



Determinants of Small and Medium-Sized Enterprises' Financing Demand in Saudi Arabia (1996-2020)

Ms. Shrouq Saad Althobaiti, Asst-Prof. Nadia Ahmed Bajaber*

Faculty of Economics & Administration | King Abdulaziz University | KSA

Received:

14/05/2024

Revised:

26/08/2024

Accepted:

03/09/2024

Published:

28/02/2025

* Corresponding author:
nbajaber@kau.edu.sa

Citation: Althobaiti, S. S., & Bajaber, N. A. (2025).

Determinants of Small and Medium-Sized Enterprises' Financing Demand in Saudi Arabia (1996-2020). *Journal of Economic, Administrative and Legal Sciences*, 9(2), 95 – 110.

[https://doi.org/10.26389/
AISRP.D160524](https://doi.org/10.26389/AISRP.D160524)

2025 © AISRP • Arab Institute of Sciences & Research Publishing (AISRP), Palestine, all rights reserved.

• Open Access



This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY-NC) license

Abstract: In light of Saudi Arabia's Vision 2030, which emphasizes financing small and medium-sized enterprises (SMEs) to enhance their economic and social contributions and to transition toward sustainable economic development by increasing the proportion of financing, this study aimed to measure the determinants of SMEs' demand for financing in Saudi Arabia. To achieve this, the study applied the Least Squares (LS) Method to estimate the demand function for the period from 1996 to 2020. The estimation results indicated that the relationship between the volume of currency in circulation and economic freedom with SMEs' demand for financing is positive, while the relationship between interest rates and the demand for financing is inverse. Based on these findings, the study recommended conducting future research, provided the necessary data are available, to achieve more accurate results regarding the financing of SMEs in Saudi Arabia. It also called for increased academic attention to this area within Saudi Arabia, and for enhancing the contribution of academic research and studies related to it. Additionally, the study advocated for encouraging the banking sector to ease the conditions for granting loans and to adjust the loan sizes to align with the capabilities of these enterprises.

Keywords: Small and Medium-Sized Enterprises, Financing, SME Financing Economics.

محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1996-2020)

أ. شروق سعد الثبيقي، الأستاذ المساعد / ناديه أحمد بجاير *

كلية الاقتصاد والإدارة | جامعة الملك عبد العزيز | المملكة العربية السعودية

المستخلص: في ضوء اعتماد رؤية المملكة العربية السعودية 2030 على تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ لتعزيز ورفع مساحتها الاقتصادية والاجتماعية والتحول إلى التنمية الاقتصادية المستدامة، من خلال زيادة نسبة التمويل. هدفت الدراسة إلى قياس محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية. وفي سبيل ذلك تم تطبيق نموذج المربعات الصغرى (LS Method) لتقدير دالة الطلب خلال الفترة (1996-2020). وأظهرت نتائج التقديرات أن علاقة حجم النقد المتداول في الخارج والعملة الاقتصادية بطلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل طردية، أما علاقة أسعار الفائدة بطلب المشروعات على التمويل عكسيه. وبناء على ذلك أوصت الدراسة بإجراء دراسات مستقبلية عند توفر البيانات اللازمة؛ للتوصيل إلى نتائج أدق متعلقة بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في السعودية، مع إيلاء الاهتمام الأكاديمي بهذا المجال في السعودية، والعمل على ارتفاع مساحة الأبحاث الأكاديمية والدراسات المتعلقة به. بالإضافة إلى تشجيع القطاع المصرفي على تسهيل شروط منح القروض، وحجم القرض المتوفّج: ليتناسب مع قدرات تلك المشروعات.

الكلمات المفتاحية: المشروعات الصغيرة والمتوسطة، التمويل، اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

1. المقدمة

تدرك الاقتصاديات الصناعية والمتقدمة دور وأهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، إذ تمثل حوالي 90% من إجمالي الشركات على مستوى العالم، ويلاحظ أهميتها في مساهمتها في الناتج الإجمالي العالمي ما يقارب 70%， وتتوفر 70% أيضاً من فرص العمل، وفي الاقتصاديات الناشئة تساهم في الدخل القومي بما يصل إلى 40% (WEF, 2022). وهذا يعكس قدرتها على تحقيق مسارات التنمية الاقتصادية والاجتماعية، والحد من مشكلة البطالة والفقر؛ لقدرها على توفير 7 وظائف من كل 10 وظائف (صندوق النقد الدولي، 2017)، فضلاً عن مساهمتها في مجال الابتكارات (OECD, 2022). ولتحقيق هذا الدور بشكل فعال يجب توفير بيئة أعمال تنافسية تدعم نمو المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتسهل من عملها وتتوفر الخدمات اللازمة لها، ومن أهم هذه الخدمات التمويل؛ إذ يعد الوصول إلى التمويل ثاني أكبر مشكلة تواجه المشروعات الصغيرة والمتوسطة (DOACĂ, 2022). ولهذا اهتمت دول العالم بعملية توفير التمويل وتسهيل الوصول إليه، ففي 2015م قامت دول مجموعة العشرين (G20) مع منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بتطوير السياسات المتعلقة بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ تأكيداً على ضرورة توفير التمويل المصرفى وغير المصرفي وتسهيل الوصول إليه (OECD, 2022).

كما أثبتت العديد من الدراسات السابقة، أن غالبية المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعتمد على التمويل الذاتي؛ نتيجة صعوبة الحصول على التمويل الخارجي لعدة أسباب؛ منها ارتفاع تكلفة الاقتراض وعدم توفر الضمانات العينية (Quarley, et al., 2017؛ الصياد، 2020). وأشارت مؤسسة التمويل الدولية: أن للمشروعات الصغيرة والمتوسطة والمتناهية الصغر احتياجات تمويلية غير متوفرة تبلغ كل عام أكثر من 5 تريليون دولار، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تملك أعلى نسبة في الفجوة التمويلية، تبلغ 88% من إجمالي الفجوة العالمية، أي أكثر من نصف المشروعات الصغيرة والمتوسطة حول العالم لا تستطيع الوصول إلى التمويل بشكل رصي. ومع جائحة كورونا (COVID-19) وعمليات الإغلاق للاقتصاد ومواجهة العالم لأزمة اقتصادية عالمية، تفاقم الوضع من زيادة لعدلات الإفلاس للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وصعوبة الوصول إلى التمويل، وهذا يؤكد ضرورة دعمها وتعزيز مرونة تمويلها بشكل مستمر لا سيما في الأزمات (DOACĂ, 2022).

في المملكة العربية السعودية تمثل المشروعات الصغيرة والمتوسطة حوالي 99% من إجمالي الشركات المسجلة، وتتوفر حوالي 25% من الفرص الوظيفية، ولكن مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي لا تتجاوز 20%， وهذا نتيجة مواجهتها لعدة معوقات في السعودية وأبرزها التمويل؛ ويتمثل هذا العائق في عدم قدرتها على الحصول والوصول إلى التمويل، واعتمادها على ما تقدمه المؤسسات الحكومية التمويلية في التمويل، حيث كل مشروع واحد فقط من 33 مشروع يحصل على التمويل، ونسبة حصتها من الإقراض المصرفى 2% فقط من الإجمالي، وحصتها من إجمالي التمويل لا تتجاوز 5% في السعودية، وتعتبر هذه النسبة ضئيلة جداً مقارنة بالاقتصاديات الأخرى المتقدمة (صندوق النقد الدولي، 2017؛ منشآت، 2022). وهذه دلالة على وجود فجوة تمويلية في السعودية تواجه المشروعات الصغيرة والمتوسطة، تحد من وصولها إلى التمويل مما يقيده من تطورها ونموها وتوسيعها، وبالتالي يحد من مساهمتها الفعالة في الاقتصاد والمجتمع، ولهذا تهضي خطة المملكة العربية السعودية "رؤية 2030" على تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ باستحداث منتجات وبرامج تمويلية تهدف إلى مساعدة هذه المشروعات للوصول والحصول على التمويل المناسب، وتفعيل دور الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في مساعدتها على الحصول على التمويل، وتعزيز دور القطاع المصرفى والمؤسسات التمويلية في تقديم الحلول التمويلية المتغيرة؛ لتوفير التمويل المناسب واللازم لها، وسد الفجوة التمويلية الموجودة في السعودية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، لرفع حصتها من إجمالي التمويل إلى 20%， وزيادة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي النفطي وغير النفطي إلى 35% بحلول 2030م (رؤية 2030، 2016).

في ضوء ذلك، تبحث هذه الدراسة عن أثر محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة التي استخدمت في الدراسات السابقة الممثلة في: حجم النقد المتداول خارج المصارف، أسعار الفائدة على الودائع، الحرية الاقتصادية، الناتج المحلي الإجمالي والبيئة التنظيمية على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1996-2020م (Chit, 2019؛ القحطاني، 2012). وبالرغم من أن هناك دراسات عددة تناولت موضوع تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنه – على حد علم الدراسة – هناك القلة من الدراسات في المملكة العربية السعودية التي تطرقت إلى موضوع الدراسة (محمد وعبد الله، 2022؛ أحمد، 2015)، بالإضافة إلى أنه لم يتم إجراء أي دراسة تشمل بعض المتغيرات المستخدمة في هذه الدراسة (الحرية الاقتصادية – المؤشر التنظيمي) لقياس أثراها على طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة في حدود المملكة العربية السعودية.

