

الصناديق الإسلامية المُخاطرة كنموذج مقترح لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر Islamic venture funds as a proposed model for financing start-ups in Algeria

ط.د صالح مجيدي^{*1} ، د. آدم بن مسعود²

¹ جامعة البليدة 2 بالعفرون / الجزائر، مخبر المفاولة وتسيير الموارد البشرية والتنمية المستدامة،

ees.madjidi@univ-blida2.dz

² جامعة البليدة 2 بالعفرون / الجزائر، مخبر تسيير الجماعات المحلية ودورها في تحقيق التنمية،

a.benmessaoud@univ-blida2.dz

تاريخ النشر: 2025/06/01

تاريخ القبول: 2025/././.

تاريخ الاستلام: 2025/01/27

ملخص: تهدف هذه الدراسة الى تسليط الضوء على تعريف المؤسسات الناشئة وأهميتها و التعرف على اهم المشاكل والعراقيل التي تحد من نموها وتطورها والتي من أبرزها مشكلة التمويل وخاصة تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، وتتلخص فكرة هذا الدراسة في تقديم تصور لنموذج مقترح لتفعيل دور صناديق الإسلامية المخاطرة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وذلك بإنشاء صندوق إسلامي يصمم كوعاء لتجميع وإدارة الأموال ويعمل بتقنية رأس المال المخاطر، بحيث توظف أموالها كتمويل طويل الأجل ويوجه لأصحاب المؤسسات الناشئة الواعدة بالنمو والتوسع وبالتالي سد الفجوة التمويلية لهاته الأخيرة.

الكلمات المفتاحية: صناديق إسلامية مُخاطرة، رأس المال المخاطر، مؤسسات ناشئة، تمويل إسلامي

تصنيف JEL: D53، G24، L26.

Abstract: This study aims to shed light on the definition of emerging institutions and their importance and to identify the most important problems and obstacles that limit their growth and development, the most prominent of which is the problem of financing, especially financing emerging institutions in Algeria. The idea of this study is summarized in presenting a vision for a proposed financing model by establishing an Islamic fund designed as a vessel for collecting and managing funds and operating with venture capital technology, so that its funds are employed as long-term financing and directed to owners of promising emerging institutions for growth and expansion, thus bridging the financing gap for the latter.

Keywords: Islamic Venture funds, Venture Capital, Startups, Islamic Finance

Jel Classification Codes: D53 , G24 , L26.

*المؤلف المرسل

1. مقدمة

يحظى قطاع المؤسسات الناشئة بمكانة هامة في اقتصاديات كل الدول سواء المتقدمة منها أو النامية، وهذا راجع الى الدور الذي تلعبه فيها من خلال دفع عجلة التنمية الاقتصادية خاصة فيما تعلق بخلقها لفرص العمل ودعمها للنمو الاقتصادي.

يعتبر التمويل ركيزة أساسية لبقاء واستمرار ونجاح المؤسسات الناشئة، ويعد الحصول عليه من أبرز التحديات التي تواجهها خاصة في المرحلة المبكرة وذلك لعدم امتلاكها ضمانات كافية تمكنها من الحصول على قروض بنكية، كما أن التمويل الذاتي لا يكفها لتلبية احتياجاتها المالية في مختلف مراحل دورة حياتها.

وقد لجأت العديد من الدول الى ابتكار أساليب تمويلية تراعي وتناسب وخصوصية هذه المؤسسات بغرض التخفيف من حدة العراقيل التمويلية التي تشكل حاجز نحو نموها وتطورها، حيث يعتبر أسلوب رأس المال المخاطر كأداة لتجاوز بعض هذه الاشكالات، فهو أسلوب تمويلي يعتمد على مبدأ المساهمة في رأسمال المؤسسة لفترة زمنية محددة بواسطة شركات رأس المال المخاطر.

والجزائر كغيرها من الدول قامت مؤخرا بتبني فكرة تطوير عمل شركات رأس المال المخاطر وهذا بعد سنها للقانون الخاص بها والمتعلق بشروط ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري والمتمثل في المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المؤرخ في 11 فيفري 2008، وكذلك الأمر بتبني التحول نحو خيار التمويل الإسلامي، فقد قامت بسن النظام 02-20 المؤرخ 15 مارس 2020، المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الاسلامية، وأصدرت المرسوم التنفيذي رقم 81-21 المؤرخ في 23 فيفري 2021 المحدد لكيفيات وممارسة التأمين التكافلي، وبصدور هذه القوانين تكون الجزائر قد خطت خطوات كبيرة في تعزيز البيئة التشريعية المتعلقة بالتمويل الاسلامي، أما في ما يخص بقوانين المتعلقة بأسواق المال فينتظر أن تستكمل القوانين المتعلقة بالصكوك الاسلامية والصناديق الاسلامية.

1.1 مشكلة الدراسة

ومن خلال ما سبق يمكن صياغة إشكالية الدراسة الرئيسية التالية:

هل يمكن أن يساهم توظيف رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر

وفق اليات التمويل الاسلامي؟

يندرج تحت الإشكالية الرئيسية للدراسة الأسئلة الفرعية التالية:

- هل تواجه المؤسسات الناشئة اشكالية في الحصول على تمويل يلائم طبيعتها ويراعي خصوصيتها؟

- ما هي طبيعة العلاقة بين رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي؟
- ما هو واقع كل من التمويل برأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي في الجزائر؟
- كيف يمكن أن يساهم التمويل الإسلامي في تطوير التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر؟

2.1 فرضيات للدراسة

بناء على الاسئلة الفرعية للدراسة يمكننا أن نصيغ الفرضيات التالية:

- تواجه المؤسسات الناشئة إشكاليات متعددة أهمها امكانية حصولها على التمويل الملائم لطبيعتها، وهذا نظرا لعزوف قنوات التمويل الرسمية والمتمثلة في القطاع البنكي.
- هناك العديد من الميزات المشتركة بين التمويل الإسلامي والتمويل برأس المال المخاطر.
- لا يلبي التمويل برأس المال المخاطر الاحتياجات التمويلية للمؤسسات الناشئة في الجزائر ويمكن أن يكون التمويل الإسلامي حلا لإعادة تنشيطه.
- قد تكون فكرة الصناديق الإسلامية المخاطرة أكثر ملائمة لتمويل المؤسسات الناشئة ولتفعيل التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر.

