاثة مرات منها عن المؤسسات الكبيرة، حيث توفر نحو 70% من فرص

العمل في الاتحاد الأوروبي، وما بين 35 إلى 85% من مناصب الشغل في دول جنوب شرق آسيا، و53.7% بالوم أ، و73.8% من مناصب العمل باليابان، وما بسبته 75% بالبحرين و 40% في الأردن.

• أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مستوى التصدير: تشير الدراسات أن الم ص م تساهم بنحو 35% من الصادرات العالمية للمواد المصنعة، فهي تمثل في إيطاليا ما نسبته 53% من إجمالي الصادرات الإيطالية، و 29% من إجمالي الصادرات الفرنسية، أما في اليابان تقدر ب 19%، و 60% في الصين، و 40% بكوريا الجنوبية، و 41% من صادرات الوم أ.

• مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التكامل الصناعي: تعتبر الم ص م سندا للمؤسسات الكبيرة من خلال التعاقد بالمقاوله من الباطن، إذ يسود المؤسسات الكبيرة نشاطات كثيفة رأس المال، أما الم ص م تتميز بكثافة العمالة، بالإضافة إلى دورها في رفع كفاءة تخصيص الموارد.

• تحقق توازن جهوي ولا مركزي في التنمية: تتصف الم ص م بانتشارها جغرافيا عكس المؤسسات الكبرى التي عادت ما تتمركز في المدن الكبرى، حيث تعد الم ص م الحل الأمثل لتعمير المناطق النائية، فهي تعتمد في نشاطها على الموارد المحلية واليد العاملة البسيطة، وبذلك تساهم في التخفيف من ظاهرة النزوح الريفي. (عثمان، 2004، الصفحات 60-61)

2.4 الأهمية الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إلى جانب الدور الذي تلعبه الموص م على المستوى الاقتصادي لها أدوار عدة على الصعيد الاجتماعي، يمكن تلخيصها في النقاط التالية: (سيوي، 1995، صفحة 27)

• المساهمة في تكوين الإطارات: العديد من العمال والمسيرين اكتسبوا مهارات نتيجة ممارسة لنشاطات عدة على مستوى الموص م، الأمر الذي سمح بإعطاء فرصة أكبر للمنظمين والعمال الجدد، وبطبيعة الحال الجديد يحمل في طياته الإبداع والابتكار والطموح، وهذا يساهم بشكل كبير وبفعالية عالية في تحقيق أهداف المؤسسة التنموية، وفي تخفيف الأعباء على الدولة في تدريب وتكوين هذه الإطارات.

• المساهمة في التوزيع العادل للدخول: بوجود عدد هائل من الموص م التي تعمل في ظل ظروف تنافسية واحدة، ويعمل بها أعداد هائلة من العمال، يؤدي ذلك إلى تحقيق عدالة في توزيع الدخل على نطاق واسع، خاصة وأن الموص م تتمتع بخاصية الانتشار الجغرافي.

• المساهمة في تخفيف المشكلات الاجتماعية: من خلال ما توفره الموص م من مناصب شغل فهي تساعد على امتصاص البطالة، بالإضافة إلى أن ما تنتجه هذه المؤسسات هو موجه لكل الفئات

وشرائح المجتمع، ما يؤمن استقرار مادي ونفسي بشكل نسبي على الأقل. (سلطاني، 2014، الصفحات 66-67)

• **المساهمة في التجديد والإبداع والابتكار:** تبذل الموص م جهود حثيثة لتطوير منتجاتها، إذ تتميز بمرونة عالية في التكيف مع التغيرات والمنتجات، إذ تتميز بمرونة عالية في التكيف مع التغيرات المحيطة بها سواء السوقية أو الإنتاجية أو الإدارية والتنظيمية، فالموص م في بحث مستمر عن التجديد، من خلال جمع القدرات الإبداعية، فهذا النوع من المؤسسات يعد مصدر مهم للإبداع التكنولوجي في جميع القطاعات المتواجد فيها، ما يساعد على تحقيق الميزة التنافسية.

5. واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

إن اعتماد الجزائر على الموص م لتحقيق التنمية هو خيار تبنته الجزائر على اثر ما حققه هذا القطاع في العديد من دول العالم.

1.5 التطور السنوي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

تمثل الموص م بالجزائر 94% من النسيج المؤسساتي بالجزائر، وتمثل 52% من مجموع إنتاج القطاع الخاص، على الرغم من التطور المستمر في تعداد الموص م بالجزائر، إلا أن معدلات نموها تختلف من قطاع لآخر، حيث أن 72% منها كان ضمن القطاع الخاص، و 10% للصناعات التقليدية، و 46% للقطاع العام.

