



# جامعة الشهيد الشيخ العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي: ...../2024

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

المذكرة موسومة بـ

## متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول إلى أسواق الأوراق المالية

دراسة حالة: بورصة الجزائر

إشراف الأستاذ:

- د. عادل طلبة

من إعداد:

- أسامة بوطورة

- أيوب كلاع

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
آسية محجوب	أستاذ محاضر قسم -أ-	رئيسا
عادل طلبة	أستاذ محاضر قسم -أ-	مشرفا ومقررا
فهيمة سوامية	أستاذ مساعد قسم -ب-	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2023-2024

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تعالى:

{يُزِفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ}

[سورة المجادلة، الآية 11].

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم:

{من سلك طريقًا يطلب فيه علمًا، سهل الله له طريقًا الى طريق الجنة}

[أبي داود وابن ماجه].

## شكر وعرافان

قبل كل شي الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل، والذي كان له الفضل الأول والأخير في هذا التوفيق حمداً يليق بجلاله وعظيم سلطانه.

وعملاً بقول رسول الله صلى الله عليه وسلم:

"من لم يشكر الناس لم يشكر الله" حديث صحيح.

وسيراً على خطى أمير الشعراء أحمد شوقي الذي قال:

"قم للمعلم وفه التبجيلاً، كاد المعلم أن يكون رسولا"

نتقدم بالشكر الجزيل لجميع أساتذتنا الكرام وعلى رأسهم نتقدم بالشكر والتقدير والامتنان الخاص إلى الأستاذ المشرف الدكتور: "عادل طلبة" الذي لم يدخر جهداً في مساعدتنا، الذي تابع مسيرة هذا البحث منذ أن كان برعماً إلى غاية استقامته وتماحه ولم يبخل علينا بنصائحه القيمة وتوجيهاته الثرية، ونتقدم بجزيل الشكر إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة لتكرمهم بتخصيص جزء من وقتهم لقراءة ومناقشة هذا العمل.

"جعل الله كل ذلك في ميزان حسناتهم"

كما لا يفوتنا أيضاً ان نتقدم بالشكر لكل من ساعدنا في إخراج هذا البحث إلى النور،

وكل من مد لنا يد العون من قريب أو من بعيد.

## الإهداء

إلى نفسي الطموحة....

من قال أنا لها نالها وأنا لها وإن أبت أتيت بها رغما عنها ....

الحمد لله حبا وشكرا وامتنان على البدء والختام....

(وآخر دعواهم ان الحمد لله رب العالمين)

بعد عناء السنين والسهر حيث الناس نائمين، وبعد الفشل الذي جعلت منه سلما يوصلني الى سلم الناجحين ها أنا ذا أصل ....

بداية أهدي تخرجي وفرحتي الى من ارادوا بي كسرا فخيب الله ظنهم وزدت قوة وجبرا .... وفي اللحظة الأكثر فخرا أهدي عملي هذا إلى من أحمل اسمه بكل افتخارا، الى من كلفه الله بالهبة والوقار الذي حصده الاشواك عن دري ليمهد لي طريق العلم، طاب بك العمر يا سيد الرجال وطبت لي عمرا يا "أبي الغالي"

الى قدوتي الأولى ومعنى الحب والتفاني الى من جعل الجنة تحت اقدامها وسهلت لي الشدائد بدعائها الى التي احتضني قلبها قبل يدها وسهلت لي الشدائد بدعائها، الى القلب الدافئ والشمعة التي كانت لي في الليالي المظلمة سر قوتي ونجاحي، التي طالما تمنيت أن تقر عينها برؤيتي في يوم كهذا "أمي الحبيبة".

إلى ضلعي الثابت وأمان ايامي إلى ملهمي نجاحي الى من شددت عضدي بهم إلى القلوب الكبيرة التي كانت دائما تسعني إلى خيرة أيامي وصفوتها الى قرة عيني وإخوتي وإخواتي وأزواجهن وأبناء أختي الغاليين "آية" و "آدم" ...

إلى جدتي التي طالما تمنيت أن تكون معي في هذا اليوم ولكن شاءت الأقدار أن تحتضنها رحمة الله عليها...

إلى أصدقاء المواقف لا السنين شركاء درب والطموح البعيد إلى من كانوا دوما موضع اتكاء عثرات حياتي أصدقائي "أمين"، "سيف الدين" و "أسامة".

ولا أنسى شريكي في هذا العمل "أسامة بوطورة" الذي خضت معه غمار المذكرة.

في الختام أتمنى ان أحظى بأيام تليق بي وبضحكات تنعش قلبي، وان امضي في درب انا احبه، وان تفتح لي الحياة ذراعها وتزرع في طريقي اكواما من الازهار.

\*أيوب\*

## الإهداء

إلى عزيزتي أمي وأختي الغاليتين، في لحظة الفرح والإنجاز، أود أن أخص بالتقدير والامتنان العميقين لدوركما الذي لا يقدر بثمن في حياتي ورحلتي نحو التحصيل العلمي.

بكل كلمة تتلون بألوان الحنان والعطاء، وبكل تحضير ودعم تتجسدان فيها عبارة الوفاء والتضحية، كنما الأعمدة التي استندت عليها لبناء أحلامي وتحقيق أهدافي.

أمي الغالية، إلى تلك الروح الطيبة التي لا تعرف الملل من العطاء، لك الفضل الأكبر في كل نجاح وإنجاز في حياتي. بحنانك وتضحياتك، كنت الدافع الحقيقي وراء كل خطوة تخطوها، وبثقتك اللامتناهية في قدراتي، استطعت تحقيق أحلامي وتجاوز كل التحديات، أطال الله في عمرك، عمرا مليئا بالأفراح والسعادة الدائمة والنجاحات والطمأنينة والقوة والصبر ودوام الصحة في حياتك يا رب.

أختي الدكتورة، بكل لحظة دفء وتشجيع، كنت الشريكة المثالية في رحلتي، والصديقة الوفية التي تقف إلى جانبي في كل المحن والانتصارات بكلماتك المواساة وأفعالك الداعمة، كنت الدليل الوحيد الذي يسير بي نحو النجاح والتميز، أتمنى لها دوام الصحة والعافية، وأن تكون دائما مصدر إلهام للآخرين في مجالها، وأن تحظى بالسعادة والنجاح في كل ما تقوم به.

في هذه المذكرة، أقدم لكم قلبي الممتلئ بالامتنان والشكر وأعلمكما أن حبكما ودعمكما سيبقى محفورا في ذاكرتي إلى الأبد، أدعو الله أن يمنحكما الصحة والسعادة ويحفظكما لي، فأنتم لستم فقط أمي وأختي بل أصدقائي وملاذي، أحبكما بكل ما أوتيت من قلب ملؤه الحنان والاعتزاز.

قبل أن أنتهي لن أنسى زميلي المخلص "أيوب كلاع"، الذي بذل كل جهد ممكن في إنجاز هذا المشروع، شكرا لا تكفي لعرفاني بتعبك وإخلاصك، دمت مثالا للتفاني والعطاء، مع خالص التقدير والاحترام.

\*أسامة\*



# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	شكر وعرفان
-	الإهداء
I-III	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
أ-و	مقدمة الموضوع
04	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>
05	تمهيد
06	<b>المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>
06	المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
11	المطلب الثاني: أهداف وأهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
13	المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
16	<b>المبحث الثاني: مصادر وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>
16	المطلب الأول: أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
17	المطلب الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
22	المطلب الثالث: أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
28	<b>المبحث الثالث: عوامل نجاح واهم المشاكل والتحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>
28	المطلب الأول: عوامل نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
30	المطلب الثاني: المشاكل والصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
33	المطلب الثالث: التحديات المستقبلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
37	<b>الفصل الثاني: تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية</b>
38	تمهيد
39	<b>المبحث الأول: الإطار النظري لسوق الأوراق المالية</b>
39	المطلب الأول: ماهية سوق الأوراق المالية (تعريف، نشأة، خصائص، أهمية، وظائف)

43	المطلب الثاني: مقومات انشاء سوق الأوراق المالية ومكوناتها
47	المطلب الثالث: الأدوات المتداولة في سوق الأوراق المالية
49	<b>المبحث الثاني: آليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لإدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة</b>
49	المطلب الأول: مفهوم سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
54	المطلب الثاني: برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
57	المطلب الثالث: أساليب جذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبورصة وخطوات عملية تأهيلها
61	<b>المبحث الثالث: أسواق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (تجارب دولية وعربية رائدة)</b>
61	المطلب الأول: نموذج السوق المالية الفرنسية
62	المطلب الثاني: نموذج بورصة النيل (السوق المصرية)
66	المطلب الثالث: التجربة القطرية
69	<b>الفصل الثالث: واقع دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الى بورصة الجزائر</b>
70	تمهيد
71	<b>المبحث الأول: هيئات إدارة ومراقبة بورصة الجزائر ودورها في دعم أدائها</b>
71	المطلب الأول: تقديم بورصة الجزائر
75	المطلب الثاني: الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر
82	المطلب الثالث: تنظيم وسير عمل بورصة الجزائر
89	المطلب الرابع: واقع الأداء في بورصة الجزائر خلال فترة (1999-2022)
95	<b>المبحث الثاني: واقع برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر</b>
95	المطلب الأول: تقديم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
102	المطلب الثاني: برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
108	المطلب الثالث: عرض وتقييم برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال فترة (2000-2014)

117	المبحث الثالث: معوقات ومتطلبات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر
117	المطلب الأول: معوقات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر
122	المطلب الثاني: دور إدارة البورصة في التعريف بإيجابيات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر
124	المطلب الثالث: تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للإدراج في بورصة الجزائر
130	خاتمة
134	قائمة المصادر والمراجع
145	الملاحق
146	الملخص

# فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
07	التعريف الأمريكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	01-01
08	تعريف دول شرق آسيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	02-01
09	التعريف الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	03-01
65	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة النيل للفترة (2010-2023)	01-02
86	شروط الادراج في سوق الأوراق الصغيرة	01-03
89	عدد الشركات المدرجة في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر (1999-2022)	02-03
90	تطور معدل رسملة السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)	03-03
91	تطور مؤشرات التداول في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر لفترة (1999-2022)	04-03
93	تطور معدل قيم التداول في السوق الرئيسي بالنسبة لـ PIB لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2022)	05-03
94	تطور معدل الدوران في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2022)	06-03
96	معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	07-03
96	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة من (2001-2020)	08-03
98	انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020)	09-03
99	تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب قطاع النشاط للفترة (2018-2022)	10-03
101	تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب شكلها القانوني بدولة الجزائر للفترة (2018-2022)	11-03



فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
15	تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	01-01
47	مكونات سوق الأوراق المالية	01-02
51	التسعيرة الرسمية للسوق المالي الجزائري	02-02
55	مخطط يوضح مفهوم التأهيل	03-02
59	مراحل تنفيذ برامج التأهيل	04-02
59	مراحل عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	05-02
64	مراحل القيد في بورصة النيل	06-02
66	منحنى بياني يوضح تطور الشركات المدرجة في بورصة النيل	07-02
82	الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر	01-03
84	مكونات أسواق بورصة الجزائر	02-03
97	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة (2001-2022)	03-03
99	انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020)	04-03
100	تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب قطاع النشاط للفترة (2018-2022)	05-03
104	أهداف البرنامج على كل مستوى	06-03
105	مسار عملية التأهيل	07-03



في ظل التطورات المتسارعة التي يشهدها العالم في مجال الاقتصاد والأسواق المالية، تبرز أهمية دمج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه الأسواق كعنصر فعال ومحرك أساسي للنمو الاقتصادي، حيث تتمتع هذه المؤسسات بالقدرة على تعزيز الابتكار وخلق فرص العمل، مما يجعل من تأهيلها للدخول في أسواق الأوراق المالية خطوة استراتيجية لضمان استمرارية نموها وتوسعها. في الجزائر كما هو الحال في العديد من الأسواق الناشئة تواجه هذه المؤسسات تحديات متعددة تحول دون استفادتها الكاملة من الفرص المتاحة في بورصة الأوراق المالية.

إدماج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق المالية يتطلب تحديدًا دقيقًا للمتطلبات الأساسية والتحديات التي يجب التغلب عليها لتحقيق هذا الهدف. من بين هذه التحديات، الحاجة إلى تعزيز الشفافية، وتحسين القدرات المالية والإدارية، وتكييف الأطر التنظيمية التي تسمح بتسهيل عملية الإدراج في البورصة. كما أن الفهم العميق للسوق وآلياته، وتطوير استراتيجيات تمويل مستدامة تعتبر من الركائز الأساسية لنجاح هذه المؤسسات في السوق المالي.

الجزائر، بصفتها سوقًا ناشئة، تقف أمام فرصة كبيرة لتعزيز دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق تنمية اقتصادية شاملة ومستدامة. من خلال توفير بيئة داعمة وتأهيل هذه المؤسسات للدخول في بورصة الأوراق المالية، يمكن تحقيق الاستفادة القصوى من قدراتها الابتكارية والإنتاجية التي من شأنها أن تسهم في دفع عجلة الاقتصاد الوطني إلى الأمام.

## أولاً: الإشكالية

من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما هي متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول إلى بورصة الجزائر في ظل برامج التأهيل المعتمدة؟

انطلاقاً من الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مشاكل وصعوبات تعيقها عن أداءها لنشاطها؟

- هل البرامج المعتمدة لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر حققت النتائج التي وضعت من أجلها؟
- ما هو واقع تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للرفع من تنافسيتها من خلال البرامج المسطرة لذلك؟
- فيما تتمثل الصعوبات التي تواجه نمو بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

### ثانيا: فرضيات الدراسة

- تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر العديد من المشاكل من بينها مشكل الحصول على مصادر التمويل المختلفة، ذلك ما أدى الى الحد من استمراريته وعرقلة نشاطها الاقتصادي.
- حققت برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر النتائج المنتظرة منها وبالتالي استطاعت الارتقاء بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودفعها لدعم التنوع الاقتصادي في الجزائر.
- تعمل الجزائر على تحسين واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا لبرامج وطنية وأخرى دولية تعمل على الرفع من قدرتها التنافسية.
- تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مشاكل عديدة، منها ما هو خارج عن إدارة المؤسسة، ومنها ما هو مرتبط أساسا بنشاط وعمل المؤسسة.

### ثالثا: أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في كون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحظى باهتمام كبير في الاقتصاد العالمي لما لها من أهمية بالغة في إحياء العديد من النشاطات وانتشارها بشكل كبير، حيث قامت الجزائر بإصلاحات اقتصادية لصالح هذا القطاع من أجل دعمها وضمان استمرارها، وفي هذا السياق قامت البورصة الجزائرية بفتح المجال لتمويل هذه المؤسسات كون أن مشكل التمويل يعتبر من أكبر العوائق التي تواجهها، من خلال انشاء أسواق مالية خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتناسب وخصائصها.

### رابعا: اهداف الدراسة

- محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وسوق الأوراق المالية.
- التعريف بعملية التأهيل ومختلف مراحلها.

- لفت الانتباه لواقع سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ومتطلبات الإدراج فيه.
- محاولة البحث في بورصة الجزائر من أجل معرفة عوامل نجاحها.
- تحديد الدور الذي يمكن أن تلعبه بورصة الجزائر في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### خامسا: مبررات اختيار موضوع الدراسة

- الرغبة الشخصية في دراسة الموضوع.
- الأهمية البالغة للموضوع في الساحة الاقتصادية المحلية والدولية.
- الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي تشكل العمود الفقري لاقتصادات العديد من الدول، بما في ذلك الجزائر.
- تسليط الضوء على سوق الأوراق المالية في الجزائر والخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل جذب هذه المؤسسات لهذه السوق.
- اعتبار الموضوع يندرج ضمن التخصص (اقتصاد نقدي وبنكي).

#### سادسا: منهج الدراسة

من أجل الإجابة عن الإشكالية المطروحة في الدراسة واختبار الفرضيات المتبناة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لعرض مختلف المفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة بورصة الجزائر، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسوق الأوراق المالية، ويعتبر المنهج مناسب لتقرير الحقائق والتعريف بمختلف المفاهيم ذات الصلة بالموضوع. بعدها التعقيب على ما تم وصفه وتحليل مجموعة من الجداول والأشكال البيانية لتحقيق الأهداف المسطرة في هذا البحث.

#### سابعا: حدود الدراسة

من أجل الإحاطة والالمام بجميع جوانب الموضوع تم دراسة حالة بورصة الجزائر بالتركيز على سوق الأوراق المالية (الأسهم) المتمثلة في: سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ تاريخ إنشائها إلى غاية السنة الحالية والسوق الرئيسي باعتباره داعم لسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، للفترة الزمنية الممتدة من (1999-2022).

#### ثامنا: دراسات سابقة

من خلال دراستنا لهذا الموضوع تبين لنا أن هناك مجموعة من الدراسات التي اهتمت بموضوع الدراسة وتم الاعتماد على بعضها، ويمكن ذكر جزء منها فيما يلي:

1. دراسة: نجاة عبد الوالي محمد صالح، دور المشروعات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المستدامة في اليمن: دراسة اقتصادية قياسية ميدانية، رسالة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، 2011، هدفت هذه الدراسة إلى تقييم التنمية المستدامة في اليمن وتقييم دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها؛ ولقد توصلت الدراسة أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا في التنمية المستدامة من خلال توفير فرص العمل وتحسين مستوى معيشة أصحابها ورفع دخلهم؛ لكن في المقابل يواجه أصحاب المؤسسات مشاكل تعود إلى أسباب حكومية أهمها صعوبة الحصول على التمويل الكافي وارتفاع الضرائب، اعتمدت الباحثة المنهج الوصفي الذي سمح لها بوصف خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتناسب مع متطلبات التنمية المستدامة.

2. دراسة: شطارة نبيلة، دور حوكمة الشركات في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لدخول سوق الأوراق المالية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر (03)، 2022-2023، تدور إشكالية هذا البحث حول "هل أن تطبيق الحوكمة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية يكون له دور في تأهيلها لدخول سوق الأوراق المالية"، حيث اعتمدت الباحثة منهجين هما المنهج الاستنباطي وأداتيه الوصف والتحليل حيث استخدم الوصف لعرض مختلف المفاهيم المتعلقة بموضوع الدراسة حوكمة الشركات، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسوق الأوراق المالية، أما التحليل فاستعمل لتوضيح العالقة بين حوكمة الشركات وأداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأثر تطبيق حوكمة الشركات والدخول لسوق الأوراق المالية هذا في الجزء النظري، في حين تم الاعتماد في الجزء التطبيقي للدراسة على المنهج الاستقرائي.

3. دراسة: فارس طارق، دور ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل ترقية قدرتها التنافسية دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2018، هدفت هذه الدراسة إلى تحليل واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وتحديد سبل ترقية قدراتها التنافسية، باعتبار هذا القطاع محورا أساسيا ومحركا اقتصاديا فعالا في الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل التحديات والتطورات التي يشهدها الاقتصاد الوطني خلال السنوات الأخيرة، بفعل

تراجع أسعار النفط وشح الموارد المالية، وقد توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية تعاني العديد من المعوقات والمشاكل والتي تجعلها غير قادرة على المنافسة، بالرغم من البرامج والسياسات التي تبنتها الجزائر للرفع من تنافسية هذا القطاع، وتنتهي الدراسة إلى أنه وإن كان توافر مناخ مشجع للأعمال وآليات خاصة لمساندة هذه المؤسسات يعدان من الشروط الضرورية لترقية تنافسية هذه المؤسسات إلا أنها غير كافية، وعليه ضرورة تحقيق التكامل الوثيق بين هذه السياسات والسياسات الصناعية التكنولوجية التعليمية، المالية لضمان نجاحها.

إضافة لهذه الدراسات فقد تم الإعتماد على مجموعة أخرى من الدراسات تمثلت في مذكرات الماجستير ومقالات علمية ومجلات تم الإعتماد عليها كمراجع في الجانب النظري لهذه الدراسة.

#### أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة:

اتفقت الدراسات السابقة واختلفت في عدة نقاط من بينها ما يلي:

- اتفقت أغلب الدراسات السابقة على هدف مشترك تحليل واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وتقييم دورها.
- اتفقت أغلب الدراسات السابقة من حيث عينة الدراسة، حيث تم التطبيق على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رغم اختلاف حجم العينة.
- استعانت تقريبا أغلب الدراسات السابقة بالاستبيان لجمع البيانات.
- وظفت أغلب الدراسات السابقة منهج دراسة الحالة من خلال التركيز على مؤسسات معينة أو منطقة معينة.

#### المشكلة العلمية التي تعالجها هذه الدراسة:

من خلال استعراض أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة؛ تأتي الدراسة الحالية متفقة معها في موضوعها الرئيسي (العام) وهدفها العام ومستفيدة من محتواها، إلا أنها تختلف عنها في بعض الجوانب والأمور:

- تضمنت الدراسة ربط الموضوع بالاقتصاد الجزائري من خلال دراسة حالة بورصة الجزائر.

- كما تهدف هذه الدراسة إلى عرض وتقييم برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للوصول إلى النتائج المحققة وتحليلها والتوصل إلى المشاكل والصعوبات التي واجهت هذه البرامج.

### تاسعا: هيكل الدراسة

حتى يتسنى الالمام بجميع جوانب الموضوع تم تقسيم البحث إلى ثالث فصول؛ حيث جاء الفصل الأول بعنوان الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويتكون من ثالث مباحث، أولها ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والثاني بعنوان مصادر وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الثالث فهو حول عوامل نجاح وأهم المشاكل والتحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. أما الفصل الثاني فقد كان تحت عنوان تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية حيث يحتوي على ثالث مباحث، جاء أولها بعنوان الإطار النظري لسوق الأوراق المالية، والثاني آليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لإدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما الثالث عنوانه أسواق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (تجارب دولية وعربية رائدة). ختاماً بالفصل الثالث واقع دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الى بورصة الجزائر مقسم إلى ثالث مباحث، الأول هيئات إدارة ومراقبة بورصة الجزائر ودورها في دعم ادائها، والثاني واقع برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أما الثالث فعنوانه معوقات ومتطلبات ادراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر.

### عاشرا: صعوبات الدراسة

- صعوبة تقديم استبيان يخص الدراسة نظرا لعدم وجود مؤسسات صغيرة ومتوسطة في موقعنا الجغرافي.
- قلة وجود مؤسسات صغيرة ومتوسطة في بورصة الجزائر للأخذ بتجاربها في هذا الموضوع وكيفية دخولها للبورصة حتى يتم القيام بإسقاط الإشكالية المطروحة على هذه المؤسسات سوى مؤسسة واحدة.
- صعوبة الحصول على بعض الاحصائيات والمعلومات حول بورصة الجزائر.

# الفصل الأول:

الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**تمهيد**

عرفت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اهتماما كبيرا في العالم في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية في سياق إعادة بناء الاقتصادات الوطنية التي دمرتها الحرب، ويرجع ذلك للدور الفعال الذي تلعبه هاته المؤسسات من خلال دعم التنمية الاقتصادية، كما أنها أصبحت تحتل مكانة مميزة، وهذا بحكم الدور الهام الذي تلعبه وتواجدها في معظم القطاعات، حيث أضحت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مؤخرا ذات أهمية كبيرة، ويسعى معظم الباحثين إيجاد مفهوم شامل لها، حيث أن مفهومها يختلف من دولة لأخرى باختلاف امكانياتها وقدراتها وكذا ظروفها الاقتصادية والاجتماعية، ومن أجل أن تحافظ على بقائها واستمراريتها يجب أن تمول نفسها عند الحاجة، فالتمويل له أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأنها لها احتياجات متعددة تسعى للحصول عليها، ولسد هذه الاحتياجات تواجه العديد من الصعوبات، وللتفصيل أكثر في هذا قمنا بتقسيم هذا الفصل على النحو التالي:

- **المبحث الأول:** ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- **المبحث الثاني:** مصادر وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- **المبحث الثالث:** عوامل نجاح وأهم المشاكل والتحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**

أصبحت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات أهمية كبيرة مؤخرًا، ويسعى معظم الباحثين إلى إيجاد مفهوم شامل لها، حيث أن التنوع والاختلاف في المعايير يؤدي إلى اختلاف تعريفها في مختلف الدول، كما أن لها أهمية بالغة في احياء العديد من الأنشطة الاقتصادية وانتشارها بشكل كبير، لأنها تعتبر أحد المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي، ولا يقتصر الأمر على هدف النمو الاقتصادي فحسب، بل هناك العديد من الأهداف التي يتعين تحقيقها، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث.

**المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**

أصبحت الآن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات أهمية كبيرة، حيث تعتبر المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي والتخطيط المستقبلي، كما أن لها أهداف عديدة تعمل على تحقيقها، وخصائص تجعلها ذات أهمية كبيرة، إلا أن تعريفها كان مختلفًا في العديد من الدول، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب من خلال التعريف والخصائص.

**الفرع الأول: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**

تشهد مفاهيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جدلاً واسعاً بين الاقتصاديين بسبب عدم توافقهم على تعريفها بشكل قاطع، إذ لا يوجد تعريف محدد لهذا النوع من المؤسسات، فكل دولة لها تعريف خاص لها وذلك حسب ظروفها وفقاً لمجموعة من المعايير.

قبل التطرق إلى تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظراً لتنوع الفهم الاقتصادي بين الدول، يصعب توحيد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولعدم وضوح مصطلحها القانوني، لا بد أن ننطلق في دراستنا من مفهوم المؤسسة كوحدة اقتصادية حيث لا نجد تعريف محدد للمؤسسة أنها تعتبر هذه الأخيرة وحدة اقتصادية مؤلفة من مجموعة من الأفراد متضامنين تربطهم علاقات

معينة من أجل تحقيق هدف معين، كما يمكن اعتبارها مجموعة أفراد وأموال لها كيان واقعي خاص تتمتع بالاستقلالية والذاتية وتتكون من عناصر مختلفة يتم تعيينها في سبيل تحقيق غاية المؤسسة<sup>1</sup>.

### أولاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية

قدم قانون المؤسسات الصغيرة لعام 1953م مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها، تمثل المؤسسات التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي ينشط في نطاقه، وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بطريقة أكثر تفصيلاً بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدود عليا للمؤسسات الصغيرة كما هو مبين في الجدول:

#### الجدول (01-01): التعريف الأمريكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أنواع المؤسسات	المعيار المعتمد
المؤسسات الخدمية والتجارة بالتجزئة	من 01 الى 05 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية
مؤسسات التجارة بالجملة	من 05 الى 10 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية
المؤسسات الصناعية	عدد العمال 250 عامل أو أقل

المصدر: إسماعيل مناصرية، نصيرة عقبة، أثر أساليب الحديثة في تفعيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 15، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أكتوبر، 2008، ص 78.

### ثانياً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الإتحاد الأوروبي

حدد التعريف المعتمد بالنسبة للمؤسسات الصغيرة سنة 1996م من طرف الإتحاد، ويرتكز هذا التعريف على ثلاثة مقاييس هم عدد العمال، ورقم الأعمال والحصيلة السنوية، و استقلالية المؤسسة، حيث أن المؤسسة المصغرة تشغل أقل من 10 عمال أما المؤسسة الصغيرة هي التي توافق معايير الاستقلالية تشغل أقل من 50 أجيروا، وتتجز رقم أعمال سنوي لا يتجاوز 07 ملايين أورو، أو لا تتعدى ميزانيتها السنوية 05 ملايين أورو أما المؤسسة المتوسطة هي تلك التي توافق

<sup>1</sup> نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2006، ص: 19.

معايير الاستقلالية، وتشغل أقل من 250 عامل ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 40 مليون أورو، أو لا تتعدى ميزانيتها السنوية 27 مليون أورو<sup>1</sup>.

### ثالثاً: تعريف دول جنوب شرق آسيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قدمت دول جنوب شرق آسيا لها تعريفات ومعايير قياس للمشروع الصغيرة تختلف عن تلك المعمول بها في بريطانيا وأمريكا وذلك لأنها قد تتلاءم مع واقع الحال عندها، ذلك أن ظروف ومواصفات النشاط الاقتصادي ومستوى المعيشة يختلف من دولة إلى أخرى والجدول التالي يعطي التعريفات المعمول بها في خمسة من دول جنوب شرق آسيا<sup>2</sup>.

#### الجدول (01-02): تعريف دول شرق آسيا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الرقم	الدولة	معيير القياس كحد أقصى
01	اندونيسيا	أقل من 19 عامل
02	ماليزيا	أقل من 25 عامل
03	الفلبين	أقل من 99 عامل
04	سنغافورة	أقل من 50 عامل
05	تايلند	أقل من 50 عامل

المصدر: هايل عبد المولى طشطوش، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،

2012، ص: 20.

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتم تأسيسها وتمويلها وإدارتها بواسطة أصحابها، حيث يكون لديها قليل من الموظفين وتعمل في قطاع إنتاج محدود، وتقدم خدمات في المجال الذي تعمل فيه، وتشكل جزءاً صغيراً من سوق الإنتاج في المنطقة التي توجد بها.

<sup>1</sup> محمد الصالح الزوتية، أثر المتغيرات الاقتصادية على ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود مالية، جامعة الجزائر، 2007، ص: 06-07.

<sup>2</sup> هايل عبد المولى طشطوش، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص: 20.

رابعاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تعتمد الجزائر في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معيار العمالة، ورقم الأعمال، والحصيلة السنوية، حيث تعرف المؤسسة الصغيرة على أنها المؤسسة التي يعمل بها أقل من 50 عامل ولا يتجاوز رقم أعمالها، ومجموع ميزانيتها السنوية 400 مليون دينار في حين أن المؤسسة المتوسطة لا يتجاوز عدد عمالها 250 عامل، ورقم أعمالها أو حصيلتها السنوية 4 ملايين دينار.

الجدول (01-03): التعريف الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الحصيلة السنوية	رقم الأعمال	عدد العمال	المعيار نوع المؤسسة
20 مليون دج	40 مليون دج	9 - 1	مؤسسة صغيرة جدا
200 مليون دج	400 مليون دج	49 - 10	مؤسسة صغيرة
200 مليون - 1 مليار دج	400 مليون - 4 ملايين دج	250 - 50	مؤسسة متوسطة

المصدر: مبارك بوعشة، العناقيد الصناعية كألية تفعيل التجديد التكنولوجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم اقتصادية، جامعة تبسة، 2019، ص: 19.

الفرع الثاني: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بجملة من الخصائص تميزها عن غيرها من المؤسسات، ويمكن إدراجها في النقاط التالية:

- سهولة التأسيس حيث تستمد هذه المؤسسات عنصر السهولة في إنشائها من انخفاض مستلزمات رأس المال المطلوب لإنشائها نسبياً، وتستند في الأساس على جذب وتفعيل مدخرات الأشخاص من أجل تحقيق منفعة التي تلبى بواسطتها حاجات محلية في أنواع متعددة من النشاط الاقتصادي، وهذا ما يناسب البلدان النامية نتيجة لنقص المدخرات فيما يسبب ضعف الدخل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> إسماعيل بوخاوة، عبد القادر عطوي، التجربة الجزائرية للتنمية في الجزائر واستراتيجية تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التتيمية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغربية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28 ماي 2003، ص: 07.

- الاستقلالية في الإدارة وعادة ما تتركز معظم القرارات الإدارية لهذه المؤسسات في شخصية مالكيها، إذ في الكثير من الحالات يلتقي الشخص المالك بالمسير وهذا ما يجعلها تتسم بالمرونة والاهتمام من قبل مالكيها، وكذلك سهولة إقناع العاملين فيها بالأسس والسياسات التي تحكم عمل المؤسسة<sup>1</sup>.
  - تتوفر على نظام معلومات داخلي يتميز بقلّة التعقيد وهو ما يسمح بالاتصال السريع صعودا ونزولا بين إدارة المؤسسة وعمالها، أما خارجيا فنظم المعلومات يتميز بدوره بالبساطة نتيجة قرب السوق جغرافيا وهي في مثل هذه الحالة قليلة الحاجة الى اللجوء الى دراسات السوق المعقدة، لأن التحولات على مستوى السوق الداخلي يمكن رصدها بسهولة من قبل المسيرين<sup>2</sup>.
  - تعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تنفيذ خدمات الصناعات الكبرى أي تستجيب لطلبات الصناعات الكبيرة بتوفير صناعات مستلزمات معينة (منتجات محدودة، أيدي عاملة) حيث تتم هذه العملية عن طريق عقود تسمى الباطن<sup>3</sup>.
  - سهولة وبساطة التنظيم وذلك من خلال توزيع الاختصاصات بين أقسام المشروع، والتحديد الدقيق للمسؤوليات وتوضيح التوفيق بين المركزية لأغراض التخطيط والرقابة وبين اللامركزية لأغراض سرعة التنفيذ<sup>4</sup>.
  - سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محدود نسبيا والمعرفة الشخصية بالعملاء يجعل من الممكن التعرف على شخصياتهم واحتياجاتهم، وتحليل هذه الاحتياجات ودراسة اتجاهات تطورها في المستقبل تؤدي الى سرعة الاستجابة لأي تغير في الرغبات والاتجاهات واستمرار التواصل<sup>5</sup>.
- يمكن القول ان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي الشركات والأعمال التجارية التي تتمتع بحجم محدود من الموارد والعمالة. تتميز هذه المؤسسات بمرونتها وقدرتها على التكيف مع التغيرات السريعة في السوق، عادةً ما تكون مملوكة لفرد أو مجموعة صغيرة من الأفراد، وتتميز بتبنيها للابتكار

<sup>1</sup> مبارك بوعشة، العناقيد الصناعية كألية تفعيل التجديد التكنولوجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نفس المرجع السابق، ص: 14.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 14.

<sup>3</sup> محمد خميسي بن رحيم، الشريف بوقاس، انشاء وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: الفرص والعوائق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 03-05 ماي 2011، ص: 06.

<sup>4</sup> عبد الرحمان بن عنتر، عبد الله بلوفاس، مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأساليب تطوير قدرتها التنافسية، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28 ماي 2003، ص: 05.

<sup>5</sup> توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الاعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص: 26.

والإبداع في إدارة أعمالها وتعتبر هذه المؤسسات جزءًا أساسيًا من الاقتصاد المحلي وتسهم في توفير فرص العمل وتحفيز النمو الاقتصادي في المجتمعات المحلية.

### المطلب الثاني: أهمية وأهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في الاقتصاد نظرا لما لها من دور فعال، وانتشارها بشكل كبير في الدول بصفة عامة، كما أن لها أهداف عديدة تعمل على تحقيقها، وسوف نحاول تحديد كل منهما فيما يلي:

#### الفرع الأول: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثل أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يلي<sup>1</sup>:

- تعتبر أداة هامة لخلق فرص العمل؛
- تعتبر إحدى الآليات لدمج المرأة في النشاط الاقتصادي؛
- التوسع في انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تخدم هدف العدالة في توزيع الدخل فحاجتها إلى إمكانية استثمارية متوازنة سيسمح لعدد كبير من أفراد المجتمع بإنشاء تلك المؤسسات، وهذا الأمر سيساعد على توسيع حجم الطبقة المتوسطة وتقليل حجم الطبقة الفقيرة؛
- تساعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على زيادة الدخل الوطني خلال فترة قصيرة لأن إنشاء المؤسسات يتم خلال فترة أقل مقارنة مع المؤسسات الكبيرة، وبالتالي فهي تدخل في دورة الإنتاج بشكل أسرع؛
- تتفرد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقدرتها على الإنشاء الجغرافي في المناطق الصناعية والريفية والمدن والمجتمعات العمرانية الجديدة، مما يحقق التنمية الإقليمية المتوازنة ويخفف من مشاكل الإسكان وتلوث البيئة في المدن الكبيرة؛
- المساعدة في معالجة بعض الإختلالات الاقتصادية، مثل الإختلال بين الادخار والاستثمار، وهي تعمل على علاج ذلك نظرا لانخفاض تكلفة إقامتها مقارنة مع المؤسسات الكبيرة، كما تساهم في علاج اختلال ميزان المدفوعات بدرجات متفاوتة في دول العالم من خلال تصنيع السلع المحلية بدلا من استيراد وتصدير السلع الصناعية؛

<sup>1</sup> سعاد نائف برونوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص: 63-64.

- إن تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة العاملة في مجال الصناعة يساعد على تطوير الفنون الإنتاجية المحلية، ودفع هذه المؤسسات إلى مواقف تنافسية جيدة؛
- تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة موقعا مهما لتنمية مهارات الرياديين الضرورية لنمو أي اقتصاد معاصر، فالإقتصاد الذي تهيمن عليه مؤسسات كبرى لا يوفر شروطا كهذه.

### الفرع الثاني: أهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

هناك العديد من الأسباب التي دفعت بالدول المتقدمة والنامية على حد سواء إلى إنشاء هذه المؤسسات والاهتمام بها، يرمي إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق عدة أهداف نذكر منها<sup>1</sup>:

- ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية، باستخدام أنشطة اقتصادية سلعية أو خدمية لم تكن موجودة من قبل، وكذا إحياء أنشطة تم التخلي عنها لأي سبب كان؛
- تمكن فئات عديدة من المجتمع تمتلك الأفكار الاستثمارية الجيدة ولكنها لا تملك القدرة المالية والإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية؛
- نشر النمو الاقتصادي على أكبر قدر من المساحة الجغرافية، وتحقيق زيادة التوازن الإقليمي للتنمية؛
- ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية، باستخدام أنشطة اقتصادية سلعية، أو خدمية لم تكن موجودة من قبل.

تتمثل أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دورها الحيوي في تعزيز النمو الاقتصادي وتنمية القدرات الإنتاجية في القطاعات المختلفة. كما تسهم في توزيع الدخل والثروة بشكل أكثر تكافؤاً في المجتمعات. بالإضافة إلى ذلك، تعمل هذه المؤسسات على تعزيز التنوع الاقتصادي وتقديم فرص العمل للشباب والمجتمعات المحلية، مما يعزز استقرار الاقتصاد والاجتماع في البلدان.

أما عن أهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتنوع وتشمل تحقيق النمو الاقتصادي من خلال توفير فرص العمل وتعزيز التنمية المستدامة في المجتمعات المحلية. كما تسعى هذه المؤسسات

<sup>1</sup> علي فلاق، محمد هاني، الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر للفترة 2000-2015، مجلة البحوث والدراسات العلمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، العدد: 01، 2017، ص: 04.

إلى تعزيز الابتكار والتنافسية من خلال تطوير منتجات وخدمات جديدة. وتهدف أيضًا إلى تحقيق الاستفادة المالية وتوفير الدخل لأصحاب الأعمال والموظفين.

### المطلب الثالث: تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

توجد هناك عدة معايير تصنف على أساسها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتمثل أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

#### أولاً: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات:

تصنف حسب هذا المعيار إلى ثلاثة أقسام:

- أ. مؤسسات إنتاج السلع الاستهلاكية: يتمثل نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن هذا التصنيف في إنتاج السلع الاستهلاكية مثل المنتجات الغذائية والملابس والنسيج وبالتحديد:
  - المنتجات الغذائية؛
  - تحويل المنتجات الفلاحية؛
  - منتجات الجلود والأحذية والنسيج؛
  - الورق ومنتجات الخشب ومشتقاته.

يعود سبب تركيزها على هذه المنتجات بسبب طبيعة الخصائص التي تتميز بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولكونها تعتمد على المواد الأولية المتفرقة والتقنيات الإنتاجية البسيطة واليد العاملة الكثيفة.

ب. مؤسسات إنتاج السلع الوسيطة: وهي المؤسسات المختصة في تحويل المعادن والمؤسسات الميكانيكية والكهربائية والصناعات الكيماوية والبلاستيك وكذا صناعة مواد البناء والمحاجر والمناجم.

ج. المؤسسات المنتجة لسلع التجهيز: إن صناعة سلع التجهيز تتطلب تكنولوجيا مركبة، ويد عاملة مؤهلة ورأسمال كبير ما يجعل مجال تدخل هذا النوع من المؤسسات ضعيف، حيث أنه

<sup>1</sup> هالم سليمة، هيئات الدعم والتمويل ودورها في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (دراسة تقييمية للفترة 2004-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العموم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2016-2017، ص: 42.

يشمل بعض الفروع البسيطة فقط، وهذا خاصة في البلدان الصناعية، أما في البلدان النامية فتتكفل هذه المؤسسات بتصليح وتركيب الآلات والمعدات خاصة وسائل النقل.

