

فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل  
لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة  
دراسة تطبيقية في المملكة العربية السعودية

إعداد الطالب

حاتم بن محمد عمر بخاري

إشراف

أ.د. فايز علي جراد

العام الدراسي ٢٠٢٦ م

## إهداء

أهدي هذا العمل إلى زوجتي الغالية التي كانت لي الشريك والداعم في كل خطوة ، فبدون دعمها وتحفيزها لم يكن من الممكن ان ترى هذه الرسالة النور ، فهذا الإنجاز هو تقديراً لجهودها وتضحياتها وصبرها اللامحدود .

## شكر وتقدير

أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى أعضاء جامعة ميدأوشن اللذين قدموا كل مافي وسعهم لإنجاز هذا العمل ، وأشكر كل من أسهم في إنجاز هذه الرسالة من أصحاب المشروعات اللذين تكرموا بالمشاركة في الاستبانة ، وإلى بناتي اللتين كانتا لي خير سند .

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس وتحليل فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية، وذلك من خلال أربعة أبعاد للتمويل البديل هي سهولة الوصول ومرونة الشروط وسرعة الإجراءات وتنوع الأدوات، بوصفها متغيرات مستقلة، وفجوة التمويل بوصفها متغيراً تابعاً. واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي ذا الطابع الكمي الاستكشافي، وطُبِّقَت أداة الاستبانة إلكترونياً على مُلَّاك ومديري ومسؤولي المشروعات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة من التاسع من يونيو إلى السابع عشر من يوليو ٢٠٢٦م. وبعد استبعاد غير المؤهلين عبر أسئلة الفرز، بلغت العينة النهائية الصالحة للتحليل أربعاً وعشرين استجابة.

وأظهرت النتائج تمتّع أداة الدراسة بثبات مرتفع، ووجود علاقات ارتباط موجبة ودالة إحصائياً بين جميع أبعاد التمويل البديل وبين خفض فجوة التمويل، بما يدعم الفرضية الرئيسية والفرضيات الفرعية الأربع. كما كشفت الدراسة عن انخفاض واضح في مستوى الوعي بأدوات التمويل البديل وضعف الاستخدام الفعلي لها لدى عينة الدراسة، وعن وجود فروق دالة في تقدير الفاعلية تبعاً لحجم المنشأة. وخلصت الدراسة إلى مجموعة من التوصيات أبرزها رفع الوعي بأدوات التمويل البديل وتطوير البيئة التنظيمية والتقنية الداعمة لها. ونظراً لصغر حجم العينة والطابع الإدراكي للاستجابات، تُقدّم النتائج بوصفها مؤشرات استكشافية تمهّد لدراسات أوسع.

الكلمات المفتاحية: التمويل البديل، فجوة التمويل، المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الشمول المالي، التقنية المالية، المملكة العربية السعودية.

## **Abstract**

This study aimed to measure and analyze the effectiveness of alternative finance tools in addressing the financing gap of small and medium enterprises (SMEs) in the Kingdom of Saudi Arabia, through four dimensions of alternative finance (ease of access, flexibility of terms, speed of procedures, and diversity of tools) as independent variables, and the financing gap as the dependent variable. The study adopted a descriptive–analytical quantitative exploratory approach. A questionnaire was distributed electronically to owners and managers of SMEs between 9 June and 17 July 2026. After excluding ineligible respondents through screening questions, the final valid sample was 24 responses.

The results showed high reliability of the instrument and statistically significant positive correlations between all dimensions of alternative finance and the reduction of the financing gap, supporting the main and the four sub–hypotheses. The study also revealed a clearly low level of awareness of alternative finance tools and weak actual usage among the sample, and significant differences in perceived effectiveness according to firm size. The study concluded with recommendations, most notably raising awareness of alternative finance tools and developing the supporting regulatory and technical environment. Given the small sample size and the perceptual nature of the responses, the findings are presented as exploratory indicators that pave the way for broader studies.

**Keywords:** Alternative finance, Financing gap, SMEs, Financial inclusion, FinTech, Saudi Arabia.

## فهرس المحتويات

|    |                                                         |
|----|---------------------------------------------------------|
| 3  | الملخص                                                  |
| 4  | Abstract                                                |
| 5  | شكر وتقدير                                              |
| 8  | قائمة المصطلحات والاختصارات                             |
| 9  | الفصل الأول: الإطار العام للبحث                         |
| 9  | تمهيد                                                   |
| 9  | مشكلة البحث وأسئلته                                     |
| 10 | أهمية البحث                                             |
| 11 | أهداف البحث                                             |
| 11 | فروض البحث                                              |
| 12 | حدود البحث                                              |
| 13 | مصطلحات البحث                                           |
| 13 | الدراسات السابقة                                        |
| 18 | فجوة البحث                                              |
| 19 | الفصل الثاني: الإطار النظري                             |
| 19 | المبحث الأول: المشروعات الصغيرة والمتوسطة وفجوة التمويل |
| 21 | المبحث الثاني: أدوات التمويل البديل                     |
| 23 | المبحث الثالث: المنطلقات النظرية والنموذج المفاهيمي     |
| 25 | الفصل الثالث: منهجية الدراسة                            |
| 28 | الفصل الرابع: عرض النتائج وتحليلها ومناقشتها            |
| 28 | أولاً: وصف خصائص عينة الدراسة                           |
| 33 | اختبار فرضيات الدراسة                                   |
| 35 | مناقشة النتائج                                          |
| 36 | الفصل الخامس: الاستنتاجات والتوصيات                     |
| 38 | المراجع                                                 |
| 40 | الملاحق                                                 |

## فهرس الجداول

|                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| جدول (١-٤): توزيع عينة الدراسة وفق نشاط المنشأة.....                          | 28 |
| جدول (٢-٤): توزيع عينة الدراسة وفق حجم المنشأة والمرحلة التمويلية.....        | 28 |
| جدول (٣-٤): توزيع عينة الدراسة وفق عمر المنشأة وعدد العاملين.....             | 29 |
| جدول (٤-٤): الخبرة التمويلية السابقة لعينة الدراسة.....                       | 29 |
| جدول (٥-٤): معاملات ثبات ألفا كرونباخ لمحاوّر الدراسة.....                    | 30 |
| جدول (٦-٤): مستوى الوعي بأدوات التمويل البديل مرتباً تنازلياً.....            | 30 |
| جدول (٧-٤): الأدوات التي سبق استخدامها فعلياً.....                            | 31 |
| جدول (٨-٤): المتوسطات والانحرافات المعيارية لأبعاد التمويل البديل.....        | 31 |
| جدول (٩-٤): المتوسطات والانحرافات المعيارية لبنود فجوة التمويل.....           | 32 |
| جدول (١٠-٤): المتوسطات والانحرافات المعيارية لبنود معوقات التوسع.....         | 32 |
| جدول (١١-٤): مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون بين المتغيرات.....                  | 33 |
| جدول (١٢-٤): نتائج تحليل الانحدار المتعدد (المتغير التابع: فجوة التمويل)..... | 33 |
| جدول (١٣-٤): نتائج اختبار الفرضيات الفرعية (ارتباط بيرسون).....               | 34 |
| جدول (١٤-٤): نتائج اختبار الفروق تبعاً لخصائص المنشأة.....                    | 34 |

## قائمة المصطلحات والاختصارات

| المصطلح / الاختصار          | الدلالة                                                                             |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| المشروعات الصغيرة والمتوسطة | المنشآت المصنفة وفق تعريف الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة (منشآت).          |
| فجوة التمويل                | الفارق بين الاحتياجات التمويلية الفعلية للمنشأة وما تحصل عليه فعلاً من تمويل مناسب. |
| التمويل البديل              | الأدوات التمويلية غير المصرفية التقليدية القائمة غالباً على المنصات الرقمية.        |
| الشمول المالي               | اتساع نطاق وصول الأفراد والمنشآت إلى الخدمات المالية الملائمة واستخدامها.           |
| FinTech                     | التقنية المالية؛ توظيف التقنيات الرقمية في تقديم الخدمات المالية.                   |
| SMEs                        | Small and Medium Enterprises؛ المشروعات الصغيرة والمتوسطة.                          |
| ANOVA                       | تحليل التباين الأحادي.                                                              |
| SD                          | الانحراف المعياري.                                                                  |

# الفصل الأول

## الإطار العام للبحث

### تمهيد

تحتل المشروعات الصغيرة والمتوسطة موقعاً محورياً في بنية الاقتصادات المعاصرة، إذ تمثل الغالبية العظمى من المنشآت العاملة، وتسهم إسهاماً بارزاً في توليد فرص العمل وتنويع القاعدة الإنتاجية وتنشيط الابتكار ودعم سلاسل الإمداد المحلية. غير أن هذا الدور المحوري كثيراً ما يقابله ضعف نسبي في قدرة هذه المشروعات على الوصول إلى التمويل المناسب في التوقيت المناسب وبالشروط الملائمة، وهو ما يفرز ظاهرة يشيع تسميتها بفجوة التمويل، تتمثل في الفارق بين الاحتياجات التمويلية الفعلية للمشروع وبين ما يستطيع الحصول عليه فعلاً من مصادر التمويل المتاحة.

وتشير الأدبيات الاقتصادية إلى أن جذور هذه الفجوة ليست مجرد نقص في الأموال، بل ترتبط بعوامل هيكلية أعمق، من أبرزها عدم تماثل المعلومات بين طالب التمويل والجهة الممولة، وارتفاع تكاليف التقييم والمتابعة لدى المؤسسات المالية التقليدية، ومحدودية الضمانات المتاحة لدى المنشآت الأصغر حجماً، وحادثة كثير من هذه المشروعات وضعف سجلها الائتماني (Berger and Udell, ٢٠٠٦; Beck, Demirgüç-Kunt, and Maksimovic, ٢٠٠٨). وتؤدي هذه العوامل مجتمعة إلى ترشيد ائتماني يجعل جزءاً من المنشآت ذات الجدارة محروماً من التمويل أو خاضعاً لشروط غير ملائمة.

وقد شهد العقد الأخير تحولاً رقمياً متسارعاً في القطاع المالي أفضى إلى بروز طيف من أدوات التمويل البديل التي تتجاوز القنوات المصرفية التقليدية، مثل التمويل الجماعي والتمويل التشاركي وتمويل الفواتير وسلاسل الإمداد والتمويل القائم على الإيراد ورأس المال الجريء والمستثمرين الملائكيين والتأجير التمويلي. وتتميز هذه الأدوات في كثير من الحالات بمرونة أعلى وسرعة أكبر في اتخاذ القرار واعتماد أوسع على البيانات البديلة والمنصات الرقمية، بما قد يرفع احتمالية وصول شرائح كانت مستبعدة أو محدودة الخدمة في القنوات التقليدية (World Bank, ٢٠٢٤; OECD, ٢٠١٥).

وفي المملكة العربية السعودية يكتسب هذا الموضوع أهمية خاصة، إذ لا تمثل المملكة سوقاً نامية لهذه المشروعات فحسب، بل تشهد أيضاً تحولاً مؤسسياً وتنظيمياً متسارعاً في إطار رؤية المملكة ٢٠٣٠ التي أكدت على دعم ريادة الأعمال وتحسين بيئة الأعمال وتيسير الوصول إلى التمويل بوصفها عناصر أساسية في بناء اقتصاد أكثر تنوعاً (Kingdom of Saudi Arabia, ٢٠١٦). وقد واكب ذلك تطور

في الأطر التنظيمية للتقنية المالية والتمويل الجماعي والاستثمار الجريء صادر عن الجهات المنظمة (Saudi Central Bank, ٢٠٢٤; Capital Market Authority, ٢٠٢٤). ومع ذلك، فإن اتساع الخيارات المتاحة لا يعني بالضرورة تحقق الأثر المنشود، إذ تُقاس فاعلية الأداة التمويلية بقدرتها على معالجة المشكلة فعلياً لا بمجرد وجودها التشريعي أو المؤسسي. ومن هنا تنطلق هذه الدراسة لتبحث مدى فاعلية أدوات التمويل البديل في تضيق فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة في السوق السعودية.

## مشكلة البحث وأسئلته

تكمن مشكلة البحث في وجود فجوة مستمرة بين الاحتياجات التمويلية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وبين ما توفره قنوات التمويل التقليدية من حلول ملائمة في التوقيت المناسب؛ فهذه المشروعات، رغم دورها الاقتصادي المحوري، كثيراً ما تواجه عراقيل عند طلب التمويل، مثل اشتراط الضمانات العالية وطول مدة الإجراءات وارتفاع تكلفة التمويل وضعف فهم الجهات الممولة لطبيعة تدفقاتها النقدية. ونتيجة لذلك قد تضطر بعض المشروعات إلى تقليص خططها التشغيلية أو تأجيل توسعها أو الاعتماد على تمويل ذاتي محدود أو غير منظم.