1.1 مشكلة الدراسة

تواجه المشروعات الصغيرة والمتوسطة معوقات تمويلية حول العالم. وفي المملكة العربية السعودية كغيرها من المشروعات، تواجه أيضاً تحديات كبيرة في الحصول على التمويل مما يؤثر على نشاطها سلباً. وبالرغم من احتياجها إلى التمويل المصرفى إلا أنها تعتمد فقط على التمويل الذاتي؛ لعدة أسباب منها: نقص الضمانات ومحدودية المعلومات المتوفرة عن وضعها المالي، وذكر صندوق النقد الدولي في تقريره عن المملكة العربية السعودية، بأن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعتمد بشكل رئيسي على البنوك في التمويل، واحتياجاها للخدمات المالية

المتنوعة والإضافية ضروري، ولكنها تواجه تحديات عند حصولها على التمويل؛ ولذلك نسبة تمويل المشروعات من إجمالي التمويل في المملكة العربية السعودية لا تتجاوز 5%， وإقراضها من إجمالي الإقراض المصرفي فقط 2% (صندوق النقد الدولي، 2017). هنا تتضح مشكلة هذه الدراسة، التي تكمن في قياس وتحليل أثر عدد من المحددات الاقتصادية والمتمثلة في كل من: النقد المتداول خارج المصارف، أسعار الفائدة، الحرية الاقتصادية، الناتج المحلي الإجمالي، والبيئة التنظيمية على طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية.

2.1 هدف الدراسة

الهدف الرئيسي من الدراسة يكمن في قياس أثر مجموعة من المتغيرات الاقتصادية على حجم طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل، في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1996-2020). إضافة إلى التطلع بنتائج الخروج بتوصيات مقتصرة منطقية وفعالة، قد تساعده صانعي القرار في القطاعين في وضع سياسات تساهم في الحد من المعوقات محل الدراسة (أو المعوقات الأخرى).

3.1 أهمية الدراسة

تكمّن أهمية هذه الدراسة في إلقاء الضوء على تحديات الجانب التمويلي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي أولت لها المملكة العربية السعودية اهتمام في الخطط الاقتصادية من مختلف الجوانب وبالأخص التمويل لما لها من دور فعال على الاقتصاد والتربية الاقتصادية. وعلى حد علم هذه الدراسة، يعد هذا البحث من الدراسات القلة في اقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في السعودية (كدراسة القحطاني، 2012؛ محمد وعبد الله، 2022)، وأيضاً استخدام متغيرات لم يسبق دراستها من قبل في حدود المملكة العربية السعودية (كمتغير المؤشر التنظيمي ومؤشر الحرية الاقتصادية). إضافة إلى ذلك، قد تساهم هذه الدراسة إلى جانب الدراسات السابقة في تناول قضية مهمة تؤثر على التنمية والنمو الاقتصادي والاجتماعي والوصول إلى استنتاجات وتوصيات قد تساهم في تحسين الوضع التمويلي لقطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية.

2. ادبيات الدراسة

1.2 النظريات والدراسات السابقة

كيفية توفير التمويل للشركات كثيراً ما كانت محلاً للجدل، واحتلت على مساحة كبيرة من الأدب. وإن بدأت الأدب في تناولها باهتمام منذ أواخر خمسينيات القرن الماضي، مع ورقة "Miller and Modigliani" (1958)، ثم اتبعتها التطورات من بعدها مع تزايد الاهتمام وتزايد معدلات النشاط والنمو الاقتصادي والأزمات الاقتصادية. فقد درس الأدب الاقتصادي هيكل رأس المال للشركات والسلوك التمويلي لها، وغطت الكثير من الدراسات النظرية السلوك التمويلي للشركات الكبيرة. وكانت دراسة "ستيوارت ميرس" Stewart C. Myers الأساس في تجميع الأفكار البحثية التي ذكرها السابقون من الباحثين⁽¹⁾، وسردها وتجميعها في مدريستان فكريتين أو نظريتين أساسيتين، وصفت هيكل رأس المال للشركات وناقشت مشكلة اختيار هيكل رأس المال (Mazur, 2007). ولكن لا يوجد اتجاه منفرد في الدراسات النظرية المختصة بالسلوك التمويلي للشركات الصغيرة والمتوسطة (محمد، 2018)⁽²⁾.

النظرية الأولى "نظرية المفاضلة" وتم اشتراطها من الفرضية التي قدمها كلاً من موديليانى وميلر (MM) (1963)⁽³⁾. وتصف النظرية السلوك التمويلي للشركات؛ بأنها تحدد نسبة معينة من الاقتراض تسمى "نسبة دين مثلثي" قيمة مستهدفة، ولتستطيع الوصول إليها يجب أن تقوم بالمفاضلة بين تكاليف وفوائد كل وحدة اقتراض، ويتم ذلك عن طريق الإحلال أو المفاضلة حيث تحل الدين بحقوق الملكية - والعكس - حتى تصل إلى النقطة العظمى لقيمة الشركة (Myers, 1984). وما يميز هذه النظرية أنها تجعل الشركات تتفادى ضرائب الدخل التي تدفعها لأنها يتم تعويضها في فوائد أو تكاليف الاقتراض (Modigliani and Miller, 1963). ولكن يعيها أنها قد تجعل الشركة تتحمل مخاطر الإفلاس وعواقباته؛ ولهذا يجب على الشركة أن تختار توليفة تمويلية مناسبة تبعدها عن الإفلاس (Kraus & Litzenberger, 1973).

(1) Stewart C. Myers, The Capital structure Puzzle, The Journal of Finance, 39(3), July (1984): 575-592.

(2) إذ جميع النظريات قامت بتفسير السلوك التمويلي للشركات بشكل عام، ومع تطورها اتجهت بعض الدراسات التجريبية لتطبيقها على هيكل التمويلي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ بهدف معرفة مدى موائمة تلك النظريات وصلاحيتها لهيكل التمويلي للمشروعات. ولكن لا يوجد هناك نظريات مستقلة ومنفردة تفسر السلوك التمويلي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

(3) وهي دراسة تصحيحية لورقتهما السابقة "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment" في سنة (1958).

أما النظرية الثانية فقد نشأت نتيجة عدم تماثل المعلومات في الأسواق المالية، فالكثير من المديرون توفر لهم معلومات غير متوفرة للمستثمرين، مما يجعل الأوراق المالية التي تصدرها الشركات "مقومة" بأقل من قيمتها، وبناء على ذلك تقوم الشركات بترتيب مصادر تمويلها ولهذا تسمى النظرية بـ"نظريّة ترتيب مصادر التمويل". ويتم ذلك كالتالي: تفضل أن يكون التمويل من مصادر داخلية لأها منخفضة المخاطر والتكاليف، مما يجعلها تتجنب مشكلة "عدم تماثل المعلومات" أو تكاليف المبادلات، وفي حالة النزوة تفضل اللجوء إلى الاقتراض من البنوك أو عن طريق إصدار سندات، واللجوء إلى إصدار الأسهم يكون أخر الخيارات كملأ آخر؛ لاتسامها بتكلفة مبادلات عالية (Myers, 1984; Myers & Majluf, 1984).

بناء على ذلك؛ هناك بعض الدراسات التي قامت باختبار تلك النظريتين على هيكل رأس المال للمشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ لمعرفة أيهما التي تمثل سلوكها التمويلي. كدراسة López and Sogorb (2008) والتي أظهرت النتائج أن فيما يتعلق بنظرية المفاضلة، تواجه تلك المشروعات تكاليف معاملات عالية، وهذه الأخيرة تجعل تكيف المشروعات مع النسبة المستهدفة بطيء جداً مقارنة بالشركات الأخرى. أما فيما يتعلق بنظرية ترتيب مصادر التمويل؛ تفضل المشروعات التمويلية الداخلية حيث يعتبر مصدر رئيسي للتمويل، وتلजأ للمصادر التمويلية الخارجية عند النزوة، أو عندما لا يكون لديها تدفق نقدي ضروري، وهذا تعتبر العينة تمثل إلى نظرية ترتيب مصادر التمويل.

ما سبق وكما ذكر آنفًا، بأنه لا يوجد اتجاه منفرد للأدبيات النظرية في هيكل رأس المال للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، ولكن هناك العديد من الدراسات السابقة التطبيقية التي اهتمت باقتصاديات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة. حيث تشكلت أهمية تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في اقتصاديات العالم، بناء على الدور الأساسي والكبير الذي تلعبه في الاقتصاد، حيث يعد التمويل عنصر مهم في بيئه الأعمال التنافسية وضروري في العملية التنموية، ولكن أكدت العديد من الدراسات، على أن هذه المشروعات تواجه معوقات التمويل، يعيق من نموها واستمراريتها ومن مساهمتها الاقتصادية والاجتماعية (Beck & Demirguc-Kunt, 2006). وأكد على ذلك المناور والعلبان (2020) في دراستهم عن وضع المشروعات الصغيرة والمتوسطة في دول مجلس التعاون الخليجي، بأن أبرز المعوقات التي تواجه هذه المشروعات في دول الخليج تمثل في مشكلة الحصول على التمويل. وفي المملكة العربية السعودية ذكرت دراسة الحسون (2021) أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تواجه تعقيد في الإجراءات عند منح التمويل وعدم كفاية قيمة التمويل. وأضاف محمد وعبد الله (2022) أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة السعودية تعاني من عوائق تمويلية عند طلب القروض من البنوك؛ إذ الفترة المحددة لسداد القرض غير مناسبة وقصيرة، والقسط الشهري المحدد لا يتواافق مع القدرة المالية للمشروع، أي حجم التمويل المقدم لا يكفي الاحتياج، فضلاً عن صعوبة توفير الشروط للحصول على التمويل من قبل البنوك التجارية. ولكن بالرغم من ذلك ترى العينة أن البنوك التجارية في السعودية تساهم في تقديم القروض للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتم عمليات التمويل لها بكل دقة وسلامة.

