

## إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية

*The problem of financing Algerian small and medium enterprises*

أ. ساسان نبيلة

جامعة عنابة، الجزائر

nabila\_sassane@yahoo.fr

## ملخص

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتبر عصب أي إقتصاد ناجح ، وهي العمدة الاساسية لاقتصاديات الدول المتطورة ، هذا ما يفسر اهتمام السلطات الجزائرية بهذا القطاع الحساس، لما له من دور فعال في خلق الثروة والتقليل من البطالة. و حيث أن الجانب التمويلي يمثل أكثر الجوانب حيوية في دعم الاستثمار قد اولت به عناية ، حيث بذلت جهود معتبرة لدعم وترقية المستوى التمويلي بإنشاء العديد من الشركات المالية واصلاح القطاع المصرفي ، لكن تبقى هذه الجهود غير كافية للتخفيف من حدة مشكلة التمويل.

الكلمات المفتاحية: تمويل؛ مؤسسات صغيرة ومتوسطة؛ الجزائر

## Résumé:

Les PME sont considérées comme l'épine dorsale de tout succès économique, elles sont essentielle pour les économies des pays développés, ce qui explique l'intérêt pour les autorités algériennes dans ce secteur délicat, en raison de son rôle actif dans la création de richesses et la réduction du chômage .

Et où l'aspect financier est l'aspect le plus essentiels à l'appui de l'investissement ou ils lui ont donné l'attention, où des efforts considérables ont été faits pour soutenir et améliorer le niveau de financement de l'établissement de la plupart des sociétés financières et de réparation du secteur bancaire, mais ces efforts restent insuffisants pour résoudre le problème du financement.

**Keywords:** Financing; SMEs; Algeria.

**المقدمة:**

شهد العالم بأسره في السنوات الأخيرة ، تطورا ملحوظا ، مما أثر في الدول النامية وأرغمها على تغيير مسار سياستها الاقتصادية المعتمدة في الأساس على المؤسسات الكبيرة الحجم والجزائر كغيرها من الدول النامية تأكدت من ضرورة السير حذو الدول المتطورة التي تعتمد في اقتصادياتها على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لما لها من أهمية ولما تتطوي عليه من خصائص : فهي تمثل وسيلة مرنة للتجاوب مع الأوضاع الاقتصادية سريعة التغير .

لكن هذه الأخيرة تعاني من عدة مشاكل على رأسها: مشكل التمويل الذي يعتمد في الأساس على البنوك التي تفرض تقديم ضمانات ضخمة للحصول على القروض وهذا ما يفتقر له مثل هذا النوع من المؤسسات .

**اشكالية البحث:** في ظل تعدد البدائل التمويلية ، وصعوبة الاختيار بينها ، فما هو البديل الانسب للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لتفعيل دورها في الاقتصاد؟

**أهداف البحث:** نهدف من خلال معالجتنا لهذا الموضوع لبلوغ مجموعة من الاهداف اهمها:

- في ظل تعدد معايير صياغة تعريف موحد ، فإنه يبدو من الصعوبة بمكان وضع تعريف يقترب من الشمولية و

الوضوح ، لذا سنجتهد في مرحلة أولى من بحثنا محاولين توضيح مفهوم شامل وواضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- التعريف بأشهر الطرق التمويلية.

- البحث في مختلف الجهود والاستراتيجيات المرصدة على مختلف المستويات لدعم السوق التمويلية الوطنية بخيارات تمويلية حديثة ذات شروط أكثر ملائمة ، بهدف التكفل بصعوبات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المطروحة بقوة سواء في مراحل الانطلاق أو التوسع والتجديد لنشاطها لا سيما النشاط الاستثماري.

**منهج البحث:** لاحتواء الموضوع ، والاجابة على الاشكالية المطروحة ، والوصول الى الاهداف المرجوة ، اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي والكمي ، ويظهر ذلك من خلال التعريف بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، و تحليل خصائص مختلف المصادر التمويلية المتاحة بالسوق من خلال توضيح ايجابيات وسلبيات كل منها . و التعريف بواقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

**خطة البحث:** للخوض في هذا الموضوع والاحاطة بمختلف جوانبه قسمنا هذا البحث الى ثلاثة محاور رئيسية وهي:

المحور الأول : إطار مفاهيمي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

المحور الثاني : الطرق التقليدية والمستحدثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

المحور الثالث : واقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر .

**المحور الأول : إطار مفاهيمي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة :**

### 1-1 - تعريف المؤسسة :

تشير المصادر التاريخية إلى أن تقنين المؤسسات يعود إلى عصور قديمة فوجد في آثار البابليين بعض النصوص تعلقت بالشركات في أقدم تشريع مكتوب ومعروف ( شريعة حمورابي 1700 ق م ) وعرفت كذلك عند اليونان الذين كان لهم الفضل في إيجاد فكرة التوصية رغم وجودها منذ القديم لكن اختلفت تعاريفها باختلاف الأوقات، وحسب الاتجاهات والمداخل وكذلك بين المنظرين : حيث أن مصطلح المؤسسة وليد النظام الرأسمالي الحر الذي جاء به المفكر شومبيتر .

يعرفها كارل ماركس : " المؤسسة الرأسمالية هي وحدة إنتاجية ، وهذا غير كامل . نظرا لأن المؤسسة قد تتكون من عدة وحدات وقد تتوزع هذه الأخيرة في أمكنة مختلفة ، أي: ليس وجود مؤسسة وعمالها في مكان واحد " <sup>1</sup> .  
أما مكتب العمل الدولي فيعرفها على أنها : " كل مكان لمزاولة نشاط اقتصادي ولهذا المكان سجلات مستقلة " <sup>2</sup> .

**1-2- أنواع المؤسسات :** يمكن تقسيم المؤسسات حسب عدة معايير : المعيار القانوني ، طبيعة الملكية ، نوع النشاط ، الحجم هذا الأخير يشمل المؤسسات المصغرة، الصغيرة ، المتوسطة ، الكبيرة ...