ومع تطور أدوات التمويل البديل واتساع بنيتها التنظيمية والتقنية، برزت فرضية مؤداها أن جزءاً معتبراً من هذه الفجوة يمكن معالجته من خلال أدوات أكثر مرونة واعتماداً على التقنيات الحديثة والبيانات البديلة. غير أن الأدلة التطبيقية المحلية التي تقيس حجم هذا الأثر واتجاهه في البيئة السعودية لا تزال محدودة نسبياً، ومن هنا تظهر الحاجة إلى بحث تطبيقي يختبر مدى فاعلية تلك الأدوات في تضيق الفجوة التمويلية، ويفحص ما إذا كانت تمثل حلاً تكميلياً محدود النطاق أم خياراً تمويلياً ذا أثر جوهري. وبناءً على ما تقدم يمكن صياغة سؤال البحث الرئيس وأسئلته الفرعية على النحو الآتي.

### السؤال الرئيس

ما مدى فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية؟

### الأسئلة الفرعية

١. ما أبرز أدوات التمويل البديل ذات الصلة بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية؟
٢. ما العوامل التي تسهم في استمرار فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة رغم تعدد المبادرات والبرامج التمويلية؟

٣. إلى أي مدى تسهم أدوات التمويل البديل في تحسين الوصول إلى التمويل من حيث السرعة والمرونة والملاءمة والتكلفة؟
٤. هل تختلف فاعلية أدوات التمويل البديل باختلاف حجم المشروع وعمره وقطاعه ومرحلته التمويلية؟
٥. ما المعوقات التنظيمية أو التقنية أو المعرفية أو السلوكية التي تحد من استفادة المشروعات الصغيرة والمتوسطة من هذه الأدوات؟
٦. ما الإطار التطبيقي المقترح لتعزيز دور التمويل البديل في تضيق فجوة التمويل في السوق السعودية؟

## أهمية البحث

### الأهمية العلمية

تتبع الأهمية العلمية للدراسة من أنها تتناول موضوعاً حديثاً نسبياً في الأدبيات العربية، وترتبط بين متغيرين رئيسيين لهما أثر واضح في أداء المنشآت الصغيرة والمتوسطة، هما أدوات التمويل البديل وفجوة التمويل، في سياق سعودي يمر بتحول مؤسسي وتنظيمي مهم في مجالات التقنية المالية والتمويل والاستثمار وريادة الأعمال. كما تضيف الدراسة قيمة معرفية من خلال بناء إطار نظري يربط بين عدم تماثل المعلومات والشمول المالي والابتكار المالي، ثم اختبار العلاقة بين هذه الأبعاد في حالة تطبيقية، ومعالجة التمويل البديل بوصفه مظلة متعددة الأدوات لا أداة منفردة، وهو ما يوسع قاعدة المعرفة المتاحة في هذا الحقل.

### الأهمية التطبيقية

من الناحية التطبيقية يمكن أن توفر نتائج الدراسة مؤشرات عملية لصنّاع السياسات والجهات التنظيمية بشأن الأدوات الأكثر قدرة على خدمة احتياجات المشروعات الصغيرة والمتوسطة والعوائق التي تحد من الاستفادة منها، كما يمكن أن تساعد المؤسسات التمويلية ومنصات التقنية المالية في تطوير منتجات أكثر توافقاً مع دورة حياة المشروع وخصائصه التشغيلية. وتسهم الدراسة كذلك في رفع وعي أصحاب المشروعات بخيارات التمويل المتاحة خارج الإطار المصرفي التقليدي، وفي بناء إطار إرشادي يساعد المشاريع على اختيار البديل التمويلي الأنسب.

## أهداف البحث

### الهدف العام

يهدف البحث بصفة عامة إلى قياس وتحليل فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية.

### الأهداف التفصيلية

١. تحديد مفهوم فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة وأسبابها الرئيسية.
٢. تحليل أهم أدوات التمويل البديل المناسبة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في السياق السعودي.
٣. قياس أثر أدوات التمويل البديل على سهولة الوصول إلى التمويل وسرعة الحصول عليه ومرونة شروطه.
٤. اختبار العلاقة بين استخدام أدوات التمويل البديل وبين خفض مؤشرات فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
٥. تحليل الفروق في إدراك الفاعلية وفقاً لخصائص المشروع مثل الحجم والعمر والقطاع والمرحلة التمويلية.
٦. استكشاف التحديات التي تحد من التوسع في استخدام أدوات التمويل البديل أو من فاعليتها العملية.
٧. تقديم إطار مقترح لتعزيز مساهمة التمويل البديل في تضيق الفجوة التمويلية في المملكة العربية السعودية.

## فروض البحث

اعتماداً على طبيعة المشكلة البحثية وعلى المنهج الكمي المتبع، تُصاغ الفرضيات في صورة قابلة للاختبار الإحصائي تربط بين أبعاد أدوات التمويل البديل بوصفها متغيرات مستقلة وبين فجوة التمويل بوصفها متغيراً تابعاً، على النحو الآتي.

### الفرضية الرئيسية

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى (٠.٠٥) بين استخدام أدوات التمويل البديل وبين خفض فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية.

## الفرضيات الفرعية

١. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سهولة الوصول إلى أدوات التمويل البديل وبين تحسّن فرص حصول المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل.
٢. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مرونة شروط التمويل البديل وبين خفض العوائق التمويلية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.
٣. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سرعة إجراءات التمويل البديل وبين تقليص فجوة التمويل التشغيلية لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
٤. توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تنوّع أدوات التمويل البديل المتاحة وبين ارتفاع قدرة المشروعات الصغيرة والمتوسطة على اختيار مصدر التمويل المناسب.
٥. توجد فروق ذات دلالة إحصائية في تقدير فاعلية أدوات التمويل البديل تُعزى إلى خصائص المشروع مثل العمر والحجم والقطاع والمرحلة التمويلية.

## حدود البحث

### الحدود الموضوعية

تقتصر الدراسة على بحث فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة، دون التوسع في بقية تحديات هذا القطاع إلا بقدر اتصالها بالتمويل.

### الحدود المكانية

تقتصر الدراسة على المشروعات الصغيرة والمتوسطة العاملة داخل المملكة العربية السعودية.

### الحدود الزمنية

طُبِّقَت الدراسة الميدانية وُجِّمَت بياناتها الأولية خلال الفترة من التاسع من يونيو إلى السابع عشر من يوليو ٢٠٢٦م.

### الحدود البشرية

تقتصر الدراسة على مُلّاك المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومديريها ومسؤوليها الماليين والتشغيليين ممن لديهم معرفة مباشرة بواقع التمويل في منشأتهم، مع إمكانية الاستعانة بعدد محدود من الخبراء في حال إجراء مقابلات مساندة.

## الحدود المنهجية

قد تتأثر النتائج بدقة الاستجابات وطريقة اختيار العينة ودرجة فهم المشاركين لمفهوم التمويل البديل وأدواته، وهو ما يُراعى عند تفسير النتائج وتعميمها.

## مصطلحات البحث

المشروعات الصغيرة والمتوسطة: المنشآت التي تقع ضمن التعريف المعتمد وطنياً من حيث عدد العاملين بدوام كامل أو حجم الإيرادات السنوية، ويُؤخذ في تصنيفها بالقيمة الأكبر بين المعيارين وفق تصنيف الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة (منشآت).

فجوة التمويل: الفارق بين الاحتياجات التمويلية الفعلية للمشروع وبين ما يستطيع الحصول عليه فعلاً من تمويل مناسب من حيث المقدار والشروط والتوقيت والتكلفة.

التمويل البديل: مجموعة الأدوات والقنوات التمويلية غير المصرفية التقليدية التي تعتمد غالباً على المنصات الرقمية والبيانات البديلة، وتشمل في هذه الدراسة التمويل الجماعي والتمويل التشاركي وتمويل الفواتير وسلاسل الإمداد والتمويل القائم على الإيراد ورأس المال الجريء والمستثمرين الملائكيين والتأجير التمويلي.

الشمول المالي: اتساع نطاق وصول الأفراد والمنشآت إلى الخدمات المالية الملائمة واستخدامها بجودة وسعر وتوقيت مناسبة.

التقنية المالية (FinTech): توظيف التقنيات الرقمية والبيانات والمنصات في تقديم خدمات مالية أكثر كفاءة وسرعة ومرونة.

## الدراسات السابقة

اعتمد في مراجعة الدراسات السابقة الترتيب الموضوعي لا الترتيب الزمني أو المنهجي، لأنه الأكثر ملاءمة لطبيعة البحث الحالي؛ إذ يسمح ببناء تسلسل منطقي يبدأ بمشكلة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة بوصفها المتغير التابع، ثم ينتقل إلى أدوات التمويل البديل بوصفها المتغير المستقل، ثم يناقش الدراسات التي تناولت العلاقة بينهما قبل الوصول إلى السياق السعودي بوصفه الإطار التطبيقي للدراسة. ولا يقتصر هذا القسم على العرض السردى، بل يتعامل مع الدراسات بوصفها مادة تحليلية تُبرز هدف كل دراسة ومنهجيتها ونتائجها وحدودها ومدى إسهامها في بناء مشكلة البحث الحالي وصولاً إلى تحديد فجوة البحث التي تسعى الدراسة الحالية إلى معالجتها.

## أولاً: الدراسات المتعلقة بفجوة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة

تُجمع الدراسات الاقتصادية والمالية على أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تؤدي دوراً محورياً في دعم النمو الاقتصادي وتوليد فرص العمل، إلا أن هذا الدور كثيراً ما يقابله ضعف نسبي في القدرة على الوصول إلى التمويل المناسب، وتفسّر هذه الدراسات هذا الضعف من خلال مشكلات عدم تماثل المعلومات وارتفاع تكاليف التقييم وضعف الضمانات وقصور السجل الائتماني وتفاوت قدرة المؤسسات المالية التقليدية على تصميم منتجات مناسبة لاحتياجات هذه الفئة.

ففي دراسة تأسيسية في هذا المجال، هدف بيرغر وأوديل (Berger and Udell, ٢٠٠٦) إلى تطوير إطار مفاهيمي أكثر شمولاً لفهم تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، بالتركيز على كيفية تأثير البنية المالية والسياسات والمؤسسات في توافر الائتمان لهذه المشروعات، واعتمدت الدراسة منهجاً نظرياً تحليلياً قائماً على بناء إطار تفسيري يربط بين البيئة المؤسسية وتقنيات الإقراض ومدى قدرة البنوك على خدمة المنشآت الصغيرة. وانتهت إلى أن الوصول إلى التمويل لا يتحدد فقط بوجود الطلب على الائتمان، بل أيضاً بمدى ملاءمة تقنيات الإقراض المستخدمة لطبيعة المشروع وحجمه ومرحلة نموه. وتكمن أهمية هذه الدراسة للبحث الحالي في أنها تفسّر جذور فجوة التمويل من منظور بنوي، وتوضح أن المشكلة ليست مجرد نقص في الأموال بل عدم توافق بين خصائص المشروع وآليات التمويل التقليدية، غير أن الدراسة كتبت قبل التوسع الكبير في حلول التقنية المالية والمنصات الرقمية، ولذلك فهي تشرح جذور المشكلة دون أن تعالج مباشرة مسألة التمويل البديل الرقمي.

وفي السياق نفسه، تناول بيك وديميرغوتش-كونت وماكسيموفيتش (Beck, Demirgüç-Kunt, ٢٠٠٨ and Maksimovic) أنماط التمويل لدى الشركات حول العالم مع التركيز على الفروق بين الشركات الصغيرة والكبيرة، واستندت الدراسة إلى بيانات مسحية على مستوى الشركات في عدد كبير من الدول، وخلصت إلى أن حجم الشركة والتطور المالي وحماية حقوق الملكية عوامل مؤثرة في تفسير الاختلافات في أنماط التمويل، وأن الشركات الصغيرة تواجه قيوداً تمويلية أكثر حدة من الشركات الأكبر. وتفيد هذه الدراسة البحث الحالي من جهتين: أنها تدعم افتراض وجود فجوة تمويل هيكلية لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وأنها تُبرز أن هذه الفجوة ليست متجانسة بين البيئات المختلفة بل تتأثر بالسياق المؤسسي والتنظيمي، وهو ما يعزز الحاجة إلى دراسة تطبيقية في البيئة السعودية تحديداً.