### ثانيا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب توجهها

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب هذا المعيار إلى<sup>1</sup>:

أ. المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التقليدية: يكون نشاط هذه المؤسسات موجه نحو الحياة اليومية كالزراعة والتجارة، تتفرد هذه المؤسسات بمستوى تقني وتكنولوجيا محدود التطور تبعا لطابعها الفردي، وتتميز باستخدام أدوات بسيطة يعمل بها عدد محدود من العمال، وتنقسم إلى:

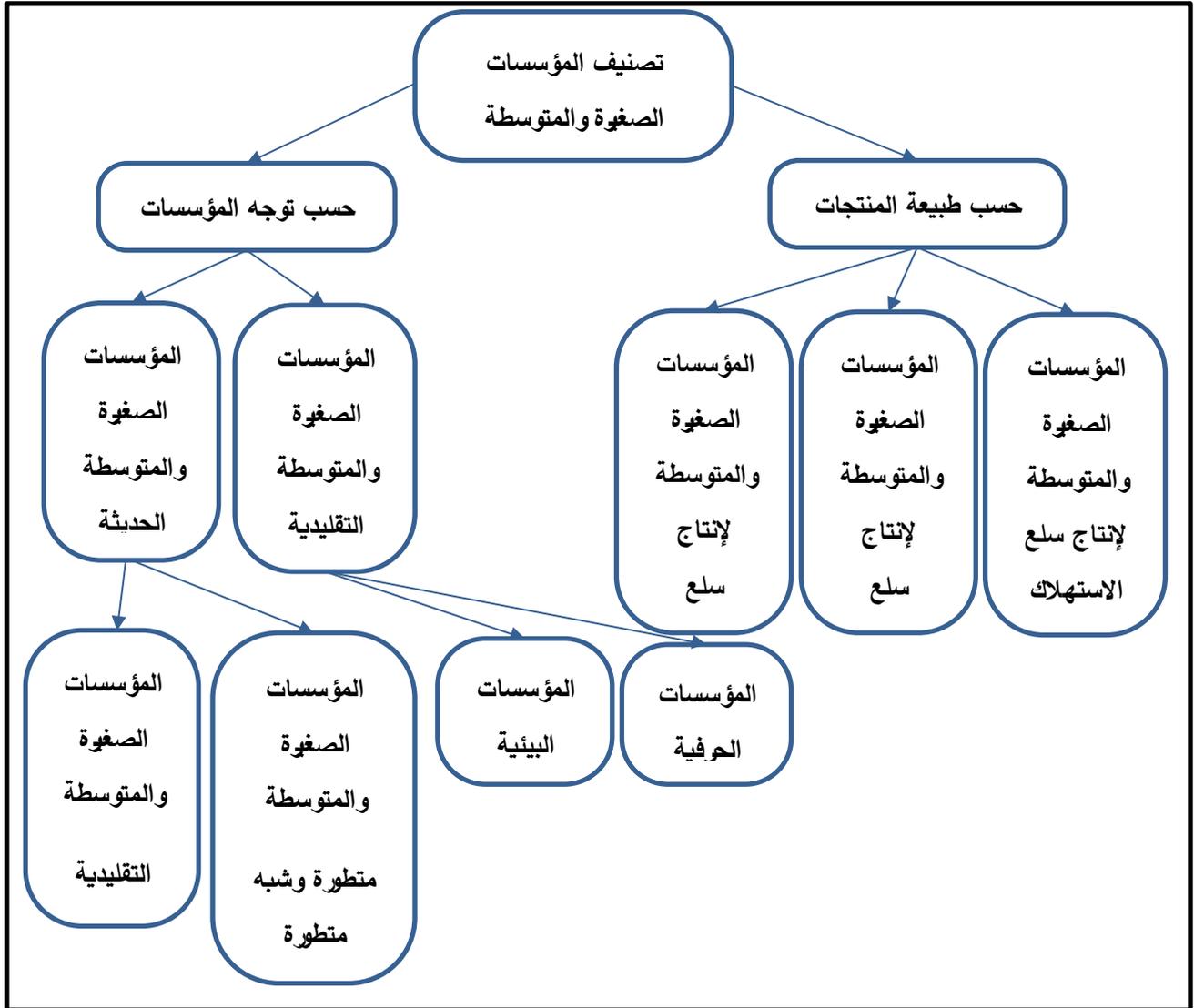
- المؤسسات الحرفية: تعد من أقدم أشكال المؤسسات حيث كان الصناع وأرباب الحرف يعملون ويساعدون عدد من العمال وهي غالبا ما تحتاج إلى تدريب ومهارة خاصة.
- المؤسسات البيئية: هي المؤسسات التي تعمل على تحويل المواد الخام المحلية المتوفرة إلى سلع صناعية لإشباع احتياجات البيئة المحيطة والاستهلاك الحلي.

ب. المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحديثة: وهي التي تستخدم في الآلات والمعدات المتطورة وعدد كبير من العاملين واستخدام تكنولوجيا التنظيم والإدارة من خلال التخطيط وتحليل السوق وتنقسم إلى نوعين:

- المؤسسات الصغيرة المتطورة وشبه المتطورة: تتميز هذه المؤسسات عن غيرها إلى الأخذ بفنون الإنتاج الحديثة من ناحية تنظيم العمل ومن ناحية صنع المنتجات بطريقة منتظمة وطبقا لمقاييس حديثة.
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الموجهة للمؤسسات الصناعية الكبرى: المؤسسة التي تنتمي إلى هذا القطاع تكون مرتبطة بالمؤسسات الكبرى، كالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الفرعية، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في مجال المقاولات.

<sup>1</sup> هالم سليمة، نفس المرجع السابق، ص: 41.

الشكل (01-01): تصنيفات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: اعداد الطلبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

## المبحث الثاني: مصادر وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعتبر التمويل الوسيلة التي تقدم للمؤسسة القدرة على تنمية وتطوير قدراتها الصناعية من جهة وإعادة تجهيز خطوط انتاجها من جهة اخرى، ونجد ان التمويل يعد بمثابة الروح التي تساعد المؤسسة على مواجهة التحديات المتزايدة التي تصطدم بها في نشاطها ونموها، ينبغي على المؤسسة من اجل تطوير نفسها بالبحث على التمويل نظرا لأهميته.

### المطلب الأول: أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لتحديد أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لابد من تحديد مفهوم التمويل في حد ذاته وماذا يمثل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا ما سوف نتطرق له.

#### الفرع الأول: مفهوم تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

شهد مصطلح التمويل تباينا كبيرا بين العلماء، حيث ظهرت عدة تعاريف تسعى لتفسير هذا المصطلح بطرق مختلفة، نذكر منها:

#### - تعريف Mr. Grouhill:

يعرف التمويل على أنه أحد مجالات المعرفة تختص به الإدارة المالية وهو نابع من رغبة الأفراد، ومنشأة الاعمال لتحقيق أقصى حد ممكن من الرفاهية، فالمشكلة الرئيسية هي كيفية الحصول على الأموال وزيادة الاستثمار والحل يكمن في التمويل حيث يضمن للمؤسسات توفير احتياجاتهم المالية سواء عن طريق بيع الأسهم أو السندات أو استخدام الأرباح المحتجزة أو الاقتراض من البنوك<sup>1</sup>.

- كما يعرف التمويل على أنه نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي، وقد يكون هذا النقل مباشرة من مشروع لآخر أو تتداخل بينها مؤسسات وسيطة كمؤسسات التمويل وهو ما يعني أن تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة إمداد تلك المشروعات بالأموال اللازمة للقيام بنشاطها الاقتصادي سواء بموارد دائنة أو موارد خارجية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> هيثم عجام، التمويل الدولي، دار زهران للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص: 23.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الدار الجامعية-الإسكندرية، مصر، 2009، ص: 165.

يمكن أن نقول أنّ التمويل هو كيفية الحصول على التمويل أي المصدر المناسب بأقل تكلفة وإعادة استغلاله بأحسن طريقة للحصول على أعظم العوائد الممكنة لتحقيق أكبر منفعة ممكنة.

### الفرع الثاني: أهمية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتبع أهمية التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهمية تلك المؤسسات ذاتها الاقتصادية في دول العالم جميعا فهي بداية أساس الإنتاج وأصل النشاط الاقتصادي وهي طرق النجاة للخروج من الأزمات الاقتصادية وذلك من خلال الخصائص والمزايا التي تتمتع بها المشروعات الصغيرة وتتمثل هذه الأهمية من خلال:<sup>1</sup>

- القدرة العالية على تنمية الاقتصاد؛
  - تحديث وتطوير الصناعة؛
  - مواجهة مشكلة البطالة وخلق فرص عمل؛
  - تفعيل مشاركة المرأة؛
  - تطوير وتحسين المستوى المعيشي للأفراد؛
  - توسيع قاعدة المكمل للقطاع الخاص ونشر ثقافة العمل الحرة؛
  - زيادة الصادرات والإحلال محل الواردات مما يعكس الإجابات على ميزان المدفوعات؛
  - المساهمة في استقرار أسعار الصرف؛
  - نشر ثمار التنمية في كافة المناطق والأماكن.
- أخيرا، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهم كعنصر حيوي يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي وتوفير فرص عمل، حيث يسهم توفير التمويل اللازم في دعم الابتكار وتوسيع نطاق الأعمال، مما يسهم في تعزيز الديناميكية الاقتصادية وتعزيز التنمية المستدامة.

### المطلب الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

في سعي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على التمويل اللازم للقيام بأنشطتها المختلفة تجد ان هناك سبيلين للحصول على التمويل الكافي والملائم لها يمكن تصنيف مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة لقد أرسلت والمتوسطة في مجموعتين المصادر الداخلية والمتمثلة في التمويل الذاتي والمصادر الخارجية والمتمثلة في مصادر الاقتراض المختلفة.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع السابق، ص: 165-166.

## الفرع الأول: التمويل الداخلي (الذاتي)

للمؤسسة من طرق التمويل المختلفة نجد التمويل الداخلي اذي تمارسه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بذاتها ويعد التمويل الداخلي من أسهل طرق التمويل وأسرعها وسوف ننظر له بتفصيل أكبر.

## أولاً: مفهوم التمويل الداخلي

نقصد بالتمويل الداخلي للمؤسسة مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، أي مصدرها ناتج عن دورة الاستغلال للمؤسسة، وتتمثل أساساً في التمويل الذاتي.

يتم في هذه الحالة عن طريق المدخرات الشخصية لصاحب المشروع ويقوم صاحب المؤسسة بعملية التمويل منفرداً حيث يأخذ المشروع الفردي شكل المشروع الفردي بكل خصائصه، وقد لا يستطيع صاحب لقد أرسلت المشروع تدبير التمويل اللازم بمفرده فيلجأ إلى بعض أفراد أسرته لإقناعهم بالدخول معه كشركاء في المشروع. وقد يلجأ إلى بعض أصدقائه للدخول كشركاء موصون أو متضامنون وتكوين مشاركة أو شركة مساهمة عامة أو محدودة، وكما سبق الإشارة في أن الشكل القانوني الشائع للمشروعات الصغيرة هو المشروعات الفردية يليها الشركات المساهمة العامة والمحدودة ثم مشروعات المشاركة ومن خلال ذلك يتضح أن التمويل الذاتي يحدده حدود إمكانياته مدى توافره وإجراءات الحصول عليه الشكل القانوني للمشروع، فلا يمكن للمشروع الفردي على سبيل المثال طرح أسهم، أو البحث عن شريك متضامن أو موصي للمشاركة في توفير التمويل، ومن ناحية أخرى يمكن ذلك ولكن بعد اتخاذ خطوة هامة وهي إعادة النظر في الشكل القانوني للمشروع<sup>1</sup>.

يمكن للمشروع الصغير تمويل عمليات التوسع ذاتياً أيضاً من خلال ما يحتجزه صاحب المشروع من أرباح من خلال الأموال التي يحتجزها في صورة مخصصات واحتياطات أو عن طريق سحب الأموال المملوكة لصاحب المشروع أصحاب المشروع أو للمشروع ذاته والمستثمر في صورة ودائع، أوراق مالية عقارات واستثمارها داخل المشروع، ويمكن ايجاز مصادر التمويل الداخلي في:

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 168.

## 1- الأرباح المحتجزة

هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة ولم يدفع في شكل توزيعات والذي يظهر في الميزانية العمومية للشركة ضمن عناصر حقوق الملكية، فبدلاً من توزيع كل الفائض المحقق على المساهمين، قد تقوم الشركة بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم: احتياطي بغرض تحقيق هدف معين مثل: احتياطي إعادة سداد القروض أو إحلال وتجديد الآلات... الخ وتتمثل عناصر الأرباح المحتجزة فيما يلي:<sup>1</sup>

- أ. **الاحتياط القانوني:** وهو الحد الأدنى من الاحتياطي الذي لابد للشركة من تكوينه وحدده القانون 5% من صافي الأرباح على ألا يتعدى 10% من رأس مال الشركة ويستخدم في تغطية خسائر الشركة وفي زيادة رأس المال؛
- ب. **الاحتياط النظامي:** يتم تكوين هذا الاحتياطي طبقاً للنظام الأساسي للشركة حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري؛
- ج. **الاحتياطات الأخرى:** ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية، أن تقوم بتكوين احتياطات أخرى، وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة. أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين؛
- د. **الأرباح الصافية:** ونقصد بها المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية والذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية، ويستخدم هذا الفائض كاحتياطي لمواجهة أي انخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

## 2- الاهتلاك

يعرف الاهتلاك على أنه طريقة لتجديد الاستثمارات. أي أن الهدف من حساب الاهتلاكات هو ضمان تجديد الاستثمارات عند نهاية عمرها الإنتاجي، كما يعرف على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تتدهور قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية، ويلعب الاهتلاك في المؤسسة دوراً اقتصادياً يتمثل في الاهتلاك المتتابع

<sup>1</sup> فلاح حسن الحسيني، إدارة المشروعات الصغيرة: مدخل إستراتيجي للمنافسة والتميز، دار الشروق للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص: 206-207.

للاستثمارات، ودورا ماليا يتمثل في عملية إعادة تكوين الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية حيث يتم حجز المبالغ السنوية.

### 3-المؤونات

تعرف المؤونة على أنها انخفاض من نتيجة الدورة المالية ومخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول، كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة أن تسعى لتقادي الانخفاض.

#### الفرع الثاني: المصادر الخارجية

هي تلك المصادر المستخدمة في الحصول على تدعيم مالي والتي تكون في العادة من خارج المؤسسة ويمكن الحصول عليها سواء من مؤسسات الإقراض او مصادر أخرى حسب رغبة وقدرة المؤسسة في حد ذاتها.

#### أولاً: الاقتراض من الأهل والأقارب

أثناء بداية الاستثمار أو التوسع فيه، يستخدم الأفراد مدخراتهم لتمويل مشاريعهم، وبسبب محدودية الفرص، يطلبون من عائلاتهم وأقاربهم وأصدقائهم سد الفجوة المالية من خلال تقديم القروض، مما يسبب الكثير من السلبيات والتأثيرات التي تؤدي إلى التداخل والارتباك بين الفرد وعلاقاته الشخصية والعملية، مما يؤدي إلى ضعف عمليات اتخاذ القرار مما يؤثر على الاستقلالية ونشاط المؤسسة ومن هذه العيوب نذكر:<sup>1</sup>

- الخلط بين العلاقات الشخصية وعلاقات العمل مما يؤثر على أداء المؤسسة؛
- سوء علاقة ذات طابع شخصي بين صاحب المؤسسة والمقرضين الأهل والأصدقاء تؤثر على استقلالية المؤسسة.

#### ثانياً: الاقتراض من البنوك التجارية

تعتبر البنوك التجارية المصدر الأساسي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتقديم

<sup>1</sup> بوشبوط عيسى، حومر يزيد، مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة تطبيقية على ولاية قالمة-، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 45 قالمة، 2010/2009، ص: 07.

القروض اللازمة لها لمجابهة احتياجاتها التمويلية، على أنه يوجد بنوك متخصصة في تمويل هذا النوع من المؤسسات حتى البنوك الأخرى توجد بها فروع متخصصة لها الغرض، وتقدم البنوك قروضا صغيرة ولمدة زمنية قصيرة بضمان موجودات المؤسسة أو بناء على سمعة مالك المؤسسة ومصداقية القرارات التي يتخذها وما حققته من نجاح.

### ثالثا: قروض الهيئات والمؤسسات المتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمنح المؤسسات والهيئات المتخصصة في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحكومية منها وغير الحكومية قروضا شبه مجانية بأسعار فائدة بسيطة وبدون ضمانات وعلى الرغم من أهمية هذه المؤسسات والهيئات فإن مساهمتها محدودة وتحكمها إجراءات بيروقراطية كبيرة خاصة في بلدان العالم الثالث، ومن أمثلتها ما يلي:<sup>1</sup>

- إدارة المشروعات الأمريكية؛
- مؤسسات الدعم والتمويل المتخصصة لتمويل هذه المؤسسات في الهند وإندونيسيا؛
- هيئات الدعم في اليابان؛
- هيئات الدعم والتمويل في الجزائر والمتمثلة في وكالة الدعم وتشغيل الشباب ووكالة دعم وترقية الاستثمار.

### رابعا: الائتمان التجاري

يشير الائتمان التجاري إلى تسهيلات السداد التي يحصل عليها المشروع الصغير من الموردين، وقد يرى البعض أن الائتمان التجاري يقتصر على تسهيلات السداد التي قد يحصل عليها المشروع في حالة تمويل مشتريات المواد ومستلزمات الإنتاج السلعية ويسدد ثمنها خلال سنة إلا أنه يمكن النظر إلى الائتمان التجاري نظرة شاملة تشمل كافة أنواع تسهيلات السداد التي يحصل عليها المشروع الصغير بصرف النظر عن مدة التسهيلات، وبالتالي فالائتمان التجاري يمكن الحصول عليه من الموردين والشركات المانحة للعلامة التجارية أو صاحبة حق الامتياز تجار الجملة أو التجزئة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خديجة لحر، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية واقع وفاق، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009، ص: 18.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع السابق، ص: 169.

### سادسا: الائتمان المصرفي

تشكل التسهيلات الائتمانية التي يمكن الحصول عليها من البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية مصدرا آخر من مصادر التمويل، الذي يمكن صاحب المشروع أن يحصل على ائتمان مصرفي قصير الأجل أو طويل الأجل والأمر يتوقف على طبيعة حاجة المشروع وهل سوف يكون تمويل مشتريات المشروع من مستلزمات الإنتاج السلعية أو لتمويل عجز مؤقت في السيولة النقدية أو تغطية التزامات واجبة السداد قصيرة الأجل مثل سداد أجور العمال، وفي تلك الحالة يكون الائتمان المصرفي المطلوب قصير الأجل أما في حالة تمويل مشتريات المشروع من المعدات والآلات والمباني، فإن الائتمان المطلوب هو طويل الأجل وفي تلك الحالة يقوم البنك بالتمويل المطلوب ويتعهد المشروع بسداد القرض والفوائد المستحقة، ويخضع حجم الائتمان وشروطه وسعر الفائدة لعملية تفاوض بين البنك أو المؤسسة المالية وصاحب المشروع<sup>1</sup>.

في الختام، يظهر لنا أن تنوع مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يلعب دورا أساسيا في تعزيز قدرتها على تحمل التحديات المالية وتحقيق النمو المستدام في السوق الاقتصادية.

### المطلب الثالث: أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تواجه قيودا ومشاكل تختلف عن المشاكل التي تواجه الشركات الكبيرة وكثيرا من القيود والمشاكل التي تتعرض لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون بسبب صغر حجمها أو سوء الإدارة فيها أو بعدم قدرتها على الحصول على التمويل المناسب بحيث يميز بين مجموعة من أساليب التمويل التقليدية منها والحديثة.

### الفرع الأول: الأساليب التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتعدد أساليب التمويل التقليدية وتنوع ولكل نوع شروط وقيود قد تخدم أو تضر المؤسسة ونميز هناك ثلاثة أساليب للتمويل ونوجزها في:

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 170.

## أولاً: التمويل الطويل الأجل والتمويل المتوسط الأجل

## أ. التمويل طويل الأجل

ينشأ من طلب الأموال اللازمة لإجراء التحسينات ذات صيغة الاستثمار طويل الأجل والتي تؤدي إلى زيادة إنتاجية الوحدة المستثمرة في المدى البعيد والتي تزيد فترة احتياجاتها التمويلية عن كسنوات فما فوق ويتجسد التمويل الطويل الأجل في القروض التي تمنحها البنوك المتخصصة مثل البنوك العقارية وذلك لتمويل عمليات البناء واستصلاح الأراضي وإقامة مشروعات الري والحرف إلى جانب البنوك الصناعية والزراعية أما التمويل المتوسط الأجل فتمنحه البنوك من خلال القروض، وتلجأ المؤسسات المتوسطة والصغيرة إلى التمويل المتوسط الأجل إلى جانب التمويل طويل الأجل، بغرض تمويل الجزء الدائم من استثماراتها في الرأسمال العامل المتداول والإضافات على موجوداتها الثابتة وتشمل مصادر التمويل المتوسط الأجل قروض المدة تتراوح مدة هذا القرض بين 3 و5 سنوات الأمر الذي يعطي المقترض الاطمئنان والأمان ويقلل من مخاطر إعادة التمويل ويمكن الحصول على مثل هذه القروض من بنوك لتمويل المتوسطة والطويلة الأجل ومن البنوك المتخصصة<sup>1</sup>.

## ب. التمويل قصير الأجل

يقصد بالتمويل قصير الأجل تمويل الأنشطة الاستهلاكية، أي تمويل الأنشطة التي يقوم بها أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لفترة زمنية قصيرة (لا تتجاوز عادة 12 شهرا) ويوجه هذا التمويل لتغطية الاحتياطات التي تبرز على مستوى حسابات المدينين والدائنين والعلاقة بين مجموع هاته الكتل من الحسابات تشكل ما يعرف برأس المال العامل ويعتمد في التمويل قصير الأجل على السلفات البنكية حيث تعتبر القروض البنكية الوسيلة الثانية التي تعتمد عليها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل دورتها الاستغلالية حيث تضمن السلفات البنكية للمؤسسة تسهيلات الصندوق

<sup>1</sup> مدور داود، أثر برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاقتصاد الجزائري -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري خلال فترة (2000-2018)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، تخصص اقتصاد وتسيير مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2019، ص: 33.

السحب على المكشوف التسبيقات البضائع ويعتمد أيضا التمويل قصير الأجل على الائتمان والشراء بالأجل<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: الأساليب المستحدثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بالإضافة إلى الأساليب التقليدية هناك أساليب مستحدثة تستغلها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التمويل وسوف نوجزها في هذا الفرع.

#### أولاً: التمويل عن طريق البنوك الإسلامية

من أهم الصيغ المتاحة أمام البنوك الإسلامية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد:

##### أ. التمويل بالمشاركة

تطبق المشاركة في المصارف الإسلامية على عدة صيغ أهمها<sup>2</sup>:

- المشاركة في صفقة معينة: وهي اشراك المصرف الإسلامي مع طرف أو أكثر في تمويل صفقة تجارية معين كاستيراد سلعة وتنتهي العملية ببيع تلك السلعة وحصول كل طرف على نصيبه من الربح.
- المشاركة الدائمة: وهي اشترك البنك في مشروع معين بهدف الربح دون أن يتم تحديد أجل معين لانتماء هذه الشركة، أي مشاركة طويلة الأجل.
- ب. المشاركة المتناقصة: وهي اشترك المصرف في مشروع معين بهدف الربح مع تحديد أجل أو طريقة لإنهاء مشاركة المصرف.

يمكن القول أن صيغة المشاركة وما يتفرع عنها من صور تطبيقية تعتبر أسلوباً تمويلياً ناجحاً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظراً لما يمتاز به هذا الأسلوب من قلة التكلفة بحيث لا يشكل أي عبء مادي على كامل أصحاب هذه المؤسسات، فالمشاركة بين المصرف وأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة توفر وقوف المصرف إلى جانبها مراجعاً خططها ومعطياً مشورته لها من خلال الدراسات الاقتصادية والتحليلية لمشروعات ذلك القطاع، مما يزيد قدرتها على النمو والتقدم، كما أن

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 57.

<sup>2</sup> محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي (دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، 144.

مساهمة صاحب المنشأة في حصة من التمويل تجعله مريضا على نجاح المؤسسة إضافة إلى إمكانية زيادة ربحية المصرف مع زيادة نمو نشاط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة<sup>1</sup>.

### ج. التمويل بصيغة المضاربة

فيها تقوم مؤسسة التمويل بتوفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتفق الطرفان معا على قسمة ما قد يتحقق من ربح من عملية الاستثمار بنسب معينة بينهما، ولمؤسسة التمويل أن تضع شروطا تضمن حسن استخدام التمويل، وإذا تحققت خسارة فإن مؤسسة التمويل تتحملها من الأصل، ما لم يثبت أن هناك تقصير أو إهمال أو تعدي من المشروع، وفي حالة الخسارة لا يحصل المشروع على شيء إطلاقا مقابل جهده الذي بذله مهما كان هذا الجهد، فكل منهما يخسر من جنس ما قدمه وبذلك يساوي الإسلام بين المال والعمل، يربحان معا أو يخسران معا، يخسر صاحب المال ماله، ويخسر صاحب العمل عمله، وهذا يدفع صاحب المال وهو مؤسسة التمويل إلى الحرص على اختيار المشروع الكفء، كما يدفع صاحب المشروع ان يكون حريصا على تحقيق الربح لينال عائدا مقابل جهده والمحافظة على سمعته. وبذلك يقدم نظام المضاربة إمكانية ضخمة لتكوين فئة أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويكتشف فرص الاستثمار بالعمال الشبان في بداية حياتها،<sup>2</sup>.

### د. التمويل بصيغة السلم

يمكن للبنوك الإسلامية أن تمول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعدة أساليب للسلم منها:

يقدم البنك تمويلا نقديا يحتاج إليه صاحب المؤسسة على أن يكون هذا التمويل بمثابة رأس مال السلم، وتكون السلعة التي تنتجها المؤسسة هي المسلم فيه خاصة إذا كانت منتجات ورشات صناعية أو منشأة زراعية، ثم يبرم البنك الإسلامي عقد سلم موازي مع جهة أخرى يبيعها تلك المنتجات، ويكسب الفرق بين ثمن الشراء والبيع على أن يكون هناك توافق في الآجال بين العقدين المتوازيين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سليمان ناصر، عواطف محسن، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي "الواقع ورهانات المستقبل"، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011، ص: 11.

<sup>2</sup> محمود حسن صوان، مرجع سبق ذكره، ص: 122.

<sup>3</sup> سليمان ناصر، عواطف محسن، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

### هـ. التمويل بالمرابحة

الشكل المبسط لعملية المرابحة هي بيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح فهي تمويل بالبيع يتضمن تحقيق أرباح تترافق مع تدفق سلع وخدمات وقد يكون هذا التمويل عبارة عن مرابحة استثمارية تتعلق بتقديم أصول إنتاجية لإقامة مشروع أو توسيعه وتجديده، أو قد يكون التمويل مرابحة إنتاجية تتمثل في تقديم مواد أولية أو سلع نصف مصنعة تتعلق بمشروع جديد أو مؤسسة قائمة فيتحقق الربح في إطار عمليات إنتاجية واستثمارية حقيقية<sup>1</sup>.

### و. التمويل بالإستصناع

هو صيغة من صيغ البيع تتمكن من خلاله المؤسسة الصناعية أو المقاوله المؤسسة البائعة من بيع وتسويق مستقبلي لجزء من سلعها وخدماتها التي تعاقدت على توريدها لعملائها وتضمن بالمقابل المؤسسة المشتريه تأمين الحصول على سلع صناعية أو وحدات إنتاجية في تاريخ لاحق يتم فيه تسليم السلع وتسلم المبيعات، وتكمن أهمية التمويل بالإستصناع بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إمكانية تطوير إشكال من التفاوض والتعاقد من الباطن الذي يضمن حركية اقتصادية محددة تؤدي إلى ارتباط التمويل بالإنتاج الحقيقي<sup>2</sup>.

### ز. التأجير التمويلي

هو عقد إيجار يكون بين المؤجر والمستأجر حول أصل معين لمدة محددة من الوقت يستفيد منه المستأجر خلال هذه الفترة مقابل دفع مبلغ محدد من الإيجار لمالك هذا الأصل، على أن يعود له بعد فترة التأجير أو يشتره المستأجر، هذا الأخير الذي قد يكون من المنقولات مثل المعدات أو غير المنقولات مثل المباني أو من خلال التأجير التمويلي إن البنك يقدم خدمة تمويلية فهو يعتبر

<sup>1</sup> سليمان ناصر، عواطف محسن، نفس المرجع السابق، ص: 14.

<sup>2</sup> مشري محمد الناصر، دور المؤسسات المتوسطة والصغيرة والمصغرة في تحقيق التنمية المحلية المستدامة (دراسة للإستراتيجية الوطنية لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة ولاية تبسة)، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص إستراتيجية المؤسسة للتنمية المستدامة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف-، 2008-2011، ص: 31.

عملا من أعمال الوساطة المالية، حيث يقوم المؤجر (البنك) بتمويل شراء الأصول التي يحتاجها المستأجر ويؤجرها على مدى فترة التعاقد<sup>1</sup>.

في ختام المطالب، يبرز التحليل الاقتصادي أن تنوع مصادر التمويل والاستفادة من الأدوات المالية المناسبة، يعدان من الأساليب الرئيسية التي تساعد على تعزيز وتطوير قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التوسع والنمو وتحقيق تنافسية أكثر في السوق.

---

<sup>1</sup> ونوغي فتيحة، أساليب تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 25-28 ماي 2003، ص: 13.

## المبحث الثالث: عوامل نجاح وأهم المشاكل والتحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بعد تحقيق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لأهدافها ونجاحها واستمراريتها في النسيج الاقتصادي وتطورها هو الهدف الأساسي لها فهي تسعى لتحقيق هذه المعادلة من خلال النمو والتطور والبحث عن عوامل النجاح واستغلالها ومحاولة تجنب المشاكل التي تواجه وتحد من نموها.

### المطلب الأول: عوامل نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المتتبع للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يستطيع تمييز كون أن هناك مجموعة من العوامل المساعدة والمساهمة لنجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمساعدة على نموها وتطورها نذكر منها.

#### أولاً: مرونة اتخاذ القرارات الخاصة بالإنتاج والأسعار

ذلك في سرعة الاتصال بين قسمين التسويق والإنتاج لصغر حجم العملية مما يوفر للمؤسسة مرونة وسرعة اتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المحدد المتعلق بالكمية المنتجة النوعية المطلوبة وكذا تحديد أسعار البيع التي تتماشى مع متطلبات السوق فتكون هناك دراسة تنافسية خاصة بالإنتاج والتوزيع<sup>1</sup>.

#### ثانياً: نقص رأس المال المستثمر

من الأسباب والعوامل التي تؤدي إلى انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو بساطة رأس المال المستثمر في المشروع الصغير حيث أن من أجل إقامة مشروع صغير يكفي جمع الأموال المتوفرة لديهم من ادخاراتهم السابقة وذلك قصد إقامة مؤسسة الإنتاج منتج معين<sup>2</sup>.

#### ثالثاً: عوامل متعلقة بكفاءة الإدارة

<sup>1</sup> مدور داود، مرجع سبق ذكره، ص: 39.

<sup>2</sup> طارق عبد العالي عماد، التطورات العالمية وانعكاسات على أعمال البنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 1999، 42.

في حالة كانت كفاءة الجهاز الإداري في المشروع جيدة فإن المشروع سوق يحقق النجاح وتمثل كفاءة الإدارة بكفاءة مهارة الكادر الإداري الذي يقوم على إدارة المشروع، وهذه الكفاءة تتحدد بالعناصر التالية<sup>1</sup>:

- قدرة الإدارة على التجاوب والتأقلم مع التغيير في بيئة المشروع الداخلية والخارجية؛
- قدرة الإدارة في إحداث التغيير لصالح المشروع واحداث التطور؛
- قدرة الإدارة في توفير الموارد المناسبة وخاصة اليد العاملة الجاهزة للمشروع؛
- قدرة الإدارة على التخطيط والتنظيم ومراقبة سير العمل وتطوير العمليات؛
- قدرة الإدارة على التنبؤ بمستقبل السوق والمنافسة الخصائص الريادية للإدارة وقدرتها على الاستحداث وتشكيل الأهداف وتحقيقها.

#### رابعا: توفير العمالة المتخصصة الفنية اللازمة للعمليات الإنتاجية والصيانة

هذا العنصر هام جدا في مجال المشروعات الصغيرة لأنها تميل الى استخدام العنصر البشري بشكل أكبر من اعتمادها على الآلات، لأن هذه المشروعات بدأت بالمصنوعات اليدوية مثل صناعة الغزل والنسيج وصناعة النقوش والحفر على المعادن من خلال العمالة الماهرة في هذا المجال وعلى الرغم من أن بعض هذه الصناعات التي كانت تعتمد أكثر على العمل اليدوي فإنها بدأت في إدخال المكنة على هذه الصناعات لزيادة الإنتاج إلا أن هناك بعض الحرف والمصنوعات اليدوية يفضلون العمل والهن اليدوي، إن العمالة الماهرة والتي تصنع بعض المنتجات مازالت مطلوبة والاعتماد عليها أكثر من الاعتماد على الآلات الأوتوماتيكية والتي قد تصلح لبعض الصناعات التي يطلبها السوق بأعداد كثيرة وتصدر للخارج<sup>2</sup>؛

#### خامسا: مواقع المصانع المنتجة ومدى قربها من الأسواق

هذا العامل أيضا هام لنجاح واستمرارية الصناعات سواء الصغيرة أو الكبيرة الحجم أيضا فالموقع القريب من المواد الخام والأسواق لأغراض التوزيع والقرب من الأجهزة الحكومية والبنوك بقدر

<sup>1</sup> عوادي مصطفى، واقع استدامة المؤسسات، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمة لخضر الوادي، 09-07 ديسمبر، 2، ص: 06-07.

<sup>2</sup> عبد الرحمان بن عنتر، الدعائم الأساسية للارتقاء بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومقوماتها نجاحها، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 18، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، مارس 2010، ص 39.

الإمكان يجعل من المصنع موقعا متميزا ويقلل تكلفة النقل والتسويق والتوزيع ولكن يشترط أن يكون هذا الموقع لا يلوث الجو أو البيئة المحيطة به؛

### سادسا: توافر التمويل لدى أصحاب المشروعات والمصانع الصغيرة

هذا العامل يعتبر من أهم العوامل مقارنة بالعوامل الأخرى حيث إن عدم توافر التمويل قد يقف عثرة أمام نمو الصناعات الصغيرة حيث إن الأموال هامة للتطوير والتحديث في الآلات والتكنولوجيا المستخدمة وتوفير كل متطلبات هذه المصانع طول فترة تشغيلها ودفعة مستحققاتها<sup>1</sup>.

ختاما، يبرز التحليل الاقتصادي أهمية مرونة اتخاذ القرارات وكفاءة الإدارة وتوفير العمالة المتخصصة والموقع... الخ، كعوامل حاسمة لنجاح وازدهار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق الحالية.

### المطلب الثاني: المشاكل والصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العديد من المشاكل ويمكن تقسيمها إلى مشاكل داخلية وهي التي تتعلق بالمؤسسة في حد ذاتها أو المشاكل التي تحدث في هيكلها الداخلي ويمكن للمؤسسة السيطرة عليها وتحكم فيها أما المشاكل الخارجية وهي مشكلات تتعلق بمناخ النشاط الاقتصادي ومناخ الاستثمار بصفة عامة ويكون لهذه المشكلات تأثير على المنشأة وهذه المشاكل يصعب على المؤسسات السيطرة عليها.

#### أولا: المشاكل الاقتصادية

تتعدد المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتتنوع وتختلف من حيث مصدر هذه الأخيرة وسوف نحاول التطرق الى بعضها.

#### 1- المشاكل الخارجية

ويمكن تلخيص المشاكل التي تهدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويكون مصدرها خارج

<sup>1</sup> عوادى مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 09.

المؤسسة نفسها في<sup>1</sup>:

- انكماش النشاط الاقتصادي وركود حركة التبادل التجاري وأنشطة المقالات؛
- عدم تمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الاستفادة من حوافز الاستثمار ومن إعفاءات الجمركية والضريبية .... الخ؛
- إن زيادة عرض الإنتاج الوطني وصعوبة التصدير بالإضافة إلى منافسة المنتجات الأجنبية للإنتاج الوطني خاصة اقتصاد حر لا يضع قيود ممانعة على الاستيراد يؤدي إلى تراكم المخزون السلعي لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- مشكلة المنافسة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبعضها البعض ومنافستها كذلك مع المؤسسات الكبيرة والمؤسسات الأجنبية.

## 2- المشكلات الداخلية

- اما المشاكل التي تكون من داخل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حد ذاتها تتمثل في<sup>2</sup>:
- مشكلات ناتجة عن ضعف دراسة جدوى المشروع؛
  - مشكلة التوسعات غير المخططة فقد لوحظ أن أصحاب هذه المؤسسات يقومون بإجراء توسعات واستثمار في المباني والتأثيث وشراء مخزونات سلعية كبيرة وذلك دون تخطيط وقد نتج عن هذه المشكلة وجود طاقات إنتاجية عاطلة وفشل كثير من هذه المنشأة وخروج من السوق؛
  - ارتفاع النفقات الثابتة غير المباشرة التي تتحملها مؤسسات مثل رواتب موظفي الإدارة، إيجارات المباني، استهلاك الكهرباء.

## ثانيا: المشكلات التسويقية

أ. مشكلات تسويقية خارجية: تتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> قاسم كريم، مريزق عدنان، حاضنات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 17-18 أبريل 2006، ص 127.

<sup>2</sup> ذهبية لطرش، استراتيجيات ترقية وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستويين الكلي والجزئي لتعظيم مكاسب الشراكة الأورو جزائرية، الملتقى الدولي: اثار وانعكاسات الشراكة على الاقتصاد الجزائري وعلى منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 13-14 نوفمبر 2006، ص 09.

<sup>3</sup> رقط فريدة، بوقاعة زينب، بوروية كاتية، دور المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاديات النامية ومعوقات تنميتها، رسالة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009، ص: 27.

- مشكلة تفضيل المستهلك للمنتجات الأجنبية لدافع عاطفية قائمة على ارتباطه بالسلع المستوردة لفترة زمنية طويلة؛
  - مشكلة المنافسة بين المنتجات المستوردة ومثيلاتها من المنتجات الوطنية، ويرجع ذلك إلى حرية شبه مطلقة للاستيراد من الأسواق الأجنبية وعدم توفير الحماية الكافية للمبيعات الوطنية؛
  - مشكلة انخفاض من حجم الطلب لقطاع كبيرة من طرف المستهلكين وهذا يؤدي بدوره إلى التأثير على حجم الطلب الكلي.
- ب. مشكلات تسويقية داخلية: نذكر منها:

- مشكلة عدم اهتمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدراسة السوق المتوقع لتصريف سلعهم وخدماتهم وعدم الاهتمام بإجراء دراسات التنبؤ لحجم الطلب على منتجات المؤسسة؛
- مشكلة نقص الكفاءات التسويقية ونقص القوى البيعية عموماً؛
- مشكلة عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على إلزام التجار بأسعار معينة مما يؤدي إلى فرض الأسعار في السوق والتي تضر في النهاية بالمؤسسة.

### ثالثاً: المشكلات الإدارية

- تتعدد المشكلات الإدارية وتختلف وسوف نحاول إيجازها في:<sup>1</sup>
- مشكلات مركزية في اتخاذ القرارات حيث تكون مسؤولية جميع المهام من طرف مسؤول واحد؛
  - مشكلة نقص القدرات والمهارات الإدارية لدى القائمين على الإدارة في هذه المؤسسة؛
  - مشكلات تنشأ بسبب عدم إتباع أساليب وإجراءات الإدارة السليمة في تصريف أمور المؤسسة؛
  - عدم الاهتمام بتحليل وتصنيف الوظائف، مما أدى إلى عشوائية اختيار العاملين، بالإضافة إلى عدم إتباع سياسات مقنعة للعاملين في مجال الأجور والرواتب والتدريب وتطوير الكفاءات الإدارية؛
  - مشكلة ضعف الثقة بين المدير والعاملين وما يترتب عليها من انخفاض مستوى أداء العاملين في المؤسسة؛
  - عدم وجود تنظيم واضح للمؤسسة يحدد المسؤوليات والسلطات الخاصة بالوظائف.

<sup>1</sup> ذهبية لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 09.

