

جامعة الجزائر 3



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم التجارية  
- تخصص : مالية وبنوك

تحت عنوان:

محاولة تحديد طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي والمقاولاتية  
في الدول النامية – الجزائر نموذجاً-

تحت إشراف :

الأستاذ الدكتور عبد المجيد قدي

من إعداد الطالبة :

سارة بن كريمة

لجنة المناقشة

| الاسم واللقب    | الرتبة               | الجامعة         | الصفة          |
|-----------------|----------------------|-----------------|----------------|
| أحمد رجراج      | أستاذ التعليم العالي | جامعة الجزائر 3 | رئيساً         |
| عبد المجيد قدي  | أستاذ التعليم العالي | جامعة الجزائر 3 | مقررًا ومشرفًا |
| أمين مزياي      | أستاذ محاضر "أ"      | جامعة الجزائر 3 | مناقشا         |
| رشيد بوكساني    | أستاذ التعليم العالي | جامعة بومرداس   | مناقشا         |
| عثمان علام      | أستاذ التعليم العالي | جامعة البويرة   | مناقشا         |
| عبد الرزاق سلام | أستاذ التعليم العالي | جامعة المدية    | مناقشا         |

2024-2023



جامعة الجزائر 3

كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم التجارية  
تخصص : مالية وبنوك

تحت عنوان:

محاولة تحديد طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي  
والمقاولاتية في الدول النامية – الجزائر نموذجا-

تحت إشراف :  
الأستاذ الدكتور عبد المجيد قدي

من إعداد الطالبة :  
سارة بن كريمة

2024-2023

## إهداء

إلى روح أبي الطاهرة  
إلى أمي أطال الله عمرها  
إلى أخواتي  
إلى كل طالب علم

## شكر

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

أتقدم بأسمى عبارات الشكر والعرفان إلى الأستاذ المشرف الأستاذ الدكتور عبد المجيد قدي على كل التصويبات والتوجيهات السديدة التي ساهمت في انجاز هذه الأطروحة.

كما أتقدم بجزيل الشكر للسادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة لما خصصوه من وقت وجهد في مراجعة وتقييم هذا العمل.

ولا يسعني أخيرا إلا أن أتوجه بعرفاني إلى كل من ساندني ومدّ لي يد العون.

## محاولة تحديد طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي والمقاولاتية في الدول النامية- الجزائر نموذجاً-

**ملخص :** هدفت هذه الأطروحة إلى دراسة طبيعة العلاقة بين تطور النظام المالي والمقاولاتية في شِقِّها غير الرسمي في الدول النامية وفي الجزائر بناءً على النظرية الانتقائية للمقاولاتية. في مرحلة أولى، تم استخدام نماذج البانل لدراسة العلاقة في عينة شملت 73 دولة نامية خلال الفترة 1996-2020، حيث تم قياس المقاولاتية غير الرسمية باستخدام معدل التوظيف الذاتي والتطور المالي باستخدام مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية المصممان من طرف صندوق النقد الدولي باستخدام مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية. تم أيضاً إدراج بعض متغيرات الاقتصاد الكلي كمستوى الدخل المعبر عليه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الخام، متغير الإنفاق الحكومي ومتغير الاستثمار الأجنبي المباشر. كما تم إدراج متغير فعالية المؤسسات الحكومية من أجل دراسة تأثير التفاعل بين الأطر القانونية والتطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية. ركزت الدراسة في مرحلة ثانية على حالة الجزائر باستخدام نموذج ARDL لدراسة طبيعة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية خلال الفترة 1990-2021. أظهرت النتائج، سواءً لنموذج البانل للدول النامية أو لدراسة حالة الجزائر منفردة، أن تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية يكون عكسياً، ويمكن تفسير هذه العلاقة السلبية من خلال كل من عوامل دفع العرض وعوامل جذب الطلب. كما بينت النتائج أن تحسين فعالية المؤسسات الحكومية يؤدي إلى تقوية تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية. أخيراً، أظهر نموذج ARDL وجود علاقة توازنية طويلة الأجل متدهورة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية.

**الكلمات المفتاحية:** التطور المالي ؛ المقاولاتية غير الرسمية ؛ نماذج البانل ؛ نموذج ARDL ؛ الدول النامية ؛ الجزائر.

### **Nature de la relation entre le développement du system financier et l'entrepreneuriat dans les pays en développement et en Algérie**

**Résumé –** Cette thèse vise à analyser la nature de la relation entre le développement du system financier et l'entrepreneuriat dans sa partie informelle, et ce dans les pays en développement ainsi qu'en Algérie, avec la théorie éclectique de l'entrepreneuriat comme fond théorique. Dans un premier temps, nous utilisons les modèles de panel pour étudier la relation dans un échantillon de 73 pays en développement durant la période 1996-2020, où la l'entrepreneuriat informel est mesuré par le taux du travail indépendant et le développement financier par l'indice des institutions financières et l'indice des marchés financiers conçus par le FMI. D'autres variables macroéconomiques sont également incluses comme le niveau du revenu exprimé par le PIB *per capita*, les dépenses publiques et l'IDE. La variable d'efficacité des institutions gouvernementales est aussi prise en compte pour examiner l'impact de l'interaction entre les cadres juridiques et le développement financier sur l'entrepreneuriat informel. Dans un second temps, l'étude porte sur le cas de l'Algérie en utilisant le modèle ARDL pour analyser la nature de la relation étudiée au cours de la période 1990-2021. Les résultats montrent, tant pour le panel des pays en développement que pour le cas individuel de l'Algérie, que l'impact du développement financier sur l'entrepreneuriat informel est négatif et que cette relation négative pourrait s'expliquer par des facteurs de poussée de l'offre et facteurs d'attraction de la demande. Les résultats montrent également que l'amélioration de l'efficacité des institutions gouvernementales renforce l'impact du développement financier sur l'entrepreneuriat informel. Enfin, le modèle ARDL indique aussi une relation de cointégration de long terme détériorée entre le développement financier et l'entrepreneuriat informel.

**Mots-clés :** Développement financier ; Entrepreneuriat informel ; Les modèles de panel ; Modèle ARDL; Pays en développement ; Algérie.

## **Exploring the Relationship between Financial System Development and Entrepreneurship in Developing Countries and Algeria**

### **Abstract**

This thesis aims to analyze the relationship between financial development and informal entrepreneurship in developing countries, under the eclectic theory of entrepreneurship as a theoretical background. First, panel data models are applied to investigate this relationship using 73 developing countries data during the period 1996-2020. Self-employment rate is used to measure informal entrepreneurship, and IMF's financial institutions and financial market indexes to measure the financial development. Other macroeconomic variables are also included such as the level of income which is expressed by real GDP per capita, public expenditure and FDI. The government institutions effectiveness index is also included to examine the impact of the interaction between legal framework and financial development on informal entrepreneurship. Second, ARDL model is performed to analyze the studied relationship in the case of Algeria separately, during the period 1990-2021. The results reveal –both for developing countries' panel and Algeria's individual case– that the impact of financial development on informal entrepreneurship is negative which could be explained by supply push and demand pull factors. Also, improving the government institutions effectiveness can increase the impact of financial development on informal entrepreneurship. Finally, the ARDL model results show a degenerated long-term co-integration between financial development and informal entrepreneurship.

**Keys-words:** Financial development; Entrepreneurship; Panel data; ARDL model; Developing countries; Algeria.

## فهرس موجز

|          |                                     |
|----------|-------------------------------------|
| I.....   | إهداء                               |
| II.....  | شكر                                 |
| III..... | ملخص باللغة العربية واللغة الفرنسية |
| IV.....  | Abstract                            |
| V.....   | فهرس موجز                           |
| IX.....  | فهرس الأشكال                        |
| X.....   | فهرس الجداول                        |
| XI.....  | فهرس الملاحق                        |
| XII..... | فهرس المختصرات                      |

### الفصل الأول : الخلفية النظرية للدراسة

|          |                       |
|----------|-----------------------|
| 14 ..... | 1.1. مقدمة            |
| 16 ..... | 2.1. إشكالية الدراسة  |
| 16 ..... | 3.1. فرضيات الدراسة   |
| 17 ..... | 4.1. أهمية الدراسة    |
| 17 ..... | 5.1. أهداف الدراسة    |
| 18 ..... | 6.1. منهجية الدراسة   |
| 18 ..... | 7.1. الدراسات السابقة |
| 29 ..... | 8.1. هيكل الدراسة     |

### الفصل الثاني : مدخل إلى التطور المالي ومميزاته في الدول النامية

|          |   |
|----------|---|
| 32 ..... | تمهيد                                     |
| 33 ..... | 1.2. مفهوم التطور المالي                  |
| 37 ..... | 2.2. آليات التمويل وأنواع الأنظمة المالية |
| 43 ..... | 3.2. نظريات التطور المالي                 |
| 54 ..... | 4.2. محددات التطور المالي                 |
| 60 ..... | 5.2. مؤشرات التطور المالي                 |



|    |       |   |
|----|-------|---|
| 62 | ..... | 6.2. لمحة عن التطور المالي في الدول النامية |
| 69 | ..... | خلاصة الفصل                                 |

### الفصل الثالث : حول المقاولاتية و واقعها في الدول النامية

|     |       |   |
|-----|-------|---|
| 71  | ..... | تمهيد   |
| 72  | ..... | 1.3. ماهية المقاولاتية                                    |
| 77  | ..... | 2.3. نظريات المقاولاتية                                   |
| 79  | ..... | 3.3. محددات المقاولاتية ومؤشراتها                         |
| 87  | ..... | 4.3. مقارنة المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية |
| 98  | ..... | 5.3. المقاولاتية والتمويل في الدول النامية                |
| 106 | ..... | خلاصة الفصل   |

### الفصل الرابع: قياس العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية

#### غير الرسمية في الدول النامية والجزائر

|     |       |  |
|-----|-------|--|
| 108 | ..... | تمهيد  |
| 109 | ..... | 1.4. نموذج الدراسة   |
| 110 | ..... | 2.4. تحديد متغيرات الدراسة   |
| 112 | ..... | 3.4. البيانات المستخدمة وعينة الدراسة  |
| 113 | ..... | 4.4. التحليل الإحصائي لبيانات الدول النامية  |
| 117 | ..... | 5.4. تقدير نموذج بانل لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية |
| 127 | ..... | 6.4. تقدير نموذج ARDL لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر       |
| 134 | ..... | خلاصة الفصل  |

### الفصل الخامس: حوصلة النتائج، توصيات وآفاق الدراسة

|     |       |                      |
|-----|-------|----------------------|
| 136 | ..... | تمهيد                |
| 137 | ..... | 1.5. خلاصة النتائج   |
| 138 | ..... | 2.5. إختبار الفرضيات |
| 139 | ..... | 4.5. توصيات الدراسة  |

|     |       |                   |
|-----|-------|-------------------|
| 139 | ..... | 5.5. آفاق الدراسة |
| 144 | ..... | قائمة المراجع     |
| 160 | ..... | الملاحق           |
| 170 | ..... | فهرس المحتويات    |

## قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل   | الرقم |
|--------|---|-------|
| 59     | مخطط التفاعل بين محددات التطور المالي                       | (1-2) |
| 64     | متوسطات نمو معدل الناتج المحلي الإجمالي عبر المناطق         | (2-2) |
| 64     | نسبة الكتلة النقدية إلى إجمالي الناتج المحلي عبر المناطق    | (4-2) |
| 64     | نسبة القروض الممنوحة الى القطاع الخاص من طرف البنوك الى GDP | (5-2) |
| 83     | محددات جانب الطلب على المقاولاتية                           | (1-3) |
| 98     | معوقات المقاولاتية في الدول النامية                         | (2-3) |
| 102    | مشكلة الوصول إلى التمويل                                    | (3-3) |
| 105    | العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية                      | (4-3) |
| 131    | تفسير العلاقة التكاملية طويلة الأجل                         | (1-4) |
| 132    | منحنى CUSUM   | (2-4) |
| 132    | منحنى CUSUM Squares   | (3-4) |

## قائمة الجداول

| الصفحة | عنوان الجدول  | الرقم  |
|--------|---|--------|
| 19     | الدراسات السابقة حول العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية                     | (1-1)  |
| 38     | مقارنة بين التمويل المباشر والتمويل غير المباشر                                 | (1-2)  |
| 42     | المقارنة بين الأنظمة المالية  | (2-2)  |
| 47     | أوجه الاختلاف بين نموذج McKinnon و نموذج Shaw                                   | (3-2)  |
| 61     | أهم مؤشرات قياس تطور النظام البنكي  | (4-2)  |
| 66     | العمق المالي للمؤسسات المالية   | (5-2)  |
| 66     | فعالية المؤسسات المالية   | (6-2)  |
| 67     | استقرار المؤسسات المالية  | (7-2)  |
| 67     | عمق الأسواق المالية   | (8-2)  |
| 87     | مؤشرات قياس المقاولاتية   | (1-3)  |
| 93     | مقارنة مؤشرات المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية                     | (2-3)  |
| 95     | تطور بعض مؤشرات المقاولاتية في الجزائر  | (3-3)  |
| 112    | مصادر البيانات  | (1-4)  |
| 114    | الإحصاء الوصفي للمتغيرات  | (2-4)  |
| 115    | مصفوفة الارتباط للمتغيرات   | (3-4)  |
| 116    | معامل VIF   | (4-4)  |
| 117    | اختبار Breusch-Pagan  | (5-4)  |
| 118    | نتائج النموذج التجميعي  | (6-4)  |
| 119    | نتائج نموذج التأثيرات الثابتة   | (7-4)  |
| 120    | نتائج نموذج التأثيرات العشوائية   | (8-4)  |
| 121    | نتائج اختبار فيشر المقيّد   | (9-4)  |
| 121    | نتائج اختبار Breusch Pagan LM   | (10-4) |
| 122    | نتائج اختبار Hausman  | (11-4) |
| 123    | نتائج اختبار Modified Wald  | (12-4) |
| 123    | نتائج اختبار Wooldrige  | (13-4) |
| 124    | نتائج اختبار Friedman   | (14-4) |
| 125    | نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة Robust                                      | (15-4) |
| 126    | نموذج التأثيرات الثابتة Robust مع إدماج أثر التفاعل "تطور مالي x فعالية حكومية" | (16-4) |
| 128    | نتائج اختبار ADF  | (17-4) |

|     |                                    |        |
|-----|------------------------------------|--------|
| 129 | نتائج اختبار درجة الإبطاء المتتالي | (18-4) |
| 129 | نتائج اختبار الحدود                | (19-4) |
| 131 | نتائج اختبار تصحيح الخطأ           | (20-4) |
| 132 | اختبار ثبات تباين البواقي          | (21-4) |
| 132 | اختبار التوزيع الطبيعي             | (22-4) |

### قائمة الملاحق

| الصفحة | عنوان الملحق        | رقم |
|--------|---------------------|-----|
| 160    | قائمة الدول النامية | 1   |
| 161    | تقدير نموذج البانل  | 2   |
| 166    | تقدير نموذج ARDL    | 3   |

## قائمة المختصرات

| المصطلح باللغة الأجنبية                                | المختصر       | المصطلح باللغة العربية                   |
|--|---------------|--|
| Two-Stage least squares                                | 2SLS          | طريقة المربعات الصغرى على مرحلتين        |
| Augmented Dickey-Fuller (Test)                         | ADF           | اختبار ديكي-فولر المعدل                  |
| AutoRegressive Distributed Lag                         | ARDL          | الإنحدار الذاتي ذي فترات الإبطاء الموزعة |
| Cumulative sum of residuals                            | CUSUM         | المجموع التراكمي للبواقي                 |
| Cumulative sum of square residuals                     | CUSUM -Square | المجموع التراكمي لمربعات البواقي         |
| Error Correction Model                                 | ECM           | نموذج تصحيح الخطأ                        |
| Eclectic Theory of Entrepreneurship                    | ETE           | النظرية الانتقائية للمقاولاتية           |
| Test (ou statistique) de Fisher                        | F             | إختبار (أو إحصائية) فيشر                 |
| Financial Development                                  | FD            | التطور المالي                            |
| Fully modified ordinary least squares                  | FMOLS         | طريقة المربعات الصغرى المعدلة كلياً      |
| Gross Domestic Product                                 | GDP           | الناتج المحلي الخام                      |
| Global Entrepreneurship Monitor                        | GEM           | المرصد العالمي للمقاولاتية               |
| Generalized Method of Moments                          | GMM           | منهجية العزوم المعممة                    |
| International Labor Organization                       | ILO           | منظمة العمل الدولية                      |
| Linear probability model                               | LPM           | نموذج الاحتمالات الخطية                  |
| Middle East and North Africa                           | MENA          | الشرق الأوسط وشمال أفريقيا               |
| Organisation for Economic Co-operation and Development | OECD          | منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية        |
| Small and medium enterprises                           | SMEs          | المؤسسات الصغيرة والمتوسطة               |
| Test (ou statistique) de Student                       | t             | إختبار (أو إحصائية) ستودنت               |
| Timing of Industrialization Thesis                     | TOI           | فرضية زمن التصنيع                        |
| Tolerance  | TOL           | معامل التحمل                             |
| Variance Inflation Factor                              | VIF           | معامل تضخم التباين                       |
| World Development Indicators (Database)                | WDI           | مؤشرات التنمية في العالم (قاعدة بيانات)  |

الفصل الأول :

الخلفية النظرية للدراسة

## 1.1. مقدمة

تكتسي المقاولاتية أهمية بالغة لتحقيق النمو والتنمية المستدامة بفضل انعكاساتها الاقتصادية والاجتماعية، وهذا نظرا لدورها في خلق فرص عمل، دعم ظهور منتجات وقطاعات جديدة، تشجيع الابتكار، تحفيز المنافسة، تعزيز نشر المعارف، تحسين الإنتاجية وتعزيز الابتكار (Audretsch et al, 2006). منذ فترة ليست بالقصيرة أصبحت المقاولاتية ظاهرة عالمية وذات أهمية بالغة، إذ اعتبر تقرير التنمية العالمية المقاولاتية وسيلة فعالة لتحقيق أهداف التنمية (World Bank, 2012)، ولذلك أولت الدول على اختلاف مستوياتها الاقتصادية اهتماما بالغا بالأنشطة المقاولاتية. وسعت إلى تحفيزها من خلال وضع مختلف الآليات والوسائل تحت تصرف المقاولين لتنفيذ مشاريعهم. كذلك، تعتبر الأنشطة المقاولاتية ضرورية لتحفيز القطاع الخاص الرسمي، حيث أن تسهيل إنشاء أعمال تجارية جديدة ومبتكرة قابلة للنمو والاستمرار يساهم في تحقيق النمو الاقتصادي وزيادة الإنتاجية. وبالتالي فإن فهم العوامل المؤثرة على المقاولاتية يتسم بأهمية قصوى من أجل تصميم سياسة فعالة.

لقد أظهرت دراسات عدّة، على غرار (Acs et al, 2009 ; Fritsch & Changolnisa, 2017)، الدور الإيجابي للمقاولاتية في دعم النمو الاقتصادي من حيث أنها تحفز الابتكار والمنافسة وهو ما يؤدي إلى زيادة الكفاءة والمكاسب الإنتاجية. كما أشارت دراسات أخرى، مثل (Klapper et al, 2007)، إلى أن الدول التي شجعت المقاولاتية حققت تحسنا في معدلات النمو واتساع القطاع الرسمي. وبالنظر إلى الدور الحاسم للمقاولاتية كمحدد مهم للنمو الاقتصادي، فإنه لا بد من الكشف عن العوامل التي تشجعها أو تعيقها. وفي هذا الصدد قامت بعض الأبحاث بدراسة المقاولاتية على مستويات مختلفة، فبعضها تناول العوامل الفردية (من خلال التركيز على المخاطرة، التعليم والخبرة، والسن) والتي يمكن أن تؤثر على قرار الفرد لكي يصبح مقاولا (Cuervo, 2005). كما ركزت دراسات أخرى على المستوى الجزئي (المؤسسة) من خلال التطرق إلى بعض العوامل المهمة في بيئتها كالمنافسة، حجم المؤسسة والسوق، وثقافة الأعمال (Wennekers & Thurik, 1999). أما الدراسات على المستوى الدولي، فقد ركزت على اختلاف مستوى المقاولاتية الذي يرجع إلى اختلاف درجات التطور الاقتصادي، ظروف الاقتصاد الكلي وكذلك بيئة الأعمال (Freitag & Thurik, 2007 ; Bjornksov & Foss, 2008).

من ناحية أخرى، وبالتركيز على دور الظروف الاقتصادية المتعلقة بكل دولة، فإن للنظام المالي أهمية في تحفيز الأنشطة المقاولاتية، مثلما أشار إليه (Schupmeter, 1934). وفي سياق قريب أظهرت، دراسات أكثر حداثة، على غرار (Evans & Jovanovic, 1989 ; Kan & Tai, 2006)، أن القيود المفروضة على السيولة تعيق الأنشطة المقاولاتية وتحول دون قيام الفرد بممارستها. كذلك، لقد أثبتت الأدلة من دراسات تجريبية، مثل دراسة (Beck & Demirguc-Kunt, 2006) أن الوصول إلى السيولة والوساطة المالية من



شأنه أن يساهم في نمو المؤسسات ودخول مؤسسات جديدة إلى السوق. كما أكدت الدراسات على أهمية العوامل المالية في دعم أعمال المقاولاتية، إذ أنه يُتوقع أن تحسّن فرص الحصول على التمويل الخارجي يؤدي إلى تحفيز المقاولاتية، من حيث أنه يساعد المقاولين على التغلب على مشكلة تكاليف الدخول إلى السوق (Zhang, 2017; Klapper et al, 2015; Léon, 2019; Omri & Ayadi, 2014). هذه الأبحاث وغيرها تُصنّف في اتجاه أهمية العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية.

لكن من جهة أخرى، وعلى الرغم من الدور المهم الذي تلعبه المقاولاتية في دعم النمو الاقتصادي إلا أنه يمكن القول أن تأثيرها لا يزال ضعيفا في أغلب الدول النامية وخاصة الإفريقية مثل ما ورد في دراسة (Ajide & Ojeyinda, 2022)، حيث أن النقص في مصادر التمويل يعتبر عائقا كبيرا أمام المقاولاتية (Cagetti & de Nardi, 2006)، وهذا ما زاد من تفاقم الوضع في العديد من الدول النامية التي تعاني من تخلف الأنظمة المالية - الأمر الذي يجعل المقاولين عرضة للعديد من التحديات التمويلية بالإضافة إلى ضعف الأطر التنظيمية. ولهذا فإن دراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية في هذه الدول (النامية) تعتبر ذات أهمية كبيرة.

كما تجدر الإشارة أيضا إلى أن العديد من الدول النامية لجأت إلى المقاولاتية ليس فقط باعتبارها محركا للنمو، وإنما بسبب قلة فرص العمل وارتفاع معدل الفقر، وهذا ما يفسر ارتفاع مستوى المقاولاتية الضرورية أو ما يسمى "المقاولاتية بدافع الحاجة" (*Necessity entrepreneurship*) في هذه الدول، أي أن الأفراد في هذه الدول يقومون بالأنشطة المقاولاتية بسبب نقص فرص العمل على خلاف الدول المتقدمة التي تتميز بالأنشطة المقاولاتية الابتكارية بدافع الفرص (*opportunity entrepreneurship*).

إنّ الدول النامية تتميز في الغالب بمستويات عالية للقطاعات الاقتصادية الموازية وهو ما يعني وجود بيئة خصبة للقيام بالأعمال المقاولاتية غير الرسمية، إذ تُعدّ هذه الأخيرة جزءا مهما من النشاط الاقتصادي لمعظم الدول النامية بحيث توظف أكثر من 45% من القوى العاملة (Schafer & Steiner, 2014). وهذا ما يظهر إشكالية العلاقة ما بين الأطر المؤسسية وتنظيم المقاولاتية في هذه الدول. فلقد أكدت بعض الدراسات مثل، (Evans & Jovanovic, 1989) و (Wujing & Fonchamnyo, 2016)، على أهمية التطور المالي في تشجيع المقاولاتية الرسمية وتسجيل الأعمال التجارية الجديدة. كما أنه يعزز الطلب ويزيد من إمكانية توفير التمويل اللازم للأعمال التجارية المسجلة حديثا مما يسمح لها بالحصول على الهياكل التكنولوجية اللازمة للانخراط في القطاع الرسمي. يرى (Bugelsjik, 2007) أن التطور المالي يعزز بشكل كبير الأعمال التجارية ويقلل من المقاولاتية غير الرسمية بسبب الصعوبة التي تواجهها في (أو استحالة) الحصول على التمويل من البنوك.

كما تجدر الإشارة إلى أن الأطر القانونية تعد من أهم العوامل التي تؤثر على تطور النظام المالي والمقاولاتية، ولقد زاد مؤخرا اهتمام الباحثين بدراسة العلاقة بين التطور المالي من جهة والأطر القانونية والتنظيمية من جهة أخرى (Law & Azman-Saini, 2012 ; Huang, 2010). كما قدمت الدراسات حججا مقنعة حول أهمية الأطر التنظيمية باعتبارها محددًا رئيسًا للتطور المالي. وبما أن التطور المالي والأطر القانونية مرتبطان، ولكل منهما دور فعال في تعزيز المقاولاتية فإنه يمكن الاستعانة بالأطر القانونية للتأثير على التطور المالي من أجل تحسين مستوى المقاولاتية في الدول النامية.

## 2.1. إشكالية الدراسة

وعلى ضوء ما سبق ذكره وكذلك التدابير والإصلاحات التي انتهجتها أغلب الدول النامية من أجل النهوض بالقطاع المالي من جهة والاهتمام بالمقاولاتية كوسيلة لدعم التنمية من جهة أخرى، علما أن كليهما يعتبران من أهم محددات النمو الاقتصادي، على ضوء هذا نحاول من خلال أطروحتنا الإجابة على التساؤل حول طبيعة العلاقة بين تطور القطاع المالي والمقاولاتية، مع التركيز على الجانب غير الرسمي منها، وهذا في عينة من الدول النامية، إضافة إلى دراسة طبيعة هذه العلاقة في الجزائر على وجه الخصوص أيضا.

يمكننا في هذا الصدد صياغة إشكالية الدراسة كالتالي : كيف يمكن أن يؤثر التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية عموما وفي الجزائر بصفة خاصة ؟

وتندرج ضمن هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية:

1. هل توجد أصلا تأثير للتطور المالي على المقاولاتية (وخاصة غير الرسمية منها) في الدول النامية ؟
2. إن وُجد تأثير للتطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية ، فما هي العوامل أو القنوات التي يتم من خلالها ذلك ؟
3. هل تلعب الأطر المؤسسية والتنظيمية الحكومية (أي درجة فعالية المؤسسات الحكومية) دورا في تحسين تأثير التطور المالي (وخاصة المؤسسات المالية) على المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية ؟
4. هل تختلف الجزائر عن الدول النامية فيما يخص العلاقة المدروسة ؟

## 3.1. فرضيات الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على تساؤلات الإشكالية المطروحة تمت صياغة الفرضيات

التالية:

1. يوجد علاقة سلبية بين مؤشرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية ؛
2. يؤثر التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية إما من خلال عوامل الطلب أو عوامل العرض؛
3. يؤدي التأثير التفاعلي بين التطور المالي والأطر القانونية والتنظيمات الحكومية إلى تقوية تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية؛
4. فيما يخص العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر، فإننا نفترض وجود علاقة سلبية، على غرار الدول النامية.

#### 4.1. أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في العينة المستهدفة والمتمثلة في الدول النامية إضافة إلى دراسة حالة الجزائر. وقد شهدت هاته الدول تغيرا ملحوظا في أنظمتها المالية ومستوى المقاولاتية عقب الإصلاحات المطبقة خلال فترة التسعينيات، الأمر الذي أدى إلى تباين مستوى التطور المالي والنشاط المقاولاتي.

كذلك، فإن التغيرات الاقتصادية المتسارعة التي شهدتها معظم الدول النامية منذ أزمة 2008، وتأثر العديد من الدول بالصدمة العكسية لأسواق النفط في 2014، وصولا إلى الأزمة الاقتصادية الناجمة عن جائحة كورونا، تدفع إلى تحليل طبيعة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية، خاصة وأن معظم الأفراد في هاته الدول لا ينتمون إلى الطبقة الثرية، مما يجعلهم بحاجة ماسة إلى التمويل من أجل بدء مشاريعهم. وهذا ما يدفعهم إلى اللجوء الاقتراض الخارجي والتوجه إلى المنظومة المالية.

#### 5.1. أهداف الدراسة

- نحاول من خلال هذه الدراسة الوصول إلى جملة من الأهداف، نذكر أهمها:
- تحليل طبيعة وواقع الأنظمة المالية في الدول النامية؛
  - تسليط الضوء على المقاولاتية وتشخيص واقعها في الدول النامية؛
  - اكتشاف وتحليل العلاقة بين التمويل والمقاولاتية في الدول النامية وأهم العقبات التي تواجه ذلك ؛
  - تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية والجزائر ؛
  - انعكاس التفاعل بين التطور المالي والأطر القانونية على المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية والجزائر.

## 6.1. منهجية الدراسة

بناءً على طبيعة الموضوع والأهداف المراد تحقيقها، وقصد تقديم تفسير مناسب لإشكالية الدراسة، فقد حاولنا استخدام منهجية تشمل أدوات التحليل العلمي الأكثر استخداماً في الأعمال الأكاديمية، بحيث أنه:

- فيما يخص الجانب النظري، تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي من خلال استعراض المفاهيم المتعلقة بالتطور المالي والمقاولاتية، وأهم النظريات والمحددات، والتطرق إلى أهم مظاهر التطور المالي في الدول النامية والمقاولاتية من أجل بناء الأساس النظري للعلاقة بينهما. كما تم أيضاً استعراض وتحليل بعض الإحصائيات والمؤشرات المتعلقة بالمفهومين الرئيسيين لبحثنا.

- أما في الجانب التطبيقي للدراسة، فقد تم الاستعانة بطرق حديثة في التحليل الإحصائي من خلال: مرحلة أولى يتم فيها بناء وتقدير نموذج قياسي باستخدام بيانات البانل الساكنة (panel data) لدراسة طبيعة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية في عينة من 73 دولة نامية خلال الفترة (1996-2020)؛ ثم في مرحلة ثانية يتم استخدام نموذج الإنحدار الذاتي ذي فترات الإبطاء الموزعة (AutoRegressive Distributed Lag - ARDL) من أجل دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2021). يتم تحليل البيانات باستخدام البرمجيات الإحصائية Stata 14 و Eviews10 .

## 7.1. الدراسات السابقة

يلخص الجدول (1-1) الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين مستوى التطور المالي والمقاولاتية، ثم تلخيص أهم ما جاء فيها الدراسات خاصة من حيث المنهجية المستخدمة والنتائج المتوصل إليها، وهذا من أجل توضيح الاختلاف بينها وبين دراستنا وإبراز الإضافة التي نرجو تقديمها.

## الجدول (1-1): الدراسات السابقة حول العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية

| الإطار الزمني | الإطار المكاني   | المنهجية               | الدراسة                  |
|---------------|--|------------------------|--------------------------|
| 1990          | الدول المتقدمة   | نموذج النمو الداخلي    | King & Levine (1992)     |
| 2001-1981     | الدول المتقدمة والدول النامية                          | نموذج الاختيار الوظيفي | Bianchi (2012)           |
| 2012-2005     | الاقتصاديات في مرحلة انتقالية:<br>شرق أوروبا ووسط آسيا | نموذج الانحدار         | Schafer & Steiner (2014) |
| 2011-2004     | 12 دولة افريقية  | نماذج بانل             | Adusei (2014)            |
| 2009-2004     | 19 اقتصادا ناشئا                                       | نماذج بانل             | Kar & Ozsahin (2016)     |

|           |                         |   |  |
|-----------|-------------------------|---|--|
| 2013-1980 | الكامبيرون              | طريقة المربعات الصغرى<br>على مرحلتين 2SLS | Wujing & Fonchamnyo (2016)                       |
| 2013-2012 | الصين، روسيا، أوكرانيا  | نموذج الاختيار الوظيفي                    | Pham, Talavera, & Zhang (2018)                   |
| 2013-2011 | الصين                   | نموذج الاحتمالات<br>الخطية LPM            | Cai, Song, Ma, Dong, & Xu (2018)                 |
| 2014-2001 | 65 دولة (متقدمة، نامية) | بانل ديناميكي                             | Dutta & Sobel (2018)                             |
| 2017-1995 | 85 دولة (متقدمة، نامية) | نماذج بانل                                | Léon (2019)                                      |
| 2014-2011 | 19 اقتصادا ناشئا        | GMM                                       | Omri (2020)                                      |
| 2017-2000 | دول متقدمة ونامية       | نماذج بانل                                | Kananurak & Sirisankanan (2020)                  |
| 2017-2004 | 24 دولة افريقية         | نماذج التأثيرات<br>العشوائية              | Babajide, Lawal, Asaleye, Okafor, & Osuma (2020) |
| 2017-2004 | 136 دولة متقدمة ونامية  | نماذج بانل                                | Dutta & Meierrieks (2021)                        |
| 2017-1995 | 20 دولة افريقية         | GMM                                       | Ajide & Ojeyinda (2022)                          |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة

يمكن تقسيم الدراسات التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية إلى مجموعتين. نقوم فيما يلي بعرض أهم ما جاءت به هذه الدراسات من الأقدم إلى غاية الأحدث.

### 1.7.1. الدراسات حول العلاقة غير المباشرة بين التطور المالي والمقاولاتية

#### • King & Levine (1992)

قام الباحثان بدراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية كآلية غير مباشرة للتأثير على النمو الاقتصادي على المدى الطويل باستخدام نموذج النمو الداخلي. خلصت الدراسة إلى أن النظام المالي يؤدي إلى تحسين إنتاجية الأنشطة المقاولاتية من خلال تقييم المقاولين المحتملين واختيار المشاريع الأكثر نجاحا، تعبئة الموارد اللازمة لتمويل المقاولين، توفير طرق تقليل المخاطر المرتبطة بالأنشطة المقاولاتية الابتكارية والكشف عن الأرباح المحتمل تحقيقها من النشاط الابتكاري. وبالتالي تحفز الأنظمة المالية الأكثر تطورا نمو الإنتاجية وزيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي عن طريق توجيه موارد المجتمع نحو مشاريع المقاولاتية الناجحة.

## • Schafer &amp; Steiner (2014)

تندرج هذه الدراسة أيضا تحت مظلة الدراسات التي تناولت العلاقة غير المباشرة بين التطور المالي والمقاولاتية. قام الباحثان بدراسة العلاقة بين التطور المالي ونمو العمالة في المؤسسات عقب الأزمة المالية لسنة 2008 بسبب ما ترتب عنها من فقدان للوظائف، كما تم إبراز أهمية الائتمان المصرفي في اتخاذ قرارات التوظيف. قام الباحثان بتطوير نموذج (Pagano & Rica, 2012) من خلال إدراج رأس المال التسييري (managerial capital) ؛ والذي يصف قدرة مالكي المؤسسة على توسيع مخرجات المؤسسة من خلال تحسين العمالة ورأس المال. افترض الباحثان أن تأثير التطور المالي على المؤسسات مرتبط بمستوى رأس المال التسييري، حيث أن ارتفاع مستوى التطور المالي يؤثر سلبا على مستوى التوظيف ذات رأس مال تسييري منخفض، بينما تستفيد المؤسسات ذات رأس المال التسييري مرتفع من تطور نظام المالي.

أظهرت النتائج أن مستوى التطور المالي لديه تأثير كبير على نمو العمالة في المؤسسات الصغيرة ومتناهية الصغر. كما أن زيادة حصة الائتمان الخاص إلى الناتج المحلي الخام يحد بشكل كبير نمو العمالة في المؤسسات الصغيرة. لقد أكدت الدراسة على أهمية التطور المالي لتحقيق التنمية الاقتصادية من خلال التأثير على مستوى العمالة في المؤسسات. وهذا ما جعل الحكومات في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية تدعم النمو الاقتصادي من خلال تخصيص موارد ضخمة لدفع النظام المالي المحلي نحو الأمام. كما يجب الأخذ بعين الاعتبار التأثير السلبي الناتج عن التطور المالي، حيث أن سهولة الحصول على التمويل تؤدي إلى احتدام المنافسة في سوق العمل، وهذا ما يعرض المشاريع المقاولاتية إلى خسائر فاضحة يمكن أن تؤدي إلى توقف نشاطها وخروجها من السوق.

## 2.7.1. الدراسات حول العلاقة المباشرة بين التطور المالي والمقاولاتية

## • Evans &amp; Jovanovic (1989)

قام (Evans & Jovanovic, 1989) ببناء وتطوير نموذج سلوكي ساكن للاختيار المقاولاتي في ظل القيود المفروضة على السيولة، حيث افترضوا أن المقاولاتية دالة تابعة للثروة الشخصية. تم من خلال النموذج تقدير بيانات المسح الطولي الخاصة بـ 1500 موظفا خلال سنة 1976، وكذلك تم تحليل البيانات المتعلقة بالموظفين وبالمقاولين خلال سنة 1978. تم من خلال هذه الدراسة تقييم آراء Frank H. Knight و Joseph A. Schumpeter ، والذين لطالما اختلفا فيما يخص أهمية القيود المفروضة على السيولة. اعتبر Knight بأن تحمل المخاطرة من أهم سمات المقاول، كما أن التمويل الذي توفره أسواق رأس المال جد محدود، وذلك راجع للخطر الأخلاقي وخطر الاختيار العكسي. وفي المقابل، يفصل Schumpeter بين وظائف

المقاول ووظائف مالك رأس المال. بحيث يتمثل دور المقاول في تحكيم وتحديد الفرص المتاحة، وبالتالي يجب أن تقوم أسواق رأس المال المتطورة بايجاد مالك رأس المال الذي يتحمل المخاطر المتعلقة بالمقاولاتية.

أيدت النتائج المتوصل اليها وجهة نظر Knight، حيث اتضح أن معظم المقاولين يواجهون قيودا على السيولة مما يؤدي الى استثمار رأس مال دون المستوى الأمثل لبدء المشاريع. وخلصت دراسة (Evans & Jovanovic, 1989) إلى أن القيود المفروضة على السيولة ذات أهمية لاتخاذ قرار القيام بالمقاولاتية.

#### • Bianchi (2012)

استهدفت الدراسة تحليل تأثير التطور المالي على المنافع المكتسبة من القيام بالأعمال المقاولاتية. وذلك من خلال اختبار فرضية أن المقاول يتمتع بمنافع أكبر مقارنة بالموظف بسبب انخفاض مستوى التطور المالي. اعتبر Bianchi أن معرفة الأسباب التي دفعت الأفراد للقيام بالأعمال الحرة مؤشر مهم للتنبؤ بالنمو. فمهما كانت العوامل التي دفعت المقاول، سواء عوامل الجذب أو عوامل الدفع، فانه من الضروري تحليل ذلك، لأنها محدد مهم لدخول وخروج المؤسسات من السوق. وبالتالي فإن فهم دوافع المقاولاتية يساعد على تقييم مساهمتها في التطور الاقتصادي وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة.

من أجل اختبار هذه الفرضية تم بناء نموذج الاختيار الوظيفي الذي يسمح للفرد بالاختيار بين المقاولاتية والوظيفة. أما فيما يخص المحفزات الدافعة للمقاولاتية فهي تختلف ما بين الدول. ففي الدول المتقدمة يقوم الفرد باختيار القيام بالعمل الحر عن قناعة وليس بسبب نقص الوظائف. كما يمكن أن يصبح الفرد مقاولا بدافع الضرورة والحاجة، حيث يقع جزء كبير من المقاولين في الدول النامية ضمن هذه الفئة من المقاولين، بحيث يكون هؤلاء مستعدون لمغادرة أعمالهم من أجل وظيفة، وبالتالي يتم اظهار أهمية التطور المالي في هذا الاطار.

أوضحت النتائج أن المقاول يحقق أعلى مستوى من الرضى الوظيفي مقارنة بالموظف في الدول ذات نظام مالي متطور، بالرغم من أنه يحقق عوائد أقل مقارنة بالموظف. كما اتضح أن المنافع المحققة من المقاولاتية أكثر ارتباطا بدرجة التطور المالي مقارنة بالمنافع التي تحققها الوظيفة. كما يسمح التطور المالي للمقاول بتحقيق المنافع غير النقدية للمقاولاتية وخاصة ارتفاع درجة الاستقلالية في اتخاذ القرار. كذلك يصبح تأثير التطور المالي على المقاولاتية أقوى في الدول التي تعاني من ارتفاع معدلات البطالة وانخفاض الحد الأدنى للأجور.

#### • Adusei (2014)

سعت هذه الدراسة لإثبات ما إذا كانت المقاولاتية محمدا مهما للتطور المالي. حيث قام الباحث باختبار العلاقة في عينة تتكون من 12 دولة افريقية خلال الفترة (2004-2011) باستخدام طريقة المربعات

الصغرى المعدلة كلياً (FMOLS) ومنهجية العزوم المعممة (Generalized Method of Moments - GMM). قام الباحث باستخدام كلا من نسبة إجمالي القروض المحلية الموجهة لتمويل القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الخام وعدد الأعمال التجارية المسجلة خلال السنة المالية لقياس كل من التطور المالي والمقاولاتية على التوالي. كما شملت هذه الدراسة متغير الاستثمار المحلي، التضخم، مستوى الانفتاح التجاري ومستوى نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام.

أظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين التطور المالي والمقاولاتية، حيث أن ارتفاع مستوى المقاولاتية على المدى البعيد من شأنه أن يسهل تطور النظام المالي. كما أن تكثيف الأنشطة المقاولاتية يؤدي إلى ارتفاع الطلب على الخدمات المالية مما يدفع النظام المصرفي إلى توسيع نشاطه وخاصة الإقراض. كما أكدت الدراسة أن العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية لا تتم وفق فرضية الطلب التابع، حيث تبين أن ارتفاع مستوى النمو الاقتصادي يؤدي إلى تقليل الطلب على الخدمات المالية في الدول الإفريقية محل الدراسة.

#### • Kar & Ozsahin (2016)

قام الباحثان من خلال هذه الدراسة بتحليل دور التطور المالي في دعم المقاولاتية باستخدام نماذج البانل لعينة شملت 17 دولة من الاقتصاديات الناشئة خلال الفترة (2004-2009). ركزت الدراسة القياسية على تأثير مؤشرات التطور المالي، مؤشرات العوامل المؤسسية ومؤشرات الظروف الاقتصادية على المقاولاتية، حيث تم قياس التطور المالي بمؤشرين: مؤشر تطور النظام المصرفي ومؤشر تطور الأسواق المالية، بالإضافة إلى ثلاث مؤشرات لقياس الأطر المؤسسية، أما المقاولاتية فقد تم قياسها من خلال معدل كثافة الأعمال التجارية.

أظهرت نتائج نموذج التأثيرات العشوائية وجود تأثير إيجابي لكل من مؤشرات التطور المالي ومستوى دخل الفرد على المقاولاتية عند مستوى معنوي 1%، على عكس معدل التضخم الذي يظهر أن له تأثير سلبي. بالإضافة إلى ذلك، توصلت النتائج إلى أن متغيرات كل من الفساد والاستقرار السياسي لها تأثير إيجابي غير معنوي على المقاولاتية.

#### • Wujing & Fonchamnyo (2016)

استهدفت هذه الدراسة تحليل تأثير التطور المالي على المقاولاتية الخاصة في الكاميرون. بناءً على الدراسة التي قام بها (Mckinnon & Shaw, 1973) التي ركزت على أهمية النظام المالي في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المرهبة، قام الباحثان ببناء نموذج قياسي باستخدام طريقة المربعات الصغرى على مرحلتين (2SLS). بناءً على المعطيات المتحصل عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي تم قياس التطور المالي باستخدام كل من نسبة القروض المحلية الموجهة للقطاع الخاص ومستوى تعبئة المدخرات. كما تم استخدام



نسبة تكوين رأس المال الخاص لقياس مستوى المقاولاتية الخاصة. تم أيضا إدراج كل من متغير النفقات الاستهلاكية للأسر ومعدل التضخم.

أظهرت النتائج وجود تأثير ايجابي معنوي لكل من متغيرات التطور المالي ومتغير النفقات الاستهلاكية على المقاولاتية الخاصة. أظهرت معاملات المرونة أن ارتفاع مستوى القروض الموجهة للقطاع الخاص ب 10% يؤدي إلى ارتفاع المقاولاتية الخاصة ب 3.6%، كما أن ارتفاع مستوى تعبئة المدخرات ب 100% يؤدي إلى ارتفاع المقاولاتية ب 49%. بالإضافة إلى ذلك، يظهر تأثير سلبى لمعدل التضخم على المقاولاتية الخاصة. ومن أجل تعزيز المقاولاتية أكد الباحثان على ضرورة تسهيل الحصول على التمويل، ورفع مستوى الدخل والذي بدوره يؤدي إلى زيادة حجم المدخرات والطلب على السلع والخدمات، مما يتطلب إنشاء مشاريع مقاولاتية لتلبية الطلب.

#### • Pham, Talavera, & Zhang (2018)

قامت الدراسة بتحليل العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية باستخدام نموذج الاختيار الوظيفي الذي طوره (Bianchi, 2012)، حيث تم افتراض أن التطور المالي يمكن أن يؤثر على المقاولاتية إما من خلال قنوات نقدية كالنمو الاقتصادي وتحسين الظروف الاقتصادية مما يؤدي إلى زيادة الدخل، أو قنوات غير نقدية كتسهيل الحصول على التمويل وإزالة القيود المفروضة على السيولة مما يشجع الأفراد على العمل لحسابهم الخاص. ركزت الدراسة على الاقتصاديات الناشئة حيث شملت كل من الصين وروسيا وأوكرانيا خلال الفترة (2012-2013)، شملت العينة 9712 مقاولا صينيا و 9274 مقاولا روسيا و 3540 مقاولا أوكرانيا. كما تم تسليط الضوء على مستوى التطور المالي المحلي لكل دولة للتحكم في الخصائص الفردية لكل دولة؛ وتفسير تباين تأثير مستوى التطور المالي عبر المناطق داخل البلد.

أظهرت النتائج أن العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية متباينة عبر الدول، حيث أن تأثير التطور المالي يمكن أن يتم من خلال كل من القناة النقدية وغير النقدية:

- ففي الصين، يفضل المقاولون اللجوء إلى التمويل غير الرسمي لتمويل مشاريعهم، وهذا ما يدل على أن تطور النظام المالي لا يؤثر على المقاولاتية في الصين.
- كما تبين وجود علاقة ضعيفة بين التطور المالي والمقاولاتية في روسيا وأوكرانيا. فقد تبين أنه في أوكرانيا والتي يغلب عليها طابع المقاولاتية الضرورية، أن المقاول يتحمل تغير الظروف الاقتصادية التي تطرأ على بيئة الأعمال كزيادة المنافسة بالرغم من أنه تأثر على مستوى الدخل. أما روسيا، فيغلب عليها طابع مقاولاتية الفرص (opportunity entrepreneurship)، فيصبح المقاول أكثر حساسية لتغير بيئة الأعمال كزيادة المنافسة بسبب التطور المالي والذي قد يؤدي إلى فشل العديد من المشاريع المقاولاتية

الناشئة. عموماً أظهرت النتائج أنه يمكن استخدام التطور المالي لتشجيع المقاولاتية من خلال زيادة الدخل.

• **Cai, Song, Ma, Dong, & Xu (2018)**

قام الباحثون بدراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية من خلال تقييم تأثير القيود الائتمانية على المقاولاتية في الصين خلال الفترة (2011-2013) حيث تم مسح بيانات متعلقة بتمويل الأفراد من خلال استبيان شمل 6423 فرداً. ومن أجل تقدير العلاقة والتغلب على مشكلة التحيز الناجم عن المتغيرات الداخلية باستخدام نموذج الاحتمالات الخطية (Linear Probability Model - LPM)، تم :

- أولاً، تقدير تأثير القيود الائتمانية المحددة مسبقاً سنة 2011 على قرارات المقاولين خلال الفترة (2011-2013) وهذا من أجل دراسة سلوك المقاولين اتجاه القيود المفروضة على الائتمان.
- ثانياً، تم تقدير تأثير صدمة الثروة على قرارات المقاولين الذين يعانون من القيود الائتمانية، ولهذا تعتبر الإعانات المقدمة صدمة إيجابية لتخفيف هذه القيود وهذا ما يشجع أن هؤلاء الأفراد أكثر استعداداً لبدء مشاريعهم.

أظهرت النتائج أن القيود الائتمانية تقلل من مستوى المقاولاتية بحوالي 3 %، وبالتالي فإن تطوير الأسواق المالية وتحسين جودة الخدمات المالية المقدمة يعد ضرورة ملحة من أجل تشجيع المقاولاتية، مما يساهم في تطوير الاقتصاد الخاص وامتصاص اليد العاملة.

• **Dutta & Sobel (2018)**

حاول الباحثان تحليل تأثير التفاعل بين التطور المالي ورأس المال البشري على المقاولاتية باستخدام نماذج بانل الديناميكية لعينة شملت 150 دولة. تم استخدام عدة مؤشرات لقياس مختلف أبعاد التطور المالي كحجم المبادلات ومستوى الوساطة المالية، أما المقاولاتية فتم قياسها بمعدل إنشاء الأعمال التجارية الجديدة. في حين تم قياس رأس المال البشري باستخدام نسبة الالتحاق بالتعليم العالي.

أظهرت النتائج أن التأثير الإيجابي لارتفاع مستوى التعليمي على المقاولاتية ينخفض كلما ارتفع مستوى التطور المالي وتوفر التمويل، حيث أن توفر رأس المال يعمل كبديل للتعليم العالي في تحسين معدلات المقاولاتية. فالدول ذات مستوى التطور المالي منخفض أكثر استفادة من ارتفاع مستوى التعليمي. أما الدول المتقدمة ذات مستوى مالي مرتفع، فإن تأثير المستوى التعليمي على المقاولاتية محدود.

ومع الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات غير الخطية لرأس المال البشري على المقاولاتية، فأظهرت النتائج وجود علاقة استبدال رأس المال البشري بالتطور المالي عند مختلف مستويات التعليم، فالدول ذات مستوى تعليم عالي يمكنها الاستفادة من هذه العلاقة الاستبدالية.

#### • Léon (2019)

استهدفت الدراسة تقييم تأثير تطور النظام المصرفي على المقاولاتية. قام الباحث بتجميع قاعدة بيانات متعلقة بنسبة الائتمان القصير وطويل الأجل الموجه للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الخام، شملت العينة 85 دولة منها 48 دولة نامية و 37 دولة متقدمة خلال الفترة (1995-2004). تم بناء نموذج قياسي باستخدام نماذج البنابل وباستعانة بالمتغيرات الصورية للتغلب على مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء.

أظهرت النتائج أن إجمالي القروض الممنوحة لا يؤثر على دخول المؤسسات إلى السوق، في حين أن القروض قصيرة الأجل تحفز إنشاء المؤسسات على عكس الائتمان طويلة الأجل. وهذا لأن الائتمان قصير الأجل يُكمل التمويل غير الرسمي والتمويل الداخلي ويسمح للمقاولين بجمع موارد إضافية لتمويل مشاريعهم. كما يمكن تفسير عدم وجود تأثير القروض طويلة الأجل لصعوبة الحصول عليه.

#### • Omri (2020)

استهدفت الدراسة تفسير دور التفاعل بين الأطر المؤسسية والتطور المالي على كل من المقاولاتية الرسمية والمقاولاتية غير الرسمية باستخدام منهجية GMM لعينة شملت 19 دولة من الاقتصاديات الناشئة. تم قياس المقاولاتية الرسمية باستخدام نسبة الأعمال التجارية المسجلة حديثاً كنسبة مئوية من فئة السكان في سن العمل، أما فيما يخص المقاولاتية غير الرسمية فتم قياسها من خلال نسبة عدد الأعمال التجارية غير المسجلة من فئة السكان في سن العمل. كما تم استخدام نسبة القروض الموجهة لتمويل القطاع الخاص إلى الناتج المحلي الخام. أما فيما يخص نوعية الأطر المؤسسية والحوكمة فقد قياسها باستخدام ثلاث مؤشرات: الحوكمة الاقتصادية، السياسية والقانونية. بالإضافة إلى متغيرات أخرى كمستوى نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام، حجم الكثافة السكانية، البطالة والاستثمار الأجنبي المباشر.

أظهرت النتائج وجود تأثير ضعيف للتطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية يتراوح بين 0.015% و 0.02%، وقد تم تفسير ذلك بقيام التطور المالي بتوفير وتسهيل الحصول على القروض بتكلفة أقل. وهذا ما يشجع المقاولاتية الرسمية ويقلل من انتشار المقاولاتية غير الرسمية. كما أتضح وجود تأثير غير مشروط للأطر المؤسسية يؤدي إلى زيادة المقاولاتية الرسمية وتقليل المقاولاتية غير الرسمية. أما تأثير التفاعل بين التطور المالي والأطر المؤسسية في أغلب الحالات موجبا، وهذا ما يدل على أنه يمكن الاستعانة بنوعية الأطر المؤسسية من أجل تحسين التأثير الإيجابي للضعيف للتطور المالي على المقاولاتية.

عموما يلعب التطور المالي دور ايجابي في تحفيز المقاولاتية الرسمية وتثبيط المقاولاتية غير الرسمية كما يمكن استخدام الأطر المؤسسية تقوية تأثير التطور المالي على المقاولاتية الرسمية وتحويل المقاولاتية غير الرسمية نحو القطاع الرسمي.

• **Kananurak & Sirisankanan (2020)**

استهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية باستخدام نماذج بانل. تم استخدام مؤشرات جديدة لقياس التطور المالي بدقة لكل دولة. وباعتبار الأطر المؤسسية عاملا رئيسيا محدد للمقاولاتية غير الرسمية، فقد تم إدراجها كمتغير مستقل. كذلك تم استخدام متغير العبء الضريبي.

أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي لمؤشر الوساطة المالية على المقاولاتية غير الرسمية، في حين أن مؤشر فعالية الأسواق لا يظهر له أي تأثير إحصائي معنوي. كما أن مؤشر فعالية المؤسسات الحكومية يؤثر سلبا على العمل الحر. كما يظهر أن تأثير التطور المالي يكون أضعف كلما تحسنت فعالية المؤسسات الحكومية.

• **Babajide, Lawal, Asaley, Okafor, & Osuma (2020)**

استهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين الاستقرار المالي وتطور المقاولاتية في مجموعة من الدول الإفريقية. قام الباحثون باستخدام نموذج البانل التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية لعينة من 24 دولة خلال الفترة (2004-2017). تم قياس الاستقرار المالي من خلال التركيز على ثلاثة أبعاد: قوة البنوك، قوة الاقتصاد الحقيقي وتطور الأسواق المالية، كما تم تقسيم العينة إلى 4 مجموعات جهوية من القارة وذلك من أجل الاستعانة بالمتغيرات الصورية للموقع الجغرافي، وتم إدراج متغيرات تقيس نوعية الأطر التنظيمية وجودة التعليم.

خلصت النتائج إلى وجود علاقة ايجابية معنوية عند مستوى 1%، حيث اقترح الباحثون أن الاستقرار المالي يؤدي إلى ترقية المقاولاتية من خلال تسهيل حصول المقاولين على التمويل اللازم. كما أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام والمقاولاتية، على عكس المستوى التعليمي الذي يُظهر علاقة ايجابية معنوية مع المقاولاتية. كما تبين أن الأنظمة المالية في دول شرق إفريقيا ساهمت بطريقة ايجابية في تطوير المقاولاتية من الاستجابة لتغيرات الاستقرار المالي، الحوكمة، قوة المؤسسات والتطور الاقتصادي ورأس المال البشري مقارنة بباقي المناطق في العينة محل الدراسة.

• **Dutta & Meierrieks (2021)**

قام الباحثان بدراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية باستخدام نماذج البانل خلال الفترة (2004-2017) حيث شملت العينة 136 دولة (المتقدمة، النامية والاقتصاديات الناشئة). ركزت الدراسة على العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية على المستوى الكلي (الدولة) من أجل شرح ما إذا كان تأثير اختلاف مستوى

التطور المالي يؤدي إلى اختلاف مستوى الأنشطة المقاولاتية عبر الدول. ولهذا تم دراسة تأثير مختلف مؤشرات التطور؛ أي مؤشرات العمق المالي، مؤشرات الوصول إلى التمويل، مؤشر الفعالية المالية ومؤشر الاستقرار المالي. تم بناء مؤشر جديد لقياس مختلف جوانب التطور المالي باستخدام طريقة تحليل المركبات الأساسية (PCA). كما تم استخدام المتغيرات الصورية بهدف التغلب على عدم تجانس تباين الأخطاء وتقدير العلاقة السببية لتأثير التطور المالي على المقاولاتية. كما تم قياس المقاولاتية باستخدام مؤشر كثافة الأعمال التجارية. كما استعان الباحثان بمتغيرات أخرى كمعدل النمو الاقتصادي، نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام، حجم الحكومة، الانفتاح التجاري والعبء الضريبي. كما تناولت الدراسة التفاعل بين مستوى التطور المالي والأطر القانونية والمؤسسية وتأثيره على المقاولاتية.