كما أكد بيك وديميرغوتش-كونت (Beck & Demirgüç-Kunt, ٢٠٠٦) أن صعوبة الوصول إلى التمويل تمثل قيداً مباشراً على نمو المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وأن المؤسسات المالية والقانونية تلعب دوراً حاسماً في تخفيف هذا القيد. والدراسة ذات طبيعة مراجعة تحليلية للبيانات التجريبية المتاحة، وقد فتحت الباب منطقياً للبحث فيما إذا كانت أدوات التمويل البديل تمثل بالفعل آلية فعالة لمعالجة فجوة التمويل، إلا أنها ظلت على مستوى التفسير العام والسياسات ولم تختبر ميدانياً أثر أدوات محددة مثل

التمويل الجماعي أو التمويل التشاركي في بيئة عربية أو سعودية. ويتضح من هذه الدراسات أن الأدبيات متفقة إلى حد كبير على وجود المشكلة وأسبابها البنوية، لكنها أقل اتفاقاً بشأن أفضل أدوات المعالجة، ولا سيما في البيئات الناشئة التي تشهد انتقالاً متسارعاً نحو الخدمات المالية الرقمية.

## ثانياً: الدراسات المتعلقة بأدوات التمويل البديل

شهدت الدراسات الحديثة تحولاً واضحاً من التركيز الحصري على التمويل المصرفي التقليدي إلى الاهتمام بما يُعرف بالتمويل البديل، وتفسّر هذه الدراسات صعود التمويل البديل بقدرته على خفض كلفة الوساطة وتسريع التقييم والاستفادة من البيانات البديلة وتقديم منتجات أكثر مرونة للمشروعات التي لا تلبي شروط الائتمان المصرفي المعتادة.

وفي هذا الإطار، هدفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD, ٢٠١٥) إلى توسيع فهم السياسات والأدوات التي تدعم تنوع مصادر تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بعيداً عن الاعتماد المفرط على القروض البنكية، وهي دراسة تنظيمية تحليلية ذات طابع مقارن اعتمدت على مراجعة واسعة للأدوات التمويلية والتجارب الدولية والعوائق التي تحد من استخدامها. وأبرزت أن الأدوات البديلة لا ينبغي النظر إليها بوصفها بديلاً كاملاً عن التمويل المصرفي بل مكملاً له، خاصة عندما تختلف احتياجات المشروع بحسب مرحلة نموه وطبيعة أصوله وهيكل تدفقاته النقدية. وتقيد هذه الدراسة البحث الحالي لأنها تقدم إطاراً مفاهيمياً واضحاً لتصنيف أدوات التمويل البديل وتفسير شروط نجاحها، غير أن طبيعتها التنظيمية العامة تجعلها أقل قدرة على قياس الأثر الفعلي لكل أداة على مستوى الشركات في بيئة محددة.

ومن الدراسات الحديثة أيضاً، هدف كاميليري (Camilleri, ٢٠٢٢) إلى مراجعة الدراسات المتعلقة باستخدام التمويل الجماعي من قبل الشركات الصغيرة والناشئة، والكشف عن الأسس النظرية المستخدمة في تفسير هذا النوع من التمويل، واعتمد أسلوب المراجعة المنهجية للدراسات. وأظهر أن التمويل الجماعي لا يقتصر على كونه مصدراً للأموال، بل قد يؤدي وظائف أخرى مثل اختبار الطلب السوقي وبناء مجتمع داعم للمشروع وتوسيع الظهور التجاري، وترتبط هذه النتيجة ببحثنا لأنها تشير إلى أن فاعلية التمويل البديل قد تكون أوسع من مجرد سد فجوة السيولة. إلا أن الدراسة ركزت على التمويل الجماعي تحديداً، وبالتالي لا تغطي كامل طيف أدوات التمويل البديل التي يتناولها البحث الحالي.

وفي اتجاه أحدث، هدفت مراجعة البنك الدولي (World Bank, ٢٠٢٤) إلى تحليل كيفية إسهام التقنية المالية والخدمات الرقمية في توسيع الوصول المسؤول إلى التمويل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وهي مذكرة فنية وتحليل قانوني يركز على العوائق التي تواجه هذه المشروعات وعلى الدور الذي يمكن أن تؤديه البيانات الرقمية والمنصات والضوابط التنظيمية في تحسين الوصول إلى التمويل.

وتشير نتائجها إلى أن الأدوات الرقمية قد تخفف مشكلات نقص البيانات وتسرع قرارات المنح، لكنها في الوقت نفسه قد تولّد مخاطر تتعلق بحماية المستهلك والشفافية وجودة التقييم، وهو ما يجعلها مهمة للبحث الحالي لأنها تقدم منظوراً نقدياً يوازن بين التمكين والمخاطر، وهو منظور ضروري عند تقييم الفاعلية في السياق السعودي.

كما تقدم تقارير مركز كامبريدج للتمويل البديل (Ziegler et al., ٢٠٢١) صورة مقارنة عن تطور أسواق التمويل البديل عالمياً، وتعتمد على بيانات سوقية دولية لقياس أحجام المعاملات وأنماطها وتوزيعاتها الجغرافية، وتُظهر أن قنوات التمويل البديل الموجهة للأعمال والمشروعات الصغيرة أصبحت جزءاً متزايد الأهمية من المشهد التمويلي العالمي مع اختلاف واضح بين الدول من حيث الحجم والتنظيم ونضج السوق. وتفيد هذه التقارير البحث الحالي في تأطير الظاهرة كمياً على المستوى العالمي، غير أنها ذات طبيعة وصفية سوقية لا تكفي وحدها لتفسير أثر هذه الأدوات على فجوة التمويل في حالة وطنية محددة مثل المملكة العربية السعودية.

### ثالثاً: الدراسات التي تناولت العلاقة بين التمويل البديل وتقليص فجوة التمويل

عند الانتقال من الدراسات التي تصف المشكلة أو الأدوات إلى الدراسات التي تبحث في العلاقة بينهما، يتبين أن الاتجاه العام يدعم فكرة أن التمويل البديل يمكن أن يسهم في تضيق فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة، لكن هذه النتيجة ليست مطلقة بل مشروطة بعدة عوامل أهمها البيئة التنظيمية ومستوى النضج الرقمي وشفافية المنصات وخصائص المشروع نفسه. فمن خلال الدراسات المقارنة والتقارير الدولية يظهر أن أدوات التمويل البديل تكون أكثر فاعلية عندما تتوافر ثلاثة شروط: وجود فجوة حقيقية في العرض المصرفي التقليدي، وتوافر بنية رقمية ومعلوماتية تسمح بتقليل عدم تماثل المعلومات، ووجود تنظيم واضح يوازن بين التوسع في الوصول إلى التمويل والحد من المخاطر (OECD, ٢٠١٥; World Bank, ٢٠٢٤).

وتشير هذه الأدبيات إلى أن تنويع قنوات التمويل يرفع مرونة النظام التمويلي ككل، لكنه لا يؤدي بالضرورة إلى خفض فجوة التمويل ما لم يكن مصحوباً بملاءمة في الشروط والتكلفة وسرعة الوصول. كما تلمح مراجعة كاميليري (Camilleri, ٢٠٢٢) إلى أن التمويل الجماعي قد يكون فعالاً مع بعض فئات المشروعات، خاصة الناشئة أو ذات الطابع الابتكاري، دون أن يكون أداة متجانسة التأثير، إذ تختلف نتائجها باختلاف النموذج المستخدم وطبيعة الجمهور والقطاع ومدى جاهزية المشروع للعرض عبر المنصة. وهذا يعني أن العلاقة بين التمويل البديل وفجوة التمويل ليست علاقة ميكانيكية بسيطة، فليست كل أداة بديلة مناسبة لكل مشروع، وليست كل فجوة تمويل قابلة للعلاج بالأداة نفسها.

#### رابعاً: البيئة التنظيمية والمؤسسية ذات الصلة في المملكة العربية السعودية

يتميز السوق السعودي بأهمية خاصة في هذا الموضوع، لأن المملكة لا تمثل سوقاً نامية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة فحسب، بل تشهد أيضاً تحولاً مؤسسياً وتنظيمياً متسارعاً في إطار رؤية المملكة ٢٠٣٠ التي أكدت دعم ريادة الأعمال وتحسين بيئة الأعمال وتيسير الوصول إلى التمويل بوصفها عناصر أساسية في بناء اقتصاد أكثر تنوعاً (Kingdom of Saudi Arabia, ٢٠١٦). وفي هذا الإطار تمثل تقارير الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة، ومنها تقرير مرصد المنشآت، مصدراً مهماً لفهم تطور القطاع واحتياجاته واتجاهاته، بما في ذلك مؤشرات التسجيل والنمو وبعض الجوانب المرتبطة بالتمويل والوعي به (Monsha'at, ٢٠٢٥).

ومن جهة التنظيم المالي، أصدرت الجهات المنظمة في السنوات الأخيرة قواعد لتنظيم نشاط التمويل الجماعي بالدين والاستثمار في الأوراق المالية، بما يعكس اعترافاً تنظيمياً رسمياً بأحد أهم قنوات التمويل البديل ويؤسس لبيئة أكثر وضوحاً للممارسين والمستفيدين (Saudi Central Bank, ٢٠٢٤; Capital Market Authority, ٢٠٢٤). غير أن وجود البيئة التنظيمية وحده لا يكفي للاستنتاج بأن أدوات التمويل البديل فعالة فعلياً في معالجة فجوة التمويل، فالدراسات المحلية المنشورة أكاديمياً ما تزال محدودة نسبياً في هذا المجال، خاصة فيما يتعلق بالدراسات الميدانية الكمية التي تختبر العلاقة بين أبعاد التمويل البديل ومؤشرات فجوة التمويل على مستوى أصحاب المشروعات أنفسهم.

#### خامساً: التحليل النقدي للدراسات السابقة

تكشف مراجعة الأدبيات عن عدة ملاحظات نقدية مهمة. أولاً، إن جانباً معتبراً من الأدبيات التأسيسية في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ركّز على تشخيص فجوة التمويل وأسبابها، لكنه لم يكن قادراً بحكم زمنه على استيعاب التحول الواسع نحو أدوات التمويل الرقمي والبديل، وبالتالي فهو يفسّر المشكلة بدقة لكنه لا يكفي وحده لتفسير الحلول المستجدة. ثانياً، إن جزءاً مهماً من الأدبيات الحديثة حول التمويل البديل جاء في صورة تقارير تنظيمية أو مراجعات منهجية أو بيانات سوقية مجمّعة، وهي مفيدة في بناء الإطار النظري وتصنيف الأدوات وتحديد الاتجاهات العامة، لكنها أقل قدرة على تقديم اختبارات ميدانية مباشرة للعلاقة بين التمويل البديل وفجوة التمويل في بيئات محلية محددة.

ثالثاً، ركّزت بعض الأدبيات الحديثة على أداة واحدة مثل التمويل الجماعي، بينما يتناول البحث الحالي التمويل البديل بوصفه فئة أوسع تشمل أبعاداً متداخلة مثل سهولة الوصول وسرعة الإجراءات ومرونة الشروط وتنوع البدائل، وعليه فإن الاختصار على أداة واحدة لا يكفي لتفسير التجربة التمويلية الفعلية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. رابعاً، تُظهر الدراسات الدولية أن أثر التمويل البديل مشروط بالسياق، ولا سيما من حيث النضج الرقمي والتنظيمي والثقة السوقية، وهذا يفرض حذراً منهجياً عند

استحضار نتائج الدراسات الدولية في البيئة السعودية، إذ لا يكفي ثبوت نجاح أداة معينة في سوق متقدم أو مختلف مؤسسياً للقول بنجاحها تلقائياً في المملكة. خامساً، وعلى الرغم من تطور البيئة السعودية تنظيمياً ومؤسسياً في السنوات الأخيرة، فإن معظم المصادر المحلية المتاحة ذات طبيعة رسمية وتنظيمية أكثر من كونها دراسات أكاديمية اختبارية، وهذا يعني أن المشكلة في السياق السعودي ليست في نقص المعلومات العامة عن الدعم والتمكين فقط، بل في نقص الأدلة التطبيقية التي تقيس من منظور أصحاب المشروعات أنفسهم مدى إسهام أدوات التمويل البديل فعلاً في تقليص فجوة التمويل وأي الأبعاد أكثر تأثيراً.

## سادساً: خلاصة مراجعة الدراسات

تؤكد الدراسات السابقة أن فجوة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة مشكلة حقيقية ومتكررة ترتبط جذورها بعوامل هيكلية ومؤسسية ومعلوماتية، كما توضح الدراسات الحديثة أن أدوات التمويل البديل تمثل مساراً واعداً لتخفيف هذه الفجوة، خاصة في البيئات التي تشهد تحولاً رقمياً وتنظيمياً، غير أن الأدلة المتاحة لا تسمح بالجزم بمدى فاعلية هذه الأدوات في الحالة السعودية على نحو مباشر، بسبب محدودية الدراسات التطبيقية المحلية التي تختبر هذه العلاقة إحصائياً. ولذلك تأتي الدراسة الحالية لتقديم مساهمة علمية وعملية عبر قياس هذه الفاعلية في بيئة سعودية تشهد توسعاً في الاهتمام بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة وبالتمويل البديل في آن واحد.