#### رابعاً: المشاكل المتعلقة بالعمارة

من بين المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشكل العمارة وذلك بسبب عدم تنظيم آليات الحصول عليه، لذا فهو من المشاكل التي يجب على الدولة ان تعنى بها وتوليها اهتماما كبيرا نظرا أهميتها وتأثيرها على استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بالبحث عن حل لهذه الاشكالية سواء المتعلقة بالحصول على أراضي والعمارات عقود الملكية إعادة هيكلة هذه المناطق التي ستمارس فيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نشاطها التي لايزال مستواها ووضعيتها غير مشجعة على نشاط واستثمار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لكونها تفتقر إلى المرافق الضرورية من ماء وكهرباء وطرق.... إلخ<sup>1</sup>.

#### خامساً: مشاكل متعلقة بضعف مستويات تأهيل الموارد البشرية

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تستطيع جذب اليد العاملة المؤهلة، هذا النوع يلجأ في غالب الأحيان إلى العمل في المؤسسات الكبيرة، وذلك لعدة أسباب منها<sup>2</sup>:

- عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على دفع الأجور المرتفعة؛
- مخاطر التوقف والفشل المرتفعة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- فرص الترقية المحدودة وتعتبر عالية في المؤسسات الكبيرة؛
- عدد ساعات العمل أقل بالنسبة للمؤسسات الكبيرة.

في الختام، ينبغي تكثيف الجهود لتحديد وتقديم حلول اقتصادية مبتكرة وفعالة للمشاكل الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بهدف تعزيز قدرتها على البقاء والنمو في بيئة الأعمال المتغيرة.

#### المطلب الثالث: التحديات المستقبلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

التحولات الجارية حالياً في العالم تضع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة في البلدان النامية أمام مجموعة من التحديات التي تعصف بها وتجعلها تحاول أن تتماشى مع التحديات المستقبلية وهذا ما سوف نتطرق له فيما يلي:

<sup>1</sup> مدور داود، مرجع سبق ذكره، ص: 44.

<sup>2</sup> عوادي مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص: 18.

### أولاً: عالمية التجارة

سعت دول العالم إلى توسيع دائرة التجارة الدولية وجعلها عالمية وذلك من خلال إنشاء الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفية الجمركية والتي حلت محلها منظمة التجارة العالمية سنة 1995م والتي تسعى إلى خلق وضع تنافسي دولي في التجارة يعتمد على كفاءات اقتصادية في التوظيف الكامل لموارد العالم وزيادة الإنتاج المتواصل مما يؤدي إلى الاستخدام الأمثل لتلك الموارد مع الحفاظ على البيئة وحمايتها ودعم الوسائل الكفيلة لتحقيق ذلك وبالتالي ضمان توسيع الإنتاج وخلق أنماط جديدة لتقسيم العمل الدولي. وزيادة نطاق التجارة العالمية مما يحدث تعظيم الدخل القومي العالمي ورفع مستويات المعيشة من خلال زيادة معدلات نمو الدخل الحقيقي وتوفير الحماية المناسبة للسوق الدولي لجعله يعمل في بيئة مناسبة وملائمة، وهذا ما يضر المؤسسات المتوسطة والصغيرة من خلال توسيع المنافسة... الخ<sup>1</sup>.

### ثانياً: عالمية الاتصال

لقد أدى التقدم الفني في مجال الاتصالات والمواصلات إلى طي المسافات هذا ما جعل العالم قرية صغيرة تلاشت فيها المسافات الجغرافية والحضارية، وأصبحت الشركات والمؤسسات تعمل في بيئة عالمية شديدة التنافس، فالمنتج الذي يظهر في دولة ما نجده وفي نفس اللحظة يطرح في جميع أسواق دول العالم سواء من خلال الفضائيات والأقمار الصناعية، أو من خلال شبكات الانترنت وهذا ما يلزم على المؤسسات المتوسطة والصغيرة تملك تكنولوجيات الإعلام والاتصال وتطوير التطبيقات الحسنة أدائها... الخ<sup>2</sup>.

### ثالثاً: ثورة المعلومات والتكنولوجيا

يتميز النظام الاقتصادي العالمي الجديد بوجود ما يطلق عليه باسم الثورة الصناعية الثالثة، والتي تمثل ثورة عملية في المعلومات والاتصالات والمواصلات والتكنولوجيا كثيفة المعرفة، وعليه فقد أصبحت ثورة المعلومات والتكنولوجيا تمثل الأساس المادي للنظام الاقتصادي الجديد حيث أنها

<sup>1</sup> برودي نعيمة، التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ومتطلبات التكيف مع المستجدات العالمية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف 17/18 أبريل 2006، ص: 03.

<sup>2</sup> يونس قرار، تسريع استخدام تكنولوجيات الاعلام والاتصال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ملخص مداخلة ضمن الملتقى العربي للصناعات الصغيرة والمتوسطة، الجزائر، 14-15 مارس 2010، ص: 03.

أصبحت تلعب دوراً محورياً في تشكيله ومحرك التغيير في جميع أجزائه والدلالة التي تعكسها مخرجات ثورة المعلومات والتكنولوجيا بالنسبة لأسواق العالم هو تقارب هذه الأسواق بشكل كبير، وتشجيع الاندماجات بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في محاولة منها لمواجهة التحديات التي يعكسها التغيير السريع في تكنولوجيا الحاسب الآلي وتناقص قيمة المعلومات بمرور الزمن<sup>1</sup>.

في الختام، تظل التحديات المستقبلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محور اهتمام السياسات الاقتصادية، حيث ينبغي تطوير إطار تشريعي وسياسي ملائم يعزز من فرص نموها وتنافسيتها في الأسواق المحلية والعالمية.

<sup>1</sup> محمد إسماعيل بلال، نظم المعلومات الإدارية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2005، 33.

**خلاصة الفصل**

لقد تبين من خلال هذا الفصل أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لم تجد تعريفاً شاملاً تتفق عليه جميع الدول، وهذا لتعدد معايير تصنيفها من دولة لأخرى، كما يتبين لنا أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها أهمية كبيرة في اقتصاديات كل بلد، سواء من خلال خلق فرص عمل ودمج المرأة في النشاط الاقتصادي، أو من خلال مساهمتها في زيادة الدخل الوطني خلال فترات قصيرة وغيرها، وللحفاظ على بقاء واستمرار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لابد من أن تمول نفسها عند الحاجة، ووصولها على التمويل يعتبر من أكبر المعوقات والمشاكل التي تواجهها خلال فترة نموها، وذلك في كافة دول العالم، وعلى الرغم من أهميتها فهي تصطدم بمجموعة من الصعوبات التي تعرقل ادائها، كالصعوبات المالية والإدارية وغيرها.

# الفصل الثاني

تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها  
لسوق الأوراق المالية

### تمهيد

في ظل التحولات الاقتصادية العالمية المستمرة، تتزايد أهمية الشركات الصغيرة والمتوسطة كمحرك رئيسي للنمو الاقتصادي والابتكار حيث يعد تأهيل هذه المؤسسات لدخول سوق الأوراق المالية خطوة استراتيجية حيوية لتمكينها من تحقيق تمويل مستدام وتطويرها بشكل أكبر، ويتطلب ذلك تبني سياسات اقتصادية مواتية، بما في ذلك تشجيع الاستثمار وتحسين بيئة الأعمال ومن المهم أيضًا فهم التحديات التي تواجه هذه المؤسسات في الوصول إلى أسواق رأس المال، وتطوير استراتيجيات تأهيل تركز على تحسين إدارة المخاطر وتوثيق التقارير المالية وزيادة الشفافية. تحديد الأدوات المالية الملائمة وتطوير آليات لتقييم المؤسسات وتقديم التوجيه المالي لها يعدان جزءًا أساسيًا من هذه العملية، وتتطلب السياسات الاقتصادية الفاعلة التشجيع على التنوع والابتكار في أساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتعزيز التعاون بين القطاعين العام والخاص، وتطوير برامج الدعم التقني والابتكار لتعزيز فرصها في الوصول إلى أسواق الأوراق المالية، أصبحت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خيارًا إستراتيجيًا للتنمية، ومع ذلك تواجه هذه المؤسسات تحديات كبيرة نتيجة للتحولات المستمرة في العالم، حيث تتنافس مع مؤسسات الدول المتقدمة، لذلك أصبح دعم هذه المؤسسات وتمكينها من المنافسة ضرورة حتمية، يتطلب ذلك تأهيلها من خلال مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطات، بهدف رفع مستوى تنافسيتها على المستوى المحلي والدولي.

من خلال ما سبق سيتم التطرق في هذا الفصل إلى ما يلي:

- **المبحث الأول:** الإطار النظري لسوق الأوراق المالية
- **المبحث الثاني:** آليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لإدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- **المبحث الثالث:** أسواق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجارب دولية وعربية رائدة

### المبحث الأول: الإطار النظري لسوق الأوراق المالية

تعتبر سوق الأوراق المالية ركنا أساسيا من أركان القطاع المالي التي تعتمد على القطاع الخاص بالدرجة الأولى، وتقوم على مبادئ اقتصاد السوق، حيث تعد سوق الأوراق المالية نظام يتم من خلاله الجمع بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، يستثمر من خلالها الأفراد والشركات الأموال بهدف الحصول على عوائد، وحتى تتحقق غاياتها لابد من توفر شروط ومميزات، بالإضافة إلى مقومات ومكونات تميزها عن باقي الأسواق الأخرى. وسوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى:

- ماهية سوق الأوراق المالية
- مقومات إنشاء سوق الأوراق المالية ومكوناتها
- الأدوات المتداولة في سوق الأوراق المالية

### المطلب الأول: ماهية سوق الأوراق المالية

يدور النشاط الاقتصادي لأي مجتمع في دائرتين إحداهما مادية، وتتعلق بانتقال السلع والخدمات ويطلق عليها الأسواق الحقيقية، والأخرى مالية تتعلق بحركة التدفقات النقدية وتداول الأصول المالية ويطلق عليها الأسواق المالية، وبدورها تقسم إلى قسمين، السوق النقدي وسوق الأوراق المالية، وهذا الأخير هو محل دراستنا لذا سنتناول في هذا المطلب مفهومه وأهميته بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### الفرع الأول: مفهوم سوق الأوراق المالية

سيتم من خلال هذا الفرع التطرق لمختلف التعاريف المقدمة لسوق الأوراق المالية وأهم مميزاته ووظائفها فيما يلي:

### أولاً: تعريف سوق الأوراق المالية

يطلق على سوق الأوراق المالية عدة مصطلحات تشير إلى مفهوم واحد كسوق الأسهم والسندات، سوق رأس المال، سوق البورصة أو بورصة الأوراق المالية، وفي هذه الدراسة نعتد على مصطلح سوق الأوراق المالية، الذي سنعرض تعريفه.

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

يعود مفهوم سوق الأوراق المالية لكلمة البورصة وهي كلمة فرنسية تعني كيس النقود، وسبب إطلاق كلمة البورصة على السوق التي تعقد فيها الصفقات أو العقود للسلع والأوراق المالية، يرجع إلى أن التجار كانوا يأتون إلى السوق المخصص لذلك وهم يحملون نقودهم في أكياس<sup>1</sup>.

كما نجد تعريفاً آخر لها على أنها المكان الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية، حيث يتم فيها طرح الأوراق الجديدة للتداول لأول مرة من جهة، ومن جهة أخرى تسهل عملية تحويل الأصل إلى سيولة من خلال التنازل عنه في البورصة<sup>2</sup>.

ومن خلال ما سبق يمكن استخلاص النقاط التالية حول سوق الأوراق المالية:

- أن سوق الأوراق المالية يستمد مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام.
- أنه يمثل الآلية التي يلتقي من خلالها البائع والمشتري، بغض النظر عن المكان المادي للسوق.
- يتم فيه التعامل على الأوراق المالية في إطار توفر شروط محددة.
- من الأركان الرئيسية المتوفرة في سوق الأوراق المالية العملاء والوسطاء والسوق.

### ثانياً: خصائص سوق الأوراق المالية

- تتميز سوق الأوراق المالية بجملة من الخصائص تميزها عن غيرها من الأسواق، نذكر منها<sup>3</sup>:
- سوق الأوراق المالية تتسم بكونها أكثر تنظيماً من باقي الأسواق المالية الأخرى، نظراً لكون المتعاملين فيه من الوكلاء المختصين، وهناك شروط وقيود قانونية لتداول الأوراق المالية في هذه السوق، لذلك في معظم البلدان هناك إدارات مستقلة ذات صلاحيات تدير العمليات في أسواق الأوراق المالية وتوفر للمتعاملين المعلومات الضرورية؛
  - يتطلب سوق الأوراق المالية وجود سوق ثانوية، يتم فيها تداول الأدوات التي تم إصدارها من قبل بما يكفل توفير السيولة؛
  - التداول في هذه السوق يتم بتوفير المناخ الملائم، وكذا المنافسة التامة حتى يتم تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب؛

<sup>1</sup> شعبان محمد إسلام البروراي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، سوريا، الطبعة الأولى، 2002، ص: 24.

<sup>2</sup> بسبع عبد القادر، محاضرات في الأسواق المالية، جامعة جيلالي اليابس-سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، 2017-2018، ص: 3.

<sup>3</sup> سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 1992، ص: 14.

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

- التداول في سوق الأوراق المالية الثانوية الخاصة يتم من خلال الوسطاء ذوي خبرة في الشؤون المالية؛

- سوق الأوراق المالية تتميز بالمرونة وبإمكانية استفادتها من تكنولوجيا الاتصالات فإن ذلك يعطي للأسواق المالية خاصية بكونها تتميز عن غيرها من الأسواق السلع بأنها أسواق واسعة تتم فيها صفقات كبيرة وممتدة قد يتسع نطاقها ليشمل أجزاء عدة من العالم في نفس الوقت؛

- سوق الأوراق المالية ترتبط بالأوراق المالية طويلة الأجل، وتكتسب أهمية خاصة في تمويل المشروعات الإنتاجية التي تحتاج إلى أموال تسدد على أمد طويل؛

- الاستثمار في سوق الأوراق المالية قد يكون أكثر مخاطرة وأقل سيولة من الاستثمار في السوق النقدي نظرا لكون أدوات الاستثمار فيه من السندات طويلة الأجل يحتمل مخاطرة سعرية، سوقية وتنظيمية مختلفة، وكذلك الأسهم على الرغم من أنها ذات عائد أكبر نسبيا إلا أن مخاطرها كبيرة أيضا؛

- الاستثمار في سوق الأوراق المالية يعتبر ذا عائد مرتفع نسبيا، وبالتالي فإن اهتمام المستثمرين في سوق الأوراق المالية يكون نحو الدخل أكثر منه نحو السيولة والمخاطرة.

### الفرع الثاني: أهمية سوق الأوراق المالية ووظائفها

#### أولا: أهمية سوق الأوراق المالية

يعد سوق الأوراق المالية من الأسواق المهمة في القطاع الاقتصادي، وتلخص أهميته وفقا للنقاط التالية<sup>1</sup>:

- **مؤشر للحالة الاقتصادية:** يستخدم سوق الأوراق المالية بصفته مؤشرا لقياس الحالة الاقتصادية للدول، وتوضيح أسعار الأسهم من حيث الارتفاع أو الانخفاض، والتي كما يساعد على عكس كافة التغيرات، تشير إلى الازدهار أو الكساد في الحالة الاقتصادية؛

- **وضع أسعار للأوراق المالية:** المساعدة على توفير قيم للأوراق المالية التي تعتمد على أساس تأثير العرض والطلب، ويساهم ذلك في تقييم طبيعة الطلب على هذه الأوراق؛

<sup>1</sup> أديب قاسم شندي، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية، وقائع مؤتمر كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 2013، ص

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

- **التأكد من سلامة العمليات المالية:** يعتبر من الأمور المهمة التي تطبقها هذه الأسواق، فتعتمد على ملاحظة مدى سلامة الشركات وقدرتها على تطبيق الأنظمة والقواعد أثناء التعامل مع البورصة؛
- **المشاركة في النمو الاقتصادي:** تدعم أسواق الأوراق المالية القدرة على الاستثمار، من خلال تبادل الأوراق المالية بين الشركات المختلفة، مما يؤدي إلى بناء رؤوس الأموال والمساهمة في التنمية الاقتصادية؛
- **التشجيع على الادخار والاستثمار:** بتوفير العروض الاستثمارية لأغلب الأوراق المالية، مما يساهم في جذب الكثير من الأفراد نحو الادخار من أجل الاستثمار في الأوراق المالية المطروحة من خلال الشركات.

### ثانيا: وظائف سوق الأوراق المالية

يمكن تلخيص وظائف سوق الأوراق المالية فيما يلي:<sup>1</sup>

#### 1. سوق الأوراق المالية أداة لتمويل الاقتصاد:

من خلال المحاسبة الوطنية يمكن القول بأن القدرة التمويلية للأعوان الاقتصاديين في الرصيد الإيجابي من حساب الدخل بعد الإنفاق، وسوق الأوراق المالية تعمل على تشجيع الادخار الاستثماري بشكل عام، وبشكل خاص عند صغار المدخرين الذين لا يستطيعون في العادة إقامة المشاريع الاستثمارية لعدة أسباب، منها ما يتعلق بصغر حجم هذه المدخرات، ومنها ما يتعلق أيضا بعدم معرفتهم بفرص الاستثمار المتاحة والمجدية، مما يجعلهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر ما يخرنونه من أموال، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة رؤوس أموال والمؤسسات الاستثمارية، وبالتالي زيادة معدل النمو الاستثماري الذي ينعكس على معدل نمو الاقتصاد بالزيادة.

#### 2. سوق الأوراق المالية أداة تقييم حالة الاقتصاد:

تعتبر سوق الأوراق المالية مرآة عاكسة للوضع الاقتصادي فهي أداة يمكن من خلالها

<sup>1</sup> حفيظ عبد الحميد، أدوات سوق الأوراق المالية ومناهج تقييمها -دراسة حالة بورصة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، 2004، ص: 49.

قياس قوة الاقتصاد الوطني على المدى الطويل أو القصير، باعتبارها حساسة بشكل كبير اتجاه الأحداث الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي يمكن أن تحصل في مختلف بقاع العالم. بالإضافة إلى أن مؤشرات سوق الأوراق المالية يمكن اعتبارها عنصراً مفسراً للاقتصاد، خاصة في الحالات التي تزول فيها أعراض التغيرات الفصلية والعشوائية المرتبطة بالأسعار، والتي غالباً ما تكون قصيرة الأجل، كما أن الانخفاض المستمر لأسعار الأوراق المتداولة يمكن تفسيره بسحب الثقة من الاقتصاد وهو الأمر الذي ينبه بوقوع أزمة في المستقبل.

### 3. سوق الأوراق المالية أداة لتمويل المؤسسات وخلق السيولة:

يمكن اعتبار سوق الأوراق المالية كوسيلة تسمح بانتقال من اقتصاديات الإقراض إلى اقتصاديات أسواق الأوراق المالية، بما يكفل التحول من نظام التمويل غير المباشر إلى نظام التمويل المباشر، حيث تتمكن المؤسسات من ضمان تمويلها بطريقة مباشرة انطلاقاً من عرض أوراقها المالية مباشرة للاكتتاب في السوق.

### 4. سوق الأوراق المالية أداة لتحديد السعر المناسب:

يمكن النظر إلى وظيفة تحديد السعر المناسب للأوراق المالية بأنها وظيفة أساسية لسوق الأوراق المالية، بالاعتبار القائل أنه لا يمكن أن تقوم سوق للأوراق المالية سهلة التسويق على حساب الأسعار، مما يعني أن المستثمر في هذه السوق إلى جانب حرصه على بيع كمية كبيرة من الأوراق المالية فإنه يحرص أيضاً على أن يكون السعر الذي يبيع به مناسباً.

### المطلب الثاني: مقومات انشاء سوق الأوراق المالية ومكوناتها

يتطلب تأسيس سوق الأوراق المالية مجموعة متكاملة من العناصر الرئيسية التي سنستعرضها في هذا المطلب.

#### الفرع الأول: مقومات انشاء سوق الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية هي سوق لا تنشأ لمجرد الرغبة في ذلك ولا بصدور قرار من السلطات المختصة، وهي أيضاً لا تنحصر بمكان جغرافي محدد، بل هي سوق تنشأ نتيجة توافر

مجموعة من المقومات تزيد من كفاءتها وفعاليتها، وتتمثل هاته المقومات فيما يلي:

- توافر الاستقرار النقدي والسياسي لتشجيع الاستثمار وتسهيل تدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

- وجود الإطار التشريعي والتنظيمي والرقابي المتوازن القادر على مواكبة التطور بشكل مستمر للتكيف مع المتغيرات، وطمأنة المستثمرين والمدخرين<sup>1</sup>؛
- توفير الحماية اللازمة لحقوق المتعاملين، وخلق جو من الثقة في الأسواق؛
- إتباع السياسات التي تشجع الادخار والاستثمار<sup>2</sup>؛
- أن يتم التداول في هذه السوق بتوفير المناخ الملائم، وكذا المنافسة التامة حتى يتم تحديد الأسعار العادلة على أساس العرض والطلب<sup>3</sup>؛
- توافر مشاريع ذات الجدوى الاقتصادية والربحية ولها القدرة على استيعاب رؤوس الأموال المتاحة<sup>4</sup>؛
- توافر شبكة جيدة من المتعاملين والوسطاء في السوق؛
- وجود سلطة منظمة وفعالة لتسهيل عملية التجارة أو توزيع أسهم الشركات التي يتم تداولها في السوق مثل السماسرة والدالين والتجار والوسطاء.<sup>5</sup>

إذا توفرت كل هذه العوامل يمكن القول بأن سوق الأوراق المالية قد توفرت لها المقومات اللازمة لنجاحها، وهنا لا نقصد بالنجاح الصعود المستمر في سوق الأوراق المالية، بل نقصد أن يكون التعامل عادلاً لجميع المتعاملين، وأن تحدد الأسعار في السوق بحرية ووفقاً لعوامل العرض والطلب.

### الفرع الثاني: مكونات سوق الأوراق المالية

هناك أسس مختلفة ومعايير متباينة لتصنيف سوق الأوراق المالية من تصنيف آخر تتمثل

فيما يلي:

<sup>1</sup> محمد يوسف ياسين، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2004، ص: 13.

<sup>2</sup> بلعدي محمد، محاضرات في مقياس الأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2020-2021، ص: 16.

<sup>3</sup> رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006-2005، ص: 46.

<sup>4</sup> بلعدي محمد، نفس المرجع السابق، 17.

<sup>5</sup> أحمد أزهرى الطيب الفكي، أسواق المال، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2017، ص: 26.

## أولاً: السوق الحالية أو الفورية

هي الأسواق التي يتم فيها عرض وتداول وتسجيل الأدوات المالية المختلفة وتعد في الصفقات لتنفذ عادة بشكل فوري، أي يتم تسليمها أو تسلمها فور إتمام الصفقة<sup>1</sup>، وتنقسم إلى قسمين:

### 1. السوق الأولية:

هي تلك السوق التي تتعامل بالإصدارات الأولية أو الجديدة من الأوراق الحكومية التي تصدرها لأول مرة، ويكون ذلك عن طريق الاكتتاب، ولذلك تسمى بسوق الإصدار سواء تتعلق بإصدار الأسهم عند تأسيس أو إنشاء الشركات الجديدة، أو زيادة في رأس مالها بغرض توسيع وتنويع نشاطها أو إصدار السندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل<sup>2</sup>.

### 2. السوق الثانوية:

هي السوق التي تتداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها الأسواق الأولية لأول مرة، ويتم اعتبار السوق سوقاً ثانوياً بعد قيام المستثمرين بشراء الأوراق المالية الجديدة وتداول ملكيتها في هذه السوق، ولا يترتب على هذا التعامل إضافة أموال إلى الجهة المصدرة، وإنما يعود ناتج عملية البيع لبائع الورقة المالية سواء كان ربح أو خسارة، لذا تعرف أيضاً بسوق التداول<sup>3</sup>، وتنقسم السوق الثانوية بدورها إلى قسمين:

### 1.2. السوق المنظمة:

وهي السوق التي ترتبط بقانون ونظام ومكان وزمان واضح ومعلوم، وتسمى ببورصة الأوراق المالية، وتعتمد في البيع والشراء على السماسرة الذين يعملون لحساب غيرهم ويتم التعامل فيها على أساس المزاد، ويترتب على التعامل فيها بعض التكاليف والعمولات النقدية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> شطار نبيلة، دور حوكمة الشركات في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لدخول أسواق الأوراق المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2022-2023، ص: 132.

<sup>2</sup> سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص: 37.

<sup>3</sup> شطار نبيلة، نفس المرجع السابق، ص: 134.

<sup>4</sup> فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية - الأسس النظرية والعملية -، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص: 57.

## 2.2. السوق غير المنظمة:

هي سوق ترتبط بقانون ونظام محدد ولكنها لا ترتبط بمكان وزمان معين ولا تعتمد على السماسرة، وإنما على التجار الذين لديهم مخزون ويتاجرون لحسابهم وليس لحساب غيرهم، ولا يترتب على التعامل أية تكاليف أو عمولات سمسرة أو وساطة، أي يتم اعتبار السوق سوقاً غير منظمة عندما تجرى المعاملات خارج البورصة ويطلق عليها أيضاً السوق الموازية، وتتقسم السوق غير المنظمة بدورها مقسمة لقسمين<sup>1</sup>:

أ- **سوق ثالثة:** وهي أسواق غير منظمة تقوم بعمليات البيع والشراء الكبيرة من خلال سماسرة غير أعضاء في السوق الثانوية لحساب غيرهم من المستثمرين بتكاليف منخفضة نسبياً، وتضم بيوت السمسرة والمتعاملين في الأوراق المالية المنظمة مع الاستعداد للبيع والشراء بأي كمية وفي أي وقت، وعادة ما تكون الصفقات بين شركات الاستثمار نفسها.

ب- **سوق رابعة:** وهي أسواق غير منتظمة وتقوم بعمليات البيع والشراء الكبيرة عن طريق التعامل المباشر بين المستثمرين، وليس من خلال السماسرة ويتم التعامل فيها بين المستثمرين على كافة الأوراق المالية، وتمتاز بانخفاض التكاليف والبساطة في الإجراءات.

### ثانياً: الأسواق المستقبلية (الآجلة):

تعرف بالسوق المستقبلية أو السوق الآجلة، وهي عبارة عن سوق مخصص للمزادات إذ يقوم من خلاله بالتداول وبيع العقود عن طريق العقود الآجلة، وهي عبارة عن اتفاقيات تسمح للمتداولين والمستثمرين ومنتجي السلع بالمضاربة على السعر المستقبلي لأحد الأصول. تمثل هذه العقود التزاماً بين طرفين يتيح تداول أداة مالية في تاريخٍ مستقبلي (تاريخ انتهاء) بسعر متفق عليه في لحظة إنشاء العقد، يمكن أن تكون الأداة المالية الأساسية للعقد المستقبلي أو الآجل أي أصل، مثل الأسهم أو السلع أو العملات أو الفوائد أو حتى السندات<sup>2</sup>.

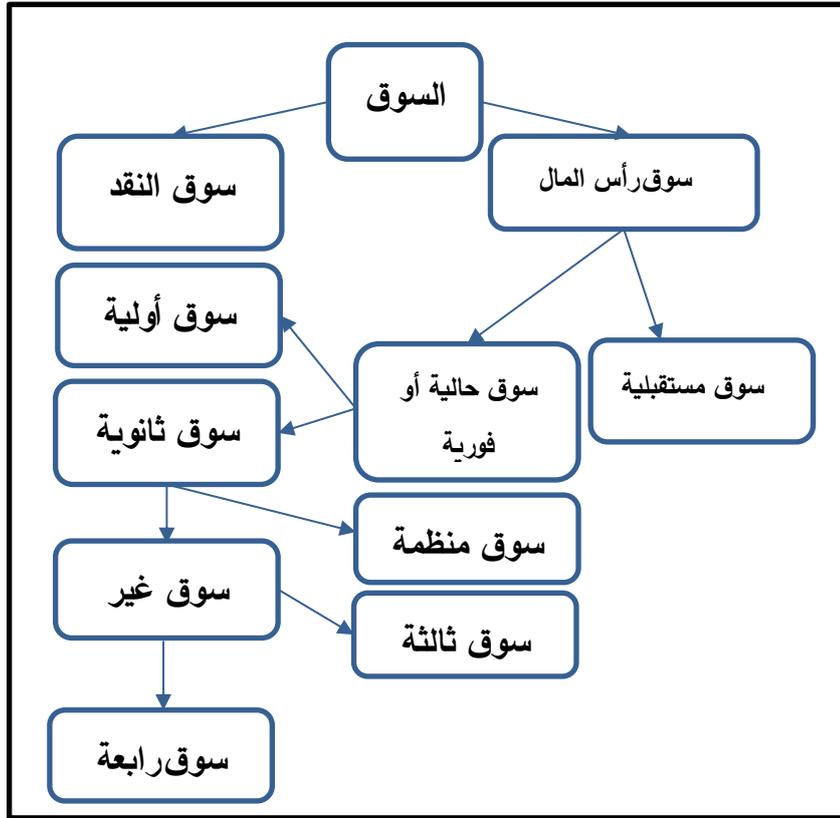
<sup>1</sup> فيصل محمود الشواورة، نفس المرجع السابق، ص: 57-58.

<sup>2</sup> العقود المستقبلية، بينانس أكاديمي، متوفر على الرابط:

<https://academy.binance.com/ar/articles/what-are-forward-and-futures-contracts> تاريخ الاطلاع: (08)

مارس 2024).

الشكل رقم (02-01): مكونات سوق الأوراق المالية



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

نلاحظ من الشكل أعلاه رقم (02-01) أن السوق المالية تنقسم الى قسمين سوق النقد وسوق رأس المال حيث ينقسم هذا الأخير الى سوق مستقبلية وسوق فورية مكونة من سوق أولية وسوق ثانوية تنقسم الى سوق منظمة وأخرى غير منظمة.

### المطلب الثالث: الأدوات المتداولة في سوق الأوراق المالية

سوق الأوراق المالية بمثابة ساحة حيوية للاستثمار، يقدم مجموعة متنوعة من الأدوات المالية، من الأسهم إلى السندات والصناديق المشتركة. في هذا المطلب، نستعرض الأدوات الأساسية المتداولة وكيفية استخدامها.

#### أولاً: أدوات الملكية

تتمثل أدوات الملكية بالأسهم التي تصدرها الشركات المساهمة لتمويل احتياجاتها الطويلة الأجل. وتعد الأسهم شهادات ملكية تخول صاحبها الحصول على جزء من موجودات الشركة المالية

والحقيقية وهي تختلف عن الأدوات المالية الأخرى كونها لا تحمل قيمة اسمية أو مدة استحقاق، إلا في حالة قيام الشركة بإعادة شرائها أو عند حل الشركة وتصفيتها، وتقسّم الأسهم إلى نوعين هما:

### أ. الأسهم العادية

استثمار بالأسهم العادية هو نوع من الاستثمار في الأوراق المالية وقد تغيرت أساسياته مع تطور ونمو سوق الأوراق المالية، يتم تعريف الأسهم العادية على أنها أداة ملكية تأخذ شكل ملكية رضائية، مما يمنح حاملها الحق في الحصول على ربح ثابت بالإضافة إلى سهم للشركة مسجلة في شهادات الأسهم التي ليس لها تاريخ انتهاء. ولا تخضع لأي برنامج آخر غير توزيع الأرباح<sup>1</sup>.

### ب. الأسهم الممتازة

تعتبر الأسهم الممتازة إحدى أدوات الاستثمار والتمويل، فهي أداة استثمارية لأن حاملها يتمتعون بقدر ثابت من المزايا قبل أن تُعرف الأسهم العادية بالأداة المالية الهجينة، والمعروفة بالأداة المالية الهجينة. فهو يجمع بين ميزات أدوات الدين (السندات) وأدوات حقوق الملكية (الأسهم العادية)، حيث يتم منح الأسهم الممتازة حالة مختلطة لأنها مثل الأسهم العادية، تمثل جزءاً من أسهم الشركة بالإضافة إلى فترة زمنية محددة<sup>2</sup>، وتصدر الأسهم الممتازة بفئات مختلفة وفقاً للمزايا التي تحققها كل فئة منها سواء للمستثمر أو للشركة المصدرة خصوصاً من حيث توزيعات الأرباح أو القابلية للتحويل أو الاستدعاء من الشركة<sup>3</sup>.

### ثانياً: أدوات المديونية

هيمنت السندات على سوق الأوراق المالية منذ عام 1973، وقد تم استخدامه كأداة دين ذات طابع مالي سليم في القرن الماضي، ويعطي الحق لحامله في الحصول على عوائد دورية بنسبة مئوية من المبلغ المثبت بشهادة السند<sup>4</sup>.

### 1- السندات الحكومية

وهي السندات التي تصدرها الحكومة لتحقيق أغراض اقتصادية أو نقدية أو لمواجهة العجز في الموازنة العامة. وتتباين أنواع هذه السندات من بلد إلى آخر، إلا أن أكثرها شيوعاً

<sup>1</sup> أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سليم، الاستثمار بالأوراق المالية، تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 30.

<sup>2</sup> أرشد فؤاد، أسامة عزمي سليم، مصدر سابق، ص: 40.

<sup>3</sup> ناظم محمد الشمري وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 1999، ص: 198.

<sup>4</sup> أرشد فؤاد، أسامة عزمي سلام، مصدر سبق ذكره، ص: 86.

هي<sup>1</sup>: أدوات الخزينة، إشعارات الخزينة، سندات الخزينة، الإصدارات الخاصة.

### 2- سندات الشركات

تصدر هذه السندات من لدن الشركات المساهمة العاملة في جميع القطاعات الاقتصادية، طبقاً لتشريعات وتعليمات تنظم بموجب قانون الشركات بالبلد المعني. وهناك أنواع مختلفة من هذه الإصدارات، أهمها: السندات المضمونة، السندات غير المضمونة... الخ.

### ثالثاً: المشتقات

يمكن تعريف المشتقات بأنها عقود مالية تستمد قيمتها من السعر الحالي للأصل المالي أو نوع العقد مثل السندات والأسهم والسلع. وتستخدم هذه الأدوات للتحوط من مخاطر التقلبات في أسعار الأصول، وهناك عدة أنواع من أدوات المشتقات لعل من أهمها وأكثرها انتشاراً عقود الخيارات والعقود الآجلة، والعقود المستقبلية والمبادلات<sup>2</sup>.

## المبحث الثاني: آليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لإدراجها في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تجاوز العقبات التي تعترض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحد من تطورها، يتطلب إعداد برنامج للتأهيل، يشتمل على المحاور الأساسية التي تعالج الصعوبات الكثيرة التي تواجه المستثمرين، وهذا لتحسين القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتمكنها من مواكبة التطورات الحاصلة في الميدان الاقتصادي، حيث أن هذا الأخير (التأهيل) هو عبارة عن مجموعة إجراءات تحث على تحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### المطلب الأول: مفهوم سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للبورصة أهمية كبيرة فهي تؤدي دوراً رئيسياً في حشد مدخرات الأفراد وتوظيفها في تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية، وستنطلق في هذا المطلب إلى مفهوم سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تعريفها، خصائصها، وأهميتها.

### الفرع الأول: تعريف سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

**التعريف الأول:** هي سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ توفر مصدراً بديلاً

<sup>1</sup> ناظم محمد الشمري واخرون، مصدر سبق ذكره، ص: 215.

<sup>2</sup> عماد صالح سلام، البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2004، ص: 147.

للحصول على رؤوس أموال، هذا ما يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير المؤهلة للدخول إلى السوق الرئيسية، من خلال توفير سوق محكمة التنظيم للمستثمرين من أجل توظيف استثماراتهم<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** يمكن تعريف سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (السوق الثانية) على أنها تلك السوق المخصصة لتداول أسهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير المؤهلة لدخول الأسواق الرئيسية التي تمول المشروعات الكبيرة<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** تعرف على أنها "هي تلك السوق المخصصة لتداول أسهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وغير المؤهلة لدخول الأسواق الرئيسية التي تمول المشروعات الكبيرة والضخمة، أو هي "تلك السوق المنظمة للأسهم العادية التي تركز على المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي تتميز بانخفاض الأعباء الإدارية كمبدأ يحكم عملها وعملياتها"<sup>3</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نستخلص أن سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي السوق المالية المخصصة لتداول أسهم هذه المؤسسات والتي هي في طور النمو في رأسمالها بحيث تتميز هذه السوق بانخفاض الأعباء الإدارية مما أدى إلى استقطاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### الفرع الثاني: مزايا سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة مزايا تتمثل فيما يلي:

#### أولاً: مزايا بالنسبة للاقتصاد القومي

حيث توجد العديد من المزايا للاقتصاد القومي والكلي يمكن ذكر أهمها فيما يلي<sup>4</sup>:

- زيادة تكامل واندماج القطاع الغير رسمي في الاقتصاد الكلي؛
- جذب الاستثمارات العربية والأجنبية في قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛

<sup>1</sup> مريم سايعي، واقع بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل تفعيلها، المجلة الدولية للاداء الاقتصادي، الجزائر، المجلد: 04، العدد: 03، 2021، ص: 297.

<sup>2</sup> مكايي الحبيب، بابا حامد كريمة، البورصة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد 02، سبتمبر 2017، ص: 201.

<sup>3</sup> زبير عياش، بلغول ليللي، تحديات السوق المالي الجزائري كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة ضمن ملتقى وطني حول "المؤسسات الاقتصادية الجزائرية واستراتيجيات التنويع الاقتصادي في ظل انهيار أسعار المحروقات"، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يومي 25-26 أفريل 2017، ص 06.

<sup>4</sup> ريجان الشريف، بومود إيمان، بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة في ملتقى تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة باجي مختار، عنابة، ص: 08.

- دعم القطاعات الواعدة والتي تعاني من مشاكل وعقبات التمويل.

### ثانياً: مزايا بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

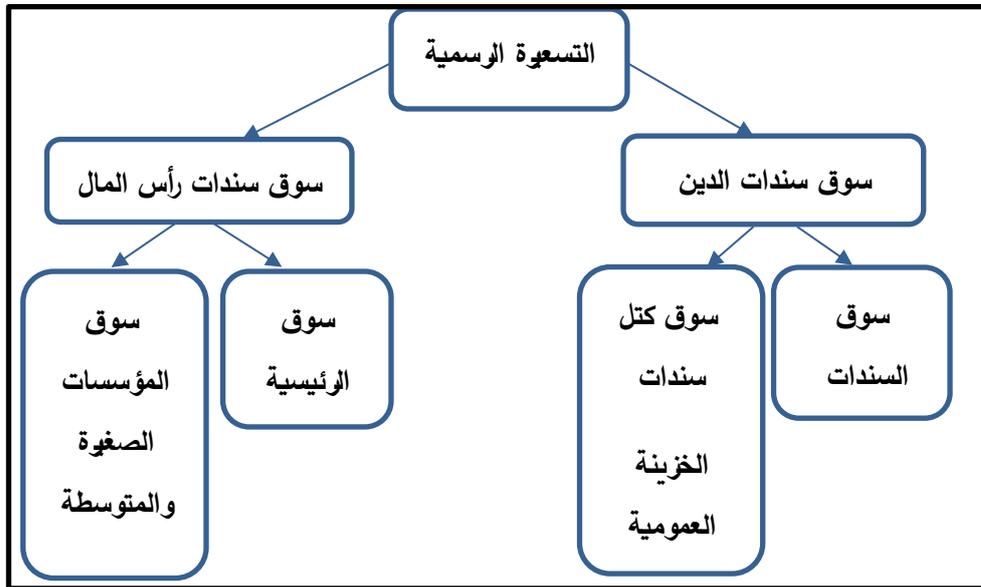
تنطوي على العديد من المزايا لعل أهمها<sup>1</sup>:

- تتيح مصادر تمويل إضافية لتلك المؤسسات؛
- تسمح بمجيء أو دخول المستثمرين الاستراتيجيين ليصبحوا مشاركين في المؤسسة أو المشروع وهو ما سيحسن من كفاءة إدارة المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة؛
- تساعد على تحديد قيمة عادلة للمؤسسة أو المشروع الصغير والمتوسط بالإضافة إلى الحصول على وضع أفضل تجاه الممولين.

### الفرع الثالث: التسعيرة الرسمية للسوق المالي

يقصد بالتسعيرة الرسمية تشكيلة السوق وتقسيمه بين سوق للأسهم وسوق للسندات وكذا الشركات المدرجة فيه، وتتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة القيم المنقولة سوقاً لسندات رأس المال، وسوقاً لسندات الدين، ويمكن توضيحها بالشكل التالي:

الشكل رقم (02-02): التسعيرة الرسمية للسوق المالي الجزائري



المصدر: تسعيرة السوق المالي الجزائري الرسمية، بورصة الجزائر، متوفرة على الرابط

<http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=145> تاريخ الاطلاع: (05 أبريل 2024).