أظهرت نتائج نموذج التأثيرات الثابتة أن ارتفاع نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الخام يؤدي إلى ارتفاع مؤشر كثافة الأعمال التجارية بالإضافة إلى وجود علاقة إيجابية بين مؤشر الوصول إلى التمويل (عدد فروع البنوك) والمقاولاتية. في حين يظهر ارتباط ضعيف بين كل من مؤشر الفعالية المالية ومؤشر الاستقرار المالي والمقاولاتية.

كذلك أكدت النتائج أن تأثير التطور المالي على المقاولاتية الرسمية يظهر في المقام الأول من خلال توفير مبالغ كافية من الائتمان أي العمق المالي وإمكانية حصول عليه بسهولة. بينما يبدو أن الفعالية المالية والاستقرار المالي لديهما تأثير محدود. كما أن تطور الأسواق المالية يشجع على المقاولاتية في الدول المتقدمة، إلا أن الأمر يختلف بالنسبة للاقتصاديات الناشئة والنامية التي تتميز بأسواق مالية متخلفة. كما أكدت النتائج أيضا أن تأثير التطور المالي على المقاولاتية مشروطة بالأطر المؤسسية السليمة، وفي المقابل لم تظهر النتائج أي دليل على أن التمويل المفرط أو النظام المالي المدمج ضمن أطر مؤسسية غير فعالة يؤدي إلى تثبيط المقاولاتية.

عموما تتوافق النتائج المتوصل إليها مع ما أقره (Schumpeter, 1934) ، بمعنى الدور المهم الذي يلعبه التطور المالي في تشجيع المقاولاتية من خلال تخفيف القيود المفروضة على السيولة، تخفيض التكاليف وإدارة المخاطر وتخصيص الموارد.

#### • Ajide & Ojeyinda (2022)

تناولت الدراسة تأثير التطور المالي على المقاولاتية في إفريقيا حيث شملت العينة 20 دولة إفريقية خلال الفترة (2006-2017) باستخدام منهجية (GMM) من أجل تقدير نموذج بانل ديناميكي. تم قياس التطور المالي باستخدام مؤشر صندوق النقد الدولي الذي يشمل الأبعاد الثلاثة للتطور المالي (الفعالية، النشاط والعمق)، أما المقاولاتية فقد تم قياسها باستخدام مؤشر كثافة الأعمال التجارية. كما تم استخدام مؤشرات

البنية التحتية، معدل نمو إجمالي الناتج المحلي، معدل التضخم ونسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى إجمالي الناتج المحلي كمتغيرات للتحكم في النموذج.

أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية بين التطور المالي والمقاولانية في الدول الإفريقية، حيث أن تطور النظام المالي لا يحفز نمو المقاولانية. وقد تم تفسير ذلك بتخلف معظم الأنظمة المالية في العينة محل الدراسة مما تسبب في صعوبة الحصول على التمويل طويل الأجل والخدمات المالية الضرورية مما يعيق نمو المقاولانية، بالإضافة إلى بعض الممارسات البيروقراطية التي تقوم بها المؤسسات المالية من خلال منح التمويل بناءً على علاقتها بالمقترضين مما يضر بالمقاولين الجدد، أما فيما يخص متغيرات البنية التحتية فإن تأثيرها معنوي وإيجابي. كذلك، أوضحت نتائج نموذج العتبة الديناميكي وجود علاقة غير خطية بين التطور المالي والمقاولانية، إذ يجب أن يتجاوز مستوى التطور المالي عتبة 26.5% حتى يصبح تأثيره إيجابياً على المقاولانية. أكدت الدراسة أن اتجاه التطور المالي في تحسين المقاولانية وقدرته على تقديم القروض والخدمات المالية للمقاولين الجدد مشروط ببيئة الأعمال المواثية وبنوعية وقوة الأطر المؤسسية عند عتبة محددة.

### 3.7.1. مميزات هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

إنّ البحث الذي نقدمه في أطروحتنا يندرج ضمن الدراسات التي تناولت موضوع العلاقة بين التطور المالي والمقاولانية في الدول النامية، لكن حسب رأينا فإنه يتميز عن مجمل الدراسات في عدة نقاط :

- تحاول دراستنا تغطية بعض الثغرات الموجودة في الدراسات السابقة من خلال الأخذ بعين الاعتبار كل من متغيرات التطور مالي والأطر التنظيمية و متغيرات اقتصادية كلية، على عكس الأبحاث التي ركزت في أغلبها على دراسة هذه المتغيرات كُلاً على حدى.
- لم تقم العديد من الدراسات بالتمييز بين المقاولانية الرسمية وغير الرسمية. في المقابل، لقد تم التركيز في دراستنا على المقاولانية في جانبها غير الرسمي والتي تم تجاهلها في أغلب الدراسات السابقة، والتي تعتبر خاصة مهيمنة على اقتصاديات الدول النامية، كونها تمثل أكثر من 60% في هذه الدول وفق للدراسات المعدة من طرف البنك الدولي.
- من ناحية الفترة الزمنية المغطاة، يمكن إعتبار دراستنا من بين أحدث البحوث التي تناولت العلاقة بين التطور المالي والمقاولانية في الدول النامية باستخدام نماذج بانل، إذ تمتد فترة الدراسة من 1996 إلى غاية 2020.
- خلافاً لغالبية الدراسات السابقة، فإن بحثنا، بالإضافة إلى دراسة تأثير المتغيرات المختلفة (من تطور مالي و متغيرات اقتصادية كلية وأطر تنظيمية) على المقاولانية، قد إهتم كذلك بدراسة أثر التفاعل بين

متغيري التطور المالي والأطر التنظيمية لمعرفة ما إذا كان تحسين كفاءة المؤسسات والتنظيمات الحكومية يؤدي إلى تقوية تأثير التطور المالي على المقاولاتية.

- من ناحية الإطار الجغرافي ، فبالإضافة إلى إهتمامها ببنال ل 73 دولة نامية، يمكن إعتبار دراستنا من أوائل الدراسات التي تطرقت إلى إشكالية العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية في الجزائر على وجه الخصوص، وهذا من خلال بناء نموذج قياسي واستخدام مجموعة من المؤشرات الكمية وإدراج متغير لفعالية المؤسسات الحكومية.

- و في الأخير يمكن القول بأن دراستنا تقترح أيضا مساهمة نظرية لتفسير تأثير التطور المالي على المقاولاتية (غير الرسمية) وذلك من خلال الاستعانة بما يسمى في أدبيات المقاولاتية بالمقاربة أو النظرية الانتقائية للمقاولاتية (Eclectic Entrepreneurship Theory - ETE)، فنوضح كيف تتأثر المقاولاتية بمختلف عوامل الطلب وعوامل العرض. فمن ناحية عوامل الطلب، وأهمها التطور المالي، فإننا نرى أن هذا الأخير يلعب دورا إيجابيا في التقليل من مستوى المقاولاتية غير الرسمية وتوجيهها نحو القطاع الرسمي؛ وأما فيما يخص عوامل العرض، وأهمها نصيب الفرد من الدخل، فإننا نرى أن ارتفاع المستوى الدخل يؤدي الى انخفاض معدل التوظيف الذاتي.

## 8.1. هيكل الدراسة

من أجل معالجة إشكالية دراستنا تم إتباع خطة عمل تنقسم إلى خمسة فصول. يُعْتَبَر هذا الفصل التمهيدي والمتضمن "الخلفية النظرية للدراسة" فصلًا ثانٍ تحت عنوان "مدخل إلى التطور المالي ومميزاته في الدول النامية"؛ ثم يليه فصل ثالث "حول المقاولاتية و واقعها في الدول النامية". يهدف هذان الفصلان إلى دراسة المفهومين المحوريين في بحثنا (التطور المالي والمقاولاتية) إعتمادا على ما ورد في الأدبيات النظرية والتطبيقية حولهما من تعاريف، مقاربات، محددات، مؤشرات، إضافة إلى تحاليل لبعض المؤشرات نقترحها لفهم واقع التطور المالي والمقاولاتية في الدول النامية وكذا الجزائر.

بعد ذلك، ننتقل في معالجتنا للموضوع إلى مقاربة قياسية بحتة من خلال فصل رابع بعنوان "قياس العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية والجزائر"، حيث يتم عرض النموذجين القياسيين المستخدمين لتقدير العلاقة المدروسة وتحليل النتائج. الفصل الخامس والأخير " حوصلة النتائج، توصيات وآفاق الدراسة " يقدم الخاتمة العامة للدراسة والمتضمنة خلاصة النتائج واختبار الفرضيات المتعلقة بالدول النامية وبحالة الجزائر، بالإضافة إلى التوصيات وآفاق مستقبلية للدراسة يمكن الخروج بها من خلال بحثنا ونتائجه.

## الفصل الثاني :

مدخل إلى التطور المالي  
ومميزاته في الدول النامية



## تمهيد

يَنصَبُ هذا الفصل على دراسة أحد المفهومين المحوريين في أطروحتنا هذه، والمتمثل في مفهوم التطور المالي، إذ تعتبر وضعية التطور المالي من بين المحددات المهمة للمشهد الاقتصادي في الدول النامية والتي لطالما كانت محل اهتمام الباحثين، حيث يمكن تعريفه على أنه المسار الذي تعمل من خلاله الأدوات والأسواق المالية والوسطاء الماليون على تحسين عملية تحليل المعلومات، تنفيذ العقود وإتمام المعاملات، مما يمكّن النظام المالي من أداء وظائفه (Levine, 2005). ولقد أثبتت العديد من الدراسات أن النظام المالي يعتبر الركيزة الأساسية لدعم النمو الاقتصادي والمقاولاتية في الكثير من الدول النامية وذلك من خلال دوره المهم في توفير الموارد المالية اللازمة للاستثمار. فالنظام المالي يعتبر حلقة وصل بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب الحاجة إلى التمويل، من خلال تحويل الأرصدة المالية من الأعوان الإقتصاديين الذين يمتلكون رؤوس الأموال ولا تكون لديهم حاجة لهذه الأرصدة من أجل تمويل مشاريعهم الاستثمارية أو القدرة على (أو حتى الرغبة في) القيام بأعمال مقاولاتية.

ونظرا للأهمية التي اكتسبها النظام المالي أصبح لا بد من الاهتمام بتطوره وتحليل مؤشراتته، خاصة فيما يتعلق بآليات تمويل التنمية ولا سيما الأنشطة المقاولاتية، إذ يبقى التحدي الأكبر لأي اقتصاد الوصول للإستخدام الأمثل للموارد المالية في ظل تعدد وتنوع أساليب التمويل المتاحة.

يهدف هذا الفصل إلى دراسة الأسس النظرية للتطور المالي من خلال التطرق بداية إلى مجموعة من التعاريف له ومفاهيم ومصطلحات أساسية متعلقة به كالنظام المالي، وآليات التمويل وأنواع الأنظمة المالية، ليتم الانتقال بعد ذلك إلى دراسة أهم نظريات التطور المالي من خلال أعمال إقتصاديين من الرواد مثل Joseph A. Schumpeter، وأبحاث أخرى أحدث تندرج ضمن نظريات: الهيكل المالي، التحرير المالي، القانون والمالية، ونظرية التخصيص. بعد ذلك يتم تخصيص محورين آخرين يتم من خلالهما التطرق إلى مختلف محددات التطور المالي وكذلك مؤشراتته. ونعتمد في ذلك على تحليل منهجي لأهم الدراسات الأكاديمية.

أخيرا، ينتهي الفصل بإعطاء لمحة عن وضعية التطور المالي في الدول النامية، وهذا من خلال عرض لأهم مميزات الأنظمة المالية في هذه الدول، تحليل لتطور بعض مؤشرات التطور المالي فيها، مع الإشارة إلى الدور التحفيزي للإصلاحات الإقتصادية والمالية والتطور التكنولوجي في ذلك.

## 1.2. مفهوم التطور المالي

عرف مفهوم التطور المالي اهتماما كبيرا من طرف الباحثين وذلك بعد أن أثبتت العديد من الدراسات على غرار (King & Levine, 1992 ; Mckinnon, 1973 ; Shaw, 1973) الدور الايجابي الذي يلعبه القطاع المالي، سواء النظام البنكي أو السوق المالي، في دعم التنمية الاقتصادية. إنّ وجود قطاع مالي متطور وقوي شرط أساسي يجب تحقيقه من أجل تحفيز معدلات النمو الاقتصادي، وذلك نظرا للدور الذي يؤديه النظام المالي في الاستغلال الأمثل للموارد المالية وتوظيفها في المشاريع الاستثمارية من خلال توجيه المدخرات من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي نحو الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي. فيما يلي سوف نعرض أهم المفاهيم والمصطلحات ذات الصلة بالتطور المالي. لكن قبل التطرق إلى مفهوم التطور المالي لابد من تعريف النظام المالي.

## 1.1.2. تعريف النظام المالي ووظائفه

## أ- تعريف النظام المالي

عرّف (المطاوع، 2001، صفحة 2) النظام المالي على أنه : "مجموعة المؤسسات والأسواق المالية التي يتم من خلالها انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين أو من المقرضين إلى المقترضين من خلال مختلف القنوات والوسائل التي تضمن تبادل وحيازة الأصول والأدوات المالية".

كما اعتبر (قدي، 2006، صفحة 260) أن النظام المالي : "يمثل جزءا هاما من مكونات النظام الاقتصادي وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط من خلال الوظائف التي يؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، حيث يضم النظام المالي مختلف الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان بالحصول على موارد التمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم".

إضافة إلى ذلك، يرى (Bodie, Merton, & Cleeton, 2011, p. 24) أنّ النظام المالي: "يشمل الأسواق المالية والوسطاء الماليين بالإضافة إلى مؤسسات أخرى التي تتولى مهمة اتخاذ القرارات المالية المتعلقة بالأعوان الاقتصاديين والمؤسسات والحكومة.

من جهة أخرى، أطلق (جار الله و عبد المالك، 2013، صفحة 35) مفهوم النظام المالي على: "مختلف المؤسسات المالية التي تقدم خدمات التمويل، الإستثمار، الإدخار والإقراض ومن ضمنها المصارف بأنواعها والأسواق المالية بمختلف أنواعها، فضلا عن مؤسسات التأمين بأنواعها المختلفة. وهذا لا يشكل إلا جزءا من النظام المالي وليس كله، فتلك المؤسسات هي في حقيقة الأمر هياكل وبنى تتم في داخلها عمليات

ومعالجات نقدية وتستخدم أدوات مالية متعددة. وبالتالي فإن أي نظام مالي لا بد من أن يكون عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد".

انطلاقاً من التعاريف التي تم التطرق إليها فإن النظام المالي يشمل الأسواق المالية، المؤسسات المالية والبنية التحتية التي تسهر على تعبئة المدخرات وتقديمها على شكل قروض لذوي الحاجة إلى التمويل مما يؤثر على مستوى النشاط.

## ب- وظائف النظام المالي

وضح (Levine 1997, p 7-8) أن النظام المالي يمكنه تقليل مخاطر السوق من خلال قيامه بخمسة وظائف الرئيسية والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

### • تعبئة المدخرات

تساعد عملية تعبئة المدخرات في التغلب على مشكلة عدم تناظر المعلومات وتخفيض تكلفة المعاملات عن طريق استغلال اقتصاديات الحجم. يستطيع النظام المالي المتطور تعبئة المدخرات بفعالية أكثر وهذا ما يؤثر بطريقة مباشرة على تراكم رأس المال ويحسن من عملية تخصيص الموارد ودعم الإبداع التكنولوجي.

### • تقييم المقاولين المحتملين

يقوم النظام المالي بتقييم المقاولين المحتملين (prospective entrepreneurs) وتقديم التمويل اللازم لهم، حيث تستطيع المؤسسات المالية توفير معلومات دقيقة عن هؤلاء المقاولين مما يساعد على التقليل من مشكلة عدم تناظر أو تماثل المعلومات (information asymmetry)، كما يمكنها أن تقدم خدمات أخرى بفعالية أكبر وتكلفة أقل. وبالتالي فإن عملية تقييم وتصنيف المقاولين تساعد على التقليل من تكاليف الاستثمار في الأنشطة الإنتاجية.

يعمل النظام المالي على تخصيص الموارد المالية بفعالية كبيرة وتوجيهها نحو المشاريع الإنتاجية المرهبة، وذلك من خلال قيام البنوك والمؤسسات المالية بتوفير جميع المعلومات لكل من المقرضين والمقترضين. كما تقوم بدراسة جدوى المشاريع الممولة من خلال جمع المعلومات المتعلقة بالمشروع<sup>1</sup>، إذ يستعين الوسطاء الماليون

<sup>1</sup> يقوم النظام المالي بجمع المعلومات التي تعكس أسعار الأوراق المالية المتداولة، كما توفر مؤسسات التصنيف الائتماني البيانات والمؤشرات على ملاءة المقترضين وجدوى المشروعات وفرص الاستثمارات المرهبة، الأمر الذي يساعد المدخرين

بمعلوماتهم وبخبراتهم الواسعة لتحديد الفرص الاستثمارية الأكثر ربحية، مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة البحث والحصول على المعلومات ويسهل على كل من المدخرين والمقترضين اتخاذ القرارات الاستثمارية الصحيحة التي تساعد على تحسين عوائد المؤسسات ورفع كفاءة الاستثمارات الإنتاجية. وبالتالي تعمل الوساطة المالية على زيادة حجم المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات الإنتاجية من أجل ضمان الاستخدام الأمثل للموارد المالية.

### • ممارسة الرقابة على المؤسسات

إلى جانب تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات المسبقة (*ex ante*) المتعلقة بالمقترضين والمشاريع الاستثمارية، تعمل الأسواق المالية والوسطاء الماليون على تسهيل الحصول على المعلومات اللاحقة (*ex post*) وتقليل تكاليف رصد المدراء وممارسة الرقابة على الشركات الممولة.

تقوم أجهزة الوساطة المالية بممارسة الرقابة على المؤسسات الاقتصادية الممولة، وذلك من خلال تقييم أدائها ورصد استثماراتها بهدف التأكد من استغلال الموارد المالية المقدمة بالطريقة المثلى التي تضمن تحقيق مصالح المودعين. تتزايد أهمية هذه الوظيفة خاصة في الدول النامية التي تتميز بضعف أنظمتها المالية وعدم كفاءة أسواقها المالية بسبب مشكلة عدم تناظر المعلومات حيث يمتنع المقترضون عن تقديم المعلومات الصحيحة المتعلقة بأنشطتهم مما قد يؤدي إلى الإضرار بأموال المودعين (Levine 1997, p 9).

### • تسهيل إدارة المخاطر

تساعد الأسواق المالية والمؤسسات المالية على تسهيل المعاملات المالية والتحوط (*hedging*) من المخاطر خاصة تلك المتعلقة بالسيولة. تتزايد مخاطر السيولة بسبب ظروف عدم التأكد المرتبطة بتحويل الأصول إلى أداة للتبادل، حيث أن وجود مشكلة عدم تناظر المعلومات يعرقل عملية انتقال السيولة، وهنا تظهر أهمية المؤسسات والأسواق المالية في تعزيز السيولة.

تتميز الأسواق المالية ذات السيولة العالية بانخفاض تكاليف تبادل الأدوات المالية، كما أنها تساعد على تقليل ظروف عدم التأكد من خلال توفير معلومات دقيقة حول مكان وتاريخ المعاملات المالية. تتطلب المشاريع الاستثمارية ذات العائد المرتفع توفير رؤوس أموال على المدى الطويل، وفي المقابل يرفض الكثير من المقترضين توظيف أموالهم على المدى الطويل. إن النظام المالي يعمل على التوفيق بين رغبات المقترضين والمقترضين من أجل توفير السيولة اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية مرتفعة العائد.

---

والمستثمرين على اتخاذ القرار الصحيح منتفعين بمزايا اقتصاديات الحجم التي تحققها المؤسسات المالية في عمليات البحث عن المعلومات وتحليلها وتفسيرها.

إن توافر أسواق رأس المال ذات السيولة المرتفعة يسمح للمودعين ببيع الأصول المالية بسهولة، كما تضمن حصول المؤسسات على تسهيلات ائتمانية. فمن خلال توفير المعلومات الدقيقة وتسهيل المعاملات المالية تتمكن الأسواق المالية من التغلب على مخاطر السيولة (Levine, 1991).

### • تسهيل تبادل السلع والعقود

يعمل النظام المالي على تسهيل وزيادة حجم المعاملات المالية والتجارية من خلال تقديم التسهيلات الائتمانية وضمان المدفوعات. كما يساهم النظام المالي في تقليص تكاليف المبادلات - الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تخصيص الموارد والابتكار التكنولوجي (مجاهد 2016، ص 29).

### 2.1.2. تعريف التطور المالي

لقد تمّ تناول مفهوم التطور المالي في الأدبيات الاقتصادية بشكل واسع نسبياً، إلا أنه لم يتم التوصل إلى تعريف موحد ومتجانس وذلك راجع إلى اختلاف مستويات الإهتمام لدى الدراسات، فبعضها ركزت على المستوى الكلي وبعضها على المستوى الجزئي، بالإضافة إلى اختلاف خصائص الأنظمة المالية باختلاف عينة الدول محل الدراسة.

يعرّف (Levine, 2005, p. 5) التطور المالي بأنه المسار الذي تعمل من خلاله الأدوات والأسواق المالية والوسطاء الماليون على تحسين عملية تحليل المعلومات، تنفيذ العقود وإتمام المعاملات، مما يمكّن النظام المالي من أداء وظائفه (التي تطرقنا إليها سابقاً). بتعبير آخر، إنّ التطور المالي يكمن في أنه : تحسين الوظائف التي يقوم بها النظام المالي وزيادة كفاءة وفعالية الخدمات المالية بهدف التخفيف من قصور السوق (market frictions) من خلال تخفيض تكاليف المبادلات وخطر عدم تناظر المعلومات.

أيضاً، بينت الدراسة التي قامت بها إدارة التنمية الدولية (DFID) التابعة للحكومة البريطانية سنة 2004 عدم وجود تعريف متفق عليه فيما يخص مفهوم التطور المالي، ووفقاً لهذه الدراسة لا يعتبر النظام المالي متطوراً إلا إذا توفرت فيه المميزات التالية:

- القدرة على تحسين مستويات الفعالية ورفع القدرة التنافسية بين مؤسسات القطاع المالي؛
- ارتفاع معدل الخدمات المالية المتوفرة وتنوعها؛
- توسع وتنوع المؤسسات المالية الناشطة في القطاع؛
- زيادة السيولة المتاحة التي يوفرها النظام المالي؛
- المحافظة على استقرار النظام المالي وتطوير الأطر التنظيمية؛

- التوسع في تخصيص رؤوس الأموال للقطاع الخاص وفقا لتحركات السوق بدلا من تدخل الحكومة.

يتم تطوير النظام المالي من خلال قيام كل من الأسواق المالية ومؤسسات الوساطة المالية بتخفيض تكلفة المعلومات والمعاملات وتسهيل عملية توجيه المدخرات نحو الاستثمارات المنتجة. إذ لا يعتبر النظام المالي متطورا إلا إذا تميز بالكفاءة، الاستقرار والقدرة التنافسية داخل القطاع المالي لتحسين نوعية وكمية الخدمات المالية وتنويع المؤسسات المالية، رفع مستوى رأس المال لدى الجهاز المالي والمصرفي وتخصيص الكمية الأكبر للقطاع الخاص. وبالتالي فإن تطور النظام المالي يتطلب نمو حجم ونوعية الأنشطة والمعاملات المالية فضلا عن إحداث تغييرات في هيكل القطاع المالي (Taha, 2014, p. 3).

تجدر الإشارة أيضا إلى أن مفهوم التطور المالي قد توسع فأصبح يتعدى مفهوم العمق المالي للقطاع<sup>2</sup> ليشمل بذلك تحسين أداء المؤسسات والأسواق المالية وزيادة كفاءة وفعالية الخدمات المقدمة كما ونوعا إضافة إلى سن قوانين وتنظيمات تلائم هذا النمو، مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف المعاملات ويساعد على التغلب على مشكل عدم تناظر المعلومات فتسهُل عملية توجيه المدخرات نحو الأنشطة المقاولاتية والإبتكارية المرهبة.

## 2.2. آليات التمويل وأنواع الأنظمة المالية

### 1.2.2. آليات التمويل والمفاضلة بينها

نقوم فيما يلي بتوضيح الفرق بين آليات التمويل لمختلف أنواع الاقتصاديات وذلك من خلال معرفة قنوات انتقال رؤوس الأموال داخل النظام المالي والمفاضلة بين هذه القنوات. يمكن تقسيم قنوات التمويل إلى:

#### أ- التمويل المباشر

يعتبر التمويل المباشر قناة تمويلية يتم بواسطتها انتقال الأموال من الوحدات المقرضة المدخرة إلى الوحدات المقرضة حيث تقوم الوحدات الإنفاقية العجزية المقرضة بإصدار الأدوات المالية<sup>3</sup> وبيعها إلى الوحدات المدخرة مباشرة وتسمى بالأدوات المالية أو الأوراق المالية المباشرة (الزجيلي، 2004، صفحة 362).

<sup>2</sup> حسب البنك الدولي فإن العمق المالي يشمل الزيادة في المخزون من الأصول المالية والمؤسسات المالية والتي تضم ائتمان القطاع الخاص، موجودات المؤسسات المالية، وعرض النقد بالمعنى الواسع (M2)، الودائع والقيمة المضافة الإجمالية للقطاع المالي بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

<sup>3</sup> يُعرف Gurley و Shaw الأدوات المالية المباشرة على أنها مجموع كل الديون والأسهم المصدرة من طرف الأعوان الاقتصاديين غير الممالين (The Money in a Theory of Finance, Gurley, J. & Shaw, E. (1960). (Brookings Institution, Washington, D.C).

تتم عملية التمويل المباشر باتصال بين المقرضين والمقترضين بدون تدخل وسيط مالي، وذلك من خلال إصدار وحدات العجز المالي أصولاً مالية. عادة ما يتعهد المقترض بدفع سلسلة من المدفوعات للدائن في المستقبل حتى يسترد صاحب الأموال مدفوعاته بالإضافة إلى عائد مناسب مقابل مخاطر الإقراض (السيد علي و العيسى، 2004، صفحة 89).

رغم بساطة هذه القناة إلا أنه قد يواجه المتعاملون جملة من الصعوبات في الحصول على التمويل بطريقة مباشرة ولعل أهمها عدم التوافق بين رغبات المدخرين والمقترضين على شكل ومبلغ القرض، إضافة إلى صعوبة إيجاد الجهات المقرضة التي تقبل تمويل المشروع أو عدم إمكانية الحصول على المبلغ الكافي اللازم لتمويل الاستثمار باعتبار أن هذه القناة تعتمد على المعرفة الشخصية.

### ب- التمويل غير المباشر

يستند التمويل غير المباشر إلى تدخل مؤسسات الوساطة المالية، وطبقاً لهذا الأسلوب من التمويل يتم الفصل بين وحدات الفئات ووحدات العجز، حيث تقوم مؤسسات الوساطة المالية بتزويد الوحدات العجزية بالمبالغ التي تحتاجها مقابل الحصول على أصول مالية مباشرة. ونظراً لأن الأصول المالية التي تحصل عليها وحدات الفئات تمثل التزاماً على المؤسسة الوسيطة التي أصدرتها ولا تمثل التزاماً على وحدات العجز فقد سمي هذا النوع من التمويل بالتمويل غير المباشر (الداغر، 2007، صفحة 42).

يوضح الجدول أدناه أهم الاختلافات بين التمويل المباشر والتمويل غير المباشر

الجدول (1-2): مقارنة بين التمويل المباشر والتمويل غير المباشر

| العمليات                     | التمويل المباشر<br>(سوق الأوراق المالية)                     | التمويل غير المباشر<br>(البنك)                                     |
|------------------------------|--|--|
| جمع وتقييم المعلومات         | معلومات تنشرها الشركات المقترضة، خدمات المعلومات الاستثمارية | المقرض يحتاج إلى معلومات فقط عن البنك، والبنك يراجع بيانات المقترض |
| التفاوض وكتابة عقد القرض     | الوكيل   | البنك  |
| السيولة                      | السوق الثانوية   | التجميع التراكمي للإيداعات   |
| التعامل مع عدم الوفاء بالوعد | إجراءات إعلان الإفلاس الرسمية                                | إعادة تفاوض شخصي أو إفلاس  |

المصدر: (كوهين، 2007، صفحة 64)

## 2.2.2. تصنيف الأنظمة المالية والمفاضلة بينها

يُعد (Allen & Gale, 1999) من أوائل الاقتصاديين الذين قاموا بتصنيف الأنظمة المالية بناء على درجة تطور أسواقها المالية. يهدف المقارنة بين الأنظمة ركز الباحثان على ثلاث نقاط: فعالية تخصيص الموارد، استقرار النظام المالي، وحوكمة المؤسسات. يمكن تقسيم الأنظمة المالية إلى نوعين رئيسيين هما:

### أ - الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك (Bank-based system)

وتسمى أيضا اقتصاديات المديونية وذلك لأن البنوك هي المحرك الأساسي لتمويل الاقتصاد. يتم في هذه الأنظمة تحويل فائض السيولة من مدخرات الأعوان ذوي الفائض بواسطة البنوك والمؤسسات المالية إلى الأعوان الذين هم في حاجة إلى التمويل، ويتم إتباع سياسة قروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. مع العلم أن هذا يحدث في نظام تكون فيه قدرة التمويل الذاتية للمؤسسات ضعيفة، وذلك لارتباطها بوسائل تمويل خارجية ومكتسبة. كما تكون المؤسسات المالية مجبرة على المشاركة المباشرة في رأسمال الشركات أو المؤسسات العاملة، وتظهر في هذه الاقتصاديات ما يعرف بظاهرة الكبح المالي<sup>4</sup>. ومن أهم خصائص هذه الأنظمة المالية حسب (بن شيخ، 2009، الصفحات 13-14):

- ارتفاع مستوى القروض وتمويل المشروعات دون دراسة المخاطر والعائد؛
- قيام البنك المركزي بوظيفة إعادة تمويل البنوك التجارية ودون مراعاة أسعار الفائدة؛
- تحديد معدلات الفائدة بشكل إداري أي من طرف الدولة؛
- اللجوء إلى الإصدار النقدي وتحديد أسعار الفائدة دون البحث عن آليات مناسبة لإتمام العلاقة بين الأعوان الاقتصاديين.

### ب - الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق (Market-based system)

وتعرف كذلك باقتصاديات الأسواق المالية وهي تركز على نظام التمويل المباشر. ففي هذا النظام يتم تحويل فائض الموارد بين الأعوان بشكل مباشر من خلال إصدار الأعوان ذوي العجز المالي لأوراق مالية يتم

<sup>4</sup> يقصد بالكبح المالي (financial repression) القيود المفروضة على النظام المالي بسبب تدخل الحكومة من خلال السياسات والقوانين كتحديد سقف أسعار الفائدة والتدخل في توظيف الائتمان في النشاط المالي. للمزيد من التفاصيل يمكن الاطلاع على (McKinnon, 1989).



شراءها من قبل الأعوان ذوي الفائض في السوق المالي. (لحمر، 2005، صفحة 6). ومن مميزات اقتصاديات السوق المالي حسب (Benhalima, 1997, pp. 74-75) ما يلي:

- استقلالية الأسواق المالية إذ يتم التمويل في ظل هذه الاقتصاديات عن طريق التعامل في الأصول المالية التي تصدرها المؤسسات أو الدولة والقابلة للتداول في السوق الثانوية، والتي يتم من خلالها تحويل الفوائض المالية؛
- دور الوسطاء الماليين في هذا النظام يكمن أساسا في تحويل آجال استحقاق الموارد التي تم تجميعها من الجمهور، وليس في إنشاء وسائل الدفع؛
- اللجوء إلى إعادة التمويل نادر جدا ولا يتدخل البنك المركزي إلا إذا هدد كيان النظام البنكي؛
- يمكن للوسطاء الماليين الحصول على التمويل بالتدخل في سوق المال واصدرا الأصول المالية فيها، كما تقوم الخزينة العمومية بالتدخل في هذه السوق لتمويل العجز العمومي؛
- يحقق اقتصاد السوق المالي سيادة المنافسة الحرة وتفاعل العرض والطلب لتحديد سعر الفائدة، هذا الأخير الذي يعبر عن سعر التوازن بين العرض والطلب على رؤوس الأموال وكذلك تكلفة الموارد؛

### ج - المفاضلة بين الأنظمة المالية

حاول العديد من الباحثين كأمثال (Zingales ,Levine ,Gale ,Allen) المفاضلة بين الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك والأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق من خلال تحليل مزايا كل منهما ودورها في دعم التنمية الاقتصادية. كما قام Hugh Patrick بالمقارنة بين النظام المالي الياباني المرتكز على البنوك والنظام المالي للولايات المتحدة الأمريكية المرتكز على الأسواق المالية باعتباره من الأنظمة المالية الأكثر تطورا.

يعتبر النظام المالي الياباني من الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك الأكثر عصرنة وفعالية في دول شرق آسيا، ويتميز بنظام بنكي أساسي (main bank system) وضعف نسبي للسوق المالي، حيث يلعب القطاع البنكي دورا رياديا في تمويل الاقتصاد الوطني. يتكون النظام البنكي من أكثر من 20 بنكا كبيرا يتولى مهمة تمويل المؤسسات الصناعية الكبرى بناء على الجدارة الائتمانية (credit worthiness) ومعدلات النمو. إضافة إلى ذلك يهتم 60 بنكا محليا (local bank) بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى جانب مؤسسات أخرى تهتم بتجميع الودائع مثل: تعاضديات المدخرات، تعاونيات القروض، تعاونيات القروض الفلاحية ، ويتمثل دورها في تقديم قروض مصغرة لأصحاب الأعمال الصغيرة ولل فلاحين. كما يتميز هذا النظام بسيطرة القطاع البنكي الخاص على إجمالي القروض الممنوحة، بالرغم من وجود العديد من المؤسسات الحكومية مثل بنك اليابان للاستيراد والتصدير والتي تعتبر ذات أهمية في منح القروض لقطاعات إستراتيجية. (Patrick, 1997, p. 5).

لقد ساهم النظام البنكي الياباني بعد الحرب العالمية الثانية في دعم التنمية المستدامة إلا أنه خلال فترة التسعينيات وبسبب انفجار الفقاعة المالية والاقتصادية ومشكلة القروض المتعثرة (bad loans) والتي أدت إلى ركود الاقتصاد مما أساء إلى سمعة النظام المالي الياباني. في المقابل، فإن النظام المالي الأمريكي الذي يتميز بقوة الأسواق المالية قد لعب دورا مهما خلال هذه الفترة في دعم الانتعاش الاقتصادي، خاصة في ظل التغييرات التي عرفها المحيط المالي مثل الابتكار التكنولوجي (IT innovation)، العولمة وإلغاء القيود المالية (financial deregulation). أدت هذه التغييرات إلى احتدام المنافسة بين الأسواق المالية والبنوك وهذا ما أدى إلى انخفاض ربحية البنوك وصعوبة تأدية مهامها (Baba & Hisada, 2002, pp. 44-46).

على صعيد آخر، توجد أيضا آراء لا تعتقد بأفضلية مطلقة لأحد النظامين على حساب الآخر، إذ قام (Levine, 1997) بدراسة توصل من خلالها إلى أن النظام المالي وبغض النظر عن اختلاف بنيته فإنه يقوم بتحديد الفرص الاستثمارية، مراقبة المؤسسات بعد تحصلها على التمويل، تسيير المخاطر وتسهيل تعبئة المدخرات. كما يرى الباحث أن كلا من النظام المالي المرتكز على البنوك والنظام المالي المرتكز على الأسواق المالية يمكن أن يقوم بتحفيز النمو الاقتصادي وذلك حسب درجة فعالية الخدمات المالية المقدمة. وبالتالي لاداعي للمفاضلة بين الأنظمة المالية حيث أنه يرى أن الإشكالية الرئيسية تتمثل في خلق المحيط الذي يسمح لكلا النظامين بتقديم الخدمات المالية بأقصى فعالية ممكنة.

كما قام (Vilots, 2001) بدراسة أسباب اختلاف الأنظمة المالية وذلك بالرجوع إلى الأصول التاريخية للأنظمة المالية المرتكزة على البنوك في الدول الصناعية كاليابان وألمانيا والأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية. أشار الباحث إلى أنه يمكن تفسير اختلاف الأنظمة في هذه الدول من خلال ما يمكن ترجمته "فرضية توقيت التصنيع" (Timing of Industrialization Thesis - TOI) أي توقيت بداية الثورة الصناعية وأهم مراحل التي مرت بها. ولقد أشارت النتائج المتوصل إليها أن فرضية TOI هذه بالغت في تفسير أهمية النظام البنكي في تسريع عملية التصنيع في اليابان وألمانيا، كما أنها قللت من أهمية الأطر القانونية والتنظيمية للدولة في شرح أسباب اختلاف الأنظمة المالية: إذ يرى الباحث أن اختلاف الأنظمة المالية يرجع أيضا إلى طبيعة قوانين العمل ونظام الرعاية الاجتماعية.

من جهته، أكد (Tadesse, 2002) أن فعالية كلا النظامين مرتبطة ببعض العوامل كالمحيط التعاقدي والإطار القانوني والمؤسسي. بينت النتائج المتوصل إليها أنه ضمن مجموعة من الدول ذات الأسواق المتطورة، فإن الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق تحقق معدلات أداء اقتصادي مرتفعة، في حين أن الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك أكثر تفوقا في الاقتصاديات ذات الأسواق المتخلفة، كما أنها تعمل أفضل في محيط قانوني ومؤسسي ضعيف.

أيضا، توصلت دراسة (Uzunkaya, 2012) إلى أن الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق أكثر فعالية في التغلب على مشكلة نقص المعلومات حيث ركز على مدى تأثير الإطار القانوني في مواجهة ذلك من خلال السيطرة على الخطر الأخلاقي (moral hazard) وقوة تنفيذ العقود. بالإضافة إلى ذلك فإن درجة التطور المالي تلعب دورا مهما في تحديد مميزات الأنظمة المالية، إذ أن الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق تنشط في اقتصادات ذات نظم متطورة، أما الأنظمة المتجهة نحو البنوك فعموما تنشط في اقتصادات ذات نظم أقل تطورا أو حتى متخلفة.

الجدول (2-2) : المقارنة بين الأنظمة المالية

| الخصائص                    | الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك  | الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق  |
|----------------------------|--|---|
| طريقة تمويل الاقتصاد       | تمويل غير مباشر  | تمويل مباشر   |
| طريقة تحديد سعر الفائدة    | يحدد من طرف البنك المركزي  | يحدد بقوى السوق (تفاعل العرض والطلب)  |
| الإطار التنظيمي            | البنك المركزي  | آليات السوق   |
| العجز الموازي              | يغطي بقروض من البنك المركزي  | يغطي بالاقتراض من السوق المالي في ظل وجود مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة.   |
| تحمل خطر القدرة على الوفاء | البنك المركزي  | أصحاب الفوائض (المدخرين)  |
| درجة الاستقرار             | عند حدوث الصدمات أو تغيير السياسة النقدية يعمل البنوك على التصدي لذلك قبل وصولها للمتعاملين. | تذبذب الأسعار بسبب الصدمات الخارجية يؤثر مباشرة على المتعاملين نظرا للصعوبة التي تواجهها السلطات في مواجهة تقلبات السوق                       |
| قياس درجة الفعالية         | قدرة البنك على إدارة مخاطر العمليات المالية  | - الإفصاح على المعلومات في الوقت المناسب<br>- زيادة حجم المعاملات والتغلب على تشوه المعلومات المتعلقة بالأسعار<br>- تنوع المتعاملين في السوق. |
|                            | - دقة التسيير وزيادة الربحية   |   |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (ساعد، 2009، صفحة 15) و (Allen & Gale, 2000, p. 5)

### 3.2. نظريات التطور المالي

يُقصد بنظريات التطور المالي أهم الدراسات والأبحاث التي تناولت إشكالية العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والتي توصلت إلى نتائج مهمة في هذا السياق وكانت بمثابة منعرج في مسار البحث. فيما يلي نعرض أبرز الأعمال.

#### 1.3.2. أعمال Schumpeter

يعتبر Schumpeter من الأوائل الذين أشادوا بالدور الذي تلعبه البنوك في التنمية الاقتصادية من خلال تمويل المقاولين ودعم التطور التكنولوجي، حيث ركز من خلال كتابه "نظرية التطور الاقتصادي" الصادر في 1911 على أهمية الوساطة المالية في دعم التنمية، وذلك من خلال قدرتها على توجيه الادخار إلى أفضل الفرص الاستثمارية وهذا ما يؤدي إلى رفع الإنتاجية والإبداع التكنولوجي.

تطرق Schumpeter إلى دور الوسطاء الماليين في تشجيع الابتكار من خلال الدور الرئيسي الذي يقدمه البنك في توظيف الموارد المالية مما يسمح للمستثمر بالإبداع من خلال تبديل وجلب وسائل الإنتاج. كما أكد على أن الخدمات المقدمة من طرف النظام المالي وقدرته على توزيع القروض نحو الاستثمارات المنتجة، بالإضافة إلى المساهمة في الإبداع التكنولوجي من خلال تمويل المشاريع التي تتمتع بميزة الإبداع. (مجاهد، 2016، الصفحات 48-50).

#### 2.3.2. نظرية الهيكل المالي

تُعتبر أعمال (Gurley & Shaw, 1967) و (Goldsmith, 1969) من الدراسات الأولى التي أسست لهذه النظرية أو ما يعرف بالمدرسة الهيكلية. ركزت النظرية على أهمية الهيكل المالي في تحديد نوع النظام المالي وعلاقته بالنمو الاقتصادي، وفي ما يلي يتم عرض أهم الأعمال.

#### أ - أعمال Gerschenkron

ترتكز النظرية الهيكلية على العمل الذي قدّمه الاقتصادي (Gerschenkron, 1962) بعنوان "التخلف الاقتصادي في المنظور التاريخي" والذي ساهم من خلاله في إبراز دور وأهمية الهيكل المالي من خلال تحليل دور البنوك في إطار ما يسمى بالتخلف الاقتصادي، حيث افترض الباحث أن دور الجهاز البنكي يحدد حسب درجة التطور الاقتصادي للدولة في بداية عملية التطور (Enschback, 2004).

يرى Gerschenkron أن الاقتصاد عندما يكون في مرحلة التخلف الحاد فإن مشاركة النظام المصرفي في التكوين الرأسمالي جديدة بالاهتمام، وعندما يدخل الاقتصاد إلى مرحلة معتدلة من التخلف فإن النظام المالي يلعب دورا بارزا في التنمية الاقتصادية. فألمانيا مثلا تميزت بالتخلف المعتدل واختناقات في التنظيم ورأس المال، حيث ظلت النظرة إلى المشاريع الصناعية على أنها مجال غير مرغوب فيها للاستثمار خلال الفترة من بداية القرن التاسع عشر حتى منتصفه وذلك لكثرة مخاطر الاستثمار الصناعي. ولكن تغير ذلك الوضع بصورة تدريجية. فمع تزايد الحاجة للائتمان المصرفي والأنشطة الصناعية وتشجيع الأفراد على تكوين البنوك المساهمة (مما أدى إلى انتشارها وبالتالي زيادة عرض الأموال للصناعة الألمانية)، أصبحت البنوك هي المصدر الأساسي لرأس المال وتنظيم المشاريع الصناعية (مجاهد، 2016، صفحة 52). لقد أوضحت النتائج التي توصل إليها Gerschenkron إلى أن درجة التخلف لكل اقتصاد سمح بتحديد نمط التصنيع في الدول الأوروبية ومشاركة المؤسسات المالية والدولة في عملية التصنيع.

### ب - أعمال Gurley و Shaw

توصل (Gurley & Shaw, 1967) إلى أن التطور المالي قادر على التأثير على القطاع الحقيقي من خلال التوسع في هيكل النظام المالي أي زيادة فروع وتنوع المؤسسات المالية، مما يؤدي إلى زيادة المنافسة في السوق المصرفي، الأمر الذي ينعكس بشكل موجب على نوعية وكمية الخدمات المالية المقدمة من طرف النظام المالي. هذه الوضعية تسمح بزيادة تراكم رأس المال وبالتالي قدرة النظام المالي على التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة نحو مشاريع استثمارية أكثر إنتاجية. أكد الباحثان على ضرورة توسيع الهيكل المالي نظرا لتأثيره المباشر والايجابي على النمو (مجاهد، 2016، صفحة 52).

في كتابهما "النقود في نظرية المال" الصادر في 1960 عبر الباحثان عن أهمية الدور الذي يلعبه القطاع المالي في تحقيق النمو الاقتصادي، حيث أن نظاما ماليا متنوعا ومتطورا سيسمح بتخصيص أكفأ للموارد المالية ويؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، فالتطور المالي يسمح بتجميع أكبر قدر من اللادخار داخل النظام المالي ويزيد من المنافسة بين الوسطاء الماليين بفضل تنوع المؤسسات المالية ما يسمح بتخصيص أمثل للمدخرات نحو الاستثمار. (خاطر و مفتاح، 2014، صفحة 147).

### ج - أعمال Goldsmith

يعتبر (Goldsmith, 1969) أول اقتصادي قام بتقديم أدلة تجريبية عن العلاقة بين التمويل والنمو عبر الدول من خلال الدراسة التي قدمها بعنوان الهيكل المالي والتنمية، والتي تُعتبر بمثابة حجر الأساس لنظرية الهيكل المالي (Enschback, 2004). لقد قام Goldsmith بدراسة كمية شملت 35 دولة نامية

ومتقدمة من أجل اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو مستخدماً مؤشر نسبة العلاقة المالية المتبادلة (Financial Interrelation Ratio) التي تمثل نسبة إجمالي الأصول المالية إلى صافي الثروة القومية، باعتبارها أوسع مفهوم يمكن استخدامه لوصف الهيكلة المالية والتنمية (خاطر و مفتاح، 2014، صفحة 147).

أشار Goldsmith إلى أن توسيع الهيكل المالي في الاقتصاد يساهم في رفع معدلات النمو والكفاءة الاقتصادية إلى المدى الذي يسهل وصول الأموال إلى أفضل المستخدمين أي إلى الفرص الاستثمارية التي تعطي أعلى مردود. زيادة حجم القطاع المالي وزيادة الخدمات المالية المقدمة من طرفه يؤدي بدوره إلى زيادة حجم التكوين الرأسمالي وبالتالي رفع معدلات النمو. كما أوضحت النتائج أن التمويل الذي تقدمه البنوك والأسواق المالية له آثار إيجابية على النمو الاقتصادي على المدى الطويل ويتحقق ذلك عن طريق زيادة فعالية وحجم الاستثمارات (Enschback, 2004, p. 5).

لقد وجهت لهذه الدراسة العديد من الانتقادات منها إهمال متغيرات أخرى مفسرة للنمو من خلال التركيز فقط على اختبار العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والنمو الاقتصادي، بالإضافة إلى عدم تحديد اتجاه العلاقة السببية بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي.

### 3.3.2. نظرية التحرير المالي

يعد التحرير المالي من الظواهر التي جاءت استجابة لظروف كثيرة أملتتها التغيرات التي طرأت على الاقتصاد العالمي خلال الستينيات والسبعينيات، حيث ساد الاعتقاد بأنها الحل الأمثل لخلق ظروف أفضل لدعم النمو.

يقصد بالتحرير المالي إزالة القيود والضوابط المفروضة على حركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية، وإعطاء السوق كامل الصلاحيات لضمان توزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية طبقاً لقوى العرض والطلب، وكذلك إلغاء الرقابة المالية الحكومية، ومنح البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وعدم فرض قيود على حرية الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية (مصطفى و بن بوزيان، 2015، صفحة 162).

يرجع ظهور نظرية التحرير المالي إلى مطلع السبعينيات وذلك من خلال الأعمال التي قدمها (McKinnon, 1973) و (Shaw, 1973) اللذان يعتبران من رواد المدرسة الليبرالية التي دعت إلى انتهاج سياسة التحرر المالي وتخفيف القيود المفروضة عليه لتحقيق التطور الاقتصادي في البلدان النامية، حيث لاقى هذا الاتجاه دعماً من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي.

## أ - نموذج McKinnon

ركز نموذج (McKinnon, 1973) على العلاقة بين معدلات الادخار والاستثمار من خلال إعادة صياغة دالة الطلب على النقود بالشكل الذي يتوافق مع الخصائص الاقتصادية للدول النامية التي تتميز باقتصاد مجزأ (fragmented economy). افترض الباحث أن جميع الوحدات الاقتصادية تقتصر على التمويل الذاتي، أي أنه لا يفرق بين المدخرين والمستثمرين، أي التكامل بين الودائع ورأس المال المادي، حيث تعتبر النقود ورأس المال أصولاً متكاملة أي تعتبر النقود قناة لتراكم رأس المال.

يرى McKinnon أنه إذا تدخلت حكومات الدول النامية في تحديد معدلات الفائدة بنسب أقل من مستواها التوازني في السوق، فإن هذا التدخل سوف يؤثر على فعالية الوساطة المالية في عملية تعبئة الادخار، مما يقلص حجم الاستثمار الأمر الذي ينعكس سلباً على التطور المالي للدولة، وهذا هو السبب الذي دفعه إلى تأكيد أهمية تطبيق سياسة التحرير المالي في الدول النامية كحل لدفع درجة التطور المالي وبناء نظام مالي فعال يحفز التنمية المالية والنمو الاقتصادي (مجاهد، 2016، صفحة 68).

يشير McKinnon إلى أن التحرير المالي يؤدي إلى زيادة الادخار مما يسمح برفع حجم الاستثمار ونوعه فيرتفع معدل النمو الاقتصادي من خلال (لعوج، 2020، صفحة 25):

- السماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية المحلية ؛
- التقليل من دور القطاع المالي غير الرسمي الذي لا يوجد أي سبب لوجوده عند رفع معدلات الفائدة الحقيقية المحلية حيث تصبح متساوية في كلا القطاعين؛
- السماح بظهور مؤسسات مالية متخصصة، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة إنتاج الخدمات المالية، كما أن تنوع المؤسسات المالية المتخصصة يزيد من درجة العمق المالي.

## ب - نموذج Shaw

يعتبر نموذج Shaw تكملة للعمل المقدم من طرف McKinnon . حيث قدم Shaw نموذجاً واضح من خلاله وجهة نظره فيما يتعلق بأهمية الوساطة المالية في توفير التمويل اللازم للاستثمارات في عينة من الدول المتقدمة. بين الباحث أن الوساطة المالية تساهم في تمويل القطاع الخاص عن طريق عملية خلق الائتمان، وبالتالي فإن حجم المدخرات يرتبط بالنشاط الاقتصادي. كما ركز الباحث على أهمية ارتفاع أسعار الفائدة في جلب المدخرات المالية، وبالتالي القدرة على منح الائتمان مما يشجع عملية الاستثمار.

بالرغم من اتفاق McKinnon و Shaw على أهمية التحرير المالي في تحقيق التنمية المالية ودور معدل الفائدة المرتفع في تحفيز الادخار إلا أنه يوجد بعض الاختلافات بين النموذجين. الجدول الموالي يوضح أهم نقاط الاختلاف بين التحليلين:

### الجدول (2-3): أوجه الاختلاف بين نموذج McKinnon و نموذج Shaw

| نموذج Shaw   | نموذج McKinnon   |
|--|--|
| دول متطورة: تتميز بأنظمة مالية متطورة  | دول نامية: اقتصاد مجزأ يتميز بضعف الهياكل المالية، تخلف النظام المالي وعدم تنوع الأدوات المالية. |
| - أهمية الوساطة المالية في توفير اللازم أي نقود داخلية.                        | - الاعتماد على التمويل الذاتي عن طريق الودائع المتراكمة .  |
| - إمكانية الاقتراض   | - عدم إمكانية اللجوء للقروض  |
| النقود ليست ثروة بل وسيط للتبادل في القطاعات المنتجة فلا تعتبر عاملاً إنتاجياً | النقود بديل مثالي عن رأس المال   |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (مجاهد، 2016، صفحة 70)، (Ang & McKibbin, 2007, p. 222).

لقيت أعمال Shaw و McKinnon تأييداً من طرف العديد من الاقتصاديين الذين اقتنعوا بأهمية سياسة التحرير المالي في دعم التطور المالي، ومن بين أهم الاقتصاديين المؤيدين لهذا المنهج والذين حاولوا تطويره نذكر: (Kapur, 1976)، (Galbis, 1977)، (Mathieson, 1980) و (Gelb, 1989). كذلك، أكد صندوق النقد الدولي على أهمية سياسات تحرير أسواق رؤوس الأموال في تحقيق الاستقرار مما يؤدي إلى دعم النمو مثل ما حدث في الشيلي والبرازيل وكوريا الجنوبية خلال السبعينيات والثمانينيات .

### ج - الانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي

رغم التأييد الذي لاقته نظرية التحرير المالي من طرف العديد من الاقتصاديين إلا أن الوجه المخيب الذي ظهرت عليه تجارب التحرير في بعض الدول النامية خاصة في دول أمريكا الجنوبية وإفريقيا أدى إلى توجيه العديد من الانتقادات لهذه النظرية نذكر منها:

#### ج.1 - عدم كفاءة الأسواق المالية

اعتبر McKinnon و Shaw أن تحرير قوى سوق رأس المال وسوق البنوك يكفي من أجل انتظام معدلات الفائدة وبلوغها المستويات المثلى وضمان أحسن تخصيص للموارد المالية، حيث أهملوا فرضية عدم تناظر المعلومات التي تستجيب لهذا النوع من الأسواق. في هذا الصدد، أكد (Stiglitz & Weiss, 1981)



على إمكانية تقييد الائتمان حتى في أسواق تسودها المنافسة التامة، إذ يعتبر تقييد الائتمان كنتيجة لعدم كفاءة الأسواق المالية وخاصة مشكلة عدم تناظر المعلومات بين المقرضين والمقترضين. يرى الباحثان أنه كلما ارتفع معدل الفائدة الحقيقي الذي يدفعه المقترض للبنك، كلما كانت استثماراته أكثر خطورة، وزاد احتمال توفقه عن التسديد، وارتفاع معدل الفائدة على القروض، ترتفع معه درجة مخاطرة المقترضين، وتنخفض أرباح البنك المتوقعة. وفقا لنموذج (Stiglitz & Weiss, 1981) فإن البنوك يمكنها أن تحد طواعية من معدل الفائدة على القروض، في حين أنها سوف تعمل على ترشيد توزيع القروض (تقييد الائتمان) تجنباً لمخاطر أو أثر " الإختيار العكسي" (adverse selection effect) التي تخفض من ربح البنك المتوقع نتيجة التخلف عن السداد، أي أن مشكلة عدم تناظر المعلومات تدفع البنوك إلى تقييد عرض الائتمان حتى بدون تدخل السلطات بتقييد القطاع المالي (بن دحمان، 2016، صفحة 106).

### ج.2 - انتقاد فرضية الأثر الإيجابي لأسعار الفائدة

افترض McKinnon و Shaw أن ارتفاع أسعار الفائدة يعتبر محفزاً للإدخار وللاستثمار وبالتالي للنمو الاقتصادي إلا أن عديد الاقتصاديين مثل (De Melo & Tybout, 1986) و (Burkett & Dutt, 1991) انتقدوا هذه الفرضية بشدة. ففي الواقع، بالرغم من ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية خلال فترة الثمانينات إلا أن مستوى الإدخار انخفض في دول إفريقيا الوسطى حيث بلغ معدل الإدخار الداخلي الإجمالي (نسبة للناتج الداخلي الخام) 23.3% خلال الفترة (1980-1974) لينخفض إلى 18.5% خلال الفترة (1987-1981) ليواصل الانخفاض إلى 16.7% خلال الفترة (1996-1988). إن معدل الفائدة ليس لديه أثر محدد على معدل الإدخار وهذا ما أثبتته الدراسات الكمية حيث أن أثر الفائدة يمر عن طريق أثر الإحلال وأثر الثروة. إن ارتفاع أسعار الفائدة الناتج عن تطبيق سياسة التحرير المالي يمكن أن يضر بالقطاع البنكي. إن ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع يمكن أن ينتج عنه هشاشة طفيفة لوضعية البنوك. كما يؤدي ذلك إلى تقليص الهامش البنكي لأن البنوك لا يمكنها تعويض هذا الارتفاع عن طريق رفع معدلات الفائدة على القروض وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أرباح البنوك (Beji, 2009, pp. 52-54).