3.1 أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في تقديم بديل تمويلي لمصادر التمويل العادية التي تقدمها البنوك سواء التقليدية أو الإسلامية. وتقديم نموذج أفضل للتمويل برأس المال المخاطر التقليدي، وبالتالي إيجاد حل لإشكالية التمويل الطويلة الأجل، باعتبارها المعوق الأساسي أمام قطاع المؤسسات الناشئة في الجزائر والمساهمة في سد الفجوة التمويلية لهذه المؤسسات.

4.1 أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة الى معرفة مجموعة من الأهداف تتمثل فيما يلي:

- التعرف على تعريف المؤسسات الناشئة وأهميتها وإشكالية تمويلها.
- معرفة الخصائص المشتركة التي تربط بين التمويل الإسلامي والتمويل برأس المال المخاطر
- عرض كل من واقع التمويل الإسلامي والتمويل برأس المال المخاطر وكذا واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر
- تقديم تصور عملي لنموذج صندوق إسلامي مخاطر يمكن تبنيه لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

5.1 منهج الدراسة: من أجل الاجابة عن إشكالية الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من خلال عرض المفاهيم المتعلقة بالمؤسسات الناشئة وأهميتها وبيان طبيعة العلاقة التي تربط التمويل الاسلامي والتمويل برأس المال المخاطر ومن ثمة توظيف أساليب التمويل الاسلامي في بناء نموذج تمويلي يمكن من خلاله توجيه راس المال المخاطر الاسلامي الى تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

2. ماهية المؤسسات الناشئة وأهميتها وإشكالية تمويلها

1.2 ماهية المؤسسات الناشئة

1.1.2 تعريف المؤسسة الناشئة:

يرجع أصل المؤسسة الناشئة الى الكلمة الإنجليزية "Start-Up" وهي تتكون من جزئين « start » وهو معناها الانطلاق و « up » معناها النمو القوي.

يعرفها رائد الأعمال ERIC RIES فقد عرفها على أنها: " مؤسسة بشرية مهمتها تقديم منتج أو خدمة جديدة في ظل ظروف تتميز بدرجة عالية من عدم اليقين (Eric, 2011, p. 37)

وتعرف حسب القاموس الفرنسي Larousse، فهي تلك المؤسسات الفتية المبدعة في مجال تكنولوجيا الإعلام والاتصال والتي تتمثل مهمتها في خلق وتسويق تكنولوجيا جديدة (بوضياف و زبير، 2020، صفحة 378)

تعرف المؤسسة الناشئة على أنها أي شركة تهدف الى تطوير ملف التكنولوجيا، منتج أو نموذج اقتصادي غالباً ما يكون مبتكراً لتحقيق نمو سريع على المدى القصير الى المتوسط (TAIBI , Mars 2021, p. 258)

وتعرف المؤسسة الناشئة في القانون الجزائري على أنها كل مؤسسة خاضعة للقانون وتحترم المعايير التالية (رقم 20-254، 2020/0/21، صفحة 1):

- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات
- يجب أن يعتمد نموذج أعمال المؤسسة على منتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة.
- ألا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.
- يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية

- أن يكون رأس مال الشركة مملوكة بنسبة 50% على الأقل من قبل أشخاص طبيعيين أو صناديق استثمار معتمدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة مؤسسة ناشئة.
- يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيها الكفاية.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا إعطاء التعريف التالي للمؤسسة الناشئة على أنها مؤسسة جديدة وفتية وحديثة النشأة ومبتكرة، نشأت من فكرة ابداعية، ويتم تأسيسها من قبل رائد أعمال أو مجموعة من رواد الأعمال، وتهدف الى تطوير منتج أو خدمة جديدة وأطلاقها للعملاء في السوق، كما تتميز بارتفاع درجة المخاطرة وعدم التأكد في مقابل تحقيقها نمو سريع وقوي وبالتالي تحقيقها عوائد كبيرة في حالة نجاحها.

2.1.2 مشاكل ومعوقات النهوض بالمؤسسات الناشئة:

تواجه المؤسسات الناشئة في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء جملة من التحديات والمعوقات (التنظيمية، والمالية، والاقتصادية، والاجتماعية) التي تؤثر في معدلات تأسيسها ونموها وتطورها، كما تؤثر في مساهمتها ودورها الاقتصادي والاجتماعي على مختلف المستويات، ومن التحديات التي تعتبر مشتركة وعامة في معظم الدول، ما يلي (الهاشي م، 2021، صفحة 73):

- غياب أو ضعف القوانين والتشريعات والهيئات المنظمة والداعمة لها كقطاع.
 - تعقيد متطلبات إجراءات الترخيص والتسجيل، وطول الإجراءات الرسمية.
 - صغر حجم رأسمالها ومحدودية مواردها المالية، مما يعيق انطلاقتها وتوسعها.
 - افتقارها للضمانات التي تشترطها المصارف ومؤسسات التمويل لها.
 - ضعف خبراتها بطبيعية الأسواق الداخلية والخارجية يعوق تسويق منتجاتها.
 - ضعف الكفاءات الإدارية، والمهارات الفنية بها، مما يعيق تقدمها نحو أهدافها.
- الأنه وبالرغم من تعدد المعوقات أمام تطور المؤسسات الناشئة إلا أن ضعف قدرتها في الحصول على التمويل الملائم لظروفها يشكل إحدى أبرز العقبات الرئيسية أمام استقرارها ونموها، كما أن البنوك والمؤسسات التمويلية ترى في أغلب الأحيان أن تمويل هذه المشروعات محفوفة بالمخاطر وباهضة التكاليف، مما أدى الى مواجهة أصحاب المؤسسات الناشئة لعدة صعوبات جمة في تنفيذ الاستثمارات اللازمة لبدء مشروعاتهم، وزيادة الانتاجية وتوظيف المزيد من العمال، وتوسيع نشاطها (الهاشي م، 2021، صفحة 73).