### الفرع الرابع: متطلبات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في سوق الأوراق المالية

إذا أرادت المؤسسة تحقيق رغبتها في الدخول إلى سوق الأوراق المالية وفرض وجودها فيها

<sup>1</sup> مكاوي الحبيب، بابا حامد كريمة، مرجع سبق ذكره، ص: 203.

على أحسن وجه، فعليها أن تستعد لذلك عن طريق تنفيذ كل التحضيرات الضرورية للإدراج في البورصة وتطبيق مجموعة من الشروط والواجبات والعمل على تحسين حوكمتها.

### أولاً: شروط الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يمكن لأسواق الأوراق المالية أن تلعب دوراً هاماً في تحسين الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إنشاء وتطبيق متطلبات تعزز الحوكمة الفعالة من قبلها، إذ يمكن أن تعد الحوكمة من أهم الشروط التي يجب أن تتقيد بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى يقبل إدراج أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية، لهذا الغرض يصبح من واجب سلطات الضبط الممثلة بلجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أن تلتزمها بتطبيق قواعد الحوكمة كشرط جديد من شروط الإدراج.

تعتبر شروط الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صارمة نوعاً ما، وعادة لا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الشروط اللازمة لتلبيتها، لهذا أُدرجت بعض التعديلات التنظيمية خلال سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميزت بتخفيفها، فصارت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن<sup>1</sup>:

- تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعين لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مراقب البورصة"، حيث يعرف هذا الأخير بأنه مستشار مرافق، يجب أن يكون وسيطاً معتمداً في عمليات بورصة أو بنك أو مؤسسة مالية أو شركة استشارية في مجالات التمويل والقانون وإستراتيجية الأعمال، مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكل رأس المال، واندماج وشراء المؤسسات، على أن يكون معترفاً به ومسجلاً لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؛
- تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى في غضون أجل أقصاه يوم الإدراج في للبورصة؛
- تطرح للاكتتاب العلني سندات رأس المال التابعة لها، بحيث توزع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة (03) مستثمرين من المؤسسات في غضون أجل أقصاه يوم الإدراج؛

<sup>1</sup> شروط الإدراج، بورصة الجزائر، متوفرة على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=163> تاريخ الاطلاع : (07 أفريل 2024).

- تنشر كشوفها المالية المصدقة للعامين الماضيين، ما لم تعرفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط، دون الإخلال بأحكام قانون التجارة المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الادخار، وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مطلوبة من الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### ثانيا: مراحل الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر عملية التسجيل في سوق الأوراق المالية خطوة جد هامة في حياة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي تتجه لاتخاذ مجموعة من القرارات المهمة سواء من حيث التهيئة المحكمة على المستوى المادي أو المالي للشركة أو من حيث اختيار المرقى الذي يتكفل بمساندتها وتوجيهها للدخول الفعلي وبنجاح، والالتزام بما تفرضه هذه السوق في مختلف مراحل الإدراج، وهذا ما يحقق حوكمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالتالي تماشياً مع إبداء هذه المؤسسات في الإدراج في البورصة، فهي ملزمة بالمرور بثلاث مراحل رئيسية، التي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- **مرحلة ما قبل الإدراج:** هي المرحلة التي تسبق عملية الإدراج في البورصة والخطوة الأولى التي يجب أن تتبعها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الراغبة في الدخول للبورصة، مهما كان شكلها، وفي هذه المرحلة يجب على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تعيين مرقى البورصة لمساعدتها عند إصدار سندات، وفي إعداد عملية القبول<sup>1</sup>.
- **مرحلة الإدراج:** وهذه هي المرحلة التي يبدأ فيها قيد السند في التسعيرة، وذلك بعد أن تحصل الشركة على إذن (قرار القبول) من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للقيام بدخولها الفعلي للبورصة، وتنشر شركة تسيير بورصة القيم إعلاناً في النشرة الرسمية للتسعيرة ويوضح تاريخ حصة التسعير الأولى للسند وسعر إدخال السند.

كما تنشر شركة تسيير بورصة القيم نتائج حصة التسعيرة الأولى للجمهور في النشرة الرسمية للتسعيرة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> شطار نبيلة، دور حوكمة الشركات في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لدخول أسواق الأوراق المالية، مرجع سبق ذكره، ص: 188.

<sup>2</sup> مراحل الادراج، بورصة الجزائر، متوفر على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=163> تاريخ الاطلاع : (06 أفريل 2024).

- مرحلة ما بعد الإدراج: وهذه هي الخطوة التي تأتي مباشرة بعد حصة التسعيرة الأولى للسند في البورصة وتغيراته في السوق<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن عملية التأهيل أصبحت ضرورة حتمية للرفع من تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وجعلها في مستوى واحد مع مثيلاتها في العالم، وهذا ما سوف نتطرق إليه من خلال هذا المطلب.

#### الفرع الأول: مفهوم برنامج التأهيل

في هذا الفرع سنعرض مفهوم برنامج التأهيل (تعريف، أهداف):

#### أولاً: تعريف برنامج التأهيل

لقد وردت عدة تعاريف خاصة بمفهوم التأهيل نستطيع أن نورد منها:

إن مفهوم التأهيل من الناحية الاقتصادية الجزئية يركز على فكرتين أساسيتين هما: فكرة التقدم وفكرة المقارنة أو المعايير، فتأهيل مؤسسة ما قد يعني جعلها تتقدم لكي تصبح على الأقل في نفس مستوى تنافسية وكفاءة وفعالية نظيراتها من المؤسسات<sup>2</sup>.

يعرف التأهيل على أنه "عبارة عن مجموعة من الإجراءات والتدابير تهدف إلى تحسين وترقية فعالية أداء المؤسسة على مستوى منافسيها الرائدين في السوق"<sup>3</sup>.

تعرف منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية التأهيل على أنه "مجموعة البرامج المخصصة للدول النامية، التي تعيش مرحلة انتقالية، حيث تعمل هذه البرامج على تسهيل اندماجها ضمن الاقتصاد الدولي الجديد، والتكيف مع مختلف التغيرات"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق.

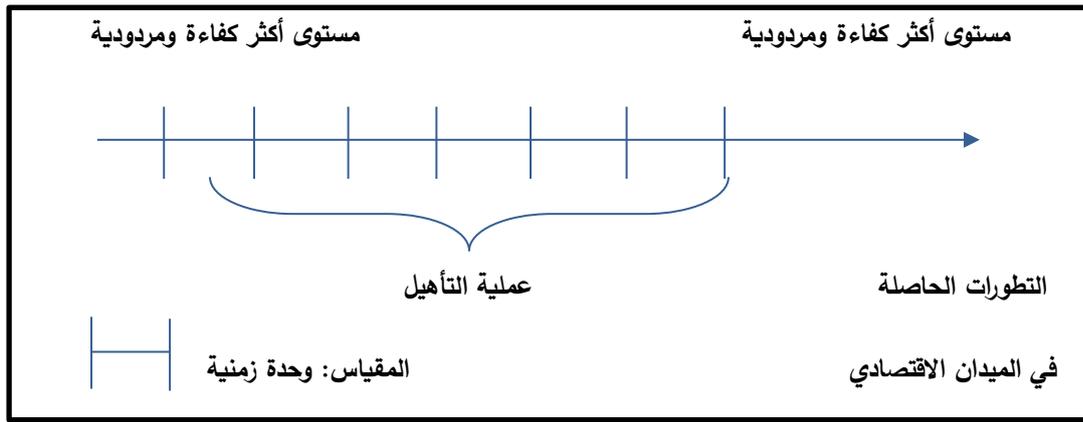
<sup>2</sup> عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، مصادر وآليات تمويل عمليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 05، الجزائر، 2008، ص: 74.

<sup>3</sup> غدير أحمد سليمة، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية الخاصة في الجزائر دراسة حالة الجنوب الشرقي (ورقلة، الوادي، غرداية)، أطروحة دكتوراه علوم، فرع العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017، ص: 101.

<sup>4</sup> أميرة عبد اللطيف، محمد لمين لبو، البرنامج الوطني لتأهيل 20 ألف مؤسسة صغيرة ومتوسطة ما المستجد؟، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، العدد 04، جامعة عنابة، الجزائر، ديسمبر 2020، ص: 466.

كما يعرف أيضا بأنه "تطوير المؤسسة من أجل أن تصبح قادرة على المنافسة من ناحية الجودة والكفاءة الداخلية في استخدام موردها حتى تضمن شروط البقاء وتحقيق مردودية اقتصادية"<sup>1</sup>. من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التأهيل هو مجموعة من الإجراءات تهدف إلى تطوير المؤسسات ورفع قدرتها التنافسية في الجودة والإبداع وقادرة على التحكم في التطورات الاقتصادية على المستوى الدولي من خلال تقوية عواملها.

### الشكل رقم (02-03): مخطط يوضح مفهوم التأهيل



المصدر: غدير أحمد سليمة، مرجع سبق ذكره، ص: 58.

من خلال المخطط يتضح:

1. عملية التأهيل تتم من خلال انتقال المؤسسة من مستوى أقل كفاءة ومردودية إلى مستوى أكبر تبعا للتطورات الحاصلة في الميدان الاقتصادي.
2. يمكن تعريف تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة على أنه إجراء مستمر للتدريب والتفكير والإعلام والتحويل بهدف الحصول على توجهات جديدة وأفكار وسلوكيات المقاولين، وطرق تسيير ديناميكية ومبتكرة.

### ثانيا: أهداف التأهيل

تتمثل أهداف التأهيل فيما يلي:

1. ترقية وتطوير محيط المؤسسات: إن المحيط هو الوسط الذي تمارس فيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نشاطها وتسعى للتأقلم مع جميع متغيراته وتأثيراته، فهو المؤشر الأساسي الذي يبين

<sup>1</sup> كمال رزق، التصحيح الهيكلي وتأثيره على المؤسسة الاقتصادية في الجزائر، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 29/30 أكتوبر 2001، ص: 08.

الوضعية التي تعمل بها لذلك وجب العمل على تأهيله وترقيته بالشكل الذي يساعدها على تحقيق أهدافها والنجاح في استمرارها وبقائها<sup>1</sup>.

2. **تحسين تسيير المؤسسات:** تسعى برامج التأهيل إلى رفع الكفاءة الإنتاجية حتى تستطيع المؤسسة الحفاظ على حصتها محليا في مرحلة أولى والبحث عن أسواق خارجية في مرحلة موائية، ويتم ذلك بإدخال مجموعة من التغيرات الهامة على أساليب وطرق التسيير والإنتاج بغية الاستخدام الأمثل للقدرات الإنتاجية المتاحة، وتنمية الكفاءات البشرية<sup>2</sup>.

3. **تحسين تنافسية المؤسسات:** يترتب على التأهيل زيادة درجة المنافسة للمؤسسات مما يؤدي إلى توليد حافز على التجديد، كما يساعد على ظهور منظمين وإداريين أكثر كفاءة على إدارة المؤسسات، ومن المتوقع أن يتولد على عملية التأهيل زيادة الكفاءة الإنتاجية أو القدرة التنافسية، إما في شكل زيادة في الإنتاج باستخدام نفس القدر من الموارد أو تقليل كمية المدخلات اللازمة للحصول على نفس حجم الإنتاج أو أكثر في شكل تحسين نوعية الإنتاج<sup>3</sup>.

4. **توفير مناصب الشغل:** تحاول الدول أن تهيئ جميع الظروف المناسبة لإنشاء وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتساعدها على خلق فرص عمل منتجة يستخدم فيها الفرد العامل جميع قدراته ومهاراته ليحقق إمكاناته في النمو<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: دوافع تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثل أهم الأسباب والدوافع التي أدت بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى القيام بعملية التأهيل

فيما يلي<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> غدير أحمد سليمة، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة تقييمية لبرنامج ميداء، مرجع سبق ذكره، ص: 134.  
<sup>2</sup> نصيرة قوريش، آليات وإجراءات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول: "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي: 17 و18 أبريل، 2006، ص: 1051.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص: 1052.

<sup>4</sup> هاجر خلف الله، إستراتيجية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كخيار إستراتيجي لدعم التنوع الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2001-2018)، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، ميدان التكوين في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2020/2019، ص: 33.

<sup>5</sup> لمزيد من المعلومات راجع في ذلك:

1- وردة سعادية، مرجع سبق ذكره، ص: 83-84.

- **التوجه الجديد نحو اقتصاد حر وتنافسي:** يتطلب الأمر إعادة بناء المؤسسات الاقتصادية على أسس صحيحة تستند إلى الكفاءة والمردودية.
- **تحديات المنافسة الخارجية:** خاصة عمليات الانضمام إلى التكتلات الاقتصادية والشراكات التي تبرمها الدول مع بعضها البعض.
- **وضعية المؤسسات الاقتصادية (الصغيرة والمتوسطة):** والتي تعاني الكثير من الإختلالات التي أصبحت تعيق وجودها.
- **ضعف مؤهلات أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والموارد البشرية:** نظرا لعدم كفاءتهم، وعدم اتباعهم الأساليب الحديثة في الإنتاج والتسويق والتسيير حيث أن المسريين هم مالك هذه المؤسسات، بالإضافة إلى عدم تأهيل وتكوين مواردها البشرية نظرا للتكاليف المرتفعة المترتبة عن ذلك.
- **العولمة الاقتصادية:** وما تفرضه من شدة منافسة تتطلب رفع قدرة المؤسسات لمواجهتها من جهة والاستفادة من مزاياها مثل الاندماج الذكي في الاقتصاد العالمي من جهة أخرى.
- **غياب الرؤية الإستراتيجية لدى مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** والتي تمكنهم من تحديد الأهداف الإستراتيجية وأساليب التخطيط الإستراتيجي للوصول لهذه الأهداف.
- **عدم توفر المعلومات الاقتصادية:** والتي تكون موثوقة ومضبوطة ومحدثة من أجل استعمالها في رسم مختلف السياسات الإنتاجية والتسويقية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### المطلب الثالث: أساليب جذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبورصة وخطوات عملية تأهيلها

- يهتم هذا المطلب بدراسة خطوات عملية التأهيل والأساليب التي تجذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمستثمرين للبورصة
- الفرع الأول: خطوات عملية التأهيل**
- تتم عملية تأهيل المؤسسات وفقا لثلاثة مراحل أساسية كالآتي:

2- زرقة رؤوف، أثر تطبيق البرنامج الوطني للتأهيل على الجودة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الشرق الجزائري"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، غنابة، الجزائر، 2018/2017، ص: 40-41.

3- سعيدة حركات، التأهيل كطريقة لإدارة أزمات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالي الجزائر وتونس، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، غنابة، الجزائر، 2015/2014، ص: 78-79.

### أولاً: مرحلة إجراء التشخيص الاستراتيجي الشامل وإعداد مخطط التأهيل

قبل أن تعلن نية الانخراط في برنامج التأهيل على المؤسسة أن تتأكد من وجود الإمكانيات وتوفر الموارد الضرورية اللازمة لإنجاز التشخيص الاستراتيجي الشامل وإعداد مخطط التأهيل وللمؤسسة الحرية في اختيار مكتب الدراسات والمستشارين الذين سيعملون معها على إعداد مخطط التأهيل من خلال التشخيص الاستراتيجي الشامل ودراسة الإمكانيات المتاحة والأولويات التأهيلية.

### ثانياً: مرحلة تحديد الاستراتيجيات

في هذه المرحلة يتم الوقوف على الفرص والتهديدات ونقاط القوة والضعف، بما يسمح بتحديد معالم الإستراتيجية التي يمكن للمؤسسة إتباعها، تبدأ من الإستراتيجية القاعدية (تخفيض التكاليف، التمييز والتركيز) إلى إستراتيجية التنويع والإستراتيجيات التي تركز على وظيفة واحدة أو مجموعة من الوظائف (إستراتيجية التسويق كالعامل على توسيع سوقها والانتقال من المستوى المحلي إلى المستوى الدولي، إستراتيجية البحث والتطوير، إستراتيجية التمويل...)، فكل مؤسسة تنتمي لقطاع معين وبحسب الظروف التي تمارس نشاطها فيه تحدد الإستراتيجية التي تناسبها والأهداف التي تسعى لتحقيقها<sup>1</sup>.

### ثالثاً: مخطط العمل الخاص بالتأهيل

يتطلب مخطط التأهيل من الجهة القائمة على وضعه أن تكون على دراية تامة بالتشخيص الإستراتيجي والإستراتيجية التي سيتم إتباعها والمواضيع التي ستشملها عملية التأهيل، وأن تكون لها علاقة بكل الأطراف التي لها دخل في العملية، يتضمن المخطط الخطوات التي تتم وفقها عملية التأهيل، ويشتمل على: التعريف بالمؤسسة، نتائج التشخيص، الإستراتيجية المطبقة، وضع الشروط والفرضيات.

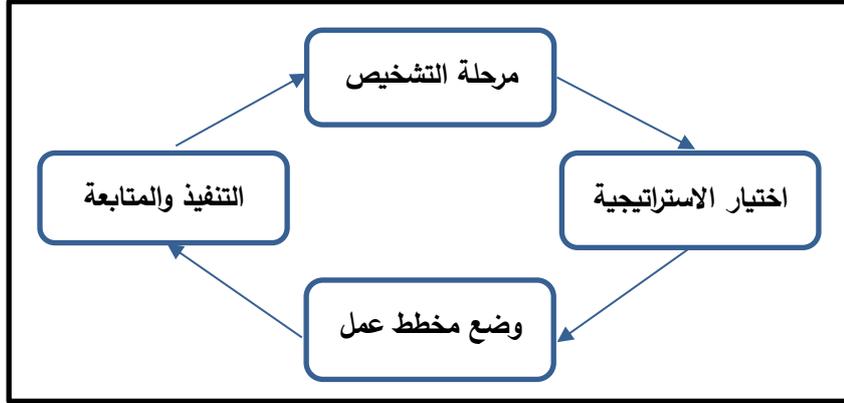
### رابعاً: مرحلة التنفيذ والمتابعة

تنفيذ برنامج التأهيل وفقاً لمخطط العمل الموضوع في المرحلة السابقة يتطلب توفر الإرادة من طرف جميع الأطراف لإنجاحه بإتباع كل الخطوات والمدة الخاصة بكل عملية حيث تحقق الأهداف

<sup>1</sup> غبولي أحمد، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة تحليلية للبرامج بين الأهداف والنتائج-، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية -دراسات إقتصادية-29، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، ص:215.

القصيرة الأجل والبعيدة الأجل، وفي حالة حياد النتائج عن المنحى المرغوب فيه يتم التدخل لتصحيح المسار<sup>1</sup>.

الشكل رقم (02-04): مراحل تنفيذ برامج التأهيل



المصدر: وردة سعائدية، مرجع سبق ذكره، ص: 850.

الشكل رقم (02-05): مخطط يوضح مراحل عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: سليمة غدير أحمد، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة تقييمية لبرنامج ميدا-، مرجع سبق ذكره، ص: 140.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق.

الفرع الثاني: أساليب جذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمستثمرين لبورصة

هناك أساليب تتبعها بورصة لجذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمستثمرين للدخول لها وتتخلص أهم تلك الأساليب فيما يلي<sup>1</sup>:

- جذب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات معدلات النمو المرتفعة من خلال البنوك ومؤسسات رأس المال المخاطر ومؤسسات تمويل أخرى؛
- تنمية الوعي لدى المؤسسات المستهدفة (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) من خلال التأكيد على المزايا والقواعد؛
- إعداد تنظيم لقاءات مع المؤسسات المستهدفة لإيضاح المزايا والقواعد من التسجيل في بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛
- التنسيق مع بعض مؤسسات التمويل الدولية والمحلية لدعم ومساندة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل جذب مجموعة من المؤسسات المستهدفة وتسجيلهم في السوق الجديد.

أساليب جذب المستثمرين تتلخص فيما يلي<sup>2</sup>:

- إقامة قنوات اتصال، وبيئة تعامل كفاء تستهدف إيضاح جدوى الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تأسيس نظام لصانعي السوق لتوفير السيولة في السوق الثانوية؛
- عمل دليل يوضح أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق الجديد؛
- العمل على تخفيض رسوم التعامل والمقاصة؛
- عمل موقع على الانترنت لبورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة ينطوي على كل المعلومات المتعلقة بالسوق الجديد.

<sup>1</sup> ریحان الشریف، بومود ایمان، مرجع سبق ذكره، ص: 10.

<sup>2</sup> مكاوي الحبيب، بابا حامد كريمة، مرجع سبق ذكره، ص: 206.

### المبحث الثالث: أسواق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجارب دولية وعربية رائدة

بهدف توفير مصدر تمويل بديل عن البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ذهبت بعض الدول إلى إنشاء أسواق مالية تتضمن شروط خاصة تستجيب إلى متطلبات هذه المؤسسات، والتي يطلق عليها أحيانا ببورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

#### المطلب الأول: نموذج السوق المالية الفرنسية

لجوء مؤسسة ما إلى البورصة، يلزمها الخضوع لبعض متطلبات التنظيم والشفافية والتي تختلف من سوق إلى آخر، ونركز في هذا المطلب عن السوق الجديدة في بورصة باريس.

#### أولاً: ماهية السوق الجديدة

##### 1. السوق الجديدة:

انشأت السوق الجديدة في 14 فيفري 1996، ومن خلاله يسمح للمؤسسات حديثة النشأة والمبدعة والقادرة على تحقيق نمو معتبر، بالحصول على التمويل. ولقد جلبت هذه السوق اهتمام المؤسسات التكنولوجية. وبعد تعرضه لهجمات المضاربة التي أدت إلى انهياره قررت سلطات البورصة في ديسمبر 2003 إعادة تنظيمه. وقد عدت المؤسسات المسجلة في هذه السوق في نهاية سبتمبر 2004 بـ: 131 شركة، كما قدرت رسملة السوق بـ 5.29 مليار أورو.

##### 2. شروط الإدراج في السوق الجديدة:

على المؤسسات التي ترغب في التقييد في هذه السوق تحقيق الشروط التالية<sup>1</sup>:

- نشر حساباتها الختامية للثلاثة سنوات الأخيرة؛
- تحقيق مردودية خلال السنة السابقة لتقديم طلب الإدراج؛
- توفر رأسمال خاص للشركة يقدر بـ 1.5 مليون أورو، وألا تقل النسبة المطروحة للاكتتاب عن 20% مع إصدار 100000 سهم؛
- تقديم نشرات دورية ثلاثية أي كل ثلاثة أشهر؛
- الالتزام بنشر المعلومات القانونية المطلوبة.

<sup>1</sup> محفوظ جبار، سامية عمر عبده، ص: 21.

### الفرع الثاني: التعديلات والإصلاحات

لقد بذلت سلطات البورصة الفرنسية مجهودات كبيرة لترقية السوق الثانية والمساهمة في تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك باستقطاب المزيد من الشركات، ومن أجل تحسين أداء وسيولة هذه الأخيرة وتوفير فرص تمويلية جديدة، شرع في تطبيق بعض الإصلاحات ابتداء من جانفي 2005، والتي من بينها:

- إنشاء بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أطلق عليها سوق (Alternext)
- تطوير وترقية أداء الوسطاء الناشطين في السوق الثانية، وذلك بتشكيل فريق يكلف بعمليات التحليل المالي، التسويق وبيع إصدارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما أصبح بإمكان الوسطاء ذوي الكفاءة الحصول على شهادة خبرة في الأوراق المالية متوسطة الأجل، من قبل (Euronext) والتي تعمل على متابعة الوسطاء ودعمهم ببرامج تسويقية خاصة<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: نموذج بورصة النيل (السوق المصرية)

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا محوريا في الاقتصاد المصري حيث تساهم بنحو 75% من النمو الاقتصادي و80% من العمالة وعلى الرغم من الأهمية البالغة لتلك الشركات إلا أنها كثيرا ما تواجه صعوبات تمويلية عند الرغبة في التوسع والوصول الى أسواق جديدة، ولهذا قامت الدولة بمبادرات عديدة أهمها إنشاء بورصة النيل التي تعد من أهم الآليات التي تساعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحصول على التمويل.

### الفرع الأول: تعريف بورصة النيل

قامت بورصتا القاهرة والإسكندرية في 25 أكتوبر 2007 بإطلاق بورصة النيل كأول سوق لقيد وتداول أسهم وسندات الشركات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بهدف دعمها وزيادة حجم الاستثمارات المحلية والأجنبية، وهو ما يساهم في التغلب على المعوقات التمويلية التي تواجهها وتحدي من فرص نموها عن طريق قيد أسهمها في البورصة وفقا لقواعد قيد وإفصاح وتكلفة أقل مصممة خصيصا لسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تستهدف بورصة النيل دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من كافة دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بدون التقيد بصناعة معينة او حدود جغرافية بما في ذلك المؤسسات العائلية التي ترغب في التحول إلى شركات مساهمة ذات شروط

<sup>1</sup> مسعود صديقي، خالد إدريس، مرجع سبق ذكره، ص:114.

ميسرة وذات قاعدة مستثمرين واسعة لمساعدتها على النمو والتوسع وفقا لشروط ميسرة و ذات مرونة عالية مقارنة بالسوق الرئيسي ، ولحماية حقوق المستثمرين والحفاظ على سلامة السوق فقد تم الإبقاء على شروط الإفصاح المطبقة على الشركات المقيدة بالسوق الرئيسي وخاصة فيما يتعلق بالإخطار عن الأحداث الجوهرية والقرارات الخاصة بالمساهمين، مع إعفائهم من بعض الشروط التي تخل بسلامة السوق، حيث يكفي بتقديم القوائم المالية السنوية مراجعة من قبل محاسب قانوني معتمد، والنتائج ربع السنوية ونصف السنوية معتمدة من مجلس إدارة الشركة، وتكون مسؤولية الالتزام بقواعد القيد والإفصاح مشتركة بين الشركة والراعي المعتمد<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: قواعد ومراحل القيد في بورصة النيل

تحكم بورصة النيل مجموعة من القواعد ليتم الإدراج فيها وذلك عبر مراحل ويتميز هذا بالمرونة ليتلاءم مع طبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**أولاً: قواعد القيد**

يحق للشركات المتوسطة والصغيرة التي لا يزيد رأسمالها عن 2,5 مليون جنيه، وتتميز بورصة النيل بشروط بسيطة وميسرة لتسهيل القيد ومن هذه الشروط<sup>2</sup>:

- أن تكون الأوراق المالية مقيدة بنظام الإيداع والقيد المركزي؛
- ألا يتضمن النظام الأساسي للشركة أو شروط اصدار أي قيود على تداول الأوراق المالية المطلوب قيدها؛
- أن تقدم الشركة طالبة القيد قوائم مالية لسنتين متتاليتين سابقتين على طلب القيد، وفي حالة عدم إصدار سوى قوائم مالية عن سنة مالية كاملة يجوز تقديمها مع خطة عمل ثلاثية مستقبلية متضمنة النتائج المتوقعة المعتمدة من الراعي أو أحد المستشارين الماليين المعتمدين لدى الهيئة؛
- ألا تقل حقوق المساهمين في آخر قوائم مالية سنوية أو دورية سابقة على تاريخ طلب القيد عن رأس المال المدفوع؛
- أن يكون رأس المال مدفوعا بالكامل؛

<sup>1</sup> ملكة صديقي، عبد القادر بسبع، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر البورصة (الأسواق المالية البديلة): التجارب الدولية والعربية، مجلة إدارة، العدد 45، ص: 23.

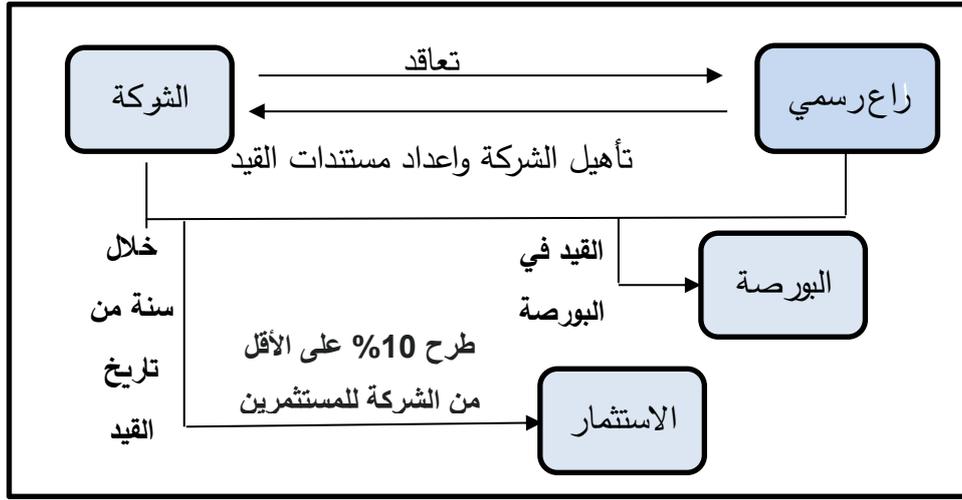
<sup>2</sup> قواعد القيد، ريادة الأعمال مصر، متوفرة على الرابط:

<https://www.egyentrepreneur.com/> تاريخ الاطلاع : 14 أبريل 2024

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

- ألا تقل الأوراق المالية للتداول بالبورصة عن 20% من مجموع الأوراق المالية المصدرة وألا يقل عدد المساهمين عن 100 مساهم وذلك خلال فترة تزيد عن ستة أشهر من تاريخ القيد؛
- ألا تقل نسبة احتفاظ مؤسسي وأعضاء مجلس إدارة الشركة المطلوب قيدها عن 51% من أسهم رأس مالها وذلك لمدة لا تقل عن سنتين مالييتين من تاريخ إجراء الطرح.

### الشكل رقم (02-06): مراحل القيد في بورصة النيل



المصدر: مسعود صديقي، خالد ادريس، مرجع سابق، ص: 118.

### ثانيا: مراحل القيد في بورصة النيل

- يتم القيد في سوق الشركات المتوسطة والصغيرة وفق قواعد ميسرة ومرنة تتوافق مع طبيعة الشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال المراحل التالية:
- **المرحلة الأولى:** تختار المؤسسة راع معتمد ليساعدا في عملية التأهيل للقيد في بورصة النيل وطرح أسهما للمستثمرين للحصول على التمويل.
  - **المرحلة الثانية:** الإعداد للقيد وتجهيز المستندات المطلوبة وتقديمها للإدارة المختصة بالبورصة.
  - **المرحلة الثالثة:** تقوم إدارة القيد بفحص الطلب ودراسته بدقة، من خلال دراسة القيمة العادلة للسهم من خلال المستشار المالي المستقل ثم تحصل على عدم مماثلة الهيئة العامة للرقابة المالية على منهجية هذه الدراسة وتقوم بنشر تقرير الأعمال وسياسات الحوكمة بعد موافقة لجنة القيد على نشره.

## الفصل الثاني تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية دخولها لسوق الأوراق المالية

- **المرحلة الرابعة:** تقوم الشركة بطرح نسبة من أسهمها للتداول بالبورصة بناء على تقرير إفصاح يفرض الطرح بعد موافقة لجنة القيد بالبورصة على نشرها ثم تبدأ عملية تنفيذ الطرح بالبورصة من خلال إدارة عمليات السوق.
- **المرحلة الخامسة:** تأتي المرحلة الأخيرة وهي تداول أسهم الشركة في أحد أسواق البورصة حيث تقوم لجنة العمليات بتحديد تاريخ بدء التداول على أسهم الشركة لحصولها على التمويل.

### الفرع الثالث: الرعاية المعتمدين دورهم

الرعاية في البورصة هي شركات متخصصة في الاستثمارات المالية تهدف إلى مساعدة الشركات الصغيرة والمتوسطة في التأهيل للقيد في البورصة والإعداد لتسويق وطرح الأسهم، وأهم مهام الرعاية كما حددتها بورصة النيل هي:<sup>1</sup>

- تقدير إذا كانت الشركة مناسبة للقيد في بورصة النيل؛
- تقديم النصح والإرشاد للشركة فيما يتعلق بشروط وقواعد القيد في بورصة النيل؛
- التأكد من معرفة الشركة بالتزاماتها للقيد في البورصة؛
- مساعدة الشركة في إعداد القوائم المالية وتقديمها في وقتها المحدد؛
- مساعدة الشركة في مرحلة استكمال كافة إجراءات القيد؛
- مساعدة الشركة في عملية طرح الأسهم للاكتتاب سواء كان عام أو خاص.

### الفرع الرابع: تطوير الشركات المدرجة في بورصة النيل

يمكن رصد تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة النيل خلال الفترة (2010-

2023) من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-01): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة النيل للفترة

(2010-2023)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
عدد الشركات المدرجة	11	14	17	22	28	29	32	33	34	36	37	39	40	41

<sup>1</sup> الرعاية المعتمدين دورهم، بورصة النيل، متوفرة على الرابط:

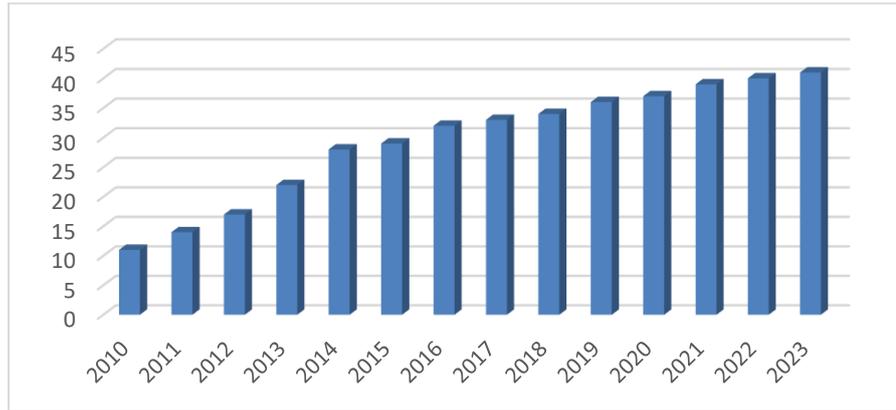
<https://egx.com.eg/getdoc/82120b15-77d9-4bcc-a37c-e06d61715c41/NILEX.aspx> تاريخ الاطلاع : (10)

أفريل (2024).

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على احصائيات الشركة المدرجة ببورصة النيل على موقعها الالكتروني:  
[www.nilex.egyptse.com/ar/listted\\_companies.aspx](http://www.nilex.egyptse.com/ar/listted_companies.aspx) ، تاريخ الاطلاع: 06 أبريل 2024

يمكن توضيح الجدول السابق من خلال الشكل التالي:

### الشكل رقم (02-07): تطور الشركات المدرجة في بورصة النيل للفترة (2010-2023)



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على احصائيات الشركات المدرجة ببورصة النيل.

نلاحظ من خلال المنحنى أن عدد الشركات في تطور مستمر وملحوظ خلال الفترة (2010-2023) حيث كانت هناك 11 شركة مدرجة سنة 2010، ثم ارتفاع عددها إلى 14 شركة مدرجة سنة 2011، ثم ارتفع إلى 33 شركة سنة 2017، ويواصل في الارتفاع ليبلغ 41 شركة سنة 2023 وهذه الزيادة المستمرة تدل على نجاح هذه البورصة وقدرتها على جذب المستثمرين.

### المطلب الثالث: التجربة القطرية

لقد أقدمت بعض الدول العربية من بينها قطر على إنشاء أسواق مالية خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بحيث تحتوي على شروط تتوافق وخصوصية هذه المؤسسات، مع وجود اليات واجراءات تشجع المستثمرين، وهذا بغرض ترقية وتنشيط هذا النوع من المؤسسات الذي يكتسي أهمية بالغة في الاقتصاديات الحديثة.

من الخطوات الهامة في إطار جهود التطوير المستمر للبورصة القطرية، قامت بورصة قطر بتأسيس سوق الشركات الناشئة (QE Venture Market) الذي يخدم نمو المؤسسات المتوسطة

والصغيرة ذات الحد الأدنى من سجلات الأداء ومستوى أعلى من المخاطر، ولكنها تدرج في خانة المؤسسات في طور النمو والتي تحتاج للحصول على رأس المال المطلوب من أجل عملية الإدراج في سوق أصغر من سوق الأسهم العادي، وتمكينها من الحصول على التمويل اللازم لمشاريعها وتوسيع أنشطة أعمالها بطريقة أكثر يسراً وسهولة وكفاءة، وبشروط إدراج ميسرة إذا تمت مقارنتها بالسوق الرئيسية، حيث أن عملية الإدراج في سوق المؤسسات الناشئة تناسب الشركات الفردية الصغيرة التي تملك قدرات محدودة على تلبية متطلبات الإفصاح وحوكمة الشركات المطلوبة من شركات السوق الرئيسي، وفي الوقت نفسه تتيح للمستثمرين أفراد ومؤسسات محلية ودولية فرص جديدة لشراء الأسهم وتداولها في عدد متنام من الشركات. كما أنها ستكون مكاناً حيث يمكن للمؤسسات المهمة من دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا أن تجذب رأس المال الضروري للاستفادة من الفرص العديدة المتوفرة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة.

تتمثل الخطوة الأولى في عملية الإدراج في القيام بعملية مراجعة أولية للمتطلبات التي يجب أن توفرها الشركة حتى تصبح شركة مدرجة. ويجب على الشركات التي تقدم طلب الإدراج أن تستوفي عدد من المتطلبات التي تحددها اللوائح والقوانين المنظمة لهذه السوق. إذ يجب على الشركات المدرجة في سوق الشركات الناشئة الامتثال لمتطلبات معينة فيما يتعلق بالشفافية والإفصاح المالي، حيث ينبغي على الشركات المدرجة أن تفصح عن المعلومات التي يحتمل أن يكون لها أثر مباشر على أسعار أوراقها المالية أو على القرارات الاستثمارية للمساهمين أو على مصالحهم. ومن بين هذه المتطلبات على الشركات المدرجة تقديم التقارير المالية السنوية مدققة من قبل محاسبين مستقلين خلال 90 يوماً من نهاية الفترة المالية، وتقديم تقارير مالية نصف سنوية خلال 45 يوماً من نهاية الفترة المالية، والإعلان المباشر للسوق عن المعلومات التي تؤثر على أسعار الأوراق المالية. وتستفيد الشركات المدرجة في سوق الشركات الناشئة من نفس الضمانات التنظيمية المتوفرة ضمن شركات السوق الرئيسية على أن يتم تداول أسهم الشركات المدرجة في سوق الشركات الناشئة على نفس منصة التداول العالمية (UTP) وتتوج الشركات في سوق الشركات الناشئة بالترقية إلى السوق الرئيسية بعد أن تقوم بتسمية وتطوير سجل الأداء المناسب لذلك<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مليكة صديقي، عبد القادر بسبع، مرجع سبق ذكره، ص: 25.

### خلاصة الفصل:

كخلاصة لهذا الفصل يمكن القول إن سوق الأوراق المالية هي أداة تفاعل وفضاء تنتقل فيه الأموال من الأطراف التي لديها فائض إلى الأطراف الأخرى التي تعاني من العجز، فهذه السوق هي وليدة السوق المالية التي تنقسم إلى:

السوق النقدية وهي تلك السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل، أما سوق رأس المال فتمثل السوق التي يتعامل فيها بالأصول المالية طويلة الأجل وتنقسم هي الأخرى إلى سوق الإقراض طويل الأجل والتي يتعامل فيها بكافة القروض طويلة الأجل، وسوق الأوراق المالية والتي تعبر عن السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء.

أصبح مصطلح التأهيل رائجا في السنوات الأخيرة في ظل التطورات العالمية الحاصلة، ومسايرة الدول النامية لها، فهو يحقق العديد من الأهداف، وعملية القيام تأتي من مجموعة دوافع، ويجب ضمان نجاحه باتباع مجموعة من الطرق والأساليب، كما عمدت الكثير من الدول في هذا السياق إلى إنشاء بورصات خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كبورصة السوق الفرنسية، وبورصة النيل، وبورصة قطر.