### ج.3 - غياب القطاع المالي غير الرسمي وإلغاء رقابة الحكومة

أهمل McKinnon و Shaw دور القطاع المالي غير الرسمي على الرغم من أنه يمثل إحدى الخصائص المهمة للأنظمة المالية في الدول النامية، وهذا ما دفع رواد المدرسة الهيكلية الجدد إلى التركيز على ثنائية التمويل الرسمي والتمويل غير الرسمي وتوجيه إنتقادات لأطروحة التحرير المالي بسبب إغفالها دور القطاع غير الرسمي في تخصيص الموارد المالية. يعتبر المنتقدون أن الأسواق المالية الموازية وسيلة لتفعيل النظام المالي في الدول النامية،

إذ أنها تلعب دورا مهما في هذه الدول باعتبار أنها تسهل المعاملات بين المدخرين والمستثمرين. كما اعتبروا الإحتياجات الإجبارية للبنوك التجارية كإحدى ثغرات النظام المالي لأنها تجعلها غير قادرة على تخصيص مواردها بطريقة فعالة مثلما هو الحال في القطاع غير الرسمي الذي لا يضع قيودا على الإحتياجات.

ولقد بينت عدة دراسات، مثل (Bell & Pavitt, 1997 ; Jain, 1999 ; Varghese, 2005) أهمية القطاع المالي غير الرسمي في العديد من الدول النامية، حيث أن نشاط وديناميكية القطاع المالي غير الرسمي يساهمان في التغلب على العديد من المشاكل التي عجز القطاع المالي الرسمي عن مواجهتها كتأطير الائتمان وارتفاع تكلفة المعاملات التي يتحملها المقترض وتوفير التمويل للفئة التي تحملها المؤسسات المالية الرسمية. من جهته لاحظ (Linton, 2006) أنه على الرغم من ضعف الحماية القانونية في الصين وصعوبة ولوج المؤسسات الخاصة إلى التمويل، إلا أنها عرفت نموا سريعا ومستقرا مقارنة بالمؤسسات العمومية التي تتمتع بسهولة الحصول على التمويل من طرف القطاع المالي الرسمي، ويرجع سبب النجاح إلى لجوء هذه المؤسسات إلى مصادر تمويل بديلة عن المصادر التقليدية والحكومية (مجاهد، 2016، صفحة 76).

### 4.3.2. نظرية القانون والمالية

حاول رواد نظرية القانون والمالية تفسير العلاقة بين نوعية النظم القانونية واختلاف مستويات التطور المالي حيث اعتبروا أن الأصل التاريخي للأنظمة القانونية من أهم محددات اختلاف النظم المالية ودرجة تطورها بين الدول (La Porta et al, 1996 ; Shleifer, 1997 ; Vishny, 1998). ركزت النظرية على أن الأصل القانوني لأي نظام قضائي يمكن أن يفسر سبب اختلاف مستوى حماية حقوق المستثمرين، قدرة المقاولين على الحصول على التمويل الخارجي، بالإضافة إلى دور القانون في فعالية نفاذ العقود (Contract enforcement) والتطور المالي. وفي هذا الصدد يرى (Kdopar, 2006) أن الأصل القانوني يؤثر على التطور المالي عن طريق آليتين : الآلية السياسية وآلية التكيف.

### أ - آليات تأثير القانون على التطور المالي

#### 1.أ - الآلية السياسية

تُصنّف الأنظمة القانونية حسب الأصل التاريخي للقانون إلى مجموعتين : نظام القانون العام<sup>5</sup> (common law) ونظام القانون المدني<sup>6</sup> (civil law). تختلف الأنظمة من حيث الأهمية التي توليها للملكية

<sup>5</sup> يسمى أيضا بالقانون الأنجلوساكسوني، وهو المدرسة القانونية التي تستمد جذورها من القانون الإنجليزي وهو يعتمد على السوابق القضائية كمصدر ملزم للتشريع، ويعتمد في العديد من الدول كبريطانيا، كندا باستثناء الكيبك، استراليا ونيوزلاندا.

الخاصة مقارنة بحماية حقوق الملكية العامة. إذ تعتبر حقوق الملكية الخاصة قاعدة للنشاط المالي، حيث أن الدول التي تولي أهمية أكبر لحماية حقوق الملكية الخاصة مقارنة بحقوق الملكية العامة تحقق مستويات مرتفعة من التطور المالي على عكس العديد من الدول النامية التي غالباً ما تكون الحكومة فيها أكبر مقترض من النظام المالي المحلي؛ وفي حال عجز الحكومة عن التسديد بإمكانية متابعتها قضائياً مستحيلة وهذا ما يفسر درجة التطور المالي المنخفضة في هذه الدول. أكد (La Porta et al, 1996) أن الدول التي تتبنى النظام القانوني العام تعطي أهمية أكبر لحماية حقوق الملكية الخاصة وتتميز بأنظمة مالية أكثر تطوراً وكفاءة مقارنة بالدول التي تتبنى نظام القانون المدني. في المقابل، يهتم القانون المدني أكثر بحقوق الدولة على حساب الملكية الفردية ويسعى إلى إنشاء مؤسسات تعزز قوة الدولة، وهذا غالباً ما يؤدي إلى نقص الفعالية في تنفيذ العقود وارتفاع معدلات الفساد، وهو ما يتناقض مع تنافسية الأسواق المالية. كما أن هذا الأمر يجعل من الصعب الالتزام بمصدقية عدم تدخل الدولة في الأسواق المالية.

## 2.1 - آلية التكيف

تجدر الإشارة إلى أن نظرية القانون والمالية تتميز بطابع ساكن أي أنها لا يمكن أن تفسر تغير التطور المالي عبر الزمن، لذلك حاول (Beck, Demirguc-kunt, & Levine, 2001) تطوير هاته نظرية وإعطاءها طابعاً ديناميكياً، إذ انطلقوا من فكرة كل من (Merryman, 1985) و (Zweigert & Kotz, 1998) والتي تفترض أن التقاليد القانونية السائدة تختلف من حيث قدرتها على التكيف مع الظروف المحيطة. توصل (Beck, Demirguc-kunt, & Levine, 2001) إلى أن الأنظمة التي تتكيف بسرعة مع الظروف الاقتصادية تقلص من الفجوة بين احتياجات الاقتصاد مما يعزز قدرة النظام القانوني على دعم التنمية المالية مقارنة بالأنظمة القانونية الأكثر صرامة (rigid) (Voghouei, Azali, & Jamali, 2011, p. 6). أي أن نظرية القانون والمالية الديناميكية ركزت على أن النظام القانوني القابل على التكيف مع الظروف الاقتصادية قادر على الاستجابة للطلبات المالية والتجارية وتقليص الفجوة بينهما، وهذا ما يؤدي إلى دعم التطور المالي.

تختلف الأنظمة القانونية من حيث قدرتها على التطور والتكيف مع الاحتياجات الاقتصادية فيما يتعلق بالعقود. إذ تعتبر الأنظمة المالية الأكثر قابلية للتطور أكثر فعالية في تحفيز التطور المالي مقارنة بالأنظمة الجامدة. ترافق عملية التطور المالي عصنة الأصول المالية بفضل الإبداع المالي لأن الأدوات المالية تتطلب تعديل الإطار القانوني قبل الشروع في استخدامها. كما تجدر الإشارة أن الدول التي تعتمد نظام القانون المدني مثل فرنسا، ألمانيا والدول الإسكندنافية، تعتمد على قواعد قانونية مكتوبة لا يمكن تغييرها إلا عن طريق

<sup>6</sup> هو مجموعة من القواعد المنظمة لعلاقات الأفراد من أشخاص طبيعيين ومعنويين، تعود جذوره إلى القانون الروماني، ويعتمد هذا القانون في العديد من الدول كفرنسا، ألمانيا والعديد من الدول الإسكندنافية.

البرلمان. أما في الدول التي تعتمد نظام القانون العام مثل بريطانيا فان قرارات القاضي يمكن اعتبارها مصدرا للتشريع. وبالتالي يعتبر النظام العام أكثر قابلية للتعديل وفقا للتغيرات الاقتصادية مقارنة بالنظام المدني، وهذا ما يفسر مستويات التطور المالي المتدنية نسبيا لدى الدول التي تتبنى هذا النوع من النظم القانونية.

### ب - الانتقادات الموجهة لنظرية القانون والمالية

يرى منتقدو هذه النظرية أن العلاقة بين الأصل القانوني ومستوى التطور المالي ليست بسيطة كما وضحت النظرية. كما وجهت انتقادات لهذه النظرية متعلقة بالتوقعات المتباينة للآلية السياسية وآلية التكيف وهذا ما أشار إليه (Beck, Demirguc-kunt, & Levine, 2003) إذ أن توقعات هاتين الآليتين تبدو متناقضة عندما نقارن بين القانون الفرنسي والقانون الألماني، حيث تفترض الآلية السياسية أن القانون المدني يتجه نحو تعزيز وتكثيف سلطة الدولة وبالتالي لا يمكنها تطوير نظام مالي حر ومستقل ومنافس أكثر من الدول التي تعتمد على النظام العام (بن دحمان، 2016، صفحة 42). أمّا (Rajan & Zingales, 1998)، فقد أشارا إلى أن عاملاً يتميز بالثبات كأصل القانوني لا يمكن أن يفسر لوحده التباينات عبر الزمن والاختلافات في مستوى التطور المالي بين الدول. ولذلك أولى منتقدي نظرية القانون والمالية أهمية لخصائص السياسة الاقتصادية فيما يتعلق بدرجة حماية القوانين، تنفيذ العقود، والأهمية التي يمنحها النظام القانوني لحقوق الملكية الخاصة نسبة إلى حقوق الدولة.

ومن جهته، وجه (Kdopar, 2006) عدة انتقادات لنظرية القانون والمالية يمكن تلخيصها فيما يلي:

- العلاقة بين الأصل القانوني ومستوى التطور المالي هي أكثر تعقيدا مما تبدو عليه، إذ أن تصنيف الأنظمة القضائية حسب الأصل القانوني يمكن أن يطرح مشكلا مع مرور الزمن بسبب تغير القواعد القانونية وطرق تطبيقها.
- نظرية القانون والمالية لا يمكنها تفسير قدرة كل من اليابان، كوريا الجنوبية وتايوان (التي تعتمد القانون المدني) على تحقيق مستوى تطور مالي أعلى مقارنة بدول آسيوية أخرى كماليزيا، سنغافورة وهونغ كونغ (التي تعتمد القانون العام). علاوة على ذلك، فإن مختلف الأصول القانونية تعتبر كعوامل خارجية، وذلك لأن انتشارها في العالم كان عن طريق التقليد أو الاكتشافات أو الاستعمار. إلا أن هناك شكوك حول اعتبار الأصل القانوني كمتغير خارجي في البلد الأصلي: على سبيل المثال القانون الفرنسي بالنسبة لفرنسا، القانون البريطاني بالنسبة لبريطانيا، القانون الألماني بالنسبة لألمانيا، وذلك لأنه بالنسبة لهذه الدول يمكن أن تحدد طبيعة الأنظمة القضائية وفقا للخصائص التي تتميز بها. وبالتالي فانه يجب إعادة النظر في استخدام الأصل القانوني كأداة للدلالة على التطور المالي في هذه الفئة من الدول.

## 5.3.2. نظرية التخصيص

يرجع أصل نظرية التخصيص (endowment theory) إلى العمل المقدم من طرف ( Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2001) حيث ركزت النظرية على اختلاف معدل وفيات المستوطنين لتفسير أثر المؤسسات على الأداء الاقتصادي. افترض الباحثون أن معدلات الوفيات التي واجهها الأوروبيون في مختلف أنحاء العالم بعد بداية القرن السادس عشر أثرت على مستوطناتهم واختيار إستراتيجية الاستعمار، إذ كانت الأماكن التي اعتبرت جيدة نسبياً بالنسبة للأوروبيين تتلقى المؤسسات الاستخراجية. كما اهتمت النظرية بدور الجغرافيا والبيئة الصحية في تكوين المؤسسات حيث بنى هؤلاء الباحثون نظريتهم على ثلاث نقاط هي (حمالة و دوش، 2015) :

- اعتمد الأوروبيون على أنواع مختلفة من استراتيجيات الاستعمار. ففي بعض المستعمرات أنشأ المستعمرون الأوروبيون المؤسسات لدعم الملكية الخاصة، وهذه المستعمرات الاستيطانية تشمل الولايات استراليا ونيوزلاندا أين استقر المستوطنون وحاولوا خلق حياة مماثلة للبلد الأم، حيث تم إنشاء مؤسسات تهدف إلى تعزيز سيادة القانون، ضمان حقوق الملكية والحد من قدرة الدولة على مصادرة الممتلكات الخاصة أو التدخل في الترتيبات الخاصة، وهذا ما يضمن التطور على المدى الطويل. أما في باقي المستعمرات فكان الغرض هو استغلال أكبر قدر من الموارد الطبيعية للبلد وتم إنشاء مؤسسات تعمل على تركيز السلطة في أيدي النخبة على حساب بقية السكان، ومثل هذه المؤسسات يعيق التنمية وعلى سبيل المثال الكونغو وساحل العاج.
- تتأثر إستراتيجية الاستيطان وطبيعة المؤسسات المنشأة من قبل المستعمر بالخصائص الجغرافية للدول. ففي البيئة الجغرافية غير المضيفة (حيث يكون معدل الوفيات مرتفعاً عند المعمرين)، يميل المستعمر لإنشاء مؤسسات ذات طابع استخراجي. في المقابل، نجد في المناطق التي تكون فيها البيئة الجغرافية مواتية، يميل المعمرين لتكوين مستعمرات مستوطنة (settler colonies).
- ظلت المؤسسات المنشأة من قبل المعمرين الأوروبيين قائمة حتى بعد الاستقلال السياسي للبلدان المستعمرة. كما تشير هذه النظرية إلى أن المستعمرات التي أنشأت بها مؤسسات دائمة قد تولدت عنها حكومات أكثر ديمقراطية ومكرسة أكثر لحماية حقوق الملكية الخاصة من المستعمرات الاستخراجية (extractive colonies).

بالرغم من أن نظرية التخصيص ركزت على المؤسسات إلا أنه يمكن تطبيقها على القطاع المالي حيث تتوقع النظرية أنه في المستعمرات الإستخراجية لا ينشئ المعمرين مؤسسات مواتية لتطور أسواق مالية تنافسية،

لأن هذا قد يهدد وضعية النخبة. أما في المستعمرات المستوطنة، فيكون المستعمرون أكثر ميلاً لبناء المؤسسات التي تحمي حقوق الملكية الخاصة، ومن ثم تعزيز التطور المالي. لذلك، كان للاختلاف في الشكل الأولي للمؤسسات المخصصة تداعيات طويلة الأمد على حماية حقوق الملكية الخاصة والتطور المالي.

### أ - حدود نظرية التخصيص

حسب دراسة (Kdopar, 2006) لقد وجهت العديد من الانتقادات لنظرية التخصيص تتلخص فيما يلي:

- يمكن أن تُظهر هذه النظرية العديد من التناقضات عند الأخذ بعين الاعتبار الدول الإفريقية. ففي الواقع، تتميز معظم هذه الدول بعجز مؤسسي معتبر وهذا مهما كانت ثروتها ومواردها الأولية أو بيئتها أو أصلها القانوني أو نظامها القضائي. لقد عجزت نظرية التخصيص على تفسير تحلف النظام المالي في كينيا وزيمبابوي بالرغم من أنها صنفت كمستعمرات آمنة كما أنها تعاني ضعف البيئة المؤسسية بالرغم من أنها ورثت بيئة مؤسسية ملائمة ؛

- إن التوصيات التي جاءت بها هذه النظرية يمكن أن تفسر الاختلافات في التطور المالي خلال الأجل الطويل بين الدول التي تختلف جغرافياً. إلا أن العامل التاريخي الثابت كمعدل وفيات المستعمرين لا يمكن أن يفسر التغيرات التي تطرأ على مستوى التطور المالي.

### ب - المقارنة بين نظرية القانون والمالية ونظرية التخصيص

حاول (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2003) اختبار صلاحية النظريتين السابقتين وذلك من خلال التركيز على المحددات التاريخية للتطور المالي باستخدام بيانات خلال الفترة (1990-1995) تخص 70 مستعمرة سابقة. فيما يخص نظرية القانون والمالية فإنها تعتبر أن الاختلافات في الأصل القانوني يمكن أن يفسر مستوى التطور المالي، أما نظرية التخصيص فإنها تعتبر عدد وفيات المستوطنين والموقع الجغرافي كمحرفين لبناء المستعمرات وإنشاء مؤسسات تخدم مصالح المعمرين مما ينعكس على مستوى تطور الأسواق المالية. وبالتالي يمكن القول أن نظرية القانون والمالية تركز على هوية المستعمر، أما نظرية التخصيص فتتركز على ظروف المستعمر.

أظهرت نتائج هذه الدراسة أن كلا من الأصل القانوني والموارد الأولية للمستعمرات هي من أهم محددات تطور الأسواق المالية وحماية حقوق الملكية الخاصة، إلا أن الثروات الأولية أو بالأحرى عدد الوفيات المستوطنين يفسر التباينات بين الدول فيما يتعلق بمستوى الوساطة المالية وأسواق الأسهم بشكل أفضل من الأصل القانوني، حيث يوجد ارتباط قوي بين الثروات الأولية ومستويات التطور المالي.

## 4.2. محددات التطور المالي

لطالما كان فهم العوامل المفسرة لاختلاف مستويات التطور المالي من أهم المواضيع التي نالت اهتماما من طرف الباحثين. أشارت الدراسات إلى جملة من العوامل الداخلية والخارجية المفسرة لاختلاف التطور المالي من دولة إلى أخرى. وبالرجوع إلى الدراسات من طرف (Huang, 2010) و (Voghouei, Azali, & Jamali, 2011) فإنه يمكن تلخيص محددات التطور المالي في مجموعة من النقاط نتطرق إليها في ما يلي.

### 1.4.2. التقاليد القانونية

مثلما تطرقنا إليه سابقا في دراستنا، فلقد اهتمت نظرية القانون والمالية بدراسة تأثير التقاليد والأنظمة القانونية المتبعة على الأنظمة المالية ودرجة تطورها، إذ أن التقاليد القانونية تختلف من حيث قوة حماية حقوق الملكية الخاصة والقدرة والقابلية على التكيف مع تغير الظروف الاقتصادية والمالية، ولهذا يمكن القول أن الدول التي تتبنى نظام القانون العام تعطي أهمية أكبر لحماية حقوق الملكية الخاصة وتتميز بأنظمة مالية أكثر تطورا وكفاءة مقارنة بالدول التي تتبنى نظام القانون المدني الذي يهتم أكثر بحقوق الدولة على حساب الملكية الفردية ما يؤدي إلى نقص الفعالية في تنفيذ العقود وارتفاع الفساد، بالإضافة إلى أنظمة مالية أقل تطورا نسبيا.

إن تاريخ التقاليد القانونية يمكن أن يحدد مستوى التطور النظام المالي الحالي. وبناء على هذا قام (Levine & Demirguc-kunt, 2001) بدراسة كمية لتقييم النظريات القانونية المفسرة لاختلاف مستوى التطور المالي عبر الدول. أظهرت النتائج أهمية الأنظمة القانونية في تفسير مستوى التطور المالي إلا أنه من الصعب تحديد القناة التي من خلالها تؤثر طبيعة القوانين على النظام المالي.

كذلك قام (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2003) بتقييم المحددات التاريخية للتطور المالي بالاعتماد على نظرية القانون والمالية ونظرية التخصيص (endowment theory) مثلما تطرقنا إليه سابقا في دراستنا. باستعمال عينة تشمل المستعمرات السابقة تمت دراسة مدى قدرة النظام القانوني الذي أتى به المستعمر بالإضافة إلى الموارد والموقع الجغرافي على تفسير مستوى التطور المالي. أوضحت النتائج أن الأنظمة القانونية التي سنها المستعمر تعد من أهم محددات تطور الأسواق المالية وحماية حقوق الملكية الخاصة، أما تطور الوساطة المالية فلديه ارتباط وثيق بالموقع الجغرافي والثروات الأولية. كما توصلت النتائج إلى أن نظرية الموارد (التخصيص) يمكن أن تقدم تفسيراً أكثر دقة لاختلاف مستوى التطور المالي مقارنة بنظرية القانون والتمويل.

وأخيرا، تجدر الإشارة أن كل من La Porta و Beck ركزا على طبيعة القوانين المطبقة والتي تكون في أغلب الدول النامية موروثا عن الاستعمار، إذ حاول La Porta دراسة تأثير هذه القوانين على تحديد حقوق الملكية الخاصة والتطور المالي، أما Beck فقد حاول تحديد القناة التي يتم من خلالها التأثير على التطور المالي. عموما

يمكن القول أن القوانين المطبقة والتي في أغلبها تكون موروثه عن المستعمر في الدول النامية لديها تأثير عميق في عملية تطور المالي. كما أن نوع النظام القانوني المطبق وقدرته على التكيف مع تغير الظروف المحيطة يسمح إلى حد ما بالتنبؤ وتحديد درجة تطور النظام المالي.

## 2.4.2. البيئة المؤسسية

تضم البيئة المؤسسية مجموع القواعد وأنظمة الإشراف على القطاع المالي، فضلا عن نوعية تنفيذ العقود وحوكمة الشركات. ويمكن كذلك إدراج المتغيرات المتعلقة بدرجة استقلالية القضاء وكفاءته وأهمية تنفيذ الإصلاحات القانونية للحفاظ على حقوق الملكية. كما تتضمن معايير البيئة المؤسسية أيضا أهمية البنوك المركزية في تحسين أداء النظم المالية من خلال قياس مدى شفافيتها، ومن بين المعايير المتضمنة أيضا مدى ثقة الجمهور في السياسيين والتي تعتبر من العوامل المهمة لدعم التطور المالي. (مباركي 2016، ص 93).

لقد ركزت العديد من الدراسات على أهمية العوامل المؤسسية في دعم التطور المالي ومن أهمها نظرية الموارد التي طورها (Acemoglu, 2005). أوضحت هذه النظرية أن طبيعة المؤسسات التي يتم إنشائها والإستراتيجية الاستعمارية المطبقة تعتمد بشكل كبير على مدى جدوى مناطق الاستيطان. كما اعتبر (Acemoglu, Johnson, & Robinson, 2004) أن اختلاف المؤسسات الاقتصادية هو السبب الأساسي لاختلاف مستوى التطور المالي، حيث تسعى المؤسسات الاقتصادية لتحقيق منافع معينة لفئة محددة من الأفراد، لذلك هناك صراع لتحقيق المصالح بين الأفراد وفي الأخير يحل الصراع لصالح أصحاب النفوذ التي تتمتع بقدر كبير من السلطة. يمكن أن تلعب المؤسسات دورا مهما في دعم التنمية المالية إذا قامت بتوجيه السلطة لصالح المجموعات الأكثر اهتماما بحماية حقوق الملكية، وفرض رقابة على أصحاب النفوذ.

كذلك تشمل البيئة المؤسسية جوانب أخرى مهمة كفتح حساب رأس المال، حيث تلعب هذه العملية دورا مهما في تكريس العمق المالي أي إمكانية النفاذ إلى التمويل بمختلف أشكاله النقدية أو الأصول أو صناديق الاستثمارات أو غيرها. كما أنه يساعد على تعزيز الوساطة بين المستثمرين والمدخرين مما يؤدي إلى زيادة كفاءة الموارد وهذا ما يساهم في تعبئة الأموال بالشكل المرغوب في الاقتصاد (مباركي 2016، ص 93).

## 3.4.2. التحرير المالي

يرى (Arestis, 2006) أن التحرير المالي يمكن أن يتجسد من خلال: خصصة المؤسسات المالية والبنوك العمومية، ضمان حرية الدخول للقطاع المالي، استقلالية البنك المركزي، إلغاء أدوات الرقابة الائتمانية، وتطبيق آليات مرنة لمراقبة أسعار الفائدة. كما يمكن أن يؤدي تحرير الأسواق المالية إلى توزيع أفضل للموارد



وارتفاع مستوى الاستثمار (Bzhalava, 2014). وكما أشرنا إليه سابقاً، فإن أعمال الإقتصاديين McKinnon و Shaw سنة 1973 إهتمت بدراسة تأثير التحرير المالي على التطور المالي، فأثبتت النتائج أن الكبح المالي يقلل من قيمة ونوعية الاستثمار الإجمالي في حين أن التحرير المالي يعزز النمو وذلك عن طريق زيادة إنتاجية الاستثمار. أما حسب (Stiglitz & Weiss, 1981 ; Stiglitz, 2004)، فإن بعض القيود المالية كتحديد سقف معدلات الفائدة على الودائع التي تبقي هوامش الربح في حدود معينة، يمكن أن تحد أو تقلص من مشاكل الخطر الأخلاقي (moral hazard) والإختيار العكسي (adverse selection)، كما أنها تقلل من حوافز البنوك في الاستثمار في الأصول مما يقلص من مخاطر محفظة البنوك (Voghoei, Azali, & Jamali, 2011).

#### 4.4.2. بيئة الأعمال

إن توفر بيئة الأعمال الملائمة تؤدي إلى زيادة تطور النظام المالي من خلال تحسين أداء المؤسسات المالية (Reuttner & Glass, 2012). وتعتبر البنى التحتية من المقاييس المهمة والمؤثرة في التطور المالي، فجودة الهياكل المتاحة للنظام المالي تزيد من تراكم رأس المال الخاص والعمق المالي من خلال زيادة ربحية الاستثمار، خاصة تلك البنى التحتية المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصالات والتي تعتبر الأكثر تأثيراً على القطاع المالي نظراً لطبيعتها وكثافة البيانات الخاصة به والواجب نشرها ضمن النظام المالي (مباركي 2016، ص 94).

حسب (Reuttner & Glass, 2012) فإنه إضافة إلى البنى التحتية المادية والتكنولوجية تشمل بيئة الأعمال توفر رأس المال البشري الذي يضمن تقديم خدمات مالية فعالة، فتوصلت نتائج الدراسة الكمية إلى وجود علاقة إيجابية بين رأس المال البشري ودرجة التطور المالي. أيضاً، توجد عوامل أخرى كالسياسة الضريبية وتكاليف ممارسة الأعمال التجارية لمؤسسات الوساطة المالية. وفيما يخص هذه النقطة الأخيرة، فلقد أثبتت الدراسة أن تكلفة القيام بالأعمال التجارية تعد ميزة حيوية في تحقيق فعالية المؤسسات المالية، إذ تعتبر هذه التكاليف من أهم المؤشرات في تقييم الأعمال وتحديد نوع العراقيل التي يمكن أن يواجهها المقاول.

#### 5.4.2. سياسة الانفتاح

قدم (Rajan & Zingales, 2003) نظرية تدعم فرضية العرض للعلاقة بين الانفتاح المالي والتطور المالي حيث أن توفر الفرص الاستثمارية وزيادة المنافسة يحفز التطور المالي. إن وجود الأجانب في السوق يجبر الأنشطة التجارية المحلية على التكيف، وذلك لأن المستثمرين الأجانب يتلقون الدعم المالي من المؤسسات المالية والأسواق من بلدهم الأصلي، وهذا ما يزيد الضغط على المستثمرين المحليين ويدفعهم نحو التغيير، وهذا التغيير لا يمكن أن يحدث إلا من خلال تحرير رأس المال. وفي المقابل، يضغط المستثمرون المحليون على

المؤسسات المالية المحلية من أجل تحسين الخدمات المقدمة مما يجعلهم قادرين على التنافس مع الأجانب، وهذا ما يزيد الضغط من أجل تغيير القوانين واللوائح التنظيمية وهذا ما يؤدي إلى تحفيز التطور المالي. أشار (Chinn & Ito, 2005) أن إزالة القيود على انتقال رؤوس الأموال يسمح للمستثمرين المحليين والأجانب بتنوع المحافظ المالية مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال بالنسبة للمقترضين. بالإضافة إلى ذلك، فإن الانفتاح المالي يستبعد (يُقصي) المؤسسات المالية غير القادرة على مواكبة التغيير وهذا ما يزيد من كفاءة النظام المالي (Voghouei, Azali, & Jamali, 2011, p. 9).

#### 6.4.2. النظام السياسي

اعتبر (Voghouei, Azali, & Jamali, 2011) الخيار السياسي، سواء كان نظاما انتهازيا أو حكم أقلية أو كان نظاما ديمقراطيا عن طريق الانتخاب من أهم القوى المحددة لتطور وعمل النظام المالي. وأشار (Beck, Demirguc-Kunt, & Levine, 2003) أن الدول ذات الأنظمة السياسية المركزية والاستبدادية تمتلك أنظمة مالية أقل تطورا مقارنة بالدول ذات الأنظمة السياسية الديمقراطية التي تتمتع بحكومات منفتحة تنشط في بيئات تعرف تنافسية عالية، حيث أن العوامل السياسية تؤثر على التطور المالي بطريقة مباشرة من خلال الدور التي تلعبه في تكوين المؤسسات وانفتاح المحيط. في دراسة أخرى حول البنوك المملوكة من طرف الدولة، أكد (La Porta, Lopez de-Silanes, & Shleifer, 2002) أن الدول ذات الأنظمة الديمقراطية الانتخابية تمتلك أنظمة مالية أكثر تطورا، وذلك لأنها لا تترك المصارف التجارية وغيرها من المؤسسات المالية في إطار الملكية العامة وهذا ما يشجع تطور النظام المالي (Bzhalava, 2014, p. 13).

#### 7.4.2. السياسات الاقتصادية الكلية

اعتبر العديد من الباحثين أن متغيرات الاقتصاد الكلي من أهم محددات التطور المالي، حيث تم التركيز على دور بعض المتغيرات كمعدل التضخم ومعدل الاستثمار وغيرها من متغيرات السياسة الاقتصادية، فأوضح كل من (Huybens & Smith, 1999) و (Boyd et al, 2001) إلى أن الاقتصاديات ذات معدلات تضخم مرتفعة تمتلك نظام بنوكيا أقل نشاطا واتساعا وأسواق مالية أقل فعالية (Huang, 2010).

#### 8.4.2. التطور التكنولوجي

لقد أدت التطورات التكنولوجية والابتكارات المالية إلى زيادة تكامل الأسواق المالية، فالتقدم الذي عرفه مجال الاتصالات السلكية واللاسلكية ساهم في ربط المتعاملين في مختلف أنحاء العالم، الأمر الذي نتج عنه إمكانية تنفيذ الصفقات خلال وقت قصير. كذلك ساعدت ثورة المعلومات وما صاحبها من استخدام

الكمبيوتر على تمكين المستثمرين من الحصول على معلومات آنية تتعلق بأسعار الأصول المالية وبتكلفة ضئيلة، وقد كان من نتائج وفرة هذه المعلومات تمكن المشاركين في الأسواق المالية من مراقبة الأسواق العالمية واتخاذ القرارات المناسبة فيما يتعلق بمحافظهم المالية وفي الوقت المناسب (ساعد، 2009، صفحة 40).

كما يعد توسع البنوك في تقديم الخدمات المصرفية الالكترونية من أهم ثمار الثورة التكنولوجية في العصر الحديث حيث تنوعت قنوات تقديم الخدمات المصرفية عن بعد عن طريق الصراف الآلي ونقاط البيع الالكترونية. ساهمت هذه القنوات في تحرير العملاء من قيود الزمان والمكان وتوفير الوقت والجهد لعملاء البنوك. كما صاحب هذا التطور الكبير في الخدمات الالكترونية وتنامي عمليات التجارة الالكترونية انتشار وسائل الدفع والسداد الالكترونية.

#### 9.4.2. الموقع الجغرافي

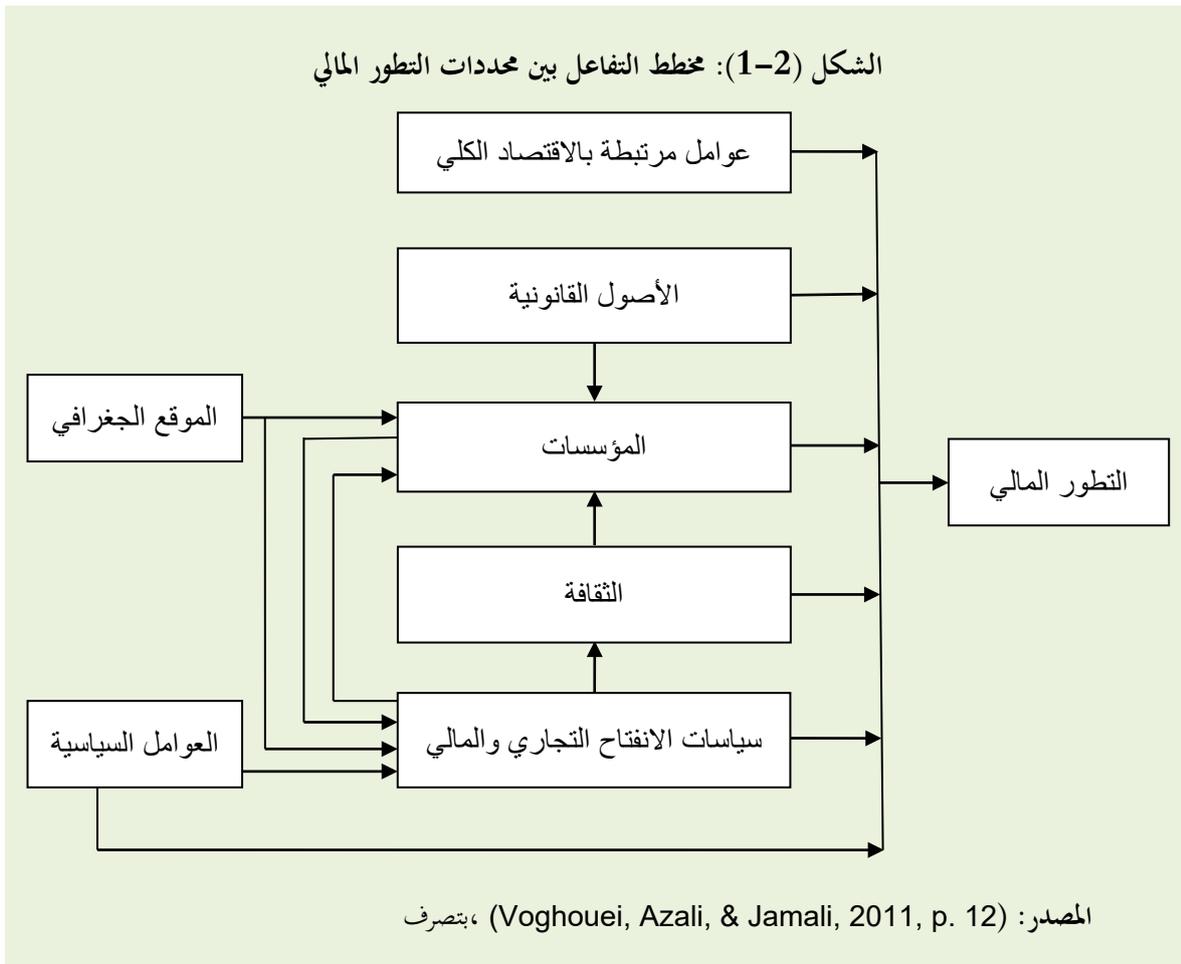
حسب (Huang, 2010) فان مجمل الدراسات حول العلاقة بين الموقع الجغرافي والتطور المالي ركزت على ثلاث نقاط أساسية : الحدود الجغرافية ، الموقع الجغرافي والموارد الطبيعية. فالدراسات التي قام بها مثلا (Kamarck,1976)، (Diamond,1997)، (Gallup et al,1999) و (Sachs,2003) ركزت على العلاقة بين الحدود الجغرافية (latitude) والتطور المالي. في حين تطرق ( Warner, Sachs &1995,1997)، (Eastearly & Levine, 2003) و (Malik & Temple, 2009) الى تأثير الموقع الجغرافي على التنمية المالية والاقتصادية، حيث تم التركيز على الدول الغير الساحلية (Landlocked) كونها بعيدة عن الأسواق الكبرى. اذ تعتبر العزلة الجغرافية (Remotness) من الحواجز الطبيعية التي تعيق ازدهار التجارة الخارجية وانتقال المعارف. وفي ظل هذه الظروف الجغرافية فان إمكانية الدخول إلى الأسواق الكبرى واستغلال اقتصاديات الحجم يصبح أكثر صعوبة، نظرا لبعدها عن الأسواق وصعوبة توفير المواد الوسيطة اللازمة. وهذا ما يجعلها تتميز بأنظمة مالية أقل تطورا.

أما (Diamond,1997) فلقد ركز على العلاقة بين الثروات الطبيعية (resource endowment) والتطور الاقتصادي، فأظهرت نتائجه أن الدول التي لديها ثروات نباتية وزراعية لديها إمكانية كبيرة على تحقيق الأمن الغذائي وتحقيق التطور التكنولوجي. كما أكد (Isham et al, 2005) أن الثروات الطبيعية التي تمتلكها الدول النامية يمكنها أن تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال ربط هذه الثروات بمختلف هياكل التصدير مما يساعدها على التصدي للصدمات الخارجية أو التقليل من أثارها وهذا ما ينعكس على مستويات الناتج المحلي الخام للفرد.

## 10.4.2. الثقافة

قام (Stulz & Williamson, 2003) بدراسة تأثير الثقافة على التطور المالي حيث عبر على اختلاف الثقافة باختلاف اللغة والديانة. أظهرت النتائج أن تباين درجة تأثير الثقافة على التطور المالي عبر الدول، كما أن العامل الثقافي يساهم في حماية وتقوية حقوق المستثمرين وخاصة حقوق الدائنين، إلا أن درجة الانفتاح التجاري يمكن أن تقلل من أثر الثقافة على التطور المالي.

افترض (Dutta & Mukherjee, 2011) أن البعد الثقافي يمكن أن يؤثر على تطور النظام المالي، ولقد تم اختبار هذه الفرضية من خلال الأخذ بعين الاعتبار الأبعاد الثقافية التي حددها Tabelli في كتاباته، عن طريق استخدام تقنية التقدير الربيعي (quantile) لعينة شملت 90 بلدا واعتماد مؤشر Hofstede<sup>7</sup> كمقياس للبعد الثقافي لقياس الثقافة. أظهرت النتائج أن البعد الثقافي لديه تأثير كبير على مستوى التطور المالي.

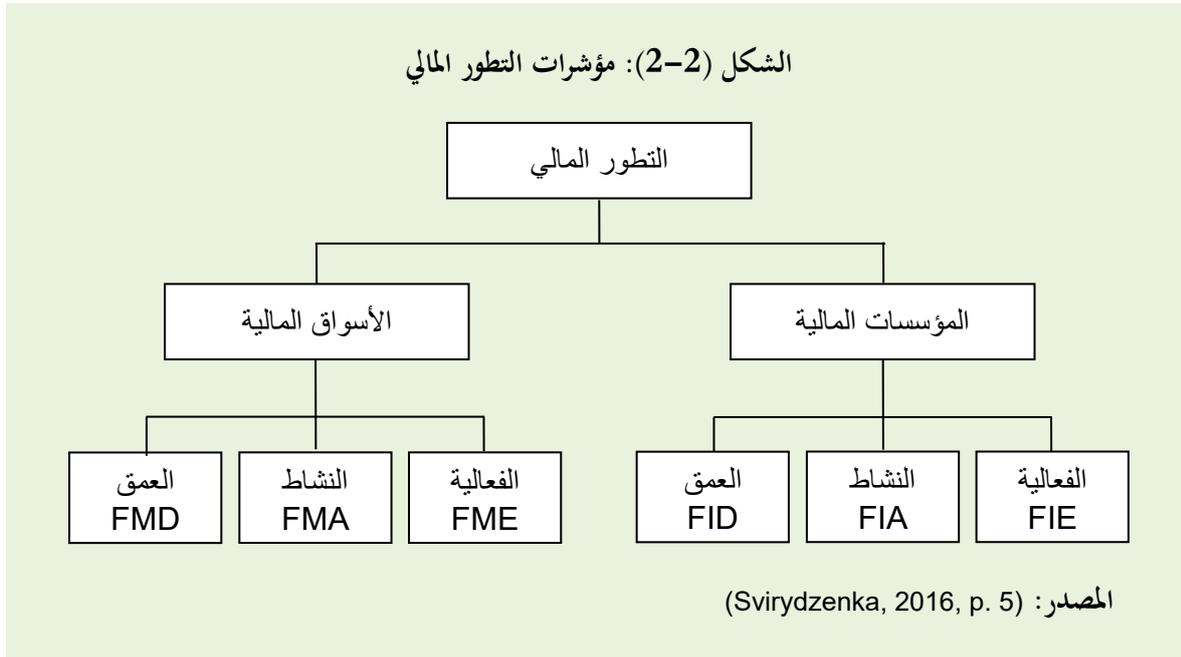


<sup>7</sup> يقوم مؤشر Hofstede بتحليل عدة أبعاد ثقافية التي تساعد على فهم تأثير القيم والمعتقدات الثقافية على السلوك الإنساني. وقد ركز هذا المؤشر على خمس أبعاد: بعد قوة السلطة، بعد الفردية مقابل الجماعية، بعد الذكورة مقابل الأنوثة، بعد تجنب عدم التأكد وبعد التوجه طويل المدى.

يبين المخطط أهم محددات التطور المالي حيث يتضح أنه يوجد تأثير متبادل بين بعض المحددات. كما يظهر أن المؤسسات تتأثر بالموقع الجغرافي، البعد الثقافي، السياسات الاقتصادية والقرارات السياسية، وأن طريقة التفاعل بين هذه المحددات ينعكس على مستوى تطور القطاع المالي.

## 5.2. مؤشرات التطور المالي

إن التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد ولهذا لا يوجد إجماع لدى الإقتصاديين على مؤشر موحد وشامل لقياسه وذلك راجع إلى اختلاف الوظائف والخدمات المقدمة من طرف مختلف عناصره. كما أنه ليس من السهل قياس كفاءة وفعالية النظام المالي باعتبارها متغيرا ذا طابع كيفي. كما أنه يصعب أحيانا تجميع المعلومات التي تمكن من إعطاء قياس دقيق وذلك لاختلاف مستويات تطور البلدان. ومع تطور وعصرنة القطاع المالي عبر مختلف أنحاء العالم، أصبح لزاما على الإقتصاديين الاعتماد على مجموعة من المؤشرات أكثر دقة لقياس درجة التطور المالي. ونظرا لتعدد المعايير الخاصة بقياس التطور المالي والتي تعكس الأبعاد والجوانب المختلفة للتطور المالي، قام (Cihak et al, 2013) بتقسيم مؤشرات التطور المالي كما هو موضح في الشكل التالي:



## 1.5.2. مؤشرات قياس أداء المؤسسات البنكية

قام البنك الدولي بوضع قاعدة للبيانات تغطي خصائص الأنظمة المالية لأغلب دول العالم. تضم قاعدة البيانات مؤشرات تسمح بقياس حجم المؤسسات والأسواق المالية، مدى قدرة الأفراد على استخدام الخدمات المالية، كفاءة الوسطاء والأسواق المالية في تسيير الموارد وتسهيل المعاملات (الكفاءة) واستقرار المؤسسات

والأسواق. فيما يلي نقوم بعرض أهم المؤشرات التي تستعمل لقياس درجة التطور المالي كما هو موضح في الجدول (2-4) أدناه.

### الجدول (2-4): أهم مؤشرات قياس تطور النظام البنكي

| المؤشر  | طريقة الحساب  | التفسير (الدلالة)   |
|---|---|---|
|   | إجمالي أصول البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى/الناتج المحلي الخام | ارتفاع قيمة المؤشر تعكس زيادة حجم النظام البنكي وقدرته على أداء وظائفه                        |
| مؤشرات قياس العمق المالي وحجم الوساطة المالية (Financial Depth) | القروض الموجهة إلى القطاع الخاص/الناتج المحلي الخام                                     | ارتفاع هذا المؤشر يعني زيادة الاعتماد على القطاع البنكي للتمويل أي زيادة العمق النظام البنكي. |
|   | مجموع أصول الجهاز البنكي/الناتج المحلي الخام.   | يعتبر كمؤشر للدلالة على الملاءة البنكية كلما ارتفع زاد عمق النظام البنكي.                     |
|   | إجمالي أصول البنوك التجارية/الناتج المحلي الاجمالي.                                     | يعكس قدرة البنوك على تعبئة المدخرات.  |
| مؤشرات النشاط المالي (Financial access)                         | القروض الممنوحة للقطاع الخاص من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى/الناتج المحلي الخام | يقيس قدرة النظام المالي على تعبئة المدخرات.   |
| مؤشرات الكفاءة والفعالية (Financial Efficiency)                 | هامش أسعار الفائدة للبنوك = اسعار الفائدة على القروض-الودائع المقدمة من طرف البنوك.     | كلما كانت قيمة المؤشر ضعيفة كلما كانت فعالية الوساطة المالية كبيرة.                           |
| مؤشرات الاستقرار (Financial stability)                          | مؤشر التعثر المالي (z-score)  |   |

المصدر: بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

## 2.5.2. مؤشرات قياس أداء الأسواق المالية

تعتبر الدراسة التي قام بها (Levine & Zervos, 1998) من أولى الدراسات التي استعملت مؤشرات لقياس الأسواق المالية. ومن أهم المؤشرات التي استخدمت في معظم الدراسات نذكر ما يلي:

أ - مؤشرات حجم السوق يقاس حجم السوق بالمؤشرات التالية (دهود، 2008، صفحة 53):

1.أ - مؤشر الرسمة السوقية. الرسمة السوقية هي عبارة عن إجمالي قيمة رأسمال السوق كمجموع أسعار الأسهم المكتتب بها في الشركات المدرجة بأسواق المال في نهاية المدة المحددة للتداول، ومن خلال القيمة السوقية يمكن تحديد الحجم الكلي للسوق المالي وبالتالي يعكس درجة تطور الاستثمار بالأوراق المالية. يعبر

معدل القيمة السوقية عن نسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث أنه يحدد الأهمية النسبية للسوق المالي في الاقتصاد القومي.

**2.أ - مؤشر عدد الشركات المدرجة في السوق المالي (السوق المنظمة) إذ تعكس الزيادة في عدد الشركات التطور في السوق المالي بصورة عامة.**

### ب - سيولة السوق المالي

تقاس سيولة السوق المالي : (بن محياوي، 2015، الصفحات 66-67)

**ب.1 - مؤشر حجم التداول.** هو قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات وبمختلف الأسعار خلال مدة زمنية معينة، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال قسمة مجموع الأسهم المتداولة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي، فهو يعكس السيولة في الاقتصاد بصفة عامة.

**ب.2 - معدل دوران السهم.** يشير هذا المؤشر إلى النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو أسهم مجموعة من الشركات داخل قطاع واحد بغية التعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة ولاستخراج هذا المؤشر تتبع الصيغة الآتية:

$$\text{معدل دوران السهم} = (\text{إجمالي الأسهم المتداولة} / \text{القيمة السوقية}) \times 100$$

**ب.3 - مؤشر التقلبات.** يقيس عدم استقرار السوق بالانحراف المعياري للعوائد الشهرية في سوق الأوراق المالية، حيث تعد سلسلة زمنية لتلك العوائد لفترة 12 شهرا على إن يتم تنقيتها من الارتباط الذاتي. وعادة ما يعني انخفاض درجة التقلب في عوائد السوق مؤشرا لتطور وتنمية السوق.

## 6.2. لحة عن التطور المالي في الدول النامية

### 1.6.2. أهم مميزات الأنظمة المالية في الدول النامية

واجه النظام المالي في معظم الدول النامية بعد استقلالها العديد من المشكلات، حيث كان القطاع المالي يتصف بالتجزئة (fragmentation) وقلة العمق (shallowness)<sup>8</sup> في ظل غياب كثير من الخدمات

<sup>8</sup> يقصد قلة عمق القطاع المالي في الدول النامية انعدام بعض الخدمات المالية وعدم تنوع الأدوات المالية خاصة في المناطق الريفية، الأمر الذي يدفع المدخرين والمستثمرين باللجوء إلى السوق المالي الموازي. بالإضافة إلى غياب أسواق التعامل بالأجل مما يمنع المدخرين والمنتجين من أدوات للتغطية ضد مخاطر الإنتاج وارتفاع معدل التضخم. كما أن قلة المؤسسات المتخصصة في الوساطة يقلل من أدوات الادخار التي تتميز بسهولةها وانخفاض المخاطر فيها مما يدفع الأفراد إلى وسائل أخرى لتفادي أضرار التضخم كالعقارات والمعادن النفيسة والسلع الاستهلاكية المعمرة.

والأدوات والأوعية المالية أو وجود بعضها بقدر محدود. كما كان يشوب السوق احتكار لقلة من وحدات الوساطة للأنشطة المختلفة بما صاحب ذلك من استغلال لمراكز احتكارية في ظل انعدام رقابة مالية فعالة. بالإضافة إلى عدم إتاحة المعلومات الكافية عن المتعاملين المحتملين من مدخرين أو مقرضين مما كرس ظاهرة تباين المعلومات مسببة بذلك زيادة درجة المخاطرة في إجراء المعاملات المالية (لعوج، 2020، صفحة 19).

يرجع سوء الأوضاع الاقتصادية في الدول النامية إلى ضعف الأنظمة المالية في هذه الدول، كونها أنظمة مالية حديثة العهد تجعل القطاع البنكي مهيمنا على النظام المالي على الرغم من قيام بعض هذه الدول باتخاذ إجراءات مشجعة لتعزيز وتنمية أجهزة الوساطة المالية غير البنكية مثل البورصات وصناديق الاستثمار وشركات التأجير، إلا أن هذا الخلل في النظام المالي ينعكس في انخفاض المنافسة وتجزئة الأنشطة البنكية وسيطرة القطاع العام، وهذا ما يحدث اختلال بين عوامل العرض والطلب في الأسواق المالية. يمكن تلخيص أهم النقائص التي تعاني منها الأنظمة المالية في الدول النامية في ضعف هيكلية في القطاع البنكي وضعف هيكلية في أسواق المال (هدود، 2008، الصفحات 49-50).

#### أ - الضعف الهيكلي في القطاع البنكي

يمكن تلخيص أهم المشاكل التي يعاني منها النظام البنكي فيما يلي:

- التحكم الإداري بحركة أسعار الفائدة وحجم الائتمان: تتسم إدارة السياسة النقدية بصورة عامة باستخدام الكبح المالي الذي يشمل التحكم في أسعار الفائدة لجانبي الودائع والقروض. ونتيجة لفرض قيود على الحسابات الجارية والرأسمالية فإن مستويات أسعار الفائدة لا تتغير بما فيه الكفاية لتعكس التغيرات في الظروف الاقتصادية وأسعار الفائدة في الخارج. كذلك غالباً ما تعتمد السلطات النقدية وسائل التحكم المباشر في التوسع الائتماني بفرض سقوف ائتمانية للبنوك، بالإضافة إلى استخدام الائتمان الموجه.

- الهيمنة البنكية: وهذا ما يحد من المنافسة خاصة في حالة عدم تحرير حساب رأس المال.

- القروض المتعثرة: إن تراكم هذه القروض يؤدي إلى الحد من قدرة البنوك على أداء مهام الوساطة من خلال انخفاض السيولة المتوفرة لديها وزيادة كلفة عملياتها.

- هيكل ملكية البنوك: من أهم سمات هيكل ملكية البنوك في الدول النامية هي المساهمة الكبيرة للقطاع العام إضافة إلى سيطرة هذا القطاع على إدارة عمليات البنوك.



### ب - الضعف الهيكلي في أسواق المال . تعاني الأسواق المالية في الدول النامية من:

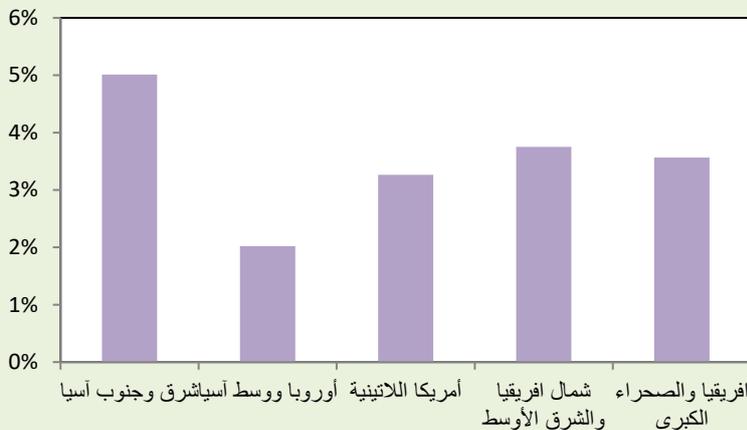
- قلة عدد الشركات المدرجة ونسبة الأسهم المطروحة ويعود ذلك إلى قلة مؤسسات الاستثمار بمختلف أنواعها، بالإضافة إلى انخفاض حجم التبادل وأحيانا تركزه في أسهم بعض الشركات.
- قلة الأدوات والمنتجات المالية المتبادلة بسبب بقاء بعض المنتجات خارج السوق الرسمية في العديد من البلدان مثل سندات الخزينة، إضافة إلى عدم تطوير منتجات متلائمة مع حاجات السوق.
- ضعف حجم الإدخار الموجه إلى عمليات السوق المالية وتخوف المدخرين من دخول السوق بسبب ضعف الشفافية أو فقدانها والافتقار إلى مؤسسات مختصة في تجميع المعلومات ونشرها.

### 2.6.2. تحليل تطور بعض مؤشرات التطور المالي في الدول النامية

من أجل تحليل اختلاف مستوى التطور المالي تم تقسيم عينة الدول النامية (محل الدراسة) إلى خمس مجموعات حسب التصنيف المعتمد من طرف البنك الدولي (دول شرق وجنوب آسيا، دول أوروبا ووسط آسيا، دول أمريكا اللاتينية، دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا و دول إفريقيا والصحراء الكبرى).

في البداية نقوم بتحليل متوسط معدل الناتج المحلي الخام (GDP) باعتباره من أهم محددات التطور المالي. يوضح الشكل (2-3) متوسط معدل نمو GDP لكل منطقة خلال الفترة (1990-2022). سجلت دول شرق وجنوب آسيا أعلى متوسط نمو بحوالي 5%، وهذا لأن هاته الدول تتميز بمستوى تطور تكنولوجي مرتفع نسبيا ويد عامله مؤهلة مما يؤدي إلى ارتفاع الإنتاجية والابتكار وهو ما يجعل هذه الدول أكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر. أما باقي المناطق فقد سجلت متوسطات نمو متقاربة بين 2% و3%.

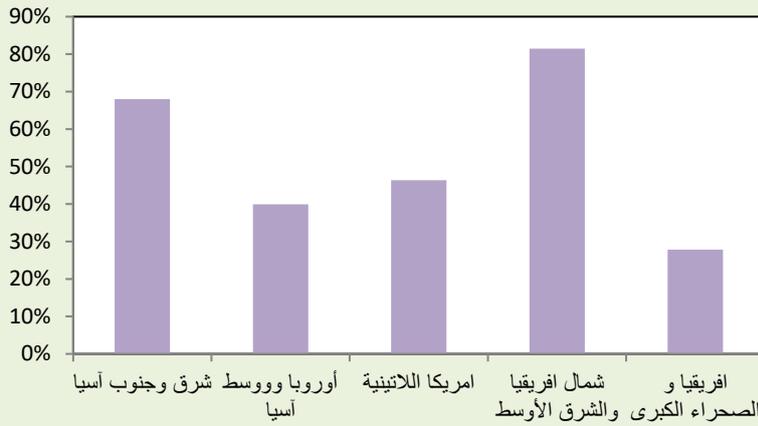
الشكل (2-3): متوسطات نمو معدل الناتج المحلي الإجمالي عبر المناطق



المصدر: بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

يوضح الشكل (4-2) متوسط نسبة الكتلة النقدية M2 إلى إجمالي الناتج المحلي عبر المناطق الخمس. من خلال الشكل نلاحظ أن دول MENA حققت أعلى نسبة لهذا المؤشر تقدر بحوالي 80% تليها دول شرق وجنوب آسيا بنسبة تقدر بحوالي 70%. وهذا ما يدل على ارتفاع العمق المالي في هاتين المنطقتين مقارنة بباقي المناطق التي لم يتجاوز فيها نسبة المؤشر 70%. حيث حققت دول افريقيا والصحراء الكبرى أقل نسبة وهذا ما يدل على ضعف الوساطة المالية في هاته الدول.