جدول 3: يوضح التطور السنوي للموص م في الجزائر.

السنة	عدد المؤسسات ص م	نسبة التطور%
2012	687386	-
2013	747934	8.80
2014	820738	9.73
2015	896811	9.26
2016	1014075	13.07
2017	1060289	4.55
2018	1093170	3.10
2019	1486231	3.59
2020	1005487	6.76

Source; www.artpme-dz.org

6. المشاكل التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

بالرغم من الجهود المعتبرة التي تبذلها الدولة للنهوض بقطاع الموص م خاصة خلال السنوات الأخيرة، إلا أنها لا تزال تعاني من بعض المعوقات والمشاكل (بونوة، 2006، صفحة 427).

1.6 المشاكل الجبائية: تعد هذه المشاكل من أهم المعوقات التي تعترض طريق نمو الموص م، وذلك لعدم تناسب معدلات الضرائب مع نشاطاتها، بالإضافة إلى ضعف أداء الجهات الإدارية، وتعدد وتعقد إجراءاتها، فرغم ما شهده النظام الجبائي من تعديلات، إلا أنه لا يزال بعيدا عن المستوى الذي يسمح بترقية وتشجيع قطاع الموص م.

2.6 المشاكل الجمركية: تعاني الموص م في الجزائر من معاملة جمركية غير عادلة بين مختلف المستوردين، مما قد يحرمها حقها في الحصول على تخفيضات.

3.6 المشاكل المتعلقة بالعمارة الصناعي: يواجه أصحاب الموص م صعوبة في الحصول على الأراضي اللازمة لإقامة استثماراتهم، وذلك نظرا لمنع إقامة بعض هذه الاستثمارات في مناطق معينة من طرف الدولة بحجة التخفيف من التكدس الجغرافي أو لاعتبارات بيئية.

4.6 المشاكل التمويلية: يعد التمويل من العوامل المعقدة والشائكة التي تضمن استمرارية أو فشل المؤسسة، إذ يمثل في العديد من الموص م المشكل الرئيسي، وذلك لعدة أسباب هي:

• التنظيم البنكي يتميز بمركزية قرار منح القروض خاصة إذا كانت قيمة القرض كبيرة. هذا ما شكل عائقا أمام الكثير من المتعاملين، بالإضافة إلى طول فترة انتظار صاحب المشروع للحصول على موافقة البنك.

• النظام البنكي الجزائري لا يساعد في تمويل الموص م لصعوبة تحصيل رأس مالها، كما أن أصحاب هذه المؤسسات عادت من فئة الشباب لا خبرة لهم في التعامل مع البنوك، إذ يجهلون الإجراءات والآليات الواجب إتباعها للحصول على القروض.

7. تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة في الجزائر:

نتيجة لمحدودية مصادر تمويل الموص م التقليدية وعجزها عن القيام بوظائفها التمويلية، أصبح قطاع الموص م في أمس الحاجة إلى مصادر تمويل إضافية، ولذلك في هذا المحور اقتراح قناة تمويلية خاصة بالموص م في الجزائر، والمتمثلة في إقامة سوق مالية خاصة بهذه المؤسسات أو ما يطلق عليه تسمية بورصة الموص م.

1.7 مفهوم بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

" هي تلك السوق التي تعطي الفرصة للموص م المتنامية، والتي تتميز بمعدلات النمو المرتفعة لكي تزيد من رأسمالها، في إطار المشاركة والضمان، وإتاحة الأوراق المالية والقواعد المنظمة لكل من

الشركات والمستثمرين معا، في عملية انسيابية متصلة ومتواصلة، ومقبولة من الأطراف المكون لها". (برهوم، مرجع سبق ذكره، 2016، صفحة 215).

كما تعرف على أنها: "السوق المتخصصة في تداول أسهم الموص م الآخذة في النمو، والغير مؤهلة للدخول للأسواق الرئيسية". (الحמיד، 2009، صفحة 224)

2.7 الفرق بين البورصة الرئيسية وبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

ما يميز بورصة الموص م عن البورصة الرئيسية ما يلي: (برهوم، 2016، صفحة 254)

- بورصة الموص م تفرض شروط وقيود أقل صرامة من البورصة الرئيسية.
- تفرض البورصة الرئيسية على المؤسسات تقديم تقارير مالية نصف سنوية في حين تفرض تقارير مالية سنوية على الموص م.
- بالنسبة للبورصة الرئيسية تفرض إتباع التقارير المالية بعملية تدقيق، في الوقت الذي تكون فيه هذه العملية غير مطلوبة في بورصة الموص م.
- للتيسير على الموص م فقد تم إعفاء الموص م من بعض شروط الإفصاح التي لا تخل بسلامة السوق وأمنه، وتكون مسؤولية الالتزام بقواعد القيد والإفصاح مشتركة بين الشركة والراعي المعتمد.