# الفصل الثالث

واقع دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في  
بورصة الجزائر

**تمهيد**

التكلم عن البورصة في الجزائر حديث، لأن النظام الاقتصادي الذي سارت عليه منذ الاستقلال إلى أواخر الثمانينات، يتعارض تماما مع النظام الاقتصادي الرأسمالي، الذي يقوم على مفاهيم أخرى كالاقتصاد السوق والاقتصاد الحر، وهي مفاهيم اقتصادية تتعايش مع مفهوم النظام المالي للبورصة، فلمسايرة الاقتصاد الرأسمالي وتطوير الاقتصاد الوطني وتمويله، دفعها إلى فتح بورصة للقيم المنقولة لاستغلال الادخار العام وتمويل الاستثمارات وتطوير المؤسسات، فنظرا لخصوصيات العمل البورصي، فقد نظمت هذه الأخيرة تنظيما خاصا يلائم ومتطلبات العمل بها فنظمت قانونيا، وهذا ضمن مجموعة من النصوص التشريعية، وللتفصيل أكثر في هذا قمنا بتقسيم هذا الفصل على النحو التالي:

- **المبحث الأول:** هيئات إدارة ومراقبة بورصة الجزائر ودورها في دعم ادائها
- **المبحث الثاني:** واقع برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
- **المبحث الثالث:** معوقات ومتطلبات ادراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### المبحث الأول: هيئات إدارة ومراقبة بورصة الجزائر ودورها في دعم أدائها

أصبحت البورصة محفزا لتحريك الاقتصاد الوطني، وذات أهمية اقتصادية كبرى، لذلك قامت الجزائر بإنشاء بورصة كأداة فعالة لالتقاء قوى الاستثمار، إلا أنها واجهت العديد من الصعوبات منذ نشأتها، كما مرت بعدة مراحل عند نشأتها حسب التطورات الاقتصادية، وفي سياق هذا المبحث، سنحاول تسليط الضوء على نشأة هذه البورصة ودراسة مختلف المراحل التي مرت بها، وكذا متطلبات الدخول فيها.

### المطلب الأول: تقديم بورصة الجزائر

نشأة بورصة الجزائر في بداية التسعينات، وتواجدها كمؤسسة ووجود نظام قانوني مستقل لها، يعتبر خطوة هامة وآلية لتمويل الاستثمار، خاصة في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، غير أن بورصة الجزائر تنقصها الفعالية الاقتصادية.

### الفرع الأول: مفهوم بورصة الجزائر

البورصة هي المكان الذي يتم فيه تداول الأصول المالية على كل من المدى المتوسط والطويل، وهي تعتبر أداة فعالة من أجل تعبئة المدخرات، فهي توفر الرقابة على المشاركين وتضمن حماية وسرعة للمعاملات.

### أولاً: تعريف بورصة الجزائر

عرف القانون رقم 03-04 الصادر بتاريخ 17 فيفري 2000 في المادة (01) منه بورصة الجزائر كما يلي " تعد بورصة القيم المنقولة إطار لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرين من القانون العام والشركات ذات الأسهم"<sup>1</sup>.

### ثانياً: أهمية بورصة الجزائر

تكمن أهميتها في<sup>2</sup>:

1. مصدر تمويل الاقتصاد الوطني حيث تسمح للمؤسسات الخاصة أو العمومية أو الدولة بتوفير رأس المال الضروري لتمويل استثماراتها (تجهيزات، مصانع، آلات، طرق، .... إلخ) من خلال

<sup>1</sup> عيسى شقبق، أزغار يحي، محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية العالمية، المجلة الجزائرية للعلمة والسياسات الاقتصادية، العدد 07، 2016، ص: 52.

<sup>2</sup> أمل بوعمر، سهيلة ملاوي، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدخول سوق الأوراق المالية - دراسة حالة بورصة الجزائر -، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018، ص: 89.

النداء العام للإدخار.

2. لها دور في جذب رأس المال الفائض غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد الوطني، وتحوله من مال عاطل وخامل لا أثر له في الاقتصاد إلى رأس مال موظف فعال له أثر إيجابي.
3. تمثل البورصة مرآة للنشاط الاقتصادي وهذا باعتبارها حلقة اتصال بين مختلف الفعاليات الاقتصادية مثل البنوك، الشركات المدخرين، الأسر، مما يؤهلها إلى أن تعطي مؤشرا عاما لاتجاهات الأسعار ومعدلات الادخار والاستثمار، والمعاملات داخل البورصة والمتمثلين في الوسطاء وكيفية تسيير جلسات التداول وغيرها من المسائل التفصيلية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: نشأة وتطور بورصة الجزائر

سيتم تناول في هذا الفرع نشأة بورصة الجزائر وتطورها مع ذكر دوافع التوجه لإنشاء هذه البورصة.

#### أولاً: مراحل نشأة بورصة الجزائر

تدخل فكرة إنشاء سوق الأوراق المالية بالجزائر في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي كانت آنذاك سنة 1987 والتي تجسدت سنة 1988، وقد مرت هذه العملية بعدة مراحل إلى أن أصبحت بما عليه الآن، التي نوجزها فيما يلي:

#### 1. المرحلة التقريرية (1990-1991)

تم تأسيس بورصة الجزائر يوم 09 ديسمبر 1990 برأس مال قدره 320000 دج في شكل شركة القيم المنقولة (SVM) والتي كانت نتيجة للإصلاحات الاقتصادية التي حدثت آنذاك سنة 1988 بصدور القانون الذي منح الاستقلالية للمؤسسات العمومية وإخضاعها للقانون التجاري وكذلك القانون الخاص بإنشاء صناديق المساهمة، ولقد تأسست هذه الشركة بفضل صناديق المساهمة الثمانية من خلال مشاركتها بحصص متساوية، وكانت مهمتها تشبه إلى حد بعيد مهمة البورصة في الدول العظمى، وكان يديرها مجلس إدارة متكون من 8 أعضاء كل عضو يمثل أحد صناديق المساهمة وفي سنة 1991 تم التمهيد لإنشائها بإصدار ثلاثة مراسيم تنفيذية تبين أنواع وأشكال القيم المنقولة وشروط إصدارها وكيفية التعامل بها، مع وضع هيئة سميت لجنة البورصة، حيث ذكر في أول هذه القوانين أن تكون القيم المنقولة قابلة للتفاوض بين الشركات والهيئات والمؤسسات المالية

<sup>1</sup> موارد خطاب، نشاط بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول، مجلة العلوم الإنسانية، المركز الجامعي تمنراست (الجزائر)، المجلد 22، العدد 10، 2022، ص: 1430.

المؤهلة لهذا الغرض في السوق المالية لبورصة الجزائر<sup>1</sup>.

## 2. المرحلة الابتدائية (1992-1996)

في سنة 1992 تم رفع رأسمال الشركة إلى 9,320 مليون دج وتم على أساسها تغيير تسمية شركة القيم المنقولة إلى بورصة القيم المنقولة (BVM)، هذا بالإضافة إلى تحديد مكان مادي لوجود هذه الأخيرة في قصر المعارض، لكن كل هذه الجهود باءت بالفشل.

في سنة 1993 تم بروز الوضع القانوني والتنظيمي لبورصة الجزائر بإصدار مرسومين تشريعيين الأول خاص بتعديل القانون التجاري الذي كان لا يتوافق مع شروط سير البورصة، بإدخال بعض التعديلات على القانون التجاري فيما يتعلق بشركات الأسهم والقيم المنقولة من خلال السماح بتداول الأوراق المالية كما تم رفع رأس المال الأدنى لإنشاء شركات المساهمة من 300.000 دج إلى 5.000.000 دج في حالة اللجوء إلى الإيداع العلني و1.000.000 دج في حالة العكس، وبالتالي يمكن لشركات المساهمة أن تدرج في بورصة القيم المنقولة بإصدارها لقيم منقولة لتصبح وسيلة فعالة لتعبئة الإيداع الذي يمكن استثماره في البورصة، ليأتي الثاني لوضع الأساس التشريعي لبورصة القيم المتداولة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 فقد عرفت بورصة القيم المنقولة في مادته الأولى بأنها "تعد إطارا لتنظيم وسير العمليات فيما يخص القيم المنقولة التي تصدرها الدولة والأشخاص الآخرون من القانون العام والشركات ذات الأسهم"، وحدد مقرها في مدينة الجزائر، ليفرض مجموعة تنظيمات جديدة تمهيدا لقيام بورصة عصرية من خلال إنشاء (COSOB) هيئتين لتسييرها وتمثليتين في لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة التي تشكل سلطة ضبط لسوق القيم المنقولة وشركة لتسيير بورصة القيم المنقولة (SGBVM) كما حدد من يقوم بالمفاوضات والمعاملات داخل البورصة والتمثليين في الوسطاء وكيفية تسيير جلسات التداول وغيرها من المسائل التفصيلية<sup>2</sup>.

## 3. مرحلة الانطلاقة الفعلية بعد سنة 1996

يمكن القول انه في بداية هذه المرحلة أصبحت كل الظروف جاهزة من الناحية القانونية والتقنية

والإدارية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، من حيث:

- وجود نص قانوني لإنشاء وتنظيم هذه البورصة؛
- أصبح للبورصة مكان مادي بغرفة التجارة؛

<sup>1</sup> موراد خطاب، نفس المرجع السابق، ص: 1430.

<sup>2</sup> موراد خطاب، نفس المرجع السابق، ص: 1431.

- تأسيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم، وأصبح العاملين في هاتين الهيئتين جاهزين للعمل.

في هذه المرحلة توالت التشريعات المنظمة والشارحة للعديد من المسائل التي لم تتعرض لها التشريعات السابقة بالشكل الكافي، وتم اختيار الوسطاء في البورصة بمسؤولية لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ليكون الافتتاح الرسمي والفعلي لبورصة الجزائر يوم 17 ديسمبر 1997 بمقرها المادي بالغرفة الوطنية للتجارة بالجزائر العاصمة، وفي نفس السنة تم رفع رأس مال البورصة إلى 24 مليون دج، حيث أعلن فيه البدء باستقبال طلبات التسجيل المعبر عنها من قبل المؤسسات الإقتصادية، وبالفعل تم إصدار أول قرض سندي سنة 1998 لمؤسسة سونطراك بقيمة إجمالية تقدر بـ 5 ملايين دج لمدة 5 سنوات وبسعر فائدة 13% ومنحة إصدار بنسبة 25% مع عدم خضوع الدخل الناتج للضريبة، ولقي هذا القرض إقبال كبيرا من الجمهور، الشيء الذي شجع المؤسسة لرفع قيمته إلى 12 مليار دج، وفي نفس السنة فتحت مؤسسة الرياض-سطين (مؤسسة عمومية) جزء من رأسمالها للاكتتاب العام بنسبة 20%، هذا ما سمح بفتح المجال للقيام بإصدارات أخرى للقيم المنقولة، ليتم الشروع في عملية تداول هذه القيم سنة 1999.

كما أنه وفي سنة 2003 تدعمت بورصة الجزائر بهيكل جديد بموجب القانون رقم 03-04 المعدل للمرسوم التشريعي رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، الذي سمي بـ "المؤتمن المركزي على السندات"، كما تم رفع رأسمال البورصة إلى 475.200.000 دج وذلك سنة 2010، نتيجة تسوية العديد من الزيادات المختلفة في الرأسمال.

ما يميز بورصة الجزائر خلال المرحلة السابقة هو اعتمادها نظام وحدة السوق، واستمر الأمر إلى غاية صدور النظام رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المعدل والمتمم للنظام رقم 03-97 المتضمن النظام العام لبورصة القيم المنقولة، الذي أرسى مبدأ تعدد الأسواق بفتح سوق مخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بجانب السوق الرئيسية<sup>1</sup>.

### ثانيا: دوافع انشائها

من أهم العوامل التي تساهم في إستراتيجية التنمية الجديدة هي سوق رأس المال باعتبارها أداة

<sup>1</sup> زيان ريمة، مساهمة بورصة الجزائر في تبني الشركات المدرجة للحوكمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في مالية المؤسسات، كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (03)، 2020-2021، ص: 103-104.

من أدوات انفتاح الاقتصاد الوطني، ولتحقيق هذه الإستراتيجية فإن الأمر يقتضي إنشاء سوق مال فعالة، وقد أثبت الواقع أن البورصة في الجزائر كان وراء إنشائها العديد من الدوافع يمكن حصرها فيما يلي<sup>1</sup>:

- تشكل البورصة بديلا غير تضخمي لتمويل الاستثمارات، يركز على الاستعمال المباشر لموارد الإدخار مهما كانت مصادرها سواء كانت مؤسساتية أو شعبية للمقيمين وغير المقيمين؛
- تعتبر البورصة إطارا مناسباً لفتح رأسمال المؤسسات العمومية للمساهمين الخواص سواء أكانوا طبيعيين أم معنويين، محليين أو أجنب؛
- السماح للخرينة العمومية بالرجوع إلى تقنية جديدة لجمع الإدخار من أجل إعادة التمويل، وكذلك تسمح بتحديث الدين العمومي؛
- إيجاد الشركاء والحلفاء الإستراتيجيين الذين يساعدون هذه المؤسسات باعتبارهم مساهمين، وبالتالي تحقيق الالتزامات والتقديرات المحددة؛
- تشكل البورصة بديل للمدخرين الذين تتجه اهتماماتهم الاستثمارية باتجاه بدائل أخرى وخصوصا الاستثمار في العقارات وأنشطة المضاربة، فإنشاء أدوات مالية حديثة تساهم في إعطاء المدخر مكانته في تمويل الاقتصاد.
- السماح للاقتصاد الوطني للاندماج في الاقتصاد العالمي في إطار العولمة؛
- تعتبر هذه السوق بالنسبة للأعوان الاقتصاديين مصدر تمويل بديل، إذ أن المؤسسات في الجزائر غير قادرة على التمويل الذاتي، وكذلك ميزانية الدولة غير كافية لتمويل كل الاستثمارات.

### المطلب الثاني: الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

بورصة الجزائر كغيرها من البورصات العالمية لها هيئات تنظيم تحكمها وفق القوانين والتشريعات الصادرة، وتتمثل أهم هذه الهيئات فيما يلي:

#### الفرع الأول: الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

سيتم تناول في هذا الفرع الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

#### أولا: لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB):

هي سلطة ضبط مستقلة لسوق القيم المنقولة الساهرة على ضمان احترام أنظمة البورصة السارية المفعول وحماية المدخرين، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تأسست بموجب

<sup>1</sup> نبيلة شطار، مرجع سبق ذكره، ص: 161.

المرسوم التشريعي (03) رقم 10-93 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، وتتشكل من رئيس يعين بموجب مرسوم رئاسي وستة أعضاء يعينون بقرار من وزير المالية لمدة أربع سنوات، منهم قاض يقترح من وزير العدل، عضو يقترح من وزير المالية، أستاذ جامعي يقترح من وزير التعليم العالي، عضو يقترحه محافظ بنك الجزائر، عضو يختار من بين مسيري الأشخاص المعنوية المصدرة للأوراق المالية وعضو آخر مقترح من المصنف الوطني للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين<sup>1</sup>.

تتمثل مهمة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها من خلال السهر على حماية المستثمرين في القيم المنقولة والسير الحسن لهذه السوق وشفافيتها، ومن أجل إنجاز مهامها، خولت هذه اللجنة بالوظائف أو السلطات التالية<sup>2</sup>:

#### أ. السلطة التنظيمية أو القانونية:

تقوم اللجنة، في إطار التشريع الذي يحكم السوق المالية، بإعداد أنظمة تخضع لموافقة الوزير المكلف بالمالية، وتتعلق على الخصوص بما يأتي:

- القواعد المهنية المطبقة على الوسطاء في عمليات البورصة، وعلى هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، وعلى ماسكي الحسابات - حافضي السندات؛
- واجبات الإفصاح عن المعلومات المفروضة على الشركات عند إصدار قيم منقولة من خلال الطلب العلني للإدخار أو عند القبول في البورصة أو العروض العمومية؛
- تسيير حافظة القيم المنقولة؛
- قواعد سير شركة تسيير بورصة القيم والمؤتمن المركزي على السندات؛
- القواعد المتعلقة بتسيير نظام التسوية والتسليم في مجال السندات؛
- شروط التداول والمقاصة في مجال القيم المنقولة المسجلة في البورصة؛
- تقديم للحكومة مقترحات نصوص تشريعية وتنظيمية وتخص إعلام حاملي القيم المنقولة؛

<sup>1</sup> لعتر كريمة، دور القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني ومعوقات دخوله إلى البورصة - حالة الجزائر -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2015-2016، ص: 179-180.

<sup>2</sup> التنظيم القانوني للبورصة، الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر، متوفرة على الرابط:

<https://elearning.centre-univ-mila.dz/a2024/mod/resource/view.php?id=39911> تاريخ الاطلاع : (24 أفريل

- والجمهور، وتنظيم بورصة القيم المنقولة وسيرها والوضعية القانونية للوسطاء في عمليات البورصة.

### 2. سلطة الإعتداع والتأهيل، تعتمد اللجنة:

- الوسطاء في عمليات البورصة،
- شركات الإستثمار ذات الرأسمال المتغير وصناديق التوظيف المشترك،
- تؤهل ماسكي الحسابات - حافظي السندات.

### 3. سلطة المراقبة والإشراف؛ تسمح هذه السلطة للجنة بأن تضمن، على وجه الخصوص:

- الإلتزام بالقوانين والأنظمة من قبل المشاركين في السوق؛
- قيام الشركات باللجوء العلني للإدخار بما يتوافق مع التزامات الإفصاح عن المعلومات التي تخضع لها؛
- السير الحسن للسوق، وتؤهل اللجنة، من أجل تنفيذ مهمتها في مجال المراقبة والحراسة، لإجراء التحقيقات لدى شركات أو مؤسسات مالية معينة بعملية معينة على القيم المنقولة.

### 4. السلطة التأديبية والتحكيمية:

نشأ بداخل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس وعضوين (02) منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وعضوين (02) من القضاة يعينهم وزير العدل. تختص الغرفة في المسائل التأديبية لدراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم، وأما في المسائل التحكيمية، فتختص الغرفة بالتحقيق في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير القوانين واللوائح التنظيمية التي تحكم نشاط سوق البورصة والناشبة بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBVM)؛
- الوسطاء في عمليات البورصة وزيائئهم؛
- الوسطاء في عمليات البورصة والجهات المصدرة.

### ثانيا: شركة تسيير بورصة القيم المنقولة SGBV

هي شركة ذات أسهم، وهذا لأن نشاطها يفرض عليها التعامل بالأسهم فقط، أي أنها تسعى لزيادة رأسمالها مكون من رأس مال الوسطاء، فهو مقسم بالتساوي على الوسطاء المعتمدين، وتتولى

هذه الشركة تسيير القيم المنقولة المسعرة، أي المقبولة في بورصة الجزائر، وتخضع الشركة لمراقبة سلطة السوق<sup>1</sup>. تتمثل مهامها فيما يلي:

- التنظيم الفعلي لعملية الإدراج في بورصة القيم المنقولة؛
- التنظيم المادي لحصص التداول في البورصة وإدارة نظام التداول والتسعير؛
- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة؛
- تنظيم عمليات المقاصة للمعاملات على القيم المنقولة؛
- تسيير نظام للتفاوض في الأسعار وتحديدها؛
- نشر المعلومات المتعلقة بالمعاملات في البورصة وإصدار النشرة الرسمية للتسعيرة.

### ثالثا: المؤتمر المركزي على السندات

المؤمن المركزي للسندات هو هيئة مالية برأسمال قدره 65 مليون دينار جزائري، مقيم بين

البنوك العمومية الخمسة التالية: **CNEP ،BADR ،CPA ،BEA ،BNA**

بالإضافة إلى المؤسسات الثلاثة المسعرة في البورصة (صيدال، الرياض سطيف، وفندق الأوراسي)، ويتمثل دور هذا المؤمن في الحفاظ على السندات من خلال فتح الحسابات والسهر على استمرارية حركية هذه السندات وإصدار المعلومات الخاصة بسوق البورصة، كما لا يمكن استعمال الوسيط في عمليات البورصة من قبل أشخاص طبيعيين وإنما يقتصر استعماله على الشركات التجارية المختصة والمؤسسات المالية الأخرى، ولا يمكن فتح رأسمال هذا المؤمن إلا لشركة تسيير بورصة القيم وكذا الخزينة العمومية وبنك الجزائر. من المهام المنوطة كذلك بالمؤمن المركزي للسندات، تعيين المدير العام والمسيرين الأساسيين لشركة تسيير بورصة القيم المتداولة.

### الفرع الثاني: الهيئات المتدخلة

#### أولاً: الوسطاء في عمليات البورصة (IOB)

حدد المرسوم التشريعي رقم 93-10 وضع الوسطاء في عمليات البورصة، ومنحهم السلطة الحصرية للتداول على القيم المنقولة في البورصة، حيث لا يجوز إجراء أية مفاوضة تنازل قيم منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة، وهؤلاء الوسطاء

<sup>1</sup>بورصة الجزائر، شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، متوفر على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141> تاريخ الاطلاع: (27 أبريل 2024).

عبارة عن أشخاص اعتباريين في شكل شركات تجارية تنشأ خصيصاً لهذا الغرض والبنوك والمؤسسات المالية، الذي يتم اعتمادهم من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة مراقبتها<sup>1</sup>.

يكلف الوسطاء في عمليات البورصة بمهمة أساسية تتمثل في القيام بالتفاوض في القيم المنقولة والمنتجات المالية الأخرى القابلة للتداول والحقوق المتعلقة بها لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص، كما يمكن للوسيط في عمليات البورصة ممارسة نشاط أحد أو عدة نشاطات من النشاطات الآتية:

- الاستشارة في مجال توظيف القيم؛
- التسيير الفردي للحافطة بموجب عقد مكتوب؛
- تسيير حافطة هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة؛
- توظيف القيم المنقولة والمنتجات المالية؛
- ضمان النجاح في المسعى والإكتتاب المضمون في إصدار الأوراق المالية؛
- التداول للحساب الخاص للوسيط؛
- حفظ القيم المنقولة وإدارتها؛
- إرشاد المؤسسات في مجال هيكله رأسمال وإدماج وإعادة شراء المؤسسات.

يتضمن سوق الأوراق المالية في الجزائر حالياً 11 وسيطاً معتمداً في عمليات البورصة منهم 6 مؤسسات عمومية وهم بنك التنمية المحلية BDL البنك الخارجي الجزائري BEA بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR القرض الشعبي الجزائري CPA البنك الوطني الجزائري BNA الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP Banque و 5 مؤسسات خاصة متمثلة في ( BNP ،Société Générale Algérie Markets ،Tell Markets ،PARISBAS El Djazair البركة بنك الجزائر Al baraka Banque Algérie ،السلام بنك الجزائر Al Salam bank .Algeria

#### ثانياً: ماسكو الحسابات، حافظو السندات (TCC)

ماسك الحسابات، حافظ السندات حدد وضعه بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10، وهو وسيط يمكن أن يكونوا بنوك أو مؤسسات مالية أو الوسطاء في عمليات البورصة أو الشركات

<sup>1</sup> نبيلة شطار، مرجع سبق ذكره، ص: 165.

المصدرة فيما يخص السندات التي تصدرها والتي تسيروها مباشرة مؤهل من طرف لجنة COSOB، الذي يؤهل بصفة ماسك الحسابات، حافظ السندات لتسجيل الأوراق المالية المقتناة باسم صاحبها في الحساب من جهة، أي الإقرار بحقوق صاحب الأوراق المالية على هذه الأوراق، ومن جهة أخرى حفظ الأرصدة بالأوراق المالية المطابقة حسب كفاءات خاصة بكل إصدار للأوراق المالية وفقا للمميزات الخاصة بكل ورقة مالية.

يوفر ماسكو الحسابات، حافظو السندات للمستثمرين خدمات فتح وتسيير الحسابات الجارية المخصصة للأوراق المالية المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية، كما أنه<sup>1</sup>:

- يتولى حفظ وإدارة الأوراق المالية التي يعهد له بها باسم أصحابها؛
- ينفذ التعليمات التي يستلمها (التداول والرهن والنقل والتحويل...)
- يطبق العمليات على الأوراق المالية (دفع الأرباح والفوائد ونقل الحقوق...)
- إعلام أصحاب الأوراق المالية (كشف الحساب، كشف الحافظة، العمليات على السندات...).

حاليا يقدر عدد ماسكي الحسابات، حافظي السندات المعتمدين من طرف لجنة COSOB سبعة (07) هيئات مؤهلة وهي بنك التنمية المحلية BDL، البنك الخارجي الجزائري BEA، بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، القرض الشعبي الجزائري CPA، البنك الوطني الجزائري BNA، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، CNEP Banque، BNP PARISBAS EL Djazair، البركة بنك الجزائر، Al Baraka Banque Algérie، السلام بنك للجزائر Al Salam Bank .Algeria

### ثالثا: هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (OPCVM)

تنشأ هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة وفقا للأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996<sup>2</sup>، ويتطلب إنشائها اعتمادا مسبقا من طرف لجنة COSOB، وتتألف هذه الهيئات من

<sup>1</sup> ماسكو الحسابات، حافظو السندات، COSOB، موجودة على الرابط:

<https://www.cosob.org/ar/tcc/> تاريخ الاطلاع : (06 ماي 2024).

<sup>2</sup> الأمر رقم 96-08 المؤرخ في 10 جانفي 1996 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد رقم 03 الصادرة بتاريخ 14 جانفي 1996.

شركات أو صناديق التي تهدف إلى تأسيس وتسيير محفظة القيم المنقولة ومنتجات مالية أخرى لحساب الغير<sup>1</sup>.

بالتالي تعتبر هذه الهيئات بمثابة محفزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة ولهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين<sup>2</sup>، فهي مؤهلة إلى جمع الادخار لاستثماره في سوق الأوراق المالية وفق سياسة استثمار واضحة.

نميز فئتين من هذه الهيئات وهما:

1. شركة الاستثمار ذات رأس مال المتغير (SICAV)، وهي شركة أسهم هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات الدين قابلة للتداول، تصدر أسهم الشركة ويعاد شراؤها في كل وقت بناء على طلب أي مكتب أو مساهم، ويقدر الحد الأدنى لرأسمالها 5 ملايين دج والذي يمكن أن يتغير بطلب من المساهمين.
2. الصناديق المشتركة للتوظيف (FCP)، هو ملكية مشتركة لقيم منقولة، لا يتمتع بالشخصية المعنوية، تصدر حصصها ويعاد شراؤها بناء على طلب الحاملين، إذ يجوز أن تكون موضوع قبول للتسعيرة في البورصة، ويقدر الحد الأدنى لرأسمالها مليون دج والذي يمكن أن يتغير بطلب من المساهمين. وتوجد في بورصة الجزائر حاليا شركة استثمار ذات رأس مال متغير واحدة وهي المسماة شركة الاستثمار المالي (SICAV CELIM).

#### رابعاً: الراعي في البورصة

هو متعامل جديد في الساحة المالية الجزائرية تم استحداثه مع فتح المجال أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول إلى بورصة الجزائر، ويسمى أيضاً بالمتعهد أو المرقي البورصة وهو مستشار مرافق، وسيتم التفصيل فيه لاحقاً في المبحث الثالث. وحالياً يتواجد متعهدين اثنين معتمدين في بورصة الجزائر وهما شركة (RMG Consulting) مسجلة بصفة راعي في البورصة ابتداء من 18 ديسمبر 2017 الفترة (02) عامين التي تم تجديدها سنة 2020 وشركة (Grant Thornton) مسجلة بصفة راعي في البورصة ابتداء من 06 فبراير 2019 لفترة (02) عامين إضافة للمؤسسات

<sup>1</sup> هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، COSOB، موجودة على الرابط:

<https://www.cosob.org/ar/opcv/m/> تاريخ الاطلاع : (06 ماي 2024)

<sup>2</sup> منشورات بورصة الجزائر، تعريف بورصة الجزائر، مرجع سبق ذكره.

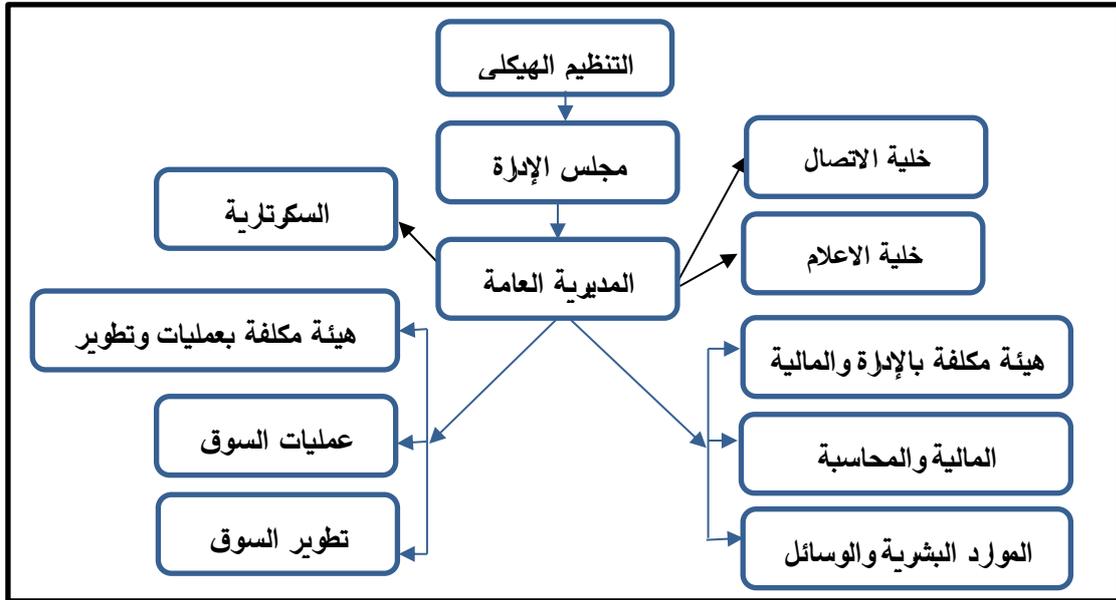
المالية 11 التي تم اعتمادهم كوسطاء على عمليات البورصة من قبل لجنة COSOB والذي يتم تسجيلهم تلقائياً<sup>1</sup>.

### خامساً: مقيمو الشركات الراغبة في الدخول إلى بورصة الجزائر

يمكن للشركات الخبيرة أن تقوم بتقييم الشركات التي تطلب الإدراج بالبورصة وذلك بعد الحصول على الاعتماد من لجنة COSOB، التي لا بد أن تتوفر في الخبير الشروط التالية:

- التمتع بالشخصية الاعتبارية؛
- درجات علمية في مجال معترف بها من قبل اللجنة المراجع المهنية؛
- لا بد أن يكون الخبير قد قام بعمليات تقييم شركات من قبل.

### الشكل (01-03): الهيكل التنظيمي لبورصة الجزائر



المصدر: بورصة الجزائر، الهيكل التنظيمي، متوفر على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=144> تاريخ الاطلاع: (25 أبريل 2024).

### المطلب الثالث: تنظيم وسير بورصة الجزائر

تنظيم وسير البورصة الجزائرية يعد أساساً أساسياً لاستقرار السوق وعمليات التداول، ونظراً لأهميته، لا بد من الحرص على تنظيم وسير عمل البورصة وضمان فعاليتها، وهذا ما سنتطرق إليه

<sup>1</sup> Rapport annuel de COSOB année: 2020, <https://www.cosob.org/>, consulté le : 05 avril 2024.

في هذا المطلب.

### الفرع الأول: مكونات بورصة الجزائر

تتضمن التسعيرة الرسمية لبورصة الجزائر للقيم المنقولة سوق لسندات رأس المال (سوق للأسهم) وسوق لسندات الدين (سوق للسندات)، وكل سوق تنفرع إلى سوقين فرعيين، الذي سنوجزه فيما يلي<sup>1</sup>:

#### 1. سوق سندات رأس المال (الأسهم):

هي السوق التي يتم فيها تداول سندات رأس المال التي تصدرها شركات ذات أسهم والتي تأخذ إما شكل أسهم (عادية أو ممتازة) أو شهادات الإستثمار، وبدورها هذه السوق مقسمة إلى سوقين فرعيين، وهما:

##### 1.1. السوق الرئيسية:

هي سوق موجهة للشركات الكبرى، ويوجد حاليا ستة (06) شركات مدرجة في تسعيرة السوق الرئيسية.

##### 1.2. سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

أنشأت هذه السوق سنة 2012 بهدف توفير المصادر المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قصد تشجيعها للعمل والنمو وتحقيق التنوع الاقتصادي وخلق فرص عمل مما يسهم في تنشيط القطاع الخاص وتنويع مصادر الدخل. بالإضافة إلى ذلك، يعتبر دعم وتمكين هذه المؤسسات من الدخول في بورصة الجزائر خطوة حاسمة نحو تعزيز التنافسية وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة في البلاد، ومن مزايا وجود سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

- التمويل التكميلي للتمويل المصرفي؛
- إتاحة فرصة استثمارية ومنفذ لشركات رأس امال الاستثماري؛
- تغيير هيكلية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واعتماد الموارد اللازمة لتنميتها؛

<sup>1</sup> حسابي بن عودة، واقع وآفاق السوق المالي في الجزائر - دراسة حالة بورصة الجزائر -، مجلة التنوع الإقتصادي، جامعة بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، الجزائر، 2022، المجلد 03، العدد 01، ص: 92.

<sup>2</sup> بورصة الجزائر، دليل سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ص: 05، متوفر على الرابط:

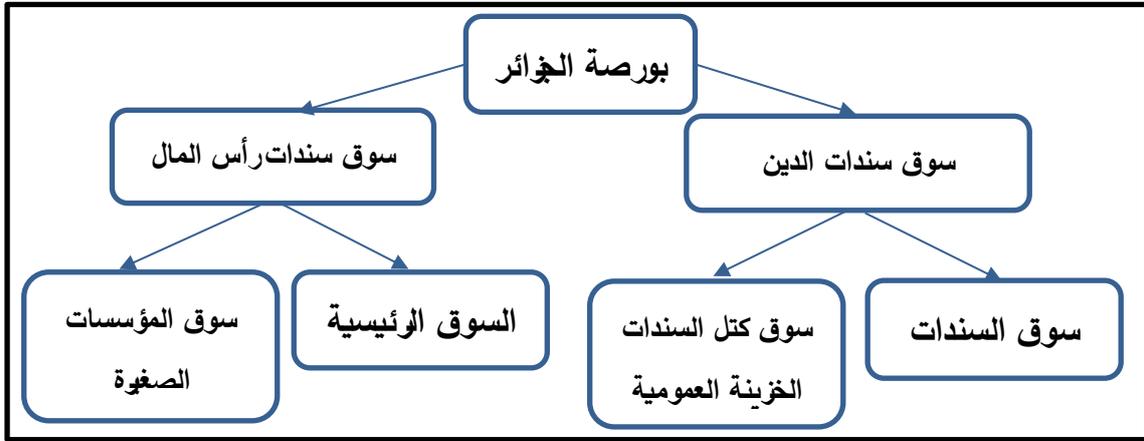
<https://www.sgbv.dz/commons/ar/document/document159850105.pdf>، تاريخ الاطلاع : (09 أبريل 2024).

- عامل يعزز روح الانتماء ومشاعر الفخر لدى عمال المؤسسة، وضمان ولاء الموظف لها من خلال صيغ تتيح له المشاركة في رأس امال؛
  - تحسين سمعة واستدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الصعيدين المالي والتجاري، وخاصة أن هذا الأمر من العوامل التي تضيف المصداقية في السوق الوطنية والدولية.
3. سوق سندات الدين:

تنقسم إلى<sup>1</sup>:

- سوق سندات الدين: وهي السوق التي تتضمن السندات التي تصدرها الشركات ذات الأسهم.
- سوق كتل سندات الخزينة العمومية (OAT): وهي سوق مخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة العمومية الجزائرية وتأسست هذه السوق في سنة 2008 وتحصي حاليا 27 سند للخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي قريب من 400 مليار دج ويتم التداول على سندات الخزينة، التي تتنوع فترات استحقاقها بين 10 و15 عاما، من خلال الوسطاء في عمليات البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة " المتخصصين في قيم الخزينة " .

الشكل (02-03): مكونات أسواق بورصة الجزائر



المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على المعلومات السابقة

الشكل رقم (02-03) يمثل مكونات أسواق بورصة الجزائر بطريقة واضحة ومفصلة، حيث يبرز العناصر الرئيسية والفرعية بتنسيق منظم يسهل فهم العلاقات بين مختلف المكونات وأدوارها داخل السوق.

<sup>1</sup>حسابي بن عودة، مرجع سبق ذكره، ص: 93.

### الفرع الثاني: آليات سير عمل ببورصة الجزائر

#### أولاً: شروط الإدراج في بورصة الجزائر

- لكي تدرج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر لابد من توفر بعض الشروط كي تؤهلها لذلك، يمكن التمييز بين<sup>1</sup>:
- أ. بالنسبة للسوق الرسمي:
- يجب أن تكون الشركة منظمة أسهم (SPA)؛
  - أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار 5000000 دينار جزائري؛
  - أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول؛
  - أن تقدم تقييمياً لأصولها يعده عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين، من غير محافظ في حسابات الشركة، أو أي خبير آخر بحيث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على ألا يكون عضواً في هذه الأخيرة؛
  - أن تكون قد حققت أرباحاً خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط؛
  - يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج؛
  - إثبات وجود هيئة داخلية لمراجعة الحسابات تكون محل تقدير من قبل محافظ الحسابات في تقريره عن الرقابة الداخلية للشركة. وإن لم يوجد ذلك، فيجب على الشركة المبادرة إلى تنصيب مثل هذه الهيئة خلال السنة المالية التالية لقبول سنداتها في البورصة؛
  - ضمان التكفل بعمليات تحويل السندات؛
  - تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة؛
  - العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات؛
  - الطرح لاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 11% على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج؛
  - ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة لاكتتاب العام على مائة وخمسين (150) مساهماً كحد أدنى، في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج.

<sup>1</sup> قانون البورصة، شروط الإدراج في البورصة، متوفرة على الرابط:

<https://elearn.univ-tlemcen.dz/mod/resource/view.php?id=15034> تاريخ الاطلاع: (02 ماي 2024).

ب. بالنسبة لسوق الشركات الصغيرة والمتوسطة:

- تعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة نوعاً ما وعادة لا تملك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الشروط اللازمة لتليبيتها، لهذا أدرجت بعض التعديلات سنة 2012 على تلك الشروط حيث تميّزت بتخفيفها، فصارت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ملزمة بأن:
- تكون على شكل شركة ذات أسهم، وينبغي لها أن تعيّن، لمدة خمس (05) سنوات، مستشاراً مرافقاً يسمى "مرفقي البورصة"؛
- تفتح رأسمالها بنسبة 10% كحد أدنى يوم الإدراج في البورصة؛
- تطرح للاكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها، بحيث تُوزع على ما لا يقل عن خمسين (50) مساهماً أو ثلاثة مستثمرين من المؤسسات يوم الإدراج؛
- تنشر كشوفها المالية المصدّقة للعامين الماضيين، ما لم تعفها لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها من هذا الشرط، وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك دون الإخلال بأحكام القانون التجاري المتعلقة بالشركات ذات الأسهم التي تقوم باللجوء العلني إلى الإيداع. وإلى ذلك، لا تنطبق هذه الشروط على الشركة التي تكون قيد الإنشاء من خلال عملية اللجوء العلني إلى الإيداع.

يمكن تلخيص شروط الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-01): شروط الإدراج في سوق الأوراق الصغيرة

سوق سندات الدين		سوق سندات رأس المال		الشروط
سوق سندات الخزينة العمومية	سوق السندات	سوق الم. ص. م	السوق الرئيسية	
الدولة (الخزينة العمومية)	شركة ذات أسهم المؤسسات العمومية والدولة	شركة ذات أسهم	شركة ذات أسهم	الشكل القانوني
-	-	لا يوجد حد معين	500 مليون دج	رأس المال الأدنى المدفوع

-	500 مليون دج	10% من رأس المال	20% من رأس المال	الحصة المطروحة للاكتتاب العلني من رأس المال الأدنى
-	ثلاث سنوات الأخيرة	سنتين الأخيرتين	ثلاث سنوات الأخيرة، على أن تكون نتائج السنة الأخيرة رابحة	الكشوف المالية المصدقة والمنشورة
-	مطلوب	مطلوب + تعيين مرقي البورصة	مطلوب	هيكل التدقيق المحاسبي
-	-	50 مساهما أو 03 مستثمرين في مؤسستين	150 مساهم	عدد أصحاب الأسهم يوم الإدراج في البورصة

المصدر: 05: Guide Introduction En Bourse, Bourse d'Alger, p

<https://www.algerieclearing.dz/pdf/GUIDE%20INTRODUCTION%20EN%20BOURSE.pdf>

### ثانيا: مواقيت وطريقة التسعير

تقام حصص البورصة في مقصورة التداول بالبورصة بمعدل ثلاثة ايام في الاسبوع من 9:30 إلى 11:00 بالنسبة للأسهم وسندات الشركات، ومن الأحد إلى الخميس بالنسبة لسندات الخزينة العمومية. وبمجرد استلام الأمر من قبل الوسيط في عمليات البورصة، يتم تقديمه إلى البورصة من أجل تنفيذه. وتتم عمليات التبادل بشكل أوتوماتيكي من خلال نظام إلكتروني للتسعير بطريقة التسعير الثابت.