هناك دراسات بحثت عن المحددات المؤثرة في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، فذكرت دراسة Chit (2019) بأن تلك المشروعات العاملة في البلدان التي تتسم ببيئة قانونية وتنظيمية قوية تتمتع بتنوع مصادر التمويل بشكل إيجابي، أما التي في البلدان القانونية والتنظيمية ضعيفة فقد تعاني من توفر مصادر التمويل متنوعة. وأكد على ذلك Beck, et al. (2006) بأن المشروعات تواجه عوائق تمويلية أقل في البلدان التي تتسم بأسواق تنمية ذات مستويات عالية، وسوق أوراق مالية أكثر سيولة، بالإضافة إلى اتسامها بأنظمة قانونية أكثر كفاءة، وارتفاع في نصيب الفرد من الناتج المحلي. وأشار Dong and Men (2014) أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الأسواق الناشئة تتعرض لقيود مالية شديدة للغاية وتواجه مشكلات عند الحصول على التمويل، وأن هناك ارتباط سلبي بين الناتج المحلي الإجمالي للفرد وارتفاع الاقتصاد، بعقبات التمويل والقيود التمويلية. وهذا يتفق مع نتائج دراسة Nizaeva and Coşkun (2018) أن المشروعات العاملة في البلدان ذات الناتج المحلي الإجمالي المرتفع تتسم بعقبات تمويلية أقل. وأضاف Ahmeti and Fetai (2021) بأن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعاني من عقبات تمويلية أكبر مقارنة بالشركات الكبيرة، والشركات الأقدم مقيدة مالياً بشكل أكبر مقارنة بالجديدة، وذات الملكية المحلية مقيدة مالياً أكثر من الأجنبية. وأضاف أن هناك علاقة بين العقبات المالية ونمو المشروع تعد سالبة ونفس الأمر للعلاقة بين عمر الشركة وملكيتها ونموها. ومن ناحية الدول العربية بحثت دراسة أبو العينين (2014) عن محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل من البنوك التجارية في مصر، وتوصلت بأن العلاقة بين حجم القروض المنوحة ونسبة الاحتياطي على الودائع إيجابية، أما العلاقة بين حجم القروض المنوحة ومتغير دخل الفرد وسعر الفائدة وسعر الصرف ونسبة التمويل المصرفى ونسبة الدين العام المحلي ومتوسط دخل الفرد سلبية وأيضاً معدل التضخم. ومن ناحية السعودية والمحددات المؤثرة في طلب التمويل أظهرت دراسة القحطاني (2012) أن هناك العديد من العوامل المؤثرة على طلب المشروعات على التمويل من مؤسسات الإقراض المتخصصة في السعودية، كالرقم القياسي لتكاليف المعيشة والناتج المحلي الإجمالي، وللذان يأثران بشكل إيجابي، بالإضافة إلى أسعار الفائدة ودخل الفرد وعدد السكان والنقد المتدادل خارج المصادر وبعد تأثيرهم سلبي.

يتضح مما ذكر سابقاً، أن الدراسات السابقة اتفقت على أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تواجه معوقات تمويلية وتحدد في السعودية، وأن هناك عدة محددات لها تأثير في حجم طلب التمويل لهذه المشروعات. وعليه، تقيس هذه الدراسة أثر المحددات على حجم

طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في السعودية، وتم استخدام بعض المحددات (الحرية الاقتصادية والمؤشر التنظيمي)، والتي لم يتم استخدامها من قبل في حدود المملكة.

2.2 محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في السعودية

تستخدم الدول الصناعية المتقدمة المشروعات الصغيرة والمتوسطة لتوسيع قاعدتها الصناعية لاقتصادها بغرض تحقيق التنمية والنموا الاقتصادي، لاعتبارها أساس الابتكار وريادة الأعمال، وقدرتها على جعل الأنظمة الاقتصادية متراقبة ومرنة بينها وبين الشركات الكبيرة، وتوفير فرص العمل والحد من الفقر والبطالة وإعادة توزيع الدخل والحفاظ على الاقتصاد (Bello et al., 2018; Hussein, 2012). وتعد تجربة الصين واليابان مثال على نجاح تلك المشروعات في المساعدة في الاقتصاد؛ حيث ساهمت المشروعات المتوسطة والصغيرة في كلا البلدين في نهضة القطاع الصناعي. وعلى سبيل المثال، تمثل هذه المشروعات حوالي 99.7% وتساهم في توظيف العمالة حوالي 70% في اليابان، وهذا نتيجة اهتمام الدولة بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة من عدة نواحي أبرزها الناحية التمويلية؛ إذ تحظى هذه المشروعات باليابان بتعهد مصادر التمويل، وتيسير العمليات التمويلية لها دون إجراءات معقدة (عامر، 2016؛ النسور، 2006؛ OECD, 2008).

ولهذا أقامت رؤية السعودية على أحد أهم الأعمدة الأساسية لها وهو تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ لتعزيز وتحفيز مساهمة المشروعات في الناتج المحلي الإجمالي، ومعالجة البطالة وغيرها من المشاكل الاقتصادية، وبناء على برامج الرؤية وبرنامج تطوير القطاع المالي وخلق بيئة تنافسية للقطاع الخاص؛ وأطلقت حزم من الأنظمة والقوانين التي تسهل على المؤسسات التمويلية القيام بدورها بكفاءة عالية، بالإضافة إلى توفير عدد من الأدوات المالية قصير ومتوسط وطويل الأجل، وتعزيز دور البنوك التجارية لتمويل هذه المشروعات؛ وهذا يهدف رفع نسبة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من الإجمالي إلى 20% ورفع مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي إلى 35% بحلول 2030 (أحمد، 2015؛ القحطاني، 2012؛ رؤية، 2030، 2016). ولذلك سنستعرض في هذا الجزء أهم المحددات الاقتصادية وعلاقتها في حجم طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في السعودية خلال فترة الدراسة 1996-2020م في السعودية.

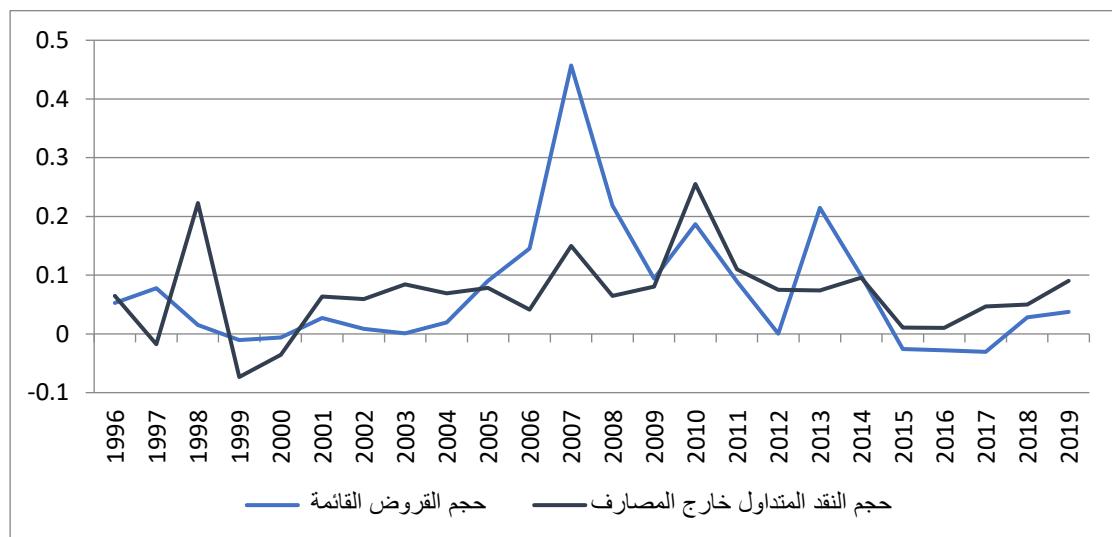
2.2.1 حجم النقد المتداول خارج المصارف:

يعرف النقد المتداول خارج المصارف بأنها النقود التي تتداول بأيدي الأفراد والشركات خارج الجهاز المصرفي، ومجموع النقد خارج وداخل المصارف يساوي إجمالي عرض النقود في المجتمع وهذا ما يعرف بالسيولة المحلية (عبد الرحيم، 2014)⁽⁴⁾. ويؤدي زيادة النقد المتداول إلى زيادة في حجم الإنتاج ومن ثم الدخل، وبالتالي زيادة في المستوى العام للأسعار، وهذا يؤدي إلى ارتفاع الطلب على التمويل لمواكبة الارتفاع في الأسعار. وتعد ظاهرة النقد المتداول خارج المصارف شائعة في الدول النامية بشكل أكبر من الدول المتقدمة؛ نتيجةً لاختلاف التطور في النظام المصرفي بصورة كبيرة، وطبيعة النقد المتداول خارج المصارف إما أن تكون عاملة وهنا يكون تأثيرها على القوى الشرائية سلبي (انكماش)، أو مداربة في هيئة إنشطة إنتاجية اقتصادية مما تساهم على زيادة حجم الإنتاج، ولكن في الغالب يؤدي ارتفاع النقد المتداول في الخارج إلى زيادة معدلات التضخم (عبد الرحيم، 2014). ووفقاً لدراسة القحطاني (2012) فإن ارتفاع حجم النقد المتداول خارج المصارف تزامن مع انخفاض طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية حتى عام 2006، من ثم أصبحت العلاقة طردية. وهذا نتيجة تأثير النقد المتداول خارج المصارف على حجم التمويل المنوح بنفس الاتجاه بسبب عدة عوامل اقتصادية ومالية أساسية. فارتفاع حجم النقد المتداول في الخارج قد يحفز الأفراد والشركات على طلب التمويل؛ بهدف استغلال الفرص الاستثمارية أو التوسع في أنشطتهم الاقتصادية ووفقاً لنظرية كيزن الحديثة بأن الزيادة في النقود تحقق على نمو الاستثمارات نتيجةً انخفاض سعر الفائدة (Koti & Bixho, 2016)، أو إلى الظروف الاقتصادية الكلية للتضخم (عبد الرحيم، 2014).