2.2 أهمية دعم وتمويل المؤسسات الناشئة

1.2.2 أهمية المؤسسات الناشئة:

لقد انتهت الدول المتقدمة مبكراً إلى أهمية قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة بصفة عامة وقطاع المؤسسات الناشئة بصفة خاصة ودورها في خدمة متطلبات التنمية الاقتصادية فأخذت على عاتقها دعم وتشجيع هذا النوع من المؤسسات، وتستمد المؤسسات الناشئة أهميتها من كونها قادرة على تحقيق ما يلي (زايدي، 2023، صفحة 31)

- المساهمة في الناتج المحلي وبالتالي تنويع الموارد الاقتصادية للبلاد.
- تلبية متطلبات المؤسسات الكبرى من منتجات مصنعة وغيرها.
- خلق الثروة من خلال الاعتماد على التكنولوجيا الحديثة والقدرة على الابتكار والابداع.
- المساهمة الفعالة في خلق فرص جديدة للعمل وزيادة التنافسية.
- تستطيع المؤسسات الناشئة المساهمة الفعالة في عملية التنمية الاقتصادية بمختلف أبعادها.

2.2.2 اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة وأسبابها

يعد الحصول على التمويل اللازم هو أحد العوامل الرئيسية، إن لم يكن أكثرها في منع المؤسسات الناشئة من النمو والتطور، وهذا ما يشير الى وجود صلة بين معدل بقاء المشاريع الجديدة والوصول الى رأس المال والموارد الاخرى (Kenneth A. & Grant and all, 2019, p. 03)، وتشير الإحصاءات أن 61% من المؤسسات الناشئة واجهت صعوبات مالية في عام 2022، مع إشارة 47% منها إلى وجود فجوات تمويلية لديها (الشريك الصامت، 2024)، وهذا يدل على صعوبة الحصول على التمويل وبما أن المؤسسات الناشئة تتميز بالنمو السريع، فإنها سوف لن تستطيع دفع رواتب الموظفين والعمليات على مدى خمس الى عشر سنوات حتى تتضح في السوق وتصبح مؤسسة كبيرة (Bedna, 2018, p. 142)، مما يشكل أكبر حاجز لنجاحها، إضافة الى كون تكاليف هذه المؤسسات تميل الى تجاوز دخلها في المرحلة الأولى من التحسين والاختبار والتسويق، لذلك عادة ما تحتاج هذه المؤسسات الى التمويل المستمر (Murat Akkaya، 2019، صفحة 152)، وعدم قدرة على زيادة رأس المال الكافي يمكن أن يؤدي الى تأثير سلبي في جميع عمليات المؤسسات الناشئة كتقييد التوسع والنمو. ولعل من أهم أسباب عدم حصول المؤسسات الناشئة على التمويل اللازم من البنوك ما يلي (الهاشمي م، 2019، صفحة 11):

- افتقادها للضمانات التي تشترطها البنوك للحصول على التمويل، وفي حالة الموافقة على التمويل فتكون تكلفة التمويل عالية جدا لتغطية المخاطر المرتفعة التي تتعرض لها.
- ضعف أو عدم توفر البيانات المالية والتشغيلية لديها، مما يعيق القدرة على تقييم الجدارة الائتمانية لهذه المؤسسات الناشئة.
- القيود القانونية التي تفرضها السلطات الإشرافية ممثلة في البنوك المركزية على البنوك - التقليدية والإسلامية- والمتمثلة في أدوات السياسة النقدية والتي تحد من تمويل هذه المؤسسات.
- ولتسهيل نفاذ المؤسسات الناشئة للتمويل يرى كثير من الباحثين أنه لا بد من تظافر جهود أطراف عدة سواء كانت حكومات أو سلطات إشرافية على القطاع المالي والمصرفي ممثلة في البنوك المركزية، بالإضافة الى قطاع البنوك وصناديق ضمان القروض وحتى المؤسسات الاقليمية والدولية.

3.2.2 مصادر تمويل المؤسسات الناشئة

عموما تتوفر للمؤسسات الناشئة عدة قنوات للتمويل تتنوع بين تمويلات داخلية وتمويلات خارجية حيث تعتمد في الاولى على المدخرات الشخصية والمدخرات التراكمية التي تتولد على الأرباح التي حققتها ويقصد بالتمويلات الداخلية على أنها مجموع الموارد المالية التي يمكن للمؤسسات الناشئة الحصول عليها ذاتيا، دون أن تلجأ الى مصادر خارجية وتتميز التمويلات الداخلية بمحدوديتها وعدم كفايتها للوفاء بالاحتياجات التمويلية لهاته المؤسسات مما يحتم عليها البحث عن مصادر تمويل خارجية لدعم نموها، وتعد المؤسسات الناشئة بأنها كانت الفاعل الرئيسي في ظهور أنواع جديدة من التمويلات، مثل التمويل عبر ملائكة الأعمال، التمويل الجماعي، ضمانات القروض العامة، تمويل الميزانية، ويعتبر التمويل برأس المال المخاطر أهم مصادر التمويل الخارجي للمؤسسات الناشئة.

3. مقارنة بين التمويل الإسلامي و التمويل برأس المال المخاطر

1.3 مفهوم التمويل الإسلامي وخصائصه

1.1.3 مفهوم التمويل الإسلامي:

يقصد بالتمويل الاسلامي على أنه تقديم ثروة عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية (قحف، 2009، صفحة 12)، ويقوم التمويل الإسلامي على تحريم الفائدة أخذاً وعطاء، وهو الأساس العقدي الذي ينطلق منه في جمع الموارد وتوظيفها وفق احكام الشريعة الإسلامية.