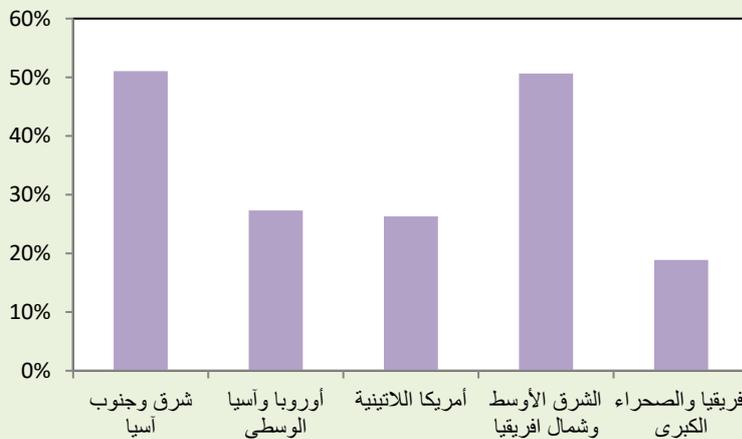
الشكل (4-2): نسبة الكتلة النقدية إلى إجمالي الناتج المحلي عبر المناطق



المصدر: بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

يوضح الشكل (5-2) نسبة القروض إلى القطاع الخاص من طرف البنوك إلى GDP عبر المناطق. نلاحظ من خلال الشكل أن دول شرق وجنوب آسيا ودول MENA تحقق تقريبا نفس النسبة. وهذا ما يعكس فعالية النظام المصرفي في هاته الدول وقدرته على تمويل الاستثمار الخاص مقارنة بباقي المناطق حيث سجلت دول إفريقيا والصحراء الكبرى أدنى مستوى وهذا ما يدل على تخلف النظام المالي في هاته الدول.

الشكل (5-2): نسبة القروض الممنوحة الى القطاع الخاص من طرف البنوك الى GDP



المصدر: بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

فيما يلي نقوم بالمقارنة بين أهم المؤشرات التطور المالي في الدول النامية والدول المتقدمة: نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-5) أن متوسط العمق المالي للمؤسسات المالية في الدول المتقدمة 84.4 مقابل 36.8 في الدول النامية وهذا لأن النظام المصرفي في الدول المتقدمة أكثر تطوراً مما يزيد من قدرته على توفير التمويل اللازم للاقتصاد. وبالنظر إلى مستوى العمق المالي في الدول ذات الدخل المرتفع فقد بلغ 84.4 في حين يبدو مستوى العمق المالي في الدول ذات الدخل المتوسط (الأدنى والأعلى) متقارب مقارنة بالدول ذات الدخل المنخفض.

#### الجدول (2-5): العمق المالي للمؤسسات المالية

| نسبة القروض الخاصة إلى الناتج المحلي الخام | عدد الاقتصاديات | المتوسط | الانحراف المعياري | أدنى قيمة | أكبر قيمة | المتوسط المرجح |
|--|-----------------|---------|-------------------|-----------|-----------|----------------|
| العالم                                     | 176             | 52.2    | 38.4              | 1.6       | 209.3     | 85.8           |
| الدول المتقدمة                             | 57              | 84.4    | 40.6              | 12.3      | 209.3     | 83.5           |
| الدول النامية                              | 119             | 36.8    | 40.6              | 1.6       | 146.6     | 90.1           |

المصدر: تقرير البنك الدولي سنة 2019- قاعدة بيانات التطور المالي - بيانات 2015-2017، ص 112

نلاحظ من خلال الجدول (2-6) أن فعالية المؤسسات المالية والتي يتم قياسها عن طريق نسبة الإقراض البنكي حيث أن متوسط الاقتراض البنكي بلغ 4.4 في الدول المتقدمة والتي تتميز بنظام مالي مرتكز على الأسواق المالية مقابل 8.2 في الدول النامية أين يعتمد أغلب الأفراد على الإقراض البنكي لتمويل مشاريعهم بدلاً من التوجه إلى الأسواق المالية والتي لا تزال فتية في أغلب الدول.

#### الجدول (2-6): فعالية المؤسسات المالية

| نسبة الإقراض البنكي Deposit spread % | عدد الاقتصاديات | المتوسط | الوسيط | الانحراف المعياري | أدنى قيمة | أكبر قيمة |
|--------------------------------------|-----------------|---------|--------|-------------------|-----------|-----------|
| العالم                               | 122             | 7.3     | 5.6    | 6.3               | 0.7       | 44        |
| الدول المتقدمة                       | 29              | 4.4     | 4.0    | 2.4               | 0.7       | 9.9       |
| الدول النامية                        | 93              | 8.2     | 6.6    | 6.9               | 0.9       | 44        |

المصدر: تقرير البنك الدولي سنة 2019- قاعدة بيانات التطور المالي - بيانات 2015-2017، ص 113

يوضح الجدول (2-7) استقرار المؤسسات المالية والذي تم قياسه باستخدام مؤشر  $Z^9$ . يقاس هذا المؤشر مدي استقرار النظام المصرفي والمؤسسات المالية فكلما كانت قيمته كبيرة دل ذلك على أن احتمالية

<sup>9</sup> يشير مؤشر  $Z$  إلى عدد الانحرافات المعيارية في عوائد موجودات المؤسسات المالية التي يجب أن تحبط بأقل من قيمتها المتوقعة قبل أن تستنفذ حقوق الملكية ويصبح المؤسسات المالية غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية.

تعرض البنك للتعثّر والفشل المالي أقلّ وأنه أكثر استقراراً. سجلت الدول المتقدمة متوسط قيمة للمؤشر قدرت ب 16.4، أما الدول النامية فقد سجلت 13.1 وهذا ما يدل على أن الأنظمة المالية في الدول المتقدمة أكثر استقرار مقارنة بالدول النامية.

#### الجدول (2-7) : استقرار المؤسسات المالية

| مؤشر Z         | عدد الاقتصاديات | المتوسط | الوسيط | الانحراف المعياري | أدنى قيمة | أقصى قيمة | المتوسط المرجح |
|----------------|-----------------|---------|--------|-------------------|-----------|-----------|----------------|
| العالم         | 185             | 14.2    | 12.9   | 8.8               | 2.8       | 52.7      | 20.1           |
| الدول المتقدمة | 64              | 16.4    | 15.5   | 8.6               | 3.4       | 44.1      | 21.6           |
| الدول النامية  | 121             | 13.1    | 10.2   | 8.7               | 2.8       | 52.7      | 17.1           |

المصدر: تقرير البنك الدولي سنة 2019- قاعدة بيانات التطور المالي - بيانات 2015-2017، ص 114.

عموماً يتم قياس عمق الأسواق المالية باستخدام نسبة رسملة السوق إلى GDP أو ما يعرف بمؤشر Buffet. يعبر هذا المؤشر على قدرة الأسواق المالية على تعبئة رؤوس الأموال والمدخرات اللازمة لدعم المشاريع الاستثمارية. من خلال الجدول (2-8) الموضح أدناه نلاحظ أن متوسط نسبة رسملة السوق في الدول المتقدمة قدر ب 96%، وبما أن هذه النسبة تقرب إلى 100% فيمكن القول أن قيمة السوق الفعلية في هذه الدول كان مبالغاً فيها بشكل كبير. أما في الدول النامية فقد بلغ متوسط هذا المؤشر ب 45%. وبما أن هذه النسبة أقل من 50% فيمكن القول أن السوق مقومة بأقل من قيمتها الحقيقية بشكل كبير.

#### الجدول (2-8) : عمق الأسواق المالية

| نسبة القيمة السوقية إلى GDP | عدد الاقتصاديات | المتوسط | الوسيط | الانحراف المعياري | أدنى قيمة | أكبر قيمة | المتوسط المرجح |
|-----------------------------|-----------------|---------|--------|-------------------|-----------|-----------|----------------|
| العالم                      | 68              | 72.3    | 41.3   | 129.5             | 0.2       | 1039.2    | 95.9           |
| الدول المتقدمة              | 36              | 96      | 62.3   | 168.9             | 10.4      | 1039.2    | 118.2          |
| الدول النامية               | 32              | 45.5    | 33.7   | 51.1              | 0.2       | 280.6     | 57             |

المصدر: تقرير البنك الدولي سنة 2019- قاعدة بيانات التطور المالي - بيانات 2015-2017، ص 115.

### 3.6.2. تخفيف الإصلاحات الاقتصادية والمالية والتطور التكنولوجي للتطور المالي في الدول النامية

لقد أحدثت التطورات التي شهدتها الاقتصاد العالمي تغييرات كبيرة على مستوى هيكل وقوانين الأنظمة المالية في مختلف الدول النامية. فلقد عملت الدول النامية بدرجات متفاوتة على تنفيذ إصلاحات هيكلية لتطوير القطاع المالي، والذي يواجه العديد من التحديات والمخاطر التي أفرزتها الأوضاع والمتغيرات الإقليمية

والدولية لما بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2009. استهدفت الإصلاحات تعزيز البنية القانونية والتشريعية وتقوية أطر الرقابة والإشراف، إذ ساهم تحرير تجارة الخدمات المالية على تشجيع المنافسة بين المؤسسات والأسواق وخلق منتجات جديدة. كما استهدفت الإصلاحات أيضا تطوير البنية التحتية المالية، وتوفير أنظمة مدفوعات وطنية آمنة وكفؤة، وتشجيع الابتكارات والتقنيات المالية الحديثة، إضافة إلى تعزيز الشمول المالي، بما يمكن من سهولة النفاذ للخدمات المالية والتمويل (الجويني و موعش، 2020، صفحة 10).

ومن جهة أخرى، ساعد التطور التكنولوجي والاستخدام الواسع للتجارة الالكترونية على تخفيض تكلفة المعاملات وتسريع عملية تطوير منتجات وخدمات مالية جديدة. كما سهل كذلك حصول الأسواق النامية (والناشئة منها خاصة) على الائتمان من خلال نظم الدفع باستعمال النقال (mobile-payment systems) و منصات تداول السندات (bond-trading platforms) وغيرها من التقنيات المصممة من طرف المؤسسات التكنولوجية.

لقد استفادت الدول الإفريقية أيضا من هذا التطور التكنولوجي حيث ارتفع عدد مستخدمي الهاتف النقال إلى 673 مليون سنة 2016. إن انخفاض نسبة الأفراد المتعاملين مع البنوك وكبر حجم المبالغ المالية التي يتم تحويلها كان وراء ارتفاع الطلب على ابتكار خدمات مالية جديدة. مع بداية سنة 2000 ظهرت الصيرفة المتنقلة أي عن طريق الجوال (mobile banking) في العديد من الدول الإفريقية كزامبيا وكينيا وجنوب إفريقيا إلا انه لم يلق رواجاً إلا بعد ظهور M-PESA<sup>10</sup>. كما أطلق M-Shwari سنة 2012 بالتعاون مع متعامل النقال Safaricom خدمة الكترونية بنكية في كينيا. أدت هذه الخدمة إلى ارتفاع عدد المتعاملين إلى 3.6 مليون متعامل ناشط يقابلها ارتفاع في قيمة الودائع المتراكمة ب 542 مليون دولار وما قيمته 160 مليون دولار قروض مقدمة في مارس 2014. أما في جنوب إفريقيا فلقد تم في سنة 2012 ابتكار نظام الدفع البيومتري (biometric payment system) المصمم من طرف شركة UEPS للتكنولوجيا، يعمل هذا النظام على تحسين الخدمات المالية المقدمة من جهة وتخفيض من حدة التزوير وتعزيز الاندماج المالي. لقد سمح هذا النظام بارتفاع عدد التعاملات البنكية وتخفيض تكلفة المعاملات (Akintomide, 2014, p. 3).

<sup>10</sup> M-PESA: تنقسم إلى M للدلالة على Mobile و PESA هي عبارة عن أرصدة على الهواتف النقال ذات قيمة نقدية متداولة في كينيا و العديد من الدول الإفريقية. وهو عبارة عن نظام للتمويل المصغر والذي يسمح للمتعاملين بتحويل الأموال عن طريق الهاتف النقال.

## خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل تم تسليط الضوء على الإطار النظري للتطور المالي حيث تم البدء بتقديم مفهوم النظام المالي ومن ثمَّ مفهوم التطور المالي. كما تم التطرق إلى الوظائف الأساسية التي تظهر من خلالها أهمية التطور المالي في الاقتصاد. وبما أن التطور المالي مفهوم متعدد الأبعاد فقد تعددت النظريات التي حاولت تفسيره، إذ تم عرض مختلف النظريات انطلاقاً من أعمال J. Schumpeter إلى غاية نظرية تخصيص الموارد، مروراً بالنظريات التي اهتمت بهيكل النظام المالي للبلد، درجة التحرير المالي، والعلاقة بين النظم القانونية ونجاعة النظام المالي.

كما تم التطرق للعوامل المحددة للتطور المالي والتي يمكن أن تساعد على تفسير اختلاف مستوياته بين الدول. يمكن تلخيص هذه العوامل أساساً في: التقاليد القانونية، المؤسسات؛ عوامل الإقتصاد السياسي والسياسات الإقتصادية؛ وغيرها من العوامل. تم أيضاً في هذا الفصل عرضاً لأهم المؤشرات المستعملة لقياس مستويات التطور المالي.

وفي الأخير، قمنا بإعطاء لمحة تحليلية عن التطور المالي في الدول النامية. فبصفة عامة يمكن القول أن الأنظمة المالية في الدول النامية عانت تاريخياً من ضعف هيكلي في القطاع البنكي والأسواق المالية على حد سواء؛ إلا أنه تجدر الإشارة إلى بعض الملاحظات في هذا الصدد:

أولاً، وكما هو بديهي، تُظهر المؤشرات الفجوة الكبيرة بين مستويات التطور المالي ما بين الدول النامية والدول المتقدمة؛ ثانياً، يهيمن القطاع البنكي على الهيكل التمويلي على حساب الأسواق المالية في الدول النامية مقارنة بالمتقدمة، إذ تعتبر أساساً إقتصاديات مديونية تشكل فيها القروض التقليدية أهم آلية لتمويل الإقتصاد؛ ثالثاً، إذا ما تعرضنا بالتفصيل إلى تركيبة الدول النامية فسنجد أنها غير متجانسة متفاوتة من حيث مستوى التنمية الإقتصادية ودرجة التطور المالي، فدول شرق وجنوب آسيا ودول شرق ووسط أوروبا، إضافة إلى بعض دول أمريكا الجنوبية تُعتبر إقتصاديات نامية بالمفهوم الواسع لكن ذات أسواق ناشئة وهي تعرف مستويات أعلى من التطور المالي مقارنة بدول نامية أخرى (كالإفريقية مثلاً) وهذا بفضل سياسات الإنفتاح الإقتصادي والتحرير المالي الداخلي والخارجي المنتهجة خلال سنوات 1990 و 2000.

لكن يمكن القول بأنه وبالرغم من هذه التفاوتات فإن الإتجاه العام للتطور المالي في الدول النامية يسير في منحى إيجابي، كما أنه قد يكون للتكنولوجيات المالية والثورة الرقمية المتسارعة منذ سنوات قدرة على كسر الحواجز المتعلقة بمستوى التطور المالي ودعمه للنشاط الإقتصادي في هذه الدول، لا سيما من خلال تحفيز المقاولاتية كرافد من روافد النمو وكذلك التنمية.

## الفصل الثالث :

حول المقاولاتية  
و واقعها في الدول النامية

## تمهيد

يهتم هذا الفصل بدراسة المفهوم الثاني المحوري المكون لإشكالية الأطروحة، والمتمثل في المقاولاتية. عموماً، لا يوجد إجماع حول مختلف الأبعاد والمفاهيم المتعلقة بالمقاولاتية، سواءً فيما يخص التعاريف أو مؤشرات القياس، كما أن أسباب ومحددات المقاولاتية تمتد على نطاق واسع من النظريات والتفسيرات. لكن بالرغم من قلة الإجماع حول موضوع المقاولاتية إلا أنه يوجد براهين تثبت أن مستوى النشاط المقاولاتي يختلف باختلاف طبيعة الاقتصاديات.

لقد لفتت الأهمية الاقتصادية للمقاولاتية انتباه العديد من الاقتصاديين وصناع القرار منذ العمل الذي قدمه (Schumpeter, 1934)، والذي أوضح الدور الحاسم الذي يلعبه المقاول في عملية "الهدم الخلاق"، إذ اعتبر المقاول محركاً للنمو الاقتصادي. إلا أنه منذ ثمانينيات القرن الماضي، أصبحت المقاولاتية موضوعاً محورياً للنقاش الأكاديمي، خاصة بعد التحولات المتنوعة الناجمة عن الإبداع والتطور التكنولوجي والتي مست الهياكل الاقتصادية في مختلف بقاع العالم. ونظراً لمساهمتها في دعم النمو الاقتصادي أصبحت الدول المتقدمة وحتى النامية تخصص موارد معتبرة لتشجيع النشاط المقاولاتي.

ولم يتوقف الاهتمام بالمقاولاتية عند تلك الفترة بل إمتد إلى الألفية الثالثة، وفي هذا الصدد أشار (Lundstrom & Stevenson, 2006) إلى أن سبب هذا الاهتمام المتزايد راجع إلى الاهتمام بدراسة العلاقة بين المقاولاتية والنمو الاقتصادي. كما توصل (Audrestsch & Thurik, 2001) إلى أن المؤسسات الجديدة تساهم في نمو التوظيف الذاتي والتجديد الاقتصادي، بالإضافة إلى تأثير ملكية المؤسسات على مستوى المقاولاتية عبر الدول (Carree et al, 2002 ; Reynolds et al, 2004).

من خلال هذا الفصل نقوم بتقديم الأسس النظرية للمقاولاتية وأهم الأعمال التي تناولتها بالدراسة والتحليل. نتطرق بداية إلى ماهيتها من خلال تعريفها، أهميتها وإستراتيجياتها. ثم نتطرق إلى أهم المقاربات النظرية لها. تتم كذلك دراسة محددات المقاولاتية من خلال العوامل المتعلقة بالطلب والعوامل المتعلقة بالعرض، إضافة إلى المؤشرات المعمول بها لتقييم مستويات المقاولاتية في الدول. يهتم الجزء الرابع من الفصل بمقارنة المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية وهذا عن طريق مقارنة المحددات وتحليل المؤشرات، مع التوقف عند بعض مؤشرات المقاولاتية في الجزائر. يخصص الجزء الأخير من الفصل لدراسة العلاقة بين المقاولاتية والتطور المالي في الدول النامية خصوصاً مع الأخذ بعين الإعتبار الجانبين الرسمي وغير الرسمي المقاولاتية في هذه الفئة من الدول.



### 1.3. ماهية المقاولاتية

سوف نتطرق من خلال هذا الجزء من الدراسة إلى تعريف المقاولاتية، أهميتها الاقتصادية والاجتماعية وأهم استراتيجياتها.

#### 1.1.3. تعريف المقاولاتية

##### أ - أصل المصطلح

تعد المقاولاتية مفهوماً متعدد الأبعاد ولهذا يوجد العديد من التعاريف لهذا المصطلح. ويرجع أصل كلمة المقاولاتية إلى اللغة الفرنسية، إذ يعتبر Richard Cantillon أول من طوّر مفهوم المقاول في الأدبيات الاقتصادية سنة 1750. وبناءً على أفكار Cantillon، قام François Quesney بتسليط الضوء على أهمية رأس المال في تحقيق النمو الاقتصادي، وصوّر المقاول الممثل للطبقة المنتجة كمالك مستقل لعمل حر (شادلي، 2018، صفحة 289).

##### ب - تعاريف عامة

عرّف (Fayolle, 2003, p. 17) المقاولاتية على أنها "حالات خاصة تخلق الثروات الاقتصادية والاجتماعية، يشترك فيها أفراد ذوو سلوكيات تتصف بتقبل التغيير وتحمل المخاطر المرافقة له، إضافة إلى الأخذ بالمبادرة والتدخل الفردي". يمكن أن تتعلق هذه الحالات الخاصة بما يلي:

- إنشاء مؤسسة أو نشاط من قبل أفراد مستقلين أو من قبل مؤسسات؛
- استرجاع نشاط أو مؤسسة في وضعية سليمة أو تواجه صعوبات من قبل أفراد مستقلين أو من قبل مؤسسات،
- تنمية وإدارة بعض المشروعات ذات مخاطرة عالية.

كما عرّفها (النجار و العلي، 2006، الصفحات 5-6) على أنها "عملية إنشاء شيء حديث ذو قيمة، وتخصيص الموارد اللازمة لهذا المشروع من مال وجهد ووقت، وكذا تحمل المخاطر المرافقة والحصول المكافأة الناتجة. حيث أنها عملية ديناميكية لتأمين تراكم الثروة، يقوم بها أشخاص يتحملون المخاطر لتوظيف رؤوس أموالهم المستثمرة والملتزمين بالتنفيذ بغية خلق قيمة مضافة إلى المنتجات التي قد تكون جديدة أو مألوفة أو فريدة، لكن الأهم في هذا الأمر أنه ينبغي على المقاول إضافة قيمة عن طريق تخصيص الموارد والمهارات اللازمة".

ويرى (الغالي و العلي، 2009، صفحة 561) أن المقاولاتية هي "مجموعة الخصائص المتعلقة ببدء الأعمال والتخطيط لها وتنظيمها وتحمل المخاطر والإبداع في إدارتها".

أيضا، يمكن تعريف المقاولاتية على أنها الدراسة لكيفية اكتشاف، تقييم واستغلال فرص، استحداث السلع والخدمات في المستقبل والآثار المترتبة عن ذلك (Shane & Venkataraman, 2000).

من خلال ما سبق يمكننا القول بأن المقاولاتية هي عملية إنشاء نشاط أو مؤسسة جديدة من خلال تخصيص الموارد المالية والمادية والبشرية والوقت اللازم، إضافة إلى الأخذ بالمبادرة والعمل الحر والرغبة في تحقيق الذات، والإبداع والابتكار، والميل والاستعداد نحو المخاطرة، بهدف خلق قيمة مضافة والحصول على عوائد مقابل تحمل المخاطرة.

### ج - مفهوم المقاولاتية في الدول النامية

قبل التطرق إلى مفهوم المقاولاتية في الدول النامية، لا بد أولاً من تعريف الدول النامية. فحسب تصنيف (Porter, 2003) والذي يركز على الميزة التنافسية، فالدول النامية هي تلك الدول التي تمر من المرحلة القائمة على العوامل الإنتاجية (factor-driven stage) إلى المرحلة القائمة على الكفاءة (efficiency-driven stage)، حيث تنشأ الميزة التنافسية أساساً من خلال انخفاض تكاليف اليد العاملة للوصول إلى الموارد الطبيعية (المرحلة القائمة على العوامل) مثل: الهند والفيتنام، وكذلك إنتاج السلع والخدمات (المرحلة القائمة على الكفاءة) مثل: الأرجنتين، البرازيل وجنوب إفريقيا (Calà, Carod, & Antolin, 2015, p. 4).

وبالنظر إلى خصائص الدول النامية والتي تختلف عن الدول المتقدمة، فمن الضروري توضيح معنى المقاولاتية في الدول النامية، إذ أُستخدم مصطلح المقاولاتية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (SMEs) بشكل مترادف في الدراسات المتعلقة بهذه الدول. وبالنظر لأهمية المقاولاتية في مختلف فروع الاقتصاد السلوكي والاقتصاد المؤسسي الحديث فقد تم التمييز بين مفهوم المقاولاتية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتقدمة، إذ لا يمكن اعتبار المسيرين وأصحاب المؤسسات الصغيرة كمقاولين. وبالتالي يوجد اختلاف بين الأنشطة المقاولاتية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالرغم من أنها تتداخل في بعض النقاط. إلا أن التمييز بين المقاولاتية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية صعب ويكتنفه الكثير من الغموض، وهذا راجع إلى انخفاض مستوى الابتكار في هاته الدول.

نجد أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل أهم أشكال المقاولاتية والأكثر انتشارا في البلدان النامية. فأغلب الدراسات التي تطرقت إلى المقاولاتية في البلدان النامية ركزت على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالرغم من أنها تتميز بضعف احتمال نجاحها (Naudé, 2013, p. 5). كما قامت العديد من البحوث المتعلقة بالمقاولاتية في البلدان النامية خاصة الإفريقية بدراسة الأعمال التجارية والمؤسسات التي توظف 150 عاملا والناشطة في القطاع غير الرسمي، والتي تندرج في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أما في الدول المتقدمة، وبالرجوع إلى الكتابات المتعلقة بالاقتصاد الأمريكي، فقد فصل Carland بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمقاولاتية. فعلى الرغم من التداخل الموجود بين المفهومين، إلا أنهما مفهومان مختلفان. فالمشاريع المقاولاتية يمكن أن تنشأ عند أي مستوى حجم، كما أن المقاول يفضل خلق النشاط، ويتجلى ذلك في بعض التوليفات المبتكرة للموارد من أجل تحقيق العائد (Acs & Virgil, 2010, p. 33).

ومن جهته، صنف المرصد العالمي للمقاولاتية (GEM) المقاولاتية إلى صنفين: المقاولاتية بدافع الحاجة أو الضرورة والمقاولاتية بدافع الفرص. وهذا ما يمكن أن يساعد على التمييز بين المفهومين. أظهرت دراسة قامت بها (GEM) أنه من خلال فترة الازدهار الاقتصادي ينخفض مستوى المقاولاتية بدافع الحاجة، وفي المقابل يرتفع مستوى المقاولاتية بدافع الفرص. كما تظهر المقاولاتية بدافع الحاجة في الدول النامية أو الأقل تطورا. وفي نفس السياق، يرى (Bosma et al, 2008) أن المقاولاتية بدافع الحاجة أكثر انتشارا في الدول النامية خاصة ذات الدخل المنخفض، أما الدول المتقدمة فتسودها المقاولاتية بدافع الفرص (Stam & Van Sel, 2009, p. 2).

كما أكدت الدراسات التي قام بها (Global Entrepreneurship Monitor - GEM) أن المقاولاتية بدافع الحاجة في الدول ذات الدخل المنخفض أعلى بكثير من الدول ذات الدخل المرتفع، حيث أن دول منطقة MENA تضم 27% من المقاولين بدافع الحاجة وهي نسبة أقل بكثير مقارنة بالدول ذات الدخل الضعيف في باقي بقاع العالم والتي تقدر ب 45% (Al Sharif, 2014, p. 58). بحيث كلما ارتفع مستوى التطور الاقتصادي انخفضت المقاولاتية بدافع الحاجة (Bosma & Kelly, 2019, p. 12).

وفي هذا الصدد، قام (Minniti & Lévesque, 2008) بتصنيف المقاولين إلى نوعين: المقاول المقلد والمقاول المبتكر. فالمقاول المبتكر يعتمد على البحث ويساهم هذا النوع في تسويق الاكتشافات التكنولوجية الأصلية ويتكبد نفقات البحث والتطوير كما هو الحال في الدول المتقدمة. أما المقاول المقلد يقوم بتعبئة الموارد لتوسيع الأسواق القائمة مما يؤدي إلى زيادة المنافسة وهو النوع السائد في الدول النامية.

نستنتج مما سبق أنه بالرغم من الإختلاف بين مفهومي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمقاولاتية إلا أن كليهما مهم لتحقيق التنمية. ففي الواقع يمكن أن يكون قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمثابة قناة لكل من المقاولين الذين يقدمون منتجات جديدة وكذلك الأفراد الذين يمتحنون عملا تجاريا من أجل كسب لقمة العيش. وهذا ما أدى إلى اختلافاً مفهوم وخصائص المقاولاتية عبر الدول. كما نشير إلى أننا سوف نعتمد المفهوم الأوسع للمقاولاتية في هذه الدراسة أي دون التمييز بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمشاريع المقاولاتية.

### 2.1.3. أهمية المقاولاتية

- تحقق المقاولاتية جملة من المنافع الاقتصادية والاجتماعية، ومن أهمها (بن موسى 2022، 14):
- التخفيف من حدة البطالة عن طريق خلق فرص عمل؛
  - تلبية حاجيات السوق؛
  - التشجيع على الابتكار والابداع؛
  - التخصيص الأمثل للموارد المتاحة من خلال توجيهها إلى المشاريع الواعدة،
  - تساهم المقاولاتية في تعزيز الحركة الاجتماعية من خلال تحسين فرص الانتقال من طبقة اجتماعية الى أخرى، وذلك من خلال دورها في زيادة الدخل.

### 3.1.3. استراتيجيات المقاولاتية

تكتسب هذه الاستراتيجيات أهمية بالغة في ظل المنافسة الشديدة في الأسواق حيث أنها تمثل أيضا أهم عناصر الميزة التنافسية، وتتمثل فيما يلي (مسيخ 2017، صفحة 37) :

أ - الابتكار

يصف Zhuang الابتكار على أنه عملية عقلية ديناميكية تستوجب أن يكون التطوير والتغيير ضمن مدخلاتها، وذلك بهدف تطوير أفكار جديدة أو خلق استعمالات جديدة لمنتجات وجودة في السوق، مع التأكيد على إلزامية أن يكون التجديد نحو الأحسن. أما Schumpeter فقد عبر على الابتكار من خلال مفهوم التدمير الخلاق<sup>11</sup> وهو الابتكار الذي يقوم على تدمير (هدم) ما هو قديم فهو عامل تغيير في الحالة السابقة للمؤسسة من خلال إدخال التحسينات والتحديثات.

<sup>11</sup> التدمير الخلاق (creative destruction) عبارة عن كسر القيود والجهود والركود السائد للأنظمة الاقتصادية من خلال ما يقدمه المقاول من ابتكارات وأساليب تنظيم حديثة ومنتجات وخروج عن المألوف، فيتناقله الآخرون وهذا ما يؤدي إلى إحداث نقلة اقتصادية ايجابية.

## ب - الإبداع

يعرف الإقتصادي Schumpeter الإبداع على أنه " الحصيعة الناتجة عن ابتكار طريقة جديدة أو نظام جديد في الإنتاج يؤدي إلى تغيير مكونات المنتج وكيفية تصميمه"، حيث أنه قسم الإبداع إلى خمسة أقسام رئيسية:

- إيجاد مصدر جديد للمادة الأولية؛
- إيجاد سوق جديد لتسويق المنتجات؛
- تقديم الجديد فيما يتعلق بالمنتجات، والتي تكون قادرة على إشباع الحاجات المستقبلية؛
- اكتشاف طرق إنتاجية جديدة غير مألوفة يعمل على تخفيض التكاليف؛
- إيجاد تنظيم وأساليب إدارية حديثة؛

وتجدر الإشارة كذلك إلى أنه توجد علاقة تكاملية بين مفهوم الإبداع (innovation) ومفهوم الابتكار (creativity) إذ أنهما وجهان لعملة واحدة. فالابتكار عملية فكرية أكاديمية أي أنه الجزء المتعلق بالأفكار الجديدة بينما الإبداع فهو عملية تنفيذية، وهو ذلك الجزء الملموس المتعلق بتجسيد وتحويل هذه الأفكار إلى منتجات.

## ج - المخاطرة

يعتبر أخذ المخاطرة ميزة بالغة الأهمية في المقاولاتية، إذ تنشأ المخاطرة عند عدم معرفة المحصلة النهائية واحتمال تعدد النتائج. أشار Antonic Bostjan إلى أن سلوك أخذ المخاطرة غير محدود بالنسبة للمشاريع المقاولاتية الجديدة، حيث أن مستوى المخاطرة هو الذي يحدد صفة الشخص، فكلما كانت هذه النسبة منخفضة كان عاملاً (موظفاً) وكلما أخذت في الارتفاع اتجه نحو المقاولاتية.

## د - التميز والتفرد

ويظهر ذلك من خلال طبيعة المنتجات والخدمات المقدمة في السوق، أو جودة الموارد المتاحة للشركة، أو القدرة على إيجاد موارد جديدة من حيث أساليب الإنتاج الحديثة أو أساليب الإدارة الجديدة التي تجعل الأعمال التجارية قادرة على المنافسة مع الآخرين.

## هـ - المبادأة

المبادأة أو الإستباقية تمثل مختلف جهود المؤسسة لتحديد الفرص المستقبلية، إضافة إلى توقع الاحتياجات المستقبلية للسوق بغية تقديم الجديد المناسب وطرحه في السوق، وهذا بهدف تحقيق التميز وكسب الميزة التنافسية بما يضمن لها ديمومة و يبلغها الأهداف المنشودة.

## 2.3. نظريات المقاولاتية

يرجع تطور الأبحاث حول المقاولاتية إلى ثلاث مدارس فكرية رئيسية، انطلقت من مفهوم المقاول منذ حوالي قرنين ونصف. أما مفهوم المقاولاتية فلم يظهر جليا حتى نهاية سنوات الثمانينيات. فيما يلي يتم عرض المدارس والنظريات التي ساهمت في فهم وتفسير المقاولاتية (جمعة، 2017، الصفحات 2-4):

## 1.2.3. المقاربة الوظيفية

ركزت هذه المقاربة على طبيعة وظيفة المقاول في الاقتصاد. ويعد Richard Cantillon أول من تطرق إلى وظيفة المقاول وأهميتها في التنمية الاقتصادية، حيث ركز على عنصرين: الالايقين والمخاطرة؛ فالمقاول يتحمل المخاطر ويلتزم مع الغير دون أن تكون بيده أي ضمانات حول نجاح مشروعه. وغير بعيد على هذا الطرح نجد Jean-Baptiste Say الذي أشار إلى أهمية النشاط المقاولاتي في إثراء المجتمع وتحقيق الرفاهية، إذ اعتبر أن التطور الاقتصادي لا يكون عن طريق إنشاء المقاولات. يرى Say أن المقاول شخص يتحمل المخاطر، يستثمر أمواله الخاصة وينسق بين موارده لتوفير سلعة معينة، حيث يطور النشاطات لحسابه.

أما بالنسبة ل Schumpeter فقد ربط المقاولاتية بالابتكار من خلال مفهوم الهدم الخلاق، إذ أن جوهر المقاولاتية يكمن في التنبؤ والاستغلال الأمثل للفرص الجديدة. كما أشار أن الابتكار يعتبر محرك أساسي للتنمية الاقتصادية ومؤشر هام لمعرفة وضعية اقتصاد بلد ما. وعليه، فإن المقاول هو فرد مبتكر ومجدد أما المقاوله فهي وحدة الإبداع والتجديد. وتجدر الإشارة إلى أن Schumpeter ليس الوحيد الذي ربط بين المفهومين، فقد تطرقت دراسات مختلفة إلى ذلك أيضا، على غرار (Clark & Drinkwater, 1989)، (Higgins, 1959)، (Baumol, 1968) و (Leibenstein, 1978).

بالرغم من المساهمة التي قدمتها هذه المقاربة في شرح وتفسير ظاهرة المقاولاتية، إلا أنها بقيت غامضة مستعصية للفهم، وهذا ما دفع الباحثين للتركيز على اتجاه علمي آخر لمعالجة الظاهرة من منظور سلوكي واجتماعي متجاوزين بذلك المنظور الاقتصادي البحت.

### 2.2.3. المقاربة السلوكية

اهتمت هذه المقاربة بسلوك المقاول في التأثيرات الثقافية والاجتماعية والاقتصادية وغيرها. حيث زعم أنصارها أن المقاول مختلف عن غيره ، وذلك لأنه يتميز بمجموعة من الخصائص كالصفات الشخصية والدوافع. يعتبر Max Weber من أبرز رواد هذه المدرسة، حيث وصف المقاول كقائد ومبتكر ومسير ناجح للأعمال وذي استقلالية خاصة، وهذا راجع لتسييره الحر للمقاول. كما قام بتحديد نظام القيمة كعامل أساسي لشرح سلوك المقاول الذي يركز على الاستقلالية وتملك السلطة، وهو ما يجعل دوره مختلف عن دور مدير مؤسسة.

وضح Mclelland أن ظهور المقاولاتية يعتمد بشكل كبير على القيم، مشيراً إلى القيم الإنسانية والتي تعتبر العوامل الداخلية للنمو الاقتصادي، وتؤدي بالشخص لاستغلال الفرص، والاستفادة من الظروف التجارية المناسبة من أجل تقرير مصيره. كما أشار كذلك إلى أن المقاول هو الشخص الذي يمتلك السيطرة على الإنتاج الذي لا يستهلكه لمصلحته الشخصية. ومن أهم الدوافع النفسية التي تحفز المقاول هي الحاجة الكبيرة للإنجاز (need for achievement). وبعبارة أخرى، اعتبر Mclelland أن الرغبة في تحقيق الذات وتملك السلطة أهم العوامل التي تدفع الفرد إلى إنشاء مشروعه الخاص. إلا أن Alain Fayole كان له رأي آخر، إذ أنه اعتبر أن المقاول تحركه جملة من المميزات والصفات مثل: التفاؤل، المرونة، المثابرة، تحمل الغموض وعدم التأكد، الثقة بالنفس وغيرها.

استمر علماء النهج السلوكي في دراسة المجال المقاولاتي طوال عشرين سنة امتدت من 1960 إلى 1980. إذ يرى Fillion أن الفرد هو نتاج محيطه وبيئته، إذ أنه يعكس الخصائص الزمانية والمكانية للبيئة التي نشأ فيها (Coster, 2003, pp. 8-9). كما يعتبر المقاولاتية ظاهرة إقليمية لأن الثقافات والاحتياجات وعادات المنطقة تشكل سلوكيات الأفراد.

### 3.2.3. المقاربة العملية

لقد انتشرت الدراسات في مجال المقاولاتية بشكل واسع في معظم التخصصات تقريبا، لاسيما العلوم الإنسانية والإدارية في مطلع سنوات 1980. أكد William Garner أنه ليس مهما معرفة من هو المقاول، بل كيف يصبح كذلك، أي الطريقة التي من خلالها يصبح مقاولا. وهذا ما تطرقت اليه المقاربة العملية. فلقد إهتمت هذه الأخيرة، والتي يمكن تسميتها أيضا النهج الوظيفي، بدور المقاول الذي يعتبر العنصر الفعال في المقاولاتية في مختلف المجالات لاسيما المجالين الاقتصادي والاجتماعي، بينما اهتم النهج السلوكي ببيئة ومحيط وثقافة المقاول وصفاته. فيما يلي نستعرض فحوى النهج العملي والذي ربط بين النهجين السابقين

وجعل من العملية المقاولاتية مجسدة وفعالة. يرى رواد هذا الاتجاه أن المقاولاتية عبارة عن عملية إنشاء منظمات جديدة، فهي تشمل مجموع الأعمال التي يقوم من خلالها بتجميع وتنسيق المعلومات ومختلف الموارد المالية والبشرية بهدف تجسيد فكرة على شكل مشروع بحيث يكون قادرا على إدارة التغيير والاستجابة لمتطلباته.

يعتبر Garner من أبرز رواد هذا النهج حيث اعتمد فكرة العملية من أجل وضع إطار مفاهيمي لوصف ظاهرة إنشاء مؤسسة جديدة، حيث تضمن النموذج الذي اقترحه أربعة أبعاد: البيئة أو المحيط؛ الفرد، العملية والمنظمة. ركز الباحث على مسألة ظهور المنظمة وكيف تتمكن هذه الأخيرة من البروز والتحول إلى كيان قائم فعليا بعدما كانت مجرد فكرة، ويشيد أيضا بقدرة المقاول على تحويل الأفكار إلى حقيقة مجسدة في شكل مشروع.

وفي هذا السياق يصف (Bygrave & Hofer, 1992) العملية المقاولاتية بأنها العملية التي تشمل جميع الوظائف والأنشطة والإجراءات المرتبطة بإدراك الفرص وإنشاء المنظمات (جمعة، 2017، صفحة 7). وبعبارة أخرى، المقاولاتية سيرورة تنطوي على الحدث والمسار المقاولاتي، أما المقاول فهو الشخص الذي يدرك الفرصة وينشئ منظمة. ساهمت المقاربة العملية في شرح المقاولاتية من خلال التركيز على سيرورة العملية المقاولاتية منذ ولادة الفكرة إلى غاية تجسيدها على شكل مشروع.

في الأخير يمكن أن نميز تطور مفهوم المقاولاتية على مدى السنوات، فمن العناية بالوظيفة الاقتصادية للمقاول إلى تحليل سلوكياته وصفاته وصولا إلى التركيز على العملية المقاولاتية، مما ساهم في إزالة الغموض الذي يشوب ظاهرة المقاولاتية.

### 3.3. محددات المقاولاتية ومؤشراتها

تعددت محددات المقاولاتية واتسع نطاقها باتساع وتنوع النظريات، حيث يوجد العديد من المقاربات التي تفسر المقاولاتية والتي ترجع أصولها إلى مجالات مختلفة. وبما أن المقاولاتية متعددة الجوانب فإنها تشمل الأبعاد الاقتصادية، التاريخية، النفسية، السياسية، الاجتماعية والدراسات الثقافية، إذ أن كل مجال يتناول ظاهرة المقاولاتية من زاوية محددة. فنجد أن الدراسات في المجال الاقتصادي فتم التركيز على القرارات المتعلقة بتخصيص الموارد وأداء المؤسسات، الهيكل الصناعي في الاقتصاد. أما في مجال علم النفس تركز على الفرد، ولهذا يتم دراسة الدوافع وخصائص والصفات التي تحدد سلوك الفرد أو المقاول. أما في مجال علم الاجتماع، فتم التركيز على الخلفية الجماعية ( collective background ) للمقاول.



يمكن كذلك تصنيف محددات المقاولاتية حسب مستوى التحليل أو الدراسة. فقد تم التمييز بين الدراسات على المستوى الجزئي، المتوسط والكلية للمقاولاتية. ركزت الدراسات على المستوى الجزئي (micro) على عملية اتخاذ القرار والخوافز التي تدفع الأفراد ليصبحوا مقاولين كالعوامل الشخصية، الصفات النفسية، المستوى التعليمي وغيرها من الكفاءات والخلفية العائلية، بالإضافة إلى خبرات العمل السابقة التي تؤثر على قرار الفرد ليصبح مقاولاً أو عاملاً حراً. أما فيما يخص الدراسات على المستوى المتوسط (meso) مثل (Carree & Thurik, 1996) و (Bosma, Zwinkels, & Wennekers, 1999) فقد ركزت على المتغيرات المتعلقة بقطاع الصناعة وسوق عوامل الإنتاج كقرص الربح وفرص الخروج والدخول والتي تعد من أهم محددات المقاولاتية. أما الدراسات على المستوى الكلي (macro) فقد حاولت الجمع بين المستوى الجزئي والمتوسط، حيث ركزت على مجموعة من العوامل البيئية كالمتغيرات التكنولوجية، الاقتصادية، الثقافية والتنظيمات الحكومية.

وفيما يلي سوف نقوم بعرض عدة محددات للمقاولاتية بإتباع منهجية (Verheul & Thurik, 2001) و (Hart, 2003) والتي تندرج في إطار ما يسمى في أدبيات المقاولاتية بالمقاربة أو النظرية الانتقائية للمقاولاتية (Eclectic Entrepreneurship Theory - ETE). يمكن تفسير محددات المقاولاتية من خلال ما يعرف بعوامل قوة الدفع أو الضغط (push) كسوق الإنتاج، وعوامل قوة الجذب (pull) كسوق العمل مثلاً. تمثل **عوامل الدفع** أو ما يسمى كذلك بجانب عرض المقاولاتية فرص للمشاركة في الأنشطة المقاولاتية والتي تتأثر بالتطور التكنولوجي، تنوع طلب المستهلك، الهيكل الصناعي للاقتصاد، القوانين واللوائح التنظيمية، ومستوى التطور الاقتصادي. أما **عوامل الجذب** أو ما يسمى بجانب الطلب على المقاولاتية، فتحددها الخصائص السكانية والديمغرافية، مستوى الدخل، التحصيل العلمي، مستوى البطالة، المعايير الثقافية، والبيئة المؤسسية، الولوج إلى التمويل والأعباء الإدارية والنظام الضريبي.

### 1.3.3. العوامل المتعلقة بالطلب

#### أ - التطور الاقتصادي

لقد تم التوصل إلى نتائج متباينة فيما يخص العلاقة بين مستوى التطور الاقتصادي والمقاولاتية. يبدو أن النمو الاقتصادي يمكن أن يكون له تأثير إيجابي أو سلبي على مستوى النشاط المقاولاتي، وهذا حسب مرحلة التطور الاقتصادي؛ أي أن طبيعة العلاقة بين المقاولاتية والنمو الاقتصادي في الدول المتقدمة تختلف مقارنة بالدول النامية وهذا الاختلاف راجع إلى اختلاف الخصائص الاقتصادية بين الدول المتقدمة والدول النامية، بحيث تتميز الدول النامية باقتصاد متخلف نسبياً.

يرى كل من (Kurznetz, 1966 ; Schultz, 1990 ; Bregger, 1996) أن انخفاض معدل التوظيف الذاتي يسمح بالتنبؤ بمستوى التطور الاقتصادي. كما أشار (Carree et al, 2002) إلى أن التطور الاقتصادي يكون مصحوبا أحيانا بزيادة مستوى الأجور وتحسين نظام الحماية الاجتماعية. فارتفاع الأجور الحقيقية يزيد من تكلفة التوظيف الذاتي، وهذا ما يجعل الوظيفة أو العمل مقابل أجر أكثر أهمية وجاذبية للأفراد. كما توصل (Carree & Thurik, 2003) إلى أن تأثير المقاولاتية على النمو الاقتصادي يعتمد بشكل كبير على مستوى نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام، وقد أظهرت النتائج وجود أثر إيجابي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الخام على معدل التوظيف الذاتي في معظم الدول المتقدمة.

### ب - التطور التكنولوجي

خلقت التكنولوجيا نماذج جديدة زعزعت سلاسل القيمة مما أدى إلى ظهور طرق جديدة للاستثمار الأجنبي المباشر وهذا ما انعكس إيجابا على المقاولاتية المحلية. فمثلا أصبح المقاولون المحليون في إفريقيا يستخدمون التكنولوجيا الحديثة عند القيام بالخدمات التقليدية وهذا ما ساعد على توسيع نشاطهم. مما دفع معظم المؤسسات الأجنبية والإفريقية للتعامل مع المؤسسات الناشئة الجديدة والقواعد التكنولوجية من أجل بناء جيل من المقاولين في مجال التكنولوجيا. فعلى سبيل المثال TALA عبارة عن تطبيق خاص بالائتمان تابع لمؤسسة Santa Monica في الولايات المتحدة الأمريكية يتم استخدامه في كينيا وتانزانيا، وقد توسع استخدامه في دول غرب إفريقيا. وتستهدف TALA الأسواق الناشئة إذ تساعد الأفراد على بناء هوية مالية باستخدام الهاتف النقال. بالإضافة إلى ذلك، تمكن هذا التطبيق من جمع أكثر من 10.000 نقطة بيانات لكل مستهلك من أجل خلق بطاقة ائتمان فورية، تقديم خدمات مالية خاصة، صرف قروض مباشرة للمستخدمي الهاتف النقال. في كينيا، عاجلت TALA ما يقدر بـ 275.000 قرض عبر قاعدة عملاء تضم 75.000 مستهلك أغلبهم من المقاولين الصغار الذين يحتاجون قروضا صغيرة لتمويل نشاطهم لأنه تم صددهم في البنوك التقليدية والتي اعتبرتهم كمقترضين ذوي مخاطرة عالية. لقد شهد الإقراض عبر النقال تطورا سريعا في كينيا حيث ظهر حوالي 12 متعاملا في السوق بما في ذلك منصات البنك التجاري مثل: KCB M-PESA و M-SHAWARI (OECD, 2017, p. 52).

لقد بينت الدراسات التي قام بها (Casson, 1995) ، (Wennekers et al, 2002) وجود علاقة بين التطور التكنولوجي والمقاولاتية باعتباره إحدى القوى التي تقود إلى الطلب على المقاولاتية، وذلك من خلال الدور الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة في تطوير ونشر الإبداع. بالإضافة إلى ذلك، أوضحت النتائج أن التطورات التكنولوجية تزيد حدة المنافسة بين الأعمال التجارية الجديدة والصغيرة من خلال عملية الهدم الخلاق. وتوصل (Sardaoui & Ammari, 2017) من خلال الدراسة التي قام بها لتحليل تأثير الابتكار

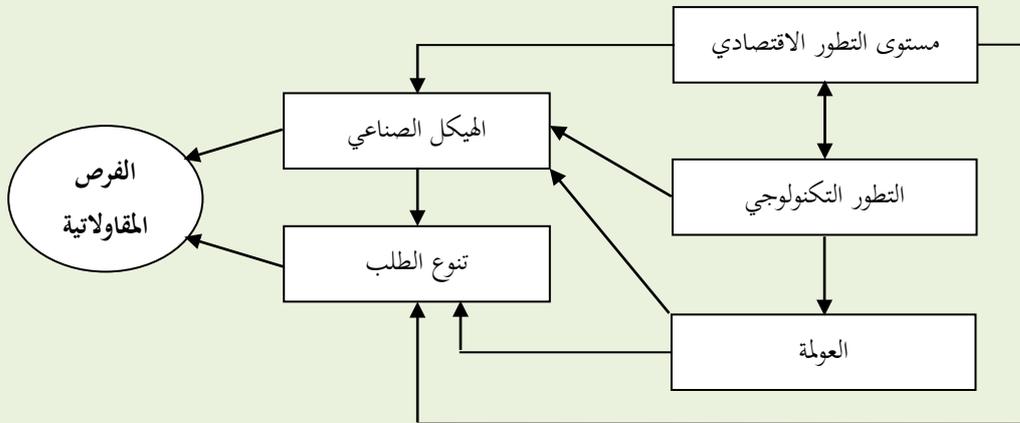
التكنولوجي على المقاولاتية في عينة من الدول النامية خلال الفترة (2004-2017) إلى وجود ارتباط إيجابي معنوي بين كثافة الأعمال التجارية والابتكار التكنولوجي على المدى الطويل. وفي المقابل، يرى البعض أن التطور التكنولوجي يعيق الأنشطة المقاولاتية. فحسب (EIM & ENSR, 1993, 1996) فإن التطور التكنولوجي يمكن أن يؤدي إلى خلق حواجز للدخول في أعمال تجارية جديدة بسبب ارتفاع تكاليف البحث والتطوير.

### ج - العولمة

فيما يخص العلاقة بين العولمة والمقاولاتية، فقد تم التوصل إلى نتائج غامضة حول طبيعة العلاقة والتي يمكن أن تكون إما إيجابية أو سلبية. فالعولمة تسمح باندماج الأسواق المالية وتوفير فرص لاستغلال اقتصاد الحجم. كما تشمل العولمة إزالة الحواجز التعريفية وهذا ما يؤدي إلى خلق فرص جديدة لكل المؤسسات، إلا أن احتدام المنافسة لديه أثر سلبي على معدل حياة المؤسسات الصغيرة وخاصة حديثة النشأة. حسب (Fogel et al, 2005), (Davidsson & Henrekson, 2000), (Caves, 1996) فإن انفتاح السوق يؤدي إلى توسع الأسواق، تقييد الاحتكار المحلي وتقديم أفكار جديدة، وهذا بدوره يحفز المنافسة على ممارسة الأعمال المقاولاتية.

يوضح الشكل (1-3) أن الطلب على المقاولاتية مرتبط بمجموعة من العوامل التي تشمل التطور الاقتصادي، التطور التكنولوجي والعولمة، إذ أن هذه العوامل لديها تأثير متبادل فيما بينها، وهذا ما يؤثر بدوره على الهيكل الصناعي وتنوع الطلب مما يؤدي إلى خلق فرص مقاولاتية.

الشكل (1-3): محددات جانب الطلب على المقاولاتية



المصدر: (Verheum, Wennekers, Audretsch, & Thurik, 2001, p. 10)

يوضح الشكل (3-1) أن الطلب على المقاولاتية مرتبط بمجموعة من العوامل التي تشمل التطور الاقتصادي، التطور التكنولوجي والعملة، إذ أن هذه العوامل لديها تأثير متبادل فيما بينها، وهذا ما يؤثر بدوره على الهيكل الصناعي وتنوع الطلب مما يؤدي إلى خلق فرص مقاولاتية.

#### د - عوامل أخرى

فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر، توصل (Nunthirapakorn, 2020) إلى أن تأثير التدفقات الاستثمارية يتوقف على البنية الصناعية للدولة والبيئة المؤسسية. كما أن هذه التدفقات توفر العديد من المنافع الاقتصادية من خلال عدة طرق: أولاً؛ زيادة إنتاجية اليد العاملة في الدولة من خلال زيادة تدفقات رأس المال الوافدة إلى الاقتصاد. ثانياً؛ تضمن التدفقات الاستثمارية الداخلة نقل التكنولوجيا الجديدة وزيادة الخبرة التسييرية ومهارات التدريب في الدولة المستقبلية. ثالثاً؛ يسمح الاستثمار الأجنبي المباشر بخلق فرص استثمارية إضافية للمقاول المحلي ومن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة المنافسة المحلية.

أما فيما يخص التطور المالي، فقد أظهرت نتائج الدراسة التي قام بها (Klapper, Laeven, & Rajan, 2004) وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي وكثافة الأعمال التجارية وهذا راجع إلى تحسين فرص الحصول على التمويل مما يشجع المؤسسات التي تقوم بأبحاث التطوير إلى زيادة الطلب على التمويل. كما أظهر التقرير الذي قدمه البنك الدولي أن المؤسسات الصغيرة التي تمتلك أقل من 20 عاملاً وأقل من 5 سنوات خبرة لديها مساهمة كبيرة في خلق مناصب شغل قدرت ب 22 % إلا أنها تواجه مشكلة صعوبة الحصول على مصادر التمويل الخارجية الرسمية وهذا ما يفسر ضعف هذا النوع من المؤسسات (OECD, 2017, p. 175).

#### 2.3.3. العوامل المتعلقة بالعرض

لقد توصلت العديد من البحوث القياسية مثل (Reynolds, 1997 ; Carree et al, 2002) إلى أن الخصائص الديمغرافية، مستوى التعليم، الكثافة السكانية، الهجرة، الديانة، مستوى وفوارق الدخل، وغيرها من العوامل لها تأثير مهم على قرار الفرد في أن يصبح مقاول.

#### أ - الكثافة السكانية

توصل (Bais et al, 1995) أن نمو الكثافة السكانية يؤثر إيجابياً على المقاولاتية على المدى الطويل. فيما يخص الدول ذات التوسع الديمغرافي السريع فقد لوحظ تزايد نسبة مساهمة الأفراد ذوي الأعمال الحرة في القوة العاملة، على عكس الدول التي تشهد نمواً ديمغرافياً بطيئاً فتقل نسبة مساهمة المقاولين في القوة العاملة (ILO, 1990). كما توصل (Storey, 1994) (Bruderl & Prisenhofer, 1998) إلى أن المناطق

الحضرية ذات الكثافة السكانية المرتفعة توفر البنى التحتية الضرورية لإنشاء المؤسسات وتطويرها. ومن جهة أخرى، ارتفاع الكثافة السكانية يمكن أن يرتبط عكسيا بمستوى الأعمال المقاولاتية.

## ب - التعليم

قام (Reynolds et al, 1999) بتلخيص أهمية التعليم بالنسبة للمقاولاتية في النقاط التالية:

- تزويد الأفراد بالكفاءات والمهارات الضرورية اللازمة لإنشاء مؤسسة؛
- نشر الوعي المقاولاتي لدى الأفراد كخيار بديل لاختيار الوظيفة؛
- توسيع آفاق الأفراد من خلال جعلهم أكثر قدرة على إدراك الفرص المتاحة؛
- توفير المعارف التي يمكن أن يستغلها الأفراد لتطوير فرص ريادية جديدة.

بالرغم من المساهمة الايجابية للتعليم في تحفيز المقاولاتية، إلا أن الدراسات حول العلاقة بين مستوى التعليم ومستوى النشاط المقاولاتي توصلت إلى نتائج مختلطة. توصل (Bates, 1990) إلى أن المؤسسات الناشئة التي يطلقها أفراد ذوي المؤهلات العلمية العالية يزيد احتمالية استمرارها وبقاءها، وبالتالي يمكن اعتبار المؤهلات العلمية كمحدد مهم للمقاولاتية. كما توصل كل من (Taylor, 1996), (Rees & Shah, 1986) إلى وجود علاقة ايجابية بين مستوى التعليم والمقاولاتية.

وفي المقابل، أظهرت نتائج الدراسة التي قام بها (Blanchflower, Oswald, & Stutzer, 2001) أن مستوى التعليم يؤثر سلبا على احتمال توجه الفرد للمشاركة أو القيام بنشاط مقاولاتي، إذ أن الأفراد ذوي المؤهلات العلمية أقل استعدادا لتحمل المخاطر المرتبطة بالمقاولاتية والمجازفة بالأجر الذي يتقاضونه من الوظيفة. وقد أكد (Van der Sluis, Van Praag, & Vijerberg, 2005) أن الأفراد ذوي الدرجة العلمية العالية أكثر ميولا لاختيار الوظيفة بدلا من القيام بالأعمال الحرة.

## ج - مستوى الدخل

يمكن أن يؤثر مستوى الدخل على المقاولاتية من كلا الجانبين. فمن جانب الطلب على المقاولاتية، اتساع فارق الدخل يؤدي إلى زيادة تنوع الطلب على السلع والخدمات. أما من جانب العرض، فإن اتساع فارق الدخل يعد بمثابة عامل جذب (pull factor) للأفراد ذوي الدخل المنخفض للتوجه نحو العمل الحر، لأن تكاليف الفرص المقاولاتية منخفضة نسبيا بالنسبة لأولئك الذين هم في أسفل سلم الدخل. كذلك، اتساع فارق الدخل يمكن أن يوفر للأفراد ذوي الدخل المرتفع القدرة المالية لتغطية المخاطر المرتبطة في التوظيف الحر ومخاطر إنشاء مؤسسة.