و التقسيم حسب معيار الحجم يخضع بدوره لعدة معايير :

**1-2-1-1- المعايير الكمية <sup>3</sup> :** يخضع تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لجملة من المعايير الكمية. يمكن تقسيمها إلى مؤشرات اقتصادية وتقنية تشمل : عدد العمال ، رقم الأعمال، قيمة الموجودات ، التركيب العضوي لرأس المال ، معيار معامل رأس المال .  
و رغم تطور هذه المعايير الكمية إلا أن الشائعة منها هي : حجم العمالة ورأس المال نظرا لسهولة الحصول على المعلومات المتعلقة بهذين المعيارين .

- **معيار حجم العمالة :** يعد أهم معيار مستخدم في تحديد تعريف هذا النوع من المؤسسات ، وعلى أساسه تقسم المؤسسات إلى خمسة أنواع :
    - \* مؤسسات عملاقة : توظف مئات الآلاف من العمال وقد تكون متعددة الجنسيات أو عابرة للقارات .
    - \* المؤسسات الكبرى : توظف أعداد هائلة من العمال يعدون بالآلاف وتكون محلية مثل : سوناطراك ، سونلغاز ... الخ . إضافة هذين النوعين نجد المؤسسات الصغيرة، والمتوسطة، والمصغرة التي يختلف عدد عمالها من دولة لأخرى .
  - **معيار رأس المال :** يعد أحد أهم المعايير الشائعة في تحديد حجم المؤسسة لأنه يمثل عنصرا هاما في تحديد الطاقة الإنتاجية للمؤسسة .و يختلف هذا المعيار من دولة إلى أخرى، ومن قطاع إنتاجي إلى آخر . فعلى مستوى بعض الدول المتقدمة يصل إلى 700 ألف دولار . و في بعض الدول الأخرى لا تكتفي بمعيار واحد، وإنما تجمع بين معياري العمالة ورأس المال معا : ففي فرنسا تعتبر المؤسسة صغيرة ومتوسطة ، عندما يبلغ عدد عمالها أقل من 500 عامل ورأس مالها أقل من 5 مليون فرنك، أو ما يعادله من الاورو .
 

إلا أن هناك صعوبات في التعريف ترجع الى: PME-PMI باستخدام هذين المعيارين، ويرجع ذلك للأسباب التالية :

    - اختلاف ظروف البلدان النامية وتباين مستويات النمو .
    - اختلاف ظروف الصناعة من فرع لآخر وفي نفس البلد .
    - المستوى التكنولوجي المستخدم؛ حيث يظهر فرق شاسع بين البلدان النامية والمتقدمة .
  - **معيار معامل رأس المال/العمل K/L :** يعتبر كل من المعيارين السابقين، من المعايير المحددة للطاقة الإنتاجية للمؤسسة. لذا فان الاعتماد على أي منهما منفردا يؤدي إلى نتيجة غير دقيقة في تحديد حجم المؤسسة . فقد نجد حجم العمالة مرتفع بينما نجد رأس المال صغير فتعتبر كبيرة إذا اعتمدنا على معيار حجم العمالة، وصغيرة عند اعتمادنا على معيار رأس المال . لذا وجد معيار معامل رأس المال / العمل (K/L) الذي يمزج بين المعيارين . ويمثل حجم رأس المال المستخدم بالنسبة للوحدة الواحدة من العمل .
- 1-2-2-2 المعايير النوعية : 4**
- أ- المعيار القانوني : يتوقف الشكل القانوني للمؤسسة على طبيعة ووحجم رأس المال المستثمر فيها وطريقة تمويلها ، فشرركات الأموال غالبا ما يكون رأس مالها كبيرا مقارنة مع

شركات الأفراد. وفي هذا الإطار تشمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: مؤسسات الأفراد ، المؤسسات العائلية والتضامنية، شركات التوصية بالأسهم ، والمحاصة والمهن الصغيرة الإنتاجية والحرفية ، وصناعات منتجات الألبان والخضر والفواكه والحبوب... الخ.

ب- المعيار التنظيمي : تصنف المؤسسة صغيرة أو متوسطة وفقا لهذا المعيار ؛ إذا اتسمت بخاصيتين أو أكثر من الخواص التالية :

1- الجمع بين الملكية والإدارة ؛

2- قلة مالكي رأس المال ؛

3- ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة محددة ؛

4- صغر حجم الطاقة الإنتاجية ؛

5- المحلية إلى حد كبير ؛

6- الاعتماد وبشكل كبير على المصادر المحلية للتمويل .

ج- معيار الاستقلالية : تعتبر مؤسسة صغيرة أو متوسطة ، إذا كانت مستقلة ماليا بنسبة على الأقل 50%.

في الحقيقة التعريف الأكثر تحديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو ذلك الذي ينطلق منها، وليس من المعايير التي تحددها.

1-3-1- تعريفها في بعض الدول :

1-3-1 في الولايات المتحدة الأمريكية: يمكن تلخيصه في الجدول التالي:

جدول رقم (01) : تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية (1996)

نوع النشاط	المعيار المعتمد	مجال التعريف
تجارة الجملة	عدد العمال	أقل من 100 عامل
تجارة التجزئة	المدخيل السنوية	من 5 الى 20 مليون \$ ( حسب فروع النشاط )
البناء	المدخيل السنوية	من 7 الى 17 مليون \$ ( حسب فرع النشاط )
النقل	المدخيل السنوية	من 1 الى 25 مليون \$
الزراعة	المدخيل السنوية	من 0.5 الى 9 مليون \$
الخدمات	عدد العمال	من 500 الى 1500 عامل
	المدخيل السنوية	من 3 الى 21.5 مليون \$

المصدر: بالعزوز بن علي ، محمد ليفي : إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل مقررات

لجنة بازل2، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي : متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول

العربية ، الشلف 17-18 افريل 2006ص6

**1-3-2 في الاتحاد الأوروبي :** استخدم الاتحاد الأوروبي في تعريفه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة معياري عدد العمال والإيراد السنوي ، أو إجمالي الأصول ، وكذلك معيار الاستقلالية حيث :<sup>5</sup>

- المؤسسة الصغيرة : عدد عمالها أقل من 50 عامل ، رقم أعمالها 7 ملايين أورو سنويا ولا تتعدى ميزانيتها السنوية 5 مليون أورو - المؤسسة المصغرة : تشغل أقل من 10 عمال .  
- المؤسسة المتوسطة : عدد عمالها أقل من 250 عامل ، لا يتجاوز رقم أعمالها 40 مليون أورو ، أما ميزانيتها فلا تتعدى 27 مليون أورو .