ويعكس الشكل (1) أثر حجم النقد المتداول خارج المصارف على حجم الطلب على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1996-2020، ويتبين أن هناك علاقة عكسية بين المتغيرين حتى عام 2006، ومن ثم أصبحت العلاقة طردية أي أن التغير في حجم النقد خارج المصارف يصاحب تغير في حجم الطلب على القروض في نفس الاتجاه.

(4) والسيولة هي "القدرة على شراء الأصول وبعها بسرعة وبأحجام كبيرة من دون تكبد خسارة كبيرة في سعر الأصل" (UNESCWA).

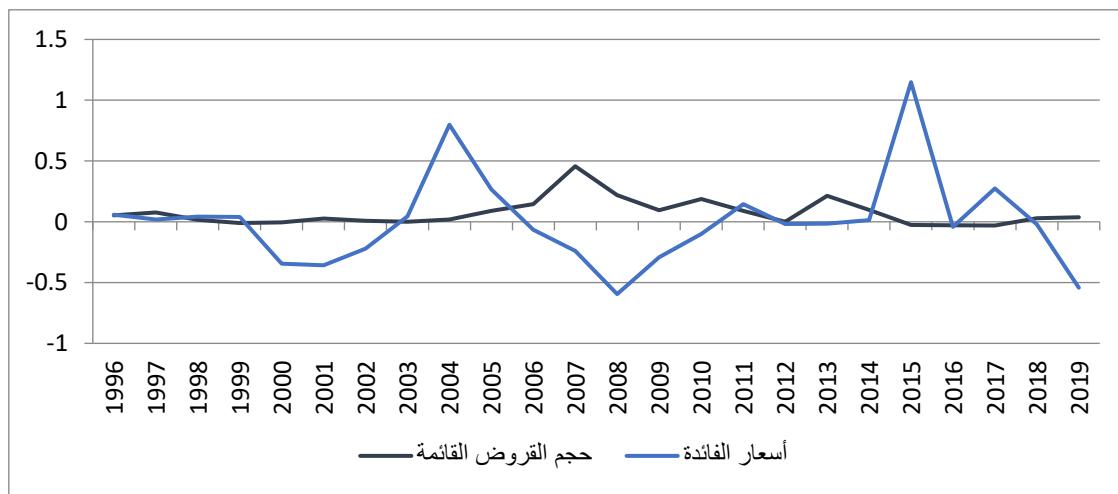
<https://www.unescwa.org/ar/sd-glossary/%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D9%88%D9%84%D8%A9>



المصدر: التقرير السنوي البنك المركزي السعودي (٢٠١٩).
الشكل (١): العلاقة بين حجم النقد المتداول في الخارج وحجم الطلب على التمويل (١٩٩٦-٢٠٢٠)

2.2.2 أسعار الفائدة:

تعتبر أسعار الفائدة أداة من الأدوات النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية كأداة رقابية مباشرة على الائتمان من قبل البنك المركزي؛ لتنظيم نسب الفائدة على الائتمان والودائع الزمنية^(٥). وتعتبر أسعار الفائدة من ناحية جانب الطلب تكلفة (تكلفة استخدام النقود) حيث أن ارتفاعها يؤدي إلى انخفاض الاستثمار، وبالتالي انخفاض مستوى النمو الاقتصادي (محمد، ٢٠٠٧؛ أبو العينين، ٢٠١٤)، بينما في الجانب الآخر، يستفيد جانب العرض (المصارف) من ارتفاع أسعار الفائدة في مواجهة مخصصات الدين المعروفة للقروض الصغيرة (خسائر القروض غير المتوقعة). ويوضح شكل (٢) أن هناك علاقة عكسيّة بين حجم القروض وأسعار الفائدة في السعودية خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٢٠)؛ حيث إن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة تكاليف المشروعات بينما انخفاضها يعتبر فرصة استثمارية مما يساهم في ارتفاع الطلب على القروض.

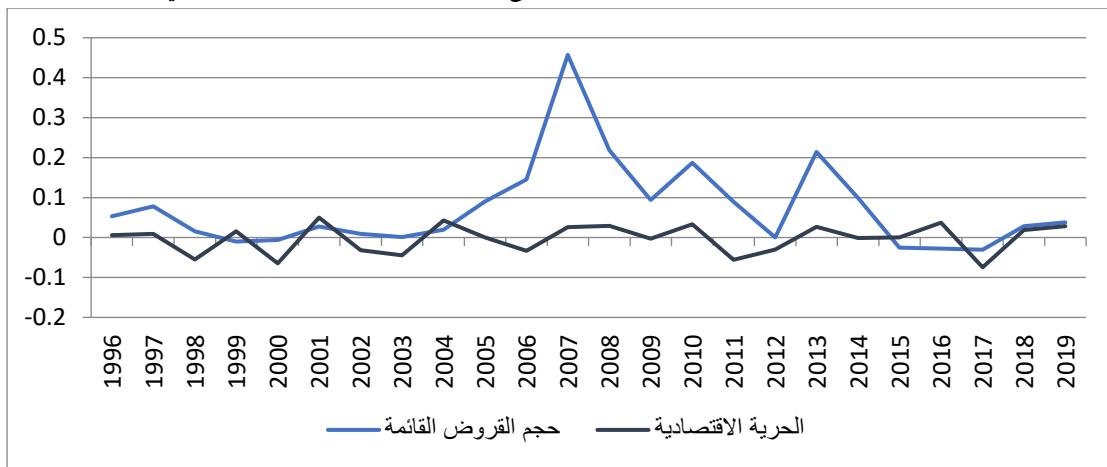


المصدر: التقرير السنوي البنك المركزي السعودي (٢٠١٩).
الشكل (٢) العلاقة بين أسعار الفائدة وحجم القروض في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٢٠)

(٥) ويعتبر للفائدة دور في النظام الاقتصادي من حيث جذب المدخرات وزيادتها من خلال رفع سعر الفائدة على الودائع، وتعد أداة من أدوات تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو الاقتصادي، وتساعد على تخصيص الموارد والاستثمارات، وتحمي من هروب رؤوس الأموال للخارج (عبدالواحد، ٢٠٠٦).

13.2.2 الحرية الاقتصادية:

الحرية الاقتصادية – حسب المذهب الاقتصادي الليبرالي – هي "ترك النشاط الاقتصادي يسير وفقاً لقوى السوق وعدم تدخل الدولة في ذلك النشاط إلا بحدود ما يلزم لضمان بيئة ملائمة لعمل تلك القوى" (عبد وأخرون، 2016)⁽⁶⁾. وتم وضع مؤشر الحرية الاقتصادية من قبل معهد "هيرتاج فاونديشن" وجريدة "وول ستريت جورنال" بالولايات المتحدة الأمريكية في عام 1995م، وقياسه من خلال عدة مؤشرات اقتصادية⁽⁷⁾. ويساعد المؤشر في قياس حجم الحرفيات الاقتصادية التي تتمتع بها الدول ومدى تأثيرها على النمو الاقتصادي، وترتبط الحرية الاقتصادية ارتباطاً وثيقاً بالنشاط الاقتصادي لدول العالم، إذ يتم قياس الحرية الاقتصادية من خلال مدى تدخل الحكومة في عمليات الانتاج والتوزيع والاستهلاك للسلع والخدمات، فكلما ابتعدت أصبحت الدول أكثر حرية اقتصادية والعكس صحيح (أنيس، 2008). وبصاحب ارتفاع هذا المؤشر نمو اقتصادي عالي وازدهار دائم؛ إذ ذكر بهيانى (2020) بأن الدراسات أثبتت أن للحرية الاقتصادية لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي للدولة، من خلال تعزيز التنافسية وزيادة الابتكار وزيادة الدخل والاستثمار، أي زيادة مستويات الحرية الاقتصادية يتبعه زيادة بالنمو والدخل والاستثمار. ويعكس شكل (3) مستويات الحرية الاقتصادية في المملكة العربية السعودية، ويوضح أن الحرية الاقتصادية وتحسن البيئة المالية والنقدية والأعمال والصحة المالية يدفع الأفراد والشركات إلى الطلب على التمويل.



المصدر: بيانات مؤسسة هيرتاج . "The Heritage Foundation"

الشكل (3) العلاقة بين الحرية الاقتصادية وحجم طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1996-2020)

14.2.2 الناتج المحلي الإجمالي:

يعرف مفهوم الناتج المحلي الإجمالي بأنه "مجموع قيمة السلع والخدمات المائية التي أنتجهما الاقتصاد في فترة زمنية تقدر بسنة"، ويعتبر الناتج المحلي الإجمالي مؤشر هام للأداء الاقتصادي للدولة، ويعكس النمو الاقتصادي الذي يمثل زيادة الانتاج، وبالتالي زيادة دخل الفرد، والتلوّح في حجم الاستثمارات، وهذا يمكن استخدامه للتخليلات الاقتصادية، مما يساعد في وضع السياسات والخطط التنموية من خلال معرفة توجهات الاقتصاد الحالية (سعيد وأخرون، 2019).