## د - امتلاك الأصول الرأسمالية أو الثروة

درس (Evans & Leighton, 1990) الأصول الرأسمالية أو الثروة كمحدد لمستوى المقاولاتية وتوصلا إلى أن الأفراد ذوي أصول مالية أو ثروة كبيرة أكثر احتمالا للتوجه نحو التوظيف الذاتي. نفس النتائج تم الحصول عليها من خلال الدراسات التي قام بها (Hotz-Eakin, 1994), (Lindh & Ohsson, 1996). إلا أن الدراسة التي قام بها (Hurt & Lusardi, 2004) باستخدام نماذج بانل لدراسة ديناميكيات الدخل في الولايات المتحدة الأمريكية توصلت إلى وجود علاقة ضعيفة بين مستوى الثروة وتوجه الفرد نحو المقاولاتية.

## هـ - البيئة المؤسسية

قام كل من (Evans & Leighton, 1990) و (Bjørnskov & Foss, 2008) بدراسة تأثير مستوى المقاولاتية بالخصائص المؤسسية، حجم الحكومة، درجة التعقيد الإداري والبيروقراطية، البيئة الضريبية، نظام حقوق الملكية الفكرية، الفساد، وتفشي الجريمة. تم التوصل إلى أن تعقيد وغموض الإجراءات القانونية يمكن أن يعيق المقاولين المحتملين ويصرف المقاولين الناشطين عن القيام بنشاطهم الأساسي، كما أنها تؤثر سلبا على الأعمال الاستثمارية الجديدة ونمو الأعمال التجارية القائمة. كما توصلت العديد من الدراسات القياسية (Bosma & Wennekers, 2000 ; Yueng & Yu, 2000 ; Gompers & Lerner, 2003) إلى أن وضوح القوانين، الحماية الجيدة لحقوق الملكية، الحوكمة الرشيدة وفعالية النظام القضائي هي عوامل تحفيز بالنسبة إلى المقاولاتية.

## و - القيم الثقافية

ناقش (Wennekers, 2006) العلاقة بين الثقافة والمقاولاتية. وتوصل إلى أن الثقافة السائدة في الدول الاشتراكية غير مشجعة على القيام بالأنشطة المقاولاتية. كما أضاف (Smallbone & Welter, 2001) أن الدول الشيوعية السابقة تميزت بمحيط اقتصادي غير مستقر نسبيا، وهذا ما أدى إلى انخفاض القدرة الشرائية المحلية. كما أوضحت دراسة (Fogel et al, 2005) أن تقلبات الاقتصاد الكلي تسبب ارتفاع تكلفة الدعم المالي وتزيد مخاطر استخدام أدوات التحوط المالي.

## 3.3.3 مؤشرات المقاولاتية

لقد أنشأ كل من البنك الدولي ومنظمة الأمم المتحدة وحدات لتعزيز تطور القطاع الخاص في الدول النامية من أجل توفير المساعدة التقنية لإنشاء أنشطة مقاولاتية ومؤسسات صغيرة ومتوسطة. وفي عام 2003، استهل البنك الدولي مبادرة لقياس وتصنيف قطاعات الأعمال التجارية وبيئة الأعمال في الدول. كما قامت

بعض الدول بصياغة تشريعات خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإطلاق برامج لمساعدة المشاريع الصغيرة والمقاولين المحليين. سوف نقوم من خلال هذا الجزء من الدراسة بعرض أهم المؤشرات المستخدمة من طرف مؤسسات دولية لقياس النشاط المقاولاتي لنقوم باستخدامها في جزء لاحق من هذا الفصل للمقارنة بين الدول النامية والدول المتقدمة.

يعطي الجدول (1-3) أدناه ملخصاً لأهم المؤشرات التي تستعمل لقياس المقاولاتية. كما تجدر الإشارة إلى أنه بالرغم من توفر العديد من المؤشرات التي تقيس المقاولاتية إلا أن الحصول على البيانات المتعلقة بالدول النامية لا يزال يشكل تحدياً كبيراً مما يحول دون القيام بالدراسة العديد من الجوانب المتعلقة بالمقاولاتية.

### الجدول (1-3): مؤشرات قياس المقاولاتية

| 1- الإطار التنظيمي                              |   |                                    |
|---|---|------------------------------------|
| الأعباء الإدارية                                |   |                                    |
| البنك الدولي<br>Doing Business                  | متوسط المدة المستغرقة لإتمام الإجراءات المتعلقة بإنشاء مؤسسة  | المدة اللازمة لبدء المشروع التجاري |
|   | يشمل كل الإجراءات الضرورية لإنشاء مؤسسة جديدة   | عدد الإجراءات اللازمة لإنشاء مؤسسة |
| تنظيم السوق والإنتاج                            |   |                                    |
| البنك الدولي<br>Doing Business                  | يقيس هذا المؤشر أثر القوانين والتنظيمات على صعوبة توظيف العامل في مؤسسة، وتنحصر قيمته ما بين (0-100).   | صعوبة التوظيف                      |
|   | وهي المدة المسجلة انطلاقاً من تاريخ إيداع ملفات المتابعة القانونية إلى غاية الدفع، وتشمل كذلك الأيام المستغرقة لتنفيذ الإجراءات ومدة الانتظار                         | مدة نفاذ العقود                    |
| نظام ومعايير براءات الاختراع                    |   |                                    |
| World Economic Forum,<br>Competitiveness Report | ويتم قياس ذلك من خلال الإجابة على أسئلة الاستبيان حول نظام حماية حقوق الملكية الفكرية في العالم، تنحصر قيمته بين 1 ضعيف أو غير موجود، 7 قوي وصارم                     | حقوق الملكية الفكرية               |
|   | يتم قياس ذلك من خلال الإجابة على الأسئلة المتعلقة بحقوق الملكية بما في ذلك الأصول المالية. تنحصر قيمته بين 1 أي الحقوق غير محمي، و 7 أي أن الحقوق محمية بقوة القانون. | حقوق الملكية                       |

## 2- الوصول إلى التمويل

## التمويل البنكي

|                     |   |   |
|---------------------|---|---|
| البنك الدولي<br>WDI | يقصد به قيمة رأس المال الواجب على المقاول إيداعها لدى البنك قبل بدء إجراءات تسجيل العمل التجاري                           | رأس المال الأدنى اللازم لبدء المشروع        |
|                     | يشمل هذا المؤشر إجمالي الموارد المالية الممنوحة للقطاع الخاص، ويشمل القروض، شراء الممتلكات غير المالية والحسابات المستحقة | القروض الموجهة للقطاع الخاص                 |
|                     | هو الفرق بين معدل الإقراض ومعدل الإيداع بناء على متوسط المعدلات السنوية لكل دولة  | فارق معدلات الفائدة<br>interest rate spread |

## 3- الابتكار ونشر المعرفة

|      |   |   |
|------|---|---|
| OECD | نسبة إجمالي التمويل الخاص للاستثمارات R&D إلى GDP | التمويل الخاص لأنشطة البحث والتطوير R&D |
|------|---|---|

## 4- الثقافة المقاولاتية

|     |  |                    |
|-----|--|--------------------|
| GEM | يقيس نسبة المقاولين الجدد الذين تحفزهم: أ) الرغبة في الاستقلالية، ب) الرفع في تحسين الدخل. | التحفيز المقاولاتي |
|-----|--|--------------------|

المصدر: بالاعتماد على تقارير OECD و GEM والبنك الدولي.

## 4.3. مقارنة المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية

بعد أن تطرقنا إلى الجوانب النظرية المتعلقة بمحددات ومؤشرات المقاولاتية من خلال تقديمنا للعديد من الدراسات في هذا الموضوع، ننتقل في هذا الجزء من الفصل إلى المقارنة بين الدول المتقدمة والدول النامية من حيث محددات المقاولاتية (من جانبي الطلب والعرض على حد سواء) وكذلك مؤشراتها، لنتهي في آخر المطاف إلى تحليل بعض مؤشرات المقاولاتية في الجزائر.

## 1.4.3. مقارنة محددات المقاولاتية

## أ - الاستقرار الاقتصادي

يسهل استقرار الاقتصاد الكلي في الدول النامية دخول وإنشاء مؤسسات تختلف عن تلك الموجودة في الدول المتقدمة، إذ أن تقلبات الاقتصاد الكلي تؤثر سلبا على المشاريع الاستثمارية بسبب صعوبة التنبؤ بمعدل النمو. ففي حالة زيادة المخاطرة وعدم التأكد يتم اتخاذ قرارات قصيرة الأجل، مما يدفع المؤسسات إلى طلب



عوائد مرتفعة على المشاريع (Katz & Bernat, 2011). كما أشار (Caballero & Hammour, 2001) أن حدوث الأزمات بصفة متكررة يعتبر عائقاً أمام عملية الخلق الهدام لأنها تؤدي إلى تقييد الأسواق المالية .

يمكن القول أن تقلبات محيط الاقتصاد الكلي تؤدي إلى تقليل فرص دخول مؤسسات جديدة، بحيث يكون حجم المؤسسات الداخلة أصغر مقارنة بالدول المتقدمة وتقتصر على الأنشطة التكنولوجية المنخفضة (low tech) والأنشطة ذات العائد المرتفع على المدى القصير. ولهذا نجد أن معظم الدول المتقدمة تحقق مستوى مقاولاتية أعلى مقارنة بالدول النامية لأنها تحرص على تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

### ب- السياسات العامة

تلعب البرامج الحكومية دوراً حيوياً في تشجيع المقاولاتية، إلا أن هذه البرامج تعاني العديد من النقائص مما يحول دون تحقيق أهدافها. كما تلعب الحكومة دوراً مهماً في توفير البنية التحتية القاعدية (كالطرق، الطاقة، توفير المياه، الموانئ، الاتصالات) إلا أن معظم هذه الاستثمارات القاعدية يعاني نقصاً فادحاً في الدول النامية. أيضاً، صعوبة وضع سياسة صناعية طويلة الأجل بسبب الصراعات التي تعاني منها العديد من الدول النامية تجعل المؤسسات الداخلة إلى السوق تعكس الميزة التنافسية للدولة، والتي ترتبط عادة بالموارد الطبيعية أو الصناعات التي تعتمد العمالة الكثيفة<sup>12</sup>. تؤثر التنظيمات الحكومية على قرار اختيار الدخول إلى القطاع الرسمي أو السوق الموازي، إذ يميل المقاولون إلى النشاط في القطاع غير الرسمي من أجل تفادي البيروقراطية، دفع الضرائب والتهرب من قوانين سوق العمل (Calà, Carod, & Antolin, 2015).

وفي هذا الصدد، وحسب المنظمة الدولية للعمل، فإن حوالي ملياري عامل، أو 60% من سكان العالم العاملين، ممن هم في سن 15 عاماً فأكثر، يمشون جزءاً من وقتهم على الأقل في القطاع غير الرسمي. كما لا يزال القطاع غير الرسمي يمثل حوالي ثلث الاقتصاد في البلدان ذات الدخل المنخفض والمتوسط، و15% منه في الاقتصاديات المتقدمة (ديليشيا و مدينيا، 2020). وفي الأخير يمكن القول أن اختلاف الهيكل التنظيمي لديه تأثير مختلف على الدول المتقدمة والنامية. على سبيل المثال، فالمؤسسات في الدول النامية والتي تكون عموماً تفتقر للإمكانات والموارد اللازمة، مما يجد من المداخليل المتحصل عليها جراء تحرير التجارة، كما أنها

<sup>12</sup> كما تجدر الإشارة إلى أن التقلبات الاقتصادية يمكن أن تؤثر على السياسات العامة، فمثلاً زيادة حدة التقلبات الاقتصادية يؤدي إلى إضعاف الطابع القانوني للسياسات الصناعية مما يعيق اندماج المؤسسات الوطنية لان ربحية الأنشطة مرتبطة بتقلبات معدل الصرف وشروط الائتمان. كما تؤثر التذبذبات الاقتصادية على التحصيل الضريبي (tax compliance)، فأحياناً لا تمتلك الدولة موارد ثابتة لوضع البرامج الحكومية وتقديم الخدمات العمومية.

أقل قدرة على تحديد منافع العمليات الشبكية. أيضا، تحرير التجارة يمكن أن يكون له تأثير غير متكافئ في المناطق والصناعات في نفس الدولة.

### ج - الحرية الاقتصادية

يرى Ludwig von Mises أن الحرية الاقتصادية مهدت الطريق لتحسين مستوى المعيشة في الدول الرأسمالية. إذ يجب أن يكون المقاول المحتمل قادرا على إدراك الفرص والتصرف بالشكل القانوني المناسب لتعزيز الأنشطة المقاولاتية. كما توصل Walter Elkan أن تعزيز دور القطاع الخاص في التنمية يتم من خلال الخصوصية وتغيير السياسة العامة وإزالة القيود المفروضة على القطاع الخاص. كما كان لموجة الخصوصية دور مهم في خلق الفرص المقاولاتية في الدول النامية. لقد أتاح إنشاء الأسواق (من خلال الخصوصية) الفرصة للمقاولين للعمل والابتكار من خلال الاستعانة بالأسعار والمعلومات السائدة كدليل، حسب (Acs & Virgil, 2010).

### د - المعرفة ونظام المعلومات

إن انخفاض إنتاج المعارف والتعليم يعتبر عقبة في الدول النامية، لأن انخفاض مستوى تراكم رأس المال البشري يؤدي إلى إبطاء التغيير التكنولوجي. كما تعتبر المعرفة عاملا مهما في عملية الإنتاج، يؤثر انتشار المعرفة على المنفعة، لا سيما عندما تكون هناك تكاليف استكشاف مرتفعة في ظل وجود مشكل عدم تناظر المعلومات. فمثلا عانت دول أمريكا اللاتينية من ضعف معاهد التكنولوجيا، و ضعف الاستثمار في رأس المال البشري؛ ولهذا وجدت فئة محدودة من المقاولين ذوي مستوى تعليم عالي، وهو ما لعب دورا في صعوبة إنشاء مؤسسات ذات نمو مرتفع (Acs & Virgil, 2010).

أشارت دراسة ركزت على المقاولين الأفارقة إلى أن قدرة المقاولين على الانتقال من القطاع الصناعي الرسمي تزيد مع ارتفاع المستوى التعليمي. بالإضافة إلى ذلك، فإن الأفراد ذوي الخبرة في الأعمال التجارية الأجنبية وأعضاء النخب السياسية هم الأكثر توجها نحو الأنشطة المقاولاتية. في نفس السياق، أشار (Mambula, 2002) إلى أن معظم الملاك المشاريع المقاولاتية في نيجيريا لا يمتلكون الكفاءة والمستوى التعليمي اللازم، وهذا ما يعيق أداءهم وقدراتهم التنافسية على الصعيد الدولي. كما كشفت دراسة مست المقاولين في زامبيا أن أغلبية المقاولين لديهم مستوى تعليم ثانوي، أما الآسيويون فلديهم مستوى التعليم ثانوي، الجامعي والمهني. أما المقاولون الأوروبيون فأغلبهم مستوى تعليم ثانوي بالإضافة إلى التدريب الجامعي والتقني. هذا الاختلاف في المستوى التعليمي يمكن أن يؤثر على نوع وطبيعة الأنشطة التي يقوم بها المقاولون. وهنا تظهر جليا أهمية السياسة التعليمية وتأثيرها القوي على مستوى التكنولوجيا المستخدمة وبالتالي على طبيعة الأنشطة المقاولاتية (Acs & Virgil, 2010, p. 52).

بالرغم من أن نظرية انتشار المعلومات المتعلقة بالمقاولاتية موجهة بالأساس للدول المتقدمة إلا أنها يمكن أن تستخدم لتفسير المؤثرات الخارجية للمقاولاتية في الدول النامية. حيث تؤثر هذه العوامل على قدرة المقاول على اكتشاف طبيعة الإنتاج والتكنولوجيا والعمليات المستخدمة في إنتاجه. كما تتأثر هذه العوامل بتكاليف وعدم تناظر المعلومات، مستوى التعليم وفرص البحث والاستثمار الأجنبي المباشر. بالإضافة الى ذلك، تتميز الأسواق بقصور في المعلومات المتعلقة بطبيعة الإنتاج. أشار (Mambula, 2002) أن المقاول يفضل الدخول إلى القطاعات الراسخة بدلا من البحث عن منتجات جديدة ومنافذ سوقية جديدة. كما أن المقاول غير قادر على توفير التكاليف الباهظة لاكتشاف طبيعة الإنتاج.

### هـ - الهيكل الصناعي

تتميز البنية الصناعية في الدول النامية عموما بقلّة التنوع، نقص الكثافة، وهي أقلّ حداثة وأكثر تجزئة مقارنة بالدول المتقدمة. كما يتركز الهيكل الصناعي على منتجات تعتمد على الموارد الطبيعية والمنتجات الصناعية ذات الحجم الكبير. يمكن أن تؤثر هذه الخصائص على معدلات وعوائد المقاولاتية بعدة طرق:

- تؤدي محدودية تنوع الهيكل الصناعي إلى تقليص فرص إنشاء المؤسسات التي تقوم على المعرفة وتنوع المنتجات؛
- ضعف ونقص كثافة الهيكل الصناعي يمكن أن يقيد دخول المؤسسات إلى بعض الصناعات. كما يقلل من المنافع المكتسبة من التكتلات، وهذا ما يجعل المؤسسات غير قادرة على خلق الظروف الملائمة للإقلاع الاقتصادي؛
- ضعف الهيكل الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الحواجز أمام دخول المؤسسات، كذلك يرفع حواجز الخروج من السوق، وذلك لأنه في حالة الفشل فإن حظوظ إعادة بيع الأصول جد ضئيلة؛
- وأخيرا، مع تزايد تعقيد البنية الإنتاجية، تتناقص القدرة على إعادة تخصيص الموارد نحو أنشطة جديدة لمواجهة الصدمة، وهذا ما يؤثر سلبا على قرارات إنشاء المؤسسات.

عمدت بعض الدول الإفريقية إلى إدماج المقاولاتية بطريقة فعالة ضمن استراتيجيات التصنيع. وأهم مثال على ذلك مخطط تسريع التصنيع للمغرب (2014-2020) بإجراءات صارمة لدعم نمو المقاولاتية من خلال عدة نقاط: خلق العمل الحر؛ الضمان الاجتماعي؛ التمويل والرسوم. كما يجب الإشارة إلى مخطط تطوير قطاع المعلومات والتكنولوجيا في ساحل العاج الذي يحفز خلق مؤسسات جديدة من خلال تقليص المصاريف المالية للإنشاء، الاستثمار في البنية التحتية وتحسين الأطر القانونية. سمحت هذه المبادرة للدولة أن تحتل المرتبة 142، متقدمة ب 35 مرتبة مقارنة بسنة 2013 حسب تقرير (Doing Business, 2017).

## و - الدخل

كما أشرنا سابقا، يمكن أن يؤثر انخفاض GDP على المقاولاتية من جانب العرض والطلب. فمن جهة، تتميز الدول الفقيرة بمحدودية الفرص التجارية وقلة الطلب على السلع والخدمات. كذلك ضعف الدخل لا يؤدي فقط إلى تثبيط إنشاء المؤسسات بل يدفع المؤسسات الجديدة إلى القيام بأنشطة أقل تعقيدا وأقل توجهها نحو التصدير. وفي المقابل، يرجع ضعف العرض المقاولاتي لمحدودية مشاركة الأفراد للمعلومات وصعوبة الوصول إليها، ضعف مستوى التعليم، ضعف الشبكات التجارية ومحدودية الموارد المالية.

ومن خلال دراسة خصت الدول المتقدمة، توصل (Reynolds et al, 1999) إلى أن تباين الدخل يرتبط بقوة مع ارتفاع مستوى إنشاء المؤسسات. إلا أن الأمر مختلف بالنسبة للدول النامية والتي تتميز باتساع فجوة الدخل، حيث أن عدم تكافؤ البنية الاجتماعية يمكن أن يؤدي إلى ضعف الثقة بين مختلف فئات المجتمع، مما يؤثر على التواصل الاجتماعي ويحد من رأس المال الاجتماعي (Naudé, 2011).

## ز - التمويل

تعتبر المشاكل المرتبطة بالحصول على التمويل إحدى الأسباب التي تدفع بالمقاول إلى الخروج من السوق في الدول النامية. وتزايدت حدة هذه المشاكل عقب الأزمة الاقتصادية سنة 2008، وأزمة الديون السيادية سنة 2011 والتي أدت إلى تقييد الائتمان. كما كان للأزمات تأثير على تدفقات المقاولين الجدد، إذ أظهرت الدراسات أن نقص الدعم المالي اللازم يعتبر حاجزا أمام إنشاء المؤسسات بالنسبة لـ 79% من المقاولين في أوروبا خلال 2012 مقارنة بـ 75% خلال 2007 و 81% خلال 2009. كانت هذه الآثار السلبية على المقاولاتية أكثر بروزا في الدول التي تأثرت بالأزمة (اليونان، أيرلندا، إسبانيا، البرتغال) (Potter, 2014).

كما أشار (Stiglitz, 2010) إلى أن الظروف الاقتصادية الصعبة لهاته الدول تؤدي إلى إضعاف الأنظمة المالية، وأن ارتفاع التذبذبات يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال، في حين يتطلب تحقيق الاستقرار والتطور الاقتصادي طويل الأجل عمق الأسواق المالية، لأنها تساهم في زيادة كفاءة تخصيص الموارد مما يعزز عوائد الإنتاجية. لقد أوضحت دراسة متعلقة بالاتحاد الأوروبي أن الحصول على التمويل الخارجي يشكل أكبر عائق لإنشاء المؤسسة، وهذا بالنسبة لكل الفئات الاجتماعية. أكثر من نصف المقاولين الجدد يعتبرون التمويل مشكلا عويصا، باستثناء أولئك الذين تجاوز سنهم 40 سنة أو المتحصلين على شهادة التعليم العالي. إذ يعتبر المقاولون الشباب والأقل تكويننا عرضة لهذا المشكل (Potter, 2014). وفي نفس الصدد، توصلت دراسة استقصائية مست عينة من المقاولين النيجيريين إلى أن الوصول إلى الائتمان، ضعف البنية التحتية ونقص المرافق من أهم القيود التي تعيق نمو المؤسسات (Acs & Virgil, 2010, p. 50).

## ح - بيئة الأعمال

قامت العديد من الدراسات بتحليل محددات المقاولاتية مع التركيز على بيئة الأعمال على غرار (Aghnion, 2007), (Klapper et al, 2010), (Klapper & love, 2011). أظهرت النتائج عموماً أن الحواجز البيروقراطية (التكاليف، الإجراءات والوقت اللازم لبدء عمل تجاري) تعيق إنشاء المقاولات. كذلك، يعتبر نقص الهياكل الأساسية في الدول النامية من حيث الكم والنوع عاملاً مهماً حال دون نجاح إنشاء الأعمال التجارية ونموها. إلى جانب نقص البنى التحتية المادية في العديد من الدول النامية، يعاني المقاولون من عدم كفاية التدابير والهياكل الأساسية.

## ط - الحكومة

انقسمت الآراء حول دور الحكومة في دعم المقاولاتية. إذ بينت دراسات أن بعض الحكومات تعيق المقاولاتية، أما في دول أخرى فنجد الأنشطة الحكومية منتشرة وتزاحم الفرص المقاولاتية الخاصة. فعند انتشار النشاط الحكومي تسود ثقافة الأعمال ذات نمط إداري بدلاً من الابتكار الذي يدعم المقاولاتية. ففي الصين، على الرغم من وجود بعض ملامح اللامركزية الاقتصادية، إلا أن الحكومة قد تتدخل في شؤون المسيرين.

كما أشارت دراسة شملت 32 مؤسسة صغيرة ومتوسطة في نيجيريا وجود مضايقات متكررة من قبل المسؤولين الحكوميين الذين يبتزون أصحاب الأعمال. في العديد من الدول الإفريقية أدت هذه السيطرة على جميع المجالات الاقتصادية إلى ظهور قطاعات غير رسمية نشطة. إذ أصبح القطاع الموازي وما يضمه من مشاريع ذات الدخل الصغير يشكل أحد أشكال مقاومة التدخل الحكومي والذي أجبر الدولة على التفاوض عن هذا القطاع وتشجيع القطاع الخاص لاحتوائه. (Acs & Virgil, 2010)

## 2.4.3. مقارنة مؤشرات المقاولاتية

لابد من تحليل أسباب اختلاف محددات المقاولاتية بين الدول النامية والدول المتقدمة، وهذا من أجل فهم أسباب اختلاف مستويات المقاولاتية وخصائصها، كذلك من أجل تفادي تطبيق سياسات تشجيع المقاولاتية مناسبة للدول النامية بدلاً من تطبيق تلك الخاصة بالدول المتقدمة. من الصعب تقييم اختلاف مستوى المقاولاتية بين الدول المتقدمة والنامية بطريقة كمية. وذلك بسبب اختلاف تعريف المقاولاتية من حيث الجانب الاقتصادي، الإحصائي والقانوني. حتى وإن حاولنا وضع تعريف موحد للمقاولاتية، فيوجد اختلاف جوهري من حيث نوعية المعلومات الإحصائية المسجلة عبر الدول. كما أن قياس ومقارنة مستوى المقاولاتية خلال فترات مختلفة ولعينة مختلفة من الدول أمر جد معقد وذلك راجع لعدم وجود مؤشرات متفق عليها دولياً لقياس المقاولاتية بسبب اختلاف خصائصها من دولة إلى أخرى.

يوضح الجدول (2-3) قيم متوسط مؤشرات الهيكل الصناعي والبنية التحتية والتمويل خلال الفترة (2000-2021) بالإضافة إلى تكلفة إنشاء الأعمال التجارية (الزمن، القيمة) والتي تعتبر من أهم عوامل الطلب على المقاولاتية. من أجل تحليل أسباب اختلاف محددات المقاولاتية بين الدول المتقدمة والنامية تم تقسيمها إلى أربع مجموعات حسب مستوى الدخل. كما تم حساب قيم المتوسط لكل المتغيرات الموضحة في الجدول بناء على بيانات قاعدة البنك الدولي المتعلقة بالمقاولاتية خلال الفترة (2006-2020) ، أما بالنسبة لباقي المؤشرات فقد تم الحصول عليها من قاعدة البيانات المتعلقة بمؤشرات التنمية للبنك الدولي (WDI) .

جدول (2-3): مقارنة مؤشرات المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية

| مستوى الدخل                          |            |            |        |        |   |
|--------------------------------------|------------|------------|--------|--------|---|
| مرتفع                                | متوسط-أعلى | متوسط-أدنى | منخفض  | العالم |   |
| <b>المقاولاتية</b>                   |            |            |        |        |   |
| 6.36                                 | 3.03       | 0.80       | 0.40   |        | كثافة الأعمال التجارية <sup>13</sup>              |
| 14.09                                | 45.42      | 69.45      | 83.00  | 50.57  | معدل التوظيف الذاتي (من إجمالي العمالة)           |
| <b>الهيكل الصناعي</b>                |            |            |        |        |   |
| 44691                                | 12461      | 5515       | 1738   | 14162  | نصيب الفرد من GDP (الحين لسنة 2017)               |
| 3.96                                 | 30.58      | 45.15      | 64.74  | 33.27  | العمالة في قطاع الزراعة (نسبة إلى إجمالي العمالة) |
| 24.53                                | 25.45      | 19.37      | 9.74   | 22.10  | العمالة في قطاع الصناعة (نسبة إلى إجمالي العمالة) |
| 71.40                                | 43.95      | 34.71      | 25.25  | 44.62  | العمالة في قطاع الخدمات (نسبة إلى إجمالي العمالة) |
| <b>البنية التحتية</b>                |            |            |        |        |   |
| 99.94                                | 98.12      | 75.18      | 27.51  | 83.74  | توصيل الكهرباء (% من الكثافة السكانية)            |
| <b>تكلفة ممارسة الأعمال التجارية</b> |            |            |        |        |   |
| 6.86                                 | 21.43      | 68.73      | 150.95 | 49.82  | تكلفة إجراءات بدء الأعمال                         |
| 19.16                                | 40.21      | 41.11      | 34.83  | 33.98  | الوقت اللازم لبدء الأعمال التجارية (بالأيام)      |
| <b>التمويل</b>                       |            |            |        |        |   |
| 85.24                                | 83.51      | 36.58      | 11.10  | 82.17  | القروض الموجهة للقطاع الخاص (% GDP)               |

المصدر: بالاعتماد على بيانات البنك الدولي (WDI 2000-2020)

لقد تم استخدام مؤشرين لتحليل اختلاف مستوى المقاولاتية، فعند استخدام كثافة الأعمال التجارية لقياس المقاولاتية، نلاحظ أن كثافة الأعمال التجارية في الدول ذات الدخل المرتفع أكبر بستة مرات مقارنة

تسجيل الشركات الجديدة لكل 1000 نسمة في الشريحة العمرية 15-64 عاما.<sup>13</sup>

بالدول ذات الدخل المنخفض. أما فيما يخص معدل التوظيف الذاتي الذي يمثل المقاولاتية غير الرسمية، فكلما ارتفع مستوى الدخل انخفض معدل التوظيف الذاتي. نلاحظ أن الدول ذات الدخل المنخفض سجلت أعلى معدل قدر بـ 83 %، وهو ستة مرات ضعف المعدل المسجل في الدول المتقدمة وتقريبا مرتين ضعف الدول ذات الدخل المتوسط.

إن الأفراد في الدول ذات الدخل المرتفع يميلون لإنشاء أعمال تجارية ذات طابع رسمي، في حين أن الأفراد في الدول ذات الدخل الضعيف يتجهون للقيام بالعمل الحر والذي يغلب عليه الطابع غير الرسمي. أيضا بمقارنة هاتين الفئتين من الدول، نجد حوالي ستة أعمال تجارية جديدة يتم إنشائها من طرف الأفراد البالغين سن العمل في الدول ذات الدخل المرتفع، مقارنة بالدول ذات الدخل الضعيف. حتى لو تم مقارنة البلدان الأكثر تجانسا من حيث مستوى الدخل، مثلا الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى والدول ذات الدخل المتوسط الأدنى، فإن كثافة الأعمال التجارية الجديدة هي تقريبا 3 إلى 1 مؤسسة جديدة، على التوالي.

توحي هذه الاختلافات إلى أن الآلية الاقتصادية الكامنة وراء إنشاء مؤسسات جديدة في هذه البلدان من المرجح أن تكون مختلفة. ويمكن أن تتسع فجوة الاختلاف إذا تم استخدام كثافة الأعمال التجارية كمؤشر لقياس المقاولاتية (عدد الشركات القائمة المسجلة ذات مسؤولية محدودة لكل 1000 شخص في سن العمل). وذلك لأن الكثافة الأعمال التجارية في الدول المتقدمة أعلى بكثير مقارنة بالدول النامية.

أما فيما يخص مؤشرات الهيكل الصناعي، نلاحظ أن الدول ذات الدخل المرتفع تحقق نصيب الفرد من GDP يفوق نصيب الفرد في الدول ذات الدخل الضعيف بـ 25 مرة. كذلك يتضح أن الهيكل الصناعي للدول المتقدمة يتميز بارتفاع نسبة الخدمات أما الدول النامية فتتميز باتساع القطاع الزراعي حيث أنها حققت أعلى نسبة قدرت بـ 65% لأنه معظمها دول فقيرة ويرتكز أغلب السكان في المناطق الريفية، أما أدنى نسبة فقد سجلت في الدول ذات الدخل المرتفع وذلك لأن غالبية السكان يتركزون في المناطق الحضرية. أما فيما يخص القيمة المضافة للصناعة، فنلاحظ أن الدول ذات الدخل المرتفع والدول ذات الدخل المتوسط الأعلى سجلت نسب متقاربة، وفي المقابل حققت الدول ذات الدخل المنخفض أقل نسبة قدرت بـ 9%.

بالنسبة لمؤشرات البنية التحتية، نلاحظ أن الدول المتقدمة توفر تقريبا تغطية كاملة للكهرباء، على عكس الدول ذات الدخل المنخفض التي توفر تغطية محدودة قدرت بـ 27%، وهذا ما يفسر أيضا عزوف الأفراد في هاته الدول عن إنشاء الأعمال التجارية باعتبار البنية التحتية من أهم الشروط اللازم توفرها لنجاح المؤسسات.

أما بالرجوع إلى الأعباء الإدارية لبدء الأعمال التجارية، نلاحظ أن تكلفة البدء في الأعمال التجارية في الدول ذات الدخل المنخفض سجلت أكبر قيمة تفوق 22 مرة القيمة المسجلة بالدول ذات الدخل المرتفع، وحوالي سبع أضعاف تكلفة الدول ذات الدخل المتوسط الأعلى. كما أن المدة المستغرقة لبدء المشروع في الدول ذات الدخل المنخفض أطول مقارنة بباقي الدول. وهذا ما يعزز الرغبة لدى الأفراد للتوجه نحو المقاولاتية غير الرسمية بسبب تعقيد الإجراءات وارتفاع تكلفة الانطلاق مقارنة بالدول ذات الدخل الأعلى. أما فيما يخص التمويل، فنلاحظ أن نسبة القروض البنكية الموجهة للقطاع الخاص في الدول ذات الدخل المرتفع سبع أضعاف دول الدخل المنخفض، وضعف النسبة المسجلة في الدول ذات الدخل المتوسط الأدنى.

### 3.4.3. تحليل مؤشرات المقاولاتية في الجزائر

#### أ - مؤشر سهولة أداء الأعمال

يتم إصدار مؤشر سهولة الأعمال<sup>14</sup> ضمن تقرير بيئة الأعمال الذي ينشر سنويا عن مجموعة البنك الدولي. يعتبر هذا المؤشر أداة لتقييم مدى تأثير القوانين والإجراءات على عملية التنمية الاقتصادية (بكطاش و بوعزارة 2020). نقوم من خلال الجدول (3-3) بتوضيح تطور بعض المؤشرات الفرعية لمؤشر سهولة أداء الأعمال:

الجدول (3-3): تطور بعض مؤشرات المقاولاتية في الجزائر

| المؤشرات            | 2015          |               | 2016          |               | 2017          |               | 2018          |               | 2019          |               | 2020          |               |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                     | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 | القيمة<br>189 | القيمة<br>100 |
| بدء المشروع         | 74.07         | 141           | 76.08         | 145           | 77.54         | 142           | 77.54         | 145           | 77.9          | 145           | 78            | 152           |
| الحصول على الكهرباء | 59.98         | 147           | 57.56         | 130           | 60.58         | 118           | 60.56         | 120           | 71.9          | 120           | 72.1          | 102           |
| الحصول على لائتمان  | 10            | 171           | 10            | 174           | 10            | 175           | 10            | 177           | 10            | 177           | 10            | 181           |
| المؤشر العام        | 50            | 154           | 45.72         | 163           | 47.76         | 156           | 46.71         | 166           | 48.5          | 166           | 48.6          | 157           |

المصدر: بالاعتماد على تقارير البنك الدولي لسهولة أداء الأعمال من 2015-2020<sup>15</sup>

<sup>14</sup> يتم حساب هذا المؤشر بناء على متوسط عشرة مؤشرات فرعية وتتمثل في: مؤشر بدء النشاط التجاري، مؤشر استخراج تراخيص البناء، مؤشر توصيل الكهرباء، مؤشر تسجيل الممتلكات، مؤشر الحصول على الائتمان، مؤشر حماية المستثمر، مؤشر دفع الضرائب، مؤشر التجارة عبر الحدود، مؤشر نفاذ العقود، مؤشر تسوية حالات الإعسار. للمزيد من المعلومات

الاطلاع: <https://archive.doingbusiness.org/>

<sup>15</sup> <https://archive.doingbusiness.org/en/data/exploreconomies/algeria> , consulted 25/09/2022



حسب تقرير سهولة أداء الأعمال لسنة 2020، فقد حافظت الجزائر على المرتبة 157 عالميا من بين 190 دولة، بعدما كان ترتيبها 166 عالميا خلال سنة 2018، و156 عالميا خلال سنة 2017، وهذا ما يدل على أن الجزائر لم تحقق نموا ملحوظا فيما يخص مؤشرات تحسين محيط الأعمال خلال الفترة رغم الإصلاحات الاقتصادية، حيث أوضح التقرير جملة من العوامل التي تحول دون توفر مناخ أعمال مواتي في الجزائر.

وبالرجوع إلى الجدول (3-3)، يسجل مؤشر بدء النشاط التجاري التحديات التي تواجه المؤسسات الاقتصادية والمقاولين عند بدء المشروع. نلاحظ أن هذا المؤشر شهد تحسنا طفيفا خلال الفترة وهذا راجع إلى الإجراءات المتخذة من أجل تسهيل إجراء المشروع وكذلك تقليص الوقت المستغرق في ذلك.

أما مؤشر الحصول على الكهرباء والذي يقيس الإجراءات والوقت والتكلفة اللازمة لتوصيل الكهرباء بصورة دائمة. نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هذا المؤشر عرف تحسنا ملحوظا خلال الفترة، وهذا راجع للإجراءات المتخذة لتقليص إجراءات وتكلفة الحصول على الكهرباء في الجزائر.

يقيس مؤشر الحصول على الائتمان مجموعتين من القضايا المتعلقة بقوة أنظمة التقرير الائتماني وفعالية التدابير التي تسهل الإقراض في قوانين الضمانات والرهنينة والإفلاس. نلاحظ أن قيمة المؤشر بقيت ثابتة خلال الفترة إلا أن ترتيب الجزائر فيما يخص هذا المؤشر تراجعاً كبيراً، حيث احتلت الجزائر المرتبة 181 من بين 190 دولة، بعدما كان تحتل المرتبة 174 خلال سنة 2016. وهذا ما يدل على صعوبة الحصول على الائتمان وتعقيد الإجراءات.

بناء على ما جاء في تقرير البنك الدولي المتعلق بمؤشرات سهولة أداء الأعمال يتم وصف الجزائر بالوجهة الصعبة للمستثمرين، بالنظر إلى صعوبة وتعقيد الإجراءات للقيام بالأعمال خاصة فيما يخص الحصول على الائتمان وهذا ما يعتبر عقبة أمام العديد من الأنشطة المقاولاتية.

## ب- مؤشرات أخرى

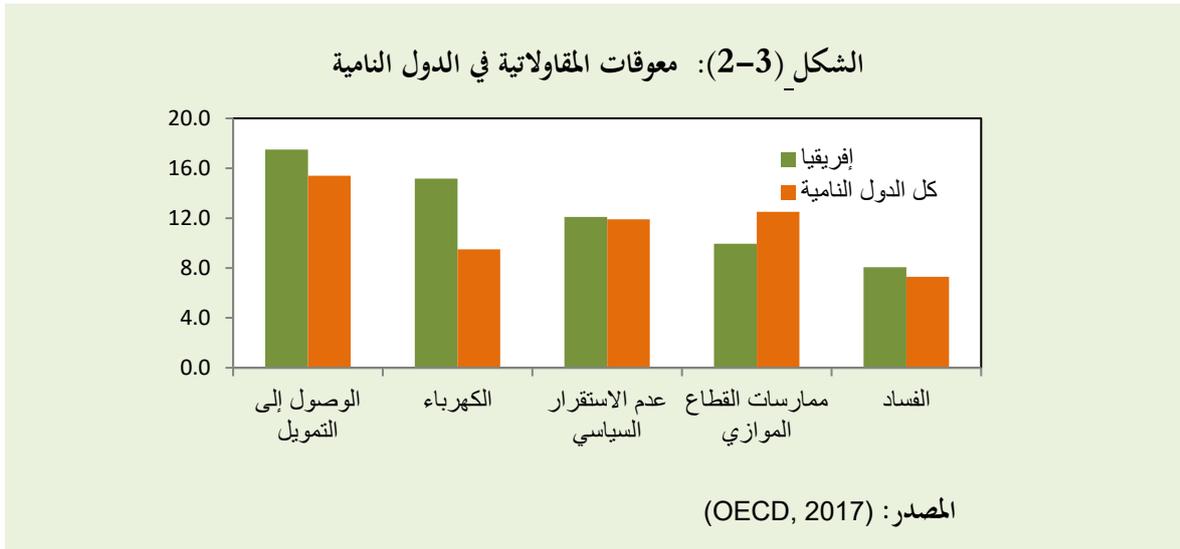
أكدت غالبية التقارير المنجزة من قبل المرصد العالمي للمقاولاتية (GEM) بأن النظام التمويلي الفعال ضرورة لا بد منها في الجزائر، على اعتبار أن ما نسبته 70% أو يزيد من المقاولين الناشئين يحتاجون إلى موارد مالية خارجية تفوق طاقتهم التمويلية الخاصة. وحسب تقرير البنك العالمي سنة 2010، فإن إشكالية التمويل تمثل أبرز المشاكل التي تعيق الاستثمار في الجزائر، حيث أنها تمثل 25.09% من إجمالي العراقيل التي تواجه المقاولاتية والتي تحد من التوجه المقاولاتي للراغبين في خلق عمل حر وخاص، وقد صنفت الجزائر سنة 2010 من حيث إمكانياتها على تلبية طلبات المقترضين في المرتبة 138.

كما بينت دراسة قام بها البنك الدولي على عينة مكونة من 600 مؤسسة صغيرة ومتوسطة في الجزائر بخصوص شروط تمويلها وهيكلتها المالية أن ما يقارب 62% من هيكلها المالي يمثل التمويل الذاتي، وقد أرجعوا ذلك لأسباب التالية:

- نقص الشفافية في منح القروض؛
- عدم الاستقلالية للبنوك التي تؤدي إلى محدودية صلاحيتها؛
- تخلف النظام الجزائري البنكي وعدم موضوعية الشروط الموضوعة للتمويل القطاع الخاص؛
- إهمال النظام المصرفي الجزائري للمؤسسات الصغيرة للقطاع الخاص وعدم إيفائها بالتدعيم المالي الضروري؛
- غياب ثقافة السوق المالي في الجزائر، وهو الأمر الذي أوجب على منظومة هذه المؤسسات العمل تبعا لنماذج الإدارة التقليدية وبموارد مالية محدودة حيث أن تكريس هذه الثقافة سوف يحفز القطاع الخاص لا محالة.

### 4.4.3. معوقات المقاولاتية في الدول النامية

بالرغم من الجهود المبذولة من طرف الدول النامية إلا أنها لم تحقق الأهداف المرجوة في سبيل النهوض بالمقاولاتية ولهذا لا بد من دراسة العقبات التي تحول دون ذلك. فيما يلي نتطرق إلى أهم هذه المعوقات.



انطلاقاً من الشكل (3-2) نلاحظ أن أكبر عقبة تقف أمام المقاولين في الدول النامية والإفريقية خاصة تتمثل في صعوبة الحصول على التمويل. ثم تليها مشكلة نقص الهياكل الأساسية، وخاصة التغطية الكهربائية التي تعتبر أهم مشكل بعد البنية التحتية عاملاً مهماً في دعم التصنيع، رفع الدخل، تراكم رأس المال البشري

وتسهيل الدخول إلى الأسواق. كما يمثل عدم استقرار الأوضاع السياسية والفساد عائقا أمام المقاولاتية في الدول النامية.

تتميز الأسواق الإفريقية بعدد كبير من التجار الصغار الذين ينشطون في القطاع الموازي. وركز البنك الدولي من خلال جهوده الرامية إلى استهداف المقاولاتية على كل من قطاع الأعمال التجارية والقطاع غير الرسمي. كما قام البنك الدولي سنة 2013 بإنشاء قاعدة بيانات جديدة متعلقة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد كشفت الدراسة أن مساهمة هذه الأخيرة والقطاع الموازي في الناتج المحلي الإجمالي تصل إلى حدود 65-70% لجميع الفئات. وهذا ما يثبت أن القطاع غير الرسمي في الدول النامية يمثل مصدرا مهما للنشاط الاقتصادي (Acs & Virgil, 2010).

من الضروري تحويل المقاولين الذي ينشطون في القطاع الموازي نحو القطاع الرسمي للأسباب التالية (OECD, 2017, p. 176):

- لديهم فرصة ضعيفة للنمو، ويواجهون العديد من القيود الخارجية بالإضافة إلى نقص الابتكار والاستقلالية وتحمل المخاطرة؛
- سرعة اختفاء الخبرات المكتسبة لديهم وذلك لأن نشاطهم لا يحتاج كفاءة كبيرة؛
- انتشار هذا النوع من المقاولين يؤدي إلى انخفاض عدد العمال الأكفاء بالإضافة إلى هدر موارد مالية يمكن أن يتم توظيفها في أنشطة أكثر إنتاجية؛
- يقدم هذا النوع من المقاولين معلومات خاطئة حول العوائد المتوقعة.

تمثل المؤسسات الناشطة في السوق الموازي حوالي نصف النشاط الاقتصادي في إفريقيا. كل من المؤسسات المتوسطة الصغيرة والمصغرة وأحيانا حتى الكبيرة نوعا ما تنشط في السوق الموازي. تعد المؤسسات غير الرسمية أقل إنتاجية مقارنة بالمؤسسات. وذلك بسبب مستوى المهارات المنخفض، وصغر الحجم وهذا ما يحول دون استغلال اقتصاديات الحجم، محدودية استغلال الخدمات الحكومية والتمويل البنكي. وبالتالي فإن جلب أكبر عدد من المؤسسات إلى القطاع الرسمي يؤدي إلى زيادة الإنتاجية وتحفيز النمو. ومن بين السياسات للتصدي للمؤسسات غير الرسمية (OECD, 2017).

### 5.3. المقاولاتية والتمويل في الدول النامية

لقد لاحظنا في الشكل السابق (3-2) أن المشاكل التمويلية تعتبر من أهم العقبات التي يواجهها المقاولون وأصحاب المشاريع في الدول النامية، فمن جهة يواجه المقاول صعوبة الحصول على التمويل، ومن جهة أخرى يواجه ضعف القدرة على التمويل الذاتي، وذلك رغم الجهود الحكومية المبذولة في هذا المجال، لأن

القدرات المالية لهذه المؤسسات غالبا لا تفوق ثلث احتياجاتها التمويلية. على سبيل المثال، يصنف البنك العالمي إشكالية التمويل في المرتبة الأولى من حيث معوقات الاستثمار المقاولاتي في الجزائر (مسيخ، 2017).

نهتم في هذا الجزء الأخير من الفصل الثالث بإلقاء الضوء (بصفة نظرية) على العلاقة ما بين المقاولاتية والتطور المالي، والتي تمثل لب موضوع أطروحتنا. من أجل ذلك، نستعرض بداية مشكلة فجوة التمويل من منظوري العرض والطلب.

### 1.5.3. مشكلة فجوة التمويل

نظرا للحاجة الماسة للمصادر التمويلية في بداية حياة النشاط المقاولاتي فإنه يتوجب على المقاول التوجه نحو الاقتراض المصرفي ذو المخاطر المرتفعة وإلزامية الضمانات المقابلة للقرض والتي من شأنها عرقلة نمو وتطور المؤسسات، إضافة إلى الشروط القاسية للحصول على القروض وتفضيل غالبية المصارف للأنشطة التجارية كالاستيراد بدلا من أنشطة الإنتاج.

يعتبر الحصول على التمويل من أهم العقبات التي تواجه المقاولاتية في الدول النامية. وبالتالي لا بد من تسهيل حصول المقاولين على التمويل وذلك باعتبار المقاولاتية كحل للتغلب على مشكلة البطالة وضعف معدل إنشاء المؤسسات. حسب (Fritsch, 2013) تقوم الأعمال التجارية بدفع التنمية المحلية من خلال خلق فرص العمل، إدخال الابتكارات، التغيير الهيكلي، رفع الإنتاجية. وبالنظر إلى الأهمية الاقتصادية للمقاولاتية من جهة، وإلى أهمية التمويل بالنسبة للمقاولين من جهة أخرى، فلا بد أولا من توضيح مفهوم فجوة التمويل.

#### أ - مفهوم فجوة التمويل

يُقصد بفجوة التمويل نقص أو عدم توفر الأموال اللازمة لتمويل المقاولات. وتظهر فجوة التمويل عندما تحصل المؤسسة على فرصة مربحة تتجاوز قدرتها التمويلية الداخلية، وهنا تحتاج الشركة إلى التمويل الخارجي. ولهذا يعد تحديد حجم الفجوة التمويلية للمشاريع المقاولاتية أمرا حاسما بالنسبة للمقاولين لضمان استمرار النشاط وتحقيق الأهداف (Al Sharif, 2014). أشارت التقديرات الدولية لسنة 2019 إلى أن 70 % من المشروعات المقاولاتية في الدول النامية لا تستطيع الوصول إلى التمويل، حيث قدرت فجوة التمويل لهاته

المشاريع في القطاع الرسمي ب: 5.2 تريليون دولار<sup>16</sup>، وترتفع الفجوة إلى 8.1 تريليون دولار إذا أضيفت إليها المشروعات في القطاع غير الرسمي (بن موسى 2022، صفحة 13).

أوضحت دراسة شملت دول OECD أن المؤسسات الناشئة غالبا ما تواجه ضغوطات ائتمانية بعد 12 الى 24 شهر من انشائها. وخلال هذه الفترة يكون قد تم استنفاد كل الموارد الشخصية، حيث تكون المؤسسة صغيرة جدا مما لا يؤهلها للحصول على الائتمان البنكي (OECD, 2017). وأشارت العديد من الدراسات الصغيرة والمتوسطة تواجه صعوبات في الحصول على التمويل مقارنة بالمؤسسات الكبيرة. كما بينت هذه الدراسات أن العقبات التمويلية التي تواجه الأنشطة المقاولاتية لديها تأثير مضاعف على نموها مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، وذلك لأن الأنظمة المصرفية تفتقر إلى منتجات وخدمات مناسبة للمؤسسات المقاولاتية. وترجع هذه الوضعية إلى عدة أسباب، ومن أجل تفسير الفجوة التمويلية لا بد من تحليل كل من عوامل العرض وعوامل الطلب على التمويل.

#### ب - فجوة التمويل من منظور العرض

حسب (Ramlee & Berma, 2013) فإن قيود التمويل من منظور العرض تشمل ما يلي:

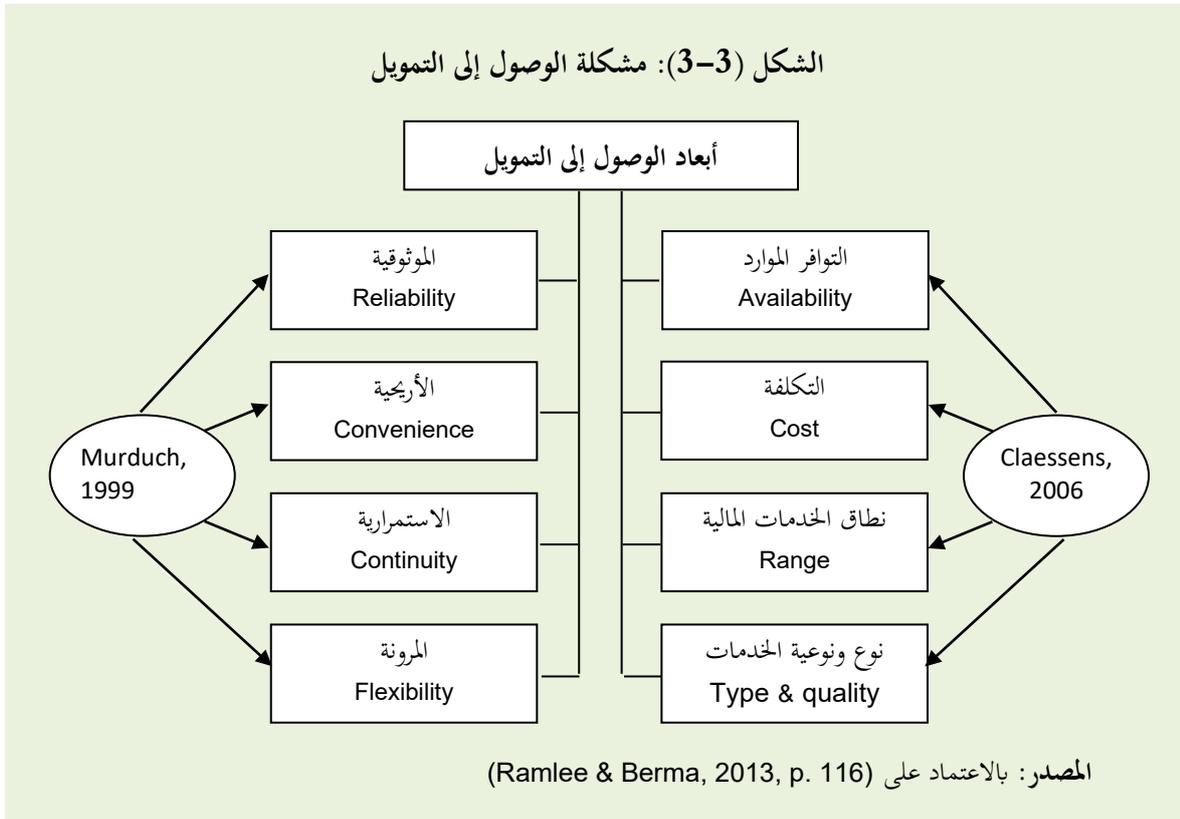
- **كفاءة تكلفة القروض الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:** يرتبط هذا باقتصاد الحجم في الائتمان، بحيث كلما ارتفعت قيمة القرض، انخفضت التكلفة الوحودية لدراسة القرض، مما يؤدي إلى انخفاض التكلفة الوحودية لتقديم المعلومات بالنسبة للمقترض. فبسبب وجود علاقة بين حجم القرض وحجم المؤسسة، وبالنظر إلى مزايا وفورات الحجم فإن القروض الكبيرة لها الأولوية مقارنة بالتمويل المصغر. بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف تشغيل مؤسسات تمويل المقاولات الصغيرة والمتوسطة، مما يجعل تحقيق الربحية صعبا. وفي حالة تحقيق ربحية، فإن الهوامش المحققة أقل نسبيا مقارنة بالمؤسسات المالية الرسمية الأخرى.
- **ارتفاع تكلفة المعلومات والمعاملات:** تعتبر البنوك أن المؤسسات المصغرة غير مربحة، وذلك راجع لارتفاع تكاليف المعاملات والمخاطر المؤسسية الناتجة عن عدم تناسق المعلومات بين المقرضين والمقترضين.
- **عدم شفافية المقترضين:** تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بغموض المعلومات وهذا راجع إلى كونها حديثة الدخول إلى القطاع الرسمي، وبالتالي لا تمتلك أي تاريخ ائتماني أو سجلات رسمية، حتى وإن تم

<sup>16</sup> تقدر مستويات الطلب على التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحوالي 8.9 تريليون دولار يقابله 3.7 تريليون دولار فقط عرض على التمويل.

إمساك السجلات فإنها غالبا ما تكون ناقصة. وفي سياق متصل، أشارت العديد من الدراسات إلى أن عدم تناظر المعلومات من أهم أسباب التي تؤدي إلى ظهور فجوة التمويل، مما يدفع البنوك إلى تقنين الائتمان (Berger & Udell, 1999 ; Peter & Rajan, 1994).

### ج - فجوة التمويل من منظور الطلب

تعتبر مشكلة الوصول إلى التمويل من أهم التحديات التي تواجه الأنشطة المقاولاتية خاصة في مرحلة البذرة، بدء التشغيل والنمو. ففي البداية لابد من تعريف مشكلة الوصول إلى التمويل، حيث قام الباحثان (Claessens, 2006 ; Murdich, 1999) بتقديم تعريف لعملية الوصول إلى الخدمات التمويلية من خلال تصنيفها إلى الأبعاد الموضحة في الشكل الموالي.



### 2.5.3. العلاقة بين المقاولاتية والتطور المالي

وبالنظر إلى أهمية التمويل للأنشطة المقاولاتية فإن التصدي للفجوة التمويلية يتطلب تطوير النظام المالي مما يسمح بتوفير منتجات وخدمات مناسبة للمشاريع المقاولاتية. وهنا تظهر أهمية العلاقة بين النظام المالي والمقاولاتية. وفي هذا الصدد، يرى (Kananurak & Sirisankanan, 2020) أنه يمكن تفسير العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية من خلال الفرضيتين التاليتين.