**1-3-3 في الجزائر :** يمكن تلخيصه في الجدول التالي :

**الجدول رقم (02) :** تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

الصف	عدد الاجراء	رقم الاعمال	مجموع الميزانية السنوية
مؤسسة مصغرة	من 1 . 9 عمال	أقل من 20 مليون دج	أقل من 10 مليون دج
مؤسسة صغيرة	من 10 . 49 عامل	أقل من 200 مليون دج	أقل من 100 مليون دج
مؤسسة متوسطة	من 50 . 250 عامل	200 مليون دج . 2 مليار دج	500 . 100 مليون دج

المصدر : من إعداد الباحثة اعتمادا على : القانون التوجيهي 18/01 الصادر في 12 ديسمبر 2001

والذي يتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

**1-4-4 أهميتها في الاقتصاد :**

تحدد أهميتها من قدرتها على تحقيق عدد من الأهداف ذات الطابع الاقتصادي والاجتماعي.و الذي يخدم وبدرجة أكبر اقتصاديات الدول النامية وتتجلى أهميتها في النقاط التالية :

❖ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فرضت نفسها عدديا في كافة البلدان، بما فيها الصناعية. ففي الولايات المتحدة الأمريكية نفسها. وهي السبابة في هذا المجال تحتل هذه المؤسسات 90% من إجمالي المؤسسات<sup>6</sup>؛

❖ تلعب دورا هاما في التخفيف من حدة البطالة، وخاصة في الدول النامية ( لأنها تعتمد على كثافة هذا العنصر)، وذلك بإقامة هذه المشروعات في المناطق الريفية. أين تتوفر المواد الأولية بأسعار منخفضة إذ تساهم في الحد من النزوح الريفي ؛

❖ تعتبر مجالا سهلا لدعم تشغيل الشباب، والاستثمار الذاتي باعتبارها لا تتطلب مصادر تمويل ضخمة، عكس المؤسسات الكبيرة. و بالتالي تخفيف العبء على الدولة. ففي تصريح لرئيس

الاتحاد العام للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بفرنسا يشير أنه تم تسريح مليون عامل من المؤسسات الصناعية الكبرى بفرنسا ما بين (1989-1995). غير أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمكنت من خلق 1.2 مليون منصب عمل خلال الفترة نفسها<sup>7</sup>؛

❖ تحقيق توازن في التوزيع الجغرافي ، وتقليص أوجه التفاوت في توزيع الدخل والثروة بين الريف والمدينة ، وخلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية والمحافظة على البيئة في المدن الكبرى على وجه الخصوص ؛

❖ إسهاماتها في ترقية الصادرات، والتقليل من الاستيراد. مما يحسن في وضعية الميزان التجاري. ففي الولايات المتحدة الأمريكية 37 % من الصادرات تضمنها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة . أما في بلدان شرق آسيا فتقدر النسبة ب 40 % . كما أنها تساهم مساهمة فعالة في القيمة المضافة والنتائج الداخلي الخام<sup>8</sup>؛

❖ القدرة على الارتقاء بمستوى الادخار، وتعبئة رؤوس الأموال من مصادر متعددة ( ادخار أفراد الهيآت الغير حكومية ، عائلات ... الخ ) التي كانت موجهة للاستهلاك ؛

❖ امتداد أنشطتها بحيث تشمل كافة القطاعات الاقتصادية ( صناعية ، إنتاجية ، خدمية )؛

❖ كما أن هذا الصنف من المؤسسات يشجع على ظهور منظرين جدد وهذا الأمر يساعد على طرح أفكار جديدة، مما يساهم في التنمية خاصة إذا توفرت أجهزة متخصصة في الاستشارة للرجوع إليها<sup>9</sup>؛

**المحور الثاني : الطرق التقليدية والمستحدثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة :**

### 1-1 الطرق التقليدية :

**1-1-1 التمويل الذاتي :** تاريخيا كانت المؤسسات الاقتصادية في بداية نشأتها تعتمد على التمويل الذاتي، الممثل في فائض الأموال الذي حققته المؤسسة، والذي يمكن لها التصرف فيه .

**1- تعريفه :** هنالك مجموعة من التعاريف الخاصة بالتمويل الذاتي من بينها :

\* التمويل الذاتي هو وسيلة تمويلية جد هامة وهو أكثر استعمالا بحيث يسمح للمؤسسة بتمويل نشاطها الاستغلالي بنفسها دون اللجوء إلى أي عميل آخر<sup>10</sup>.

اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي يعطي لها كامل الحرية في اختيار نوع الأنشطة التي ستمولها . كما انه لا يحملها أية أعباء ويقلل من العبء الضريبي بسبب الإعفاء عند استعمال الأموال الخاصة . رغم هذه المزايا إلا انه يعاني من عدة نقائص أدت إلى وجود عيوب أهمها :

- إن استخدام الأموال الخاصة دون منهجية فعالة قد يؤدي إلى تجميدها مما يضيع على المؤسسة فرص استثمار أخرى ؛
- انعدام المراقبة الخارجية والاعتماد على ما هو داخلي مما قد يكثر في ارتكاب الأخطاء ويرجع ذلك إلى عدم وضع منهجية للمراقبة ؛
- حصر نشاط المؤسسة في مجالات استثمارية ضيقة، وبالتالي أسواق قليلة ، فإذا فشلت المؤسسة في إحداها لا تستطيع البحث عن البديل بسبب محدودية الأموال ؛
- 1-1-2 التمويل البنكي :** تتجه المؤسسة خلال كامل مراحل حياتها ( إنشاء ، توسع ، نمو أو حتى تصفية ) إلى البنك ليس فقط لطلب القروض وإنما للاستفادة من خدمات مصرفية: كالادخار الخصم ، السحب ، التحويل... الخ .
- و تكمن أهمية التمويل البنكي في الإيجابيات التي تنعدم في التمويل الذاتي :
- حيث أن الشباب الذي يحمل أفكارا استثمارية يفتقر إلى موارد مالية كافية لتجسيدها على أرض الواقع. لذلك يلجأ للبنك لترجمة هذه الأفكار إلى حقائق؛
- كما أن التمويل البنكي يفتح المجال أمام مستثمرين جدد. مما يؤدي إلى منافسة بينهم من أجل التسويق ، وهذا في صالح المستهلك حيث يتوفر له هامش اختيار أفضل للسلع المعروضة ، حسب السعر ، الجودة... الخ
- المشاريع الممولة من طرف البنك تفرض عليها مراقبة صارمة من طرفه فيما يخص استعمال هذا القرض وفي أي مجال ليتأكد من مدى قدرة المستفيد على التسديد في الأجل المحددة قانونيا .
- رغم أهمية هذه الطريقة في التمويل إلا أنها لا تخلو من بعض السلبيات التي نوجزها فيما يلي:
- تحديد حجم القروض المخصصة للعمليات التمويلية من قبل السلطة المالية والنقدية. بالإضافة الى تحديد أسعار الفائدة ، مما يجعل وظيفة البنوك مقتصرة على مهام توزيع تلك القروض دون تتبع لمساراتها<sup>11</sup>؛
- التمييز في تعامل البنوك مع المؤسسات إذ تؤثر التعامل مع الكبيرة منها وتهمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تساهم في التنمية الاقتصادية بنسب كبيرة ؛
- فرض القطاع البنكي لضمانات القروض التي يفتقر لها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مما يقلل فرص تمويلها.