8. تجارب بعض الدول في إنشاء سوق مالية خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

أول ما ظهرت بورصات خاصة بالموص م كان بالمو م سنة 1971م، ثم في أوروبا سنة 1983م، ثم بالأسواق المالية الناشئة كمصر 2007م، ويرجع الانتشار الواسع لهذا النوع من البورصات لمعدلات النمو المتسارعة للموص م، خاصة وأنها أثبتت نجاعتها في العديد من دول العالم.

1.8 تجربة ALTERNEXT :

تم إنشائها من طرف Euronext في 17 ماي 2005 من أجل إدراج وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تخضع لقواعد قيد أقل تقييدا مع حد أدنى من الحماية، حيث أن الشركة التي ترغب في الدخول إلى هذه البورصة تطرح في السوق ما لا يقل عن 2,5 مليون أورو من الأوراق المالية (وهو رقم أقل بكثير من الحد المطلوب في السوق الرئيسية Euronext التي تشتري 15 مليون أورو في المتوسط) وهذا من أجل توفير حد أدنى من حركية أوراق المؤسسة في البورصة، كما يجب عليها تقديم كشفها المحاسبية لسنتين سابقتين لسنة طلب الإدراج، و مع ذلك فهي ليست ملزمة بتقديمها وفقا للمعايير الدولية للمحاسبة على عكس المؤسسات التي تطلب الإدراج في البورصة الرئيسية للاتحاد الأوروبي التي يشترط منها تقديمها وفقا لهذه المعايير و لمدة ثلاث سنوات ماضية. كما يشترط لها تقديم قائمة المؤسسات الراعية، والتي تضم متخصصين ماليين يرافقون الشركة خلال عملية الإدراج، تتولى القيام بمهمتين الأولى تتمثل في تقديم النصائح ولثانية المساعدة خلال عملية الاكتتاب.

(<http://www.journaldunet.com/>, 2022, p. 01)

لقد قامت سلطات البورصة الفرنسية بتعديلات كبيرة لترقية سوقها الثانية، والمساهمة في تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من أجل استقطاب المزيد من الشركات والمستثمرين، تم إطلاق تشكيلة جديدة من المؤشرات والمتمثلة في:

• مؤشر CAC MID 100: ويضم 100 ورقة مالية لشركات يتراوح رأسمالها ما بين 250 مليون و4 مليار أورو.

• مؤشر CAC SMALL 90: ويضم 90 ورقة مالية لشركات يقل رأسمالها عن 250 مليون أورو.

• مؤشر CAC MID & SMALL 190: ويجمع بين المؤشرين السابقين.

2.8 تجربة إيطاليا:

قامت البورصة الإيطالية borsa italiana بتأسيس قسم خاص لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإيطالية في 2012/03/01 أطلق عليه السوق البديلة لرأس المال Mercato Alternativo del Capitale وذلك تحت إشراف بورصة لندن لتجسيد تجربتها في سوق الاستثمارات البديلة AIM لأكثر من 15 سنة، والوصول إلى نفس النتائج المحققة، وخلافا للسوق الرئيسية سوق الاستثمارات البديلة تسمح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإيطالية الدخول إلى البورصة خلال فترة قصيرة وبإجراءات بسيطة وبأقل تكلفة وذلك لتمييزها بسرعة ومرونة إجراءات القيد وحماية المستثمرين في نفس الوقت، مع احترامها نفس الشروط فيما يتعلق بالشفافية والسيولة في السوق الرئيسية. فنجد إجبارية تبليغ السوق بكل المعلومات التي من شأنها التأثير على قيمتها السوقية.

بلغ عدد الشركات المدرجة بالسوق البديلة في 2020/11/31، 41 شركة بقيمة 2.107 مليار أورو ما يمثل نسبة 47.5% من إجمالي القيمة السوقية للشركات المدرجة بالبورصة الإيطالية، مقابل 350 شركة بقيمة 710.543 مليار أورو ما يمثل نسبة 99.86% بالنسبة للسوق الرئيسية، منها 6.8% تمثل شركات مدرجة بسوق STAR بقيمة سوقية 29.531 مليار أورو. (Alternext, 2020، صفحة 02)

3.8 بورصة النيل المصرية:

بورصة النيل المصرية هي سوق داخل بورصتي القاهرة والإسكندرية، أنشأت في 25 أكتوبر 2007م، لكن انطلاقها الفعلية كانت في 3 جوان 2010م، خصصت هذه البورصة لقيد وتداول الشركات الواعدة متوسطة وصغيرة الحجم، لتوفير التمويل اللازم لهم للتوسع والنمو، مع توفير الحماية لحقوق كل من الشركات المقيدة والمستثمرين.