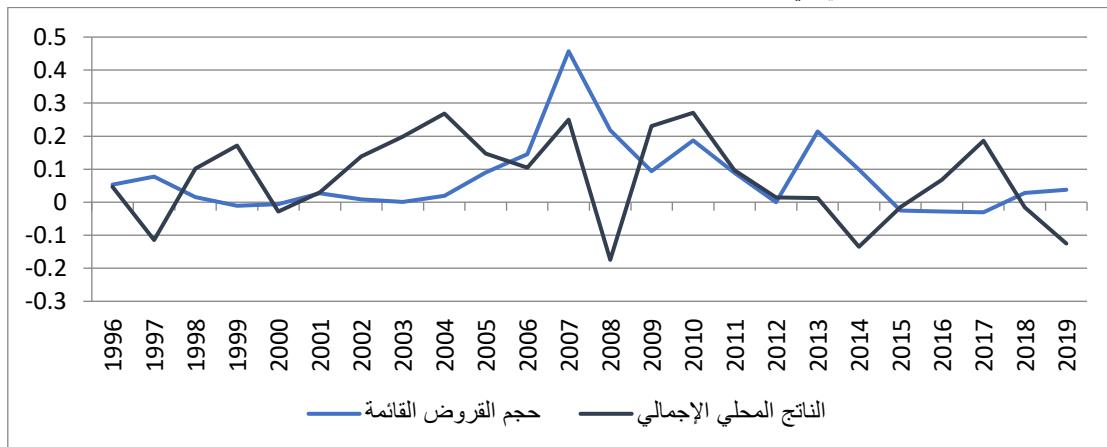
تشير زيادة الناتج المحلي الإجمالي على زيادة الدخل وزيادة الاستثمار وحجم السوق، مما يؤدي إلى زيادة في الاستهلاك والطلب على المنتجات، و يؤثر إيجابياً على الانتاج وبالتالي يزداد الطلب على التمويل لرفع الإنتاج ومواكبة الطلب، أي هناك نمو اقتصادي (الانتعاش) والعكس كذلك، وهذا يعتبر الناتج المحلي الإجمالي أحد المحددات الخارجية لنحو المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ إذ توصلت عدة دراسات بأن نمو المشروعات الصغيرة والمتوسطة يتآثر إيجابياً في الدول ذات الناتج المحلي الإجمالي المرتفع؛ لعدة أسباب أهمها انخفاض العوائق التمويلية (Nizaeva & CoŞkun, 2018). وأكدت دراسة (Serrasqueiro et al. 2021) أن هذه المشروعات الصغيرة والمتوسطة في فترات الركود (انخفاض

(6) حيث يرى المذهب الاقتصادي الليبرالي أنه لا يجب على الدولة أو الحكومة التدخل في الوظائف الصناعية والتجارية، وليس لها الحق في التدخل في العلاقات الاقتصادية التي تحصل بين الأفراد والطبقات (عبد وأخرون، 2016)

(7) ومن هذه المؤشرات: الحرية الاستثمارية، والحرية المالية والنقدية، وحرية الأعمال، بالإضافة إلى الصحة المالية، والإنفاق الحكومي، وحرية العمل والعبء الضريبي، والنزاهة الحكومية، فعالية القضاء، وحقوق الملكية. <https://www.heritage.org/index/>

(8) وأضاف لكحل (2022) أن الدول التي تتميز بحرية اقتصادية أعلى لها القدرة على تجنب أو التكيف مع الصدمات الاقتصادية الخارجية بشكل أكبر من غيرها ولها تأثير إيجابي على ريادة الأعمال.

الناتج المحلي الإجمالي)، يجعلها تواجه قيود مالية بشكل أكبر. ووفقاً لدراسة الكفري وأخرون (2016) أن هناك علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي وحجم التسهيلات الائتمانية المنوحة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وهذا يدل على الأثر الإيجابي لتمويل قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة على الاقتصاد الوطني. وكما يوضح الشكل (4) العلاقة بين النمو الاقتصادي مقاساً بالناتج المحلي الإجمالي وحجم الطلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في السعودية.

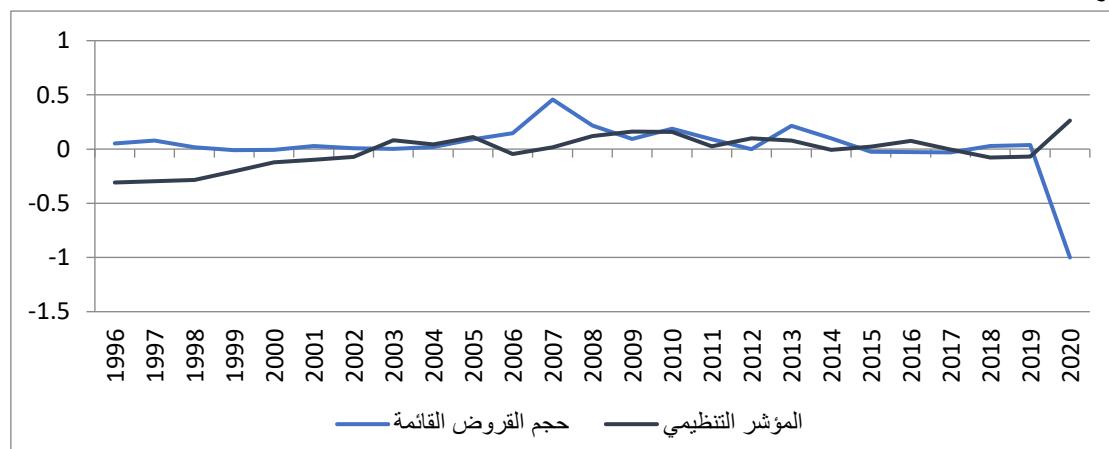


المصدر: التقرير السنوي البنك المركزي السعودي (٢٠١٩).

الشكل (4) العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وحجم طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2020-1996)

5.2.2 البيئة التنظيمية والقانونية:

يعزز المؤشر التنظيمي: بأنه مؤشر يوضح قدرة الحكومة على صياغة السياسات واللوائح وقدرتها على تنفيذها بشكل سليم، مما يسهل من تطوير وتعزيز القطاع الخاص. ويتميز هذا المؤشر بقياس كفاءة البيئة التنظيمية التي تسمح وتشجع تنمية القطاع الخاص (Chit, 2019). حيث تعد البيئة القانونية والتنظيمية عامل مهم يؤثر على وصول المشروعات الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل ومصادره المتعددة. ولذلك، فإن توفير بيئة قانونية وتنظيمية قوية عامل يعزز القطاع المالي بشكل عام في بلد ما (La Porta et al., 1997; Berger & Udell, 2006). وأضافت دراسة Wang et al. (2023) بأنه كلما أصبح التطور المالي (نتيجة التأثير المعتدل لأنظمة القانونية) أكبر في الدولة، كلما كان للمشروعات الصغيرة والمتوسطة القدرة على استخدام التمويل الخارجي سواء من المؤسسات المصرفية وغير المصرفية. وفي المملكة العربية السعودية كان المؤشر التنظيمي لا يتجاوز المرتبة 50 خلال الفترة 1996-2019. إلا أنه قفز حتى وصل إلى المرتبة 65 في عام 2022 نتيجة جهود المملكة وقدرتها على صياغة وتنفيذ السياسات والأنظمة بشكل يسهم في تنمية وتعزيز القطاع الخاص. والشكل (5) يعكس أنه كلما تحسنت البيئة التنظيمية والقانونية كلما قل الطلب على التمويل من قبل مؤسسات الإقراض؛ نتيجة تنوع مصادر التمويل الخارجي وسهولة الوصول والحصول عليه (Chit, 2019).



المصدر: بيانات البنك الدولي (2023).

الشكل (5) العلاقة بين البيئة التنظيمية والقانونية وحجم طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2020-1996)

3. تقدير النموذج القياسي

يهدف هذا الجزء من الدراسة قياس أثر محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1996-2020م. وقد استخدمت الدراسات السابقة عدة نماذج مختلفة في تحليل بيانات السلسل الزمنية، ولمعرفة النموذج الأنسب لاستخدامه في هذه الدراسة تم تطبيق اختبار استقرار السلسل الزمنية (اختبار ADF واختبار PP)، لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات ساكنة أو غير ساكنة، ووفقا لاستقرار المتغيرات عند مستوى معين يتحدد النموذج المستخدم في الدراسة. وكانت جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، واستناداً لذلك فمن المفترض استخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM) (Error Correction Model)، ونظرًا لحجم العينة قد يكون من المناسب تطبيق نموذج طريقة المربيعات الصغرى (OLS) Ordinary Least Squares (OLS)، والذي يعطي أكبر التقديرات الخطية المنسقة وغير المتحيزة للمعالم (Best Linear Unbiased Estimate (Blue) عبيد، 2017). وسنستعرض في هذا الجزء متغيرات وتوصيف النموذج ونتائج النموذج المقدر.