**1-2 الطرق المستحدثة :** بسبب سلبية طرق التمويل التقليدية ظهرت في الساحة طرق تمويل أخرى تعتمد على المؤسسات المالية ، أهمها : قرض الإيجار ، رأس مال المخاطر والفاكتورينغ...الخ.

**1-2-1 قرض الإيجار :** أضحي التأجير التمويلي أو التمويل التأجيري من الخدمات الشائعة والواسعة الانتشار في كافة بلدان العالم المتقدم. وتعددت مفاهيمها بتعدد النظم القانونية والظروف الاقتصادية السائدة.

و لعل من أهم التعاريف التي قدمت هي :<sup>12</sup>

تعريف 1 : " انه كل عملية إيجار لمدة طويلة ، تنتهي بحق اختيار المستأجر بالشراء مع مراعاة الأقساط المدفوعة"

تعريف 2 : " عقد من خلاله يلتزم أحد أطرافه وهو المستأجر بدفع عدد من الأقساط إلى طرف آخر وهو المؤجر أو المقرض ، بحيث مجموعها لا يتجاوز ثمن الشراء بالنسبة للسلعة محل الإيجار"

يمكننا تقسيم عملية التأجير وفقا لمعايير مختلفة كطبيعة الأصل أو الخدمات الملحقة ، ويمكننا التمييز بين أربع أنواع رئيسة للتمويل للتأجيري .

\***استئجار الخدمة :** ( التشغيلي )<sup>13</sup> يتسم هذا النوع بانتفاع المؤسسة المستأجرة من الأصل المؤجر وخدمات الصيانة ، والتي تحسب تكلفتها ضمن مبلغ الإيجار، ومن مميزات هذا النوع من التأجير : أن دفعات الإيجار لا تكفي لتغطية تكلفة الأصل لان مدته اقل من العمر الإنتاجي للأصل . وتتم تغطية تكلفة الأصل عن طريق بيعه أو إعادة تأجيره . وإذا تقادم الأصل تكنولوجيا فيمكنها إلغاء العقد استنادا إلى بنود الإلغاء الموجودة فيه . مما يجنبها خطر التقادم التكنولوجي أو الالتزام بشراء أصل لم تعد بحاجة له .

\* **الاستئجار المالي**<sup>14</sup>: على عكس النوع الأول يتم الانتفاع من الأصل المؤجر دون الاستفادة من خدمة الصيانة . ويمتد هذا القرض إلى نهاية العمر الافتراضي للأصل. لذلك فأقساط الإيجار تكون كافية لتغطية تكلفة الأصل ، كما انه لا يحتوي على بنود الإلغاء .

ويختص عادة بالأصول الجديدة، ومما يلاحظ أن الاستئجار المالي يشبه إلى حد كبير الاقتراض طويل الأجل الذي يسدد على عدة أقساط حيث كل قسط يساوي : أصل القرض + معدل الفائدة مقسوما على عدد الأقساط المتفق عليها .

\***البيع وإعادة الاستئجار:** هناك من يعتبره نوعا خاصا من الاستئجار المالي إذ أن مالك الأصل يقوم ببيعه لمؤسسة مؤجرة ثم يستفيد من خدماته عن طريق دفع أقساط الاستئجار

للمؤسسة المؤجرة .و بذلك تحصل المؤسسة على موارد مالية لاستثمارها في مشاريع صناعية وتجارية أكثر مردودية ، وفي نفس الوقت تستفيد من استعمال الأصل . وتتمتع المؤسسة المستأجرة من وفرات ضريبية معتبرة تخصم من الإيرادات لغرض حساب الضريبة .<sup>15</sup>

\* **التأجير الرفعي** : تقام مثل هذه العقود بين ثلاثة أطراف وليس طرفان كما هو الشأن بالنسبة لأنواع الأخرى : المؤجر ، المستأجر والمقرض . ويرتبط بالأصول التي تكون مبالغها ضخمة ، ويمكن للمؤجر خصم أقساط الاهتلاك بغرض التقليل من الضريبة ، لكن الوضعية هنا تختلف ، ف شراء الأصل يمول جزئيا من حقوق الملكية، والباقي عن طريق الاقتراض وللضمان يوقع كل من المؤجر، والمستأجر على عقد القرض.<sup>16</sup>

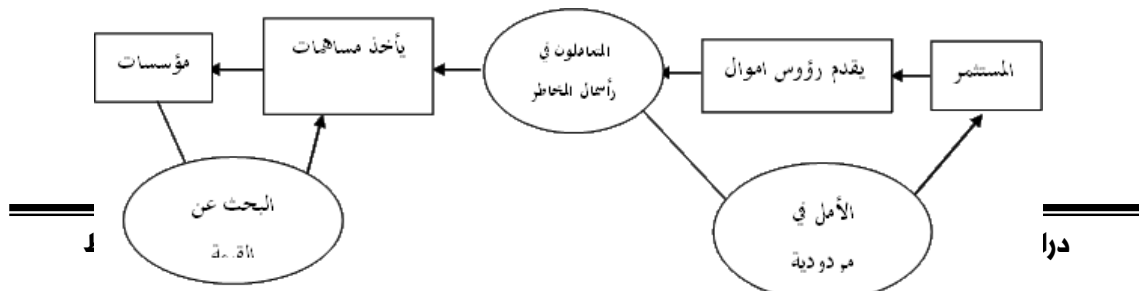
رغم الأهمية البالغة لهذا النوع من التمويل المتمثلة في الايجابيات التي يمنحها للمؤسسة الا انه يعاني من بعض السلبيات على رأسها ارتفاع التكلفة وعدم امتلاك الاصل. أما الايجابيات فأهمها :