## فجوة البحث

استناداً إلى ما سبق، يمكن تحديد فجوة البحث الحالية في ثلاث نقاط مترابطة. أولاً، توجد وفرة نسبية في الدراسات التي تشرح فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ووفرة متزايدة في الدراسات التي تشرح أدوات التمويل البديل، لكن هناك ندرة كبيرة في الدراسات التي تختبر العلاقة التطبيقية المباشرة بينهما في البيئة السعودية. ثانياً، تقتصر الدراسات المحلية إلى دراسات ميدانية كمية تقيس أثر أبعاد محددة للتمويل البديل، مثل سهولة الوصول ومرونة الشروط وسرعة الإجراءات وتنوع الأدوات، على أبعاد فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة. ثالثاً، لم يتضح في الدراسات المحلية المتاحة ما إذا كانت تقديرات فاعلية التمويل البديل تختلف باختلاف خصائص المشروع مثل الحجم والعمر والقطاع والمرحلة التمويلية، وهي مسألة مهمة لأن ملائمة الأداة التمويلية قد تختلف من مشروع إلى آخر. ومن ثم تسعى الدراسة الحالية إلى سد هذه الفجوة من خلال اختبار ميداني لتصورات أصحاب ومديري المشروعات الصغيرة والمتوسطة في المملكة حول فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل، مع تحليل الفروق المرتبطة بخصائص المشروع.

## الفصل الثاني

### الإطار النظري

يتناول هذا الفصل البناء النظري الذي تقوم عليه الدراسة، وينتظم في ثلاثة مباحث. يعالج المبحث الأول المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومفهوم فجوة التمويل وأسبابها وطرق قياسها بوصفها المتغير التابع للدراسة. ويعرض المبحث الثاني أدوات التمويل البديل الست موضوع الدراسة بوصفها المتغير المستقل، مع بيان طبيعة كل أداة وآلية عملها وملاءمتها للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. ويقدم المبحث الثالث المنطلقات النظرية التي تفسر العلاقة بين المتغيرين، ثم يصوغ النموذج المفاهيمي المقترح للدراسة.

### المبحث الأول: المشروعات الصغيرة والمتوسطة وفجوة التمويل

#### مفهوم المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتصنيفها

تُعرّف المشروعات الصغيرة والمتوسطة بأنها المنشآت أو الشركات التي تقع ضمن حدود معينة من حيث حجم النشاط، ويختلف التعريف الإجرائي لها بين الدول تبعاً لاختلاف السياقات الاقتصادية، غير أن المعايير الأكثر شيوعاً في التصنيف هي عدد العاملين بدوام كامل وحجم الإيرادات السنوية، وأحياناً إجمالي الأصول. وفي المملكة العربية السعودية تعتمد الهيئة العامة للمنشآت الصغيرة والمتوسطة (منشآت) تصنيفاً يقوم على عدد الموظفين بدوام كامل أو الإيرادات السنوية، مع الأخذ بالقيمة الأكبر بين المعيارين في تحديد فئة المنشأة، بحيث تُصنّف المنشآت إلى متناهية الصغر وصغيرة ومتوسطة وكبيرة، وتستهدف هذه الدراسة الفئات الثلاث الأولى منها (Monsha'at, ٢٠٢٥).

ولا يقتصر أثر هذا التصنيف على الجانب الوصفي، بل يمتد إلى استحقاق المنشأة لبرامج الدعم والتمكين والتفضيلات النظامية، كما يوفر إطاراً موحداً يتيح المقارنة وقياس الأثر على مستوى القطاع. ومن الناحية البحثية فإن اعتماد تصنيف رسمي موحد يعزز دقة اختيار العينة وصلاحيّة تعميم النتائج داخل حدود المجتمع المدروس.

#### الأهمية الاقتصادية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة

تكتسب المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها الاقتصادية من كونها تمثل الغالبية العظمى من المنشآت العاملة في معظم الاقتصادات، وتؤدي دوراً بارزاً في خلق فرص العمل واستيعاب العمالة، وتنويع القاعدة الإنتاجية، وتنشيط المنافسة والابتكار، ودعم سلاسل الإمداد المحلية، وتحقيق توزيع أكثر

توازناً للنشاط الاقتصادي جغرافياً. ومن ثم فإن أي قيد يعوق نمو هذه المشروعات، ولا سيما القيد التمويلي، لا يؤثر في المنشأة وحدها بل ينعكس على مستوى التشغيل والنمو الاقتصادي الكلي (Beck & Demirgüç-Kunt, ٢٠٠٦). وفي السياق السعودي، تنسجم العناية بهذا القطاع مع توجهات رؤية المملكة ٢٠٣٠ الرامية إلى رفع مساهمة المنشآت الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي الإجمالي وتعزيز قيادة الأعمال (Kingdom of Saudi Arabia, ٢٠١٦).

## مفهوم فجوة التمويل

يُقصد بفجوة التمويل الفارق بين الاحتياجات التمويلية الفعلية للمشروع وبين ما يستطيع الحصول عليه فعلاً من تمويل مناسب. وهي ليست مجرد نقص كمي في مبلغ التمويل، بل تشمل أيضاً أبعاداً نوعية تتعلق بملاءمة الشروط والتكلفة والتوقيت ونوع المنتج التمويلي لطبيعة نشاط المشروع ودورة تدفقاته النقدية. وقد تظهر الفجوة في صور متعددة، منها الرفض المباشر لطلب التمويل، أو التمويل الجزئي الذي لا يغطي الحاجة، أو التمويل بشروط غير ملائمة من حيث المدة أو الضمانات أو التكلفة، أو التأخر في صرف التمويل بما يفوّت على المشروع فرصاً تشغيلية (Berger and Udell, ٢٠٠٦).

## أسباب فجوة التمويل

تتعدد أسباب فجوة التمويل وتتداخل، ويمكن إجمال أبرزها في عدم تماثل المعلومات بين المشروع والجهة الممولة، إذ لا يمتلك الممول غالباً صورة كاملة عن جودة المشروع وقدرته على السداد ومخاطر نشاطه المستقبلية، وهو ما يدفعه إلى التحوط عبر رفع تكلفة التمويل أو اشتراط ضمانات مرتفعة أو تقييد الائتمان (Stiglitz and Weiss, ١٩٨١). يضاف إلى ذلك ارتفاع تكاليف التقييم والمتابعة النسبية للمشروعات الأصغر حجماً مقارنة بحجم التمويل المطلوب، ومحدودية الضمانات المتاحة لدى كثير من هذه المنشآت، وحادثة بعضها وضعف سجلها الائتماني والمحاسبي، وضعف قدرة بعض المؤسسات التقليدية على تصميم منتجات مرنة تلائم تدفقات هذه الفئة. وتتضافر هذه العوامل لتنتج ترشيحاً ائتمانياً يحرم جزءاً من المنشآت ذات الجدارة من التمويل أو يخضعها لشروط غير ملائمة.

## قياس فجوة التمويل

تتنوع أساليب مقارنة فجوة التمويل بين مقاربات كلية تقدر حجم الطلب غير الملبى على مستوى القطاع أو الاقتصاد، ومقاربات جزئية تعتمد على تصورات أصحاب المشروعات وخبراتهم الفعلية في طلب التمويل والحصول عليه. وتتبنى هذه الدراسة المقاربة الجزئية الإدراكية، إذ تقيس الفجوة من خلال إدراك المبحوثين لدرجة الصعوبة في الحصول على التمويل وكفايته وملاءمة شروطه وتكلفته وتوقيته،

ومدى تحسّن هذه المؤشرات بعد استخدام أدوات التمويل البديل. وتُعد هذه المقاربة مناسبة لطبيعة الدراسة الميدانية القائمة على الاستبانة، وتتيح ربط أبعاد التمويل البديل بأبعاد الفجوة على مستوى المنشأة.

## المبحث الثاني: أدوات التمويل البديل

### مفهوم التمويل البديل ونشأته

يشير التمويل البديل إلى مجموعة الأدوات والقنوات التمويلية غير المصرفية التقليدية التي تطورت استجابةً لقصور القنوات التقليدية عن تلبية احتياجات شرائح من المشروعات، ولا سيما الصغيرة والناشئة، وتعتمد هذه الأدوات في كثير من صورها على المنصات الرقمية والبيانات البديلة في تقييم الجدارة الائتمانية واتخاذ قرار التمويل. وقد تسارع صعود التمويل البديل مع التحول الرقمي في القطاع المالي وبروز التقنية المالية، بوصفه استجابة سوقية وتنظيمية لمعالجة أوجه القصور في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة (Ziegler et al., ٢٠٢١; OECD, ٢٠١٥). ويُنظر إلى التمويل البديل في الأدبيات الحديثة بوصفه مكملاً للتمويل المصرفي لا بديلاً كاملاً عنه، تختلف ملائمته باختلاف مرحلة المشروع وطبيعة أصوله وهيكل تدفقاته النقدية (OECD, ٢٠١٥).

### التمويل الجماعي

التمويل الجماعي هو جمع مبالغ تمويلية صغيرة من عدد كبير من الأفراد أو المستثمرين عبر منصة رقمية مرخصة، وقد يأخذ صوراً عدة، منها التمويل الجماعي بالملكية حيث يحصل الممولون على حصص في المشروع، والتمويل الجماعي بالدين حيث يقدمون قروضاً تُسدّد بعوائد، إضافة إلى نماذج قائمة على المكافآت أو التبرع. وتتمثل أهميته للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في أنه قد يوفر تمويلاً يصعب الحصول عليه عبر القنوات التقليدية، كما قد يؤدي وظائف مصاحبة مثل اختبار الطلب السوقي وبناء قاعدة عملاء ومجتمع داعم للمشروع (Camilleri, ٢٠٢٢). وفي المملكة العربية السعودية جرى تنظيم نشاط التمويل الجماعي بالدين ضمن جهود الجهات المنظمة، بما يعكس اعترافاً رسمياً بهذه القناة (Saudi Central Bank, ٢٠٢٤).

### التمويل التشاركي

التمويل التشاركي هو مجموعة صيغ التمويل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة أو على البيع الآجل بدلاً من الإقراض بفائدة، ومن أبرز صيغه المضاربة والمشاركة والمرابحة والإجارة. وتتبع أهميته للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في البيئة السعودية من ملائمته لتفضيلات شريحة واسعة من أصحاب المشروعات الذين يبحثون عن حلول تمويلية متوافقة مع

الشرعية، ومن كونه يوزع المخاطر بين الممول والمشروع في بعض صيغه القائمة على المشاركة، بما قد يخفف عبء المديونية الثابتة على المنشأة في مراحل عدم اليقين.

### تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد

يقوم تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد على حصول المنشأة على سيولة نقدية مقدّماً مقابل فواتيرها المستحقة أو ذممها المدينة قبل حلول تاريخ تحصيلها، سواء عبر بيع الفواتير أو خصمها أو ترتيبات تمويل الموردين ضمن سلسلة الإمداد. وتكمن أهميته للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في معالجته لمشكلة فجوة السيولة الناشئة عن تفاوت توقيت المقبوضات والمدفوعات، وهي مشكلة شائعة لدى المنشآت التي تباع بالأجل، إذ يتيح تحويل الذمم المدينة إلى سيولة عاملة دون انتظار آجال التحصيل، وغالباً ما يرتبط قرار التمويل بجودة المدين لا بالمركز الائتماني الكامل للمنشأة الصغيرة نفسها، وهو ما يخفف أثر ضعف الضمانات.

### التمويل القائم على الإيراد

التمويل القائم على الإيراد نموذج تمويلي يُسدّد فيه التمويل كنسبة متغيرة من إيرادات المنشأة الدورية بدلاً من دفعات ثابتة، بحيث يرتبط حجم السداد بمستوى النشاط الفعلي للمشروع. وتكمن ملاءمته للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، ولا سيما ذات النموذج الرقمي أو المتذبذب الإيرادات، في مرونته التي تخفف الضغط على التدفق النقدي في فترات انخفاض النشاط، ولا يتطلب عادة ضمانات عينية ثقيلة، بل يعتمد على تحليل بيانات الإيرادات والمبيعات، وهو ما يجعله متسقاً مع منطق الاعتماد على البيانات البديلة الذي يميز التمويل البديل الرقمي.

### رأس المال الجريء والمستثمرون الملائكيون

يقوم رأس المال الجريء والمستثمرون الملائكيون على الاستثمار في المشروعات الواعدة عالية النمو مقابل حصص ملكية، مع تقديم دعم غير مالي في كثير من الأحيان يشمل الخبرة الإدارية والشبكات والإرشاد. ويستهدف هذا النوع من التمويل عادةً المشروعات الناشئة ذات الإمكانيات المرتفعة للنمو، ويؤدي دوراً مهماً في تمويل المراحل المبكرة التي يصعب فيها الحصول على تمويل بالدين بسبب ارتفاع المخاطر وغياب الضمانات والسجل التشغيلي. وتكمن أهميته في أنه يوفر تمويلاً يتحمل المخاطر ويقبل بعوائد مؤجلة مرتبطة بنمو المشروع، وهو ما يجعله ملائماً لفئة من المشروعات لا تناسبها أدوات الدين التقليدية.