## أ - فرضية دفع العرض

حسب هذه الفرضية يمكن أن يقوم التطور المالي إما بتشجيع أو كبح المقاولاتية بطريقة مباشرة. ويمكن شرح هذه الفرضية من خلال نموذجين : نموذج الاختيار الوظيفي ونموذج اختيار المؤسسة. قام (Evans & Jovanovic, 1989) بتطوير نموذج الاختيار الوظيفي (occupational choice model) ، حيث وضح من خلاله أنه من أجل اتخاذ قرار ممارسة المقاولاتية أو العمل مقابل أجر (وظيفة) ، فإنه يتوجب على الفرد أن يقوم بالمقارنة بين مجموع صافي الدخل المتوقع الحصول عليه من المقاولاتية والأجر المتحصل عليه عند ممارسة الوظيفة. إذا أصبح الفرد موظفا فإنه يمكن صياغة الأجر ( $I_w$ ) الذي يتقاضاه الفرد وفق المعادلة التالية (Nunthirapakorn, 2020, p. 341):

$$I_w = w + rZ$$

بحيث يمثل :

$w$ : الأجر المتحصل عليه في سوق العمل؛

$r$  : معدل الفائدة؛

$Z$ : ثروة الفرد في بداية الفترة ؛

كما يمكن عرض الدخل المتحصل عليه من المقاولاتية ( $I_{se}$ ) وفق المعادلة التالية:

$$I_{se} = \theta f(K)\varepsilon + r(z - K)$$

حيث يمثل :

$\theta$ : القدرة المقاولاتية ؛

$f$ : دالة الإنتاج؛

$K$ : مبلغ رأس المال المستثمر في عملية الإنتاج؛

$\varepsilon$ : عنصر عشوائي لعملية الإنتاج.

وخلافا للأجر الذي يتقاضاه الموظف، فإن الدخل المتحصل عليه من المقاولاتية مرهون بالقيود المفروضة على السيولة، حيث أن الأفراد الذين يواجهون هذه القيود لا يمكنهم تحقيق المستوى الأمثل للدخل.

وبالتالي إذا قمنا بمقارنة بين الدخل المتحصل عليه من المقاولاتية والدخل المتحصل عليه من الوظيفة، فنجد أن الأفراد الذين يواجهون قيودا على السيولة يتحصلون على دخل أقل وهذا ما يدفعهم إلى تفضيل الوظيفة أو العمل مقابل أجر.

أما حسب نموذج اختيار المؤسسة (firm choice model) الذي قام بتطويره (Straub, 2005) و (Massenet & Straub, 2011) فإن قرار الفرد المتعلق بممارسة المقاولاتية في القطاع الرسمي أو ممارسة عمل حر يتوقف على المفاضلة بين منافع الوصول إلى التمويل وتكاليف الدخول إلى سوق الائتمان. يسمح الدخول للسوق الرسمي للأفراد بالاقتراض أكثر كلما قدموا ضمانات للبنك، مما يسمح بتوسيع الاستثمارات. وفي المقابل، يترتب على ذلك تكاليف الدخول للسوق الرسمي والمتمثلة في التكاليف المباشرة للتسجيل والوقت اللازم لإتمام الإجراءات.

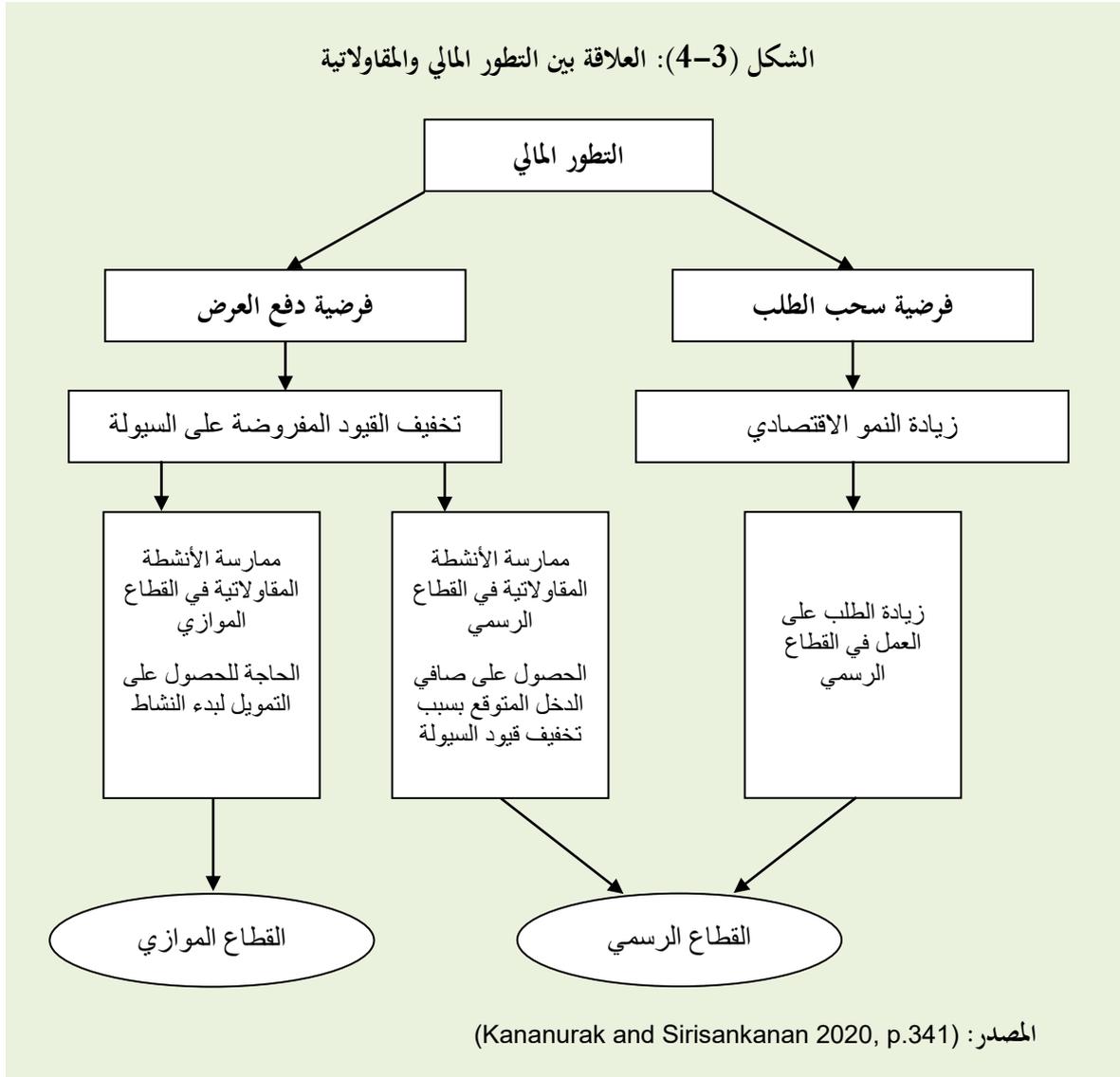
#### ب - فرضية سحب (جذب) الطلب

حسب هذه الفرضية، فإن التطور المالي يمكن أن يؤثر على المقاولاتية بطريقة غير مباشرة وذلك من خلال العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي. حيث يمكن أن تؤدي هذه العلاقة إلى زيادة الطلب على العمل في القطاع الرسمي. ويحدث ذلك إذا كانت ممارسة المقاولاتية تتم بدافع إجباري، إذ أن المقاولاتية يمكن أن يتم إما بدافع طوعي كما تضمنته أعمال (Blanchflower & Oswald, 1998 ; Maloney, 1999) ، أو بدافع إجباري أي بدافع الحاجة كما أشار إليه (Harris & Todaro, 1970). ففي هذه الحالة (المقاولاتية بدافع إجباري)، قد يكون هؤلاء الأفراد موظفين قد تم تسريحهم بسبب ظروف كأزمات الانكماش الاقتصادي، مما أجبرهم على القيام بالأعمال الحرة.

ولقد بينت العديد من الدراسات الدور الايجابي الذي يلعبه التطور المالي في دعم النمو الاقتصادي بحيث يسمح للمؤسسة بالحصول على التمويل خلال فترات الانكماش الاقتصادي مما يساعدها على التوسع في الاستثمار المادي والتوظيف. لذلك فمن المحتمل أن يرتفع الطلب على العمل في القطاع الرسمي عندما يتعافى الاقتصاد من حالة الركود ، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض الأعمال الحرة الناشطة في القطاع الموازي (Kananurak & Sirisankanan, 2020). وهنا يمكن القول بأن التطور المالي قد يقوم بالتأثير على المقاولاتية من خلال تقليص فئة الأعمال غير الرسمية.



يمكن توضيح كل من فرضية دفع العرض وسحب الطلب من خلال الشكل التالي:



بالرغم من وجود علاقة ارتباط قوية بين المقاولاتية والتطور المالي، إلا أنه ليس لديها تأثير سببي على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (Beck & Demircug-kunt, 2006). يرجع نقص الأدلة التجريبية حول العلاقة السببية إلى القيود التي يواجهها نمو المؤسسات الصغيرة. يعد الحصول على التمويل الخارجي ذا أهمية بالغة من قبل الأكاديميين وصناع القرار في كل من البلدان المتقدمة والنامية. و ورد حسب نفس الدراسة أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تواجه قيودا على التمويل الخارجي أكثر صرامة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة. كما تبين أن إمكانية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبقى محدودة بسبب ندرة التمويل الخارجي وصعوبة الحصول عليه وهذا ما يعيق الابتكار والنمو.

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تختلف عن المؤسسات الكبيرة من عدة نواحي، إذ يمكن أن تحصل المؤسسات الكبيرة على التمويل من أسواق رأس المال، بالإضافة إلى أنها تتميز بالفصل بين الملكية وهيكل الإدارة. وفي المقابل، يعتبر الغموض وعدم شفافية المعلومات (information opacity) سمة رئيسية تميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والعديد منها لا يمتلك البيانات المالية وتقارير المراجعة. ومثل هذا التعقيم المعلوماتي يخلق حالة من عدم تناظر المعلومات بين أصحاب الأعمال التجارية وأصحاب رأس المال مما قد يتسبب في خطر أخلاقي (moral hazard) وارتفاع خطر عدم التسديد. كما يعد نقص الضمانات وضعف التدفقات النقدية من أهم التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على التمويل الخارجي (Berger & Udell, 2006). ويمكن القول أيضا بأن انعدام التنمية المالية والمؤسسية يعيق حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل، وهذا ما يشكل عائقا رئيسيا أمام نمو هذه المؤسسات. مع هذا فإن الأدوات المالية مثل التأجير، الفوترة، نظم المعلوماتية الائتمانية والهيكل المصرفي التنافسي قد يساعد على التقليل من حدة هذه المشكلة رغم وجود مؤسسات متطورة (Beck & Demirguc-kunt, 2006).

ونتيجة لذلك، جاءت نظرية الوساطة لتوضح دور الوسطاء الماليين في التغلب على الغموض الذي يكتنف تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. كما أن تطوير النظام المالي من شأنه أن يدعم الأنشطة المقاولاتية ويعزز احتمال نجاح الابتكارات مما يسرع النمو الاقتصادي (Al Sharif, 2014).

## خلاصة الفصل

لقد عرفت ظاهرة المقاولاتية اهتماما كبيرا من طرف الباحثين. وانطلاقا مما تم عرضه في هذا الفصل، اتضح أن مفهوم المقاولاتية يحمل العديد من الأبعاد. قمنا بعرض محددات المقاولاتية والمقارنة بين العوامل المحددة لها في الدول النامية والمتقدمة، وهذا ما دفعنا إلى تحليل أسباب اختلاف مستوى الأنشطة المقاولاتية بين الدول بالاعتماد على مجموعة من المؤشرات. تم أيضا التطرق إلى المعوقات التي تقف حاجزا أمام نجاح الأنشطة المقاولاتية في الدول النامية، حيث تم تسليط الضوء على مشكلة الحصول على التمويل باعتبارها أهم عقبة في وجه المقاولين. ومن هنا تبين لنا أهمية دراسة العلاقة بين تطور النظام المالي والمقاولاتية، وذلك باعتباره المسؤول على توفير التمويل اللازم والخدمات المناسبة لطبيعة الأنشطة المقاولاتية من أجل تقليص فجوة التمويل.

من أهم النقاط التي يمكن استخلاصها من دراسة هذه العلاقة أنه يمكن أن يقوم التطور المالي إما بتشجيع أو كبح المقاولاتية بطريقة مباشرة وذلك تحت فرضية دفع العرض: فمن أجل اتخاذ قرار ممارسة المقاولاتية أو العمل في الوظيفة، فإن الفرد يقارن بين المداخل المتوقعة من المقاولاتية أو الوظيفة إضافة إلى القيود المفروضة على السيولة؛ أيضا، قرار الفرد بممارسة المقاولاتية في القطاع الرسمي أو ممارسة عمل حر يتوقف على المفاضلة بين منفعة الحصول على التمويل وتكاليفه. أيضا، يمكن أن يؤثر التطور المالي على المقاولاتية بطريقة غير مباشرة وذلك تحت فرضية سحب الطلب: ففي حالة المقاولاتية بدافع الحاجة قد يؤدي تسريح الموظفين بسبب ظروف التباطؤ أو الانكماش الاقتصادي إلى إجبارهم على القيام بالأعمال الحرة. وهنا يمكن أن يقوم التطور المالي بتوجيه هذه الفئة إلى القطاع الرسمي من خلال توفير التمويل، أي أنه يؤثر إيجابيا على المقاولاتية. في المقابل، يرتفع الطلب على العمل في القطاع الرسمي عندما يكون الاقتصاد في حالة النمو، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض الأعمال الحرة في القطاع غير الرسمي، وهنا يمكن القول بأن التطور المالي قد يؤثر سلبا على المقاولاتية غير الرسمية من خلال تقليص فئة الأعمال غير الرسمية.

عموما، يجب الاعتراف بأنه وبالرغم من التطرق إلى موضوع العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية من خلال التحليل المعتمدة على الدراسات العديدة المذكورة في هذا الفصل، إلا أنه لا يمكن إلى غاية هذه المرحلة من دراستنا الوصول إلى إستنتاجات قاطعة في ما يخص العلاقة وحيثياتها، وخاصة فرضية عدم تماثل تأثيرات مستويات التطور المالي في الدول النامية على المقاولاتية في القطاع الرسمي من جهة والقطاع غير الرسمي من جهة أخرى - الأمر الذي يعطي كل الأهمية للقيام بدراسة قياسية للإجابة على التساؤلات المطروحة في إشكالية بحثنا، وهذا ما يهتم به الفصل اللاحق.

## الفصل الرابع :

قياس العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية  
غير الرسمية في الدول النامية والجزائر

## تمهيد

نقوم من خلال هذا الفصل ببناء نموذج قياسي لدراسة تأثير التطور المالي على المقاولاتية في شقها غير الرسمي لعينة من 73 دولة نامية خلال الفترة (1996-2020)، وذلك باستخدام نماذج البيانات الطولية أو ما يعرف بنماذج البانل (panel data) والتي تسمح بدراسة البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في آن واحد مما يساعد على تقديم تفسير متكامل للعلاقة. كما نقوم أيضا بدراسة تأثير التفاعل (interaction) بين مؤشرات الأطر التنظيمية ومؤشرات التطور المالي وتأثير ذلك على المقاولاتية غير الرسمية. في خطوة لاحقة، نقوم بدراسة تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي فترات الإبطاء الموزعة (AutoRegressive Distributed Lag - ARDL).

في البداية يتم تعريف النموذج المستخدم في الدراسة، تحديد وشرح متغيرات الدراسة ومصدر البيانات والعينة التي شملتها الدراسة. بالإضافة إلى ذلك يتم التطرق إلى طريقة تقدير النموذج وعرض الإحصاء الوصفي للبيانات، ومصفوفة الارتباط من أجل معرفة طبيعة البيانات والتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة. نقوم أيضا بتقدير كل من النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية. وبعد اختيار النموذج الأمثل يتم تطبيق بعض الاختبارات للتأكد من دقة وصلابة النموذج وخلوه من المشاكل الإحصائية كمشكلة عدم تجانس تباين البواقي وعدم استقلالية المقاطع وغيرها. بعد كل هذه المراحل نقوم بعرض النتائج المتحصل عليه ومناقشتها.

في الجزء الأخير من الفصل نقوم بتقدير نموذج ARDL انطلاقا من دراسة استقرار السلاسل الزمنية باستخدام اختبار ADF مرورا بتحديد درجة الإبطاء المثلى لكل متغير إلى غاية اختبارات الحدود من أجل الكشف على العلاقة التوازنية بين متغيرات الدراسة. يتم التأكد من صلابة النموذج باستخدام اختبارات CUSUM و CUSUM-Square، ثم عرض وتحليل النتائج المتحصل عليها.

## 1.4. نموذج الدراسة

تستخدم هذه الدراسة لاختبار طبيعة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية نماذج البيانات الطولية أو ما يعرف ببيانات البانل. يرى (Pesaran, 2015) أن بيانات بانل: "تشمل ملاحظات فردية لوحدة اقتصادية خلال فترتين زمنيتين على الأقل، تتمثل الوحدات المقطعية في أفراد، مؤسسات، عوائد أسهم، صناعات، مناطق أو دول، حيث أن الدافع لاستخدام هذه البيانات في التحليل يتمثل في قدرتها على التحكم في التباين بين أفراد العينة وعدم تجانس الفترة الزمنية".

وحسب (Hsiao, 2003) فإن تحليل البيانات بانل يتفوق على تحليل بيانات السلاسل الزمنية أو تحليل السلاسل المقطعية فيما يلي:

- التحكم في التباين الفردي وتعقيدات السلوك البشري، الذي يمكن أن يظهر في حالة البيانات المقطعية أو البيانات الزمنية، والذي يؤدي إلى نتائج متحيزة.
- التغلب على أثر المتغيرات المحذوفة (omitted variables) والذي يظهر بسبب تأثير خصائص متغيرات غير مدججة في النموذج ولديها علاقة بالمتغيرات المفسرة، وهذا ما يؤدي عادة إلى تقديرات متحيزة. إذ تظهر قوة بيانات بانل في الأخذ بعين الاعتبار اختلاف الخصائص الفردية وديناميكية الزمن أو ما يعرف بعدم التجانس غير الملحوظ (unobserved heterogeneity) لأفراد العينة.
- تقليص ظهور مشكلة عدم تجانس التباين والتي تعتبر أكثر شيوعاً عند استخدام البيانات المقطعية، حيث أن نماذج بانل تجعل من الممكن تحليل السلوك عند مستوى الوحدات الفردية مع ضبط التجانس بينها. إذ تعتبر المعلومات الثابتة نسبياً للوحدات الفردية من أهم مصادر انعدام ثبات التجانس في البيانات المقطعية. كما يساعد هذا النوع من النماذج على التغلب على مشكلة التعدد الخطي.

وبالتالي فقد تم اختيار نماذج بانل الساكنة لأنها تتضمن محتوى كل من البيانات المقطعية والبيانات الزمنية، حيث أنها تتميز بدرجة حرية أكبر بالإضافة إلى تنوع وحدات العينة، وهذا ما يسمح بالحصول على تقديرات ذات ثقة ودقة أعلى، كما أنها تسمح بالتغلب على مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات التي تكون أكبر في بيانات السلاسل الزمنية.

أما لتحليل العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر فقد تمت الاستعانة بنموذج الإنحدار الذاتي ذو فترات الإبطاء الموزعة (ARDL) والذي سوف نتطرق إليه بتفصيل أكبر في الجزء الأخير من الدراسة.

## 2.4. تحديد متغيرات الدراسة

## 1.2.4. المتغير التابع : المقاولاتية غير الرسمية

مثلما أشرنا إليه في مواضع سابقة من دراستنا، فإن المقاولاتية تعتبر كخيار مهني إذ يمكن للفرد أن يقوم بالمفاضلة بين التوظيف الذاتي (أو العمل الحر) والتوظيف مقابل أجرة. بحيث يفضل الفرد أن يصبح مقاولا إذا كانت الأرباح والفوائد غير المالية المتحصل عليها من العمل الحر تتجاوز الدخل والفوائد الإضافية المتحصل عليها من الوظيفة. وفي كثير من الأحيان تستخدم المقاولاتية كمرادف للعمل الحر أو التوظيف الذاتي خاصة في الدراسات المتعلقة بالدول النامية. وذلك لأن العمل الحر غالبا ما لا يكون عن طريق الاختيار ولكن بدافع الحاجة والضرورة. ولهذا فقد تم التمييز بين المقاول بدافع الضرورة والمقاول بدافع الفرص.

من خلال دراستنا هذه نقوم بقياس المقاولاتية في الدول النامية باستخدام معدل التوظيف الذاتي والذي يستعمل عادة لقياس مستوى المقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية والتي يطغى فيها طابع المقاولاتية الضرورية بدافع الحاجة. يعبر معدل التوظيف الذاتي عن نسبة العمال ذوي النشاط الحر من إجمالي اليد العاملة الناشطة من الفئة العمرية 15-64 سنة.

## 2.2.4. المتغيرات المستقلة

## أ - مؤشرات التطور المالي

توجد متغيرات مختلفة تم استخدامها في العديد من الدراسات لقياس التطور المالي كنسبة الكتلة النقدية إلى ناتج المحلي الإجمالي، نسبة الائتمان المحلي الخاص إلى الناتج المحلي الخام، نسبة المدخرات إلى الناتج المحلي الخام، نسبة القيمة السوقية إلى الناتج المحلي الخام. خلافا للدراسات السابقة نقوم باستخدام مؤشر التطور المالي الذي قام صندوق النقد الدولي بتطويره. وبالنظر إلى المهام والوظائف الحيوية التي يقوم بها النظام المالي يقوم هذا المؤشر بترتيب الدول حسب العمق، الوصول إلى التمويل وكفاءة المؤسسات والأسواق المالية، فهو مجموع مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية. وينقسم إلى:

## 1.أ - مؤشرات المؤسسات المالية

- مؤشر عمق المؤسسات المالية: حجم وسيولة المؤسسات المالية وذلك من خلال العديد من المؤشرات كنسبة إجمالي القروض البنكية الموجهة للقطاع الخاص إلى GDP، أصول صناديق التمويل المشتركة إلى GDP وغيرها من البيانات.

- مؤشر الوصول إلى المؤسسات المالية: قدرة الأفراد والمؤسسات للحصول على الخدمات المالية حيث يشمل البيانات المتعلقة بعدد الفروع البنكية لكل 100.000 نسمة وآلات الصرف الآلي لكل 100.000 نسمة.
- مؤشر فعالية المؤسسات المالية: أي قدرة المؤسسات المالية على التمويل بأقل تكلفة وبعائد ومستوى نمو مستدام، ويشمل بيانات متعلقة بصافي هامش الفائدة للقطاع البنكي، معدلات إقراض الودائع، العوائد على الأسهم، العائد على حقوق الملكية.

## 2.1 - مؤشرات الأسواق المالية

- حسب صندوق النقد الدولي يشمل مؤشر الأسواق المالية كلا من أسواق الأسهم والسندات :
  - مؤشر عمق الأسواق المالية: يشمل بيانات متعلقة برسملة الأسواق المالية إلى GDP، مجموع الأسهم المتداولة إلى GDP، عوائد السندات الحكومية إلى GDP.....الخ.
  - مؤشر الوصول إلى الأسواق المالية: يضم البيانات المتعلقة بالمؤسسات المالية وغير المالية لكل 100.000 نسمة.
  - مؤشر فعالية الأسواق المالية: يشمل معدل دوران الأسواق المالية.
- نقوم من خلال هذه الدراسة بتحليل تأثير كل من مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية على المقاولاتية غير الرسمية بشكل مستقل.

## ب - متغير فعالية المؤسسات الحكومية

يقيس هذا المتغير نوعية الخدمات العامة، الخدمات المدنية ودرجة استقلاليتها عن الضغط السياسي، نوعية صياغة السياسات وتنفيذ ومصداقية التزام الحكومة بهذه السياسات. تعد الأطر القانونية والمؤسسات الحكومية من أهم محددات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية. أكد (Johnson et al, 1999) أن ضعف المؤسسات الحكومية مرتبط بضعف مستوى الاقتصاد غير الرسمي. كما تمت الإشارة إلى أهمية فعالية المؤسسات الحكومية بالنسبة للمقاولاتية غير الرسمية في عدة دراسات (Schneider & Enste, 2000). اقترح (Rei & Bhattacharya, 2008) أن المزج بين السياسات والمؤسسات الحكومية يدعم نمو القطاع الرسمي كما يساهم في دعم الانتقال من الاقتصاد غير الرسمي إلى الاقتصاد الرسمي.



## ج - متغيرات الاقتصاد الكلي : وتشمل

- نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام: تم استخدام هذا المؤشر للتحكم في الظروف الاقتصادية وقياس تأثير مستوى دخل الفرد على التوجه للقيام بالنشاط المقاولاتي.
- الاستثمار الأجنبي المباشر: تم استخدام نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى GDP لقياس مرونة بيئة الأعمال في الاقتصاد المفتوح.
- الإنفاق الحكومي: تم استخدام نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الخام لقياس درجة مشاركة الحكومة في الاقتصاد.

## 3.4. البيانات المستخدمة وعينة الدراسة

## 1.3.4. مصادر البيانات

تم الحصول على البيانات المتعلقة بالمقاولاتية أي معدل التوظيف الذاتي من قاعدة بيانات البنك الدولي (Entrepreneurship Database). أما فيما يخص البيانات المتعلقة بالتطور المالي فهي "قاعدة بيانات مؤشرات التطور المالي" (Financial Development Index Database) لصندوق النقد الدولي. أما باقي المتغيرات المستقلة فهي من قاعدة (World Development Indicators – WDI) للبنك الدولي. بالاعتماد على مصادر المعلومات المذكورة تم جمع السلاسل الزمنية الكلية لعينة شملت 73 دولة نامية. يوضح الجدول التالي مصدر بيانات كل متغير:

الجدول (1-4): مصادر البيانات

| المتغير                           | الرمز  | المصدر                                    |
|-----------------------------------|--------|---|
| المقاولاتية: معدل التوظيف الذاتي  | Entrep | البنك الدولي (Entrepreneurship Database)  |
| مؤشر فعالية المؤسسات المالية      | FI     | صندوق النقد الدولي (FD Index)             |
| مؤشر فعالية الأسواق المالية       | FM     | صندوق النقد الدولي (FD Index)             |
| نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام | GDP    | البنك الدولي (WDI)                        |
| متغير الاستثمار الأجنبي المباشر   | FDI    | البنك الدولي (WDI)                        |
| متغير الإنفاق الحكومي             | Gov    | البنك الدولي (WDI)                        |
| مؤشر فعالية المؤسسات الحكومية     | GovEff | البنك الدولي (World Governance Indicator) |

المصدر: من إعداد الباحثة

#### 2.3.4. تحديد العينة الدراسة

من أجل دراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية، تم تحديد الفترة (1996-2020) لعينة شملت 73 دولة. يتوقف تعميم النتائج المتوصل إليها في الدراسات على مدى قدرة العينة المستخدمة على تمثيل المجتمع، ولهذا يعتبر تحديد واختيار العينة ذا أهمية كبيرة. لقد تم اختيار العينة في دراستنا بناءً على توفر البيانات خاصة وأن الدول النامية وبالأخص الدول الإفريقية لا تتوفر على البيانات بصفة كلية أو بصفة جزئية خلال فترة الدراسة، وهذا ما سبب تقليص حجم العينة وفترة الدراسة المرغوب فيها.

كما تجدر الإشارة إلى أن زيادة الاهتمام بالمقاولاتية كأداة للحد من الفقر بدأ مع مطلع القرن الواحد والعشرين. وبذلك بدأت قاعدة البيانات GEM بجمع البيانات حول المقاولاتية ومحاولة دراستها بطريقة قياسية بعد أن كان يتم دراستها بطريقة كيفية. إلا أنه بعد الأزمات المالية التي تعرض لها العالم بعد سنة 2008 أصبحت المقاولاتية محل اهتمام صناعات القرار في معظم دول العالم باعتبارها بديل لخلق التنوع الاقتصادي ودعم النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية، مما دفع إلى الاهتمام بدراستها من أجل توفير الظروف الملائمة لتشجيعها ومن بينها التمويل. ولقد تم اختيار العينة في دراستنا من البلدان النامية عبر مختلف مناطق العالم وذلك حتى تتمكن من تفسير شامل حول تباين مستوى التطور المالي والمقاولاتية في الدول النامية.

#### 4.4. التحليل الإحصائي لبيانات الدول النامية

يتم فيما يلي التحليل الإحصائي للبيانات وذلك من خلال مراحل: عرض التحليل الوصفي، عرض نتائج اختبار الارتباط المتعدد (Variance Inflation Factor) وعرض مصفوفة ارتباط المتغيرات التفسيرية.

##### 1.4.4. التحليل الوصفي للبيانات

يوضح الجدول (2-4) ملخص الإحصاء الوصفي للعينة المدروسة، وبما أن العينة تشمل دولاً ذات مستويات دخل مختلفة عبر مختلف بقاع العالم فإننا نلاحظ فروقات واضحة في كل من معدل التوظيف الذاتي وباقي المتغيرات. نلاحظ أن متوسط معدلات التوظيف الذاتي قدر بـ 54 بحيث يصل إلى 95.65% في بوركينا فاسو في حين تسجل روسيا أدنى معدل: 2.63%. كما تجدر الإشارة أن معظم الدول ذات الدخل الضعيف سجلت أعلى معدلات التوظيف الذاتي على طول فترة الدراسة ما بين 79% و 95.65%، على عكس الدول ذات الدخل المتوسط والتي سجلت معظمها معدلات متناقصة تراوحت بين 40% إلى غاية 3%. وهذا راجع إلى اختلاف السياسات المعتمدة لتشجيع المقاولاتية والتنظيمات القانونية التي تحكمها

بالإضافة إلى اختلاف محيط الأعمال من دولة إلى أخرى. كذلك نلاحظ فروقا كبيرة بالنسبة لنصيب الفرد من الناتج المحلي الخام. ونفس الملاحظة بالنسبة لباقي المتغيرات.

الجدول (4-2): الإحصاء الوصفي للمتغيرات

| المتغيرات         | Entrep | FI     | FM     | GDP      | FDI     | GOV    | GOVEFF |
|-------------------|--------|--------|--------|----------|---------|--------|--------|
| المتوسط           | 53.661 | 0.301  | 0.151  | 3652.474 | 3.548   | 13.339 | -0.383 |
| القيمة القصوى     | 95.65  | 0.739  | 0.735  | 15225.61 | 55.070  | 31.158 | 1.652  |
| القيمة الدنيا     | 2.63   | 0.032  | 0      | 202.372  | -37.155 | 0.911  | -1.884 |
| الانحراف المعياري | 24.031 | 0.147  | 0.183  | 3101.732 | 4.433   | 4.430  | 0.564  |
| معامل الاختلاف    | 44.782 | 48.504 | 121.19 | 84.921   | 124.943 | 33.210 | -145   |
| عدد المشاهدات     | 1825   | 1825   | 1825   | 1825     | 1825    | 1825   | 1825   |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

فيما يخص مؤشر التطور المالي والذي يشمل مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية فتتراوح قيمته بين (1) قوي إلى (0) ضعيف (حسب صندوق النقد الدولي). نلاحظ أن الدول ذات الدخل المتوسط المرتفع ككتايلاندا وجنوب إفريقيا سجلت أقصى قيمة قدرت ب 0.74، في حين سجلت أدنى قيمة ب 0.03 في الدول ذات الدخل المنخفض مثل كامبوديا وجزر القمر. أما مؤشر الأسواق المالية فقد سجل أقصى قيمة قدرت ب 0.71 في بعض الدول منها ماليزيا والأردن، في حين سجلت أدنى قيمة التي قدرت ب 0 في معظم الدول ذات الدخل الضعيف منها (تنزانيا، السينيغال، نيبال). كما تجدر الإشارة أن قيمة مؤشر المؤسسات المالية أكبر مقارنة بقيمة مؤشر الأسواق المالية وهذا لأن معظم الدول النامية هي اقتصاديات مديونية.

فيما يخص مؤشر الفعالية الحكومية فتتراوح قيمته ما بين (2.5) قوي و (-2.5) ضعيف (حسب البنك الدولي). سجلت معظم الدول ذات الدخل المتوسط قيمة مؤشر موجبة قدرت ب 1.65 مثل ماليزيا في حين سجلت معظم الدول ذات الدخل الضعيف مثل الكونغو أدنى قيمة لمؤشر الفعالية قدرت ب (-1.88).

#### 2.4.4. مصفوفة الارتباط

يعتبر فحص الارتباط وحساب معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة خطوة ضرورية قبل تقدير النموذج القياسي وذلك لتفادي مشكلة ارتباط البواقي، وحتى لا يكون النموذج المتحصل عليه زائفا مما يؤدي إلى الحصول على نتائج غير حقيقية. وفيما يلي نستعرض مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة.

الجدول (3-4) : مصفوفة الارتباط للمتغيرات

|        | Entrep              | FI                 | FM                 | GDP                | FDI               | GOV               | GOVEFF |
|--------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|--------|
| Entrep | 1.000               |                    |                    |                    |                   |                   |        |
| FI     | -0.6304<br>0.000*** | 1.0000             |                    |                    |                   |                   |        |
| FM     | -0.3723<br>0.000*** | 0.5597<br>0.000*** | 1.000              |                    |                   |                   |        |
| GDP    | -0.7308<br>0.000*** | 0.6993<br>0.000*** | 0.4646<br>0.000*** | 1.000              |                   |                   |        |
| FDI    | -0.0687<br>0.000*** | 0.2035<br>0.000*** | 0.0418<br>0.0742*  | 0.2638<br>0.000*** | 1.000             |                   |        |
| GOV    | -0.4263<br>0.000*** | 0.3936<br>0.000*** | 0.1026<br>0.000*** | 0.2873<br>0.000*** | 0.0117<br>0.6160  | 1.000             |        |
| GOVeff | -0.5535<br>0.000*** | 0.6351<br>0.000*** | 0.5166<br>0.000*** | 0.4624<br>0.000*** | 0.2374<br>0.00*** | 0.3356<br>0.00*** | 1.000  |

\*\*\*p&lt;0.01, \*\*p&lt;0.05, \*p&lt;0.1

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

يوضح الجدول (2-4) معامل الارتباط<sup>17</sup> بين المتغيرات المستخدمة في النموذج أظهرت النتائج ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% بين المتغير التابع المعبر عنه بمعدل التوظيف الذاتي ومتغيرات التطور المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي ومؤشر فعالية المؤسسات الحكومية بحيث قدر معامل الارتباط ب (0.63 - ؛ -0.37 ؛ -0.73 ؛ -0.07 ؛ -0.42 ؛ -0.55) على التوالي. ونلاحظ أن هذه العلاقة أكثر قوة مع كل من متغير فعالية المؤسسات المالية ومتغير نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام ومتغير فعالية المؤسسات الحكومية، أي أن زيادة فعالية المؤسسات المالية وارتفاع نصيب الفرد من GDP وتحسن فعالية المؤسسات الحكومية يؤدي إلى انخفاض معدل التوظيف الذاتي.
- فيما يخص متغير الاستثمار الأجنبي المباشر فنلاحظ علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% إذ قدرت قيمة معامل الارتباط ب -0.07 وهذا ما يدل على ضعف العلاقة بين المتغيرين.
- كما نلاحظ وجود ارتباط قوي إيجابي بين مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الفعالية الحكومية قدرت قيمته ب 0.64 حيث أشارت معظم الدراسات إلى تأثير التفاعل بين هذين المتغيرين على مستوى المقاولاتية غير الرسمية.

<sup>17</sup> يأخذ معامل الارتباط قيمة محصورة بين 1 و-1، حيث تعبر قيمة 1 عن وجود علاقة موجبة تامة بين المتغيرين تسمى علاقة إيجابية طردية تامة، في حين قيمة -1 تدل على وجود علاقة سلبية تامة. أما إذا كان معامل الارتباط يأخذ قيمة ما بين (-1، 1) فهذا يعبر عن وجود علاقة غير تامة.

## 3.4.4. اختبار التعدد الخطي (Multicollinearity)

يستخدم العديد من الباحثين معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor – VIF) والتحمل (Tolerance – TOL) لقياس وفحص مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات. كلما ارتفعت قيمة المعامل VIF دلّ ذلك على وجود مشكلة التعددية الخطية. تفوق قيمة المعامل VIF العشرة إذا كانت قيمة معامل التحديد تتجاوز 0.9، وفي هذه الحالة يمكن القول أن هناك ارتباط ذو درجة عالية بين المتغيرات المدروسة. وفي المقابل، كلما اقتربت قيمة VIF من الواحد دلّ ذلك على انخفاض درجة الارتباط بين المتغيرات المدروسة.

أما في ما يخص التحمل TOL، فكلما اقتربت قيمته من الصفر، فهذا يدل على ارتفاع درجة التعددية الخطية بين المتغيرات. أما إذا كانت اقتربت قيمة TOL من الواحد، فهذا يدل على انخفاض درجة التعددية الخطية بين المتغيرات (Gujarati, 2004, p. 363).

الجدول (4-4): معامل VIF

| التحمل 1/VIF | معامل تضخم التباين VIF | المتغيرات |
|--------------|------------------------|-----------|
| 0.370        | 2.70                   | FI        |
| 0.626        | 1.60                   | FM        |
| 0.458        | 2.18                   | GDP       |
| 0.890        | 1.12                   | FDI       |
| 0.791        | 1.26                   | GOV       |
| 0.523        | 1.91                   | GOVeff    |
| 1.80         |                        | متوسط VIF |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

يلاحظ من خلال الجدول (4-4) أن متوسط VIF لكل المتغيرات المستخدمة في النموذج يقدر بـ 1.80. كما أن قيمة VIF لكل المتغيرات تتراوح بين 1.12 و 2.70، وهي بذلك أقل من القيمة المعيارية 10. أما بالنسبة لقيمة التحمل 1/VIF، فنلاحظ أنها تقترب من الواحد بدلا من الصفر.

بناءً على النتائج المتحصل عليها يمكن القول أن درجة الارتباط بين المتغيرات منخفضة أي أن النموذج لا يعاني من الارتباط المتعدد.

#### 4.4.4. اختبار عدم تجانس تباين البواقي (Heteroskedasticity)

يتم الاستعانة باختبار Breusch Pagan لفحص مشكلة عدم تجانس تباين البواقي، ويعتمد هذا الاختبار على بواقي المربعات الصغرى. تقوم الفرضية الصفرية على تجانس تباين الأخطاء، أما الفرضية البديلة فتعتبر أن تباين الأخطاء غير متجانس.

#### الجدول (4-5): اختبار Breusch-Pagan

| اختبار Breusch-Pagan |        |
|----------------------|--------|
| Chi2(1)              | 394.70 |
| prob> chi2           | 0.000  |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

من خلال الجدول (4-5) يتضح أن احتمال Chi2 يساوي الصفر، وهذا ما يدفعنا إلى قبول الفرضية البديلة، أي أن تباين الأخطاء غير متجانس. من خلال النتائج المتحصل عليها يتضح أن النموذج يعاني من مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء والتي لا بد من معالجتها عند اختيار النموذج الأمثل عن طريق الاستعانة بنموذج " Robust Standard Error " .

#### 5.4. تقدير نموذج بانل لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية

بعد القيام بالدراسة الوصفية لمتغيرات النموذج كان لا بد من التأكد من خلو النموذج من مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات المستقلة، وتعتبر هذه خطوة أساسية في تحديد قوة وطبيعة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية. فيما يلي يتم تقدير نموذج قياسي باستخدام بيانات بانل لتحليل العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية لعينة من الدول النامية خلال الفترة (1996-2020) حسب المنهجية المتبعة في دراسات عديدة مثل (Schneider & Enste, 2000) و (Kananukar & Sirisabkanan, 2020).

#### 1.5.4. تقدير النموذج التجميعي (Pooled OLS Model)

من أجل تحديد العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في العينة نقوم بتقدير النموذج التجميعي والذي يفترض أن كل الدول لها نفس الاستجابة فيما يخص تأثير درجة التطور المالي على مستوى المقاولاتية غير الرسمية.

بعد تقدير هذا النموذج نتحصل على المعادلة التالية:

$$\text{entrep}_{it} = 8.08 - 0.36 \text{FI}_{it} - 0.18 \text{FM}_{it} - 0.37 \text{GDP}_{it} + 0.01 \text{FDI}_{it} - 0.36 \text{gov}_{it} - 0.10 \text{goveff}_{it} + 0.36 \dots \dots \dots (1)$$

الجدول (4-6): نتائج النموذج التجميعي

| المتغيرات    | المعامل | القيمة الإحصائية t    | الاحتمال Prob. |
|--------------|---------|-----------------------|----------------|
| FI           | -0.3697 | -1.46                 | 0.145          |
| FM           | -0.1809 | -1.21                 | 0.225          |
| GDP          | -0.3768 | -26.91                | 0.000          |
| FDI          | 0.0111  | 1.31                  | 0.189          |
| GOV          | -0.3664 | -13.11                | 0.000          |
| GOVeff       | -0.1063 | 3.58                  | 0.000          |
| Constant     | 8.0899  | 48.39                 | 0.000          |
| R-sq= 0.5354 |         | Adjusted R-sq= 0.5438 | prob>F= 0.00   |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

بناءً على النتائج الموضحة في الجدول (4-5) نلاحظ أن كل المتغيرات لديها تأثير سلبي على متغير المقاولاتية غير الرسمية باستثناء متغير الاستثمار الأجنبي المباشر الذي لديه تأثير ايجابي غير معنوي. أما متغيرات التطور المالي فلديها تأثير سلبي غير معنوي غير أن معامل المؤسسات المالية **0.37** أكبر مقارنة بمعامل الأسواق المالية **0.18**. كما يظهر أن كلا من متغير نصيب الفرد من GDP، متغير الاستهلاك الحكومي ومؤشر الفعالية الحكومية لديها تأثير سلبي معنوي.

#### 2.5.4. تقدير نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed effects model)

بناءً على نفس المعطيات وباستخدام نفس المتغيرات نقوم بتقدير نموذج التأثيرات الثابتة، والذي يفترض وجود خصائص فردية لكل مقطع أي أن كل دولة تنفرد بثابت خاص بها. يقوم نموذج التأثيرات الثابتة بنمذجة الفروقات الثابتة للأفراد والتي لا تتغير عبر الزمن.

ويمكن صياغة النموذج وفق العلاقة التالية:

$$\text{entrep}_{it} = 5.23 - 0.45 \text{FI}_{it} + 0.34 \text{FM}_{it} - 0.15 \text{GDP}_{it} + 0.01 \text{FDI}_{it} - 0.03 \text{gov}_{it} - 0.01 \text{goveff}_{it} + 0.76 \dots \dots \dots (2)$$

الجدول (4-7) : نتائج نموذج التأثيرات الثابتة

| المتغيرات   | المعامل | القيمة الإحصائية t | الاحتمال Prob. |
|---|---------|--------------------|----------------|
| FI  | -0.4552 | -4.47              | 0.00           |
| FM  | 0.3459  | 4.42               | 0.00           |
| GDP   | -0.1508 | -12.53             | 0.00           |
| FDI   | 0.0014  | -0.69              | 0.48           |
| GOV   | -0.0394 | -3.82              | 0.00           |
| GOVeff  | -0.0174 | -1.76              | 0.07           |
| Constant  | 5.23    | 65.54              | 0.00           |
| R-square: within=0.2933 ; between=0.5185 ; overall=0.4987 |         |                    | prob>F= 0.00   |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

يوضح الجدول (4-7) معاملات الانحدار لكل المتغيرات المستقلة والاحتمالات المرافقة لها. إذ نلاحظ أن كلا من متغير FI ، متغير GDP ، متغير GOV و متغير GOVeff لديها تأثير سلمي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%. كما تبين وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين متغير الأسواق المالية والمقاولاتية، أما متغير FDI لديه تأثير ايجابي غير معنوي.

### 3.5.4. تقدير نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects model)

يفترض نموذج التأثيرات العشوائية اختلاف الحد العشوائي للدول وذلك بسبب وجود متغيرات أخرى لم يتم اعتمادها في النموذج والتي تختلف من دولة أخرى، إلا أنها غير مرتبطة بالمتغيرات التفسيرية المستخدمة في النموذج. يتم تقدير نموذج التأثيرات العشوائية باستخدام طريقة "EGLS"، ويمكن صياغته وفق العالقة التالية:

$$\text{entrep}_{it} = 5.29 - 0.40 \text{FI}_{it} + 0.32 \text{FM}_{it} - 0.16 \text{GDP}_{it} + 0.01 \text{FDI}_{it} - 0.04 \text{gov}_{it} - 0.01 \text{goveff}_{it} + 0.76 \dots \dots \dots (3)$$

من خلال النتائج الموضحة في الجدول الموالي (4-8) تبين أن نموذج التأثيرات العشوائي ذو إحصائية معنوية عند مستوى 1%. كما أظهرت دراسة المعاملات والاحتمالات المرافقة للمتغيرات التفسيرية وجود علاقة سلبية قوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 5% بين المتغيرات التفسيرية والمقاولاتية. باستثناء FM و FDI اللذان يظهران بإشارة موجبة، وهي عموماً نفس النتائج المتحصل عليها من خلال تقدير نموذج التأثيرات الثابتة.



الجدول (4-8) : نتائج نموذج التأثيرات العشوائية

| المتغيرات   | المعامل | القيمة الإحصائية t | الاحتمال Prob. |
|---|---------|--------------------|----------------|
| FI  | -0.4004 | -3.94              | 0.00           |
| FM  | 0.3265  | 4.17               | 0.00           |
| GDP   | -0.1612 | -13.51             | 0.00           |
| FDI   | -0.0012 | -0.56              | 0.57           |
| GOV   | -0.0428 | -4.12              | 0.00           |
| GOVeff  | -0.0185 | -1.87              | 0.06           |
| Constant  | 5.29    | 56.72              | 0.00           |
| R-square: within=0.2938 ; between=0.5194 ; overall=0.5009 |         |                    | prob>F= 0.00   |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

## 4.5.4. المفاضلة بين النماذج

من أجل المفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة يتم استخدام اختبار فيشر المقيد. كما تم الاستعانة باختبار Breusch-Pagan Lagrangian Multiplier للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية. ثم يتم استخدام اختبار Hausman للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية.

## أ - اختبار فيشر المقيد F-test

يتم الاستعانة باختبار فيشر المقيد للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة. إذ يمكن حساب قيمة  $F$  بالصيغة التالية (الجمال، صفحة 09):

$$F(\alpha, N - 1, NT - N - K) = \frac{(R_{FEM}^2 - R_{PM}^2)(N - 1)}{(1 - R_{FEM}^2)/(NT - N - K)} \dots \dots (4)$$

$R_{FEM}^2$  : معامل تحديد نموذج التأثيرات الثابتة؛

$R_{PM}^2$  : معامل تحديد النموذج تجميعي؛

K : عدد المعلمات المقدرة؛

NT : عدد المشاهدات؛

من أجل اتخاذ القرار، يتم مقارنة قيمة  $F$  المحسوبة وقيمة  $F$  الجدولية، فإذا كانت قيمة  $F$  المحسوبة أكبر من قيمة  $F$  الجدولية أو إذا كانت قيمة  $p$ -value أقل أو تساوي 0.05 فإن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم للدراسة. أما إذا كانت القيمة الجدولية أكبر من القيمة المحسوبة فيتم اختيار النموذج التجميعي. يتم تلخيص النتائج في الجدول التالي:

الجدول (4-9): نتائج اختبار فيشر المقيد

|                        |                   |
|------------------------|-------------------|
| <b>F=696.37</b>        | قيمة $F$ المحسوبة |
| $F(0.05,72,1746)=1.29$ | قيمة $F$ الجدولية |
| $\text{prob}>F= 0.00$  | قيمة الاحتمال     |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

تظهر النتائج أن قيمة  $F$  المحسوبة ( $F=696.37$ ) أكبر من القيمة الجدولية ( $F=1.29$ ) عند مستوى المعنوية ( $\alpha=0.05$ )، كذلك قيمة الاحتمال أقل من 0.05 وبالتالي فإن النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات الثابتة. فيما يلي يتم المفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية.

ب - اختبار Breusch-Pagan Lagrangian Multiplier

يمكن القيام بالمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية عن طريق استخدام اختبار Breusch-Pagan LM (1980). يسمح هذا الاختبار بفحص ما إذا كانت مكونات التباين الأساسية للأفراد تساوي صفر حيث تتبع إحصائية LM توزيع كاي تربيع بدرجة حرية تساوي الواحد. تعتبر الفرضية الصفرية أن التباين بين الوحدات معدوم أي لا يوجد اختلاف معنوي بين الوحدات. في حالة رفض الفرضية الصفرية، فيتم اختيار نموذج التأثيرات العشوائية والذي يتميز بقدرته على التعامل مع عدم التجانس مقارنة بالنموذج التجميعي (Myoung, 2011, p. 12). بناءً على النتائج الموضحة في الجدول (4-10) نلاحظ أن قيمة الاحتمال أقل من 0.05 إذن يتم رفض الفرضية الصفرية. وبالتالي يتم اختيار نموذج التأثيرات العشوائية.

الجدول (4-10): نتائج اختبار Breusch Pagan LM

|                              |                 |
|------------------------------|-----------------|
| <b>Chibar 2 (1)</b>          | <b>18642.77</b> |
| $\text{prob}>\text{chibar}2$ | 0.00            |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

## ج - اختبار Hausman

من أجل اختيار النموذج النهائي الملائم لبيانات الدراسة نقوم بالمفاضلة بين نموذج التأثيرات العشوائية ونموذج التأثيرات الثابتة من خلال اختبار Hausman. تعتبر الفرضية الصفرية أن النموذج العشوائي هو النموذج الملائم. أما الفرضية البديلة فتعتبر أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأمثل. ويمكن صياغة الاختبار بالصيغة التالية (Green, 2012, p. 380) :

$$H = (\hat{\beta}_{FEM} - \hat{\beta}_{REM})' [\text{var}(\hat{\beta}_{FEM}) - \text{var}(\hat{\beta}_{REM})]^{-1} (\hat{\beta}_{FEM} - \hat{\beta}_{REM}) \dots \dots \dots (5)$$

بحيث  $(\hat{\beta} - \hat{\beta}_{REM})'$  : يمثل الفرق بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

$[\text{var}(\hat{\beta}_{FEM}) - \text{var}(\hat{\beta}_{REM})]$  : تمثل الفرق بين مصفوفة التباين والتباين المشترك لكل من مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

تتبع إحصائية H في ظل الفرضية العدمية توزيع كاي تربيع بدرجة حرية K. فإذا تم قبول الفرضية العدمية يكون نموذج التأثيرات العشوائية أفضل، أما إذا تم رفض الفرضية العدمية فان نموذج التأثيرات الثابتة يكون الأفضل. يمكن تلخيص النتائج المتحصل عليها في الجدول التالي:

الجدول (4-11): نتائج اختبار Hausman

|       |            |
|-------|------------|
| 38.17 | Chi 2 stat |
| 0.000 | p-value    |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

بالاعتماد على النتائج الموضحة في الجدول (4-11) أعلاه أظهر اختبار Hausman أن قيمة الإحصائية Chi 2 بلغت 38.17 مع وجود القيمة الاحتمالية التي تؤول إلى الصفر وهي أقل من 5%. وبالتالي يتم رفض فرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة فيكون نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم.

## 5.5.4. الاختبارات التشخيصية لنموذج التأثيرات الثابتة

عموما يقوم نموذج البيانات الطولية على جملة من الفرضيات التي تضمن صلاحية استخدام النموذج واختبار فرضيات الدراسة. ومن أجل التأكد من سلامة النموذج المناسب لابد من اختبار ثبات تباين البواقي،

الارتباط الذاتي للأخطاء وتربط المقاطع (cross-section independence)، لذلك قمنا بفحص نموذج التأثيرات الثابتة من خلال تطبيق الاختبارات التالية:

#### أ - اختبار ثبات تباين البواقي

لقد سبق أن قمنا بفحص ثبات تباين البواقي باستخدام اختبار Breusch-Pagan والذي أظهر عدم ثبات تباين البواقي. وبما أنه تم اختيار نموذج التأثيرات الثابتة نقوم باختبار ثبات تباين البواقي باستخدام اختبار Modified Wald Test for Groupwise Heteroskedasticity بحيث تعتبر فرضية العدم أن تباين البواقي متجانس، في حين تعتبر الفرضية البديلة أن تباين البواقي غير متجانس. نتائج الاختبار موضحة في الجدول (12-4):

الجدول (12-4): نتائج اختبار Modified Wald

|          |           |
|----------|-----------|
| 2.8e +05 | Chi2 (73) |
| 0.000    | prob>chi2 |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيمة الاحتمالية تؤول إلى الصفر أي أقل من 5%. وبالتالي يتم رفض فرضية العدم أي أن النموذج يعاني من مشكلة عدم ثبات تباين البواقي.

#### ب - اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (Autocorrelation test)

يعتبر اختبار Wooldrige من أهم الاختبارات التي تستعمل لفحص مدى وجود الارتباط الذاتي من درجة (1)AR، حيث تشير فرضية العدم إلى عدم وجود ارتباط ذاتي وفي المقابل تقوم الفرضية البديلة على وجود ارتباط ذاتي (جلولي و عبدلي، 2018، صفحة 40). من خلال النتائج الموضحة في الجدول (13-4) أدناه يظهر أن القيمة الاحتمالية أقل من 0.05، أي يتم رفض الفرضية الصفرية التي تقر بعدم وجود الارتباط ذاتي للأخطاء بنموذج التأثيرات الثابتة:

الجدول (13-4): نتائج اختبار Wooldrige

|         |         |
|---------|---------|
| 102.510 | F(1,72) |
| 0.000   | prob> F |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

## ج - اختبار استقلالية المقاطع (Cross-section dependence test)

من أجل اختبار الاستقلالية المقطعية يتم استعمال اختبار Friedman والذي يعتبر مناسب لطبيعة البيانات لأن عدد المقاطع  $N$  أكبر من  $t$  عدد السنوات. تشير الفرضية الصفرية إلى عدم ترابط المقاطع وفي المقابل تشير الفرضية البديلة إلى ترابط المقاطع. الجدول الموالي يلخص النتائج المتحصل عليها :

الجدول (4-14): نتائج اختبار Friedman

|        |               |
|--------|---------------|
| 82.097 | قيمة الاختبار |
| 0.1949 | الاحتمال      |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن قيمة الاحتمال أكبر من 0.05 ، وهذا ما يدفعنا إلى قبول الفرضية الصفرية أي أن النموذج يخلو من مشكلة ترابط المقاطع. بناءً على النتائج المتحصل عليها وبما أن النموذج يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين والارتباط الذاتي للأخطاء فلا بد من معالجة هذه المشاكل من أجل الحصول على نتائج دقيقة.

## 6.5.4. تصحيح نموذج التأثيرات الثابتة وتحليل النتائج

بعد القيام بالاختبارات التشخيصية تبين أن نموذج التأثيرات الثابتة يعاني من مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء والارتباط الذاتي للأخطاء مما يستدعي عملية تصحيح للنموذج. يوجد عدة طرق للتخلص من هذين المشكلين منها انحدار البانل لتصحيح الخطأ المعياري (Panel Correlated Standard Error - PCSE)، انحدار Discall & Kray وطريقة تقدير نموذج التأثيرات الثابتة Robust. ولقد ارتأينا استخدام هذه الأخيرة وذلك لأن هذه الطريقة تعطي نفس تقديرات نموذج التأثيرات الثابتة لكن تعدل من الدلالة الإحصائية للمعاملات مع المحافظة على نفس اشارة معاملات للمتغيرات.

تُظهر النتائج في الجدول التالي (4-15) وجود علاقة عكسية بين كل المتغيرات التفسيرية ومتغير المقاولاتية غير الرسمية باستثناء متغير فعالية الأسواق المالية ومتغير الاستثمار الأجنبي المباشر. يعبر مقدار معامل المعلمة المقدرة لمخرجة FI الذي بلغ -0.45 عن تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية عند المستوى 1%، ويدل ذلك على أن زيادة فعالية المؤسسات المالية يؤدي إلى انخفاض مستوى المقاولاتية غير الرسمية. وفي المقابل، يظهر أن معامل المعلمة المقدرة لفعالية الأسواق المالية والذي بلغ 0.34 ذو إشارة موجبة، وهذا ما يعبر على وجود علاقة ايجابية غير معنوية .

الجدول (4-15): نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة Robust

| المتغيرات   | المعامل | الانحراف المعياري robust | القيمة الإحصائية t | الاحتمال     |
|---|---------|--------------------------|--------------------|--------------|
| FI  | -0.4552 | 0.3407                   | -4.47              | 0.01         |
| FM  | 0.3459  | 0.1232                   | 4.42               | 0.66         |
| GDP   | -0.1508 | 0.4111                   | -12.53             | 0.00         |
| FDI   | 0.0014  | 0.0048                   | -0.69              | 0.76         |
| GOV   | -0.0394 | 0.2392                   | -3.82              | 0.09         |
| GOVeff  | -0.0174 | 0.0170                   | -1.76              | 0.08         |
| Constant  | 5.23    | 0.2431                   | 65.54              | 0.00         |
| R-square: within=0.2933 ; between=0.5185 ; overall=0.4987 |         |                          |                    | prob>F= 0.00 |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

استنادا إلى النتائج التي تم التوصل إليها مسبقا ، فالتطور المالي يمكن أن يؤثر على المقاولاتية غير الرسمية بطريقة مباشرة عن طريق فرضية دفع العرض و بطريقة غير فرضية جذب (سحب) الطلب.

أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% بين متغير نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام والمقاولاتية غير الرسمية، وهذا يدل على أن ارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام يؤدي إلى انخفاض المقاولاتية غير الرسمية. وهذا ما أكدته العديد من الدراسات على غرار (Maloney, 1999) و (Loazaya & Rigolini, 2011). أما فيما يخص الإنفاق الحكومي فقد أظهر علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 10%. وهذا ما يشير إلى أن زيادة حجم الحكومة يؤدي إلى انخفاض المقاولاتية غير الرسمية، وقد أكدت العديد من الدراسات ذلك على غرار (Aidis et al, 2012) و (Islam, 2015) إذ أن ارتفاع مستويات الإنفاق الحكومي يدل على مستوى مشاركة الحكومة في الاقتصاد، وهذا ما يعني أن الضغط المتزايد الذي تفرضه التنظيمات الحكومية يؤدي إلى تثبيط المقاولاتية غير الرسمية. بالإضافة إلى ذلك، فإن الإنفاق الحكومي يدل على ارتفاع مستوى الحماية والرعاية الاجتماعية، وهذا ما يوفر الحماية للمقاولين النظاميين ويرفع تكلفة الفرصة البديلة للمقاولاتية، وهو ما يقلص من مستوى المقاولاتية غير الرسمية.

أظهرت النتائج وجود علاقة ايجابية غير معنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمقاولاتية غير الرسمية. وقد استخدم هذا المتغير للدلالة على مرونة بيئة الأعمال ، ويمكن أن يؤثر على الطلب على العمالة من خلال تدفق رأس المال، المعارف والمهارات التي تستفيد منها المؤسسات الجديدة في الدولة المضيفة.

أظهرت النتائج كذلك أن مؤشر فعالية الحكومة له تأثير سلبي معنوي عند 1%، وهذا يعني أن التنظيمات الحكومية يمكن أن تقلل من العمل المقاولاتي غير الرسمي، وهو ما يؤكد أهمية العوامل المؤسسية والتنظيمية بالنسبة للمقاولاتية. وهذا ما أشارت إليه بعض الدراسات على غرار (Loayaza, 1999).

(Schneider & Enste, 2000), (Johnson et al 1999). كما تجدر الإشارة أنه يجب التنسيق بين السماح للولوج إلى سوق الائتمان الرسمي وتحسين المؤسسات العامة واللوائح التنظيمية لتوجيه العمل الحر نحو المقاولاتية المنظمة التي تساعد على تحسين مستوى المعيشة للأفراد.

لقد أظهرت العديد من الدراسات بأن التفاعل (interaction) بين التطور المالي وفعالية المؤسسات والتنظيمات الحكومية يؤثر على المقاولاتية غير الرسمية (Sayilir et al, 2018 ; Khan et al, 2019 ; Omri, 2020). بنفس المنوال، نقوم فيما يلي بدراسة تأثير التفاعل بين مؤشر التطور المالي ومؤشر الفعالية الحكومية على المقاولاتية غير الرسمية في عينة الدول التي شملتها الدراسة.

#### الجدول (4-16): نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة Robust

- مع إدماج تأثير التفاعل بين التطور المالي والفعالية الحكومية

| المتغيرات | المعامل | الانحراف المعياري robust | القيمة الإحصائية t | الاحتمال |
|-----------|---------|--------------------------|--------------------|----------|
| FD        | -0.3044 | 0.1729                   | -1.76              | 0.07     |
| GDP       | -0.1896 | 0.0101                   | -18.72             | 0.00     |
| FDI       | 0.005   | 0.0021                   | 0.25               | 0.80     |
| GOV       | -0.0477 | 0.0103                   | -4.06              | 0.00     |
| GOVeff    | -0.2475 | 0.1499                   | -1.65              | 0.09     |
| FD*GOVeff | -0.3564 | 0.2005                   | -1.78              | 0.07     |
| Constant  | 5.21    | 0.1245                   | 41.86              | 0.00     |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات STATA 14

FD: يمثل متغير التطور المالي ويشمل كل من مؤشرات المؤسسات المالية والأسواق المالية.  
FD\*GOVeff: يمثل حد التفاعل بين التطور المالي ومؤشر الفعالية الحكومية وقد تم حسابه باستخدام برمجية STATA 14.

أظهرت النتائج الموضحة في الجدول (4-16) أن معامل حد التفاعل بين تطور النظام المالي وفعالية المؤسسات الحكومية سالب وذو دلالة إحصائية عند مستوى 10%. وهذا ما يدل على أن تأثير التطور المالي على معدل التوظيف الذاتي يكون أقوى كلما تحسنت فعالية التنظيمات والمؤسسات الحكومية. وهذا ما يبين أهمية المؤسسات الحكومية كمحدد للمقاولاتية وكوسيلة لتقوية تأثير التطور المالي. وبالتالي توفير التمويل اللازم يجب أن يكون مقترنا بتحسين المؤسسات والتنظيمات والقوانين حتى يتم تحقيق هدف تحويل الأنشطة غير الرسمية نحو القطاع الرسمي (Massenot & Straub, 2011).

#### 4.6.6. تقدير نموذج ARDL لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر

من أجل دراسة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) نستخدم منهجية الإنحدار الذاتي ذو فترات الإبطاء الموزعة (ARDL) التي طُوِّرت من خلال أعمال (Pesaran, 1997 ; Pesaran et al, 2001) والتي أصبحت ذات صدى واسع مؤخراً، وذلك لأنها لا تشترط تكامل المتغيرات من نفس الدرجة حيث يمكن دمج متغيرات مستقرة عند المستوى  $I(0)$  أو عند الدرجة الأولى  $I(1)$ . كما يمكن الاعتماد عليها في حالة العينات الصغيرة، وتمتاز هذه الطريقة بالفصل بين التأثيرات في المدى الطويل وتأثيرات المدى القصير. ويمكن صياغة النموذج وفق العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \Delta \ln \text{entrep}_t = & \alpha_0 + \sum_{i=0}^n \alpha_{1i} \Delta \ln \text{FI}_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{2i} \Delta \ln \text{FM}_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{3i} \Delta \ln \text{GDP}_{t-i} + \\ & \sum_{i=0}^n \alpha_{4i} \Delta \ln \text{GOV}_{t-i} + \sum_{i=0}^n \alpha_{5i} \Delta \ln \text{Entrep}_{t-i} + \sigma_1 \ln \text{FI}_{t-1} + \sigma_2 \ln \text{FM}_{t-1} + \\ & \sigma_3 \ln \text{GDP}_{t-1} + \sigma_4 \ln \text{GOV}_{t-1} + \sigma_5 \ln \text{Entrep}_{t-1} + \mu_{it} \dots \dots \dots (6) \end{aligned}$$

بحيث :

$\alpha_0$  : تمثل الحد الثابت ؛

$\mu_{1t}$  يمثل حد الخطأ ؛

$\alpha_{5i}, \alpha_{4i}, \alpha_{3i}, \alpha_{2i}, \alpha_{1i}$  : تمثل معاملات المدى الطويل ؛

$\sigma_5, \sigma_4, \sigma_3, \sigma_2, \sigma_1$  : تمثل معاملات المدى القصير.

لقد تم الاحتفاظ بكل متغيرات الدراسة المذكورة سابقاً باستثناء متغير الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر فعالية المؤسسات الحكومية بسبب عدم اكتمال البيانات خلال الفترة المدروسة.

#### 4.6.6.1. اختبار جذر الوحدة

كما جرت العادة، لا بد من اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات المستخدمة. ومن أجل التأكد أن المتغيرات مستقرة عند المستوى أو عند الدرجة الأولى تم الاستعانة بالاختبار المعدل ديكي فولر (Augmented Dickey Fuller - ADF). النتائج المتحصل عليها موضحة في الجدول (4-17). من خلال النتائج الموضحة في الجدول نلاحظ أن قيم إحصائية ADF لا تسمح برفض فرضية العدم عند المستوى. أما عند الدرجة الأولى، فنلاحظ أن قيم  $p$ -value أصغر من القيم الحرجة مما يعني رفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن المتغيرات مستقرة عند الدرجة الأولى. توضح النتائج أن المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى وبالتالي يمكن تطبيق منهجية ARDL للكشف عن وجود التكامل المشترك بين المتغيرات وما إذا كانت هناك علاقة طويلة المدى بينها.



الجدول (4-17): نتائج اختبار ADF

| عند المستوى       |            |            |            |             |           |                          |
|-------------------|------------|------------|------------|-------------|-----------|--------------------------|
| lnGOV             | lnGDP      | lnFM       | lnFI       | lnEntrep    | المتغيرات |                          |
| -2.0139           | -2.1215    | 0.4886     | -2.2119    | -0.8016     | t-stat    | وجود الثابت              |
| 0.2795            | 0.2380     | 0.8801     | 0.2064     | 0.8042      | p-value   |                          |
| غير مستقرة        | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة  | النتيجة   |                          |
| -2.2557           | -2.3489    | -2.6003    | -3.1598    | -1.7585     | t-stat    | وجود الثابت والاتجاه     |
| 0.4586            | 0.3969     | 0.2827     | 0.1115     | 0.6984      | p-value   |                          |
| غير مستقرة        | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة  | النتيجة   |                          |
| 0.2842            | -1.1979    | 1.1223     | 0.1045     | -0.3129     | t-stat    | عدم وجود الثابت والاتجاه |
| 0.7616            | 0.2059     | 0.9283     | 0.7081     | 0.5643      | p-value   |                          |
| غير مستقرة        | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة  | النتيجة   |                          |
| عند الدرجة الأولى |            |            |            |             |           |                          |
| D(lnGOV)          | D(lnGDP)   | D(lnFI)    | D(lnFI)    | D(lnEntrep) | المتغيرات |                          |
| -3.7614           | -7.8489    | -5.5314    | -6.4210    | -9.6309     | t-stat    | وجود الثابت              |
| 0.0082            | 0.00       | 0.001      | 0.000      | 0.00        | p-value   |                          |
| I(1)              | I(1)       | I(1)       | I(1)       | I(1)        | النتيجة   |                          |
| -3.6988           | -8.1844    | -5.4244    | -6.1605    | -9.2493     | t-stat    | وجود الثابت والاتجاه     |
| 0.0385            | 0.000      | 0.0007     | 0.001      | 0.00        | p-value   |                          |
| I(1)              | I(1)       | I(1)       | I(1)       | I(1)        | النتيجة   |                          |
| -3.8019           | -7.9533    | -5.2630    | -6.5458    | -8.8548     | t-stat    | عدم وجود الثابت والاتجاه |
| 0.00              | 0.00       | 0.00       | 0.00       | 0.00        | p-value   |                          |
| I(1)              | I(1)       | I(1)       | I(1)       | I(1)        | النتيجة   |                          |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

## 2.6.4. اختيار درجة الإبطاء المثلى

قبل الكشف عن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات لابد من اختيار فترات الإبطاء باستخدام مجموعة من المعايير منها معيار (AIC) ومعيار (SC) ومعيار (HQ). النتائج موضحة في الجدول (4-18):

الجدول (4-18): نتائج اختيار درجة الإبطاء المثلى

| Lag | LogL   | LR     | FPE       | AIC    | CS     | HQ     |
|-----|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| 0   | 34.88  | NA     | 8.77e-08  | -2.07  | 1.83   | -1.98  |
| 1   | 141.13 | 168.87 | 3.28e-10  | -7.67  | -6.26* | -7.24  |
| 2   | 175.21 | 42.04* | 2.11e-10* | -8.29* | -5.69  | -7.47* |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن درجة الإبطاء المثلى هي 1 بالنسبة لمعيار (SC) ، أما بالنسبة للمعيارين (AIC) و(HQ) فان درجة الإبطاء المثلى هي 2.

### 3.6.4. اختبار الحدود

من أجل اختبار مدى تحقق علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات في إطار نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، قدم (Pesaran et al, 2001) منهجا حديثا لاختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية بين المتغيرات وتسمى هذه الطريقة باختبار الحدود (Bound testing approach). يعتمد هذا على قيمة اختبار F الذي يختبر فرضية عدم التكامل المشترك بين المتغيرات مقابل وجود التكامل بين المتغيرات لغرض تحديد العلاقة طويلة الأجل. وبما أن توزيع F غير معياري فيتم استخدام القيمتين الحرجتين (Pesaran et al, 2001)، حيث يفترض أنه إذا كانت قيمة F أصغر من القيمة الحرجة الدنيا فهذا يعني عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، أما إذا تجاوزت قيمة F القيمة الحرجة العليا فهذا يعني وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات. أما إذا كانت قيمة F بين الحدين، فان النتائج غير حاسمة أي عدم الجزم بوجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات (العربي، 2017، صفحة 86).

الجدول (4-19): نتائج اختبار الحدود

| اختبار F         |                    | القيمة             |
|------------------|--------------------|--------------------|
| قيمة الاحصائية F |                    | 9.82               |
| القيم الحرجة     | الحدود العليا I(1) | الحدود الدنيا I(0) |
| %10              | 4.624              | 3.43               |
| %5               | 5.54               | 4.154              |
| %1               | 7.578              | 5.856              |
| اختبار t         |                    | القيمة             |
| قيمة الاحصائية t |                    | 5.408-             |
| القيم الحرجة     | الحدود العليا I(1) | الحدود الدنيا I(0) |
| %10              | -4.04              | -3.13              |
| %5               | -4.36              | -3.41              |
| %1               | -4.96              | -3.96              |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

من خلال النتائج الموضحة في الجدول (19-4) تبين أن قيمة الإحصائية F التي قدرت ب 9.82 أكبر من الحدود العليا عند مستويات المعنوية 1%، 5% و 10% ، وبالتالي نرفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة.

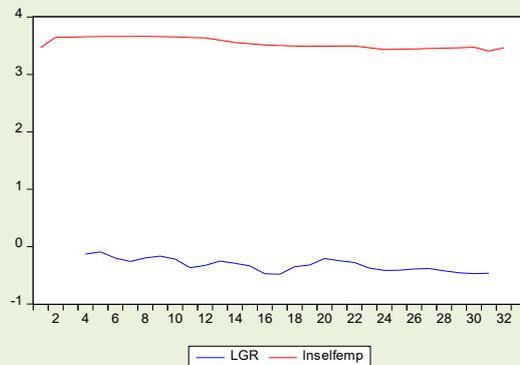
مثل ما أشار إليه (Pesaran et al, 2001) فإنه لا بد من الاستعانة أيضا باختبار t لتأكيد العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات. وكما هو موضح في الجدول (19-4) فإن القيمة المطلقة للإحصائية t والمقدرة ب 5.408- أكبر من القيمة المطلقة للحدود العليا عند مستويات الثقة 1%، 5% و 10% وهذا ما يؤكد وجود العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات.

ولقد حاول (Bertelli, Vacca, & Zoia, 2022, p. 2) تحليل طبيعة التكامل طويلة الأجل، إذ يمكن أن تظهر علاقة طويلة أجل "متدهورة" وهذا عندما يكون المتغير التابع أو المتغيرات المستقلة لا تظهر في العلاقة طويلة الأجل. يمكن أن تظهر العلاقة المتدهورة في حالتين:

- الحالة الأولى بسبب عدم ظهور المتغير التابع في جميع درجات الإبطاء في العلاقة التكاملية.
- الحالة الثانية بسبب عدم ظهور المتغيرات المستقلة في جميع درجات الإبطاء في العلاقة طويلة الأجل.

ويمكن التأكد من ذلك من خلال الرجوع إلى اختبار t والذي أكد وجود العلاقة التكاملية طويلة الأجل. بالإضافة إلى التأكد من معنوية وظهور كل من المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في جميع درجات الإبطاء، فقد اتضح من الشكل (1-4) وجود الحالة الثانية لعلاقة متدهورة على المدى الطويل وهذا ما يمكن تفسيره بوجود عوامل أخرى والتي يمكن أن تكون عوامل غير اقتصادية يمكن أن تؤثر في العلاقة بين تطور النظام المالي والمقاولانية غير الرسمية في الجزائر على المدى الطويل.

الشكل (1-4): تفسير العلاقة التكاملية طويلة الأجل



المصدر: من مخرجات Eviews 10

## 4.6.4. نتائج اختبار تصحيح الخطأ

بعد التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر نتقل إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية (Error Correction Model - ECM) لتحديد سرعة التعديل. الجدول (4-20) يوضح النتائج المتحصل عليها.

الجدول (4-20): نتائج اختبار تصحيح الخطأ

| معاملات المدى طويل |           |           |          |
|--------------------|-----------|-----------|----------|
| المتغيرات          | المعاملات | احصائية t | الاحتمال |
| D(lnEntrep(-1))    | 0.5505    | 5.3713    | 0.0007   |
| D(LnFI)            | -0.2106   | 8.1105    | 0.0000   |
| D(LnFI(-1))        | -0.1139   | -2.7791   | 0.0240   |
| D(LnFM)            | -0.0447   | 4.4632    | 0.0016   |
| D(LnFM(-1))        | -0.0184   | -2.6780   | 0.0280   |
| D(LnGDP(-1))       | 0.0049    | 1.7289    | 0.1221   |
| D(LnGDP(-2))       | -0.0010   | -0.4844   | 0.6411   |
| D(lnGOV)           | 0.2578    | 3.8109    | 0.009    |
| D(LnGOV (-1))      | -0.2091   | -7.1420   | 0.0000   |
| D(LnGOV(-2))       | -0.1246   | -4.0363   | 0.0038   |
| نموذج تصحيح الخطأ  |           |           |          |
| Coint. Eq(-1)      | -0.4381   | -8.5846   | 0.0000   |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات 10 Eviews

من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4-20) يظهر حد تصحيح الخطأ ECM بإشارة سالبة وقيمة 0.4381 عند مستوى 5%، أو يمكن القول أنه في كل فترة تصحح نسبة 45% من آثار الصدمة على النموذج.

أما فيما يخص العلاقة طويلة الأجل، فنلاحظ أنه في حالة تطور المؤسسات المالية و الأسواق المالية سوف يؤدي إلى انخفاض معدل المقاولاتية غير الرسمية. كما تبين النتائج تأثير سلبي لكل من مستوى الدخل والانفاق الحكومي على المقاولاتية غير الرسمية .

## 5.6.4. استقرار النموذج

من أجل اختبار قوة واستقرار النموذج نقوم بإجراء اختبار عدم ثبات التباين واختبار التوزيع الطبيعي، بالإضافة إلى استخدام CUSUM و CUSUM Square لاختبار ثبات تباين البواقي.

الجدول (4-21): اختبار ثبات تباين البواقي

| اختبار Breusch- Pagan- Godfrey |                      |        |                            |
|--------------------------------|----------------------|--------|----------------------------|
| 0.7388                         | احتمال (8،19)        | 0.7172 | احصائية F                  |
| 0.5464                         | احتمال كاي مربع (19) | 1.664  | Obs <sup>2</sup> R-squared |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

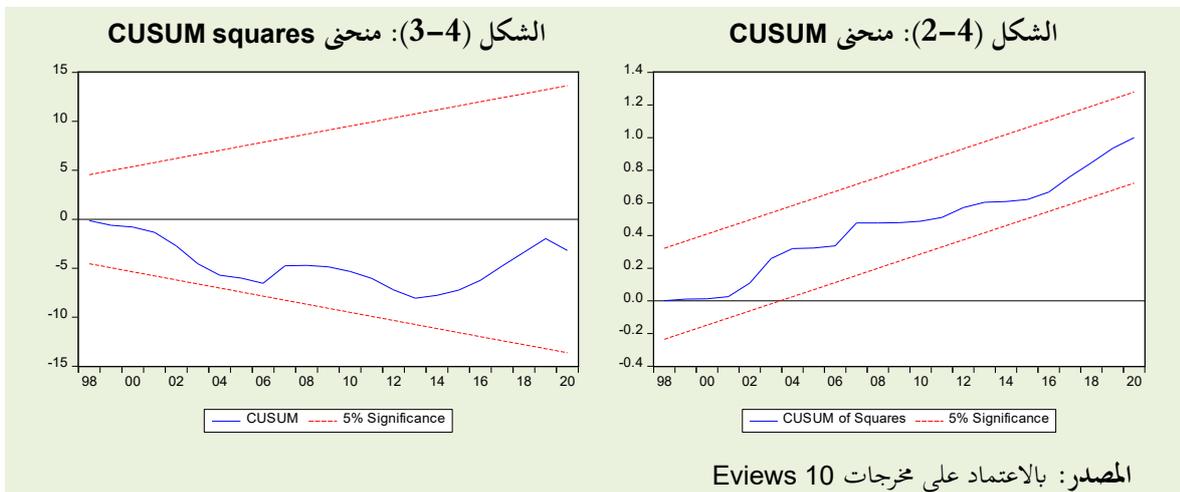
من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4-21) نلاحظ أن قيمة الاحتمالية F تقدر ب 0.7172 أكبر من 0.05، وبالتالي لا يمكن رفض الفرضية العدمية أي أن النموذج يخلو من مشكلة عدم ثبات التباين.

الجدول (4-22): اختبار التوزيع الطبيعي

|        |                   |
|--------|-------------------|
| 0.9815 | قيمة Jarques Bera |
| 0.6121 | الاحتمال          |

المصدر: بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

من خلال النتائج الموضحة في الجدول (4-21) أعلاه نلاحظ أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.6121 وهي أكبر من 0.05 ، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.



من أجل التأكد من خلو النموذج من التغيرات الهيكلية ومدى استقرار المعلمات طويلة وقصيرة الأجل تم استخدام اختباري المجموع التراكمي للبواقى CUSUM وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقى CUSUM squares . من خلال الشكلين (2-4) و (3-4) المواليين نلاحظ انحصار الشكل البياني لاختبارين داخل الحدود الحرجة عند المستوى 5%. إذن يمكن أن نستنتج أن النموذج يخلو من أي تغيرات هيكلية بالإضافة إلى استقرار المعلمات طويلة وقصيرة الأجل.

## خلاصة الفصل

تم من خلال هذا الفصل تحليل العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية، في مرحلة أولى لعينة شملت 73 دولة نامية خلال الفترة (1996-2020) باستخدام نماذج البانل الساكن. تم اعتماد مؤشر التوظيف الذاتي لقياس المقاولاتية غير الرسمية باعتبارها سائدة في الدول النامية. أما فيما يخص التطور المالي فقد استخدم مؤشر التطور المالي الذي طوره صندوق النقد الدولي وهذا من أجل دراسة كل من تأثير المؤسسات المالية والأسواق المالية بشكل منفصل. كما تم إدراج مؤشر فعالية المؤسسات الحكومية وذلك باعتبارها من أهم محددات كل من التطور المالي والمقاولاتية. بالإضافة إلى متغيرات اقتصادية أخرى والمتمثلة في نصيب الفرد من الناتج المحلي الخام لقياس مستوى الدخل، متغير الإنفاق الحكومي لقياس درجة مشاركة الحكومة في الاقتصاد ومتغير الاستثمار الأجنبي لقياس مرونة بيئة الأعمال. تم الحصول على البيانات المتعلقة بهذه المتغيرات من قواعد البيانات التي يوفرها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

في البداية تم التحليل الإحصائي للبيانات وعرض مصفوفة الارتباط واختبار الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة والذي أكد عدم وجود مشكلة التعددية الخطية. كشفت نتائج اختبار Hausman أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأمثل إلا أنه اتضح أنه يعاني من مشكل عدم تجانس تباين البواقي. ومن أجل التغلب على هذا المشكل تم تقدير نموذج التأثيرات الثابتة Robust.

أظهرت النتائج أن التطور المالي يمكن أن يؤثر على المقاولاتية غير الرسمية بطريقة مباشرة وفقاً لفرضية جذب العرض، وكذلك بطريقة غير مباشرة من خلال دوره الإيجابي في دفع النمو الاقتصادي مما يؤدي إلى تقليص المقاولاتية غير الرسمية وتوجيهها نحو القطاع النظامي من خلال تقديم التمويل اللازم والخدمات المالية الموجهة للمقاولين. وبما أن فعالية المؤسسات والتنظيمات الحكومية تعتبر من أهم محددات التطور المالي والمقاولاتية فقد تم إدراج حد التفاعل بين مؤشر التطور المالي ومؤشر فعالية الحكومة. أظهرت النتائج أن تحسين المؤسسات والتنظيمات الحكومية يؤدي إلى تقوية تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية.

في مرحلة ثانية، توجه إهتمامنا نحو دراسة حالة الجزائر عن طريق تقدير طبيعة العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية خلال الفترة (1990-2021) باستخدام نموذج ARDL. وقد اتفقت النتائج مع تلك المتحصل عليها فيما يخص عينة الدول النامية، حيث كشفت نتائج اختبار F عن وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين مؤشرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية. وبالرجوع إلى نتائج اختبار t فلقد تمكنا من استنتاج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل متدهورة.

## الفصل الخامس :

حوصلة النتائج،  
توصيات وآفاق الدراسة



## تمهيد

حاولنا من خلال هذه الدراسة تحليل تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في عينة شملت 73 دولة نامية خلال الفترة (1996-2020) باستخدام نماذج بانل الساكن وفقا للنظرية الانتقائية للمقاولاتية والتي تركز على عوامل الطلب وعوامل العرض، كما تم بناء الإنحدار الذاتي ذي فترات الإبطاء الموزعة (ARDL) لدراسة الإشكالية في حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2021). تم قياس المقاولاتية غير الرسمية باستخدام معدل التوظيف الذاتي. أما التطور المالي فقد تم قياسه باستخدام مؤشر التطور المالي الذي طوره صندوق النقد الدولي، حيث تم استخدام مؤشر المؤسسات المالية ومؤشر الأسواق المالية كلاً على حدى. كما شملت الدراسة متغيرات الاقتصاد الكلي وغيرها، بالإضافة إلى متغير فعالية الحكومة.

و لقد قمنا بإفترض : **(1)** أن التطور المالي يؤثر سلبا على المقاولاتية غير الرسمية ؛ و **(2)** أن هذا التأثير يكون يفسر إما عن طريق عوامل (فرضية) دفع العرض أو عوامل (فرضية) جذب الطلب ؛ و **(3)** أن التفاعل بين مؤشر فعالية المؤسسات الحكومية (الأطر المؤسسية والتنظيمية الحكومية) والتطور المالي يؤدي إلى تقوية تأثير هذا الأخير على المقاولاتية غير الرسمية ؛ و **(4)** أن العلاقة بين مؤشرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية، فإننا نفترض أنها تكون سلبية، على غرار الدول النامية. لكن قبل عرض ما خلصنا إليه من حيث نتائج اختبار الفرضيات نقوم بتلخيص أهم نتائج الدرسة القياسية المتوصل إليها.

## 1.5. خلاصة النتائج

### 1.1.5. النتائج المتعلقة بالدول النامية

يوجد تأثير سلبي معنوي للمؤسسات المالية على المقاولاتية غير الرسمية عند مستوى 1%. يمكن تفسير هذه العلاقة من خلال فرضية جذب الطلب، حيث أن ارتفاع مستوى التطور المالي من خلال زيادة فعالية المؤسسات المالية يؤدي إلى إلغاء أو تقليص القيود المفروضة على السيولة وتمويل المقاولاتية، وهذا ما يشجع الأفراد الذين تم تسريحهم، لظروف إقتصادية كالتباطؤ أو الانكماش الاقتصادي وكذلك ذوي الأعمال الحرة، على التوجه نحو المقاولاتية الرسمية وطلب الائتمان من المؤسسات المالية لخلق وتمويل مشاريعهم الخاصة. وبالتالي فإن تطور المؤسسات المالية يمكن أن يقوم بتقليص مستوى المقاولاتية غير الرسمية بطريقة غير مباشرة من خلال العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي.

في المقابل، نلاحظ تأثيرا ايجابيا غير معنوي للأسواق المالية على المقاولاتية غير الرسمية. يمكن تفسير هذه العلاقة عن طريق فرضية دفع العرض، وذلك من خلال تمكين الأفراد والشركات من تنوع وتعبئة المدخرات على شكل الأوراق المالية مثلا. حيث أن تطور المؤسسات المالية والأسواق المالية يسهل توفير الخدمات المالية. كما تجدر الإشارة أن الأسواق المالية في الدول النامية متخلفة خاصة في الدول ذات الدخل الضعيف، كما أنها ليست متطورة كفاية في الدول ذات الدخل المتوسط. وبالتالي فإن تطور المؤسسات المالية مقارنة بالأسواق المالية يؤدي عموما إلى تقليص العمل الحر ولكن بمستوى أقل في الدول ذات الأسواق المالية المتطورة نسبيا.

وبالرجوع إلى الإطار النظري وبناء على النتائج المتوصل إليها فإن التطور المالي وخاصة تطور المؤسسات المالية يؤدي إلى تقليص المقاولاتية غير الرسمية وهذا ما يتوافق مع النتائج المتوصل إليها من طرف العديد من الدراسات مثل (Straub, 2005) و (Massenot & Straub, 2011) وكذلك (Kananurak & Sirisankanan, 2020) و (Omri, 2020)، والتي أشارت إلى أن قرار الفرد بالقيام بالنشاط المقاولاتي في القطاع الرسمي أو الموازي يتوقف على المفاضلة بين المنافع المحققة من الدخول إلى سوق الائتمان الرسمي وبين تكاليف الدخول. وبالتالي فإن التأثير السلبي لمتغير المؤسسات المالية على المقاولاتية غير الرسمية يدل على أن المنافع المحققة من الولوج إلى السوق الرسمي أكبر من تلك المحققة في القطاع الموازي، وهذا ما يدفع المقاولين إلى التوجه نحو المقاولاتية الرسمية. كما تجدر الإشارة إلى أن التطور المالي لا يؤثر فقط بطريقة مباشرة على المقاولاتية غير الرسمية، ولكن يمكن كذلك أن يساهم في دفع النمو الاقتصادي وتقليص البطالة، وهذا ما يؤدي إلى تقليص معدل التوظيف الذاتي.

كما أظهرت النتائج تأثيراً سلبياً معنوياً عند مستوى 1% لنصيب الفرد من الناتج المحلي الخام وهذا ما يدل على أن تحسن مستوى دخل الفرد يؤدي إلى تقليص المقاولاتية غير الرسمية. كما أظهرت النتائج أن الاستثمار الأجنبي المباشر لديه تأثير إيجابي غير معنوي على المقاولاتية غير الرسمية، وهذا ما يدل على أن زيادة التدفق التكنولوجي في الدول المضيفة وزيادة المنافسة فيها يدفع المقاولين إلى التوجه نحو القطاع غير الرسمي للمقاولاتية.

فيما يخص مؤشر فعالية الحكومة فإن له تأثير سلبى معنوي عند مستوى 10%، وهذا ما يدل على أن تحسين فعالية التنظيمات يؤدي إلى تقليص المقاولاتية، وهذا ما دفعنا إلى إدراج حد التفاعل بين مؤشرات التطور المالي وفعالية المؤسسات الحكومية. وقد أظهرت النتائج أن معامل حد التفاعل بين التطور المالي وفعالية المؤسسات الحكومية سلبى وذو دلالة إحصائية عند مستوى 10%. يدل هذا على أن تأثير التطور المالي وخاصة المؤسسات المالية يكون أكثر قوة إذا ما كان مقترناً بتحسين الأطر التنظيمية. وهذا ما أكدته العديد من الدراسات مثل (Havrylyshyn, 2001 ; De Soto, 2003 ; Autio & Fu, 2015)

### 2.1.5. النتائج المتعلقة بحالة الجزائر

أظهرت نتائج نموذج ARDL لدراسة تأثير التطور المالي على المقاولاتية غير الرسمية في الجزائر أن تأثير المؤسسات المالية سالب ومعنوي عند مستوى 5%، أما مؤشر السوق المالي فهو غير معنوي. واتضح كذلك من خلال اختبار F وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات التطور المالي ومعدل التوظيف الذاتي، إلا أنه من خلال نتائج اختبار t تبين أن هذه العلاقة متدهورة على المدى الطويل، ولهذا لا بد من العمل على تحسينها وتقويتها بما يتماشى مع الأهداف التنموية.

### 2.5. إختبار الفرضيات

بناءً على هذه النتائج، يمكننا القول بصحة الفرضيات المقترحة للإجابة على الأسئلة المطروحة من خلال إشكالية دراستنا:

- فكما تم افتراضه بداية، فلقد تم التوصل إلى وجود علاقة سلبية بين مؤشر المؤسسات المالية والمقاولاتية غير الرسمية، في حين يوجد علاقة إيجابية غير معنوية بين مؤشرات الأسواق المالية والمقاولاتية غير الرسمية؛
- أما فيما يخص الفرضية الثانية، فبناءً على الإطار النظري والنتائج القياسية المتوصل إليها لقد اتضح أن التطور المالي يؤثر على المقاولاتية غير الرسمية من خلال كل من فرضيتي دفع العرض وجذب الطلب؛

- أما الفرضية الثالثة، فلقد تم تأكيد صحتها أيضا من خلال دور الأطر المؤسسية والتنظيمية الحكومية (معبرا عنها بمؤشر فعالية المؤسسات الحكومية) في تحسين تأثير التطور المالي (وخاصة المؤسسات المالية) على المقاولاتية غير الرسمية ؛
- و أخيرا بالنسبة إلى الفرضية الرابعة، فلقد تم تأكيد العلاقة السلبية بين مؤشرات التطور المالي والمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر على غرار الدول النامية، وهذا راجع إلى كون الجزائر دولة نامية لا يختلف اقتصادها كثيرا في خصائصه عن إقتصاديات أغلب الدول النامية (من حيث درجة تطور النظام المالي وهيكلته، مستوى كفاءة الأطر المؤسسية و التنظيمية، المشاكل الإقتصادية الهيكلية، الخ).

### 3.5. توصيات الدراسة

بناءً على النتائج المتوصل إليها يبدو أن التنظيمات الحكومية الجيدة تعتبر شرطا لتحسين مستوى التطور المالي والذي بدوره يعمل على تقليص المقاولاتية غير الرسمية وتوجيهها نحو القطاع الرسمي. ولذلك يبدو ضروريا بالنسبة لصناع القرار في الدول النامية تحسين أداء الأطر القانونية والتنظيمات من خلال تحديد نظام حقوق الملكية، التنظيم الفعال للقطاع الاقتصادي، نظام قانوني قوي، التقليل من الحواجز البيروقراطية، وضع سياسات تحفيزية فعالة لتعزيز المقاولاتية الرسمية.

ويمكن أيضا تحقيق ذلك من خلال مساعدة المقاولين خاصة الشباب منهم على بدء مشاريعهم وذلك من أجل امتصاص البطالة كتقديم التحفيزات الجبائية، تسهيل الحصول على التمويل والخدمات المالية الضرورية من أجل مقاولاتية الفرص بدلا من المقاولاتية الضرورية.

يجب كذلك على صناع القرار في الدول النامية استخدام التطور المالي كأداة إلى جانب تحسين جودة الحوكمة للتحكم في المقاولاتية غير الرسمية. ولذلك لا بد من العمل على تحسين مستوى التطور المالي من خلال: تحسين البنية التحتية المالية، استخدام تكنولوجيا المالية وتسهيل الوصول الى التمويل.

### 5.5. آفاق الدراسة

إضافة إلى ما يمكن استخلاصه كآفاق بحثية مما سبق ذكره من توصيات، يمكن أيضا التفكير في إشكاليات أخرى مرتبطة بموضوع دراستنا. فعلى سبيل المثال يبدو أن التطور المالي في حد ذاته هو إشكالي في الدول النامية ومن بينها الجزائر، حيث أنه، ورغم ما قد يقال عن نوايا لصناع القرار وبعض الجهود المبذولة، إلا أن القطاع المالي لا يزال يعاني من جمود مزمن قد تظهر بعض أعراضه من خلال ضعف عرض المنتجات المالية وبالتالي ضعف في تدوير الإدخار لجعل عملية التمويل أكثر كفاءة وتحفيزا للنمو الإقتصادي.

يؤدي هذا بنا إلى التساؤل حول نجاعة ظروف العرض في القطاع المالي بالجزائر والتي تتميز بهيمنة القطاع البنكي والمملوك من طرف الدولة، وجود سوق مالي تكاد تكون مساهمته في التمويل شبه معدومة (حوالي 540 مليون دولار نهاية 2023) رغم تأسيسه خلال تسعينيات القرن الماضي، وإنعدام جاذبيته سواء للمدخرين أو لطالبي التمويل. هذه الظروف (وأخرى) تفسّر -وهي في نفس الوقت ناجمة عن- نقص المنافسة في القطاع المالي بالجزائر. وهنا يجب الإشارة إلى نقطة مهمة وهي المستوى المتدني جدا للإفتاح المالي، إذ أن الجزائر تعتبر من أكثر دول العالم تقييدا لحركة رؤوس الأموال، بما فيها الرقابة على الصرف.

من هنا تتبادر لنا مجموعة من التساؤلات، منها مثلا: كيف يمكن تقدير تكاليف - فرص ضعف أو قوة الإفتاح المالي (financial openness opportunity-cost) على التطور المالي في حد ذاته وعلى النمو الاقتصادي بصفة عامة؟ وبالرجوع إلى موضوع دراستنا، كيف يمكن أن تتأثر المقاولاتية (الرسمية و/أو غير الرسمية) بمستوى الإفتاح المالي على الحركة الدولية لرؤوس الأموال، تحت افتراض علاقة طردية بين مستويي الإفتاح والتطور الماليين؟

كما يمكن أيضا طرح تساؤلات ذات علاقة بتحويلات هيكلية كبيرة يشهدها الإقتصاد العالمي منذ سنوات قلائل، وخاصة ما يتعلق بالتطور المتسارع للتكنولوجيا المالية التي قد يكون لها آثار على قدرات عرض التمويل مثلما الوصول إليه. فمن بين مظاهر تطور التكنولوجيا المالية إبتكار منتجات نقدية ومالية رقمية بأشكال مختلفة، مثل "نظم الدفع باستعمال النقال" (التي أظهرت بعض النجاعة في تمويل النشاطات الصغيرة في بلدان نامية إفريقية وآسيوية)، أو "الأصول المشفرة" المستقرة وغير المستقرة، أو حتى مشاريع إصدار "العملات الرقمية للبنوك المركزية" التي هي حاليا في طور التطوير في أغلب دول العالم حسب آخر البيانات.

يُتوقع أن يكون لهذه الأشكال المالية والنقدية المبتكرة آثار كبيرة على معادلة الموارد والإستخدامات المالية بحيث أنها تشارك في توسيع مجال العرض التمويلي وبالتالي المنافسة وهو ما يؤثر بالضرورة على الطلب. يكون تأثير هذه الأشكال المالية والنقدية من خلال الشمول المالي، تقوية قنوات إيصال السياسة النقدية، فتح التمويل العابر للحدود، إلخ. في المقابل، المخاطر هي أيضا معتبرة كالمخاطر المتعلقة بالأمن السيبراني، اللا استقرار المالي والنقدي، إلخ.

يمكن الخروج من هنا أيضا بإرهاصات أولية لتساؤلات ذات علاقة بموضوع بحثنا، فمثلا: هل يمكن للتكنولوجيا المالية أن تساهم في تدارك التأخر المالي؟ ما نوع التأثير الذي قد تلعبه التكنولوجيا المالية على كفاءة المؤسسات والأسواق المالية في عملية تمويل نشاطات المقاولاتية (الرسمية و/أو غير الرسمية)؟ وهل يمكن

أن تكون منافسا لها ؟ كيف يمكن للأطر التنظيمية والمؤسسية الحكومية أن ترفع من كفاءة القطاع المالي في تمويل الأعمال في ظل التكنولوجيا المالية كمحفز أو منافس ؟

هذه التساؤلات هي أمثلة عن سبل بحثية كثيرة بالإمكان أن تصاغ في إشكاليات لتكون مواضيع دراسات مستقبلية.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

### المراجع باللغة العربية

#### الكتب:

1. الداغر محمود محمد. (2007). الأسواق المالية: مؤسسات أوراق بورصات (الإصدار 1). عمان، الأردن: دار الشروق.
2. المطاوع سعيد عبد الحميد. (2001). الأسواق المالية المعاصرة. مصر: أم القرى.
3. النجار فايز جمعة صالح ، و العلي عبد الستار محمد. (2006). الريادة وادارة الأعمال (الإصدار ط 1). الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
4. الزحيلي وهبة. (2004). المعاملات المالية المعاصرة (الإصدار 1). بيروت، دار الفكر المعاصر.
5. السيد علي عبد المنعم ، و العيسى نزار سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. عمان، الأردن: حامد للنشر والتوزيع.
6. الغالبي طاهر محسن منصور ، و العلي عبد الستار محمد. (2009). الادارة الاستراتيجية . الأردن: دار وائل للنشر.
7. قدي عبد المجيد. (2006). مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية:دراسة تحليلية تقييمية (الإصدار 2). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
8. كوهيين مائير. (2007). النظم المالية والتمويلية، المبادئ والتطبيقات (الإصدار 1). دار الفجر للنشر والتوزيع.
9. مصيطفى عبد اللطيف ، و بن بوزيان محمد. (2015). أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية (الإصدار 1). بيروت، لبنان: مكتبة حسن العصرية.

#### المقالات العلمية:

1. بكطاش فتيحة، و بوعزارة أحلام. (2020). تحليل تطور مؤشرات بيئة الأعمال في الجزائر. مجلة الاستراتيجية والتنمية، 10 (05-خاص)، الصفحات 319-337.
2. بن موسى، نبيل، (2022)، المقاولاتية في الدول النامية. واقع وآفاق، المجلة الاقتصادية للاقتصاد السياسي، 4 (1)، الصفحات 08-33.
3. جار الله رغد أسامة، و عبد المالك مروان. (2013). قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للابطاء الموزع ARDL للفترة ما بين 1960-2010. مجلة الرافدين ، 35 (114)، الصفحات 31 - 47.
4. الجويني جمال ، و موعش أحمد. (2020). أثر تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية. دراسات اقتصادية (72)، الصفحات 1-22.



5. حمادة كمال ، و دوش عبد القادر. (2015). محددات تطور القطاع المالي حالة الدول العربية لجنوب المتوسط للفترة (1996-2011). مجلة جامعة النجاح للأبحاث ، 29 (9)، الصفحات 1597-1630.
6. خاطر طارق ، و مفتاح صالح. (2014). التأصيل النظري لعلاقة التطور المالي، وأهم مؤشرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2013. مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، 8 (2)، الصفحات 141-160.
7. ديليشيا كورين ، و مدينا لياندر. (2020). التمويل والتنمية. صندوق النقد الدولي .
8. شادلي نجاة. (2018). قراءات تاريخية لتطور الفكر المقاولاتي. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، 11 (1)، الصفحات 287-300.
9. مباركي سامي. (2016). التطور المالي ومحدداته في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. مجلة الاقتصاد الصناعي، 6 (2)، الصفحات 89-107.
10. هدهود شبيب صالح. (2008). القطاع المالي والمصرفي بين اشكاليات الواقع وآفاق الاصلاح كدراسة في أقطار عربية مختارة. مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والادارية ، 2 (10)، الصفحات 37-69.

#### الرسائل الجامعية

1. بن دحمان آمنة. (2016). التطور المالي والنمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 25 دولة خلال الفترة 1989-2014. أطروحة دكتوراه . جامعة ابوبكر بلقايد.
2. بن شيخ عبد الرحمان. (2009). اتجاهات تقييم النظام المالي في الاطار العولمي الجديد: دراسة حالة الجزائر (مذكرة ماجستير). مذكرة ماجستير . جامعة الجزائر.
3. بن محياوي سميحة. (2015). دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية: دراسة حالة بعض الدول العربية. اطروحة دكتوراه . جامعة بسكرة.
4. جمعة عبد العزيز. (2017). المقاولانية وبعد الثقافة الجهوية، مدخل استكشافي دراسة ميدانية تحليلية. مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية . جامعة مصطفى اسطمبولي.
5. ساعد ابتسام. (2009). تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد. مذكرة ماجستير جامعة محمد خيضر.
6. العربي رحمان. (2017). أثر التدفقات المالية والتطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2015). أطروحة دكتوراه . جامعة الجزائر 3.
7. لحر خديجة. (2005). دور النظام المالي في تمويل التنمية الاقتصادية: حالة البنوك الجزائرية واقع وآفاق. مذكرة ماجستير . جامعة الجزائر.
8. لعوج بن عمر. (2020). أثر التحرير المالي على الوساطة المالية: دراسة قياسية لعينة من 22 دولة نامية خلال الفترة (1995-2017) باستعمال تحليل بيانات بانل . أطروحة دكتوراه . جامعة ابوبكر بلقايد.
9. مجاهد كنزة. (2016). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال بيانات بانل. أطروحة دكتوراه. جامعة ابوبكر بلقايد .

10. مسيخ أيوب. (2017). دور الروح المقاولانية في ديمومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: دراسة عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولاية سكيكدة. أطروحة دكتوراه . جامعة سكيكدة.

## المراجع باللغات الأجنبية

### Books

- Allen, F., & Gale, D. (2000). *Comparing Financial Systems*. Cambridge.MIT press 2000.
- Benhalima, A. (1997). *La monnaie et la régulation en Algérie*. Algérie: Edition Dahleb.
- Bodie, Z., Merton, R. C., & Cleeton, D. L. (2011). *Financial Economics* (2 ed.). Beijing: Pearson education.
- Demirgües-Kunt, A., & Levine, R. (2004). *Financial structure and Economic growth: cross-country comparison of Banks, Markets, and Development*. MIT Press.
- De Soto, H. (2003). *Why Capitalism triumphs in the west and fails everywhere else*. Jackson, TN:Basic Civitas books.
- Diamond, J. (1997). *Guns, germs, and steel.: the fates of human societies*.W.W.norton &company. New York.
- Fayolle, A. (2003). *Le métier de créateur d'entreprise*. Paris: éditions d'organisation.
- Green, W. H. (2012). *Econometric Analysis* (7th edition ed.). Pearson.
- Gujarati, D. (2004). *Basic Econometrics* (fourth edition ed.). The Mac Graw-Hill company.
- Gurley, J. & Shaw, E. (1960). *Money in a Theory of Finance*. The Brookings Institution, Washington, D.C.
- Hart, D. M. (2003). *The emergence of entrepreneurship policy: governance, star ups, and growth in the US knowledge economy*. Cambridge University press.
- Higgins, B. (1959). *Economic Development: Principles, Problems and Policies.:* W. W. Norton & Co., Inc., New York.
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of Panel Data*. (2nd ed.). Cambridge University Press.
- Huang, Y. (2010). *Determinants of Financial Development*. Palgrave Macmillan.
- McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Brooking Institutions. Washington DC.
- Pesaran, M. (2015). *Time series and Panel data Econometrics*. Oxford University Press. Ed 01, CPI group UK.
- Schumpeter, J. (1911/1934). *The Theory of Economic Development*. (Cambridge, Ed.) Harvard University Press.
- Shaw, E.S. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press New York.

Storey, D. (1994). *Understanding the small business sector*, Routledge.

## Articles

Acemoglu, D. (2005) Root Causes. A Historical Approach to Assessing the Role of Institutions in Economic Development, *Finances & Development*, 27-30

Acemoglu, D. Johnson, S. & Robinson, J. A. (2001). The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation, *American Economic Review*, vol. 91(5), pp. 1369-401, December.

Acemoglu, D. Johnson, S. & Robinson, J. A. (2004). Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth. *National Bureau of Economic Research Working Papers*, WPI/ 10481, May.

Acs, Z., Audretsch, D., Braunerhjelm, P., & Carisson, B. (2009). The knowledge spillover theory of entrepreneurship. *Small Business Economics*. 32, 15–30

Acs, Z., & Virgil, N. (2010). Entrepreneurship in developing countries. *Foundations and trends in entrepreneurship* , 6 (1), pp. 1-68.

Adusei, M. (2014). Is Entrepreneurship a significant determinant of financial development? *British Journal of economics, Management & trade* , 4 (2), p. 2014.

Aghion, P. (2007). Croissance et finance. *Revue de l'OFCE*, 102(3): 79-100

Aidis, R., Estrin, S., & Mickiewicz, T. (2012). Size Matters: Entrepreneurship Entry and Government. *Small Business Economics*. 39(1):1-21.

Ajide, F. M., & Ojeyinda, T. A. (2022). Financial Development and Entrepreneurship: Insights from Africa. *Journal of Financial Regulation and Compliance* , 30 (5), pp. 1-22.

Akintomide, C. (2014). *Financial Sector Development Policy and Strategy(2014-2019)*. African Development Bank.

Al Sharif, A. A. (2014). Entrepreneurial Finance in Egypt : Examination of the opportunities for a Venture Capital Industry from an Institutional Perspective. *Doctoral thesis* . Durham University Business School.

Allen, F. and Gale, D. (1997) Financial Markets, Intermediaries and Inter-Temporal Smoothing. *Journal of Political Economy*, 105, 523-546.

Ang, J., & Mckibbin, W. (2007). Financial liberalization, financial development and growth: evidence from Malaysia. *Journal of Development Economics* , 84 (1), pp. 215-233.

Arestis, P. (2006). Financial Liberalization and the relationship between finance and growth. *Handbook of Alternative Monetary Economics*.

Audrestsch, D., Keilbach, M., & Lehmann, E. (2006). *Entrepreneurship and Economic Growth*. Oxford University Press.

Audrechtsch, D. & Thurik, Roy. (2001). What is new about the new economy:sources of growth in the managed and entrepreneurial economies. *Industrial and Corporate change*, vol 19 pp 795-812.

Autio, E. & Fu, K. (2015). Economic and political institutions and entry into formal and informal entrepreneurship. *Asia Pacific Journal of Management*. 32(1): 67-94.

Baba, N., & Hisada, T. (2002). Japan's Financial system Its perspective and the Authorities roles in redesigning and administering the system. *Money and Economic Studies* , 20 (2), 43-93.

Babajide, A., Lawal, A., Asaleye, A., Okafor, T., & Osuma, G. (2020). Financial Stability and Entrepreneurship Development in Sub-sahara Africa: Implications for sustainable Development Goals. *Cogent social science* , 06, pp. 1-17.

Bais, J. Van Der Hoeven, W.H. & Verhoeven, W.H. (1995). Determinants of Entrepreneurship: International Comparison, OSA Working Paper 132/95, Tilburg University.

Bates, T. (1990). Entrepreneur Human Capital inputs and small Business. *The Review of Economics and Statistics* , 72 (04), pp. 551-559.

Baumol, W. J. (1968). Entrepreneurship in Economic Theory. *The American Economic Review*, Vol 58(2), Papers and Proceedings of the Eightieth Annual Meeting of the American Economic Association (May) .pp:64-71.

Beck, T., & Demirguc-kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance* , 30 (11), pp. 2931-2943.

Beck, T., Demirguc-kunt, A., & Levine, R. (2001). Legal theories of financial development, *Oxford Review of Economic Policy*, vol 17, pp:483-501.

Beck, T., Demirguc-kunt, A., & Levine, R. (2003), Law, endowments, and finance. *Journal of financial Economics*, 70(2):137-181.

Bell, M., & Pavitt. K. (1992). Accumulating Technological Capability in Developing Countries. *Proceedings of the world bank annual conference on development economics*. pp. 275-281.

Berger, A. N., & Udell, G. (1999). Lines of Credit and Relationship Lending in Small Firm Finance. *Macroeconomics* 9906006, University Library of Munich, Germany.

Berger, A. N., & Udell, G. (2006). More complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance* , 30 (11), pp. 2945-2966.

Bertelli, S., Vacca, G., & Zoia, M. (2022). "Bootstrap cointegration tests in ARDL models," *Economic Modelling*, Elsevier, vol. 116(C).

Bianchi, M. (2012). Financial Development, Entrepreneurship, and Job Satisfaction. *The Review of Economics and Statistics* , 94 (1), pp. 273-26.

Bjørnskov, C., & Foss, N. (2008). Economic Freedom and Entrepreneurial activity: some cross- country evidence. *Public Choice* , 134 (3-4), pp. 307-328.

32. Blanchflower, D., & Oswald, A. (1998). What makes an entrepreneur? *Journal of Labor Economics*. Vol 16(1), pp:26-60.

Blanchflower, D., Oswald, A., & Stutzer, A. (2001). Latent Entrepreneurship across nations. *European Economic Review* , 45 (4), pp. 680-691.

Bosma, N., Zwinkels, W., & Wennekers, S. (1999). *Scanning the future of entrepreneurship: a scenario analysis for the Netherlands*. EIM Business and Policy Research.

35. Boyd, J. H., Levine, R., & Smith, B. D. (2001). The impact of inflation sector performance. *Journal of Monetary Economics*. Vol 47(2), p-p:221-248.

Bregger, (1996). Measuring self-employment in the United States. *Monthly Labor Review*. January/february p 3-9

Bruderl, J., & Preisendorfer, P. (1998). Network Support and the Success of Newly Founded Businesses, *Small Business Economics*, Springer, vol. 10(3), pp 213-25, May.

Burkett P., & Dutt, A.K. (1991). Interest Rate Policy, Effective Demand, and Growth in LDC's. *International Review of Applied Economics*, 5(2), pp. 127-53.

Bygrave, W. & Hofer, C. (1991). Theorizing about Entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*. Volume 16, Issue 2, pp. 13-22.

Caballero, R. & Hammour, M. (2000). Creative Destruction and Development: Institutions, crises, and restricting. NBER working paper series. Working paper 7849.

Cagetti, M., & De Nardi, M (2006), Entrepreneurship, Frictions, and Wealth. *Journal of Political Economy* 114(5), 835–870.

Cai, D., Song, Q., Ma, S., Dong, Y., & Xu, Q. (2018). The relationship between credit Constraints and households entrepreneurship in china. *International Review of Economics and Finance* , pp. 246-258.

Calà, C. D., Carod, J. M., & Antolin, M. M. (2015). The Determinants of Entrepreneurship in Developing Countries. *creip* (working paper 01-2015).

Carree, M., & Thurik, R. (1996). Entry and Exit in retailing: incentives, barriers, displacement and replacement. *Review of Industrial organization* , 11, pp. 155-172.

Carree, M., & Thurik, R. (2003). The impact of entrepreneurship on economic growth. In Z. Acs, & D. Audretsch, *The Handbook of entrepreneurship research* . pp 437-471. Kluwer Academic publisher .

Carree, M., Van Stel, A., Thurik, R., & Wennekers, S. (2002). Economic development and business ownership : An analysis Using data 23 OECD countries in the period 1976-1996. *Small Business Economics* , 19, pp. 271-290.

Casson, M. (1995). *Entrepreneurship and business culture - Studies in the economics of trust*, vol 1, Edward Elgar Publishing .UK.

Caves, R.E. (1996), *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, Second Edition. Cambridge: Cambridge University Press.

Chavis, L., Klapper, L., & Love, I. (2010). Access to Bank Financing and New Investment: Evidence from Europe, in G. Calcagnini & I. Favaretto (eds.). *The Economics Of Small Businesses: An International Perspective*, Springer Publishing,

Chinn, M. D. & Hiro, I., (2006). What matters for financial development? Capital controls, institutions, and interactions. *Journal of Development Economics*. 81(1):163-192.

Cihák, M., Demirguc-kunt, A., Fayen, E., & Levine, R. (2013) Measuring Financial Development. NBER Working Papers. No. 18946 April.

Claessens, (2006). Acces to finanacial services: a review o the issues and public policy objectives. *World Bank Research observer*, 21(2) :207-40.

Clark, K., & Drinkwater, S. (2000). Pushed out or pull in self-employment among ethnic minorities in England and Wales. *Labour Economics*,vol 7, pp. 603-628.

Coster, M. (2003). Entrepreneur et Entrepreneuriat. in « Cadres et entrepreneuriat - Mythes et Réalités ». Les cahiers du gdr Cadres, E.M. Lyon. 2003-3, pp. 7-18.

Cuervo, A. (2005). Individual and environmental determinants of entrepreneurship. *The international entrepreneurship and management journal*.vol 1 pp:293-311.

De Melo, J., & Tybout, J. (1986). The Effects of Financial Liberalization on savings and Investment in Uruguay. *Economic Development and Culture Change*. 561-87.

Dutta, N., & Meierrieks, D. (2011). Is culture a determinant of financial development? *Munich Personal RePEC Archive* , pp. 1-14.

Dutta, N., & Meierrieks, D. (2021). Financial develoment and entrepreneurship. *International Review of Economics and Finance* , 73, pp. 114-126.

Dutta, N., & Sobel, R. S. (2018). Entrepreneurship and Human capital: the role of financial development. *International Review of Economics and Finance* , 58, pp. 319-332.