يتمثل نظام التسعير الثابت في تطبيق سعر واحد على جميع المعاملات التي تُجرى بالنسبة لكل سند خلال حصة التداول، ويتيح هذا النوع من التسعير:

- تضخيم حجم السندات المتبادلة،
- تقليص اختلال التوازن من جهة المشتري أو البائع،
- تقليص تقلبات الأسعار مقارنة مع سعر الإغلاق في آخر حصة للبورصة.

في ختام الحصة، يتم إجراء عمليات الكتل التي تمثل أوامر البيع والشراء على عدد كبير من الأسهم و/أو السندات. وينبغي أن تتم هذه المعاملات وفقاً للسعر المحدد في السوق<sup>1</sup>. (أنظر الملحق رقم 01).

### ثالثاً: نظام التسوية والتسليم

تعتبر سوق البورصة الجزائرية سوقاً فورية، وهو ما يعني أن المشتري يجب أن يدفع على الفور المبالغ المقابلة لأمر الشراء الذي أصدره كما يجب على البائع أن يسلم السندات المتعلقة بأمر البيع الذي أجره، بعد إقفال الحصة، تقوم شركة تسيير بورصة القيم المنقولة بنشر نتائج الحصة في مقصورة التداول، وعلى شاشات التلفزيون وعلى موقعها على الانترنت من أجل إطلاع الجمهور عليها.

بعد تنفيذ الأمر، يتم نقل ملكية السندات المبيعة وتسوية السندات المشتراة. ويتم إجراء العمليتين بشكل متزامن عبر نظام الجزائرية للتسوية بعد ثلاثة أيام (يوم+3) بالنسبة للقيم المنقولة ويوم واحد (يوم+1) بالنسبة لسندات الخزينة العمومية.

منذ تنصيب نظام الجزائرية للتسوية تم التخلي عن التعامل الورقي بالنسبة للقيم المنقولة. إذ صارت تسجل في حسابات السندات وتدار من قبل ماسكي الحسابات-محافظة السندات (TCC). من المهم الإشارة إلى أن الوسطاء في عمليات البورصة ملزمون بالتأكد من أن أصحاب الأوامر يملكون السندات أو الأموال لتغطية العملية التي يرغبون في إجراءها. وفي حالة عدم تسليم السندات خلال الآجال المحددة، يعلن الوسيط في عمليات البورصة متخلفاً عن التسليم، ويمكن لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، في هذه الحالة، أن تقوم بإعادة شراء السندات التي لم يتم تسليمها في السوق<sup>2</sup>. (أنظر الملحق رقم 02).

<sup>1</sup> بورصة الجزائر، مواقيت وطريقة التسعير، متوفرة على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=147> تاريخ الاطلاع : (07 ماي 2024).

<sup>2</sup> بورصة الجزائر، نظام التسوية والتسليم، متوفرة على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=148> تاريخ الاطلاع : (07 ماي 2024)

## المطلب الرابع: واقع الأداء في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

تشهد بورصة الجزائر منذ تأسيسها عام 1999 مسارا متقلبا، يتخلله فترات من النمو والتراجع. يقدم هذا المطلب تحليلا شاملا للأداء في السوق الرئيسي لبورصة خلال الفترة (1999-2022)، مركزا على احصائيات مثل رسملة السوق، أداء البورصة، عدد الشركات المدرجة، معدل قيم التداول، حجم التداول، وغيرها.

### أولاً: معدل حجم ورسملة السوق الرئيسي لبورصة الجزائر في الجزائر خلال الفترة (1999-2022)

#### 1. قياس معدل حجم السوق الرئيسي لبورصة الجزائر في الجزائر خلال الفترة (1999-2022)

سوق الأوراق المالية في الجزائر يمثل عنصراً أساسياً في النظام المالي الوطني، حيث يتم قياس حجمها وتحليل أدائها باستمرار لتقديم نظرة شاملة عن حالة الاقتصاد وتوجيه السياسات الاقتصادية والاستثمارية.

أ. تطور عدد الشركات المدرجة في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022):

#### الجدول رقم (02-03): عدد الشركات المدرجة في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر (1999-2022)

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
عدد الشركات المدرجة	3	4	4	4	3	3	3	3	3
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
عدد الشركات المدرجة	6	7	7	7	5	6	6	5	6
السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022			
عدد الشركات المدرجة	5	6	6	6	5	5			

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، انظر الموقع التالي:

<https://www.sgbv.dz/ar>، تاريخ الاطلاع : (09 أبريل 2024).

يتضح من الجدول رقم (03-02) أن عدد الشركات المدرجة في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر قليل جدا، إذ أنه لا يتجاوز 07 شركات منذ تأسيسها، حيث كانت بداية البورصة سنة 1999 بثلاث شركات فقط ليرتفع عددها سنة 2010 إلى 7 شركات، مما يدل على تطور بورصة الجزائر مقارنة بالسنوات الأخرى من حيث عدد الشركات المدرجة، في حين انخفض سنة 2012 نتيجة انسحاب شركة سونلغاز 11 واتصالات الجزائر من سوق السندات، وفي سنة 2013 بلغ عدد الشركات المدرجة في السوق 06 شركات نتيجة دخول شركة روية للسوق الرسمي، ومن سنة 2018 نلاحظ استقرار عدد الشركات (ستة شركات)، إلى غاية 2021 أدى انسحاب شركة روية إلى انخفاض عدد الشركات المدرجة إلى 5 شركات، وبقي نفس عدد الشركات سنة 2022.

ب. قياس معدل رسملة السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

الجدول رقم (03-03): تطور معدل رسملة السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-

2022)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB	3240	4120	4230	4520	5250	6150	7560	8500
القيمة السوقية للبورصة (مليار)	19,17	21,49	14,72	10,99	11,10	10,10	10,40	6,71
المعدل %	0,59	0,52	0,34	0,24	0,21	0,16	0,13	0,07
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB	9350	11040	9970	11990	14590	16210	16650	17230
القيمة السوقية للبورصة (مليار)	6,46	6,50	6,55	7,90	14,96	13,02	13,81	14,79
المعدل %	0,069	0,058	0,065	0,065	0,1	0,080	0,082	0,085
السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	16710	17510	18880	20390	20500	18380	22690	19390
القيمة السوقية للبورصة (مليار)	15,54	45,72	41,22	44,02	44,21	42,88	45,64	67,42
المعدل %	0,092	0,26	0,21	0,21	0,21	0,23	0,20	0,34

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (03-01) وعلى الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول،

انظر الموقع التالي: <https://www.sgbv.dz/ar>، تاريخ الاطلاع: (09 أبريل 2024).

نلاحظ من خلال الجدول رقم (03-03) أن معدل رسملة السوق ضعيف جدا، حيث في سنة 1999 سجل أعلى قيمة قدرت بـ 0,59%، ونتيجة الانخفاض في رأس المال السوقي وارتفاع الناتج

المحلي الإجمالي بدأ هذا المعدل في التراجع المستمر ليصل إلى أدنى قيمة له في سنة 2008 والتي قدرت بـ 0,058%، أما في السنوات الأخيرة عرف هذا المؤشر استقرار بمعدل حوالي % 0,21 سنة 2019، و0,34 سنة 2022، وبالتالي فإن قيم هذا المعدل متدنية جدا وهذا ما يفسر عدم تطور البورصة ونموها وتطورها.

ثانيا: تطور مؤشرات التداول والسيولة في السوق الرئيسي ببورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

سيتم دراسة تطور مؤشرات التداول في بورصة الجزائر من خلال ما يلي:

أ- تطور مؤشرات التداول في السوق الرئيسي ببورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

الجدول (03-04): تطور مؤشرات التداول في السوق الرئيسي ببورصة الجزائر لفترة (1999-2022)

السنوات	عدد الأوامر	حجم الأوامر	الحجم المتداول	القيمة المتداولة (دج)	عدد الصفقات
1999	2568	286664	35348	108079690	1056
2000	10513	1896140	323490	720039160	4559
2001	13639	2275426	361445	533217905	2898
2002	7328	876337	80161	112060345	2071
2003	1546	393525	39693	17257700	393
2004	826	412076	22183	8432615	141
2005	226	229369	13487	4188200	64
2006	1235	767643	76010	149391910	234
2007	3948	1365861	130443	960417115	410
2008	2481	2146054	184110	1218511505	545
2009	3354	1397279	143563	89650625	488
2010	2632	1081977	117729	670069575	361
2011	2343	1370054	252954	321222985	520

277	673186960	167827	2779493	5078	<b>2012</b>
177	101027990	127589	2673065	4271	<b>2013</b>
300	148946340	101950	2964522	3706	<b>2014</b>
278	1259536835	2213901	7536609	2971	<b>2015</b>
339	805500430	788860	3063954	2037	<b>2016</b>
438	302261260	468154	3700972	3150	<b>2017</b>
444	206127271	226505	10996457	3758	<b>2018</b>
437	248990023	249696	12871191	3290	<b>2019</b>
179	127907601	87796	4261085	1389	<b>2020</b>
219	127907601	244399	2916958	2223	<b>2021</b>
211	138294131	229783	5290821	3066	<b>2022</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، متوفرة على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar>، تاريخ الاطلاع: (09 أبريل 2024).

نلاحظ من خلال الجدول (03-04) أن بورصة الجزائر هي بورصة ضعيفة جدا، حيث لم يتجاوز رأس المال السوقي لها 45,72 مليار دينار جزائري منذ سنة تأسيسها، كما أنه بداية من سنة 2001 شهدت القيمة السوقية للبورصة تراجعا متواصلا إلى غاية سنة 2007 حيث بلغت 6,46 مليار دينار، لترتفع بعدها ارتفاعا طفيفا سنة 2009 وسنة 2010 نتيجة الهدوء المالي بعد الأزمة العالمية، لكن في المقابل انخفض مستوى حجم التداول حيث وصل إلى 117729 سهم سنة 2010، وفي سنة 2011 نلاحظ ارتفاع القيمة السوقية بـ 7,06 وأيضاً ارتفع حجم التداول بـ 252954 سهم، مما أدى إلى زيادة حجم الصفقات بمقدار 159 وهذا راجع إلى إدراج سهم شركة اليانس.

سجلت سنة 2015 أعلى قيمة متداولة منذ بداية نشاط البورصة بقيمة 1259536835 دج (أي ما يعادل 2213901 سهم متداول)، ليتراجع بعدها من سنة 2016 إلى سنة 2019 نتيجة نقص حجم تداول أغلبية الأسهم، في حين ارتفعت القيمة السوقية سنة 2016 حيث بلغت 45,72 وهذا راجع إلى دخول شركة بيوفارم البورصة.

بالرغم من انخفاض القيمة السوقية للبورصة سنة 2017، فإنها ارتفعت سنة 2018 نتيجة دخول سهم شركة أوم أنفست لمتداول، ورغم تسجيل القيمة السوقية ارتفاعا في السنوات الأخيرة حيث

سجلت أعلى قيمة سنة 2022 بمقدار 67,4 مليار، إلا أنها تبقى ضعيفة وهذا ما يدل على أن مساهمة البورصة في تمويل الاقتصاد ضعيفة جدا.

ب: تطور معدل سيولة ومعدل الدوران في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

1. تطور معدل قيم التداول في السوق الرئيسي لبورصة الجزائر خلال الفترة (1999-2022)

الجدول رقم (03-05): تطور معدل قيم التداول بالنسبة لـ PIB لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB	3240	4120	4230	4520	5250	6150	7560	8500
قيم التداول	1069,2	3048,8	5329,8	1084,8	168	79,95	37,8	1445
المعدل %	0,33	0,74	1,26	0,24	0,032	0,013	0,005	0,17
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB	9350	11040	9970	11990	14590	16210	16650	17230
قيم التداول	9602,45	12114	8873,3	6594,5	3209,8	6646,1	999	1481,78
المعدل %	1,027	1,10	0,89	0,55	0,22	0,41	0,060	0,086
السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	16710	17510	18880	20390	20500	18380	22690	19390
قيم التداول	12532,5	8054,6	3020,8	2039	2460	7719,6	1270,64	13766,6
المعدل %	0,75	0,46	0,16	0,10	0,12	0,42	0,056	0,71

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، انظر الموقع التالي:

<https://www.sgbv.dz/ar>، تاريخ الاطلاع : (09 أبريل 2024).

نلاحظ من خلال الجدول رقم (03-05) أن قيم التداول لبورصة الجزائر في تذبذب مقابل ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي، ففي سنة 2001 سجلت أعلى قيمة للتداول قدرت بـ 1,26%، وبعدها شهد هذا المؤشر تدني في نسبه خلال بقية السنوات باستثناء سنتي 2007 و2008 التي عرفتا نشاطا ملحوظا وهذا راجع إلى انضمام شركة الخطوط الجوية وسونلغاز إلى البورصة، في سنة 2021 تراجع مؤشر السيولة إلى 0,056% مقارنة بسنة التأسيس سنة 1999 قدر بـ 0,33%، وهذا

يدل على أن السيولة في بورصة الجزائر تكاد تنعدم نتيجة ضعف عدد الشركات المدرجة في سوق السندات بالإضافة إلى ضعف نشاط السوق الرئيسي مما أدى إلى ضعف نشاط البورصة.

- تطور معدل الدوران للسوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

الجدول رقم (03-06): تطور معدل الدوران للسوق الرئيسي لبورصة الجزائر للفترة (1999-2022)

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
المعدل %	0,56	3,35	3,62	1,01	0,15	0,08	0,04	2,22
السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المعدل %	14,86	18,74	13,68	8,48	2,14	5,17	0,73	1,00
السنوات	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
المعدل %	8,10	1,76	0,73	0,46	0,56	0,18	0,28	2,05

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الموقع الرسمي لبورصة الجزائر، بيانات التداول، انظر الموقع التالي:

<https://www.sgbv.dz/ar>، تاريخ الاطلاع : (09 أفريل 2024)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه رقم (03-06) أن معدل دوران الأسهم عرف تذبذبا قي قيمه طوال سنوات الدراسة (1999-2022) ، فبعدها كانت قيمه متدنية جدا خلال الفترة (من 1999 إلى 2006) فإنه سجل ارتفاعا ابتداء من سنة 2007 حيث وصل إلى أعلى قيمة سنة 2008 قدرت بـ 18,74 نتيجة زيادة قيمة التداول بـ 1218511505 وبعدها بدأ المؤشر في التراجع والإنخفاض إلى غاية 2021 حيث سجل 0,28 وهذا يدل على أن عملية التداول بطيئة جدا نتيجة عدم وجود عدد كبير لأوامر البيع والشراء في بورصة الجزائر لعدم توفر المعروض الكافي من الأدوات المالية بسبب قلة عدد الشركات المدرجة وعدم إقبال المستثمرين للإستثمار في هذه البورصة.

**المبحث الثاني: واقع برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**

تحظى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأهمية بالغة نظرا لدورها في تحقيق التنمية الاقتصادية وتوفير مناصب الشغل، إضافة إلى مرونتها وقدرتها على التكيف مع مختلف التغيرات، غير أن واقع هذه المؤسسات في الاقتصاد الجزائري يكشف العديد من المشاكل والصعوبات التي تعيقها عن تحقيق دورها بفعالية، وأهمية هذا القطاع بالنسبة للجزائر جعلها تسعى جاهدة إلى رفع العراقيل عنه من خلال تجسيد سياسة لتأهيل مؤسساته، وتعزيز مكانتها في الأسواق المحلية والدولية.

**المطلب الأول: تقديم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة مميزة في دفع عجلة الاقتصاد الوطني، وبالرغم من الدور الكبير الذي تلعبه هاته المؤسسات إلا أنه لا تزال هناك مجموعة من المشاكل والمعوقات التي تواجه عملية سيرها.

**الفرع الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**

أقدمت السلطات الرسمية في الجزائر على وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا في سنة 2001، وذلك من خلال القانون 01/18 الصادر في 12 ديسمبر 2001.

**أولاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**

واجهت الجزائر كغيرها من الدول إشكالية تحديد تعريف واضح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد تمت في هذا الشأن عدة محاولات كان آخرها إصدار القانون 1-18 المؤرخ في 27 رمضان 1422 الموافق لـ 12 ديسمبر 2001 والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**-تعريف المشرع الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**

يمكن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق ما جاء في القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عام 2001، والذي يركز على ثلاث معايير وهي: عدد العمال، رقم الأعمال السنوي ومجموع الأصول، وفي هذا الإطار تعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة: "بأنها كل مؤسسة إنتاجية أو خدمية توظف من 1 إلى 250 عامل حيث رقم أعمالها السنوي لا يتجاوز

4 مليار دج، وأن إجمالي الحصيلة السنوية لا يتجاوز مليار دج<sup>1</sup>، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (03-07): معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

مجموع الأصول	رقم الأعمال	عدد العمال	معايير التصنيف نوع المؤسسة
لا يتجاوز 20 ملايين دج	أقل من 40 مليون دج	(9-1)	مصغرة
لا يتجاوز 200 مليون دج	لا يتجاوز 400 مليون دج	(49-10)	صغيرة
من 200 مليون الى مليار دج	من 400 مليون الى 04 ملايين دج	(250-50)	متوسطة

المصدر: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني، متوفرة على الرابط:

<https://www.industrie.gov.dz/soutien-pme> ، تاريخ الاطلاع : 09 أفريل 2024

### الفرع الثاني: واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

سارعت الجزائر لترقية ودعم نمو قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتدعيم مكانها الفعال في دفع وتيرة التنمية لهذا تطورت مساهمتها في تنمية الإقتصاد الوطني من خلال مساهمتها في بعض المتغيرات الإقتصادية.

### أولاً: تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة (2001-2022)

لقد عرفت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تطورا كبيرا في عددها منذ صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من 2001 إلى غاية 2022، والجدول الموالي يوضح تطورها خلال الفترة المذكورة:

### الجدول رقم (03-08): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة (2001-

(2022)

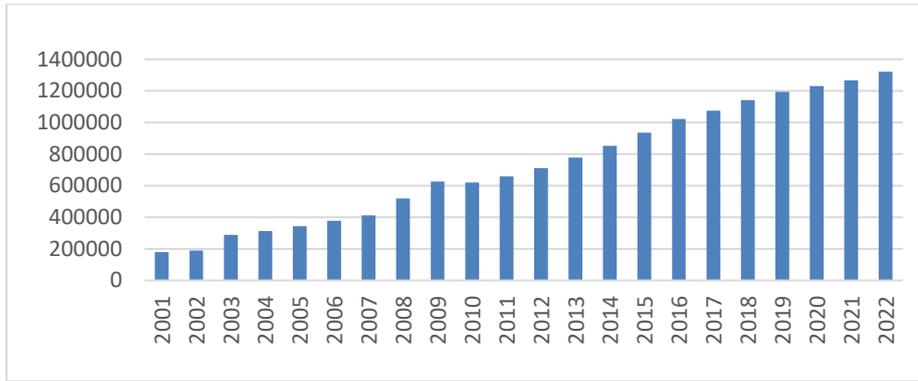
السنة	المؤسسات	السنة	المؤسسات
2001	179893	2012	711832
2002	188893	2013	777816
2003	288587	2014	852053

<sup>1</sup> نورين كروش، سوق الأوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة بورصة الجزائر-، الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، العدد 11؛ جانفي 2014، ص: 63.

934569	2015	318959	2004
1022621	2016	342788	2005
1074503	2017	376767	2006
1141863	2018	410959	2007
1193339	2019	519526	2008
1231073	2020	625069	2009
1286140	2021	619072	2010
1359580	2022	659309	2011

المصدر: بالاعتماد على الموقع الرسمي لوزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني ، تاريخ الاطلاع: (10 ماي 2024).

الشكل رقم (03-03): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة (2001-2022)



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03-07)

من خلال بيانات الجدول رقم (03-08) والشكل رقم (03-03) نلاحظ تزايد مستمر في عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة خلال فترة 2001-2009 وهذا يدل على جهود الدولة الجزائرية المبذولة لدعم انشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء من هيئات الدعم أو التسهيلات الممنوحة للمقاولين الراغبين بإنشاء مثل هذا النوع من المؤسسات.

ثم نتناقص في عدد المؤسسات من سنة 2009 إلى سنة 2010 وذلك يعود إلى مخالفات التي أثرت سلبا أزمة المحروقات سنة 2008 على مدخولات الدول الريعية من بينهم الجزائر مما أجبرها على تطبيق سياسة التقشف أي تقليل النفقات من بينها الدعم المالي لإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثم تزايد مستمر في عدد المؤسسات من سنة 2011 إلى سنة 2017 وهذا يعود إلى انتعاش سوق المحروقات وسياسة الدولة في تنويع الاقتصاد تفاديا للأزمات المستقبلية.

أما التزايد المستمر في عدد المؤسسات من سنة 2018 إلى سنة 2022 يعود إلى الدعم القوي الذي تعطيه الدولة الجزائرية لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولإعطاء صورة أوضح لمسار الزيادة في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العامة والخاصة.

ثانيا: انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020)

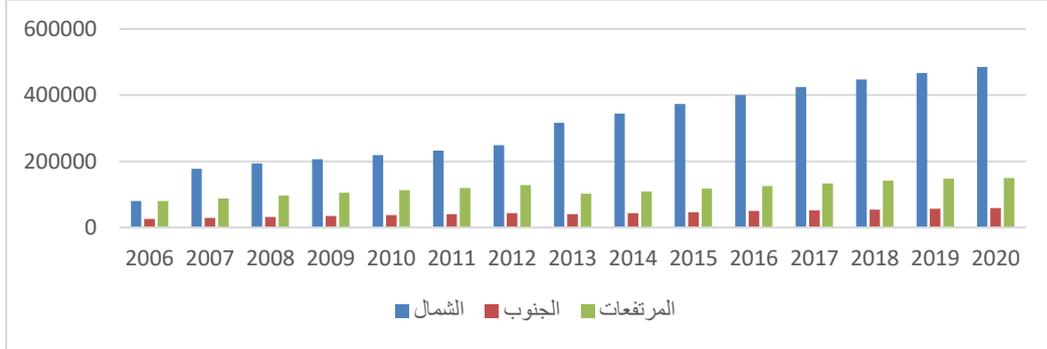
كل من الجدول والأشكال التالية توضح انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020).

الجدول رقم (03-09): انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010
الشمال	163492	177730	193483	205857	219270
الجنوب	26242	28550	31550	34960	37714
المرتفعات	80072	87666	96354	105085	112335
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015
الشمال	232664	248985	316364	344405	373337
الجنوب	39951	42816	40517	43672	46525
المرتفعات	119146	128316	102533	108912	118039
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020
الشمال	400615	424659	447817	467128	485337
الجنوب	49595	51508	54211	56550	59106
المرتفعات	125696	133177	141465	147589	149642

المصدر: بالاعتماد على الموقع الرسمي لوزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني والموقع الرسمي لوكالة الأنباء الجزائرية، تاريخ الاطلاع: (10 أفريل 2024).

الشكل رقم (03-04): انتشار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المنطقة الجغرافية بدولة الجزائر للفترة (2006-2020)



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03-09)

بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (03-09) والشكل (03-04) نلاحظ أن انتشار أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متمركز في المناطق الشمالية أي مناطق القريبة من المدن الكبرى في الجزائر والعاصمة الجزائرية والنقل البحري وتهميش المناطق الأخرى خاصة مناطق الجنوب على الرغم من أنه يمثل نسبة تفوق 70% من المساحة الكلية لدولة الجزائر وتمركز الثروات الباطنية فيها.

ثالثا: تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب النشاط وشكلها القانوني للفترة (2018-2022)

1. تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب قطاع النشاط للفترة (2018-2022):

سنعرض أولا تغيرات عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القطاع الاقتصادي من عام 2018 إلى عام 2022

الجدول رقم (03-10): تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب قطاع النشاط للفترة (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
الزراعة	7168	7481	7690	7927	8322

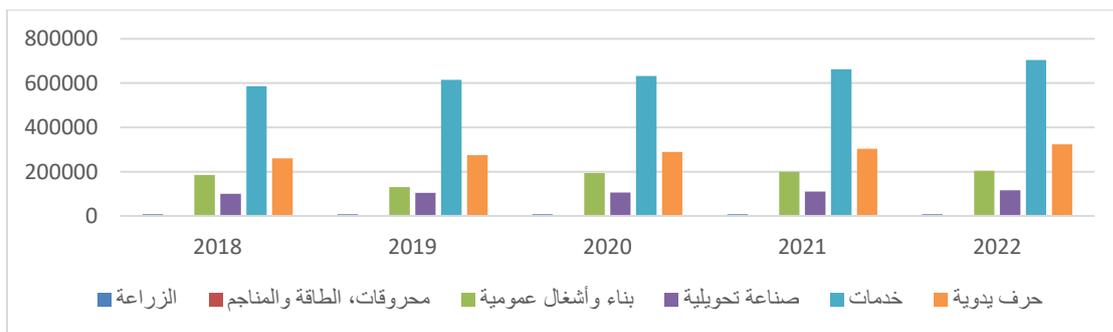
3369	3241	3115	3066	2985	محروقات، طاقة، مناجم وخدمات مرتبطة بها
204438	199318	193964	190170	185137	بناء وأشغال عمومية
115921	109919	106121	103693	99938	صناعة تحويلية
703445	662130	631459	614375	585983	خدمات
324085	303605	288724	274554	260652	حرف يدوية
1359580	1286140	1231073	1193339	1141863	المجموع

المصدر: بالاعتماد على الموقع الرسمي لوزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني والموقع الرسمي لوكالة الأنباء الجزائرية، تاريخ الاطلاع: (11 ماي 2024).

من خلال معطيات الجدول نلاحظ أن إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تطور مستمر بمرور السنوات، إذ قدر خلال سنة 2018 حوالي 1.141.863 مؤسسة لتتطور وتصبح في نهاية سنة 2022 حوالي 1.359.580 مؤسسة، ولقد اختلف تزايد نسبة مساهمة النشاطات في هذا التطور إذ احتل قطاع الخدمات المرتبة الأولى، إذ قدر عدد هذا النوع من المؤسسات سنة 2022 حوالي 703445 مؤسسة، يليه في المرتبة الثانية قطاع الحرف اليدوية الذي قدر بـ 324085 مؤسسة، وفي المرتبة الثالثة قطاع البناء والأشغال العمومية بحوالي 204438 مؤسسة، وفي المرتبة الرابعة قطاع الصناعات التحويلية بـ 115921 مؤسسة، ثم تحتل المراتب الأخيرة قطاع الزراعة بـ 8322 مؤسسة وقطاع الطاقة والمناجم، إذ تعتبر مساهمة هذين القطاعين جد ضئيلة مقارنة مع القطاعات الأخرى، والشكل التالي يوضح تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قطاعات النشاط.

### الشكل (03-05): تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب قطاع

#### النشاط للفترة (2018-2022)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول (03-09)

من خلال الشكل رقم (03-05) نلاحظ أن قطاع الخدمات يحتل المرتبة الأولى وفي تزايد مستمر مع مرور السنوات يليه قطاع الحرف اليدوية ثم قطاع البناء والأشغال العمومية ثم قطاع المحروقات والمناجم في حين أن الزراعة والصناعة التحويلية في الأخير حيث أن يكاد ينعدم بشكل غير واضح في الشكل.

2. تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب شكلها القانوني في الجزائر للفترة (2018-2022)

الجدول رقم (03-11): تطور عدد المؤسسات المتوسطة والصغيرة الخاصة حسب شكلها القانوني بدولة الجزائر للفترة (2018-2022)

كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لـ 1000 ساكن	المجموع	القطاع العام	قطاع خاص (أشخاص طبيعية)	قطاع خاص (أشخاص معنوية)	-
26	1141863	261	498109	643493	2018
28	1193339	243	521829	671267	2019
28	1231073	229	689383	541461	2020
28	1286365	225	720495	565645	2021
30	1359803	223	762769	596811	2022

المصدر: بالاعتماد على منشورات للإحصائيات وزارة الصناعة لمختلف الأعداد

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ النمو المستمر لعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمرور السنوات حيث وصلت في نهاية سنة 2022 إلى 1.359.803 مؤسسة وكانت السيطرة المطلقة للقطاع الخاص بـ 596811 مؤسسة للأشخاص المعنويين والأشخاص الطبيعيين بـ 762769 مؤسسة، أما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابعة للقطاع العام فبلغ عددها 223 مؤسسة.

أما بالنسبة للكثافة فهي تعبر عن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لكل 1000 ساكن، حيث نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع وتطور في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث وصلت في نهاية سنة 2022 إلى 30 مؤسسة مقارنة 26 مؤسسة في سنة 2018.

## المطلب الثاني: برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يعتبر مصطلح التأهيل في الجزائر من أكثر المصطلحات اهتماما، فهو حاليا أصبح أمرا ضروريا لكونه عملية تشمل المؤسسة ومحيطها، فهو يساعد على ترقية وتطور المؤسسات داخليا وخارجيا، كما يهدف إلى تحسين القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

### الفرع الأول: مسار تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

يعتبر برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ذو أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وذلك تبعا للدور الذي يلعبه كمحرك للاقتصاد.

### أولا: تعريف البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

تعرف الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ANDPME) في الجزائر برنامج التأهيل على أنه عملية مستمرة ومتواصلة من التدريب والأفكار، والمعلومات ومعرفة الوضعيات الحديثة والمبتكرة.

كما تعرفه كذلك على أنه مجموعة من التدابير والإجراءات المساهمة في تقوية تنافسية المؤسسة بهدف تسريع النمو وخلق مناصب الشغل<sup>1</sup>.

تعريف الغرفة الجزائرية للتجارة الصناعية على أن التأهيل هو: "مجموعة من الإجراءات المادية وغير المادية الموضوعية حيز التنفيذ من أجل رفع أداء وتنافسية المؤسسة"<sup>2</sup>، فبرنامج التأهيل يعبر عن مجموعة من الإجراءات التي تتخذها السلطات بهدف تحسين موقع المؤسسة في السوق ورفع أدائها الاقتصادي حتى تضمن استمراريتها في ظل المنافسة الدولية المتزايدة؛ كما تعتبر عملية التأهيل مرحلة انتقالية للمؤسسة من مستوى إلى مستوى آخر يتميز بالكفاءة والمردودية لمواكبة التطورات

<sup>1</sup> قرقاط إيمان، البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودوره في التنمية المحلية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد الصديق بن يحي -جيجل-، 2017-2018، ص: 33.

<sup>2</sup> السعيد بريش، مريم والي، تقييم برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة مؤسستي CARAJUS و SAFILAIT نموذجا، ورقة بحث مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول المقاولة والاحتواء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة باجي مختار، عنابة، 2013، ص: 153.

الحالية في الميدان الاقتصادي، كما أنها الوسيلة المثالية لرفع الكفاءة الإنتاجية للمؤسسات وتعزيز وتحسين قدراتها التنافسية.

### ثانياً: أهداف البرنامج

يمكن تجسيد أهداف برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من خلال ثلاثة مستويات كما يلي<sup>1</sup>:

#### 1. على المستوى الكلي:

يمكن تلخيص توجهات السياسة العامة لوزارة الصناعة وإعادة الهيكلة في:

- إعداد سياسات اقتصادية تكون أساساً لبرامج الدعم والحث على رفع المستوى التأهيلي،
- وضع الآليات الأساسية التي تسمح للمؤسسات بالقيام بنشاطات على المستوى القطاعي والجزئي؛
- إعداد برنامج لتأهيل المؤسسة الاقتصادية ومحيطها؛
- إعداد برنامج للتحسين والاتصال لتوضيح الرؤية لدى المتعاملين الاقتصاديين وتحديد بدقة الوسائل المتاحة لدى المؤسسات.

#### 2. على مستوى القطاعي:

نجاح أي برنامج تأهيل مرهون بمدى قوة هياكل الأطراف المشاركة في تنفيذه، فالبرنامج يهدف إلى تحديد الهيئات المتعاملة مع المؤسسة من حيث مهامها وإمكانياتها، وتأكيد مدى كفاءتها في دعم عملية تأهيل المؤسسة وترقيتها، وأهم الجوانب التي يمسه برنامج التأهيل هذا الخصوص:

- البنوك والمؤسسات المالية؛
- المساعدة التقنية للوكالة الوطنية لتنمية الاستثمارات؛
- هيئات تسيير المناطق الصناعية؛
- مكاتب الدراسات؛

#### 2. على المستوى الجزئي:

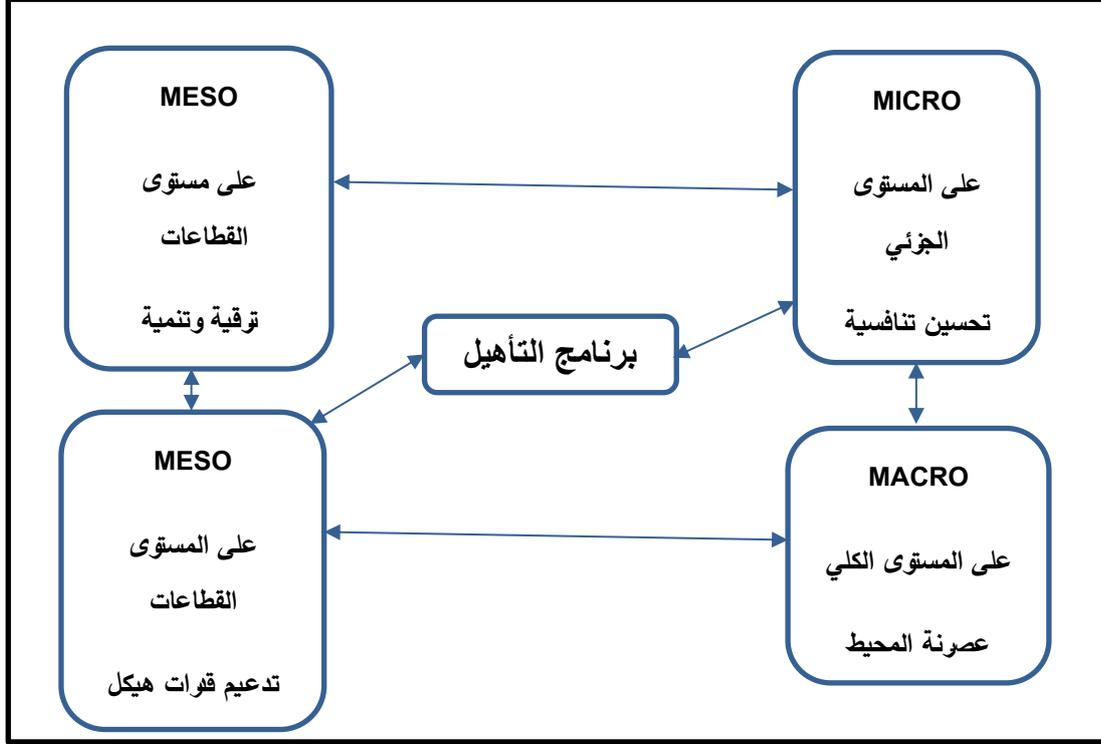
هذا البرنامج لا يعتبر إجراء قانوني تفرضه الدولة على المؤسسات الاقتصادية بل على هذه الأخيرة أن تكون لها إرادة الانخراط في هذه البرامج وما على الدولة إلا المساعدة تلك المؤسسة التي تستجيب لشروط الاستفادة ببرامج التأهيل، ويمكن تلخيص أهداف التأهيل:

- تحسين تسيير المؤسسة؛

<sup>1</sup> مصطفى عوادي، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مرجع سبق ذكره.

- تحسين تنافسية المؤسسات؛
- مساهمة المؤسسة في توفير مناصب الشغل.

الشكل رقم (03-06): أهداف البرنامج على كل مستوى



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

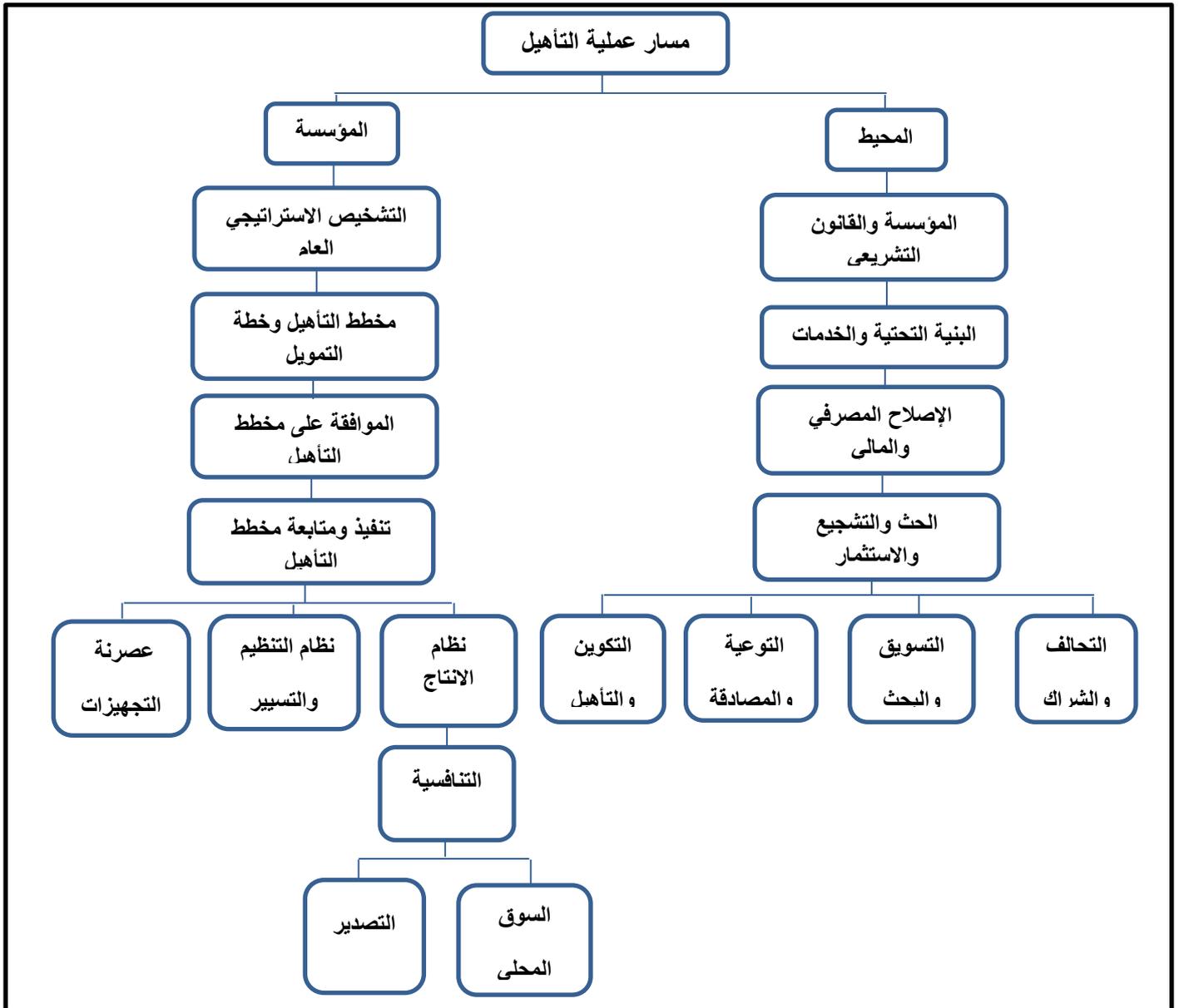
الشكل أعلاه يوضح أهداف برنامج التأهيل على كل المستويات المذكورة (المستوى الكلي، الجزئي، مستوى القطاعات).

### ثالثا: مسار برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

وضعت الجزائر مخطط يبين المسار العام لبرامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، انطلاقا من الأهداف العامة وصولا إلى مؤسسات صغيرة ومتوسطة ذات تنافسية، وذلك بعد تأهيلها، وهو ما يوضحه الشكل التالي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> بلال شيخي وآخرون، برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر المأمول والواقع، إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المنظم من طرف كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، يومي 29-30 أكتوبر 2017.

الشكل رقم (03-07): مسار عملية التأهيل



المصدر: بلال شيخي وآخرون، نفس المرجع السابق.

نلاحظ من خلال هذا الشكل أعلاه أن مسار برنامج التأهيل ينقسم إلى قسمين، الأول لتأهيل محيط المؤسسة والثاني لتأهيل المؤسسة نفسها، أي له هدف التأهيل على المستوى الكلي وعلى المستوى القطاعي وعلى المستوى الجزئي.

أي نلاحظ أن برنامج التأهيل لا يخص المؤسسة فقط بل يخص أيضا محيطها، إلا أن الهدف الأساسي منه يصب في تحسين تنافسية المؤسسة خاصة في ظل الوضع التنافسي الجديد.