1.3 متغيرات وتوصيف النموذج

تتمثل المتغيرات المستقلة في: النقد المتداول خارج المصارف (CB)، أسعار الفائدة على الودائع (DR)، الحرية الاقتصادية (FE)، الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، والمؤشر التنظيمي (RQ)، بينما يتمثل المتغير التابع (Loans) في حجم القروض القائمة لمؤسسات الإقراض المتخصصة. وتم تحديد المتغيرات المستخدمة بناء على الدراسات السابقة، والحصول على البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة من التقرير السنوي للبنك المركزي السعودي (التقرير السادس والأربعون لعام 2010م)، وإحصائية البنك المركزي السعودي السنوي (2019 و2020)، وبيانات البنك الدولي (The World Bank)، ومن The Heritage Foundation. حيث شملت البيانات الفترة من 1996-2020م. واستنادا إلى الأدبيات التي تم استعراضها مسبقاً، يتم اختيار محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل، والمعرفة في الدالة الموسعة التالية:

$$\text{Loans} = f(CB_t, DR_t, FE_t, GDP_t, RQ_t) \dots \dots \dots \quad (1)$$

وتمت صياغة النموذج المقترن - وفق فرضيات الدراسة - والذي يقيس أثر محددات طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل على النحو التالي:

$$\text{Loans} = \alpha + \beta_1 CB_1 + \beta_2 DR_1 + \beta_3 FE_1 + \beta_4 GDP_1 + \beta_5 RQ_1 + e \dots \dots \dots \quad (2)$$

فرضيات الدراسة:

- وجود علاقة عكسية بين النقد المتداول خارج المصارف والطلب على التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- وجود علاقة عكسية بين أسعار الفائدة على الودائع والطلب على التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- وجود علاقة طردية بين الحرية الاقتصادية والطلب على التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي والطلب على التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- وجود علاقة عكسية بين الجودة التنظيمية والطلب على التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

2.3 تحليل النتائج

1.2.3 اختبارات جذر الوحدة (Unit-Root Test)

لتحديد مدى استقرار السلسلة الزمنية تم تطبيق اختبار ديكى فولر (ADF) واختبار فيلبس - بيرون - Phillips. وأشارت نتائج اختبار ديكى فولر (ADF) أن حجم القروض القائمة (Loans) لم يستقر عند المستوى، واستقر عند الفرق الأول بدون اتجاه عام وحد ثابت عند مستوى معنوية 5%， وبقيمة المتغيرات استقرت عند الفارق الأول باختلاف مستويات المعنوية كما هو واضح في الجدول رقم (1). وهذا يؤكد رفض فرضية وجود جذر الوحدة وأن جميع السلسل الزمنية للمتغيرات مستقرة.

أيضا يؤكد اختبار جذر الوحدة فيلبس - بيرون (PP) استقرار السلسل الزمنية لجميع متغيرات النموذج حيث أظهرت النتائج أن حجم القروض القائمة (Loans) مستقر عند الفارق الأول بدون الاتجاه العام والحد الثابت، بينما بقيمة متغيرات النموذج مستقرة عند الفارق الأول عند الحد الثابت والحد الثابت والاتجاه العام (جدول 2).

جدول (1) اختبار جذر الوحدة ADF

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test.					
Variables		In level I (0)		First difference I (1)	
		Intercept	Intercept & trend	Intercept	Intercept & trend
Loan	t-Statistic	-0.667322	-2.127766	-3.599988**	-3.531399**
	Prob.	0.8360	0.5045	0.0073	0.0115
CB	t-Statistic	0.231713	-1.939381	-4.885232***	-4.855482**
	Prob.	0.9689	0.6032	0.0008	0.0039
DR	t-Statistic	-2.250117	-3.910526**	-4.368694**	-5.102120**
	Prob.	0.1954	0.0283	0.0030	0.0030
FE	t-Statistic	-2.805337*	-3.390406*	-5.125259***	-5.294143**
	Prob.	0.0724	0.0763	0.0005	0.0017
GDP	t-Statistic	-1.100404	-0.907832	-3.941575**	-3.985784**
	Prob.	0.6985	0.9386	0.0065	0.0244
RQ	t-Statistic	-1.906833	-2.328580	-3.929803**	-3.706625**
	Prob.	0.3237	0.4042	0.0067	0.0424

Note: *, ** and *** indicate significance at * 10%, ** at 5% and *** at 1% respectively.

المصدر: البرنامج الإحصائي E-views

جدول (2) اختبار جذر الوحدة PP

Phillips - Perron Unit Root Test.					
Variables		In level I (0)		First difference I (1)	
		Intercept	Intercept & trend	Intercept	Intercept & trend
Loan	t-Statistic	-0.426437	-1.602251	-3.562163**	-3.490447**
	Prob.	0.8893	0.7617	0.0150	0.0291
CB	t-Statistic	0.231713	-1.935701	-4.885232***	-4.855482**
	Prob.	0.9689	0.6051	0.0008	0.0039
DR	t-Statistic	-1.568664	-2.155064	-2.758810*	-2.801445
	Prob.	0.4826	0.4914	0.0799	0.2106
FE	t-Statistic	-2.668853*	-3.336917*	-8.475559***	-12.21136***
	Prob.	0.0940	0.0843	0.0000	0.0000
GDP	t-Statistic	-1.099614	-0.907832	-3.894367**	-3.894293**
	Prob.	0.6988	0.9386	0.0293	0.0073
RQ	t-Statistic	-1.580419	-2.258163	-3.572853**	-3.113569
	Prob.	0.4768	0.4389	0.0149	0.1266

Note: *, ** and *** indicate significance at * 10%, ** at 5% and *** at 1% respectively

المصدر: البرنامج الإحصائي E-views

2.2.3 نتائج تدريب النموذج

للتتأكد من سلامة النموذج من المشاكل القياسية والاحصائية، تم اجراء اختبار (Jarque-bera) وأكّدت النتائج أن النموذج يتبع التوزيع الطبيعي⁹، ومن خلال تطبيق اختبار "عامل تضخم التباين" (VIF) أظهرت النتائج أنه لا يوجد ارتباط متعدد

⁹ وظهرت قيمة Jarque-bera = 2.90 < 2.23 عند مستوى دلالة 5%، وهذا يوحي بأن النموذج يتبع التوزيع الطبيعي

بين المتغيرات المستقلة¹⁰. وفيما يخص مشكلة عدم التجانس Heteroscedasticity تم تطبيق اختبار ARCH و Breusch-Pagan-Godfrey test حيث دعمت النتائج تجانس تباين حد الخطأ في النموذج المقدر¹¹. وحيث أن نتيجة اختبار "دوربن واتسون" DW غير حاسمة في تحديد مشكلة الارتباط الذاتي، تم إجراء اختبار Lagrange Multiplier (LM) وأكّدت النتائج على قبول فرضية عدم وجود الارتباط الذاتي¹². بعد التأكّد من خلو النموذج المقدر من المشاكل القياسية، تمثل نتائج النموذج المقدر بطريقـة المربيـات الصغرـى Ordinary Least Squares، والتي تعطي أكـفـا التقدـيرـات الخطـيـة المتسـقة وغـير المـتحـيـزة للمـعـالـم (عـبـيدـ، 2017)، بالـدـالـة الخطـيـة المـقـدرـة (3) بالـشـكـلـ التـالـي:

جدول (3) نتائج تدريب الدالة الخطية OLS

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.02096	0.025498	2.1632	0.4218
CB	0.59538	0.275227	-1.8645	0.0442
DR	-0.03610	0.019362	1.7848	0.0786
FE	0.01303	0.007304	0.5306	0.0912
GDP	0.08469	0.159604	-0.5220	0.6022
RQ	-0.09601	0.183909	0.8220	0.6080
<i>R – Squared</i>	<i>Adjusted R – squared</i>	<i>F-statistic</i>	<i>Prob (F-statistic)</i>	<i>Durbin-Watson stat</i>
0.41	0.25	2.54	0.056	1.311

المصدر: البرنامج الإحصائي E-views

وبالتالي يمكن تفسير نتائج تقدير النموذج (جدول 3) كالتالي:

- قيمة معلمة المتغير المستقل لحجم النقد المتداول خارج المصارف بلغت 0.595 بإشارة موجبة، والمعلمة معنوية إحصائيا عند مستوى 95%， وهذا يعني أن كلما ارتفع حجم النقد المتداول خارج المصارف يرتفع الطلب على التمويل بمقدار المعلمة. وأدت هذه النتيجة عكس ما أتت به دراسة القحطاني (2012)؛ وقد يفسر ذلك بأن النقد المتداول خارج المصارف يؤثر إيجابيا على أسعار المستهلك، فارتفاع النقدين يزيد من معدلات التضخم وبالتالي زيادة الطلب على التمويل، والتضخم أيضا يؤدي إلى ارتفاع النقد خارج المصارف، مما يحفز الطلب على التمويل كوسيلة للحفاظ على الأصول وحمايتها (عبدالرحيم، 2014). بالإضافة أن ارتفاع النقد خارج المصارف قد يشجع قطاع الأعمال على زيادة حجم الاستثمارات واستغلال الفرص الاستثمارية أو توسيع أنشطتهم الاقتصادية وارتفاع الطلب على التمويل.
 - قيمة معلمة المتغير المستقل لأسعار الفائدة بلغت 0.036 بإشارة سالبة، ومعنوية إحصائيا عند مستوى 10%. وتتفق الإشارة مع النظرية الاقتصادية، إذ أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب على القروض التمويلية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة؛ حيث ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة التكاليف. وهذه النتيجة متوافقة مع دراسة كل من Ahmeti and Fetai (2021)، أبو العينين (2014) والقحطاني (2012).
 - تشير النتائج أن هناك علاقة طردية بين مؤشر الحرية الاقتصادية والطلب على التمويل. حيث إن زيادة الحرية الاقتصادية بوحدة واحدة تؤدي إلى تحفيز نشاط بيئته للأعمال وبالتالي الطلب على القروض التمويلية بمقدار 0.013 (Dong and Men, 2014).
 - بينما فشلت النتائج في وجود دليل بين الناتج المحلي الإجمالي والجودة التنظيمية من جهة، وبين حجم الطلب على التمويل من جهة أخرى في الفترة محل الدراسة.
 - قيمة "معامل جودة التوفيق" R^2 بلغت 41%， وذلك يعني أن المتغيرات المستقلة للنموذج تفسر بنسبة 41% من التغييرات التي تحدث في المتغير التابع وهو الطلب على التمويل، وأن 59% من التغييرات تحدث بسبب عوامل أخرى غير داخلة في النموذج المستخدم.