2.1.3 خصائص ومزايا التمويل الإسلامي:

يتمتع التمويل الإسلامي بالعديد من الخصائص، والتي يمكن أن نلخصها فيما يلي:

- عدم التعامل بالربا أخذاً وعطاءً، وتستند هذه الخاصية إلى القاعدة الإسلامية الخاصة بحرمة الربا والتعامل به (خاطر سعدية، 2015، صفحة 54).
- يوفر المال بصيغ متعددة، وهذا التعدد والتنوع في الصيغ التي يقدمها التمويل الإسلامي تتناسب مع تعدد النشاطات الاقتصادية فكل نشاط أو مجموعة من الأنشطة تناسبها صيغة أو عدد محدد من الصيغ (لحليح، 2008، صفحة 6).
- التمويل الإسلامي يربط عائد التمويل بنتيجة الأعمال المحققة (ربح أو خسارة)، وبذلك يتحمل عائد التمويل المخاطرة وفق مبدأ الغنم بالغرم (محمد، 2016، صفحة 41).
- أساليب التمويل الإسلامي تنقل التمويل من أسلوب الضمان والعائد الثابت إلى أسلوب المخاطرة والمشاركة، فلا مجال أن يستفيد طرف على حساب طرف آخر كما في التمويل التقليدي، وهو بذلك يحقق معيار العدل في المعاملات (دوابة، 1994، صفحة 22)، وهو ما ينشده رواد الأعمال وأصحاب المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر (الحضري، 2020، صفحة 105).
- التركيز على طاقات الفرد ومهاراته وإبداعاته، بحيث يكون التمويل الإسلامي قاعدة الأساس لانطلاق مثل هذه الطاقات والابداعات والابتكارات التي تؤدي إلى إحداث تقدم ونمو وازدهار المشاريع الريادية في المجتمع، فالتمويل الإسلامي يعمل على أن يكون أداة للتنمية الاقتصادية من خلال دعمه للطاقات والابداعات الشبانية التي تحتاج لحاضنة لها، والتي لن تتحقق من غير الاهتمام بالفرد وطاقاته (العبادلة، 2023، صفحة 36).
- يعتبر التمويل الإسلامي بديلاً يقوم على أساس الشريعة الإسلامية، يساهم في توفير رؤوس الأموال وتدعيم القدرة التمويلية اللازمة للاستثمارات الضرورية (الحضري، 2020، صفحة 105).
- يمنح التمويل الإسلامي على أساس دراسة الجدوى الاستثمارية والاقتصادية دون التركيز فقط - على ملأه المدين المالية وقدرته على السداد (المنعم، 2020، صفحة 215).

2.3 مفاهيم عامة حول رأس المال المخاطر

1.2.3 نشأة وتطور رأس المال المخاطر

ترجع النشأة الحديثة لرأس المال المخاطر الى الجنرال الفرنسي الأصل DORIOT الذي أنشأ في أمريكا سنة 1946 أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر، والتي تخصصت في تمويل الشركات الالكترونية (vaninapaoli – GAGINE & véronique de LALANDE, 2003, p. 17)، بعد ذلك شهد سوق رأس المال المخاطر انطلاقة حقيقية ابتداء من 1950 تحت اسم Venture Capital، وأصبح النموذج الأمريكي في نشاط رأس المال المخاطر مرجعية لكل العالم في هذا المجال، ثم انتقل بعد ذلك في بداية سنة 1983 الى دول أوروبا أين تأسست الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر European Venture Capital Association لتطوير هذه المهنة، ثم انتشر بداية من سنة 1992 في الدول العربية كمصر وتونس، وفي مطلع القرن الحالي ظهر في مختلف دول العالم كالجزائر والمغرب ودول الخليج (Dubocage & Danset, 2006, pp. 6-7)، استجابة لمواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري.

2.2.3 مفهوم رأس المال المخاطر:

رأس المال المخاطر كما جاء في تعريف الجمعية الأوروبية له بأنه "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تنطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، وهذه الحالة تعتبر مصدر المخاطر، أملا في الحصول على فائض قيمة في المستقبل البعيد نسبيا، حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة وهذه الحالة تعتبر تعويضا للمخاطر" (عبد الباسط وفا، 2001، صفحة 4).

يعد رأس المال المخاطر أحد أنواع التمويل القائم على المشاركة المؤقتة بين الممول وصاحب الفكرة، وينتهي بخروج المستثمر المخاطر من المشروع مع رأس ماله والارباح في حالة تحقيقها.

3.2.3 خصائص رأس المال المخاطر:

لرأس المال المخاطر عدة خصائص يتميز بها وهي كما يلي:

- أنه أسلوب قائم على أساس المشاركة في الربح والخسارة دون اشتراط ضمان رأس المال عكس ما في التمويل التقليدي، الذي يمول عن طريق معدل الفائدة.

- رأس المال المخاطر أسلوب تمويلي للمؤسسات الناشئة التي تواجه صعوبة في الحصول على التمويل، والتي يرفض التمويل التقليدي منحها القروض نظرا لعدم توفر الضمانات الكافية.

- يعتبر التمويل برأس المال المخاطر تمويلاً طويلاً الأجل، حيث تتراوح مدة مشاركة رأس المال المخاطر في المشروع عادة من 5 إلى 7 سنوات أو أكثر (الهاشمي م.، 2021، صفحة 198).

4.2.3 سمات التمويل الإسلامي مقارنة برأس المال المخاطر

قدم المنظرون الأوائل التمويل الإسلامي على أنه تمويل مخاطر، حيث وبعد تأسيسهم لفكرة البنوك الإسلامية عرفوها للجمهور على أنها مؤسسات رأس مال مخاطر، حيث اعتمدوا نظرياً على أن البنوك الإسلامية تقوم فكرة عملها على أساس القراض (المضاربة) بدل القرض (المصري، 1418-1998، صفحة 65)، أي أنها تقدم التمويل لأصحاب المشاريع على أساس الكفاءة الاقتصادية لا على أساس التمويل الائتماني، مما يعني أن البنوك الإسلامية مؤسسات رأس مال مخاطر متقبلة للخطر (عويضة، 2019، صفحة 138).

وتعتبر تقنية التمويل برأس المال المخاطر أقرب إلى الفكر الإسلامي، لأنها رأس مال يشارك في الربح والخسارة وليس ديناً يحصل على سعر فائدة ثابت محدد مسبقاً (الحضري، 2020، صفحة 108)، وتعتبر صيغة التمويل بالمشاركة من أهم صيغ استثمار الأموال في التمويل الإسلامي، فهي تقوم على أساس القاعدة الإسلامية "الغنم بالغرم" التي تعني من ينال نفع الشيء يتحمل ضرره، وعليه يمكننا القول أن التمويل الإسلامي يقوم على مبدأ المشاركة وهو نفس المبدأ الذي يقوم عليه نظام التمويل برأس المال المخاطر، إلا أن المبدأ هذا المبدأ يختلف من نظام إلى آخر، وتعتبر شركة العنان المنطلق الأساسي لتطبيق نظام المشاركة وفق مرتكزات التمويل الإسلامي، وهي محل اتفاق بين الفقهاء، وهي أقرب أنواع صيغ المشاركة إلى التمويل برأس المال المخاطر (Sami Al-suwailem, 1998, p. 20).