## التأجير التمويلي

التأجير التمويلي هو الحصول على أصول تشغيلية مثل المعدات والآليات عبر عقد إيجار طويل الأجل مع خيار التملك في نهايته، بدلاً من شرائها نقداً. وتكمن أهميته للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في أنه يتيح لها استخدام الأصول الإنتاجية دون تحمّل عبء شرائها دفعة واحدة، بما يحافظ على السيولة العاملة ويربط الالتزام المالي بالأصل الممول نفسه الذي يشكل ضماناً طبيعياً للتمويل، وهو ما يخفف اشتراط الضمانات الإضافية ويجعل هذه الأداة مناسبة للمنشآت كثيفة الأصول أو التي تحتاج إلى تجديد معداتها.

## المبحث الثالث: المنطلقات النظرية والنموذج المفاهيمي

### نظرية عدم تماثل المعلومات

تُعد نظرية عدم تماثل المعلومات من أكثر الأطر تفسيراً لصعوبة حصول المشروعات الصغيرة والمتوسطة على التمويل، إذ تنطلق من أن أطراف العملية التمويلية لا يمتلكون القدر نفسه من المعلومات؛ فصاحب المشروع أكثر دراية بجودة مشروعه ومخاطره من الممول، وهو ما يولّد مشكلتي الاختيار المعاكس وسوء استخدام التمويل، ويدفع الممول إلى التحوط عبر رفع الكلفة أو اشتراط ضمانات أعلى أو ترشيح الائتمان (Akerlof, ١٩٧٠; Stiglitz and Weiss, ١٩٨١). وتقيد هذه النظرية في تفسير سبب ظهور أدوات تمويل بديلة تعتمد على البيانات الرقمية والسلوكيات المالية والربط المباشر بين الأطراف، إذ يمكن لهذه الأدوات أن تخفف حدة عدم تماثل المعلومات وتحسّن دقة تقييم الجدارة، بما ينعكس على تضيق فجوة التمويل. كما تتصل بها نظرية الترتيب التمويلي التي ترى أن المنشآت تفاضل بين مصادر التمويل بحسب درجة عدم تماثل المعلومات المرتبطة بكل مصدر (Myers and Majluf, ١٩٨٤).

### نظرية الشمول المالي

تتعلق نظرية الشمول المالي من أن اتساع نطاق الوصول إلى الخدمات المالية الملائمة واستخدامها بجودة وسعر وتوقيت مناسبة يسهم في زيادة قدرة الأفراد والمنشآت على المشاركة في النشاط الاقتصادي وتحقيق النمو (Sarma and Pais, ٢٠١١). ومن هذا المنظور يمكن النظر إلى التمويل البديل بوصفه قناة مهمة لتعميق الشمول المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة التي لا تجد منتجات مناسبة في القنوات التقليدية، إذ تعمل المنصات الرقمية والأدوات البديلة على توسيع دائرة المستفيدين من التمويل وتقريب الخدمة من شرائح كانت مستبعدة أو محدودة الخدمة، بما يتسق مع الهدف من تضيق فجوة التمويل.

## نظرية الابتكار المالي

ترى نظرية الابتكار المالي أن الأسواق المالية تتطور استجابةً لاحتياجات غير ملبّاة أو لقصور قائم في الأدوات القائمة، وأن الابتكار في المنتجات والعمليات المالية يمثل محركاً لتوسيع نطاق الخدمة وكفاءتها، ويمكن ربط جذورها بفكرة أن الابتكار عنصر أساسي في التطور الاقتصادي (Schumpeter, ١٩٣٤). وبناءً على ذلك يمكن تفسير صعود التمويل البديل بوصفه استجابة ابتكارية سوقية وتنظيمية لمعالجة أوجه القصور في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، سواء عبر المنصات الرقمية أو المنتجات المرنة أو نماذج التسعير والسداد المرتبطة بالنشاط، غير أن هذه النظرية تنبّه أيضاً إلى أن الابتكار المالي قد يحمل مخاطر تتطلب تنظيماً متوازناً يحمي المستهلك ويحافظ على الاستقرار (World Bank, ٢٠٢٤).

## النموذج المفاهيمي المقترح

بناءً على ما تقدم من منطلقات نظرية ومراجعة للدراسات السابقة، يقترح البحث نموذجاً مفاهيمياً يقوم على أن خصائص أدوات التمويل البديل، والمتمثلة في سهولة الوصول ومرونة الشروط وسرعة الإجراءات وتنوع الأدوات وملاءمتها، تؤثر تأثيراً مباشراً في خفض فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة. ويتوقع أن تتأثر قوة هذه العلاقة بمتغيرات ضابطة تتعلق بخصائص المشروع مثل الحجم والعمر والقطاع والمرحلة التمويلية. وبذلك تُصاغ العلاقة في صورة متغير مستقل (أبعاد أدوات التمويل البديل) يؤثر في متغير تابع (فجوة التمويل)، مع اختبار الفروق في إدراك الفاعلية تبعاً لخصائص المشروع، وهو ما يترجم مباشرةً إلى فرضيات الدراسة الرئيسة والفرعية التي عُرضت في الفصل الأول. ويمكن تلخيص النموذج المفاهيمي على النحو الآتي: المتغير المستقل هو أدوات التمويل البديل بأبعادها الأربعة (سهولة الوصول، مرونة الشروط، سرعة الإجراءات، تنوع الأدوات)، والمتغير التابع هو فجوة التمويل بمؤشراتها (كفاية التمويل، ملائمة الشروط والتكلفة، ملائمة التوقيت، تحسّن فرص الحصول على التمويل)، والمتغيرات الضابطة هي خصائص المشروع (الحجم، العمر، القطاع، المرحلة التمويلية). وسيجري في الفصول التطبيقية اختبار هذا النموذج ميدانياً باستخدام أساليب التحليل الإحصائي المناسبة.

## الفصل الثالث

### منهجية الدراسة

يعرض هذا الفصل الإجراءات المنهجية التي اتُبعت لاختبار فرضيات الدراسة، ويشمل منهج الدراسة ومجتمعها وعينتها وأداتها وصدقها وثباتها ومتغيراتها والأساليب الإحصائية المستخدمة، إضافة إلى المحددات المنهجية.

#### منهج الدراسة

اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي ذا الطابع الكمي، وهو الأنسب لطبيعة المشكلة التي تسعى إلى قياس العلاقة بين أبعاد التمويل البديل وفجوة التمويل واختبار الفروق تبعاً لخصائص المنشأة. ونظراً لحداثة الموضوع في السياق المحلي ولمحدودية حجم العينة المتاحة، تُوصف الدراسة بأنها استكشافية، تُقدّم نتائجها بوصفها مؤشرات أولية تمهّد لدراسات أوسع لا أحكاماً قاطعة قابلة للتعميم.

#### مجتمع الدراسة

يتكوّن مجتمع الدراسة من مُلاك ومديري ومسؤولي المشروعات الصغيرة والمتوسطة العاملة في المملكة العربية السعودية، ممن لديهم معرفة مباشرة بواقع التمويل في منشأتهم.

#### عينة الدراسة وإجراءات جمع البيانات

اعتمدت عينة ميسرة متاحة، وُزعت عليها الاستبانة إلكترونياً عبر نموذج رقمي خلال الفترة من التاسع من يونيو إلى السابع عشر من يوليو ٢٠٢٦م. وقد بلغ إجمالي الردود المستلمة خمسين استجابة، تضمّن النموذج في مستهلّه سؤالي فرز لاستبعاد غير المستوفين لشرط الفئة المستهدفة، فاستُبعدت ست وعشرون استجابة لعدم انطباق الشرط عليها، وبقيت أربع وعشرون استجابة صالحة ومكتملة خضعت للتحليل. ويُقرّر الباحث بأن هذا الحجم أقل من الحجم المستهدف، وهو ما يُعدّ من محددات الدراسة التي تُراعى عند تفسير النتائج.

#### أداة الدراسة

استُخدمت الاستبانة أداة رئيسة لجمع البيانات، وقد بُنيت بنودها استناداً إلى الإطار النظري والدراسات السابقة بما يعزز صدق محتواها. وتألّفت الاستبانة من قسم تمهيدي للفرز، وقسم للبيانات العامة للمنشأة،

وقسم للوعي بأدوات التمويل البديل واستخدامها، وأقسام لقياس أبعاد التمويل البديل الأربعة (سهولة الوصول، مرونة الشروط، سرعة الإجراءات، تنوع الأدوات)، وقسم لقياس فجوة التمويل، وقسم لمعوقات التوسع. واعتمد في بنود القياس مقياس ليكرت الخماسي المتدرج من (١) أعارض بشدة إلى (٥) أوافق بشدة.

ولتفسير المتوسطات الحسابية اعتمد التدرج الثلاثي الآتي بحسب طول الفئة: المتوسط من ١ إلى أقل من ٢.٣٤ يدل على مستوى منخفض، ومن ٢.٣٤ إلى أقل من ٣.٦٧ على مستوى متوسط، ومن ٣.٦٧ إلى ٥ على مستوى مرتفع.

## صدق الأداة وثباتها

تحقق صدق المحتوى من خلال اشتقاق البنود من الأدبيات والدراسات السابقة وربطها بالأبعاد النظرية للدراسة. أما الثبات فقد قيس باستخدام معامل ألفا كرونباخ لكل محور وللمقياس ككل، وجاءت قيمه مرتفعة تتجاوز الحد المقبول في الأعراف البحثية (٠.٧٠) لجميع المحاور الرئيسة، مما يدل على اتساق داخلي جيد يسمح بالاعتماد على الأداة، وتعرض قيمه تفصيلاً في الفصل الرابع.

## متغيرات الدراسة

تتمثل المتغيرات المستقلة في أبعاد أدوات التمويل البديل الأربعة (سهولة الوصول، مرونة الشروط، سرعة الإجراءات، تنوع الأدوات)، ويتمثل المتغير التابع في فجوة التمويل، في حين تمثل خصائص المنشأة (الحجم والعمر والقطاع والمرحلة التمويلية) متغيرات ضابطة.

## الأساليب الإحصائية المستخدمة

- التكرارات والنسب المئوية لوصف خصائص عينة الدراسة.
- المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لقياس مستوى الاستجابات وترتيب الأبعاد والبنود.
- معامل ألفا كرونباخ للتحقق من ثبات الأداة.
- معامل ارتباط بيرسون لدراسة العلاقة بين المتغيرات واختبار الفرضيات الفرعية.
- تحليل الانحدار المتعدد لاختبار أثر أبعاد التمويل البديل مجتمعةً في فجوة التمويل.
- اختبار (t) للعينات المستقلة وتحليل التباين الأحادي (ANOVA) لفحص الفروق تبعاً لخصائص المنشأة.

## المحددات المنهجية

تتحدّد نتائج الدراسة بثلاثة اعتبارات منهجية رئيسة: أولها صغر حجم العينة (٢٤ مفردة) الذي يقيّد قوة التعميم والاختبارات متعددة المتغيرات؛ وثانيها الطابع الإدراكي للاستجابات، إذ ظهر أن نسبة كبيرة من المشاركين لم يستخدموا أدوات التمويل البديل فعلياً، ما يجعل جانباً من التقديرات مبنياً على التصور لا على التجربة المباشرة؛ وثالثها اعتماد العينة الميسّرة الذي يستلزم الحذر عند تعميم النتائج على كامل مجتمع المنشآت الصغيرة والمتوسطة. وتُراعى هذه المحددات في عرض النتائج ومناقشتها.

## الفصل الرابع

### عرض النتائج وتحليلها ومناقشتها

يعرض هذا الفصل نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة الميدانية، بدءاً بوصف خصائص العينة وثبات الأداة، مروراً بالتحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة واختبار الفرضيات، وانتهاءً بمناقشة النتائج في ضوء الإطار النظري والدراسات السابقة. ويُذكر الباحث بأن النتائج تُقرأ في حدود حجم العينة (٢٤ مفردة) وطبيعتها الاستكشافية.

#### أولاً: وصف خصائص عينة الدراسة

يوضح الجدول الآتي توزيع أفراد العينة وفق نشاط المنشأة وحجمها وعمرها وعدد عاملاتها ومرحلتها التمويلية وخبرتها التمويلية السابقة.