1.3.8 قواعد ومراحل القيد ببورصة النيل:

يحق للموصم التي لا يزيد رأسماله عن 25 مليون جنيه، ولا يقل عن 500 ألف جنيه مصري، أن تقوم بقيد أسهمها في بورصة النيل وفقا للقواعد التالية: (المصرية، 2007)

- أن تتعاقد الشركة مع أحد الرعاة المعتمدين من قبل الهيئة العامة لسوق المال، حيث يكون الراعي المعتمد مسؤول عن مساعدة المؤسسة في مرحلة قيد أوراقها المالية في البورصة.
- أن تكون الأوراق المالية مقيدة بنظام الإيداع والقيود المركزي.
- ألا يقل عدد الأوراق المالية المطروحة للتداول بالبورصة عن 10% من مجموعة الأوراق المالية.
- ألا تقل حقوق المساهمين في السنة المالية السابقة لتاريخ طلب القيد عن 50% من رأس المال المدفوع.

لحماية حقوق المستثمرين والحفاظ على سلامة السوق فقد تم الإبقاء على شروط الإفصاح المطبقة على الشركات المطبقة على الشركات المقيدة بالسوق الرئيسي، وخاصة فيما يتعلق بالإخطار عن الأحداث الجوهرية والقرارات الخاصة بالمساهمين.

4.8 تجربة الجزائر:

حظيت عملية إنعاش البورصة الجزائرية من خلال تعديل نظامها العام الذي أعدته لجنة تنظيم عمليات البورصة (COSOB) بتصديق من وزارة المالية، فتم اتخاذ جملة من الأحكام الجديدة التي تعيد تنظيم التسعيرة، وتسمح بإنشاء سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا لنظام لجنة تنظيم عمليات البورصة رقم: 12 المؤرخ في: 2012/01/12م (جباري، 2018، صفحة 10).

1.4.8 شروط القبول في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

انصبت التعديلات التنظيمية على شروط القبول، نوجزها في ما يلي:

جدول 4: جدول تلخيصي لشروط الإدراج في سوق رأس المال.

الشروط	السوق الرئيسية	سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
الشكل القانوني	شركة ذات أسهم SPA	شركة ذات أسهم SPA
رأس المال أدنى المدفوع	5000000000 دج	لا يوجد حد معين
نتائج السنة المالية الأخيرة	رابحة	ليست مطلوبة
الحصة المطروحة للاكتتاب العلني من رأس المال الأدنى	20%	10%
الكشوف المالية المصدقة والمنشورة	لسنوات الثلاث الأخيرة على أن تكون السنة الأخيرة رابحة	للسنتين الأخيرتين ما لم تحصل على إعفاء من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة
هيكل التدقيق المحاسبي الداخلي	مطلوب	مطلوب تعيين مرقى البورصة
عدد أصحاب الأسهم يوم الإدراج في البورصة	150 مساهما	50 مساهما أو 3 مستثمرين من المؤسسة

المصدر: لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة COSOB.

2.4.8 مرقى البورصة:

مرقى البورصة هو مستشار مرافق، يجب أن يكون وسيطاً معتمداً في عملياً البورصة، أو بنكا، أو مؤسسة مالية، أو شركة استشارية في مجال التمويل والقانون وإستراتيجية الأعمال، مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكلية رأس المال، على أن يكون معترفاً به ومسجلاً لدى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ويقوم المرقى بدور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة. (cosob, 2022, p. 18)

9. الخاتمة:

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة البديل الأقوى أمام العديد من الاقتصاديات، لتتغلب على مشاكلها الاقتصادية، بحكم المزايا التي تنفرد بها هذه المؤسسات وما ينجم عنها من خلق فرص العمل الجديد وتنمية الصادرات ورفع المردودية الاقتصادية لكافة القطاعات الإنتاجية، من خلال البحث الذي قمنا به، اتضح أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تعاني من العديد من المشاكل والمعوقات، ولعل أبرزها مشكل التمويل، وذلك في ظل عدم كفاية التمويل الذاتي، بالإضافة إلى تجنب هذه المؤسسات اللجوء إلى البنوك لما تطلبه هذه الأخيرة من ضمانات لا تقدر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على توفيرها، في ظل عدم قدرة مصادر التمويل التقليدية لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، كان لابد من استحداث مصادر تمويل أخرى تتناسب وخصوصية هذه المؤسسات، وفي هذا السياق نقترح أسلوباً تمويلياً لهذه المؤسسات، يتمثل في تمكينها من القيد في البورصة وطرح أسهمها للاكتتاب العام أمام الجمهور حتى تتمكن من حشد القدر الكافي من رؤوس الأموال طويلة الأجل، الأمر الذي يساهم في سد الفجوة بين الادخار وحجم الاستثمار المطلوب.