4. واقع التمويل الإسلامي و التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر

1.4 واقع الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

تعود تجربة الجزائر في مجال التمويل الإسلامي إلى بداية التسعينات من القرن العشرين، إذ تأسس أول بنك إسلامي (بنك البركة) سنة 1990، وإلى غاية إنشاء بنك السلام في الجزائر والذي يعد ثاني بنك إسلامي بالجزائر سنة 2008 لم تكن البنوك الإسلامية ذات شأن، ورغم عدم وجود إطار قانوني وتشريعي يميز بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، إلا أن البنكين تمكنا من شق طريقهما

لتجاوز الكثير من التحديات التي تواجههما وتحقيق نتائج جيدة مقارنة بالبنوك الخاصة الأخرى العاملة بالجزائر.

مع عراقة تلك التجربة ، إلا أن صدور قانون ينظم العمل المصرفي في الجزائر تأخر بعض الشيء، حيث لم يصدر قانون أو تنظيم خاص بالصيرفة الإسلامية الى غاية نهاية سنة 2018 ليصدر النظام 02-18 الخاص بالمالية التشاركية والذي لم يجد طريقه للتطبيق، ثم صدر النظام 02-20 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية الذي الغى النظام 02-18 ليمهد الطريق لتبني منتجات التمويل الإسلامي على اختلاف أنواعها سواء من خلال البنوك التقليدية (العامة والخاصة) التي يمكنها فتح نوافذ خاصة بهذا الغرض أو البنوك الإسلامية الموجودة أصلاً التي كانت تشكيلة المنتجات والخدمات المالية الإسلامية التي تقدمها محدودة مقارنة بما يمكن أن توفره المالية الإسلامية.

وقد كشف وزير المالية الجزائري لعزیز فايد خلال اشرافه على افتتاح اليوم الأحد 06 أكتوبر 2024، لورشات تكوينية بعنوان "تعزيز أسس التمكين الاقتصادي في ضوء القواعد والعقود والأطر التنظيمية للتمويل الإسلامي"، أن إجمالي ودائع الصيرفة الإسلامية لدى البنوك بلغت ما قيمته 794 مليار دج الى غاية 1 جوان 2024، مبرزاً أن مجال الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر تطور بشكل إيجابي منذ تاريخ اطلاقه في 2020 (وزارة المالية الجزائرية، 2024).

بالنسبة لقطاع التأمين التكافلي فقد صدر المرسوم التنفيذي رقم 21-81 بتاريخ 23 فيفري 2021 المحدد لشروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي المتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية. وبصدور النظام 02-20 المحدد بالعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقانون التأمين التكافلي 21-81 تكون البنية التشريعية الخاصة بالقطاع المالي الإسلامي في الجزائر قد حققت خطوات كبيرة، حيث يمثل القطاعان أهم عناصر القطاع المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية، وقد تأتي تبعاً لقوانين لاحقة متعلقة بالصكوك الإسلامية والصناديق الإسلامية (نشرة التمويل الإسلامي بالدول العربية، صندوق النقد ، 2021، صفحة 6).

2.4 واقع وأداء الاستثمار برأس المال المخاطر في الجزائر

1.2.4 واقع وأداء الاستثمار برأس المال المخاطر في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

الشكل 1: واقع التمويل برأس المال المخاطر في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا



المصدر: (تقرير MAGNIT، 2023)

تصدرت المملكة العربية الاستثمار برأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا من حيث القيمة لعام 2023، وهذا وفقاً لتقرير الصادر عن منصة بيانات الاستثمار المخاطر في الشركات الناشئة "MAGNIT"، ويعزز هذه الصدارة خطوات عديدة قامت بها المملكة طوال الأعوام الماضية، التي عملت من خلالها على توفير بيئة محفزة وداعمة لريادة الأعمال، والاستثمار في الشركات الناشئة بما ينمى القطاع الخاص ويفتح له باباً من الفرص الاقتصادية، حيث بلغ حجم الاستثمارات التي جمعتها الشركات الناشئة إلى 5.25 مليار ريال سعودي، وبلغ نسبة النمو السنوي لتمويل برأس المال المخاطر 33% وتبلغ حصة المملكة من إجمالي السوق في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 52% (السعودية، 2023)، ثم تأتي دولة الامارات العربية المتحدة في المرتبة الثانية ومصر في المرتبة الثالثة، ولم تستطع الجزائر احتلال اي مرة ضمن الخمس الدول العربية الاولى مما يعكس سلبي تدني مساهمة رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

2.2.4 واقع وأداء الاستثمار برأس المال المخاطر في دول أفريقيا

الشكل 2: واقع التمويل برأس المال المخاطر في دول أفريقيا



Source: (AFRICA TECH VENTURE CAPITAL REPORT, 2023, p. 4)

حسب تقرير الجمعية الإفريقية لرأس المال المخاطر، فقد شهدت منطقة شمال إفريقيا تباطؤاً في استثمارات رأس المال المخاطر، حيث بلغ إجمالي التمويل للمغرب وتونس 125 مليون دولار، بانخفاض بنسبة 57% عن عام 2022. والجدير بالذكر أن الجزائر، التي قادت المنطقة العام الماضي باستثمار كبير في شركة ياسر الناشئة في مجال التنقل، كانت غائبة عن مشهد التمويل هذا العام. وعموماً ومن خلال التقارير التي عرضناها يتضح أن سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر لا يزال ضعيفاً ويحتاج إلى التفعيل والتنشيط مما يستوجب البحث عن بدائل تمويلية جديدة على غرار ما يوفره التمويل الإسلامي من خصائص ومميزات والتي تتشابهها إلى حد كبير مع فكرة التمويل برأس المال المخاطر وبالتالي تقديم حلول تمويلية جديدة للمؤسسات الناشئة.