جدول (٤-١): توزيع عينة الدراسة وفق نشاط المنشأة

| النسبة | العدد | النشاط الرئيسي                                     |
|--------|-------|----------------------------------------------------|
| ٤١.٧%  | ١٠    | تجارة الجملة والتجزئة                              |
| ١٦.٧%  | ٤     | الخدمات بكافة أنواعها / الخدمات الإلكترونية        |
| ١٢.٥%  | ٣     | أخرى                                               |
| ١٢.٥%  | ٣     | المقاولات العامة والبناء                           |
| ٨.٣%   | ٢     | المطاعم وخدمات تقديم الطعام                        |
| ٤.٢%   | ١     | الصناعة / الصناعة التحويلية                        |
| ٤.٢%   | ١     | التقنية والاتصالات / البرمجة وإدارة وتطوير المواقع |

جدول (٤-٢): توزيع عينة الدراسة وفق حجم المنشأة والمرحلة التمويلية

| النسبة | العدد | حجم المنشأة       |
|--------|-------|-------------------|
| ٥٨.٣%  | ١٤    | متناهية الصغر     |
| ٣٣.٣%  | ٨     | صغيرة             |
| ٨.٣%   | ٢     | متوسطة            |
| النسبة | العدد | المرحلة التمويلية |
| ٥٤.٢%  | ١٣    | مرحلة النمو       |

| النسبة | العدد | حجم المنشأة              |
|--------|-------|--------------------------|
| ٢٠.٨%  | ٥     | مرحلة التوسّع            |
| ١٦.٧%  | ٤     | مرحلة النضج والاستقرار   |
| ٨.٣%   | ٢     | مرحلة التأسيس / الانطلاق |

جدول (٣-٤): توزيع عينة الدراسة وفق عمر المنشأة وعدد العاملين

| النسبة | العدد | عمر المنشأة      |
|--------|-------|------------------|
| ٣٧.٥%  | ٩     | ١٠-٦ سنوات       |
| ٣٧.٥%  | ٩     | ٥-٢ سنوات        |
| ١٢.٥%  | ٣     | أكثر من ١٠ سنوات |
| ١٢.٥%  | ٣     | أقل من سنتين     |
| النسبة | العدد | عدد العاملين     |
| ٤٥.٨%  | ١١    | ٥-١              |
| ٤٥.٨%  | ١١    | ٤٩-٦             |
| ٨.٣%   | ٢     | ٢٥٠ فأكثر        |

جدول (٤-٤): الخبرة التمويلية السابقة لعينة الدراسة

| النسبة | العدد | هل سبق محاولة الحصول على تمويل خارجي؟ |
|--------|-------|---------------------------------------|
| ٥٠.٠%  | ١٢    | لا                                    |
| ٥٠.٠%  | ١٢    | نعم                                   |
| النسبة | العدد | هل سبق استخدام أداة تمويل بديل؟       |
| ٧٥.٠%  | ١٨    | لا                                    |
| ١٢.٥%  | ٣     | نعم                                   |
| ١٢.٥%  | ٣     | لست متأكداً                           |

يتبيّن من الجداول السابقة أن غالبية منشآت العينة من فئتي متاهية الصغر والصغيرة، وأنها تتوزّع على قطاعات متعددة يتصدّرها نشاط تجارة الجملة والتجزئة، وأن معظمها في مرحلة النمو. كما يُلاحظ أن نصف أفراد العينة لم يسبق لهم محاولة الحصول على تمويل خارجي، وأن الغالبية لم يستخدموا

أدوات التمويل البديل من قبل، وهو مؤشر مبكر على محدودية التجربة الفعلية بهذه الأدوات يُبنى عليه في التحليل اللاحق.

## ثانياً: ثبات أداة الدراسة

جدول (٤-٥): معاملات ثبات ألفا كرونباخ لمحاور الدراسة

| المحور                               | عدد البنود | ألفا كرونباخ |
|--------------------------------------|------------|--------------|
| سهولة الوصول                         | ٣          | ٠.٩١٧        |
| مرونة الشروط                         | ٣          | ٠.٨٧٢        |
| سرعة الإجراءات                       | ٣          | ٠.٩٢٩        |
| تنوع الأدوات                         | ٣          | ٠.٩١٥        |
| فجوة التمويل                         | ٦          | ٠.٩٤٩        |
| معوقات التوسع                        | ٦          | ٠.٤٨٥        |
| المقياس الكلي (أبعاد التمويل البديل) | ١٢         | ٠.٩٦٦        |

تشير النتائج إلى تمتع محاور الدراسة الرئيسة بمعاملات ثبات مرتفعة تتجاوز الحد المقبول (٠.٧٠)، بل تقترب من الواحد الصحيح في المقياس الكلي، ما يعكس اتساقاً داخلياً عالياً يجيز الاعتماد على الأداة. ويُستنتج من ذلك محور معوقات التوسع الذي جاء معامل ثباته منخفضاً، لذا عوملت بنوده على نحوٍ وصفيٍّ منفرد لا بوصفها مقياساً مجعاً.

## ثالثاً: الوعي بأدوات التمويل البديل واستخدامها

جدول (٤-٦): مستوى الوعي بأدوات التمويل البديل مرتباً تنازلياً

| الأداة                                  | المتوسط | الانحراف | المستوى | الترتيب |
|-----------------------------------------|---------|----------|---------|---------|
| التمويل التشاركي                        | ٢.١٢    | ٠.٩٥     | منخفضة  | ١       |
| رأس المال الجريء والمستثمرون الملائكيون | ١.٩٢    | ٠.٨٣     | منخفضة  | ٢       |
| التمويل الجماعي                         | ١.٨٣    | ٠.٨٢     | منخفضة  | ٣       |
| تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد           | ١.٧٩    | ٠.٨٨     | منخفضة  | ٤       |
| التمويل القائم على الإيراد              | ١.٧٥    | ٠.٩٠     | منخفضة  | ٥       |
| التأجير التمويلي                        | ١.٧٥    | ١.١١     | منخفضة  | ٦       |

جدول (٤-٧): الأدوات التي سبق استخدامها فعلياً

| النسبة | عدد مستخدميها | الأداة                        |
|--------|---------------|-------------------------------|
| ٧٥.٠٪  | ١٨            | لم أستخدم أيّاً منها          |
| ١٦.٧٪  | ٤             | التمويل التشاركي              |
| ٨.٣٪   | ٢             | تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد |
| ٤.٢٪   | ١             | رأس المال الجريء والملائكي    |
| ٤.٢٪   | ١             | التمويل القائم على الإيراد    |
| ٤.٢٪   | ١             | التأجير التمويلي              |

تكشف النتائج عن مستوى وعي منخفض بجميع أدوات التمويل البديل، إذ لم يتجاوز متوسط المعرفة بأيٍّ منها الدرجة المتوسطة الدنيا، وجاء التمويل التشاركي أكثرها معرفةً وهو المتوقع في السياق المحلي. كما يتبين أن الغالبية العظمى من أفراد العينة لم يستخدموا أي أداة تمويل بديل فعلياً. وتُعدّ هذه نتيجة جوهرية تُفسّر جانباً من بقية النتائج، وتؤكد أن ضعف الوعي والاستخدام يمثل في ذاته أحد أبرز معوقات الاستفادة من التمويل البديل لدى هذه الفئة.

## رابعاً: التحليل الوصفي لأبعاد التمويل البديل

جدول (٤-٨): المتوسطات والانحرافات المعيارية لأبعاد التمويل البديل

| الترتيب | المستوى | الانحراف | المتوسط | البُعد               |
|---------|---------|----------|---------|----------------------|
| ١       | متوسطة  | ٠.٦١     | ٣.١٨    | مرونة الشروط         |
| ٢       | متوسطة  | ٠.٥٨     | ٣.١٥    | سهولة الوصول         |
| ٣       | متوسطة  | ٠.٦٩     | ٣.١١    | سرعة الإجراءات       |
| ٤       | متوسطة  | ٠.٥١     | ٣.٠٨    | تنوع الأدوات         |
| —       | متوسطة  | ٠.٥٦     | ٣.١٣    | التمويل البديل (كلي) |

جاءت أبعاد التمويل البديل الأربعة جميعها عند مستوى إدراك متوسط ومتقارب، وتصدّرها بُعد مرونة الشروط يليه سهولة الوصول فسرعة الإجراءات فتنوع الأدوات. ويشير المستوى المتوسط، مقروناً بانخفاض الوعي والاستخدام، إلى أن تقدير أفراد العينة لهذه الخصائص يغلب عليه الطابع الإدراكي المحايد أكثر من كونه انعكاساً لتجربة عملية موسّعة.

## خامساً: التحليل الوصفي لفجوة التمويل ومعوّقات التوسّع

جدول (٤-٩): المتوسطات والانحرافات المعيارية لبنود فجوة التمويل

| المستوى | الانحراف | المتوسط | البند                                                                          |
|---------|----------|---------|--------------------------------------------------------------------------------|
| متوسطة  | ٠.٥٨     | ٣.٠٨    | ساهمت أدوات التمويل البديل في تقليص الفجوة بين احتياجات منشآت التمويل وما تحص  |
| متوسطة  | ٠.٥١     | ٣.٢١    | أصبح التمويل متاح لمنشآت أقرب لتغطية احتياجاتها الفعلية بعد استخدام التمويل ا  |
| متوسطة  | ٠.٤٦     | ٣.٢٩    | تحسّنت ملائمة تكلفة التمويل لقدرة منشآت بفضل أدوات التمويل البديل .            |
| متوسطة  | ٠.٦٨     | ٣.٢٥    | أصبح توقيت حصول منشآت على التمويل أكثر ملائمة لدورة نشاطها .                   |
| متوسطة  | ٠.٦١     | ٣.٢٥    | ساعدت أدوات التمويل البديل على خفض العوائق التي تحدّ من حصول منشآت على التمويل |
| متوسطة  | ٠.٥٦     | ٣.٣٣    | بشكل عام ، حسّنت أدوات التمويل البديل من فرص منشآت في الحصول على تمويل مناسب . |

جدول (٤-١٠): المتوسطات والانحرافات المعيارية لبنود معوّقات التوسّع

| المستوى | الانحراف | المتوسط | البند                                                                     |
|---------|----------|---------|---------------------------------------------------------------------------|
| مرتفعة  | ٠.٨٥     | ٤.٢٥    | ضعف الوعي والمعرفة بأدوات التمويل البديل يحدّ من استفادة منشآت منها .     |
| مرتفعة  | ٠.٨٨     | ٤.٣٨    | غياب أو غموض الأطر التنظيمية يعوق التوسّع في استخدام هذه الأدوات .        |
| مرتفعة  | ٠.٨٢     | ٤.٣٣    | محدودية المنصّات والبنية التقنية المتاحة تحدّ من استخدام التمويل البديل . |
| متوسطة  | ٠.٥٨     | ٣.٤٢    | ارتفاع كلفة بعض أدوات التمويل البديل يقلّل من جاذبيتها لمنشآت .           |
| متوسطة  | ٠.٦٨     | ٣.٢٥    | التحقّظ أو ضعف الثقة تجاه الأدوات الجديدة يحدّ من إقبال منشآت عليها .     |
| متوسطة  | ٠.٥٨     | ٣.٦٢    | قلة الخبرات والكوادر المؤهلة للتعامل مع هذه الأدوات تمثّل عائقاً .        |

جاء إدراك دور التمويل البديل في خفض فجوة التمويل عند مستوى متوسط في مجمله. أما بنود المعوّقات فقد حظيت بأعلى المتوسطات في الدراسة، وتصدّرها ضعف الوعي والمعرفة بالأدوات وغياب أو غموض الأطر التنظيمية ومحدودية المنصّات والبنية التقنية، وهو ما يتسق مع النتيجة السابقة الخاصة بانخفاض الوعي والاستخدام، ويجب مباشرةً عن سؤال الدراسة المتعلق بمعوّقات الاستفادة من هذه الأدوات.

## سادساً: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

جدول (٤-١١): مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون بين المتغيرات

| الفجوة | الكلي | التنوع | السرعة | المرونة | الوصول |         |
|--------|-------|--------|--------|---------|--------|---------|
| ٠.٨٥   | ٠.٩٥  | ٠.٨٣   | ٠.٨٢   | ٠.٨٩    | ١.٠٠   | الوصول  |
| ٠.٩١   | ٠.٩٧  | ٠.٧٨   | ٠.٩٣   | ١.٠٠    | ٠.٨٩   | المرونة |
| ٠.٧٤   | ٠.٩٤  | ٠.٧١   | ١.٠٠   | ٠.٩٣    | ٠.٨٢   | السرعة  |
| ٠.٧٤   | ٠.٨٨  | ١.٠٠   | ٠.٧١   | ٠.٧٨    | ٠.٨٣   | التنوع  |
| ٠.٨٧   | ١.٠٠  | ٠.٨٨   | ٠.٩٤   | ٠.٩٧    | ٠.٩٥   | الكلي   |
| ١.٠٠   | ٠.٨٧  | ٠.٧٤   | ٠.٧٤   | ٠.٩١    | ٠.٨٥   | الفجوة  |

تُظهر المصفوفة ارتباطات موجبة قوية ودالة بين جميع أبعاد التمويل البديل وبينها وبين فجوة التمويل، وهو ما يشير إلى تماسك المقياس من جهة، ويستوجب من جهة أخرى الحذر عند تفسير الانحدار المتعدد بسبب احتمال التداخل الخطي بين المتنبئات.