## الفرع الثاني: دوافع ودواعي تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

### أولاً: دوافع تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

انفتاح السوق الجزائرية على السوق العالمية خاصة بعد إمضاء اتفاقية الشراكة الأورو متوسطية سنة 2005، سوف يجبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية على تعزيز قدرتها التنافسية، حيث تستهدف عملية التأهيل بالدرجة الأولى المؤسسات الصناعية والمؤسسات التي تقدم خدمات. واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، يبرز عدم قدرتها على تحقيق الحاجات الضرورية للسوق المحلية من سلع وخدمات، خاصة من حيث الجودة أو الكمية أو السعر، خاصة في نسيج اقتصادي متغير باستمرار، وسعي الجزائر المستمر للاندماج في الاقتصاد العالمي والخروج من تبعية الاقتصاد الريعي. ومن هذا فإن معظم هذه المؤسسات غير قادرة على استيفاء الشروط الموضوعية واكتساب مواصفات الجودة التي أصبحت من العوامل الأساسية التي تمكن المؤسسة من اكتساب قدرات تنافسية في السوق المحلية ومواجهة السلع المستوردة، أو عند نفاذها الى الأسواق الدولية.

بالتالي من اهم دوافع تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو تنمية القدرة التنافسية لهذا القطاع حتى تصبح منتجاتها قادرة على المنافسة من حيث الجودة والأسعار وكذا القدرة على اكتساح الأسواق الخارجية والمحافظة على حصتها في السوق الداخلية، إلا أنه لا يعتبر هذا الدافع الوحيد بل هناك جملة من العوامل تعتبر دافعا لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>1</sup>:

- تحديات المنافسة العالمية؛
- غياب الرؤى الاستراتيجية لدى مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- نقص روح المقاومة لدى أصحاب المؤسسات؛
- غياب التدريب والتكوين لدى اصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- بالإضافة الى غياب الهياكل التنظيمية للمؤسسة، وعدم تناسق القرارات بسبب نقص المهارة لدى المدير أو المالك، وغياب الرؤية الإستراتيجية الواضحة لديه.

<sup>1</sup> الياس غقال، تقييم الدور التمويلي للشراكة الأورو جزائرية في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2000-2014)، رسالة مقدمة كمتطلب لنيل شهادة دكتوراه علوم، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة -، 2016-2017، ص: 101.

### ثانيا: دواعي تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

من دواعي تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نذكر ما يلي<sup>1</sup>:

#### 1. اتفاقية الشراكة الأورو متوسطية

تعتبر المناطق الحرة من أشكال الإدماج الإقتصادي المجموعة من الاقصاديات قد تكون متفاوتة التطور والتنمية كما هو الحال في المنطقة الأورو متوسطية، حيث يفرض إلغاء جميع الرسوم الجمركية وجميع القيود على التجارة الخارجية بين الدول الأعضاء في المنطقة، مع احتفاظ كل الدول بهيكلها الخاص بالتعريف الجمركية اتحاد باقي الدول غير الأعضاء.

#### 2. المنظمة العالمية للتجارة

تلعب المنظمة العالمية للتجارة دورا أساسيا في حركة الاقتصاد العالمي، فهي تقوم بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي برسم ومتابعة السياسات الاقتصادية للعديد من الدول الأعضاء من خلال الشروط التي تفرضها عليها أثناء طلبها للانضمام، أو عند طلب المساعدة من صندوق النقد الدولي أو البنك العالمي، وقد أدت هذه الشروط في كثير من الدول إلى إصلاح اقتصادياتها وبناءها على أسس واقعية وحقيقية<sup>2</sup>.

#### 3. المنطقة العربية الحرة

ترجع فكرة إقامة منطقة عربية حرة إلى عام 1964 عندما عقد مجلس الوحدة الاقتصادية العربية اتفاقية ذات برنامج زمني اشتمل على مراحل متدرجة يتم خلالها تحرير التجارة من الضرائب الجمركية والقيود الاستيرادية الأخرى، وكان انضمام الجزائر لها سنة 2009، من الأهداف رئيسة للمنطقة العربية الحرة تتمثل في:

- تحقيق التقدم الاجتماعي والازدهار الاقتصادي للدول المشتركة؛
- إرساء دعائم الوحدة الاقتصادية بين الدول العربية.

<sup>1</sup> عبد القادر رقرق، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الإقتصادية الراهنة - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2009-2010، ص: 152.

<sup>2</sup> عبد القادر رقرق، نفس المرجع السابق، ص: 154.

## المطلب الثالث: عرض وتقييم برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر لفترة (2000-2014)

فيما يلي سوف يتم عرض البرامج المدمجة لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، والإطلاع على محتوى ونتائج كل برنامج، ومحاولة تقييم هذه النتائج.

### الفرع الأول: برنامج تأهيل المؤسسات الصناعية (2000-2006)

أطلق البرنامج الوطني للتأهيل الصناعي من طرف وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة، ويسعى إلى دعم ومراقبة المؤسسات الصناعية العمومية والخاصة التي تشغل على الأقل 20 عاملا لترقية التنافسية الصناعية، وذلك بتحسين كفاءاتها وتهيئة المحيط المباشر لها بتكليف جميع مكوناته من أنشطة مالية ومصرفية، جبائية، إدارية، إجتماعية وغيرها، وقد خصص لتمويل هذا البرنامج مبلغ قدره 4 مليار دينار، خصص منه 2 مليار دينار لتأهيل المؤسسات، أما المبلغ المتبقي (2 مليار دينار)، فقد خصص لتحديث وإعادة تأهيل المناطق الصناعية، وقد انطلق هذا البرنامج سنة 2001.

### أولاً: أهداف البرنامج

يهدف البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصناعية إلى تحقيق الأهداف التالية<sup>1</sup>:

**1. على مستوى المؤسسة:** يهدف هذا البرنامج إلى تشجيع المؤسسات الصناعية من خلال تدابير مالية معينة على تحديث أدوات إنتاجها وخاصة الرفع من مستوى تنافسيتها بوضع أنظمة للإنتاج والتنظيم والتسيير تستجيب للمقاييس والمعايير المعمول بها في القطاع، وتجدر الإشارة إلى أنه لا يقصد بذلك التطهير المالي أو إنقاذ المؤسسات التي تعاني من صعوبات.

**2. على مستوى المحيط المباشر للمؤسسة:** نظرا لكون المؤسسة الجزائرية لا تستفيد من الظروف الملائمة مقارنة مع المؤسسات الأجنبية المنافسة، فقد قامت وزارة الصناعة بتحديد عدة عمليات هي:

<sup>1</sup> سهام عبد الكريم، سياسة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مع التركيز على برنامج "PME II"، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة البليدة، الجزائر، 2011، ص: 144.

- تأهيل المؤسسات والإشهاد بالمطابقة وفق المواصفات الدولية؛
- إعادة تأهيل المناطق الصناعية ومناطق النشاطات؛
- دعم وسائل الضبط (التقييس والملكية الصناعية والقياسة القانونية)؛
- تطوير الخدمات التكنولوجية للدعم والاستشارة لفائدة الصناعة.

ويتم تمويل عمليات ونشاطات برنامج التأهيل في شكل مساعدات مالية من طرف صندوق ترقية التنافسية الصناعية.

#### ثانيا: شروط الاستفادة من برنامج التأهيل الصناعي

هناك مجموعة من الشروط التي يجب توفرها في المؤسسات حتى يتم قبولها ضمن هذا البرنامج والتي تتمثل أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

- أن تكون المؤسسات خاضعة للقانون الجزائري؛
- أن تكون تنتمي للقطاع الإنتاجي الصناعي أو قطاع الخدمات الموجهة للقطاع الصناعي التي تحقق عما لا يقل عن 40% من رقم أعمالها من خلال تعاملها مع القطاع الإنتاجي؛
- أن تكون مسجلة في السجل التجاري وتحوز رقم استدلاي جبائي ولها ثلاث سنوات على الأقل من النشاط؛
- أن تكون تشغل 20 عاملا أو أكثر بالنسبة للإنتاجية، و10 عمال أو أكثر بالنسبة للخدمية الموجهة للصناعة.

#### ثالثا: نتائج البرنامج

حسب وزارة الصناعة فمذ انطلاق برنامج التأهيل سنة 2001 وإلى غاية 30 جوان 2010

فقد تمثلت حصيلته فيما يلي<sup>2</sup>:

- عند انطلاق البرنامج تم تسطير هدف تأهيل 1000 مؤسسة اقتصادية من القطاعين العام والخاص، إلا أن النتائج المحققة لم ترق لبلوغه.

<sup>1</sup> هاجر خلف الله، إستراتيجية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كخيار إستراتيجي لدعم التنوع الإقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2001-2018)، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر ميدان التكوين في العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد وتسيير المؤسسات، جامعة قالم، 2020/2019، ص: 90.

<sup>2</sup> سهام عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص: 145.

- مرحلة التشخيص الاستراتيجي: تقدمت 492 مؤسسة (منها 253 مؤسسة عمومية و239 مؤسسة خاصة) بطلبات الانخراط، وتمت معالجة 491 مؤسسة وبقيت مؤسسة واحدة في طور المعالجة حيث تم رفض طلب 136 مؤسسة (منها 86 مؤسسة عمومية و50 مؤسسة خاصة) بينما تم قبول 355 مؤسسة (منها 168 مؤسسة عمومية و187 مؤسسة خاصة).

يعود السبب الرئيسي لرفض طلبات العديد من المؤسسات إلى وضعيتها المالية، حيث تعاني تلك المؤسسات من اختلالات مالية تجعلها غير مؤهلة للحصول على مساعدات من طرف صندوق ترقية التنافسية الصناعية في إطار برنامج التأهيل.

- مرحلة تنفيذ مخطط التأهيل: فيما يتعلق بتنفيذ برنامج التأهيل فقد تم قبول 175 مؤسسة (منها 97 مؤسسة عمومية و78 مؤسسة خاصة) للاستفادة من الإعانات والمساعدات المالية المقدمة من طرف صندوق ترقية التنافسية الصناعية من إجمالي 181 مؤسسة.

يمكننا تفسير العدد القليل من الملفات المعروضة وهي 181 ملف مقارنة بالملفات المقبولة والتي بلغت 332 ملف إلى قصر آجال التسجيل وإتمام الملفات من طرف المؤسسات، إضافة إلى التأخيرات المسجلة في معالجة طلبات الحصول على القروض من طرف البنوك.

بالنسبة للمؤسسات المقبولة والبالغ عددها 175 مؤسسة فقد تم اتخاذ إجراءات التأهيل ل 151 مؤسسة بينما اقتصرت 24 مؤسسة الأخرى على دراسات التشخيص فقط. كما بلغ عدد عمليات التأهيل المتعلقة بتنفيذ مخطط التأهيل للمؤسسات المقبولة وهي 151 مؤسسة (الاستثمارات التي تضمنها مخطط التأهيل) 2230 عملية منها 1273 عملية لامادية (بما في ذلك الدراسات التشخيصية)، أما 957 عملية فهي إجراءات مادية.

#### الفرع الثاني: برامج MEDA لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر برامج ميديا لتنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أداة لإنجاح الشراكة الأورو جزائرية، حيث تهدف هذه البرامج لرفع القدرة التنافسية لهذه المؤسسات وتدعيمها ماديا وتقنيا عن طريق تأهيلها وتأهيل محيطها.

1. برنامج ED-PME لدعم وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>1</sup>:

أولاً: تقديم البرنامج

عقدت الجزائر اتفاق مع الإتحاد الأوروبي بهدف رفع القدرة التنافسية للمؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة التي تشغل أكثر من 20 عامل والتي تنشط في القطاع الصناعي أو قطاع الخدمات الصناعية للتمكن من الصمود أمام المؤسسات الأوروبية، وتقدر الميزانية المخصصة لتمويل هذا البرنامج بمبلغ 62,9 مليون يورو، 57 مليون يورو ممولة من طرف الإتحاد الأوروبي، ويتميز هذا البرنامج بما يلي:

- برنامج مشترك ما بين اللجنة الأوروبية ووزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية الجزائرية؛
- تحدد مدة هذا البرنامج بـ 05 سنوات بداية من شهر سبتمبر 2002 إلى غاية ديسمبر 2007؛
- يسير هذا البرنامج من طرف فريق مختلط من الخبراء الأوروبيين والجزائريين؛
- تقدر الميزانية المخصصة لهذا البرنامج بـ 62,9 مليون دولار.

ثانياً: أهداف البرنامج

يوجه هذا البرنامج أساساً لتقوية وتحسين تنافسية المؤسسات الصناعية الخاصة من خلال تطوير السلوكيات والمواقف التسييرية للمقاول إزاء السوق وخصوصاً عند ظهور السوق الأورو متوسطي وكذلك تقنيات وطرق التسيير الجيدة والفعالة، كما يهدف هذا البرنامج إلى رفع فعالية ومردودية أكبر لعدد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ووضع الشروط الملائمة لتطويرها.

ثالثاً: نشاطات البرنامج

- تتمثل النشاطات الرئيسية التي يسعى هذا البرنامج إلى تحقيقها في الآتي:
- تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- دعم تطوير الأدوات والوسائل الجديدة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تغطية ضمانات صندوق الضمان؛
- تعزيز قدرات جمعيات أرباب العمل والجمعيات الحرفية.

<sup>1</sup> السعيد بريش، مريم موالى، مرجع سبق ذكره، ص: 162.

## رابعاً: نتائج البرنامج

تمثلت النتائج المحققة من خلال هذا البرنامج إلى غاية 31 أكتوبر 2006 فيما يلي<sup>1</sup>:

تقدمت 685 مؤسسة صغيرة ومتوسطة صناعية خاصة للانضمام للبرنامج ، ويمثل هذا العدد نسبة 32% من إجمالي عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تنشط في القطاع الصناعي والتي تمثل 2150 مؤسسة، ولقد تم الدخول الفعلي لـ 445 مؤسسة ضمن إجراءات التأهيل أي بنسبة 21% من مؤسسات القطاع الصناعي و بنسبة 65% من عدد المؤسسات التي تقدمت بطلب الانخراط في البرنامج، أما 179 مؤسسة فقد تخلت عن البرنامج بعد قيامها بعملية التشخيص الأولي وهي تمثل نسبة 40% من عدد المؤسسات التي انخرطت في البرنامج، أما 61 مؤسسة صغيرة ومتوسطة فقد تمكنت من الحصول على التغطية المالية من الصندوق الوطني لضمان القروض، أي أنها أكملت عملية التأهيل و تمثل نسبة 14% من عدد المؤسسات التي انخرطت في برنامج التأهيل ميداً، و 205 مؤسسة اقتصرت على مرحلة التشخيص وهي تمثل نسبة 46% من المؤسسات التي انخرطت في برنامج التأهيل.

## 2. برنامج PME2 لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتحكم بتكنولوجيا المعلومات والاتصال

### أولاً: تقديم البرنامج

هو برنامج تأهيلي يساعد المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة على تعزيز قدرتها التنافسية بتحسين أدائها وتوسيع حصتها في السوق يشرف على هذا المشروع وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية والمفوضية الأوروبية ولكن لا بد من الإشارة إلى أن وزارة الصناعة وترقية الاستثمار ووزارة البريد وتكنولوجيات الاتصال تلعبان دوراً هاماً في تنسيق نشاطات برنامج الدعم، وقدر المبلغ المخصص لهذا البرنامج بـ 44 مليون أورو، حيث تساهم المفوضية الأوروبية بـ 40 مليون أورو، أما 04 ملايين أورو فتتمثل حصة مساهمة الجزائر، وتم تحديد مدة البرنامج بـ 34 شهراً بداية من انطلاقه، والذي كان في ماي 2009.

<sup>1</sup> السعيد بريش، مريم موالى، نفس المرجع السابق، ص: 167.

### ثانياً: أهداف البرنامج

يهدف هذا البرنامج إلى مساعدة المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة على تحسين تنافسيتها، وتأهيلها من أجل تمكينها من الحفاظ على حصصها في السوق المحلية وتطويرها على الصعيد الدولي، والاستغلال الجيد لجميع الإمكانيات والمزايا التي تتيحها سياسة الفتح السوق، كما يهدف إلى مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال التكوين والدعم التقني المتخصص من أجل تمكينها من التحام أسواق عديدة، وضمان تنافسيتها في الأسواق العالمية في إطار إستراتيجية الجزائر الالكترونية، ويمكننا تلخيص أهداف البرنامج في ثلاثة أهداف أساسية هي كما يلي<sup>1</sup>:

- تحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إدماج تكنولوجيا المعلومات والاتصال في تسييرها؛
- التنسيق والمرافقة من طرف الجهات المعنية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ووزارة البريد وتكنولوجيات الإعلام والاتصال؛
- تأسيس نظام للجودة على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### ثالثاً: شروط الاستفادة من البرنامج

يجب على المؤسسات التي تريد الاستفادة من الدعم المقدم من البرنامج والتي تتوفر فيها الشروط التالية:

- أن يكون حجم مبيعات المؤسسة يتخطى 100 مليون دج سنوياً (أورو)، 50% منها ناتجة عن نشاط صناعي تحويلي؛
- يجب أن يتعدى عدد الموظفين 20 عاملاً، منهم 03 مدراء على الأقل؛
- تأسيس نظام للجودة على مستوى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### رابعاً: إنجازات البرنامج

- تحديد معايير اختيار المؤسسات المعنية بالبرنامج؛
- تقدم أكثر من 200 مؤسسة حيث تم اختيار منها 100 مؤسسة لتنفيذ البرنامج. دراسات تحديد احتياجات المؤسسات من أجل إعداد مشاريع المرافقة والدعم؛
- إطلاق مناقصة ب 10.5 مليون أورو لإنشاء مركز للخبرة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

<sup>1</sup> سهام عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص: 147.

فيما يخص الدعم المؤسسي وهيئات الدعم وكذا دعم الجودة فقد تم إطلاق برنامج إنشاء المراكز التقنية الصناعية وكذا استراتيجية تطوير المناولة وبرنامج استراتيجية الجزائر الإلكترونية وآليات التمويل وصناديق الضمان ودعم هيئات مهنية، بالإضافة إلى إعداد مشاريع محددة وخاصة لدعم وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الهيئة الجزائرية للاعتماد المعهد الجزائري للتقييس الديوان الوطني للقياسة والقانونية، إضافة إلى إعداد اجراءات اختيار هيئات المطابقة المستفيدة 112 وكذا إعداد قائمة أولية تضم " ISO 17025 - ISO 17020 من دعم الاعتماد هيئة لتقييم المطابقة بمساهمة هيئات الجودة لتحديد المستفيدين من البرنامج و إعداد سوق الخدمات ب 7 مليون أورو من أجل الدعم التقني للجودة<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: البرنامج الجزائري لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قامت الجزائر بإنشاء برنامج خاص بتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحيث يشمل المؤسسات التي تشغل أقل من 20 عاملا التي لم تستفيد من برنامج تأهيل المؤسسات الصناعية، فكان لتطبيق برنامج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة أسباب وكما أنه يستهدف المستويات الثلاث الخاصة بالمؤسسات من المستوى الكلي إلى القطاعي والجزئي، ويتم تنفيذ البرنامج عن طريق عدة هيئات تشرف على ذلك وخاصة الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما سنتناوله في الآتي:

#### أولاً: مضمون البرنامج

سطرت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برنامج وطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تشغل أقل من 20 عاملا، وتمت الموافقة عليه من طرف مجلس الحكومة يوم 10 ديسمبر 2003، كما وافق عليه مجلس الوزراء يوم 08 مارس 2004، وهذا البرنامج يغطي 6 سنوات وبدأ تنفيذه في سنة 2006 ويتم تمويله من طرف صندوق تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تقدر الميزانية المخصصة له ب: 6 مليار دج<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> سمية بلعيد، تقييم جهود الدولة ضمن برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الجزائرية التي استفادت من برنامج التأهيل، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 10، العدد 02، جامعة باتنة 01 الجزائر، 2020، ص: 316.

<sup>2</sup> عبد الحق شايق وآخرون، برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، العدد الثالث، ديسمبر 2012، ص: 223.

هذا البرنامج جاء في إطار القانون التوجيهي المتضمن ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبالأخص المادة 18 منه التي تنص على أن تقوم وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار تأهيل هذه المؤسسات بوضع برامج التأهيل المناسبة من أجل تطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا ترقية المنتج الوطني ليستجيب للمقاييس العالمية.

### ثانيا: أسباب تطبيق البرنامج

هناك بعض الأسباب وراء تخصيص برنامج خاص لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منها<sup>1</sup>:

- برنامج التأهيل السابق لا تشمل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تشغل أقل من 20 عامل حيث تمثل 97% من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أي أن جزء كبير منها غير معني ببرامج التأهيل المطبقة سابقا؛
- وكما عرفنا أهمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الوطني وهو في تطور سريع في الآونة الأخيرة لذا يجب الاهتمام بهذه المؤسسات وتأهيلها؛
- إن الانفتاح الاقتصادي للجزائر يفرض على هذا النوع من المؤسسات بالأخص الارتقاء بمستواها التكنولوجي والإداري وهذا ما يتطلب برامج خاصة لتأهيلها.

### ثالثا: أهداف البرنامج

- لبرنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهداف عامة وخاصة كما يلي<sup>2</sup>:
- **أهداف عامة:** يهدف هذا البرنامج إلى مواجهة متطلبات تحرير المبادلات وحركة السلع والخدمات بين الاتحاد الأوروبي والجزائر، وذلك يجعل المؤسسات قادرة على مواكبة التطور التكنولوجي في الأسواق، وكذا تحسين تنافسيتها على مستوى الأسعار والجودة والإبداع.
- **أهداف خاصة:** منها وضع مخطط أعمال التطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإعداد سياسة وطنية لتأهيل هذه المؤسسات كما يهدف إلى التفاوض حول المخططات ومصادر تمويل البرنامج، ومتابعة هذا البرنامج، وكما يعمل على وضع بنك للمعلومات يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تحسين وتطوير قدرتها التنافسية.

<sup>1</sup> عبد الحق شايق وآخرون، نفس المرجع السابق، ص: 223.

<sup>2</sup> سهام عبد الكريم، الشراكة الأجنبية كأداة لتأهيل المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2007.

#### رابعاً: إجراءات البرنامج

لا تختلف إجراءات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن الإجراءات الخاصة بتأهيل المؤسسات الصناعية وهي تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- التشخيص الاستراتيجي العام لوضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإعداد خطة التأهيل ومخطط التأهيل؛
- تبني برنامج التأهيل من طرف الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تنفيذ ومتابعة خطة التأهيل؛
- منح مساعدات مالية؛

بحيث تتمثل المساعدات المالية المقدمة في إطار برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بنسبة 100% من تكلفة التشخيص الاستراتيجي، وكذلك 100% من تكلفة الاستثمارات غير المادية، أما تكلفة الاستثمارات المادية فتغطيها المساعدات 20% فقط، ويقدر المبلغ الأقصى لتمويل خطة التأهيل بـ 05 مليون دج.

#### خامساً: نتائج البرنامج

جاء هذا البرنامج من أجل المؤسسات التي تشغل أقل من 20 عاملاً ولم تحظ بالاهتمام من قبل برامج التأهيل السابقة، والتي تمثل الأغلبية من مجموع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ومنذ بداية البرنامج إلى غاية ماي 2010 فقد تم تسجيل النتائج التالية: أبدت 1700 مؤسسة صغيرة ومتوسطة رغبتها في الانخراط في البرنامج الوطني للتأهيل، وتقدمت منها 529 مؤسسة بطلب الانخراط في البرنامج ومن بين هذه المؤسسات نجد 206 ملف جاهز للدراسة أما 351 مؤسسة فقد انطلقت في إجراءات التأهيل من بينها هناك 279 مؤسسة استفادت من عمليات تشخيص قبلي أو تشخيص استراتيجي بينما استفادت 32 مؤسسة من كافة عمليات التأهيل، وهنا أيضاً نلاحظ ضعف الإقبال للانضمام في هذا البرنامج بالرغم أنه استثنى شرط عدد العمال ووجه للمؤسسات التي تشغل أقل من 20 عاملاً، وقد شملت عمليات التأهيل مجموعة من الميادين أهمها:

التنظيم، نظام تسيير الجودة التسويق المنتج المبتكر، تكاليف الإنتاج، تسيير الإنتاج، تسيير الموارد البشرية.

<sup>1</sup> عبد الحق شايق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 226.

## المبحث الثالث: معوقات ومتطلبات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر

يمثل إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر خطوة استراتيجية نحو تعزيز النمو الاقتصادي وتوسيع قاعدة الاستثمار المالي، إلا أن هذه العملية تتطلب تنظيمات وسياسات لتطوير بنية تحتية قوية وسياسات تحفيزية لتسهيل عملية الإدراج، في المقابل، تواجه عدة تحديات ومعوقات تعرقل هذه العملية وهذا ما سنتطرق اليه في هذا المبحث

### المطلب الأول: معوقات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر

تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة تحديات ومعوقات تعرقل طريقها نحو الإدراج في بورصة الجزائر وهذا ما سنعرضه في هذا المطلب

#### أولاً: معوقات عامة

بعد غياب ثقافة السوق المالي وضعف الترويج الإعلامي لهي من بين أهم أسباب رفض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الدخول إلى بورصة الجزائر، فغياب الإعلام الاقتصادي المتخصص الذي يهدف إلى تشجيع ثقافة الادخار والتعريف بالشركات والنهوض بالاستثمار ساهم في تكريس عدم الدخول نوعي الاستثمار ضعيف كما أن ثقافة الاكتناز مهيمنة على أفكار الفرد المحلي ، علما أن الكفاءة الإعلامية تساهم في تنشيط البورصة من خلال التأكيد من وجود مشاريع مربحة على المستوى الاقتصادي و المالي، من أجل جذب الادخار و إعادة توجيهه نحو المشاريع التنموية و بالتالي رفع القدرة التمويلية للمؤسسات فترفع مردوديتها، يحصل بالمقابل على عوائد جيدة مقابل استثماراتهم. محدودية المتخيلين من غير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فكما زاد عدد الشركات المدرجة زاد عدد الأوراق المطروحة للتداول وعدد المتعاملين واتساع النشاط الاقتصادي وبالتالي استقطاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تعد العراقيل الإدارية والأنماط البيروقراطية التي تسود الإدارة الجزائرية من بين أسباب عدم استكمال العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إجراءات الدخول فتقل الملف الإداري وعدم

المرونة في التعامل المطلوبين، بعد عامل عدم وجود الأدوات المالية الإسلامية من بين أبرز أسباب عدم إقبال العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة<sup>1</sup>.

### ثانياً: المعوقات الاقتصادية

من بين المعوقات الاقتصادية التي منعت دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى بورصة

الجزائر:

#### أ. ضيق نطاق التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تراجع البنوك عن شراء الأصول المالية المطروحة لها يمثل إشارة واضحة على صعوبة الحصول على قروض بنكية، حيث تعتبر البنوك الاستثمار في أسهم أو سندات الشركات الصغيرة والمتوسطة مخاطرة عالية بسبب عدم ثقتها في دراسات الجدوى التي تقدمها هذه المؤسسات. يزيد هذا التحفظ عندما يتعلق الأمر بالبلدان النامية، حيث تبقى هذه المؤسسات في آخر اهتمامات مسؤولي البنوك التجارية. وذلك لعدة اعتبارات تذكر منها:

- ضعف معظم أصحاب المشاريع في الصناعات والمؤسسات الصغيرة على تقديم الضمانات المالية المرضية التي يطلبها البنك.
- أسعار الفائدة الجارية في النشاط المصرفي لا تعتبر ملائمة لظروف أصحاب المشروعات الصغيرة على الرغم من أن البديل في سوق الإقراض غير الرسمي يعتبر فادحاً بالمقارنة.

لذلك فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتاج إلى معاملة مميزة من قبل البنوك حتى لا تواجه مصاعب مالية سريعة بسبب عدم قدرتهم سداد ما يستحق عليهم من أقساط وفوائد في المواعيد المحددة، ولقد اعتبر أن حصول هذه المشروعات على فترة سماح قبل تاريخ أول استحقاق ساعدهم كثيراً في بداية أعمالهم وتنمية مشروعاتهم، وهذا حقيقي لأن فترة السماح تمكنهم من إنشاء وتكوين رصيد مالي لا بأس به.

<sup>1</sup> رزمي سعاد وحمدى خديجة، أهمية إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2014/2015، ص: 107-108.

الإطار الذي تعمل فيه البنوك لا يسمح عادة بتخفيض سعر الفائدة المشروعات معينة، خاصة إذا كانت مخاطرة الاقتراض بالنسبة لها مرتفعة كما أن هذا الإطار لا يعطي أية فرصة لما يسوى بفترة سماح في مثل هذه الحالات ويمكن ذكر أهم المبررات التي تركز عليها البنوك للامتناع عن الإقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

- أن أصحاب الأعمال في المؤسسات الصغيرة يفتقرون إلى كثير من الخبرة التنظيمية والإدارية وهي أكثر أهمية من التمويل فالخبرة التنظيمية القليلة تعني عدم القدرة على استخدام الموارد المالية استخداماً رشيداً.
- تفتقر المؤسسات الصغيرة إلى الكفاءة والخبرة في التعامل مع النظام المصرفي فهي عاجزة عن توفير الضمانات المصرفية المطلوبة له ذا فهي تلجأ إلى الديون غير الرسمية (السوق غير الرسمية)<sup>1</sup>.

#### ب. نشاط غير الرسمي

هناك نسبة من المؤسسات الصغيرة أو حتى المتوسطة تعمل في نشاط غير الرسمي مثلاً ليس لها سجلات ضريبية ولا تهتم بتسجيل عملياتها وتقييد حساباتها في دفاتر منتظمة يمكن الرجوع إليها، وكل هذا مما يزيد من مخاطر التعامل معها، لذلك تعتمد المؤسسات الصغيرة بشكل عام على التمويل الخاص، غير الرسمي من الأهل والأقارب والأصدقاء، أو على ديون من الموردين أو من الزبائن كقيمة مدفوعة مسبقاً ... الخ

- في الأوقات التي تقل فيها الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية لسبب أو لآخر أو عند قيام البنك المركزي بتنفيذ سياسات انكماشية في مجال الائتمان المصرفي، فإن من مصلحة البنوك التجارية أن تحاول الاستمرار في عملاتها الكبار والمرموقين باحتياجاتهم، وهذا ما ينعكس بتقلص الائتمان بشكل حاد، وربما انقطاعه بالنسبة للعملاء المتوسطين، ولا نتحدث عن العملاء الصغار.

تنعكس السياسات الانكماشية في مجال الائتمان أيضاً في البلدان النامية في وجود فرص أكبر للاقتراض من المراكز الرئيسية والفروع الكبرى للبنوك في العاصمة وبعض المدن الكبرى، على عكس الحال في الفروع الموجودة في المدن الصغيرة أو في القرى الكبيرة إن وجدت، حيث تتركز نسبة كبيرة

<sup>1</sup> رزمي سعاد وحمدى خديجة، نفس المرجع السابق، ص: 108.

من المؤسسات الصناعية الصغيرة في الأقاليم الريفية والمدن الصغيرة، فتقل فرصة الحصول على التمويل بشكل حاد من القطاع غير الرسمي الذي تروج أعماله في هذه الظروف.

- تكاليف الخدمة أو المعاملة المصرفية في تمويل المشروع الصغير مرتفعة بسبب المبلغ المتواضع للقروض بالإضافة إلى ذلك فإن ثمة إجراءات إدارية أكبر مطلوبة في حالة تمويل المشروع الصغير للحصول على المستندات الضرورية والبيانات التي يتم على أساسها اتخاذ قرار التمويل.

كذلك فإن إجراءات عمليات الإشراف والتحصيل غالباً ما تكون أكبر بالنسبة للبنك حينما تمنح القروض للمشروعات الصغيرة.

الحال في الفروع الموجودة في المدن الصغيرة (أو في القرى الكبيرة إن وجدت)، حيث تتركز نسبة كبيرة من المؤسسات الصناعية الصغيرة في الأقاليم الريفية والمدن الصغيرة، فتقل فرصة الحصول على التمويل بشكل حاد بسبب هذه الظروف.

هذا يمكن القول من خلال سلوكيات مسؤولي البنوك التجارية التوجه المشروعات الصغيرة أن معظم البنوك غير القادرة على فهم أو تحديد مقدار الخطورة أو المجازفة المرتبطة بتأسيس شركات صناعية جديدة (أو مشروعات أخرى صغيرة) سابقة للاستدلال منها، وعدم القدرة هذه تعود إلى ركون العاملين في البنوك غير مليمين بالتكنولوجيا أو غير مؤهلين لاحتساب المجازفة أو المكافأة المتعلقة بالشركات الجديدة ولذلك، ولذلك كله فإن مؤسسات التمويل والإقراض للمؤسسات الصغيرة محدودة جداً.

إضافة إلى ما سلف ذكره من مشاكل ومعوقات تمويل المؤسسات والصغيرة فإن الدول العربية طبيعة التفكير لديها هو تفكير تجاري مبني على أسس تجارية نتيجة الممارسة العرب التجارة على نطاق واسع ومنذ أجيال عديدة لكونهم على الطريق التجاري بين الشرق والغرب ومن ذلك من الصعب إيجاد في الدول العربية من هم مستعدين لتمويل مشاريع ذات طبيعة غير التجارية وهذا هو السبب في بقاء الصناعة في الدول العربية متأخرة في مراحل بدائية ماعدا في مجالات محدودة الصناعات البترولية والبتروكيمياوية والغزل والنسيج<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> رزمي سعاد وحمدى خديجة، نفس المرجع السابق، ص: 109-110.

## ج. سيطرة القطاع العام

لقد تم ربط الخصوصية بتطور البورصة ذلك أن البورصة في الأصل يعبر عنها بمعبد الرأسمالية والمبادرة الخاصة إذ أن القطاع الخاص يمتلك روح المخاطرة والمغامرة وروح المبادرة للإستثمار في القيم المنقولة دون قيود أو حواجز من طرف الدولة لكن ما يميز الفكر الاقتصادي الجزائري أن الدولة هي المبادرة بالاستثمار وتهميش مبادرات القطاع الخاص.

## ثالثا: معوقات سياسية:

هناك صلة بين الأوضاع السياسية والأوضاع المحيطة بالبورصة، فتقدم البورصات مرهون بالاستقرار السياسي، وحسن قيام السلطة التنفيذية والتشريعية برسالتها من جهة، ومن جهة أخرى تأثير تطور البورصات على الأوضاع السياسية، فالاستقرار السياسي في الدول الأكثر تقدما مثل أمريكا، اليابان وألمانيا، وبريطانيا.

يظهر في تطور بورصاتها، وفيما يتعلق بورصة الجزائر، فإنه من المعروف أنها افتتحت في مناخ سياسي غير مستقر بتاريخ 23 ماي 1993، حيث تعاقبت عدة حكومات منذ ذلك التاريخ إلى يومنا، ونحن نعلم أن معظم المستثمرين يبحثون عن الأمن، وهذا الأخير مرتبط بالاستقرار السياسي، وعليه فإن السياسة المستقرة تمثل عاملا مهما في بورصة عملية ذات مصداقية سواء بالنسبة للمستثمر المحلي أو المستثمر الأجنبي<sup>1</sup>.

## رابعا: معوقات إجتماعية وثقافية

لا تقل المعوقات الاجتماعية خطورة عن المعوقات الإقتصادية، وأهمها إنعدام الثقافة البورصية لرجال الأعمال وضعف ثقتهم في بورصة الجزائر والنظرة السلبية لها على أنها جهاز إداري عمومي تشوبه البيروقراطية وسوء التسيير، إضافة إلى إنعدام ثقافة الإستثمار المالي لدى الأفراد الجزائريين وتفضيلهم للسيولة والأصول الملموسة وكذا عزوفهم عن المخاطرة، وهناك مشكلة أخرى من الناحية

<sup>1</sup> وثام ملاح، العولمة المالية وسبل تفعيل الأسواق المالية العربية -دراسة حالة بورصة الجزائر-، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في التمويل الدولي والمؤسسات المالية والنقدية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، 2010، ص:182.

الدينية حيث يحرص المستثمرون في المجتمع الجزائري المسلم على المعاملات الحلال والبعيدة عن الربا والشبهات.

#### خامسا: معوقات تنظيمية خاصة ببورصة الجزائر

رغم جهود عصرنة السوق المالي غير انه لا يزال متأخر، وكتنظيم إداري فإن الوسطاء في البورصة أغلبهم بنوك عمومية، كما ان لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة أيضا تتكون من هيئات عمومية، وكذا غياب الهيئات المنشطة للسوق المالي من صناديق الإستثمار<sup>1</sup>. بالإضافة الى ضعف الأداء في السوق الرئيسي الذي يؤثر سلبا على رغبة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في إدراجها أسهمها في بورصة الجزائر.

#### المطلب الثاني: دور إدارة البورصة في التعريف بإيجابيات إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر

إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر يمكن أن يكون نقطة تحول لتمويلها ونموها، له ايجابيات عديدة وهذا ما سنتطرق له في هذا المطلب  
يمنح إدراج المؤسسة في البورصة العديد من الايجابيات<sup>2</sup>:

- رفع رأس المال وتعزيز الأموال الخاصة: مهما كانت طبيعة طموحات الشركة، مثل إطلاق مشاريع تنموية كبرى (إنشاء فرع لها، أو شراء مؤسسة ...) وأيضا زيادة أو تحسين قدرتها الإنتاجية وتخفيض ديونها ... فإن البورصة تشكل في هذا الشأن مصدر تمويل بديل ولا ينضب.

- تنوع مصادر التمويل: يجب على الشركة تنويع مصادرها للتمويل بفضل البورصة التي تتيح لها الفرصة لذلك من خلال المجموعة الواسعة من المنتجات التي تقدمها للمستثمرين مع حماية المساهمين

<sup>1</sup> زبير عياش، بعلول ليلي، ملتقى وطني حول: تحديات السوق المالي الجزائري كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة ضمن محور تفعيل الرشادة في أجهزة الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة 08 ماي قالمه، 25-26 أبريل 2017، ص: 20.

<sup>2</sup> مزايا الادراج، بورصة الجزائر، متوفرة على الرابط:

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=150> تاريخ الاطلاع : (07 ماي 2024).

الأصلين للشركة. وبالتالي، يمكن للشركة، ما إن يتم إدراجها في البورصة، من التزود في السوق بالأموال الخاصة والأموال المقترضة التي تحتاجها.

- **توسيع نطاق المساهمين:** تسهل عملية الإدراج في البورصة دخول مساهمين جدد قد تحتاجهم الشركة خلال سعيها لتطوير أعمالها. وهي تسمح أيضاً بالخروج من رأس مال الشركة حتى ولو لم يستطع المساهمون الآخرون أو لم يرغبوا في شراء أسهمهم.

- **تعزيز الشهرة:** تسمح عملية إدراج الشركة في البورصة بتعزيز سمعتها وشهرتها وتعزيز مصداقيتها لدى شركائها على المستويين الوطني والدولي.

بالإضافة إلى الفوائد المباشرة للإدراج في البورصة، تتيح هذه العملية عدة إمكانيات، نذكر منها:

- **تثمين الموارد البشرية:** فالشركة التي تتدرج في البورصة تخصص، بشكل عام، جزءاً من العملية لموظفيها وتمنحهم الفرصة ليصبحوا من المساهمين فيها. وهذا النظام التحفيزي يسمح بتعبئة وتحفيز الموارد البشرية.

- **تحقيق استدامة الشركات ومراقبتها الاحتياطية:** تسهل عملية الإدراج في البورصة أيضاً استدامة الشركة، ولا سيما في حالة الشركات العائلية لأنها تتجنب أي انقسام أو حل بعد رحيل أو وفاة أحد المساهمين الكبار. كما تضمن المراقبة الاحتياطية للشركة من خلال توزيع حصة من رأس المال أو اللجوء إلى استخدام المنتجات المالية المناسبة.

- **التغيير في نظام "حوكمة الشركات":** تفرض عملية الإدراج في البورصة الحد الأدنى من الموثوقية والشفافية في حسابات الشركة. وتتطوي على نحو أوسع، على جهد للتواصل المالي الموجه نحو المستثمرين الخارجيين الفعليين أو المحتملين. وهذا ما يؤدي إلى إنشاء نظام "حوكمة للشركات" حديث من أجل تحقيق الرقابة الداخلية والاحترافية للهيئات الإدارية والتسييرية.