- إمكانية التمويل التام للاستثمار أي أن المؤسسة توفر مبلغ هذا الاستثمار لاستعماله في التوسع والنمو خاصة إذا كانت المؤسسة جديدة حيث أن أقساط الايجار تدفع من أرباح الاستثمار أي انه يسدد ثمنه من أرباحه في حين أن الاقتراض لا يضمن أكثر من 70 بالمائة في تمويل الاستثمار ؛
  - امتيازات جبائية حيث تخصم أقساط الإيجار من الوعاء الضريبي مما يحقق وفرات ضريبية.
- 1-2-2- رأس المال المخاطر :**

**التعريف :** " هو كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة ، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول على دخل، أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد ( وذلك هو مصدر المخاطر ) أملا في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات ".<sup>17</sup>

مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر يمكن توضيحه في الشكل التالي :

**شكل 01: مبدأ وأساس رأس المال المخاطر :**



Source : Jean Lachaman ,capital risque et capital investissement , edition .  
ECONOMICA paris , pas d' année de publication , p 17

أنواع تمويلات رأس مال المخاطر : ماليا رأس مال المخاطر هو تمويل برأسمال خاص أي اقتسام المخاطر بين المؤسسات والشركاء الماليين بصفة عامة ، وعمليات رأسمال المخاطر تمول المؤسسات الناشئة والتي تنمو بطريقة أسرع من المؤسسات المنشأة من قبل المتعاملين فقط لكن عمليات رأسمال المخاطر تختلف حسب المرحلة الموجودة فيها المؤسسة وهي أربعة مراحل رئيسية<sup>18</sup>:

- رأسمال الإنشاء بمعناه الواسع ؛

- رأسمال التنمية ؛

- رأسمال تحويل الملكية ؛

- رأسمال التصحيح أو الإنهاض.

من أهم مزايا هذه الطريقة :

- الانتقاء : أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وكذلك ذات أرباح متوقعة عالية ، وقادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة القرض تبحث البنوك عن المؤسسات المليئة أي القدرة على السداد وبالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبيرة التي لم تعد تمتلك طاقات ابتكار .

- المرحلية : من خصائص التمويل برأسمال المخاطر انه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد الى الممول، وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الاعمال المنجزة وهذا من شأنه اعطاء فرص جديدة ، حين فشل المشروع وقبل تراكم الخسائر .

الا انها مثل كل الطرق تعاني من عدة سلبيات على رأسها :

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة (كالمشاركة في القرارات والتدخل في توجيه مسار المشروع)؛

- تطلب مبالغ مرتفعة ، في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين ( لكن ينبغي أن لا ننسى بطبيعة الحال أن ذلك ما يقيم ميزان العدالة ، حيث تعتبر هذه المبالغ مقابل المجازفة

التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء ، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع ) .

### 1-3- الفاكторинг:

**1-3-1 مفهوم الفاكторинг<sup>19</sup>:** نقصد بها شراء أو خصم ديون المؤسسات التجارية التي تنشط محليا أو دوليا ، وتقوم البنوك التجارية من جهةها بشراء حسابات المدينين ( أوراق القبض، سندات ، فواتير) الموجودة بحوزة المؤسسات التجارية والصناعية التي تتراوح مدتها بين 30 و120 يوم والغرض من هذه العملية توفير السيولة النقدية بشكل مستمر ودون الحاجة إلى انتظار تاريخ استحقاق حسابات القرض ، وتسمى المؤسسة المالية أو البنك الذي يقوم بالفاكتورينغ خدمة للمستفيدين بالفاكتور. و تتطلب عملية الفاكторинг وجود ثلاثة أطراف تنشأ فيما بينها علاقة تجارية : الطرف الأول هو التاجر أو المنتج والطرف الثاني هو العميل أما الطرف الثالث فهو مؤسسة الفاكторинг والمتخصصة بخصم أو تحويل الحسابات المدينة للطرف الأول .

### 1-3-2 أنواع الفاكторинг : توجد ستة أنواع خاصة بتقديم خدمة تتمثل فيما يلي:<sup>20</sup>

- خدمة كاملة : ضمن هذا النوع تقوم شركة الفاكторинг بتمويل عميلها كما تقوم بباقي العمليات الأخرى من تحمل للمخاطرة وإبلاغ مدين عميلها ومسك دفاتر العميل والقيام بتحصيل الفواتير مباشرة من عندي مديني العميل .
- خدمة كاملة ما عدا تحمل المخاطر .
- خدمة جزئية تتضمن فقط التمويل وإبلاغ مدين العميل .
- خدمة كاملة ما عدا التمويل .
- خدمة التمويل فقط .
- خدمة جزئية تتضمن التمويل وإبلاغ مدين العميل .

من الملاحظ أن الأنواع الثلاثة الأولى هي الأنسب للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأنها تتوفر كلها على خدمة التمويل ومعها بعض الخدمات الأخرى ، هذا فيما يخص النوعين الأول والثاني أما النوع الثالث فتتعامل به شركة مع شريحة واسعة من العملاء.