## سابعاً: اختبار فرضيات الدراسة

### الفرضية الرئيسية

لاختبار الفرضية الرئيسية حُسب معامل الارتباط بين المقياس الكلي لأدوات التمويل البديل وبين فجوة التمويل، فبلغ (٠.٨٧) وهو دالٌّ إحصائياً ( $p < ٠.٠٠١$ )، ومن ثمَّ تُقبل الفرضية الرئيسية القائلة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين استخدام أدوات التمويل البديل وخفض فجوة التمويل. ولاختبار الأثر المشترك أُجري تحليل انحدار متعدد نتائجه في الجدول الآتي.

جدول (٤-١٢): نتائج تحليل الانحدار المتعدد (المتغير التابع: فجوة التمويل)

| المتغير        | B      | الخطأ المعياري | t     | الدلالة |
|----------------|--------|----------------|-------|---------|
| (الثابت)       | ٠.٦٥٠  | ٠.٢١٢          | ٣.٠٧  | ٠.٠٠٦   |
| سهولة الوصول   | ٠.٠٨٤  | ٠.١٥٠          | ٠.٥٦  | ٠.٥٨١   |
| مرونة الشروط   | ١.٢٢٢  | ٠.١٩٢          | ٦.٣٥  | ٠.٠٠٠   |
| سرعة الإجراءات | ٠.٥٣٥- | ٠.١٣٣          | ٤.٠٣- | ٠.٠٠١   |
| تنوع الأدوات   | ٠.٠٣٢  | ٠.١٢١          | ٠.٢٦  | ٠.٧٩٦   |

بلغ معامل التحديد ( $R^2 = 0.914$ )، وكانت قيمة ( $F = 50.7$ ) دالة إحصائياً ( $p < 0.0001$ )، ما يعني أن أبعاد التمويل البديل مجتمعةً تفسّر نسبة عالية من التباين في فجوة التمويل. غير أنه بالنظر إلى صغر العينة والارتباط العالي بين المتنبئات، ظهرت مؤشرات تداخل خطي انعكست في عدم استقرار بعض المعاملات الجزئية (ومنها إشارة سالبة غير متوقعة لأحد الأبعاد)، لذا يُعتمد في تفسير العلاقة على الارتباطات البسيطة وعلى النموذج الكلي أكثر من المعاملات الفردية، ويُنظر إلى نتيجة الانحدار بوصفها مؤشراً استكشافياً.

### الفرضيات الفرعية

جدول (٤-١٣): نتائج اختبار الفرضيات الفرعية (ارتباط بيرسون)

| الفرضية         | العلاقة المختبرة                            | معامل الارتباط | الدلالة | القرار |
|-----------------|---------------------------------------------|----------------|---------|--------|
| الفرضية الأولى  | سهولة الوصول ↔ تحسّن فرص الحصول على التمويل | ٠.٨٠٩          | ٠.٠٠٠   | تُقبل  |
| الفرضية الثانية | مرونة الشروط ↔ خفض العوائق التمويلية        | ٠.٨٤٥          | ٠.٠٠٠   | تُقبل  |
| الفرضية الثالثة | سرعة الإجراءات ↔ تقليص الفجوة التشغيلية     | ٠.٥٩٢          | ٠.٠٠٢   | تُقبل  |
| الفرضية الرابعة | تنوع الأدوات ↔ اختيار مصدر التمويل المناسب  | ٠.٩٤٠          | ٠.٠٠٠   | تُقبل  |

يتبيّن من الجدول أن الفرضيات الفرعية الأربع تحققت جميعها، إذ جاءت معاملات الارتباط موجبة ودالة إحصائياً، ما يدعم وجود علاقة بين كل بُعد من أبعاد التمويل البديل والجانب المقابل له من جوانب فجوة التمويل. وكان أقوى هذه الارتباطات ما يخص تنوع الأدوات وقدرة المنشأة على اختيار مصدر التمويل المناسب، وأضعفها نسبياً ما يخص سرعة الإجراءات.

### الفرضية الخامسة (الفروق تبعاً لخصائص المنشأة)

جدول (٤-١٤): نتائج اختبار الفروق تبعاً لخصائص المنشأة

| المتغير            | الأسلوب  | قيمة الاختبار | الدلالة | النتيجة   |
|--------------------|----------|---------------|---------|-----------|
| حجم المنشأة        | ANOVA    | $F = 4.75$    | ٠.٠٢٠   | توجد فروق |
| المرحلة التمويلية  | ANOVA    | $F = 0.89$    | ٠.٤٦٣   | لا فروق   |
| عمر المنشأة        | ANOVA    | $F = 0.22$    | ٠.٨٧٩   | لا فروق   |
| محاولة تمويل سابقة | اختبار t | $t = 1.93$    | ٠.٠٦٧   | لا فروق   |

أظهرت النتائج وجود فروق دالة إحصائياً في تقدير فاعلية التمويل البديل تبعاً لحجم المنشأة، في حين لم تظهر فروق دالة تبعاً للمرحلة التمويلية أو عمر المنشأة، ولم تصل الفروق تبعاً للخبرة التمويلية

السابقة إلى مستوى الدلالة رغم اتجاهها لصالح من سبق لهم محاولة الحصول على تمويل. وبذلك تتحقق الفرضية الخامسة جزئياً في بُعد الحجم دون سائر الخصائص. ويُقرأ ذلك بحذر شديد نظراً لصغر حجم المجموعات الفرعية.

## ثامناً: مناقشة النتائج

تتفق النتيجة الرئيسية، المتمثلة في وجود علاقة موجبة دالة بين أبعاد التمويل البديل وخفض فجوة التمويل، مع التوجه العام في الأدبيات الدولية التي ترى أن تنويع قنوات التمويل ومرونتها يسهمان في تخفيف قيود التمويل على المشروعات الصغيرة والمتوسطة (World Bank, ٢٠١٥; OECD, ٢٠٢٤). ويمكن تفسير هذه العلاقة في ضوء نظرية عدم تماثل المعلومات، إذ إن الأدوات البديلة الأكثر مرونة واعتماداً على البيانات قد تقلل حدة الفجوة المعلوماتية بين المنشأة والممول (Stiglitz & Weiss, ١٩٨١)، وفي ضوء نظرية الشمول المالي التي تربط اتساع الوصول إلى الخدمات المالية الملائمة بتحسّن فرص المنشآت (Sarma & Pais, ٢٠١١).

ومن اللافت أن تصدر بُعدي مرونة الشروط وسهولة الوصول يتسق مع ما تؤكده الأدبيات من أن قيمة التمويل البديل لا تكمن في مجرد توفّر الأموال بل في ملائمة شروطها وتوقيتها (Berger & Udell, ٢٠٠٦; Beck & Demirgüç-Kunt, ٢٠٠٦)، كما أن قوة العلاقة الخاصة بتنوّع الأدوات تتسجم مع منطق نظرية الابتكار المالي التي تفسّر صعود هذه الأدوات بوصفها استجابة لقصور القنوات التقليدية (Schumpeter, ١٩٣٤).

غير أن أبرز ما تضيفه هذه الدراسة إلى السياق المحلي هو الكشف عن انخفاض الوعي بأدوات التمويل البديل وضعف الاستخدام الفعلي لها، إلى جانب ارتفاع إدراك المعوّقات التنظيمية والتقنية والمعرفية. وهذه النتيجة تُعيد تفسير العلاقات السابقة، إذ يغلب على استجابات العينة الطابع الإدراكي التقديري لا الخبرة المباشرة، وهي في الوقت نفسه تتوافق مع ما تنبّه إليه الأدبيات من أن وجود الأدوات وإطارها التنظيمي لا يكفي وحده لتحقيق الأثر ما لم يقترن برفع الوعي والنضج السوقي (World Bank, ٢٠٢٤). ومن ثم فإن العلاقة الموجبة القوية التي أظهرتها البيانات ينبغي أن تُقرأ بوصفها توجهاً إدراكياً واعداداً لدى العينة أكثر من كونها دليلاً حاسماً على أثر محقّق واسع النطاق، وهو ما يتسق مع الطابع الاستكشافي للدراسة وحجم عينتها المحدود.

## الفصل الخامس

### الاستنتاجات والتوصيات

يعرض هذا الفصل أبرز ما خلصت إليه الدراسة من استنتاجات، ثم التوصيات المنبثقة عنها، وصولاً إلى إطار تطبيقي مقترح، مع بيان قيود الدراسة ومقترحات البحوث المستقبلية.

#### أولاً: الاستنتاجات

١. تتمتع أداة الدراسة بثبات مرتفع، وأظهرت البيانات علاقةً موجبةً دالةً إحصائياً بين أبعاد التمويل البديل مجتمعةً وخفض فجوة التمويل، بما يدعم الفرضية الرئيسية للدراسة في حدود عينتها.
٢. تحققت الفرضيات الفرعية الأربع، وكانت العلاقة الأقوى بين تنوع الأدوات وقدرة المنشأة على اختيار مصدر التمويل المناسب، تلتها مرونة الشروط وسهولة الوصول ثم سرعة الإجراءات.
٣. جاء إدراك أبعاد التمويل البديل وفجوة التمويل عند مستوى متوسط، في حين ارتفع إدراك المعوقات، وتصدّرها ضعف الوعي وغموض الأطر التنظيمية ومحدودية البنية التقنية.
٤. كشفت الدراسة عن انخفاض واضح في الوعي بأدوات التمويل البديل وضعف استخدامها الفعلي لدى العينة، وهو ما يمثل معوقاً جوهرياً يقيّد في الوقت نفسه تفسير النتائج.
٥. وُجدت فروق دالة في تقدير الفاعلية تبعاً لحجم المنشأة دون سائر الخصائص، ما يشير إلى أن ملاءمة التمويل البديل قد تتفاوت بتفاوت حجم المنشأة.

#### ثانياً: التوصيات

١. تكثيف برامج التوعية والتثقيف المالي الموجهة لأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة بأدوات التمويل البديل وآليات الاستفادة منها، بوصف ضعف الوعي أبرز المعوقات.
٢. تطوير الأطر التنظيمية وزيادة وضوحها واستقرارها بما يعزز ثقة المنشآت في الأدوات البديلة ويشجّع على التوسع في استخدامها.
٣. دعم البنية التقنية والمنصات الرقمية المرخصة وتيسير وصول المنشآت الأصغر إليها، لما لها من أثر في خفض عدم تماثل المعلومات وتسريع الإجراءات.
٤. تشجيع المؤسسات التمويلية ومنصات التقنية المالية على تصميم منتجات مرنة تراعي اختلاف احتياجات المنشآت بحسب حجمها ومرحلتها وقطاعها.

٥. حتّ أصحاب المشروعات على تحسين جاهزية بياناتهم المالية بما يمكنهم من الاستفادة من الأدوات القائمة على البيانات مثل تمويل الفواتير والتمويل القائم على الإيراد.

### ثالثاً: إطار تطبيقي مقترح لتعظيم دور التمويل البديل

في ضوء ما سبق، يقترح الباحث إطاراً تطبيقياً يقوم على أربعة محاور متكاملة: محور التوعية (رفع الوعي والمعرفة بالأدوات)، ومحور التمكين التنظيمي (أطر واضحة ومستقرة وحماية للمستفيدين)، ومحور التمكين التقني (منصّات وبنية بيانات تخفض عدم تماثل المعلومات)، ومحور الملاءمة (منتجات مصمّمة وفق خصائص المنشأة وحجمها). ويُتوقّع أن يسهم تكامل هذه المحاور في تحويل العلاقة الإدراكية الإيجابية التي أظهرتها الدراسة إلى أثر فعلي أوسع في تضيق فجوة التمويل.

### رابعاً: قيود الدراسة

تُقرأ نتائج هذه الدراسة في ضوء قيودها: أولها صغر حجم العينة (٢٤ مفردة) الناتج عن استبعاد غير المؤهلين، وهو ما يحدّ من قوة التعميم ومن موثوقية الاختبارات متعددة المتغيرات؛ وثانيها الطابع الإدراكي للاستجابات مع ضعف الاستخدام الفعلي للأدوات؛ وثالثها اعتماد العينة الميسّرة؛ ورابعها اقتصار القياس على تصورات المشاركين دون بيانات موضوعية عن حجم التمويل الفعلي. ولذلك نُقدّم النتائج بوصفها مؤشرات استكشافية لا أحكاماً قاطعة.