3.4 واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر

تسعى الجزائر في الآونة الأخيرة إلى زيادة الاهتمام ودعم المؤسسات الناشئة خاصة مع وجود ارادة سياسية حقيقية من طرف السلطات العمومية للتوجه نحو تنويع الاقتصاد والبحث عن بدائل حقيقية للمحروقات، وقد قامت الحكومة الجزائرية باتخاذ عدة إجراءات في سبيل دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، فقد استحدثت السلطات العمومية بداية من شهر أكتوبر 2020 صيغة تمويل عمومية مخصصة لتمويل المؤسسات الناشئة وهذا بإنشائها الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة، والذي هو نتاج عمل تعاوني بين وزارة اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة وستة بنوك عمومية وهي (Algerian Startup Fund): القرض الشعبي الجزائري، البنك الوطني الجزائري، بنك الجزائر الخارجي، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، ويعمل هذا الصندوق على توفير الدعم المادي اللازم للمؤسسات الناشئة، ويتميز عمله بالمرونة وتحمل المخاطر.

وتقوم الدولة بتمويل هذا الصندوق الذي تفوق قيمته 1.2 مليار دينار جزائري، مع فتح المجال للقطاع الخاص والشركات الأجنبية التي ترغب في المساهمة فيه مالياً، فقد أكد رئيس الجمهورية خلال اجتماعه مع مجلس الوزراء المنعقد يوم الأحد 21 أبريل 2024، على عزم الدولة في تمويل ودعم المؤسسات الناشئة، مع إشراك القطاع الخاص في هذه العملية مقابل تحفيزات ضريبية (موقع الاذاعة الجزائرية، 2024).

5. نموذج صندوق إسلامي مخاطر لتمويل المؤسسات الناشئة

تشكل صناديق الاستثمار الإسلامية المخاطرة حلاً لمشكلة التمويل التي تعاني منها المؤسسات الناشئة كونها توفر إليه مالية شرعية تؤمن التمويل لهذه المؤسسات، وذلك لاعتمادها على الية التمويل الجماعي.

1.5 فكرة النموذج التمويلي المقترح ودواعي الحاجة إليه

تتمثل الفكرة المقترحة في وضع التصور لنموذج تمويلي مقترح على أساس الربط بين رأس المال المخاطر وبين صندوق استثمار إسلامي يقوم على مبدأ الاستثمار الجماعي بين أصحاب رؤوس الأموال المخاطرة، وتوجيه الأموال عبر الصندوق الاستثماري لدعم المؤسسات الناشئة (الواعدة بالنمو) في الجزائر، وتحقيق مصالح جميع الأطراف بحيث يستفيد الممولون من الفرص التي يوفرها هذا الصندوق بتعظيم أرباحهم وتخفيض المخاطر، وتوفير التمويل للمؤسسات الناشئة باعتبارها قطاعاً حيوياً يؤثر بشكل فاعل في خدمة متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة في الجزائر، ونقترح تسميته بالصندوق الجزائري الاسلامي لتمويل المؤسسات الناشئة.

واختيار صناديق الاستثمار الإسلامية المخاطرة كبديل تمويلي للبنوك وقنوات التمويل الرسمية، لما تمتاز به من سهولة التأسيس ومرونة التكيف مع مختلف بيئات الأعمال وعدم خضوعها لضوابط السياسة النقدية التي تضعها السلطات الإشرافية والتي تحد من تمويل المؤسسات الناشئة التي يتطلب تمويلها مدة طويلة الأجل (من 5 الى 10 سنوات)، بالإضافة الى أن إدارة الصندوق يمكنها الاستعانة بخبراء مختصين في معرفة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات الناشئة وتمكينها من بناء شبكة علاقات جيدة مع مختلف الجهات الفاعلة في قطاع المؤسسات الناشئة.

أما عن دواعي الحاجة الى إنشاء صندوق اسلامي مخاطر في الجزائر فتتمثل في ما يلي:

- تقديم حل تمويلي لعزوف مؤسسات التمويل الرسمية ممثلة في البنوك - التقليدية والإسلامية - عن تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

- الطبيعة القانونية التي تحكم البنوك - التقليدية والإسلامية - باعتبارها مؤسسات إيداع تعمل في المدى القصير.

- طرح فكرة تمويلية جديدة وحديثة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

- إعادة تفعيل الدور الحقيقي للتمويل الإسلامي كونها تمويل مخاطر يقوم على أساس المضاربة الشرعية.

- تفعيل الدور التنموي للتمويل الإسلامي كونه يمول الاقتصاد الحقيقي عبر ما يطرحه أصحاب المؤسسات الناشئة.

- استحداث مثل هذا النوع من الصناديق في الجزائر والتي تفتقد إليها.

- تنشيط سوق رأس المال المخاطر في الجزائر عبر هذا الصندوق.

- تخفيف العبء التمويلي على كاهل الحكومة الجزائرية وفتح المجال للقطاع الخاص لتمويل المؤسسات الناشئة والاستفادة من تنامي التمويل الإسلامي في الجزائر.

- تنويع مصادر تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وتحفيز الابتكار.

2.5 مقومات تفعيل النموذج المقترح

يتطلب نجاح هذا النموذج توفر عدة مقومات أبرزها توفر الإرادة السياسية والتي بدورها تعزز من الاستقرار الاقتصادي وإلى وجود وعي مجتمعي في العمل والاستثمار في قطاع المؤسسات الناشئة، وتمثل أهم مقومات نجاح هذا النموذج ما يلي:

- وجود هيئة أو جهاز حكومي يتبني دعم وتطبيق هذا النموذج والإشراف عليه.

- بيئة قانونية وتشريعية مواتية، تدعم نجاح هذا النموذج وتضمن حقوق جميع الأطراف المشاركة .

- وجود تحفيزات ضريبية وجمركية تخفف العبء عن عمل الصندوق وتشجع على إقامته واستحداث اليات لحماية رأس المال كضمان الدولة.