### 1-3-3 مزايا وعيوب هذه الطريقة : من بين مزاياها أنها :

- تمكن المؤسسة من تخفيف أعباء التسيير المالي والمحاسبي والإداري لبعض ملفات الزبائن بتحويلها إلى جهة أخرى ( شركة الفاكторинг) هذا من جانب المؤسسة المستفيدة من الخدمة أما بالنسبة لمؤسسة فاكاتور فتستفيد بدورها مقابل تقديمها لهذه الخدمة حيث :

- تحقق تخفيضاً في التكاليف المحاسبية من خلال احتفاظها بقدر معتبر من العملاء. فتستفيد من اقتصاديات الحجم الكبير ؛

- تحقق إدارة جيدة لحسابات المدينين التي اشترتها وكفاءة في مراقبة الائتمان ( اكتساب خبرة ) ونظراً لقيام العمالة المدربة بتقديم القدرة الائتمانية لكل عميل قبل شراء الديون تخفض من مخاطر الديون المشكوك في تحصيلها، وبالتالي تتفادى الخسائر التي تؤثر على أرباحها ؛

لكن ما يأخذ على هذا النوع من التمويل أن شركة فاكتر ومعلوماتها متوفرة فقط في الدول المتطورة أين تتوفر فيها المنظمات والهياكل المتخصصة بدراسة السوق ، بينما مساهمتها محدودة جداً في الدول النامية إن لم نقل بانعدامها. كما أن تكلفتها مرتفعة نسبياً بالمقارنة مع طرق تمويلية أخرى متاحة ، هذا لا يعني أنها غير مجدية بل على العكس تلقى هذه الطريقة في التمويل قبولا كبيرا من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لان مزاياها تفوق بكثير سلبياتها خاصة فيما يتعلق بتحسين المركز المالي .

بالإضافة إلى وجود طرق أخرى لا يمكننا ذكرها كلها من بينها : البورصة ، المرابحة ، المضاربة وغيرها من طرق التمويل الإسلامية.

### المحور الثالث : واقع تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

في ظل التغيرات الاقتصادية الجديدة التي يمر بها الاقتصاد الوطني يتوجب على مؤسساتنا خاصة الصغيرة والمتوسطة ، مواجهة الوضع الراهن بجميع صعوباته، وتحدياته، والتي على رأسها جلب الأموال اللازمة لتحقيق الاستثمارات الضرورية .

لكن رغم تدخل الدولة وسعيها إلى إنشاء ، و اعتماد العديد من الوكالات ، وصناديق الدعم المتخصصة فان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعاني من الفشل خاصة في مرحلة الانطلاق ( الثلاث سنوات الأولى ) حيث تكون غير قادرة على تسديد القروض وخدماتها ، ونظراً لعدة أسباب لا نستطيع مؤسساتنا اجتيازها أهمها : حجم المؤسسة ووضعيتها المالية ، قدرتها على الاستدانة ومسألة الضمانات... الخ

لأجل ذلك سعت الجزائر مقتدية بالدول المطبقة للتقنيات الحديث في التمويل إلى إدراج تشريعات خاصة ، تنظم وتحكم هذه العمليات التي تتناسب مع خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وتكون مكملة للتمويل بصيغته التقليدية.

أ- الطرق التقليدية وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية:

فبالنسبة للاعتماد على الطرق التقليدية والتي من أهمها الادخار الوطني والعائلي حيث تطور هذا الأخير خلال الفترة 1975-2003 بمعدل نمو متوسط يقارب : 20٪ لكنه عرف اضطرابا في الفترة الممتدة من 1995-2001 بسبب الاضطرابات الأمنية التي عرفتها البلاد.<sup>21</sup> أهم مؤسسة مستقطبة للادخار هي : الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط نظرا لتخصصها في تمويل الإسكان بالإضافة إلى الإبداعات لدى البنوك ومراكز الصكوك البريدية . ومع ذلك لا يمكن الجزم أن المؤسسات المصرفية النشطة خلال هذه الفترة استطاعت استقطاب كل المدخرات العائلية، ذلك أن قسطا منه يظل تحت ممارسة الاكتناز ، تحسبا واحتياطا لما لم يكن متوقعا.

أما فيما يخص التمويل البنكي فقد ساهمت البنوك العمومية الجزائرية بشكل واضح في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الرغم من المشاكل التي واجهتها هاته الاخيرة في الوفاء بديونها في الآجال المحددة وعلى الرغم من ذلك فان القروض البنكية وعلى اختلاف انواعها والموجهة الى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بداية الالفية الثالثة قد بلغت حجما كبيرا .

#### ب- الطرق المستحدثة وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية:

بسبب بعض النقائص التي يعاني منها التمويل بهذه الطريقة والتي على رأسها التباطؤ ومركزية اتخاذ القرارات في دراسة الملفات وبالتالي بطء اتخاذ القرار التمويلي مما يضيع فرص الاستثمار على المتعاملين وانعدام بنك أو بنوك متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ألزم الدولة الجزائرية إدخال طرق التمويل الحديثة لتكون بديل لتميل هذا الصنف من المؤسسات .و على رأسها قرض الإيجار.

**✚ قرض الإيجار:** إن تجربة التمويل التأجيري حديثة العهد نسبيا ولم تعرف انطلاقتها الحقيقية إلا في بداية التسعينيات مع صدور قانون النقد والقرض الذي يعتبر الخطوة الأولى لتطبيق القرض الإيجاري في الجزائر ثم تلتها تجربة بنك البركة في هذا المجال عام 1991. ثم جاءت بعدها محاولات محدودة من قبل بعض البنوك والمؤسسات المالية مثل البنك الخارجي الجزائري عن طريق استحداث تقنية القرض الاستهلاكي ، و بنك التنمية المحلية وصندوق التعاون الفلاحي توالى المحاولات حيث استحدثت صيغ جديدة كالتمويل التأجيري ، وقرض الرهن البيع الإيجاري للعقارات وطبقته سوناطراك لتمويل مشروع أنبوب الغاز العابر لأوروبا.<sup>22</sup>

ثم تلتها تشريعات أخرى منها الأمر رقم 09-96 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالاعتماد الايجاري والمتضمن 46 مادة قانونية تنظم العلاقات بين الأعوان الاقتصاديين في التعامل بهذه التقنية .

بقيت التجربة الجزائرية محتشمة رغم وجود شركات تقوم بالتمويل التأجيري وهي :<sup>23</sup>

\* **الشركة الجزائرية لإيجار المنقولات salem**: تعتبر هذه الشركة فرعا من الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي وهي شركة ذات مساهمة معتمدة من طرف بنك الجزائر في القرار رقم : 97-03 المؤرخ في 20 ماي 1997 وهي خاضعة للأمر 09-96 الخاص بالاعتماد الايجاري ، رأسمالها الاجتماعي يقدر ب 200 مليون دينار مقسمة الى 2000 سهم بقيمة اسمية 100000 دج للسهم هذه الأسهم مقسمة كالتالي:

- 90% من الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي .

- 10% للمجموعة القابضة الميكانيكية .

حيث تنشط هذه المؤسسات في مجالات عدة أهمها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

\* **الشركة الجزائرية السعودية للاعتماد والايجار ASL**: بمساهمة بنك البركة وبنك الجزائر الخارجي تهدف هذه الشراكة إلى تمويل الواردات بالعملة الصعبة من التجهيزات الموجهة إلى نشاط مهني وليس تجاري ويمكن ان تحتوي هذه التجهيزات على :

- وسائل النقل ( باخرة ، طائرة... الخ )

- تجهيزات المرافقة ( حاويات ، رافعات ..الخ) وسائل صناعية ، وسائل الاعلام الآلي ، والوسائل الطبية .

\* **الشركة العربية للإيجار المالي ACL** : هي شركة مساهمة معتمدة من طرف بنك الجزائر منذ 2001/10/10 برأسمال قدره 758 مليون دينار مقسم على 75800 سهم تم اكتتابها من طرف سبعة مساهمين موزعة على النحو التالي (رشيدي دريس، 2006، ص154) :

- بنك المؤسسة العربية المصرفية - الجزائر 34%.

- الشركة العربية للاستثمار 25 %.

- المؤسسة المالية الدولية 7 % .

- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط 20% .

- مؤسسات أخرى 14% (ديجيمكس 9% ، الجيمكتو 4.99%، رحمون اسماعيل 0.001%)

وبدأت نشاطها الفعلي في ماي 2002 بمنح أولى قروضها لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقيمة إجمالية قدرها 75.5 مليون دينار . وتمتد مدة الايجار بين 4 و 5 سنوات مع

نسبة هامشية لا تتعدى 5% كما يجب أن لا يقل المبلغ المحدد للقرض عن 15 مليون دينار ولا يزيد عن 95 مليون.

و قد أدخلت وسائل تمويلية جديدة قصيرة الأجل كالقرض بالإيجار الذي يسمح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتأجير العقارات الثابتة والمنقولة ذات الاستعمال الصناعي ، وقد تخصصت بشكل واضح في تمويل العقارات لفائدة مختلف المؤسسات وفي هذا الصدد قامت بتمويل 125 مؤسسة.

إن التجربة الجزائرية في مجال استخدام قرض الإيجار لا تزال محتشمة رغم مؤسسات القرض المذكورة سابقا . حيث لا يزال نشاطها منحصرا فقط على البعض من القطاعات الاقتصادية رغم ارساء بعض التشريعات والقوانين لدعم هذه التقنية التمويلية ، الأمر الذي يؤكد ضرورة ترقية وتطوير التعامل بهذه التقنية بحل كل المشاكل التي تعطل مسار نموها وتقدمها .

✚ **شركات رأس مال المخاطر<sup>24</sup>**: إلى جاني التمويل بقرض الإيجار اعتمدت الحكومة

الجزائرية على عدة طرق أخرى من بينها شركات رأس مال المخاطر. حيث يفتح هذا الأسلوب التمويلي آفاقا واعدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حيث انه يعد بديلا هاما لأسلوب التمويل المصرفي الذي يعتمد على القروض ، حيث أن شركات رأس مال المخاطر تقوم بمشاركة صاحب المشروع أو المؤسسة دون ضمان العائد ولا المبلغ الأصلي ، وهذا النوع من التمويل يناسب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لانعدام الضمانات في هذه التقنية. كما أن دراسة جدوى المشروع تكون أكثر دقة عندما يشترك فيها طرفان مختلفان يتوجب على كل منهما تحقيق الربح . والأساس الذي يقوم عليه هذا النوع من الشركات هو : مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر ، وهي تقنية لا تقوم على تقديم الأموال اللازمة بل تتعداها إلى تقديم المساعدة لإدارة الشركة بما يحقق استمرار المؤسسة وتطورها .

يرجع تأسيس شركات رأس مال المخاطر إلى المشاكل المالية التي واجهت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويعود الاهتمام برأس مال المخاطر في الجزائر النجاح الباهر الذي حققته في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا ، حيث ترجع نشأتها إلى اليوناني " طاليس دومليه " الذي أقام أول مشروع في التصنيع الزراعي " استخرجت زيت الزيتون " .

بالرغم من أهمية تقنية التمويل عن طريق رأس مال المخاطر فان الاهتمام بهذه التقنية في التمويل ما يزال ضئيلا حيث أن نشاط هذه الأخيرة يعتبر جد حديث وضعيف الأمر الذي يحتم



على البنوك الجزائرية تشجيع إقامة مؤسسات الوساطة المالية المتخصصة في هذه التقنية التي عددها محدود جدا حيث يشمل شركتي Sofinance,Finalep:

\* شركة Sofinance: تمانشاؤها في 15 أفريل 2000 بالشراكة مع مؤسسة مالية اجنبية على اساس شركة مالية برأس مال قدره 5 مليار دينار . من مهامها المساهمة في انشاء المؤسسات الجديدة في اطار الاستثمار الاجنبي المباشر . انطلقت في مباشرة نشاطها في 09 جانفي 2001 وهو تاريخ الحصول على الاعتماد من بنك الجزائر .

\* شركة Finalep: تم انشاؤها تحت شكل مؤسسة مالية سنة 1991 ، ساهم في تأسيسها كل من : القرض الشعبي الجزائري، بنك التنمية المحلية والوكالة الفرنسية للتنمية ، برأس مال قدره 732 مليون دينار . كان الهدف من انشائها مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمصغرة على تخطي مشاكل التمويل .

و بالنظر إلى مستوى نشاط هاتين الشركتين فيلاحظ أنها لا تقدم خدمات كبيرة للمشروعات لأنها لا تتحلّى بروح مخاطرة كافية حيث لا تتعدى نسبة مساهمة Sofinance%35 من راس مال الشركة كحد اقصى وهي نسبة ضعيفة جدا إذا ما قورنت بنظيراتها في الدول المتقدمة . كذلك لا تغطي كل الأنشطة ، بل ينحصر مجال أعمالها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزينها، مواد التغليف ، صناعة الالبسة ، تحويل الخشب ، واستغلال الثروات المنجمية . وكل هذه الأنشطة لا تتطلب مخاطرة كبيرة .