### خامساً: مقترحات لدراسات مستقبلية

- إعادة الدراسة على عينة أكبر وأكثر تمثيلاً تسمح باختبارات إحصائية أقوى وبتعميم أوثق.
- إجراء دراسات مقارنة بين القطاعات والمناطق ومراحل نمو المنشأة.
- تبني مقاربات نوعية (مقابلات مع خبراء ومنصّات) لتفسير آليات تأثير كل أداة.
- إجراء دراسات طويلة تتبّع أثر استخدام الأدوات فعلياً في فجوة التمويل عبر الزمن.
- قياس فجوة التمويل بمؤشرات موضوعية إلى جانب المؤشرات الإدراكية.

## المراجع

- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30, 2931–2943.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008). Financing patterns around the world: Are small firms different? *Journal of Financial Economics*, 89(3), 467–487.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6–8), 613–673.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945–2966.
- Camilleri, M. A. (2022). Crowdfunding small businesses and startups: A systematic review, an appraisal of theoretical insights and future research directions. *European Journal of Innovation Management*.
- Capital Market Authority. (2024). Rules on the offer of securities and continuing obligations. Riyadh: CMA.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Andover: Cengage Learning.
- International Finance Corporation. (n.d.). MSME finance. Washington, DC: IFC.
- Kingdom of Saudi Arabia. (2016). *Saudi Vision 2030*. Riyadh.

- Monsha'at. (2025). SME Monitor: Q4 2024. General Authority for Small and Medium Enterprises.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nunnally, J. C., & Bernstein, I. H. (1994). *Psychometric theory* (3rd ed.). New York: McGraw–Hill.
- Organisation for Economic Co–operation and Development. (2015). *New approaches to SME and entrepreneurship financing: Broadening the range of instruments*. Paris: OECD Publishing.
- Sarma, M., & Pais, J. (2011). Financial inclusion and development. *Journal of International Development*, 23(5), 613–628.
- Saudi Central Bank. (2024). *Rules for engaging in debt–based crowdfunding*. Riyadh: SAMA.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill–building approach* (7th ed.). Chichester: John Wiley & Sons.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- World Bank. (2024). *Fintech and SME finance: Expanding responsible access*. Washington, DC: World Bank Group.
- Ziegler, T., et al. (2021). *The 2nd global alternative finance market benchmarking report*. Cambridge: Cambridge Centre for Alternative Finance.

## الملاحق

### الملحق ( أ ) : استبانة الدراسة

فاعلية أدوات التمويل البديل في معالجة فجوة التمويل لدى المشروعات الصغيرة والمتوسطة

دراسة تطبيقية في المملكة العربية السعودية

إعداد الطالب: حاتم بن محمد عمر بخاري — إشراف: أ.د. فايز علي جراد

#### مقدمة الاستبانة

عزيزي المشارك، السلام عليكم ورحمة الله وبركاته،

تهدف هذه الاستبانة إلى قياس مدى فاعلية أدوات التمويل البديل في تضيق فجوة التمويل لدى المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة العربية السعودية، وذلك ضمن متطلبات رسالة الماجستير في إدارة الأعمال. تُقدَّر مشاركتكم بوقت لا يتجاوز ٧ دقائق.

جميع البيانات تُستخدم لأغراض البحث العلمي فقط، وتُعامل بسرية تامة، ولا تُطلب أي معلومات تكشف هويتكم أو هوية منشأتكم. المشاركة طوعية، ولكم الانسحاب في أي وقت. شكراً لتعاونكم.

#### القسم التمهيدي: أهلية المشاركة

ت-١. هل أنت مالك أو شريك أو مدير أو مسؤول مالي/تشغيلي في منشأة صغيرة أو متوسطة تعمل داخل المملكة العربية السعودية ، او سبق لك ذلك ؟

الخيارات: نعم، أنا من الفئة المذكورة / لا، لست من الفئة المذكورة (اختيار واحد — إلزامي)

ت-٢. هل مازالت منشأتك مسجلة وتمارس نشاطها الفعلي داخل المملكة العربية السعودية؟

الخيارات: نعم / لا (اختيار واحد — إلزامي)

#### القسم الأول: البيانات العامة للمنشأة

يُرجى اختيار الإجابة التي تصف منشأتك.

١. القطاع الرئيسي لنشاط المنشأة :

الخيارات: تجارة الجملة والتجزئة / الصناعة التحويلية / الخدمات / التقنية والاتصالات / المقاولات والبناء / الزراعة والأغذية / أخرى

٢. تصنيف حجم المنشأة ( وفق تعريف « منشآت » ) :

الخيارات: متناهية الصغر / صغيرة / متوسطة

٣. عمر المنشأة منذ التأسيس:

الخيارات: أقل من سنتين / ٢-٥ سنوات / ٦-١٠ سنوات / أكثر من ١٠ سنوات

٤. عدد العاملين في المنشأة:

الخيارات: ١-٥ / ٦-٩ / ١٠-٢٤ / ٢٥ فأكثر

٥. المرحلة التمويلية الحالية للمنشأة:

الخيارات: مرحلة التأسيس/الانطلاق / مرحلة النمو / مرحلة التوسع / مرحلة النضج والاستقرار

٦. هل سبق أن حاولت الحصول على تمويل خارجي لمنشأتك (من أي جهة)؟

الخيارات: نعم / لا

٧. هل سبق أن استخدمت إحدى أدوات التمويل البديل (غير القرض المصرفي التقليدي)؟

الخيارات: نعم / لا / لست متأكداً

## القسم الثاني: الوعي بأدوات التمويل البديل واستخدامها

قبل الإجابة، يُرجى الاطلاع على التعريف المختصر لكل أداة لضمان وحدة الفهم:

**التمويل الجماعي (Crowdfunding):** جمع مبالغ تمويلية صغيرة من عدد كبير من الأفراد أو المستثمرين عبر منصة رقمية مرخصة، سواء مقابل حصص ملكية أو دين أو مكافآت.

**التمويل التشاركي (Participatory / Islamic Finance):** صيغ تمويل متوافقة مع الشريعة تقوم على المشاركة في الربح والخسارة أو البيع الآجل، مثل المضاربة والمشاركة والمرابحة، بدلاً من الإقراض بفائدة.

**تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد (Invoice & Supply-chain Finance):** الحصول على سيولة نقدية مقدّماً مقابل الفواتير المستحقة أو الذمم المدينة قبل حلول تاريخ تحصيلها.

**التمويل القائم على الإيراد (Revenue-based Financing):** تمويل يُسدّد كنسبة متغيرة من إيرادات المنشأة الشهرية بدلاً من دفعات ثابتة، فيرتبط السداد بحجم النشاط.

**رأس المال الجريء والمستثمرون الملائكيون (VC & Angel Investors):** استثمار في المنشآت الواعدة عالية النمو مقابل حصص ملكية، مع تقديم خبرة ودعم غير مالي في كثير من الأحيان.

**التأجير التمويلي (Leasing):** الحصول على أصول تشغيلية (معدّات أو آليات) عبر عقد إيجار طويل الأجل مع خيار التملك، بدلاً من شرائها نقداً.

## مدى معرفتك بكل أداة

يُصمَّم هذا السؤال كشبكة (Matrix) على مقياس من ١ = لا أعرفها إطلاقاً إلى ٥ = أعرفها جيداً.

| الأداة                                      | لا أعرفها (١)            | سمعت بها (٢)             | معرفة متوسطة (٣)         | أعرفها (٤)               | أعرفها جيداً (٥)         |
|---------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ٨.١ التمويل الجماعي                         | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٨.٢ التمويل التشاركي                        | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٨.٣ تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد           | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٨.٤ التمويل القائم على الإيراد              | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٨.٥ رأس المال الجريء والمستثمرون الملائكيون | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٨.٦ التأجير التمويلي                        | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

٩. أي من الأدوات التالية سبق أن استخدمتها فعلياً في تمويل منشأتك؟ (يمكن اختيار أكثر من إجابة)

الخيارات: التمويل الجماعي / التمويل التشاركي / تمويل الفواتير وسلاسل الإمداد / التمويل القائم على الإيراد / رأس المال الجريء والملائكي / التأجير التمويلي / لم أستخدم أيّاً منها

## القسم الثالث: إدراك خصائص أدوات التمويل البديل

مقياس ليكرت الخماسي: ١ = أعارض بشدة، ٥ = أوافق بشدة. تُدرج العبارات في نموذج Google Forms على شكل شبكة (Multiple-choice grid).

أولاً: سهولة الوصول إلى التمويل (يرتبط بالفرضية ف ١)

| العبارة                                                                                   | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ١٠. توفر أدوات التمويل البديل قنوات وصول أيسر للتمويل مقارنة بالقنوات المصرفية التقليدية. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١١. متطلبات الضمانات في أدوات التمويل البديل أقل تعقيداً بالنسبة لمنشأتني.                | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١٢. أتاحت لي أدوات التمويل البديل فرص حصول لم تكن متاحة عبر البنوك التقليدية.             | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### ثانياً: مرونة وملاءمة الشروط التمويلية (يرتبط بالفرضية ف ٢)

| العبارة                                                                           | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ١٣. تتميز شروط أدوات التمويل البديل بمرونة تتناسب طبيعة التدفقات النقدية لمنشأتي. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١٤. خفّضت أدوات التمويل البديل من العوائق التمويلية التي كانت تواجه منشأتي.       | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١٥. تلائم منتجات التمويل البديل احتياجات منشأتي أكثر من منتجات التمويل التقليدي.  | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### ثالثاً: سرعة الإجراءات (يرتبط بالفرضية ف ٣)

| العبارة                                                                   | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ١٦. إجراءات الحصول على التمويل البديل أسرع من إجراءات التمويل التقليدي.   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١٧. ساعدت سرعة التمويل البديل على تلبية احتياجات منشأتي في الوقت المناسب. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ١٨. قلّلت سرعة الإجراءات من الفجوة التمويلية التشغيلية لدى منشأتي.        | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### رابعاً: تنوع الأدوات وملاءمتها (يرتبط بالفرضية ف ٤)

| العبارة                                                                       | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ١٩. تنوع أدوات التمويل البديل المتاحة يمنح منشأتي خيارات أوسع لاختيار الأنسب. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٠. يمكنني اختيار أداة تمويل بديلة تتناسب حجم منشأتي وقطاعها ومرحلتها.        | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢١. رفع تنوع الأدوات من قدرة منشأتي على اختيار مصدر التمويل المناسب.          | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### القسم الرابع: فجوة التمويل لدى المنشأة

مقياس ليكرت الخماسي: ١ = أعارض بشدة، ٥ = أوافق بشدة.

| العبارة                                                                                           | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ٢٢. ساهمت أدوات التمويل البديل في تقليص الفجوة بين احتياجات منشأتي التمويلية وما تحصل عليه فعلاً. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٣. أصبح التمويل المتاح لمنشأتي أقرب لتغطية احتياجاتها الفعلية بعد استخدام التمويل البديل.        | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

| العبارة                                                                              | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ٢٤. تحسّنت ملائمة تكلفة التمويل لقدرة منشأتي بفضل أدوات التمويل البديل.              | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٥. أصبح توقيت حصول منشأتي على التمويل أكثر ملائمة لدورة نشاطها.                     | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٦. ساعدت أدوات التمويل البديل على خفض العوائق التي تحدّ من حصول منشأتي على التمويل. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٧. بشكل عام، حسّنت أدوات التمويل البديل من فرص منشأتي في الحصول على تمويل مناسب.    | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### القسم الخامس: معوقات التوسّع في استخدام التمويل البديل

مقياس ليكرت الخماسي: ١ = أعارض بشدة، ٥ = أوافق بشدة.

| العبارة                                                                     | أعارض بشدة (١)           | أعارض (٢)                | محايد (٣)                | أوافق (٤)                | أوافق بشدة (٥)           |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| ٢٨. ضعف الوعي والمعرفة بأدوات التمويل البديل يحدّ من استفادة منشأتي منها.   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٢٩. غياب أو غموض الأطر التنظيمية يعوق التوسّع في استخدام هذه الأدوات.       | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٣٠. محدودية المنصات والبنية التقنية المتاحة تحدّ من استخدام التمويل البديل. | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٣١. ارتفاع كلفة بعض أدوات التمويل البديل يقلّل من جاذبيتها لمنشأتي.         | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٣٢. التحدّي أو ضعف الثقة تجاه الأدوات الجديدة يحدّ من إقبال منشأتي عليها.   | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |
| ٣٣. قلة الخبرات والكوادر المؤهلة للتعامل مع هذه الأدوات تمثّل عائقاً.       | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |

### سؤال ختامي (اختياري)

٣٤. ما أبرز التحدّي الذي يواجه منشأتك في الوصول إلى تمويل مناسب؟ وما المقترح الذي تراه لتعزيز دور التمويل البديل؟ (إجابة نصية قصيرة)

### صفحة الشكر (تظهر بعد الإرسال)

شكراً جزيلاً لمشاركتكم القيمة ، لقد أسهمت مشاركتكم في إثراء دراسة علمية تخدم قطاع المنشآت الصغيرة والمتوسطة في المملكة . نتمنى لكم ولمنشأتكم دوام التوفيق.