Eastearly, W., & Levine, R. (2003). Tropics, germs and crops: how endowments influence economic development. *Journal of monetary Economics*.vol 50(1):3-39.

Enschback, F. (2004). Finance and Growth: A survey of the Theoretical an Empirical literature. *Tinbergen Institute discussion paper* , 39 (2), pp. 1-48.

Evans, D. S., & Jovanovic, B. (1989). An estimated Model of Entrepreneurial Choice Under Liquidity Constraints. *Journal of political Economy* , 97 (04), pp. 808-827.

Evans, D. S., & Leighton, L. S. (1990). Some Empirical Aspects of Entrepreneurship. *The American Economic Review*. Vol 79 n° 3, pp: 519-535.

Fan, Z., & Zhang, R. (2017). Financial inclusion, entry barriers and entrepreneurship: evidence from China, *Sustainability*. Vol 9 n°2, pp 1-21.

Freytag, A. & Thurik, R. (2007). Entrepreneurship and its determinants in a cross-country setting. *Journal of evolutionary economics*. Vol 17 pp 117-131.

Fritsch, M. (2013). New Business Formation and Regional Development—A Survey and Assessment of the Evidence. *Foundations and trends in entrepreneurship*, 9(3):248-364.

Fritsch, M., & Changoluisa, J. (2017) New Business formation and the productivity of manufacturing incumbents: effects and mechanisms. *Journal of Business Venturing*. Vol 31. pp 237-59.

Galbis, V. (1977). Financial intermediation and economic growth in less developed countries: A theoretical approach. *Journal of Development Studies*. 13(2):. 58-72.

Gallup, J., Sachs, J., & Mellinger, A. (1999). Geography and economic development . CID at Harvard working paper, n01.

Gelb, A. (1989). Financial policies, growth, and efficiency, World Bank working paper 202.

Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Harvard University Press.

Gompers, A. & Lerner, J. (2003). The Really Long-Run Performance of Initial Public Offerings: The Pre-Nasdaq Evidence. *The Journal of Finance*. Vol. 58, Issue 4, August, pp. 1355-92

Gurley, J. & Shaw, E. (1967). Financial Structure and Economic Development. *Economic Development and Culture Change*, 15, 257-268.

Harris, J. & Todaro, M. (1970). Migration, unemployment and development: A two sector analysis. *Journal of political economic review*, vol 60 n°1. pp: 126-42.

Havrylyshyn, O. (2001). Recovery and Growth in Transition: A Decade of Evidence. IMF Staff papers. 48. P-p: 53-87.

Holtz-Eakin, D. (1994). Public-Sector Capital and the Productivity Puzzle. *The Review of Economics and Statistics*, 76(1), pp. 12-21.

Hurst, E., & Lusardi, A, (2004). Liquidity Constraints, Household Wealth, and entrepreneurship. *Journal of political Economy*, vol 122 n2,p 319-347.

Huybens E. & Smith B, (1999). Inflation , Financial Markets and Long-Run Real Activity. *Journal of Monetary Economics* 43(2): 283-315.

Isham, J., Woolcock, M., Pritchett, L., & Busby, G., (2005). The varieties of Resources Experience: Natural Resources Export Structure and the Political Economy of Economic Growth. *World Bank Economic Review*. Vol 19(2):141-174.

Islam, A. (2015). Entrepreneurship and the Allocation of Government Spending Under Imperfect Markets. *World Development*. Vol 70.pp:108-121.

Jain, S. (1999). Symbiosis vs. crowding-out: the interaction of formal and informal credit markets in developing countries. *Journal of Development Economics*, Volume 59, Issue 2, August, pp. 419-44.

Johnson, S., Kaufmann, D. & Pablo, Z-L. (1999). Corruption, public finances, and the unofficial economy. Policy Research Working Paper Series 2169, The World Bank.

Kan, K. & Tsai, W-D. (2006). Entrepreneurship and risk aversion .small business economics, vol 26, pp 265-474.

Kananurak, P., & Sirisankanan, A. (2020). Financial Development and self employment. *International Journal of Development issues* , 19 (03), pp. 339-357.

Kapur, B. (1976). Alternative Stabilisation Policies for Less-developped Economies. *Journal of Political Economy* 84, no 4, part 1: 777-95.

Kar, M., & Ozsahin, S. (2016). Role of Financial Development on Entrepreneurship in the emerging market economies. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İibf Dergisi, Aralık* , 11 (3), pp. 131-152.

Katz, J., & Bernat, G. (2011). Exit-entry, productivity growth and structural change in response to changes in macroeconomic policy: evidence from Argentina. *Innovation and Development*, 1(2), 227-244

Khan, M.A., Khan, M.A., Abdulahi, M.E. Liaqat, I., & Shah. S.S. (2019). Institutional quality and financial development : The United States perspective. *Journal of Multinational Financial Management*. Vol 49. Pp:67-80.

King, R. G., & Levine, R. (1992). Finance, Entrepreneurship, Growth: Theory and evidence. *Journal of Monetary Economics* , 32, pp. 513-542.

Klapper, L., Laeven, L., & Rajan, R. (2004). *Business environment and firm: evidence from international data*. NBER working paper 10380.

Klapper, L. & Love, I. (2011). Entrepreneurship and Development: The role of Information Asymmetries. *The World bank economic Review*, vol 25(3).pp:448-55.

Klapper, L. & Love, I., & Randall D. (2015), New firms registration and the business cycle. *The International Entrepreneurship and Management Journal*. Vol 11, pp 287-306.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government Ownership of Banks, *Journal of Finance*, American Finance Association, vol. 57(1), pages 265-301, February.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (1996). Law and Finance, *NBER Working Papers* 5661, National Bureau of Economic Research.

Law, S.H., Tan, H.B., & Azman-Saini, W.N.W. (2012). Financial Development and Income Inequality at Different Levels of Institutional Quality. *Emerging Markets Finance and Trade*, vol 50 supplement 1. p-p:21-33.

Léon, F. (2019). Long-term Finance and Entrepreneurship. *Econometric Systems* , 43 (2), pp. 1-19.

Levine, R. (1991). Stock Market,Growth, and Tax Policy. *The Journal of Finance* , 46 (4), 1445-1465.



- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature* , 35 (2), 688-726.
- Levine, R. (2005). Finance and Growth: Theory and Evidence. In Aghion, P., & Duralouf, S. (Eds.). *Handbook of Economic Growth*. Vol. 1, Part A, pp. 865-934.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review*.vol 88 n3,pp 537-558.
- Lindh, T., & Ohlsson, H. (1996). Self-Employment and Windfall Gains: Evidence from the Swedish Lottery. *The Economic Journal*, 106, 1515-1526.
- Linton, K, (2006). Access to capital in China: Competitive Conditions for Foreign and Domestic Firms. *Journal of International Commerce and Economics*. United States International Trade Commission.
- Loayaza, N. (1999). The Economics of the informal Sector: A simple Model and Some Empirical Evidence from Latin America. Policy working paper 1727. The World Bank.
- Loazaya, N., & Rigolini, J. (2011): Informal employment: safety net or growth engine? *World Development*, vol 39(9), pp: 1503-1515.
- 103.Lundstrom, A., & Stevenson L. (2006). *Entrepreneurship policy: Theory and practice*. Springer New York, NY.
- Malik, A., & Temple, J. (2009). The geography of output volatility. *Journal of Development Economics*. Vol 90(2) .p 163-178.
- Maloney, W. (1999). Does informality imply segmentation in urban labor markets? Evidence from sectorial transitions Mexico. *The World Bank Economic Review*. Vol 13 n°2, pp:275-302.
- Mambula, C. (2002). Perceptions of SME growth constraints in Nigeria. *Journal of Small Business Management*. Vol 40 n°1 ,p 58-65.
- Massenot, B., & Straub, S. (2011). Informal sector and economic growth: the supply of credit channel. *TSE Working Paper* n° 11. Toulouse School of economics.
- Mathieson, D. (1980). Financial Reform and Stabilization Policy in a Developing Economy. *Journal of Development Economics* Vol. 7, no 3: 359-95.
- McKinnon, R. (1989). Financial Liberalization and Economic Development: A Reassessment of Interest-Rate Policies in Asia and Latin America, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 5(4), pages 29-54, Winter.
- Minniti, M., & Lévesque, M. (2008). Recent Development in the Economics of entrepreneurship. *Journal of Business Venturing* , 23 (06), pp. 603-612.
- Murdoch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of Economic Literature*, 37(4):1569-614.
- Myoung, P. H. (2011). Practical guides to panel Data Modeling: A step by step Analysis STATA. *Public Management & Policy Analysis Program* .pp.1-58.

Naudé, W. (2011). Entrepreneurship is not a Binding Constraint on growth and Development in the poorest Countries. *World development*, 109(457): 416-436.

Naudé, W. (2013). Entrepreneurship and Economic Development: Theory, Evidence and Policy. *IZA Discussion Paper No. 7507*.

Nunthirapakorn, T. (2020). The impact of foreign Direct Investment on host countries. *NIDA Business Journal*, 26, pp. 217-220.

Omri, A. (2020). Formal vs. informal entrepreneurship in emerging economies: The roles of governance and the financial sector. *Journal of Business Research*, 108, pp. 277-90.

Omri, A., & Ayadi-Frikha, M. (2014). Constructing a mediational model of small business growth. *International entrepreneurship and management Journal*. Vol 10. pp:319-42.

Pesaran, M. (1997). The role of Economic Theory in modeling the long run. *Economic Journal*, Royal economic society, vol 107(440), pp 178-191.

Pesaran, M., Hsin, Y., & Smith, R. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), pp 289-326.

Peterson, M. & Rajan, R. (1994). The benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *Journal of Finance*. Vol 49 (1), pp. 3-37.

Pham, T., Talavera, O., & Zhang, M. (2018). Self employment, Financial Development, and Well-being: Evidence from China, Russia, and Ukraine. *Journal of Comparative Economics*, 46, pp. 754-769.

Porter, M.E., (2003). The Economic Performance of Regions. *Regional Studies*, 37, pp. 549-78.

Potter, J. (2014). *Accès au financement pour la création d'entreprise dans le cadre de l'entrepreneuriat en Europe*. OE-CD/ commission européenne.

Rajan, R., & Zingales, L. (1998). Financial Dependence and Growth. *American Economic Review*. Vol 88(3). Pp 559-586.

Rajan, R., & Zingales, L. (2003). The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century. *Journal of Financial Economics*. Vol 69. pp-5-50.

Ramlee, s., & Berma, B. (2013). Financing Gap in Malaysian Small-Medium Enterprise: A Supply-Side Perspective. *SAJEMS Special Issue*, 16, pp. 115-126.

Rees, H. & Shah, A. (1986). An empirical analysis of self-employment in the UK, *Journal of Applied Econometrics*, vol 1 n°1 p:95-108.

Rei, D. & Bhattacharya, M. (2008). The impact of institutions and policy on informal economy in developing countries: an econometric exploration. *Working paper n°84*. International Labour Organization. Geneva.

Reynolds, P. (1997). Who Starts New Firms? Preliminary Explorations of Firms-in-Gestation, *Small Business Economics*, Vol. 9, No. 5 (Oct., 1997), pp. 449-462

Sachs, J. (2003). Institutions don't rule: Direct effects of geography on per capita income. *NBER working paper* n° 9490.

Sardaoui, T., & Ammari, A. (2017). A Dynamic Panel Data Analysis for Relationship between Technology Innovation, Entrepreneurship and Economic Growth. *Journal of Finance and Corporate Governance* , 01 (01), pp. 31-43.

Sayilir, Ö. Doğan, M. Soud, N.S. (2018). Financial Development and Governance relationships. *Applied Economics Letters*, vol 25(20). pp:1466-1470.

Schafer, D., & Steiner, S. (2014). Financial Development and Employment: Evidence from transition countries. *Diw Berlin Discussion paper 1390* , pp. 1-39.

Schneider, F., & Enste, D. (2000). Shadow economies: Size, causes, and consequences. *Journal of Economic Literature*. vol 38(1), pp:77-114.

Schultz T.W, 1990 ; "investment in entrepreneurial ability". *The Scandinavian Journal of Economics*. Vol 82, n 4, pp 437-448.

Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of management Review* , 25 (01), pp. 217-226.

Shleifer, A, (1997). Government in transition, *European Economic Review*, Elsevier, vol. 41(3-5), pages 385-410, April.

Smallbone, D., & Welter, F. (2001). The Distinctiveness of Entrepreneurship in Transition Economies. *Small Business Economics*. Vol 16 n 4, pp 246-262.

Stam, E., & Van Sel, A. (2009). Types of Entrepreneurship and Economic Growth. *World Institute for development economics research (2009/47)*, pp. 1-16.

Stiglitz, J. E. (2004). Capital-Market Liberalization, Globalization, and the IMF. *Oxford Review of Economic Policy*, 20, 57-71.

Stiglitz, J. E. (2010). Risk and Global Economic Architecture: Why Full Financial Integration May Be Undesirable. *American Economic Review*, Vol. 100, no. 2, May.

Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, vol 17 n° 3, pp:393-410 .

Straub, s. (2005). Informal Sector: The credit market. *Journal of Development Economics*, Vol. 78, pp. 299-321.

Stulz, R., & Williamson, R. (2003). Culture, Openness and Finance. *Journal of Financial Economics* , 70 (3), pp. 313-349.

145. Svirydzenka, K. (2016). Introducing a New Broad-based Index of Financial Development. *International Monetary Fund Working paper* .

Tadesse, S. (2002). Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence. *Journal of Financial Intermediation* , 11 (4), pp. 429-454.

Taha, C. (2014). Post-Keynesian Empirical Research and Debate on Financial Market Development. Australia: James Cook University.

Taylor, M. (1996). Earnings, Independence or unemployment: Why become Self-employed?. *Oxford Bulletin of economics and statistics*, vol 58 n° 2, pp. 253-256.

Tchakounte, C. S., Baye, F. M., & Sikod, F. (2008). Impact du développement du secteur financier sur la pauvreté selon le genre en milieu rural Camerounais. *Corine Sandra Kendo Tchakounte, Impact du développement du secteur financier présenté a Africain Economic Conférence(AEC)*, (pp. 2-31).

Uzunkaya, M. (2012). Economic Performance in Bank-based and Market-based Financial System: Do non-financial Institutions matter? *Journal of Applied and Banking* , 2 (5), pp. 159-176.

Van der Sluis, J., Van Praag, M., & Vijerberg, W. (2005). Entrepreneurship selection and performance: A meta- Analysis of the impact of education in developing economics. *The world bank Economic Review* , 19 (02), pp. 225-261.

Varghese, A. (2005). Bank-Moneylender Linkage as an Alternative To Bank Competition In Rural Credit Markets. *Oxford Economic Papers*, 57(2): 315-355

Verheul, I., & Thurik, R. (2001). Start up capital: does gender matter? *small business economics* , 16, pp. 239-346.

Verheul, I., Wennekers, S., Audretsch, D., & Thurik, R. (2001). An eclectic Theory of entrepreneurship: policies, institutions and culture . *Tinbergen Institute Discussion Paper TI 2001-030/3* .

Vilots, S. (2001). The Origins of Bank-based and Market-based Financial Systems: Germany, Japan and united states. *Discussion paper FS I 01 - 302* , pp. 1-30.

Voghouei, H., Azali, M., & Jamali, M. A. (2011). A survey of the determinants of financial development. *Asian Pacific Economic Literature* , 25 (02), pp. 1-20.

Wattanapruttipaisan, T. (2003). Four proposals for improved financing of SME development in ASEAN. *Asian Development Review*. Vol 20, pp 1-45.

Wennekers S, (2006). Entrepreneurship at Country Level: economic and non economic determinants. Erasmus Research institute of management .

Wennekers, S., & Thurik, R. (1999). Linking entrepreneurship and economic growth. *Small Business Economics*, vol 13, pp. 27-55.

Wennekers, S., Ulhaner, L., & Thurik, R. (2002). Entrepreneurship and its conditions: A macro perspective. *International Journal of Entrepreneurship Education*. 1(1): 25-68.

161.Wujing, V., & Fonchamnyo, D. (2016). The role of financial development on private entrepreneurship. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 17(21): 118-24.

## Thesis

Beji, S. (2009). le développement financier pour les pays du sud de la Méditerranée à l'épreuve de la mondialisation financière. *thèse de doctorat* . Université de Paris.

Bzhalava, I. (2014). Determinants of Financial Development. *Master thesis* . Charles University of Prague.

Kdopar, K. (2006). Kangni Kdopar , Developpement financier, instabilité financière, et croissance économique: implication pour la réduction de la pauvreté. *thèse de doctorat* . Université d'Avergne-Clement 1.

## Reports:

Bosma, N., Autio, E., & Levie, J. (2008). Global Entrepreneurship Monitor. 2007 Executive Report. Babson Park, MA: Babson College, and London: London Business School.

Bosma, N., & Kelly, D. (2019). *Global Entrepreneurship Monitor*. 2019. Executive Report. Babson Park, MA: Babson College, and London: London Business School.

Bosma, N., & Wennekers, S. (2000). Modelling business ownership in the Netherlands, Research report 9911/E, EIM Business and Policy research Zoetermeer.

Doing Business, Different Issues, 2015-2020. The World Bank Group.

EIM/ENSR. (1993). The European Observatory for SMEs First Annual Report. European Network for SME Research.

EIM/ENSR. (1996). The European Observatory for SMEs: Fourth annual report. European Network for SME Research.

GEM - Global Entrepreneurship Monitor – Different Issues.

ILO, (1990), Proceedings of the 77th International Labour Conference International Labour Office, Geneva.

IMF. (2014). *Algeria – Financial System Stability Assesment*, International Monetary Fund, Washington DC.

IMF. (2022). Financial Development Index Database – 2022 update, International Monetary Fund, Washington, DC.

OECD. (2017). *Africican Economic Outlook: Entrepreneurship and Industrialisation*. OECD.

Reuttner, I., & Glass, T. (2012). *The Financial Development Index 2012: stalled recovery in search of growth* . Word economic Forum the financial development report.

Reynolds P., Hay, M., & Camp, S. (1999). *Global Entrepreneurship Monitor - 1999 Executive Report*, Babson College, London Business School, and The Kauffman Center Of Entrepreneurship.

World Bank. (2012). World Development Report 2013: Jobs. The World Bank Group, Washington, DC.

World Bank. (2014). *Enhancing Access to Finance for Technology Entrepreneurs: Analysis of Highly Innovative High Growth Startups in Vietnam, Cambodia and Nepal*. The World Bank Group, Washington, DC.

World Bank (2022a). Entrepreneurship Database – 2022 update, The World Bank Group, Washington, DC.

World Bank (2022b). World Development Indicators Database – 2022 update, The World Bank Group, Washington, DC.

World Bank (2022c). World Governance Indicators – 2022 update, The World Bank Group, Washington, DC.

## **Presentations and workshop**

Davidsson, P., & Henrekson, M. (2000) personal taxation and the scope for entrepreneurship activity, paper presented at the jonkoping international workshop on “institutions, entrepreneurship and firm growth, 13-15 January 2000.

Fogel, K., Morck, R. & Yeung, B. (2005). Corporate Stability and Economic Growth: Is What's Good for General Motors Good for America? *paper presented at American Finance Association 2005 meetings*.

Patrick, H. (1997). How the Japanese Financial System and its main bank system have deal with Generic Issues of Financial Development. In C. University (Ed.), *presentation to World bank Mediterranean development forum*, (pp. 1-12). Morocco.

الملاحق

## الملاحق

### Country List

### الملحق 1 : قائمة الدول النامية

---

|                |            |              |
|----------------|------------|--------------|
| Albania        | Egypt      | Nepal        |
| Algeria        | Elsalvador | Niger        |
| Aremenia       | Fiji       | Nigeria      |
| Argentina      | Gabon      | Pakistan     |
| Azerbaijan     | Gambia     | Panama       |
| Bangladesh     | Gana       | Paraguay     |
| Belarus        | Georgia    | Peru         |
| Belize         | Guatemala  | Philipines   |
| Bolivia        | Hounduras  | Romania      |
| Botsowana      | India      | Russia       |
| Brazil         | Indonesia  | Rwanda       |
| Bulgaria       | Iran       | Senagal      |
| Burkina faso   | Jamaica    | South africa |
| Burundi        | Jordan     | Sri lanka    |
| Cambodia       | Kazakhstan | Sudan        |
| Camiroun       | Kenya      | Tanzania     |
| Central africa | Lebanon    | Thailand     |
| Chad           | Madagascar | Togo         |
| Chine          | Malaysia   | Tunisia      |
| Columbia       | Mali       | Turkey       |
| Comoros        | Mauritius  | Uganda       |
| Congo dem      | Mexico     | Ukraine      |
| Costa rika     | Mongolia   | Vietnam      |
| Cote d'ivoire  | Morocco    |              |
| Ecuador        | Namibia    |              |

---



## الملحق 2 : تقدير نموذج البائل

### 1. الاحصاء الوصفي

```
log type: smcl
opened on: 16 Nov 2023, 11:13:15

. sum ENTREP FI FM gdp fdi govexp Goveff
```

| Variable | Obs   | Mean     | Std. Dev. | Min       | Max      |
|----------|-------|----------|-----------|-----------|----------|
| ENTREP   | 1,825 | 53.66136 | 24.03137  | 2.63      | 95.65    |
| FI       | 1,825 | .301806  | .1467784  | .0316249  | .7397121 |
| FM       | 1,825 | .1513283 | .1834549  | 0         | .7353263 |
| gdp      | 1,825 | 3652.474 | 3101.732  | 202.3721  | 15225.61 |
| fdi      | 1,825 | 3.548267 | 4.433244  | -37.15476 | 55.0703  |
| govexp   | 1,825 | 13.33963 | 4.430369  | .9112346  | 31.15769 |
| Goveff   | 1,825 | -.383871 | .5639545  | -1.884151 | 1.651904 |

### 2. مصفوفة الارتباط

|        | ENTREP  | fi     | fm     | gdp    | fdi    | govexp | goveff |
|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ENTREP | 1.0000  |        |        |        |        |        |        |
| fi     | -0.6304 | 1.0000 |        |        |        |        |        |
| fm     | -0.3723 | 0.5597 | 1.0000 |        |        |        |        |
| gdp    | -0.7308 | 0.6993 | 0.4646 | 1.0000 |        |        |        |
| fdi    | -0.0687 | 0.2035 | 0.0418 | 0.2638 | 1.0000 |        |        |
| govexp | -0.4263 | 0.3936 | 0.1026 | 0.2873 | 0.0117 | 1.0000 |        |
| goveff | -0.5535 | 0.6351 | 0.5166 | 0.4624 | 0.2374 | 0.3356 | 1.0000 |

### 3. اختبار الارتباط VIF

```
vif
```

| Variable | VIF  | 1/VIF    |
|----------|------|----------|
| fi       | 2.70 | 0.370161 |
| fm       | 1.60 | 0.626320 |
| gdp      | 2.18 | 0.458514 |
| fdi      | 1.12 | 0.890237 |
| govexp   | 1.26 | 0.792227 |
| goveff   | 1.91 | 0.523587 |
| Mean VIF | 1.80 |          |

#### 4. اختبار تباين البواقي

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance  
Variables: fitted values of lnENTREP

chi2(1) = 397.69  
Prob > chi2 = 0.0000

#### 5. النموذج التجميعي

regress ENTREP FI Fm GDP FDI govexp goveff

| Source   | SS         | df    | MS         | Number of obs | = | 1,825  |
|----------|------------|-------|------------|---------------|---|--------|
| Model    | 354.088407 | 6     | 59.0147344 | F(6, 1818)    | = | 349.22 |
| Residual | 307.220075 | 1,818 | .16898794  | Prob > F      | = | 0.0000 |
|          |            |       |            | R-squared     | = | 0.5354 |
|          |            |       |            | Adj R-squared | = | 0.5438 |
| Total    | 661.308481 | 1,824 | .362559474 | Root MSE      | = | .41108 |

| ENTREP | Coef.     | Std. Err. | t      | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|--------|-----------|-----------|--------|-------|----------------------|
| fi     | -.369768  | .2533049  | -1.46  | 0.145 | -.8678672 .1257312   |
| fm     | -.1809371 | .1488697  | -1.21  | 0.225 | -.4718108 .1121366   |
| gdp    | -.3768465 | .0140023  | -26.91 | 0.000 | -.4043088 -.3493841  |
| FDI    | .0111604  | .0085024  | 1.31   | 0.189 | -.0055151 .0278359   |
| govexp | -.3666436 | .0279397  | -13.12 | 0.000 | -.4214408 -.3118463  |
| goveff | .1064543  | .0297202  | 3.58   | 0.000 | .0481649 .1647436    |
| _cons  | 8.089946  | .1671048  | 48.42  | 0.000 | 7.762809 8.418284    |

#### 6. نموذج التأثيرات الثابتة

xtreg ENTREP fi fm gdp FDI govexp goveff, fe

Fixed-effects (within) regression  
Group variable: id

Number of obs = 1,825  
Number of groups = 73

R-sq:

within = 0.2940  
between = 0.5187  
overall = 0.4988

Obs per group:

min = 25  
avg = 25.0  
max = 25

corr(u\_i, Xb) = 0.5148

F(6,1746) = 121.17  
Prob > F = 0.0000

| ENTREP  | Coef.     | Std. Err.                         | t      | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|---------|-----------|-----------------------------------|--------|-------|----------------------|
| fi      | -.4552611 | .1017932                          | -4.47  | 0.000 | -.6557105 -.2564118  |
| fm      | .3459496  | .0781547                          | 4.42   | 0.000 | .193563 .5001363     |
| gdp     | -.1508917 | .0120402                          | -12.53 | 0.000 | -.1745064 -.127277   |
| FDI     | .0014034  | .0021574                          | -0.69  | 0.486 | -.0057347 .0027278   |
| govexp  | -.0394969 | .0103379                          | -3.82  | 0.000 | -.0598729 -.0193208  |
| goveff  | -.0174672 | .009896                           | -1.76  | 0.078 | -.0368765 .0019421   |
| _cons   | 5.237327  | .0798737                          | 65.57  | 0.000 | 5.080669 5.393985    |
| sigma_u | .49270222 |                                   |        |       |                      |
| sigma_e | .07694952 |                                   |        |       |                      |
| rho     | .97618905 | (fraction of variance due to u_i) |        |       |                      |

F test that all u\_i=0: F(72, 1746) = 696.37

Prob > F = 0.0000

## 7. نموذج التأثيرات العشوائية

```
xtreg nENTREP fi fm gdp FDI govexp goveff, re
```

```
Random-effects GLS regression           Number of obs   =       1,825
Group variable: id                     Number of groups =         73

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.2938                      min =          25
    between = 0.5196                     avg =         25.0
    overall = 0.5009                      max =          25

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(6)    =       764.91
                                           Prob > chi2     =         0.0000
```

| ENTREP  | Coef.     | Std. Err.                         | z      | P> z  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|-----------------------------------|--------|-------|----------------------|-----------|
| fi      | -.4004623 | .1016938                          | -3.94  | 0.000 | -.6005784            | -.2019461 |
| fm      | .3265163  | .0782661                          | 4.17   | 0.000 | .1740176             | .480815   |
| gdp     | -.1612464 | .0119301                          | -13.51 | 0.000 | -.1846291            | -.1378638 |
| FDI     | .0012284  | .0021731                          | -0.57  | 0.572 | -.0054877            | .0030308  |
| govexp  | -.0422803 | .0103948                          | -4.12  | 0.000 | -.0633537            | -.0226069 |
| goveff  | -.0185926 | .0099542                          | -1.87  | 0.062 | -.0381026            | .0009173  |
| _cons   | 5.295796  | .0933275                          | 56.74  | 0.000 | 5.112878             | 5.478715  |
| sigma_u | .4116039  |                                   |        |       |                      |           |
| sigma_e | .07694952 |                                   |        |       |                      |           |
| rho     | .96622982 | (fraction of variance due to u_i) |        |       |                      |           |

## 8. اختبار فيشر

```
testparm country2-country73
```

```
F( 72, 1746) = 696.37
Prob > F = 0.0000
```

## 9. اختبار Breusch Pagan LM

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

```
ENTREP [id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]
```

Estimated results:

|        | Var      | sd = sqrt(Var) |
|--------|----------|----------------|
| ENTREP | .3625595 | .6021291       |
| e      | .0059212 | .0769495       |
| u      | .1694178 | .4116039       |

Test: Var(u) = 0

```
chibar2(01) = 18642.77
Prob > chibar2 = 0.0000
```

## 10. اختبار Hausman

hausman fixed random

|        | ---- Coefficients ---- |           | (b-B)      | sqrt(diag(V_b-V_B)) |
|--------|------------------------|-----------|------------|---------------------|
|        | (b)                    | (B)       | Difference | S.E.                |
|        | fixed                  | random    |            |                     |
| fi     | -.4560611              | -.4012623 | -.0547989  | .0044971            |
| fm     | .3468496               | .3274163  | .0194333   | .                   |
| gdp    | -.1508917              | -.1612464 | .0103547   | .0016241            |
| FDI    | .0015034               | -.0012284 | -.000275   | .                   |
| govexp | -.0395969              | -.0429803 | .0033834   | .                   |
| goveff | -.0174672              | -.0185926 | .0011255   | .                   |

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(6) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
= 38.17  
Prob>chi2 = 0.0000  
(V\_b-V\_B is not positive definite)

## 11. اختبار Modified Wald

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity  
in fixed effect regression model

H0:  $\sigma(i)^2 = \sigma^2$  for all i

chi2 (73) = 2.8e+05  
Prob>chi2 = 0.0000

Prob>chi2 = 0.0000

## 12. اختبار Wooldridge

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F( 1, 72) = 102.510  
Prob > F = 0.0000

## 13. اختبار Friedman

Friedman's test of cross sectional independence = 82.097, Pr = 0.1949

## 14. نموذج التأثيرات الثابتة Robust

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    1,824
Group variable: id                    Number of groups =     73

R-sq:                                  Obs per group:
  within = 0.2933                       min =          24
  between = 0.5185                       avg =         25.0
  overall = 0.4987                       max =          25

corr(u_i, Xb) = 0.5149                  F(6,72)        =    10.49
                                          Prob > F       =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 73 clusters in id)

| ENTREP  | Coef.     | Robust Std. Err.                  | t      | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|-----------------------------------|--------|-------|----------------------|-----------|
| fi      | -.4552568 | .3407129                          | -4.47  | 0.018 | -1.134455            | .2239419  |
| fm      | .3459175  | .1232134                          | 4.42   | 0.660 | .100296              | .591539   |
| gdp     | -.1508561 | .0411103                          | -12.53 | 0.000 | -.2328079            | -.0689044 |
| FDI     | .0014978  | .0048865                          | -0.69  | 0.760 | -.0112389            | .0082433  |
| govexp  | -.0394928 | .0239209                          | -3.82  | 0.103 | -.0871782            | .0081926  |
| goveff  | -.0174444 | .0170434                          | -1.76  | 0.309 | -.0514198            | .016531   |
| _cons   | 5.236674  | .2431022                          | 65.54  | 0.000 | 4.752058             | 5.721289  |
| sigma_u | .49272976 |                                   |        |       |                      |           |
| sigma_e | .07696799 |                                   |        |       |                      |           |
| rho     | .97618049 | (fraction of variance due to u_i) |        |       |                      |           |

## 15. اختبار نموذج التأثيرات الثابتة : تفاعل بين مؤشرات التطور المالي ومؤشر الفعالية الحكومية

```
xtreg ENTREP fd gdp FDI govexp goveff fdgov , fe robust
```

```

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =    1,824
Group variable: id                    Number of groups =     73

R-sq:                                  Obs per group:
  within = 0.2798                       min =          24
  between = 0.5178                       avg =         25.0
  overall = 0.5044                       max =          25

corr(u_i, Xb) = 0.4762                  F(6,72)        =     9.89
                                          Prob > F       =    0.0000

```

(Std. Err. adjusted for 73 clusters in id)

| ENTREP  | Coef.     | Std. Err.                         | t      | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|-----------------------------------|--------|-------|----------------------|-----------|
| fd      | -.3044427 | .1729749                          | -1.76  | 0.079 | -.0348171            | .6437026  |
| gdp     | -.1896866 | .0101323                          | -18.72 | 0.000 | -.2095593            | -.1698139 |
| FDI     | .000544   | .002173                           | 0.25   | 0.802 | -.004806             | .003718   |
| govexp  | -.0477232 | .0103785                          | -4.60  | 0.000 | -.0680787            | -.0273677 |
| goveff  | -.2475768 | .1499986                          | -1.65  | 0.099 | -.0466191            | .5417727  |
| fdgov   | -.3564324 | .200504                           | -1.78  | 0.076 | -.7496859            | .0368211  |
| _cons   | 5.214647  | .1245848                          | 41.86  | 0.000 | 4.970295             | 5.458998  |
| sigma_u | .47736793 |                                   |        |       |                      |           |
| sigma_e | .07770035 |                                   |        |       |                      |           |
| rho     | .97419028 | (fraction of variance due to u_i) |        |       |                      |           |

## الملحق 3 : تقدير نموذج ARDL

### 1. نموذج ARDL

Dependent Variable: LNENTREP

Method: ARDL

Date: 11/16/23 Time: 02:03

Sample (adjusted): 4 31

Included observations: 28 after adjustments

Dependent lags: 2 (Fixed)

Dynamic regressors (3 lags, fixed): LNFI LNFM LNGDP LNGOV

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.*    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| LNENTREP(-1)       | 1.112349    | 0.215279              | 5.167005    | 0.0009    |
| LNENTREP(-2)       | -0.550537   | 0.194113              | -2.836160   | 0.0219    |
| LNFI               | 0.210675    | 0.042975              | 4.902304    | 0.0012    |
| LNFI(-1)           | 0.027243    | 0.082785              | 0.329075    | 0.7505    |
| LNFI(-2)           | -0.069576   | 0.067668              | -1.028187   | 0.3339    |
| LNFM               | 0.044722    | 0.020971              | 2.132544    | 0.0655    |
| LNFM(-1)           | 0.024974    | 0.016589              | 1.505419    | 0.1706    |
| LNGDP              | 0.000448    | 0.003900              | 0.114832    | 0.9114    |
| LNGDP(-1)          | 0.003943    | 0.003379              | 1.166999    | 0.2768    |
| LNGDP(-2)          | -0.005963   | 0.003641              | -1.637929   | 0.1401    |
| LNGOV              | -0.005941   | 0.025669              | -0.231457   | 0.8228    |
| LNGOV(-1)          | -0.017837   | 0.044754              | -0.398564   | 0.7006    |
| LNGOV(-2)          | 0.084893    | 0.049523              | 1.714212    | 0.1248    |
| C                  | 1.689519    | 0.277589              | 6.086416    | 0.0003    |
| @TREND             | -1.64E-06   | 0.001929              | -0.000852   | 0.9993    |
| R-squared          | 0.997711    | Mean dependent var    |             | 3.539727  |
| Adjusted R-squared | 0.992275    | S.D. dependent var    |             | 0.088957  |
| S.E. of regression | 0.007818    | Akaike info criterion |             | -6.688860 |
| Sum squared resid  | 0.000489    | Schwarz criterion     |             | -5.737286 |
| Log likelihood     | 113.6440    | Hannan-Quinn criter.  |             | -6.397954 |
| F-statistic        | 183.5417    | Durbin-Watson stat    |             | 2.009970  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000    |                       |             |           |

### 2. اختبار الارتباط التسلسلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 0.705918 | Prob. F(2,6)        | 0.5305 |
| Obs*R-squared | 5.333553 | Prob. Chi-Square(2) | 0.6695 |

### 3. اختبار ثبات تباين البواقي

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

|                     |          |                      |        |
|---------------------|----------|----------------------|--------|
| F-statistic         | 0.717270 | Prob. F(19,8)        | 0.7388 |
| Obs*R-squared       | 17.64311 | Prob. Chi-Square(19) | 0.5464 |
| Scaled explained SS | 0.822781 | Prob. Chi-Square(19) | 1.0000 |

### 4. اختبار الحدود

Selected Model: ARDL(2, 3, 3, 3)  
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend  
Date: 11/16/23 Time: 19:40  
Sample: 1 33  
Included observations: 28

Conditional Error Correction Regression

| Variable        | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|-----------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C               | 1.689519    | 0.277589   | 6.086416    | 0.0003 |
| @TREND          | -1.64E-06   | 0.001929   | -0.000852   | 0.9993 |
| LNENTREP(-1)*   | -0.438187   | 0.081023   | -5.408190   | 0.0006 |
| LNFI(-1)        | 0.123945    | 0.113184   | 1.095077    | 0.3054 |
| LNFM(-1)        | 0.088188    | 0.028601   | 3.083428    | 0.0150 |
| LNGDP(-1)       | -0.000522   | 0.005840   | -0.089398   | 0.9310 |
| LNGOV(-1)       | 0.185378    | 0.043957   | 4.217246    | 0.0029 |
| D(LNENTREP(-1)) | 0.550537    | 0.194113   | 2.836160    | 0.0219 |
| D(LNFI)         | 0.210675    | 0.042975   | 4.902304    | 0.0012 |
| D(LNFI(-1))     | 0.113972    | 0.097331   | 1.170970    | 0.2753 |
| D(LNFI(-2))     | 0.044396    | 0.076563   | 0.579865    | 0.5780 |
| D(LNFM)         | 0.044722    | 0.020971   | 2.132544    | 0.0655 |
| D(LNFM(-1))     | -0.018491   | 0.010339   | -1.788460   | 0.1115 |
| D(LNFM(-2))     | 0.004590    | 0.009374   | 0.489634    | 0.6375 |
| D(LNGDP)        | 0.000448    | 0.003900   | 0.114832    | 0.9114 |
| D(LNGDP(-1))    | 0.004913    | 0.005481   | 0.896355    | 0.3962 |
| D(LNGDP(-2))    | -0.001050   | 0.003404   | -0.308464   | 0.7656 |
| D(LNGOV)        | -0.005941   | 0.025669   | -0.231457   | 0.8228 |
| D(LNGOV(-1))    | -0.209156   | 0.044765   | -4.672311   | 0.0016 |
| D(LNGOV(-2))    | -0.124263   | 0.047730   | -2.603459   | 0.0314 |

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Levels Equation

Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| LNFI     | -0.282859   | 0.165346   | 1.710709    | 0.0125 |
| LNFM     | -0.201255   | 0.057118   | 3.523506    | 0.7865 |
| LNGDP    | -0.001192   | 0.010410   | -0.114455   | 0.9117 |
| LNGOV    | -0.423056   | 0.083831   | 5.046559    | 0.0010 |

EC = LNENTREP - (0.2829\*LNFI + 0.2013\*LNFM -0.0012\*LNGDP + 0.4231  
\*LNGOV )

F-Bounds Test

Null Hypothesis: No levels relationship

| Test Statistic         | Value    | Signif. | I(0)  | I(1)  |
|------------------------|----------|---------|-------|-------|
| Asymptotic:<br>n=1000  |          |         |       |       |
| F-statistic            | 9.826051 | 10%     | 3.03  | 4.06  |
| k                      | 4        | 5%      | 3.47  | 4.57  |
|                        |          | 2.5%    | 3.89  | 5.07  |
|                        |          | 1%      | 4.4   | 5.72  |
| Finite Sample:<br>n=35 |          |         |       |       |
| Actual Sample Size     | 28       | 10%     | 3.374 | 4.512 |
|                        |          | 5%      | 4.036 | 5.304 |
|                        |          | 1%      | 5.604 | 7.172 |
| Finite Sample:<br>n=30 |          |         |       |       |
|                        |          | 10%     | 3.43  | 4.624 |
|                        |          | 5%      | 4.154 | 5.54  |
|                        |          | 1%      | 5.856 | 7.578 |

**t-Bounds Test**

**Null Hypothesis: No levels relationship**

| Test Statistic | Value     | Signif. | I(0)  | I(1)  |
|----------------|-----------|---------|-------|-------|
| t-statistic    | -5.408190 | 10%     | -3.13 | -4.04 |
|                |           | 5%      | -3.41 | -4.36 |
|                |           | 2.5%    | -3.65 | -4.62 |
|                |           | 1%      | -3.96 | -4.96 |

**5. نموذج تصحيح الأخطاء**

**ARDL Error Correction Regression**

**Dependent Variable: D(LNENTREP)**

**Selected Model: ARDL(2, 3, 3, 3, 3)**

**Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend**

**Date: 11/16/23 Time: 19:51**

**Sample: 1 33**

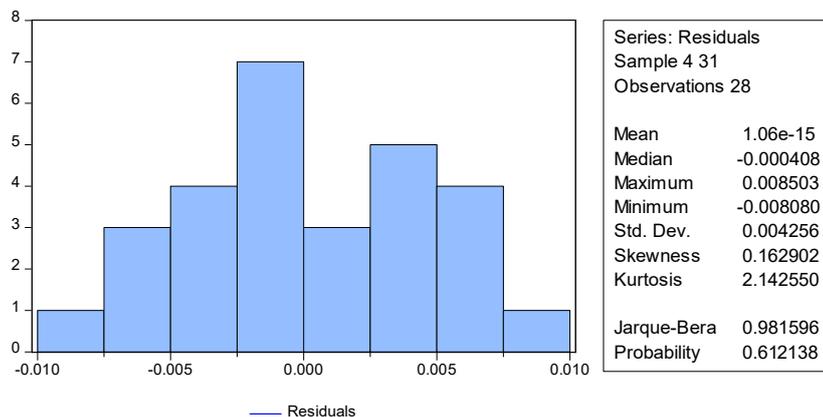
**Included observations: 28**

**ECM Regression**

**Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend**

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | 1.689519    | 0.196734              | 8.587845    | 0.0000    |
| @TREND             | -1.64E-06   | 0.000247              | -0.006646   | 0.9949    |
| D(LNENTREP(-1))    | 0.550537    | 0.102496              | 5.371305    | 0.0007    |
| D(LNFI)            | -0.210675   | 0.025975              | 8.110579    | 0.0000    |
| D(LNFI(-1))        | -0.113972   | 0.041010              | -2.779107   | 0.0240    |
| D(LNFM)            | -0.044722   | 0.009611              | 4.653249    | 0.0016    |
| D(LNFM(-1))        | -0.018491   | 0.006905              | -2.678001   | 0.0280    |
| D(LNFM(-2))        | 0.004590    | 0.006450              | 0.711589    | 0.4969    |
| D(LNGDP)           | 0.000448    | 0.002445              | 0.183153    | 0.8592    |
| D(LNGDP(-1))       | 0.004913    | 0.002842              | 1.728973    | 0.1221    |
| D(LNGDP(-2))       | -0.001050   | 0.002168              | -0.484428   | 0.6411    |
| D(LNGOV)           | -0.005941   | 0.016840              | -0.352807   | 0.7333    |
| D(LNGOV(-1))       | -0.209156   | 0.029285              | -7.142039   | 0.0001    |
| D(LNGOV(-2))       | -0.124263   | 0.030786              | -4.036368   | 0.0038    |
| CointEq(-1)*       | -0.438187   | 0.051043              | -8.584601   | 0.0000    |
| R-squared          | 0.946062    | Mean dependent var    |             | -0.008644 |
| Adjusted R-squared | 0.878639    | S.D. dependent var    |             | 0.018325  |
| S.E. of regression | 0.006384    | Akaike info criterion |             | -6.974575 |
| Sum squared resid  | 0.000489    | Schwarz criterion     |             | -6.213315 |
| Log likelihood     | 113.6440    | Hannan-Quinn criter.  |             | -6.741850 |
| F-statistic        | 14.03176    | Durbin-Watson stat    |             | 2.009970  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000023    |                       |             |           |

**6. النموذج الطبيعي**





# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

|          |                                     |
|----------|-------------------------------------|
| I.....   | إهداء                               |
| II.....  | شكر                                 |
| III..... | ملخص باللغة العربية واللغة الفرنسية |
| IV.....  | Abstract                            |
| V.....   | فهرس موجز                           |
| IX.....  | فهرس الأشكال                        |
| X.....   | فهرس الجداول                        |
| XI.....  | فهرس الملاحق                        |
| XII..... | فهرس المختصرات                      |

### الفصل الأول : الخلفية النظرية للدراسة

|         |   |
|---------|---|
| 14..... | 1.1. مقدمة للموضوع  |
| 16..... | 2.1. إشكالية الدراسة  |
| 17..... | 3.1. فرضيات الدراسة   |
| 17..... | 4.1. أهمية الدراسة  |
| 18..... | 5.1. أهداف الدراسة  |
| 18..... | 6.1. منهجية الدراسة   |
| 18..... | 7.1. الدراسات السابقة   |
| 19..... | 1.7.1. الدراسات حول العلاقة غير المباشرة بين التطور المالي والمقاولاتية |
| 20..... | 2.7.1. الدراسات حول العلاقة المباشرة بين التطور المالي والمقاولاتية     |
| 29..... | 3.7.1. مميزات هذه الدراسة عن الدراسات السابقة                           |
| 30..... | 8.1. هيكل الدراسة   |

### الفصل الثاني : مدخل إلى التطور المالي ومميزاته في الدول النامية

|         |       |
|---------|-------|
| 32..... | تمهيد |
|---------|-------|

|    |  |
|----|--|
| 33 | 1.2 مفهوم التطور المالي                                  |
| 33 | 1.1.2 تعريف النظام المالي ووظائفه                        |
| 33 | أ- تعريف النظام المالي                                   |
| 34 | ب- وظائف النظام المالي                                   |
| 36 | 2.1.2 تعريف التطور المالي                                |
| 37 | 2.2 آليات التمويل وأنواع الأنظمة المالية                 |
| 37 | 1.2.2 آليات التمويل والمفاضلة بينها                      |
| 37 | أ- التمويل المباشر                                       |
| 38 | ب- التمويل غير المباشر                                   |
| 39 | 2.2.2 تصنيف الأنظمة المالية والمفاضلة بينها              |
| 39 | أ- الأنظمة المالية المرتكزة على البنوك                   |
| 39 | ب- الأنظمة المالية المرتكزة على الأسواق                  |
| 40 | ج- المفاضلة بين الأنظمة المالية                          |
| 43 | 3.2 نظريات التطور المالي                                 |
| 43 | 1.3.2 أعمال Schumpeter                                   |
| 43 | 2.3.2 نظرية الهيكل المالي                                |
| 43 | أ - أعمال Gerschenkron                                   |
| 44 | ب - أعمال Shaw و Gurley                                  |
| 44 | ج - أعمال Goldsmith                                      |
| 45 | 3.3.2 نظرية التحرير المالي                               |
| 46 | أ - نموذج McKinnon                                       |
| 46 | ب - نموذج Shaw   |
| 47 | ج - الانتقادات الموجهة لنظرية التحرير المالي             |
| 47 | ج.1 - عدم كفاءة الأسواق المالية                          |
| 48 | ج.2 - انتقاد فرضية الأثر الايجابي لأسعار الفائدة         |
| 48 | ج.3 - غياب القطاع المالي غير الرسمي وإلغاء رقابة الحكومة |
| 49 | 4.3.2 نظرية القانون والمالية                             |
| 49 | أ - آليات تأثير القانون على التطور المالي                |
| 49 | 1.أ - الآلية السياسية                                    |

|           |  |
|-----------|--|
| 50        | ..... 2.أ -آلية التكيف                                       |
| 51        | ..... ب - الانتقادات الموجهة لنظرية القانون والمالية         |
| 52        | ..... 5.3.2. نظرية التخصيص                                   |
| 53        | ..... أ - حدود نظرية التخصيص                                 |
| 53        | ..... ب - المقارنة بين نظرية القانون والمالية ونظرية التخصيص |
| <b>54</b> | <b>..... 4.2. محددات التطور المالي</b>                       |
| 54        | ..... 1.4.2. التقاليد القانونية                              |
| 55        | ..... 2.4.2. المؤسسات  |
| 55        | ..... 3.4.2. التحرير المالي                                  |
| 56        | ..... 4.4.2. بيئة الأعمال                                    |
| 56        | ..... 5.4.2. سياسة الانفتاح                                  |
| 57        | ..... 6.4.2. الاقتصاد أو النظام السياسي                      |
| 57        | ..... 7.4.2. السياسات الاقتصادية الكلية                      |
| 57        | ..... 8.4.2. التطور التكنولوجي                               |
| 58        | ..... 9.4.2. الموقع الجغرافي                                 |
| 59        | ..... 10.4.2. الثقافة  |
| <b>60</b> | <b>..... 5.2. مؤشرات التطور المالي</b>                       |
| 60        | ..... 1.5.2. مؤشرات قياس أداء المؤسسات البنكية               |
| 61        | ..... 2.5.2. مؤشرات قياس أداء الأسواق المالية                |
| 61        | ..... أ - مؤشرات حجم السوق                                   |
| 61        | ..... 1.أ - مؤشر الرسملة السوقية                             |
| 62        | ..... 2.أ - مؤشر عدد الشركات                                 |
| 62        | ..... ب - سيولة السوق المالي                                 |
| 62        | ..... ب.1 - مؤشر حجم التداول                                 |
| 62        | ..... ب.2 - معدل دوران السهم                                 |
| 62        | ..... ب.3 - مؤشر التقلبات                                    |
| <b>62</b> | <b>..... 6.2. لمحة عن التطور المالي في الدول النامية</b>     |
| 62        | ..... 1.6.2. أهم مميزات الأنظمة المالية في الدول النامية     |
| 63        | ..... أ - الضعف الهيكلي في القطاع البنكي                     |

|    |  |
|----|--|
| 64 | ب - الضعف الهيكلي في أسواق المال   |
| 64 | 2.6.2. تحليل تطور بعض مؤشرات التطور المالي في الدول النامية                                  |
| 67 | 3.6.2. تحفيز الإصلاحات الإقتصادية والمالية والتطور التكنولوجي للتطور المالي في الدول النامية |
| 69 | خلاصة الفصل  |

### الفصل الثالث : حول المقاولاتية و واقعها في الدول النامية

|    |   |
|----|---|
| 71 | تمهيد   |
| 72 | 1.3. ماهية المقاولاتية                            |
| 72 | 1.1.3. تعريف المقاولاتية                          |
| 72 | أ - أصل المصطلح                                   |
| 72 | ب - تعاريف عامة                                   |
| 73 | ج - مفهوم المقاولاتية من خلال خصائص الدول النامية |
| 75 | 2.1.3. أهمية المقاولاتية                          |
| 75 | 3.1.3. استراتيجيات المقاولاتية                    |
| 75 | أ - الابتكار                                      |
| 76 | ب - الإبداع                                       |
| 76 | ج - المخاطرة                                      |
| 77 | د - التميز والتفرد                                |
| 77 | هـ - المبادأة                                     |
| 77 | 2.3. نظريات المقاولاتية                           |
| 78 | 1.2.3. المقاربة الوظيفية                          |
| 78 | 2.2.3. المقاربة السلوكية                          |
| 79 | 3.2.3. المقاربة العملية                           |
| 80 | 3.3. محددات المقاولاتية ومؤشراتها                 |
| 80 | 1.3.3. العوامل المتعلقة بالطلب                    |
| 81 | أ - التطور الاقتصادي                              |
| 82 | ب - التطور التكنولوجي                             |
| 83 | ج - العمولة                                       |

|     |   |
|-----|---|
| 83  | د - عوامل أخرى  |
| 83  | 2.3.3. العوامل المتعلقة بالعرض                            |
| 84  | أ - الكثافة السكانية                                      |
| 84  | ب - التعليم   |
| 84  | ج - مستوى الدخل   |
| 85  | د - امتلاك الأصول الرأسمالية أو الثروة                    |
| 85  | هـ - البيئة المؤسسية                                      |
| 85  | و - القيم الثقافية  |
| 85  | 3.3.3. مؤشرات المقاولاتية                                 |
| 87  | 4.3. مقارنة المقاولاتية بين الدول المتقدمة والدول النامية |
| 87  | 1.4.3. مقارنة محددات المقاولاتية                          |
| 87  | أ - الاستقرار الاقتصادي                                   |
| 88  | ب - السياسات العامة                                       |
| 89  | ج - الحرية الاقتصادية                                     |
| 89  | د - المعرفة ونظام المعلومات                               |
| 90  | هـ - الهيكل الصناعي                                       |
| 91  | و - الدخل   |
| 91  | ز - التمويل   |
| 92  | ح - بيئة الأعمال  |
| 92  | ط - الحكومة   |
| 92  | 2.4.3. مقارنة مؤشرات المقاولاتية                          |
| 95  | 3.4.3. تحليل مؤشرات المقاولاتية في الجزائر                |
| 95  | أ - مؤشر سهولة أداء الأعمال                               |
| 96  | ب - مؤشرات أخرى   |
| 97  | 4.4.3. معوقات المقاولاتية في الدول النامية                |
| 98  | 5.3. المقاولاتية والتمويل في الدول النامية                |
| 99  | 1.5.3. مشكلة فجوة التمويل                                 |
| 99  | أ - مفهوم فجوة التمويل                                    |
| 100 | ب - فجوة التمويل من منظور العرض                           |

|           |   |
|-----------|---|
| 101.....  | ب- فجوة التمويل من منظور الطلب                |
| 101.....  | 2.5.3. العلاقة بين المقاولاتية والتطور المالي |
| 102.....  | أ - فرضية دفع العرض                           |
| 103.....  | ب - فرضية سحب الطلب                           |
| 106 ..... | خلاصة الفصل                                   |

## الفصل الرابع: قياس العلاقة بين التطور المالي والمقاولاتية

### غير الرسمية في الدول النامية والجزائر

|           |  |
|-----------|--|
| 108 ..... | تمهيد  |
| 109 ..... | 1.4. نموذج الدراسة   |
| 110 ..... | 2.4. تحديد متغيرات الدراسة   |
| 110.....  | 1.2.4. المتغير التابع : المقاولاتية (غير الرسمية)  |
| 110.....  | 2.2.4. المتغيرات المستقلة  |
| 110.....  | أ - مؤشرات التطور المالي   |
| 110.....  | 1.أ - مؤشرات المؤسسات المالية  |
| 111.....  | 2.أ - مؤشرات الأسواق المالية   |
| 111.....  | ب - متغير فعالية المؤسسات الحكومية   |
| 112.....  | ج - متغيرات الاقتصاد الكلي   |
| 112 ..... | 3.4. البيانات المستخدمة وعينة الدراسة  |
| 112.....  | 1.3.4. مصادر البيانات  |
| 113.....  | 2.3.4. تحديد العينة الدراسة  |
| 113 ..... | 4.4. التحليل الإحصائي لبيانات الدول النامية  |
| 113 ..... | 1.4.4. التحليل الوصفي للبيانات   |
| 114.....  | 2.4.4. مصفوفة الارتباط   |
| 116.....  | 3.4.4. اختبار التعدد الخطي   |
| 117.....  | 4.4.4. اختبار عدم تجانس تباين البواقي  |
| 117 ..... | 5.4. تقدير نموذج بانل لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الدول النامية |
| 117 ..... | 1.5.4. تقدير النموذج التجميعي  |

|     |  |
|-----|--|
| 118 | 2.5.4. تقدير نموذج الآثار الثابتة .....  |
| 119 | 3.5.4. تقدير نموذج التأثيرات العشوائية .....   |
| 120 | 4.5.4. المفاضلة بين النماذج .....  |
| 120 | أ - اختبار فيشر المقيد F-test .....  |
| 121 | ب - اختبار Breusch Pagan Lagrangian Multiplier .....                                       |
| 122 | ج - اختبار Hausman .....   |
| 122 | 5.5.4. الاختبارات التشخيصية لنموذج التأثيرات الثابتة .....                                 |
| 123 | أ - اختبار ثبات تباين البواقي .....  |
| 123 | ب - اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء .....   |
| 124 | ج - اختبار استقلالية المقاطع .....   |
| 124 | 6.5.4. تصحيح نموذج التأثيرات الثابتة وتحليل النتائج .....                                  |
| 127 | 6.4. تقدير نموذج ARDL لدراسة علاقة التطور المالي بالمقاولاتية غير الرسمية في الجزائر ..... |
| 127 | 1.6.4. اختبار جذر الوحدة .....   |
| 128 | 2.6.4. اختيار درجة الإبطاء المثلى .....  |
| 129 | 3.6.4. اختبار الحدود .....   |
| 131 | 4.6.4. نتائج اختبار تصحيح الخطأ .....  |
| 132 | 5.6.4. استقرار النموذج .....   |
| 134 | خلاصة الفصل .....  |

### الفصل الخامس: حوصلة النتائج، توصيات وآفاق الدراسة

|     |  |
|-----|--|
| 136 | تمهيد .....                                  |
| 137 | 1.5. خلاصة النتائج .....                     |
| 137 | 1.1.5. النتائج المتعلقة بالدول النامية ..... |
| 138 | 2.1.5. النتائج المتعلقة بحالة الجزائر .....  |
| 138 | 2.5. إختبار الفرضيات .....                   |
| 139 | 4.5. توصيات الدراسة .....                    |
| 139 | 5.5. آفاق الدراسة .....                      |
| 144 | المراجع .....                                |



|     |                      |
|-----|----------------------|
| 160 | ..... الملاحق        |
| 170 | ..... فهرس المحتويات |