## المطلب الثالث: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للإدراج في بورصة الجزائر

متطلبات عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للإدراج أسهمها في بورصة الجزائر، مرحلة تأتي بعد توفر الرغبة لدى هذه المؤسسات - انطلاقا من أهمية البورصة وانطلاقا من البرامج التحسسية والتعريفية التي قامت وتقوم بها COSOB، وبناء على تشخيص واقع المؤسسات هذه المؤسسات لا بد من تأهيلها في مجموعة من المتطلبات الداعمة لهذا المسعى نورد أهمها في الفروع التالية:

### الفرع الأول: التنافسية

التنافسية من المتطلبات الرئيسية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للدخول في بورصة الجزائر. فالإدراج في البورصة يتطلب من هذه المؤسسات أن تكون قادرة على المنافسة في السوق، مما يتيح لها الوصول إلى مصادر تمويل بديلة وواسعة، بما في ذلك الاستفادة من المزايا الضريبية المرتبطة بالإدراج، ومن أهداف التنافسية نذكر ما يلي<sup>1</sup>:

- توفير البيئة السوقية التي يتساوى فيها السعر والتكلفة الحدية للإنتاج؛
- تحقيق المؤسسات لمستوى إنتاج بأقل تكاليف ممكنة؛
- منع التركيز المفرط وعدم تشجيع هياكل الإنتاج غير المرنة؛
- حماية المستهلكين من الاحتكار الذي يؤدي إلى زيادة الأسعار وتقليص العرض؛

كما أن تبني استراتيجيات تنافسية فعالة كتطوير المنتجات وتحسين الجودة والتركيز على الابتكار والتميز يعد ضرورة لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول في بورصة الجزائر، فالمنافسة في البورصة تتطلب باستمرار تحسين الأداء وتطوير القدرات التنافسية للصمود في وجه المنافسة الشديدة.

<sup>1</sup> مدخل خالد، التأهيل كألية لتطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر (2005-2010) -، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر -03-، 2011/2012، ص: 57.

لا يقتصر تحقيق التنافسية على الجانب الداخلي للمؤسسة، بل يتطلب أيضا تهيئة البيئة الخارجية الداعمة للتنافسية هذه المؤسسات. ويأتي في مقدمة ذلك تطوير البنية التحتية وتحسين مناخ الاستثمار وتوفير التمويل اللازم لتطوير قدراتها التنافسية، كما تلعب هيئات الدعم والمساندة دورا مهما في تعزيز تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال تقديم الخدمات الاستشارية والتدريبية وربطها بالأسواق المحلية والعالمية.

في الختام، يمكن القول إن تحقيق التنافسية يعد متطلبا أساسيا لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول في بورصة الجزائر. ويتطلب ذلك جهودا متكاملة على مستوى المؤسسة ذاتها وعلى مستوى البيئة الداعمة لتنافسياتها، بما يضمن قدرتها على المنافسة في بيئة البورصة والصمود في وجه التحديات المتزايدة.

### الفرع الثاني: الموارد البشرية

يعتبر العنصر البشري أهم عناصر الإنتاج فكان لزاما على برامج تأهيل المؤسسات أن تضع له الأولويات في الاهتمام من اجل تحسين قدرة التنافسية للمؤسسة، فيعتبر تنظيم الموارد البشرية عنصرا أساسيا من عناصر الإنتاج وذلك بتوجيهها وتدريبها ورفع مستوى كفاية الأفراد الإنتاجية حتى يمكن الاستفادة من هذه الطاقات أكبر فائدة<sup>1</sup>،

تأتي أهمية الموارد البشرية في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للإدراج في بورصة الجزائر كجزء أساسي وحيوي من عملية تطوير الأعمال وتعزيز الاقتصاد المحلي. فمن المهم جدًا أن تتوفر لدى هذه المؤسسات مجموعة من المهارات والخبرات التي تمكنها من الازدهار والتنافسية في السوق المالية. ومن بين أهم هذه المتطلبات هي القدرة على إدارة الموارد البشرية بفعالية، وضمان وجود كوادر مدربة ومؤهلة تقنياً ومهنيًا، تسهم في تحقيق أهداف الشركة وتنفيذ الاستراتيجيات بكفاءة وفعالية. كما تأتي أهمية القيادة القوية والرؤية الاستراتيجية في توجيه المؤسسة نحو النجاح والاستمرارية في السوق المالية، بالإضافة إلى تطوير ثقافة عمل إيجابية تعزز التعاون والابتكار

<sup>1</sup> جمال بالخياط جميلة، متطلبات التأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية جامعة الشلف، أبريل 2006.

داخل الشركة. ومن ثم، يعتبر الاستثمار في تطوير الموارد البشرية وتنميتها أمراً حيوياً لضمان تحقيق النجاح والاستدامة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بيئة الأعمال التنافسية والمتطورة في الجزائر.

### الفرع الثالث: التنظيم المحاسبي

التنظيم المحاسبي هو أحد المتطلبات الأساسية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول في بورصة الجزائر، وذلك لعدة أسباب<sup>1</sup>:

- يعتبر النظام المحاسبي المالي الجديد والموكب للمستجدات ضرورة حتمية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية بصفة عامة للمؤسسات المدرجة في بورصة الجزائر وبورصة الجزائر بصفة خاصة لأجل الاندماج في السوق العالمي.
  - استحداث جزء خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في النظام المحاسبي يمنح لهذه الأخيرة العديد من المزايا، كالاستفادة من تمويل مباشر ودخول مبسط للبورصة والحصول على فرص استثمار تضمن استمراريته عن طريق منح السندات.
  - يساهم النظام المحاسبي المالي في توحيد المفاهيم والنظم المحاسبية بمعنى توحيد لغة المحاسبة، مما يسهل عملية الاندماج في البورصة ويساعد على اتخاذ القرارات واجراء المقارنات.
  - يوفر النظام المحاسبي المعلومات المالية اللازمة للمستثمرين والمتعاملين في البورصة، مثل الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول تغيير الأموال الخاصة وملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة.
- لذلك، تطوير النظام المحاسبي الخاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعد شرطاً أساسياً لتأهيلها والسماح لها بالدخول في بورصة الجزائر. من خلال الاستفادة من التجارب الدولية في هذا المجال والتي قطعت شوطاً كبيراً في مجال تصميم الممارسات المحاسبية الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا من خلال تكيفها وفق لواقع البيئة الجزائرية، إضافة إلى تطويرها بشكل مستمر وفقاً للتطورات الدولية والوطنية.

<sup>1</sup> شابة عبد الرحيم، تقييم تطبيق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة ميدانية لفنيتين الصغيرة والمتوسطة المهنيين المحاسبين لمدينة ورقلة خلال 2016، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، 2016/2015، ص: 9، 10، 11.

## الفرع الرابع: الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تطبيق نظام الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعد مدخلا جديدا لتأهيلها، خاصة في ظل انفتاح الاقتصاد الجزائري على الأسواق الإقليمية والعالمية. هذا الانفتاح يُشكل تحدياً لهذا النوع الحساس من المؤسسات، حيث تسهم الحوكمة في استحداث نظام محاسبي مالي جديد يتيح تحقيق استقلال قانون المحاسبة بالنسبة للقانون الجبائي وبالتالي يتحقق هدف الشفافية التي تفرضها القوائم المالية، بما في ذلك تطبيق معايير محاسبية دولية وتعزيز الشفافية والإفصاح المالي وغيرها<sup>1</sup>.

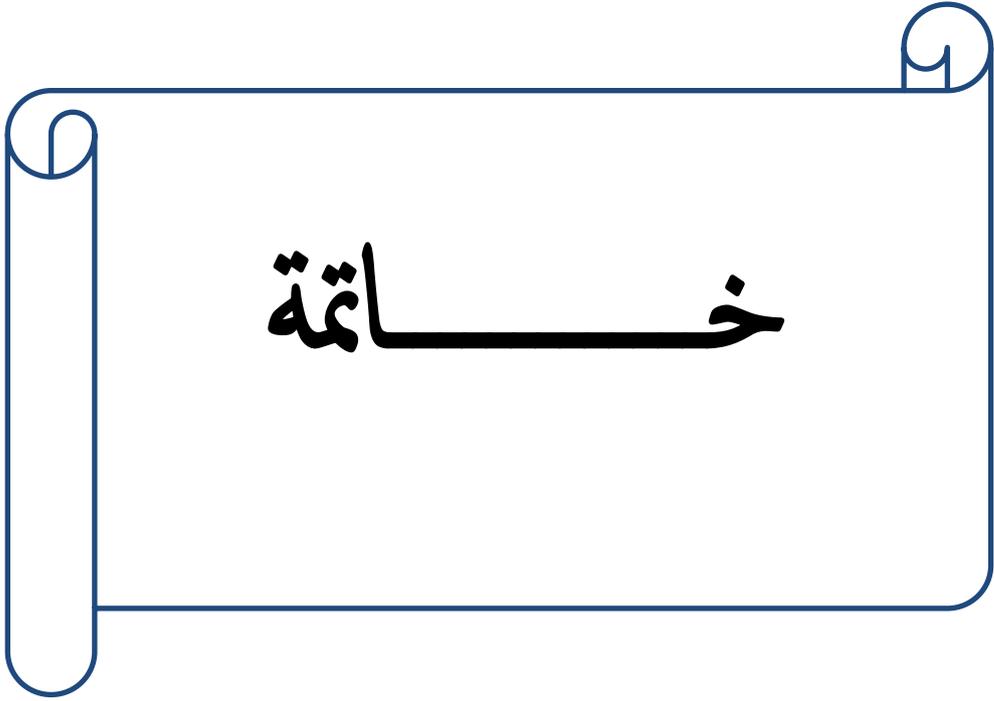
كما تشمل الحوكمة تنوع مصادر التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بما في ذلك الاستفادة من المزايا الضريبية المرتبطة بالإدراج في البورصة، بالإضافة إلى ذلك، تساهم الحوكمة في تنوع قاعدة المساهمين في هذه المؤسسات، مما يدعم توسع أعمالها وتطورها. كما تعزز الحوكمة من مصداقية وسمعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدى المستثمرين والشركاء على المستويين الوطني والدولي.

بشكل عام، يعد تطبيق نظام الحوكمة أحد المتطلبات الرئيسية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، بما يمكنها من مواجهة التحديات الناجمة عن الانفتاح الاقتصادي وتعزيز قدرتها التنافسية.

<sup>1</sup> رحيم حسين، حوكمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ومتطلبات تأهيلها للاندماج في الاقتصاد العالمي، مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية، العدد التاسع، جامعة البشير الإبراهيمي برج بوعرييج، بدون ذكر سنة النشر، ص: 25-26.

**خلاصة الفصل**

ختاماً، يظهر الفصل أن دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى بورصة الجزائر يواجه تحديات متعددة، بما في ذلك التشريعات المعقدة ونقص الشفافية، إلى جانب العقبات المالية والتمويلية وضعف البنية التحتية للسوق المالية. لتحقيق نجاح هذا الدخول، يتطلب الأمر تبسيط الإجراءات، وتعزيز الشفافية، وتوفير تمويل ملائم، بالإضافة إلى تعزيز الدعم الحكومي والتشريعي. إن فهم هذه المعوقات وتطبيق الإجراءات اللازمة لتجاوزها سيسهم في تعزيز دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق المالية الجزائرية وتعزيز التنمية الاقتصادية.



شهدت معظم الدول تطورات في اقتصادها العالمي، من بينها الجزائر التي عملت على دعم وتطوير قطاعها الاقتصادي لمواجهة التحديات والتطورات العالمية، حيث شهد قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تطورا ملحوظا في السنوات الأخيرة، لذا اعتمدت الجزائر العديد من الآليات والبرامج من أجل دعم وتنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتباره قطاعا حيويا في الاقتصاد الوطني، ولكن لن يتحقق ذلك إلا إذا تجاوزت المشاكل والصعوبات التي تواجهها التي أهمها مشكلة التمويل، وفي هذا الصدد قامت بورصة الجزائر بإنشاء سوق خاص بهذه المؤسسات، التي عملت منذ تاريخ إنشائها على تطويرها واستمراريتها، حيث تسعى بورصة الجزائر إلى تفعيل أسواقها وجذب أكبر عدد ممكن من المؤسسات في ظل المعوقات والصعوبات التي تواجهها، وخاصة سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

من خلال دراستنا لهذا الموضوع حاولنا إبراز أهم متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدخولها إلى بورصة الجزائر وآليات دعم تطويرها وحتى يتسنى لنا تحقيق هذا الهدف والإجابة على مختلف الأسئلة الفرعية المرتبطة بإشكالية البحث واختبار مدى صحة الفرضيات.

#### أولاً: اختبار صحة الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** يعتبر مشكل التمويل من أهم العوائق التي تقف أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مما يؤدي إلى عرقلة نشاطها والحد من استمراريتها، لذا لجأت الجزائر إلى تنفيذ برامج تأهيل من أجل حل مشكلة التمويل التي تقف كعقبة أمام تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وهذا ما يثبت صحة الفرضية.
- **الفرضية الثانية:** اعتمدت الجزائر مجموعة من البرامج لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها برامج وطنية (البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) وبرامج في إطار الشراكة مع الإتحاد الأوروبي (برامج ميدا)، هدفها الارتقاء بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها وتحسين ادائها وزيادة تنافسيتها، إلا أن هذه البرامج أفرزت نتائج ضعيفة جدا لم تقترب حتى من الأهداف التي وضعت من أجلها، حيث انعكست هذه النتائج سلبا على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم التنويع الاقتصادي في الجزائر، وهو ما ينفي صحة الفرضية الثانية.
- **الفرضية الثالثة:** في دراسة واقع الجزائر لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أجل تحسين قدرتها التنافسية تبين أن للجزائر برامج وطنية مسطرة من قبل الهيئات الوصية على هذا القطاع،

وكذلك تعمل على دعم وتطوير تنافسية مؤسساتها الصناعية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وفي ذلك دلالة على أن الفرضية الثالثة صحيحة.

- **الفرضية الرابعة:** في دراستنا لمعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تبين أنها تواجه مشاكل عديدة منها ما هو خارج عن إدارة المؤسسة وهو راجع إلى ارتباطها بالأوضاع السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي تمر بها، وهي مشاكل يصعب حلها أو تغييرها من طرف إدارة المؤسسة بل يجب التأقلم معها، وهناك مشاكل أخرى داخلية ترتبط أساسا بنشاط وعمل المؤسسة، أهمها مشكل التمويل، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

### ثانيا: نتائج البحث

بعد إتمام هذه الدراسة توصلنا الى مجموعة من النتائج منها:

- يعتبر البرنامج الوطني للتأهيل الصناعي (2000-2006) أول برنامج لتأهيل المؤسسات الاقتصادية الصناعية الجزائرية بصفة عامة الصغيرة والمتوسطة منها أو حتى الكبيرة.
- إن كثرة تعاريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتنوعها يدل على الأهمية البالغة التي تحظى بها من قبل كل الفئات والهيئات والدول وهذا بدوره راجع إلى تعمق الدارسين في هذا الموضوع.
- تعدد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فكل دولة تعرف المؤسسات حسب معاييرها الخاصة وحسب العوامل الاقتصادية والسياسية والتقنية المميزة للبلد.
- تمركز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المناطق الشمالية وضآلة عددها في المناطق الأخرى، وهذا لقرب المواد الأولية والموانئ والمدن الكبرى، تليها المرتفعات أو المناطق الداخلية وأخيرا المناطق الجنوبية.
- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الكثير من الصعوبات والمشاكل التي تعرقل مسار نموها، بالرغم من جهود الدولة في دعمها وإعداد برامج تأهيل خاصة لها.
- تعاني بورصة الجزائر - خاصة سوق أوراق الملكية منها- من العديد من المشاكل والعوائق التي تحول دون تقدمها وتحسن أدائها.
- البورصة الجزائرية تعد من أصغر البورصات حيث لا يتعدى عددها 7 مؤسسات منذ تأسيسها.
- تواجه بورصة الجزائر العديد من المعوقات منها غياب ثقافة البورصة لدى الجزائريين وقلة المؤسسات المدرجة فيها وضعف التداول وبالتالي ضعف السيولة.

ثالثاً: اقتراحات

من خلال النتائج المتوصل اليها من هذه الدراسة نقترح مجموعة من التوصيات:

- تبسيط الإجراءات اللازمة للإدراج في البورصة لتشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاشتراك في السوق المالية.
- العمل على إنشاء قطاع أو منصة خاصة داخل بورصة الجزائر تكون موجهة خصيصاً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما يسهل عملية الإدراج والتداول.
- تحسين وتطوير البنية التحتية التكنولوجية لبورصة الجزائر لضمان كفاءة العمليات وجذب المزيد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تقديم تحفيزات مالية وضريبية للمؤسسات التي تختار الإدراج في البورصة، مما قد يسهم في جذب المزيد من المؤسسات للسوق المالية.
- تنظيم برامج تدريبية لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتعريفهم بأهمية السوق المالية وكيفية التعامل مع متطلبات الإدراج والإفصاح.

رابعاً: افاق البحث

بناء على الدراسة التي قمنا بها ونظراً للأهمية البالغة لهذا الموضوع، ارتأينا طرح مواضيع جديدة لها علاقة بالدراسة مستقبلاً هي:

- مقارنات دولية بين بورصة الجزائر وبورصات أخرى في مناطق مختلفة: تحليل مقارن للتحديات والفرص التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الأسواق المالية في الجزائر مقابل بورصات في مناطق مثل جنوب شرق آسيا، أوروبا، أو أمريكا اللاتينية.
- تأثير برامج الدعم الحكومي على نجاح الإدراج في بورصة الجزائر: دراسة تقييمية للبرامج الحكومية الموجهة نحو دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيفية تأثيرها على قرارات الإدراج والنجاح في البورصة.
- دور الهيئات الرقابية في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدخول بورصة الجزائر.



قائمة المصادر

والمراجع

أولاً: اللغة العربية

أ. الكتب:

1. التميمي أرشد فؤاد، سليم عزمي أسامة، الاستثمار بالأوراق المالية، تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
2. الحسيني فلاح حسن، إدارة المشروعات الصغيرة: مدخل إستراتيجي للمنافسة والتميز، دار الشروق للنشر، عمان، الأردن، 2006.
3. الخضير محسن أحمد، كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، بدون سنة نشر.
4. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، دار الفكر، الطبعة الأولى، عمان، 2005.
5. الشمري ناظم محمد وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، 1999.
6. الشواوي فيصل محمود، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية - الأسس النظرية والعملية -، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
7. الفكي أحمد أزهرى الطيب، أسواق المال، دار الجنان للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2017.
8. برنوطي سعاد نائف، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل للنشر، عمان، 2008.
9. بوعشة مبارك، العناقيد الصناعية كألية تفعيل التجديد التكنولوجي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (دراسة حالة)، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص علوم اقتصادية، جامعة تبسة، 2019.
10. جواد نبيل، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، الطبعة الأولى، 2006.
11. رسمية أبو موسى، الأوراق المالية والنقدية، دار المعتر للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
12. سلام عماد صالح، البنوك العربية والكفاءة الاستثمارية، اتحاد المصارف العربية، بيروت، 2004.
13. صوان محمود حسن، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي (دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
14. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، 1992.
15. شعبان محمد إسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، سوريا، الطبعة الأولى، 2002.
16. شقبق عيسى، أزغار يحي، محاولة قياس كفاءة السوق المالية الجزائرية مقارنة بتونس أعقاب الأزمة المالية العالمية، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 07، 2016.

17. طارق عبد العالي عماد، التطورات العالمية وانعكاسات على اعمال البنوك، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 1999.
  18. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة، الدار الجامعية-الإسكندرية، مصر، 2009.
  19. طشطوش هايل عبد المولى، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
  20. عجام هيثم، التمويل الدولي، دار زهران للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008.
  21. عطون مروان، الأسواق النقدية والمالية البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال الجزء الأول، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، بدون سنة نشر.
  22. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
  23. محمد إسماعيل بلال، نظم المعلومات الإدارية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2005.
  24. محمد شعبان، البرواري إسلام، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، الطبعة الأولى، دار الفكر المعاصر دمشق، بدون سنة نشر.
  25. ميلودي عمار، دور سوق الأوراق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية -دراسة حالة بورصة الجزائر- ، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، عدد خاص بفعاليات اليوم الدراسي حول أهمية استخدام الأساليب الكمية والنماذج الإحصائية في الأسواق المالية يوم 2016/12/06، جامعة محمد بوضياف -المسيلة-، الجزائر.
  26. مناصرية إسماعيل، عقبة نصيرة، أثر أساليب الحديثة في تفعيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 15، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، أكتوبر، 2008.
  27. ياسين محمد يوسف، البورصة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2004.
  28. يوسف توفيق عبد الرحيم، إدارة الاعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- ب. المذكرات والرسائل:
1. الزوتية محمد الصالح، أثر المتغيرات الاقتصادية على ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود مالية، جامعة الجزائر، 2007.
  2. الياس غقال، تقييم الدور التمويلي للشراكة الأورو جزائرية في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2000-2014)، رسالة مقدمة كمتطلب لنيل شهادة دكتوراه علوم، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة -، 2016-2017.

3. بوشبوط عيسى، حومر يزيد، مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة تطبيقية على ولاية قالمة-، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 45 قالمة، 2010/2009.
4. بوعزيز هشام، القطاع الخاص ودوره في تفعيل بورصة الجزائر - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف -المسيلة-، 2016.
5. بوعمره أمل، ملاوي سهيلة، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدخول سوق الأوراق المالية - دراسة حالة بورصة الجزائر -، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018.
6. بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006-2005.
7. حركات سعيدة، التأهيل كطريقة لإدارة أزمات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالي الجزائر وتونس، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2015/2014.
8. حفيظ عبد الحميد، أدوات سوق الأوراق المالية ومناهج تقييمها -دراسة حالة بورصة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، 2004.
9. خلف الله هاجر، إستراتيجية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كخيار إستراتيجي لدعم التنوع الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2001-2018)، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، ميدان التكوين في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2020/2019.
10. رزمي سعاد وحلمي خديجة، أهمية إدراج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بورصة الجزائر، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2015/2014.
11. رشاق سليمة، يسعد هنية، قياس أداء محفظة الأوراق المالية دراسة حالة -بورصة الجزائر-، مذكرة مقدمة لاستكمال لمتطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، 2020-2019.

12. رفاق عبد القادر، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة - دراسة حالة الجزائر -، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2009-2010.
13. رقط فريدة، بوقاعة زينب، بوروبية كاتية، دور المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاديات النامية ومعوقات تنميتها، رسالة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009.
14. زرفة رؤوف، أثر تطبيق البرنامج الوطني للتأهيل على الجودة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الشرق الجزائري"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2017/2018.
15. زيان ريمة، مساهمة بورصة الجزائر في تبني الشركات المدرجة للحوكمة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (03)، 2020-2021.
16. زيتوني صابرين، الشراكة الأجنبية كأداة لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر- ، أطروحة دكتوراه، تخصص تجارة دولية ولوجستيك، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، 2016/2017.
17. سعايدية وردة، تأهيل وتطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خيار استراتيجي لدعم التنوع الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي، 1945، قالمة، الجزائر، 2023.
18. شابة عبد الرحيم، تقييم تطبيق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة ميدانية لفئتين الصغيرة والمتوسطة المهنيين المحاسبين لمدينة ورقلة خلال 2016، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، 2015/2016.
19. شطار نبيلة، دور حوكمة الشركات في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لدخول أسواق الأوراق المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر (03)، 2022/2023.
20. عبد الكريم سهام، الشراكة الأجنبية كأداة لتأهيل المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير غير منشورة، جامعة البلدية، الجزائر، 2007.
21. عبد الكريم سهام، الشراكة الأجنبية كأداة لتأهيل المؤسسات الجزائرية الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير غير منشورة، جامعة البلدية، الجزائر، 2007.

22. عليان نبيلة، الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج - البويرة -، 2015/2014.
23. غدير أحمد سليمة، متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصناعية الخاصة في الجزائر دراسة حالة الجنوب الشرقي (ورقلة، الوادي، غرداية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم فرع العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017.
24. كبوط شيماء، رزاقي حورية، تقييم تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة (دراسة حالة بورصة النيل المصرية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة 2020/2016)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية، تخصص "مالية المؤسسة"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ميله، الجزائر، 2021/2020.
25. لحر خديجة، دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة البنوك الجزائرية واقع وافاق، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009.
26. لعتر كريمة، دور القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني ومعوقات دخوله إلى البورصة - حالة الجزائر -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2016-2015.
27. مدخل خالد، التأهيل كألية لتطوير تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر (2010-2005) -، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر -03-، 2012/2011.
28. مشري محمد الناصر، دور المؤسسات المتوسطة والصغيرة والمصغرة في تحقيق التنمية المحلية المستدامة (دراسة للإستراتيجية الوطنية لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة ولاية تبسة)، مذكرة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إستراتيجية المؤسسة للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس -سطيف-، 2011-2008.
29. ملاح وئام، العولمة المالية وسبل تفعيل الأسواق المالية العربية -دراسة حالة بورصة الجزائر-، مذكرة ماجستير في التمويل الدولي والمؤسسات المالية والنقدية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، 2010.
30. مدور داود، أثر برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الاقتصاد الجزائري -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري خلال فترة (2000-2018)، مذكرة ماستر أكاديمي، تخصص اقتصاد وتسيير مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2019.

31. ونوغي فتيحة، أساليب تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، مذكرة تخرج ماستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 25-28 ماي 2003.
32. هالم سليمة، هيئات الدعم والتمويل ودورها في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (دراسة تقييمية للفترة 2004-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العموم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2016-2017.
- ج. المجالات:
1. بن رحيم محمد خميسي، بوقاس الشريف، انشاء وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: الفرص والعوائق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 03-05 ماي 2011.
2. بن عنتر عبد الرحمان، الدعائم الأساسية للارتقاء بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومقومات نجاحها، مجلة العلوم الإنسانية، عدد 18، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، مارس 2010.
3. بن عنتر عبد الرحمان، بلوفاس عبد الله، مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأساليب تطوير قدرتها التنافسية، الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28 ماي 2003.
4. بن عودة حسابي، واقع وآفاق السوق المالي في الجزائر-دراسة حالة بورصة الجزائر-، مجلة التنوع الإقتصادي، جامعة بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، الجزائر، 2022، المجلد 03، العدد 01.
5. بوعتروس عبد الحق، دهان محمد، مصادر وآليات تمويل عمليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 05، الجزائر، 2008.
6. جبار محفوظ، عبه سامية عمر، دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة فرنسا-، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، الجزائر، المجلد 06، العدد 01، 2016/12/30.
7. خطاب موراد، نشاط بورصة الجزائر بين الواقع والمأمول، مجلة العلوم الإنسانية، المركز الجامعي تمنراست (الجزائر)، المجلد 22، العدد 10، 2022.
8. راجع نور الهدى إشراق، بوران سمية، واقع وآفاق أداء بورصة الجزائر -دراسة تحليلية لبعض المؤشرات خلال الفترة (1999-2022)، مجلة طبنة للدراسات العلمية الأكاديمية، المجلد 06، العدد 02، الجزائر.

9. رحيم حسين، حوكمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ومتطلبات تأهيلها للاندماج في الاقتصاد العالمي، مجلة العلوم الاجتماعية الإنسانية، العدد التاسع، جامعة البشير الابراهيمي برج بوعرييج، بدون ذكر سنة النشر.
10. سايجي مريم، واقع بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل تفعيلها، المجلة الدولية للاداء الاقتصادي، الجزائر، المجلد: 04، العدد: 03، 2021.
11. شندي أديب قاسم، الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية، مجلة وقائع مؤتمر كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 2013.
12. صديقي مسعود، خالد إدريس، أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة، نموذج بورصة النيل المصرية وبورصة ألترناكست الفرنسي، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، الجزائر، العدد الرابع، 2011.
13. عبد الكريم سهام، سياسة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مع التركيز على برنامج "PME II"، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة البليدة، الجزائر، 2011.
14. عبد الحق شايق وآخرون، برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، العدد الثالث، ديسمبر 2012.
15. غبولي أحمد، تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة تحليلية للبرامج بين الأهداف والنتائج-، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية -دراسات إقتصادية-، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر.
16. فلاق علي، هاني محمد، الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر للفترة 2000-2015، مجلة البحوث والدراسات العلمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدينة، العدد: 01، 2017.
17. ربحان الشريف، بومود إيمان، بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة في ملتقى تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة باجي مختار، عنابة.
18. سمير محي الدين، معضلة البورصة في الجزائر بين مظاهر الجمود وآليات التفعيل، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 05، العدد 01، الجزائر، 2021.
19. صديقي مسعود، خالد إدريس، أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة، نموذج بورصة النيل المصرية وبورصة ألترناكست الفرنسي، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، الجزائر، العدد الرابع، 2011.
20. عبد اللطيف أميرة، أبو محمد لمين، البرنامج الوطني لتأهيل 20 ألف مؤسسة صغيرة ومتوسطة ما المستجد؟، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 31، العدد 04، جامعة عنابة، الجزائر، ديسمبر 2020.

21. عبد الكريم سهام، سياسة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مع التركيز على برنامج "PME II"، مجلة الباحث، العدد 09، جامعة البليدة، الجزائر، 2011.
  22. كروش نورين، سوق الأوراق المالية وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة بورصة الجزائر-، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 11؛ جانفي 2014.
  23. سمية بلعيد، تقييم جهود الدولة ضمن برامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الجزائرية التي استفادت من برنامج التأهيل، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 10، العدد 02، جامعة باتنة 01 الجزائر، 2020.
  24. قرقاط إيمان، البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودوره في التنمية المحلية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد الصديق بن يحيى -جيجل-، 2017-2018.
  25. صديقي مليكة، بسبع عبد القادر، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر البورصة (الأسواق المالية البديلة): التجارب الدولية والعربية، مجلة إدارة، العدد 45.
  26. حدادي كلثوم، عزاوي عبد الباسط، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-المأمول والواقع-دراسة تحليلية خلال الفترة 2006-2019، جامعة تامنغست الجزائر، المجلد: 13، العدد: 01، 2024.
  27. زبير عياش، بعلول ليلي، ملتقى وطني حول: تحديات السوق المالي الجزائري كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة ضمن محور تفعيل الرشادة في أجهزة الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة 08 ماي قالمة، 25-26 أفريل 2017.
  28. مكايي الحبيب، بابا حامد كريمة، البورصة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، العدد 02، سبتمبر 2017.
- د. المؤتمرات والملتقيات:
1. برودي نعيمة، التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ومتطلبات التكيف مع المستجدات العالمية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف 17/18 أفريل 2006.
  2. بلال شيخي وآخرون، برنامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر المأمول والواقع، مداخلة في ملتقى إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المنظم من طرف كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، يومي 29-30 أكتوبر 2017.
  3. جبار محفوظ، عبه سامية عمر، دور السوق الثانية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة في ملتقى دولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، بسكرة، 2006.

4. جمال بالخياط جميلة، متطلبات التأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية جامعة الشلف، أبريل 2006.
  5. رزيق كمال، التصحيح الهيكلي وتأثيره على المؤسسة الاقتصادية في الجزائر، الملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي 29/30 أكتوبر 2001.
  6. عوادي مصطفى، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، يومي 06 و 07 ديسمبر 2017، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 2017/2018.
  7. عياش زبير، بلغول ليلي، تحديات السوق المالي الجزائري كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة ضمن ملتقى وطني حول "المؤسسات الاقتصادية الجزائرية واستراتيجيات التنويع الاقتصادي في ظل انهيار أسعار المحروقات"، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يومي 25-26 أبريل 2017.
  8. قاسم كريم، مريزق عدنان، حاضنات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 17-18 أبريل 2006.
  9. قرار يونس، تسريع استخدام تكنولوجيات الاعلام والاتصال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ملخص مداخلة ضمن الملتقى العربي للصناعات الصغيرة والمتوسطة، الجزائر، 14-15 مارس 2010.
  10. قوريش نصيرة، آليات وإجراءات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ورقة بحث مقدمة إلى الملتقى الدولي حول: "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي: 17 و 18 أبريل، 2006.
  11. لطرش ذهبية، استراتيجيات ترقية وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستويين الكلي والجزئي لتعظيم مكاسب الشراكة الأورو جزائرية، الملتقى الدولي: آثار وانعكاسات الشراكة على الاقتصاد الجزائري وعلى منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 13-14 نوفمبر 2006.
  12. ناصر سليمان، محسن عواطف، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي "الواقع ورهانات المستقبل"، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011.
- هـ. المحاضرات:

1. بسبع عبد القادر، محاضرات في الأسواق المالية، جامعة جيلالي اليابس-سيدي بلعباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، 2017-2018.

2. بلعيد محمد، محاضرات في مقياس الأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة.

و. الندوات:

1. بوخاوة إسماعيل، عطوي عبد القادر، التجربة الجزائرية للتنمية في الجزائر واستراتيجية تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التكوينية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغربية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28 ماي 2003.

ز. القوانين:

1. القانون رقم 01/18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001 والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجريدة الرسمية، العدد 77، 15 ديسمبر 2001.

ح. مواقع الكترونية:

<https://academy.binance.com/ar/articles/what-are-forward-and-futures-contracts>

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=163>

<https://www.industrie.gov.dz/soutien-pme/>

[www.euronext.com](http://www.euronext.com)

<https://www.egyentrepreneur.com/>

<https://egx.com.eg/getdoc/82120b15-77d9-4bcc-a37c-e06d61715c41/NILEX.aspx>

<https://elearning.centre-univ-mila.dz/a2024/mod/resource/view.php?id=39911>

<https://www.algerieclearing.dz/index.php/ar/2017-06-16-02-40-11>

<https://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=150>

<https://www.cosob.org/ar/tcc/>

<https://www.cosob.org/ar/opcvm/>

<https://www.aps.dz/ar/economie/157141-2024-02-17-16-02-11>

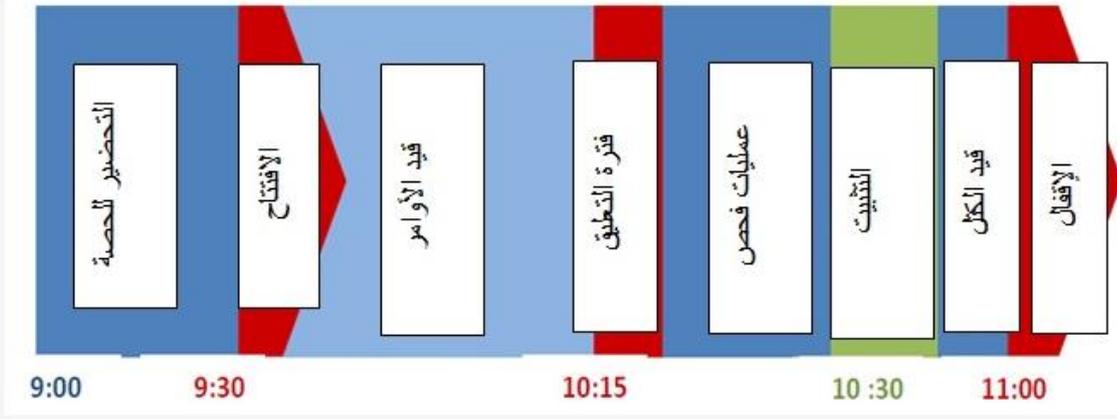
Guide Introduction En Bourse, Bourse d'Alger, page : 05,

<https://www.algerieclearing.dz/pdf/GUIDE%20INTRODUCTION%20EN%20BOURSE.pdf>

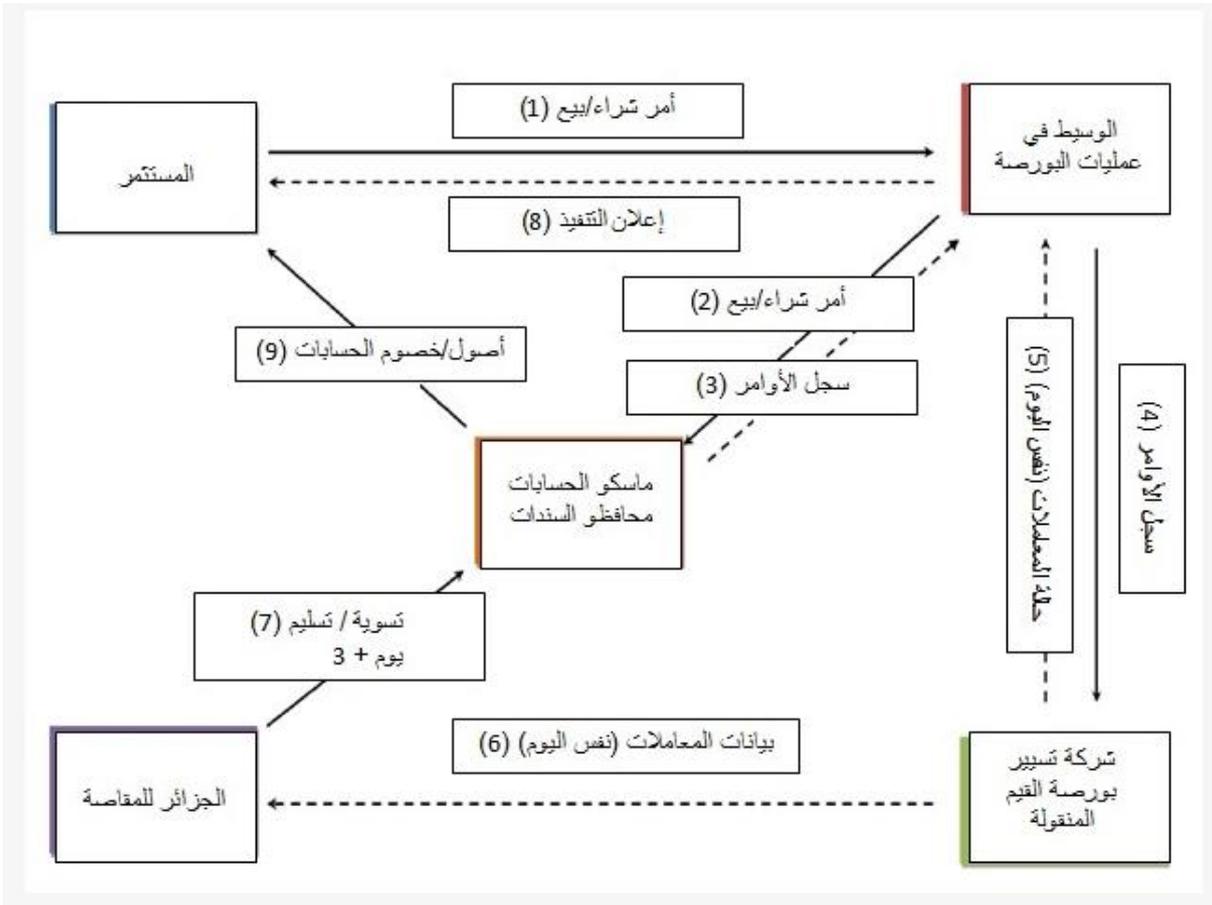
Rapport annuel de COSOB année: 2020 : <https://www.cosob.org/>



الملحق رقم (01): ملخص مسار حصة التداول



الملحق رقم (02): شكل بياني لعملية اقتناء و/ أو بيع السندات في البورصة



## الملخص:

تهدف هذه الدراسة لتسليط الضوء على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لدخول سوق الأوراق المالية، حيث قامت الجزائر بوضع مجموعة من البرامج لتأهيلها، ومن أهم الصعوبات والعوائق التي تواجه هذه المؤسسات هي مشكل التمويل، لهذا لجأت معظم الدول لإنشاء سوق خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتزود برأس المال، حيث تحتوي هذه الأسواق على شروط تتناسب مع هذه المؤسسات، ولقد جاء هذا البحث لإبراز أهم متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للدخول الى بورصة الجزائر وافاق تطويرها وواقع أدائها من خلال التوصل الى الصعوبات التي حالت دون ذلك ووضع مجموعة من النتائج والاقتراحات للنهوض بهذه السوق مستقبلا.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية، مؤسسات صغيرة ومتوسطة، تأهيل، بورصة الجزائر.

## Summary:

This study aims to shed light on the qualification of Algerian SMEs to enter the stock market, as Algeria has developed a set of programs to qualify them, and one of the most important difficulties and obstacles facing these institutions is financing, so most countries have resorted to establishing a special market for SMEs to provide capital, as these markets contain conditions that suit these institutions, and this research came to highlight the most important requirements for qualifying SMEs to enter the Algerian Stock Exchange and their development prospects and the reality of their performance by reaching the most important difficulties that prevented this and developing a set of results and suggestions

Keywords: Stock market, small and medium enterprises, qualification, Algerian Stock Exchange.