10 قيم VIF أكبر من (4) مما يعني أنه لا يوجد ارتباط متعدد بين المتغيرات المستقلة في النموذج.

قيمة Prob. 0.12 في اختبار Breusch-Pagan-Godfrey، وقيمة Obs*R-squared 8.6، وقيمة Chi-Square 11 تسافوي، وقيمة Obs*R-squared 0.03 تسافوي.

، وـ Prob. Chi-Square ، وكلاهما غير معنوية تساوى 0.85 في اختبار "ARCH" ،

12 قيمة Prob. Chi-Square بلغت 0.131 مما يعني قبول فرضية عدم وجود الارتباط الذاتي.

- تشير قيمة اختبار "F" أن النموذج المقدر معنوي إحصائياً، أي أن المتغيرات المستقلة جميعها أو واحدة على الأقل لها تأثير معنوي في الانحدار.

4. الخلاصة والتوصيات

1.4 الخلاصة

تبين الاقتراحات المشروعات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية الاقتصادية الحديثة المستدامة في ظل التحديات الاقتصادية، حيث تستخدم الدول الصناعية المتقدمة هذه المشروعات لتوسيع قاعدتها الصناعية وتحقيق النمو الاقتصادي (عامر، 2016). ولذلك أهتمت هذه الدراسة بقياس العلاقة بين مجموعة من المحددات الاقتصادية وطلب المشروعات المتوسطة والصغيرة على التمويل في المملكة العربية السعودية لما لها من دور اقتصادي واجتماعي، حيث تساهمن في توظيف العمالة وتحسين المستوى المعيشي ودمج المرأة في النشاط الاقتصادي. في الربع الرابع من 2021، بلغ عدد هذه المشروعات أكثر من 700 ألف، ومساهمتها في التوظيف بلغت حوالي 9.6 مليون موظف، منهم 2.2 مليون سعوديين. ورغم مساهمتها الاقتصادية، تواجه هذه المشروعات معوقات تمويلية كبيرة، حيث تمثل 26% من إجمالي العوائق للمشروعات المنتهية الصغر و15% للمشروعات الصغيرة و13% للمتوسطة (Beck, et al., 2006; Ahmeti and Fetai, 2013; Mateev, et al., 2013; Dong and Men, 2014). وكشفت النتائج أن هناك علاقة طردية بين النقد المتداول خارج المصارف والحرية الاقتصادية والطلب على التمويل، بينما هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة وحجم الطلب على القروض. إلا أن الدراسة لم تجد دليلاً لوجود علاقة بين الطلب على القروض والناتج المحلي الإجمالي والبيئة التعليمية.

2.2 التوصيات

نلخص التوصيات في النقاط التالية:

- مراجعة السياسات التمويلية ودعم المشروعات من جميع النواحي، وتحسين مؤشرات الحرية الاقتصادية والبيئة التنظيمية.
- إجراء دراسات مستقبلية عند توفير البيانات اللازمة؛ للتوصيل إلى نتائج أكثر دقة متعلقة بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتشجيع العمل والبحث الأكاديمي في معوقات تحديات هذه المشاريع ومحاولة الخروج بنتائج قد تدعم صانعي القرار والحكومات؛ لما لها من دور فعال في التنمية الاقتصادية.
- تخفيض الرسوم المفروضة وتحفيز البنوك على تقديم القروض بأسعار فائدة منخفضة، وزيادة تمويل رأس المال العامل للمشروعات التي تتطلب عدد أكبر من الأيدي العاملة. بالإضافة إلى تسهيل شروط منح القروض وحجم القرض المنوه؛ ليتناسب مع قدرات تلك المشروعات.
- يمكن أن تلعب الخدمات الإسلامية المصرفية دوراً كبيراً في دعم تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتغلب على معوقاتها المالية، من خلال تفعيل صيغ التمويل الإسلامية (المشاركة والمضاربة)؛ للتوصيل إلى تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والحد من الفجوة التمويلية، وتشجيع أصحاب هذه المشروعات على استخدامها.

المراجع

- أبو العينين، سوزان حسن (2014)، محددات تمكين المنشآت الصغيرة والمتوسطة من الخدمات التمويلية في الاقتصاد المصري خلال الفترة 1990-2012، مجلة النهضة، 15(3): 95-138.
- أحمد، الصادق إدريس (2015)، أثر صندوق التنمية الصناعية السعودية في كفالة تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة في الفترة من 2006-2013م، رسالة دكتوراه، جامعة القرآن الكريم والعلوم الإسلامية.
- أنيس، محمود (2008)، الحرية الاقتصادية وتأثيرها على نمو الاقتصاد العالمي، الاقتصاد والمحاسبة، 6(25): 48-49.
- البنك الدولي، البيانات المفتوحة، روجع من: [/https://data.worldbank.org/](https://data.worldbank.org/)
- البنك المركزي السعودي (2010)، التقرير السنوي السادس والأربعون، البنك المركزي السعودي، الرياض.
- البنك المركزي السعودي (2019)، التقرير السنوي الخامس والخمسون 1440هـ-2019م، البنك المركزي السعودي، الرياض.
- البنك المركزي السعودي (2020)، الإحصائية السنوية 2020، البنك المركزي السعودي، الرياض.
- هباني، رضا (2020)، الحرية الاقتصادية والنمو الاقتصادي في الدول العربية: دراسة قياسية باستخدام نماذج بانل الديناميكي خلال الفترة 2006-2017، مجلة الاستراتيجية والتنمية، 10(1): 192-211.

- الحسون، إبراهيم محمد (2021)، المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية: التحديات – المعالجات، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية 14(2): 112-135. <http://search.mandumah.com/Record/1351015>
- رؤبة 2030 (2016)، رؤية 2030 المملكة العربية السعودية، الرياض.
- سعيد، مصباح و السعيد، ميدان (2019)، أثر تقلبات أسعار النفط على الناتج العام – دراسة حالة الجزائر (1970-1970)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتتجارية وعلوم التسويق، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة.
- صندوق النقد الدولي (2017)، المملكة العربية السعودية تقييم استقرار النظام المالي، صندوق النقد الدولي، واشنطن.
- الصياد، عبد الرب علي صالح (2020)، معوقات المشاريع الصغيرة والمتوسطة في اليمن، مجلة الأندرس للعلوم الإنسانية والاجتماعية، 7(37): 205-233.
- عامر، عبدالرحمن كساب (2016)، جسور التنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، دار كتاب للنشر والتوزيع، القاهرة.
- عبد، حميد عبيد؛ الحسيني، جعفر عبد الأمير والمعموري، عامر عمران (2016)، إشكالية الحرية الاقتصادية والكفاءة في الفكر الاقتصادي، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، 8(1): 31-1. <http://search.mandumah.com/Record/1256085>
- عبدالرحيم، محمد حماد عبدالله (2014)، العملة خارج الجهاز المصرف وأثرها على فعالية السياسة النقدية والمالية في السودان "الفترة من 2000-2012م"، رسالة دكتوراه، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية.
- عبد الواحد، السيد عطية (2006)، مؤسسات التمويل بين نظام المشاركة ونظام الفائدة: دراسة مقارنة، مجلة البحوث الإدارية، 24(1): 156-176.
- عبيد، حميد (2017)، الاقتصاد القياسي، دار الكتب، كربلاء.
- القطاطني، ريم بنت عبدالله (2012)، تقدير دالة طلب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل من مؤسسات الإقراض المتخصصة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1990-2007م)، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبدالعزيز.
- الكري، مصطفى العبد الله؛ البقاعي، أنس حسن؛ البوطي، محمد توفيق رمضان (2016)، دور المصارف التقليدية في تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة في سوريا، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، 38(6): 137-155.
- لكحل، الأمين (2022)، الحرية الاقتصادية وأثرها على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، 5(1): 333-352.
- محمد، سليمان إبراهيم شلاش (2007)، أسعار الفائدة وأثرها على التسهيلات الائتمانية في الأردن، مجلة جامعة الملك سعود – العلوم الإدارية، 19(2): 127-166.
- محمد، علاء السيد (2018)، التمويل المصرفى للمشروعات الصغيرة والمتوسطة (دراسة مقارنة بين التمويل التقليدى والتمويل الإسلامى): التجربة المصرية، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، 19(4): 7-39.
- محمد، عماد سليمان شريف و عبدالله، سميرة إبراهيم أحمد (2022)، دور البنوك التجارية في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة: دراسة تطبيقية على مدينة المجمعه للفترة 2020-2021م، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، 6(14): 99-121.
- المناور، فيصل حمد والعليان، مهى حمد راشد (2020)، المعوقات والتحديات التي تواجه المنشآت الصغيرة والمتوسطة في دول مجلس التعاون الخليجي: دراسة ميدانية، حولية الآداب والعلوم الاجتماعية، 40(547): 9-126.
- منشآت (2022)، مرصد المنشآت الصغيرة والمتوسطة – تقرير "منشآت" – الربع الأول لعام 2022، الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، الرياض.
- النسور، جاسر عبدالرزاق (2006)، المنشآت الصغيرة .. الواقع والتجارب ومعطيات الظروف الراهنة، الملتقى الدولي الأول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، 3-7. <http://search.mandumah.com/Record/100634>