لا تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الا على الطرق المذكورة سابقا وانما نجدها تعتمد على طرق التمويل الاسلامية ، حيث يستخدم أغلب المقاولين والمصانع وأصحاب الصناعات الحرفية الاستصناع للتمويل . أما الفلاحون فيعتمدون على صيغتي المشاركة والمضاربة ويبيع السلم خاصة في ثمار البساتين الواسعة . أما المرابحة فتعتمدها بعض المؤسسات المالية الجزائرية كبنك البركة الاسلامي وبعض الخواص . حيث شرعت وزارة الشؤون الدينية والاقواف بمشاركة بنك البركة في انشاء شركات وقفية بتمويل من أموال صندوق الزكاة "سيارة أجرة وقف" ابتداء من 2006 إذ انطلق المشروع بأقل من 40سيارة أجرة في ولاية الجزائر العاصمة ثم بدأ العدد في الارتفاع .

#### خاتمة واقتراحات :

مسايرة من الاقتصاد الجزائري للسياق الاقتصادي العالمي ، تراجع عن سياسة المؤسسات الكبيرة ، التي حققت فشلا ذريعا ، ودفع عجلة التنمية والتحول إلى اقتصاد السوق تدريجيا من خلال العديد من الإصلاحات التي مست جوانب عديدة من الاقتصاد ، خاصة القطاع

المصرفي والمالي ، وفتح المجال للاستثمار الخاص بالضبط في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي تفتنت الجزائر للدور الفعال الذي يمكن أن يلعبه من نجاعة في الاقتصاد الوطني .و سعت الحكومة للتنوع في مصادر التمويل من خلال اعتماد العديد من المؤسسات المالية ، لكن رغم كل الجهود المبذولة يبقى المستوى التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية دون المستوى العالمي خاصة في ظل الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة .في هذا السياق حاولنا تقديم بعض الاقتراحات :

\* ترقية وتوسيع التمويل بالتقنيات الحديثة مع توفير المناخ الملائم والتشجيع على إنشاء العديد من الشركات لخلق المنافسة المطلوبة ، التي تخفض من تكلفة هذه المصادر .

\* التركيز على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورفع مساهمة الدولة في إدراج وتمويل برامج في هذا السياق .

\* تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تقنية المقاوله من الباطن ، كي تستطيع ان تنشط مع نظيراتها الكبيرة في نفس السوق .

## الإحالات والمراجع:

<sup>1</sup>ناصر دادي عدون : "اقتصاد المؤسسة "، دار المحمدية، الجزائر ، 1998 ، ص9.

- عمر صخري: "اقتصاد المؤسسة"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، الطبعة الثالثة، ص24.<sup>2</sup>
- صفوت عبد السلام عوض الله: اقتصاديات الصناعات الصغيرة و دورها في تحقيق التنمية، دار النهضة العربية، مصر، 1953، ص12.<sup>3</sup>
- نفس المرجع، ص 20.<sup>4</sup>
- 5 حاكمي بوحفص: المؤسسات الصغيرة الواقع و الآفاق، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر بين الرهانات و الفعالية جامعة السعيدة 14-15 ديسمبر 2004 ص7.
- 6 حسين رحيم: ترقية شبكة دعم الصناعات و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، ورقة مقدمة في الملتقى الأول حول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و دورها في التنمية، جامعة الاغواط 8-9 أبريل 2002 ص53.
- 7 عبد الله بالوناس: المؤسسات الصغيرة و المتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل اقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف 17-18 أبريل 2006 ص101.
- 8 نفس المرجع، ص101.
- 9 فريدة لقرط، زينب بوقاعة، كاتيا بوروية: دور المشروعات الصغيرة و المتوسطة للاقتصاديات النامية و معوقات تنميتها ورقة مقدمة في الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس 25-28 ماي 2003 ص4.
- 10 عمار زيتوني: مصادر تمويل المؤسسات مع دراسة للتمويل البنكي، مجلة العلوم الانسانية بسكرة، مارس 2006، العدد 06، ص47.
- 11 محمد فرحي: التمويل المستديم للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عن طريق تعبئة المدخرات العائلية، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، الشلف 17-18 أبريل 2006 ص12.
- <sup>12</sup> Richard p. vancil : " leas or borrow" new method of analysis, Harvard business review sep –oct 1961,N36,p36
- <sup>13</sup> Stephen A.Ross and Randolph w. westerfield , corporate finance , mosbey college publishing , USA, 1988 pp 553–570
- 14 عبد الجليل بو داخ: بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة و المتوسطة، ورقة مقدمة في الدورة التدريبية حول: تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية جامعة فرحات عباس سطيف 25-28 ماي 2003 ص11.
- 15 مليكة زغيب: دور و اهمية قرض الايجار في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2005، العدد 5، ص176.
- <sup>16</sup> نفس المرجع، ص 177

- 17 عبد الله ابراهيمي : المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في مواجهة مشكل التمويل، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية الشلف 17-18 افريل 2006 ص308
- 18 عبد الباسط وفاء: مؤسسات رأس المال المخاطر و دورها في دورها في تدعيم المشروعات الناشئة ، دار النهضة العربية ،مصر ، 2001 ص83-95.
- <sup>19</sup> عبد الجليل بو داح مرجع سبق ذكره، ص 7
- <sup>20</sup>A.Bbouras A. etBoudah. : factoring as an alternative way in financing sinall and medium sized firms ,RSH,université de Constantine ,2002, N° 18, pp . 27-38 .
- <sup>21</sup> محمد فرحي، مرجع سبق ذكره، ص 347
- 22 رابح خوني ، رقية حسان: واقع و آفاق التمويل التاجيري في الجزائر و أهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ورقة مقدمة في الملتقى الدولي : متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية الشلف 17-18 افريل 2006 ص369
- 23 عاشور كتوش ، عبد الغني حريبي : التمويل بالائتمان الاجاري ، الاكتتاب في عقود و تقييمه " دراسة حالة الجزائر " ورقة مقدمة في ملتقى دولي : سياسات التمويل و اثرها على الاقتصاد و المؤسسات بسكرة 21-22 نوفمبر ص13
- 24 محمد زيدان ، دريس رشيد : الهياكل و الآليات الجديدة الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالجزائر ، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، الشلف 17-18 أفريل 2006 ص 512-513