- وجود رواد أعمال وأصحاب المشاريع المبتكرة مدركون بأهمية رأس المال المخاطر في تلبية احتياجاتهم التمويلية

- وجود مستثمرون جريؤون واعون بمتطلبات الاستثمار المخاطر.

3.5 نموذج الصندوق المقترح

حيث يقوم الصندوق المقترح بإصدار نشرة خاصة تتضمن تفاصيل الصندوق بشكل تفصيلي يضمن حقوق جميع الأطراف، وتنطلق نشرة الإصدار الخاص التي يجب إصدارها من قبل الصندوق كونها تشكل العقد الملزم بين الصندوق والمساهمين فيه لأن إصدار النشرة يمثل الإيجاب من قبل الصندوق وتوقيع المساهمين يمثل القبول بشروط الصندوق، وتتضمن نشرة الإصدار كل من: تعريف الصندوق وشكله، هدف الصندوق واليات عمله، مصادر أموال الصندوق، مدة الصندوق، سياسة

التخارج من الصندوق، وأهم المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها واليات الحد منها، ومجلس ادارة الصندوق، ووجود هيئة للرقابة الشرعية، وتوضيح طريقة توزيع الارباح والخسائر.

4.5 الأثار المتوقعة لتطبيق هذا النموذج التمويلي المقترح

بعد استعراضنا الى كيفية تصميم هذا النموذج التمويلي المقترح، يمكننا أن نستعرض أهم

المخرجات المتوقعة لتطبيق فكرة صندوق الاسلامي المخاطر والتي من أهمها:

- زيادة الناتج المحلي الاجمالي للدولة و الحد من نسبة البطالة.
- تفعيل الدور المرتقب لقطاع المؤسسات الناشئة في دعم وتنويع الاقتصاد الوطني.
- تمكين المؤسسات الناشئة من الحصول على تمويل متوافق مع أحكام الشريعة ويلبي احتياجاتها ويعمل على سد الفجوة التمويلية لها.
- يمكن أن يساهم هذا النموذج بناء بيئة داعمة لرواد الأعمال من خلال توفير التوجيه والدعم.
- تعزيز المكانة المالية للجزائر وذلك بإمكانية جذب الاستثمارات الأجنبية والمحلية إلى الجزائر وتطوير السوق المالي.

6.الخاتمة:

تم التطرق من خلال هذه الدراسة الى مفهوم المؤسسات الناشئة وأهم المشاكل والعراقيل التي تحد من نموها وتطورها وخاصة فيما تعلق بمشكلة نقص التمويل، وقد اعطت هاته الدراسة حلاً لهذه المشكلة وهذا من خلال تبني فكرة انشاء صندوق اسلامي في الجزائر يعمل بتقنية رأس المال المخاطر كون هذا الاخير يشهد ركود وضعف في أداءه من جهة ويشهد تنامي وازدهار في التمويل الاسلامي في الجزائر من جهة أخرى.

1.6 نتائج الدراسة:

- المؤسسات الناشئة هي مؤسسات إبداعية ابتكارية تأتي لحل مشاكل معينة في المجتمع بأفكار ومنتجات مختلفة عن المؤلف.
- إن دعم المؤسسات الناشئة له دور فعال في دعم النمو الاقتصادي وتخفيض نسب البطالة وهذا لا يتأتى الا من خلال تحسين بيئة الاعمال وتطوير التشريعات والقوانين وكذلك تعزيز فرص وصولها الى التمويل.

- هناك تشابه بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل الاسلامي مما يسمح بالاستفادة من المزايا التي يقدمها التمويل الاسلامي لقطاع المؤسسات الناشئة.
- التمويل براس المال المخاطر في الجزائر لا يزال ضعيف ويحتاج الى مزيد من التطوير والتدعيم.
- إن فكرة الصناديق الإسلامية المخاطرة مؤهلة للقيام بدورها التمويلي في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر وهذا بسبب تنامي التمويل الاسلامي في الجزائر وتعدد صيغه وخصائصه.

2.6 التوصيات:

- بناء بيئة داعمة: يجب توفير بيئة داعمة لرواد الأعمال من خلال تسهيل الإجراءات وتقديم الدعم التقني والمالي.
- تطوير التشريعات: يجب تطوير التشريعات والقوانين التي تنظم هذا النوع من الاستثمار وتضمن حماية حقوق المستثمرين خاصة بإصدار قانون خاص بإنشاء الصناديق الإسلامية.
- ضرورة العمل على انشاء صناديق اسلامية تعمل بتقنية رأس المال المخاطر لدعم وتمويل المؤسسات الناشئة.
- بناء الكفاءات: يجب بناء الكفاءات المحلية في مجال رأس المال المخاطر والاستثمار الإسلامي من خلال التدريب والتأهيل.
- العمل على مضاعفة الجهود بين مختلف الفاعلين في راس المال المخاطر والتمويل الاسلامي ومراكز الابحاث واصحاب المؤسسات الناشئة للتعريف ب
- الترويج للاستثمار في الصناديق الإسلامية بمختلف الوسائل المسموعة والمقروءة وعمل الندوات للتعريف بها، وهذا لجذب المستثمرين المحليين والأجانب.
- التعاون بين القطاعين العام والخاص: يجب تعزيز التعاون بين القطاعين العام والخاص لتطوير هذا القطاع.

7.المصادر والمراجع:

الشريك الصامت. (21 11, 2024). تم الاسترداد من استراتيجية ذكية لتمويل الشركات الناشئة: <https://jawlah.co/37023>

AFRICA TECH VENTURE CAPITAL REPORT. (2023). <https://partechpartners.com/> Translation date 12/24/2024 at 15:22.

Algerian Startup Fund , (بلا تاريخ). A propos de nos actionnaires, <https://asf.dz/actionnaires/>, a été consultée le 24/12/2024.

Bedna, R. (2018). Startup Revenue Model Failures. Richard Bedna and all, 2018, Startup Revenue Model Failures, Montenegrin Journal of Economics, Vol. 14, No. 4, p142., No 4, p. 142.

dfgf) .fgf .(gdf .fdg: dfg.

Dubocage, E., & Danset, D. R. (2006). , Le Capital-risque, Ed La Découverte , Paris.

Eric, R. (2011). The lean startup. Crown Business. New York, United States,1ST Ed.