- Ahmeti, Hana Gashi and Fetai, Besnik (2021), Determinants of Financing Obstacles of SMEs in Western Balkans, Management Dynamics in the Knowledge Economy, 9(3): 331-344.
- Beck, Thorsten and Demirguc-Kunt, Asli (2006), Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance As a Growth Constraint, Journal of Banking & Finance, 30: 2931-2943. <https://doi:10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Beck, Thorsten; Demirguc-Kunt, Asli; Laeven, Luc and Maksimovic, Vojislav (2006), The Determinants of Financing Obstacles, Journal of International Money and Finance, 25(6): 932-952.
- Bello, Aminu; Jibir, Adamu and Ahmed, Ibrahim (2018), Impact of Small and Medium Scale Enterprises on Economic Growth: Evidence from Nigeria, Global Journal of Economics and Business, 4(2): 236-244.

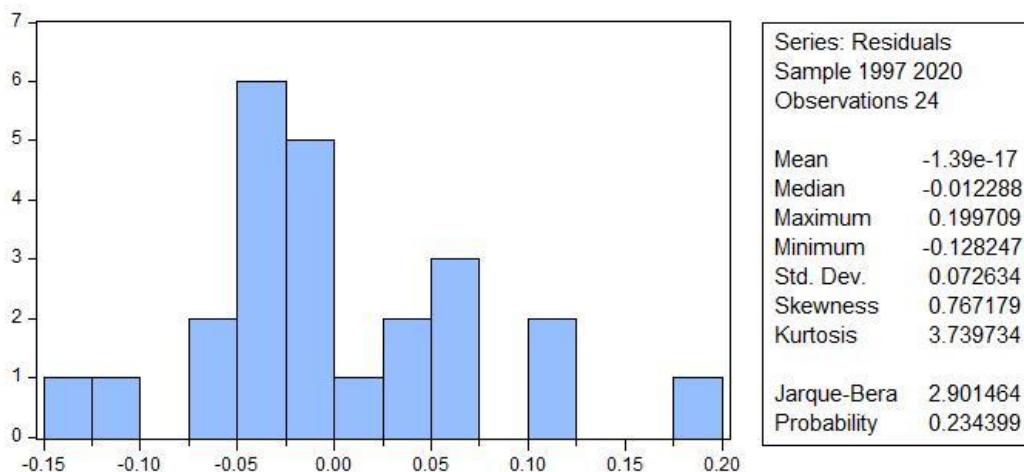
- Berger, Allen N. and Udell, Gregory F. (2006), A more complete conceptual framework for SME finance, *Journal of Banking & Finance*, 30: 2945-2966. <https://doi:10.1016/j.jbankfin.2006.05.008>
- Chit, Myint Moe (2019), Financial Information Credibility, Legal Environment, and SMEs' Access to Finance, *International Journal of The Economics of Business*, 26(3): 329-354. <https://doi.org/10.1080/13571516.2019.1645379>
- DOACĂ, Erika-Maria (2022), Analysis of The Financial Resources Necessary for The Functioning and Development of SMEs, in Conditions of Competitiveness, *Journal of Public Administration, Finance and Law*, (23): 333-343.
- Dong, Yan and Men, Chao (2014), SME Financing in Emerging Markets: Firm Characteristics, Banking Structure and Institutions, *Emerging Markets Finance & Trade*, 50(1): 120-149.
- Hussein, Elasrag (2012), The developmental role of SMEs in the Arab Countries, *Munich Personal RePEc Archive*, (40608). <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/40608/>
- Koti, Cand. Sorina and Bixho, Tomi (2016), Theories of Money Supply: The Relationship of Money Supply in a Period of Time T-1 and Inflation in Period T- Empirical Evidence from Albania, *European Journal of Multidisciplinary Studies*, 1(1): 294-302. https://revistia.com/files/articles/ejms_v1_i1_16/Sorina1a.pdf
- Kraus, Alan and Litzenberger, Robert H. (1973), A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage, *The Journal of Finance*, 911-922.
- La Porta, Rafael; Lopez-De-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei and Vishny, Robert W. (1997), Legal Determinants of External Finance, *The Journal of Finance*, 52(3): 1131-1150.
- Lawson, Robert; Miozzi, Vincent and Tuszyński, Meg (2024), Economic Freedom and Growth, Income, Investment, and Inequality: A Quantitative Summary of the Literature, *Southern Economic Journal*, 1-37.
- López-Gracia, José and Sogorb-Mira, Francisco (2008), Testing Trade-Off and Pecking Order Theories Financing SMEs, *Small Business Economics*, 31: 117-136.
- Mateev, Miroslav; Poutziouris, Panikkos and Ivanov, Konstantin (2013), On The Determinants of SME Capital Structure in Central and Eastern Europe: A Dynamic Panel Analysis, *Research in International Business and Finance*, 77: 28-51.
- Mazur, Kinga (2007), The Determinants of Capital Structure Choice: Evidence from Polish Companies, *International Advances in Economic Research*, 13: 495-514.
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H. (1963), Corporate Income Taxes and the Cost of capital: A Correction, *The American Economic Review*, 433-443.
- Myers, Stewart (1984), The Capital Structure Puzzle, *The Journal of Finance*, 39(3): 575-592.
- Myers, Stewart C. and Majluf, Nicholas (1984), Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information That Investors Do Not Have, *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Nizaeva, Mirgul and Coşkun, Ali (2018), Determinants of the Financing Obstacles Faced by SMEs: An Empirical Study of Emerging Economies, *Journal of Economic and Social Studies*, 7(2): 81-99.
- OECD (2008), Enhancing the Role of SMEs in Global Value Chains, OECD, Paris
- OECD (2022), 2022 Updated G20/OECD High-Level Principles on SME Financing, OECD, Paris.
- Quartey, Peter; Turkson, Ebo; Abor, Joshua Y and Iddrisu, Abdul Malik (2017), Financing the Growth of SMEs in Africa: What are the Constraints to SME Financing Within ECOWAS?, *Review of Development Finance*, 7: 18-28.
- Serrasqueiro, Zelia; Leitao, Joao and Smallbone, David (2021), Small-and medium-sized enterprises (SME) growth and financing sources: Before and After the Financial Crisis, *Journal of Management & Organization*, 27: 6-21. <https://doi:10.1017/jmo.2018.14>
- The Heritage Foundation, Index of Economic Freedom, Retrieved from: <https://www.heritage.org/index/>
- Wang, Hongzhi; Xiang, Xin and Han, Liang (2023), Financial Development, Legal Systems and SME Finance: Cross-Country Evidence, *International Review of Economics and Finance*, 88: 981-1002. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.021>

- WEF (2022), Future Readiness of SMEs and Mid-Siz Companies: A Year On, World Economic Forum, Retrieved from: <https://initiatives.weforum.org/future-readiness-best-practices/home>
- World Bank, Worldwide Governance Indictors, Washington, D.C., Retrieved from: <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>

الملاحق

Dependent Variable: LOANS1
 Method: Least Squares
 Date: 05/02/24 Time: 13:28
 Sample (adjusted): 1997 2020
 Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CB1	0.595381	0.275227	2.163238	0.0442
DR1	-0.036101	0.019362	-1.864488	0.0786
FE1	0.013036	0.007304	1.784832	0.0912
GDP1	0.084693	0.159604	0.530646	0.6022
RQ1	-0.096010	0.183909	-0.522053	0.6080
C	0.020959	0.025498	0.821972	0.4218
R-squared	0.413307	Mean dependent var	0.066343	
Adjusted R-squared	0.250337	S.D. dependent var	0.094828	
S.E. of regression	0.082105	Akaike info criterion	-1.949315	
Sum squared resid	0.121342	Schwarz criterion	-1.654802	
Log likelihood	29.39178	Hannan-Quinn criter.	-1.871181	
F-statistic	2.536091	Durbin-Watson stat	1.311315	
Prob(F-statistic)	0.066177			



Variance Inflation Factors
 Date: 05/02/24 Time: 13:29
 Sample: 1996 2020
 Included observations: 24

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CB1	0.075750	2.252865	1.102961
DR1	0.000375	1.342720	1.296209
FE1	5.33E-05	1.028889	1.017412
GDP1	0.025473	1.725626	1.375872
RQ1	0.033822	1.223912	1.155587
C	0.000650	2.314639	NA

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.630881	Prob. F(2,16)	0.2267
Obs*R-squared	4.064130	Prob. Chi-Square(2)	0.1311

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.995865	Prob. F(5,18)	0.1281
Obs*R-squared	8.560028	Prob. Chi-Square(5)	0.1280
Scaled explained SS	6.595932	Prob. Chi-Square(5)	0.2525

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.031127	Prob. F(1,21)	0.8616
Obs*R-squared	0.034041	Prob. Chi-Square(1)	0.8536