النتائج المتوصل إليها:

- لقد أثبتت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجاحها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، من خلال تجارب العديد من الدول النامية والمتقدمة.
- من واقع الأرقام المقدمة عن حصيلة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الرسمية في الجزائر يتبين التطور الذي عرفته هذه المؤسسات، حيث لا تزال بعيدة عن تحقيق أهداف التنمية المنشودة، خاصة وأن مساهمتها في الصادرات الوطنية لا تزال ضعيفة أمام الصادرات النفطية.
- أثبت التمويل المصرفي محدوديته في تلبية الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- إن إنشاء بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كثير من الدول أدى إلى انتعاش شمل العديد من القنوات الاستثمارية.

• إن النجاح الكبير الذي حققته العديد من دول العالم كفرنسا وإيطاليا ومصر، في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة يدعونا إلى ضرورة استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية من هذه التجربة.

التوصيات:

- الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والعمل على النهوض بها خاصة من الجانب التمويلي.
- ضرورة التزام الهيئات المسيرة لبورصة الجزائر بوضع إستراتيجية للنهوض بسوق بديلة تركز على القيام بحملات تحسيسية لفائدة أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأسواق المالية البديلة في توفير تمويلات طويلة الأجل.
- تسهيل عملية إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البورصة، وضرورة مطابقة إجراءات وتشريعات السوق مع حاجيات هذا النوع من المؤسسات.
- أخذ التجربة من الأسواق المالية المتطورة التي حققت نجاحا في هذا النوع من الأسواق.

5. قائمة المراجع:

1. المؤلفات:

- علام سمير، (2003). "إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة"، القاهرة، مطبعة مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح،
- الحمزاوي محمد كمال خليل، (2000). "اقتصاديات الائتمان المصرفي"، الإسكندرية، مصر، منشأة المعارف، ط2،
- عبد الحميد عبد المطلب، (2009). "اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر،
- الغالي طاهر محسن منصور، (2009). "إدارة وإستراتيجية الأعمال المتوسطة والصغيرة"، عمان، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع،
- برهوم أسماء، (2016). "البورصة كمصدر تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مصر، ط1، مكتبة الوفاء القانونية،
- سيوي عبد الرحمان، (1995). "الصناعات الصغيرة في البلدان النامية"، جدة، السعودية، المعهد الإسلامي للبحوث، البنك الإسلامي،
- سلطاني محمد رشيد، (2014). "الإدارة الإستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة"، عمان، دار جليس الزمان،
- لخلف عثمان، (2004). "واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها"، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03،

-Hatter Tiothy, (2006) S mall Business Management Entrepreneur Ship And Beg,
NEW –York, 3 ed, Houghton, ifflin Company,.

2. المقالات:

- جباري شوقي، (2018) "السوق المالية البديلة كآلية فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- مع الإشارة إلى حالة الجزائر-"، مجلة التنظيم والعمل، العدد 05، الصفحات: 01، 16.

3. المداخلات:

- بونوة شعيب، سحنون سمير، (2006). "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها في الجزائر"،
الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف،
الجزائر،

4. المراسيم والقوانين:

- المادة الرابعة، من القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية رقم:
77، الجزائر، 2001/12/15.

5. مواقع الانترنت:

- الهيئة العامة لسوق المال المصرية: <http://www.cma.gov.eg/cma/jtags/arabic/>

-Alternext, 20/11/2022, Mode d'emploi :

<http://www.journaldunet.com/management/0505/050582alternext>.

-Alternext, 20/11/2022, Mode d'emploi :

<http://www.journaldunet.com/management/0505/050582alternext>.

-Publication of Italia Stock Exchange, 15/10/2022, <http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/statistiche/statistiche-storiche/capitalizzazioni>.

- Journal officiel de l'union européenne du 30-04-1996, N ;107.

-<http://www.cosob.org/publications/publications-apport2010ARA.pdf>, consulté le
26/01/2022.