Kenneth A. , & Grant and all. (2019). , The Survival Rate of Startups Funded by Angel Investors. I-Inc White Paper Series, Ted Rogers School of Management Ryerson University, 03.

Murat Akkaya .(2019 ,10 22) .Startup-Valuation -Theories-Models-and-Future تم . <https://www.researchgate.net/publication/335992591> الاسترداد من

Richard Bedna and all. (2018). , Startup Revenue Model Failures, Montenegrin Journal of Economics, Vol. 14, No. 4.

Sami Al-suwailem. (1998). , venture capital: A Potential Model of Musharakah, Riyadh, JKAU:Islamic Economy, Vol 10.

TAIBI , B. (Mars 2021). Startups d'intelligence artificielle: une tendance mondiale Artificial intelligence startups: a global destination. Les Cahiers du MECAS, 17(1), 258.

vaninapaoli – GAGINE, & véronique de LALANDE. (2003). le capital risque : acte urs – pratique –outils’ ,gualino éditeur , 2 éme édition ,paris.

اشرف دوابة. (1994). التمويل المصرفي الإسلامي- الأساس الفكري والتطبيقي كفاءة نظام التمويل الإسلامي دراسة تحليلية نقدية. 9. مجلة جامعة ام القرى.

التقرير السنوي لرؤية السعودية. (2023). على الرابط:
<https://www.vision2030.gov.sa/ar/annual-reports> تاريخ الاطلاع: 2024/11/26.

الصادق طلحة محمد. (2016). التمويل الاسلامي في السودان تحديات ورؤى (المجلد 1). الخرطوم:
شركة مطابع السودان.

الطيب لحليح. (2008). التمويل الاسلامي ودوره في تحقيق التنمية المستدامة. ورقة بحثية مقدمة
للمؤتمر الدولي للتنمية المستدامة وكفاءة استخدام الموارد المتاحة.. كلية العلوم الاقتصادية جامعة
سطيف: الجزائر.

المرسوم التنفيذي رقم 20-254. (2020/0/21). المتضمن انشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة
ومشروع مبتكر وتحديد مهامها وتشكيلها وسيرها.. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية.

الوزارة الاولى. (بلا تاريخ). تطوير نظام بيئي ملائم يشجع على خلق المؤسسات الناشئة، متاح على
الرابط: <https://www.premier-ministre.gov.dz/ar/post> تاريخ الاطلاع: 2024/12/24 على الساعة:
11:32. تم الاسترداد من <https://www.premier-ministre.gov.dz/ar/pos>

تقرير MAGNIT. (2023). ، الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية لعام 2023، على الرابط:
<https://magnitt.com/research/2023-saudi-arabia-venture-capital-report-50907> تاريخ
الاطلاع: 2024/11/18.

حكيم زايدي. (2023). دور حاضنات الأعمال في ترقية المؤسسات الناشئة Start-Up دراسة حالة،
أطروحة دكتوراه. الجزائر: جامعة الوادي.

خاطر سعدية. (2015). التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية 2008، رسالة
ماجستير تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة وهران.

خالد العبادلة. (2023). أدوات التمويل الاسلامي ودورها في دعم المشاريع الريادية وحاضنات الأعمال
في الاقتصاد الفلسطيني، اطروحة دكتوراه في الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين
شمس، مصر، 2023.

- رفيق يونس المصري. (1418-1998). ماهية المصرف الاسلامي. مجلة جامعة الملك عبد العزيز.
- عبد الباسط وفا. (2001). مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر.
- عدنان عبد الله عويضة. (افريل، 2019). دور المصارف الاسلامية في تمويل رواد الاعمال برأس مال مخاطر دراسة نقدية للممارسة المصرفية. بيت المشورة.
- علاء الدين بوضياف، و محمد زبير. (2020). دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في دعم الابداعي المؤسسات الناشئة مع الاشارة الى تجربة الجزائر. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 13(1)، 378.
- مجدى الحضري. (2020). نموذج مقترح لتفعيل التمويل برأس المال المخاطر بالمصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه تخصص الفلسفة في الاقتصاد الإسلامي، قسم الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، مكتب القاهرة، مصر.
- محمد الطاهر الهاشمي. (2019). صندوق استثمار إسلامي مخاطر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة. بحث مقدم للمؤتمر الدولي الثاني للأكاديمية الأوربية للتمويل والاقتصاد الإسلامي. اسطنبول: الأكاديمية الأوربية للتمويل والاقتصاد الاسلامي.
- محمد الهاشمي. (اكتوبر، 2021). صناديق الاستثمار الاسلامية ودورها في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. اطروحة دكتوراه. اسطنبول، تركيا: جامعة صباح الدين زعيم.
- منذر قحف. (2009). مفهوم التمويل في الاقتصاد الاسلامي (المجلد 3). (المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، المحرر) البنك الاسلامي للتنمية.
- موقع الاذاعة الجزائرية . (2024). رئيس الجمهورية يؤكد على مواصلة الدولة دعم المؤسسات الناشئة مع اشراك القطاع الخاص، على الرابط: <https://news.radioalgerie.dz/ar/node/44219> تاريخ الاطلاع: 2024/12/25.

نشرة التمويل الاسلامي بالدول العربية، صندوق النقد . (جوان, 2021). التوجهات الجديدة للصناعة المالية الاسلامية في الجزائر، العدد الأول، على الرابط:
<https://www.amf.org.ae/ar/publications/nshrt-altmwyl-alaslamy/nshrt-altmwyl-alaslamy-fy-aldwl-alrbyt-ald>

نوال عبد المنعم. (ديسمبر, 2020). أهمية التمويل الاسلامي للمشروعات الصغيرة وانعكاساته على الاقتصاديات العربية. مجلة الاقتصاد الاسلامي.

وزارة المالية الجزائرية. (2024). ، وزير المالية يفتح ورشات تكوينية حول تطوير المالية الإسلامية والتمكين الاقتصادي في الجزائر، متوفر على الموقع:
<https://www.mf.gov.dz/index.php/ar/activites-ar/1872-2024-10-06-12-53-24> تاريخ الاطلاع: 2024/12/23 على الساعة:14:32.