

## التمويل الجماعي آلية مستحددة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة

مع الإشارة إلى حالة الجزائر

### Crowdfunding as an innovative mechanism to face startup finance issue

#### With reference to Algeria 's situation

شوقي جباري<sup>1</sup> ، زهيرة قطراني<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جامعة أم البواقي (الجزائر)

<sup>2</sup> جامعة أم البواقي (الجزائر)

تاريخ الاستلام: 2022/06/01؛ تاريخ القبول: 2022/06/27؛ تاريخ النشر: 2022/12/31

#### ملخص:

تهدف هذه الدراسة لتوضيح أهمية التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة وضرورة تفعيله في الجزائر، باعتباره من أهم مصادر التمويل في أغلب دول العالم، حيث تم التطرق إلى التحديات التي تعيق تطور أعمال التمويل الجماعي وتوسع نشاطه في الجزائر، وذلك من خلال التركيز على دراسة حالة منصة *ninvesti*.

ولقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يعتبر آلية مناسبة لزيادة فرص تمويل المؤسسات الناشئة، وأن هناك عدة عوامل وتحديات تعيق تطور منصات التمويل في الجزائر لعل أهمها غياب الإطار القانوني المنظم لنشاط التمويل الجماعي، والتضخم وغياب ثقافة الاستثمار خاصة عند الجزائريين، لذا توصي الدراسة بضرورة توفير البنية التحتية التي تساهم في تعزيز ثقة المستثمرين وتحقيق نجاح المؤسسات الناشئة.

الكلمات المفتاح: التمويل الجماعي ؛ الشركات الناشئة ؛ منصات التمويل الجماعي ؛ منصة *ninvesti*  
تصنيف JEL : O53,O14,G21 .

#### Abstract:

This study aims to clarify the importance of crowd funding for emerging institutions in Algeria, and the challenges that hinder the development and expansion of crowd funding in Algeria have been addressed, through a case study of the *ninvesti* platform.

The study concluded that crowd funding is a mechanism to increase opportunities for financing emerging institutions, and there are several factors and challenges that impede the development of financing platforms in Algeria, including the absence of a legal framework, inflation and the absence of an investment culture, and for the success of emerging institutions, infrastructure must be provided that contributes to enhancing investor confidence

**Keywords:** crowd funding ; start-ups ; crowd funding platforms; *ninvesti* platform.

**Jel Classification Codes :** G21 ; O14; O53.

## I- تمهيد :

تلعب المؤسسات الناشئة دورا مهما في الاقتصاديات المعاصرة باعتبارها محرك للتنمية الاقتصادية، حيث أصبح الاهتمام بها أمرا ضروريا لما لها من أهمية كبيرة في تطوير الاقتصاد الوطني، إذ تساهم من الناحية الاقتصادية في تحقيق التنمية وزيادة الدخل وخلق قيمة مضافة، بينما من الناحية الاجتماعية تؤدي إلى التقليل من حدة البطالة.

تواجه المؤسسات الناشئة عددا من التحديات خلال مراحل تطورها، ويمثل الحصول على التمويل التحدي الرئيسي لها، بسبب تبنيها للأفكار المستحدثة والإبداعية، والتي عادة ما تكون عالية المخاطرة وهو ما يدفع البنوك للإحجام عن تمويل هذا النوع من المشاريع، وقد قامت العديد من الدول بتطوير سياسات وبرامج خاصة لتسهيل حصولها على التمويل. وذلك من خلال إيجاد آليات تمويلية مناسبة لسد الفجوة التمويلية التي تعاني منها هذه المؤسسات، ومن بين أهم مجالات تلك الابتكارات المالية ظهور ما يسمى بمنصات التمويل الجماعي. ويتمثل دور المنصات المتخصصة في مجالات التمويل الجماعي في تطوير أساليب مبتكرة تسمح بالتواصل المباشر مع المؤسسات الناشئة بهدف توفير التمويل المناسب لها، فالتمويل الجماعي يعتبر أداة تمويلية مناسبة لجميع أنواع المشاريع الناشئة، فقد تجاوز قيود الموارد المالية المحدودة للحكومات والمسارات التقليدية للتمويل التي قد تحول دون انطلاق المشروعات.

وعلى ضوء هذه التطورات الحاصلة في جانب التمويل الجماعي قد يكون مفيدا بالنسبة للدول النامية عامة والجزائر خاصة، ضرورة الاستفادة من تطبيقاته لتوفير مصادر تمويلية غير تقليدية للمشروعات الناشئة.

وعلى هذا الأساس تبحث هذه الدراسة في المقاربات والدراسات السابقة للإجابة على الإشكالية التالية:

### ما دور التمويل الجماعي في سد فجوة التمويل للمؤسسات الناشئة في الجزائر؟

#### أسئلة الدراسة:

- ✓ كيف يمكن استخدام التمويل الجماعي من قبل الشركات الناشئة؟
  - ✓ فيما تتمثل منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة في الجزائر؟
  - ✓ ما هي أهم التحديات أمام التمويل الجماعي لدعم الشركات الناشئة الجزائرية؟
- أهمية الدراسة:

إن أهمية البحث تكمن في إيجاد بدائل تمويلية للمؤسسات الناشئة التي تعاني من صعوبة الحصول على التمويل من قبل المستثمرين أو الدعم الحكومي، ما يؤدي إلى إضعاف الابتكار والتطور فيها، وسنتطرق إلى التمويل الجماعي كبديل للتمويل التقليدي، فهو يوفر الاحتياجات المالية للمؤسسات الناشئة ويدعم المشاريع الاقتصادية وبالتالي يعزز الشمول المالي.

#### أهداف الدراسة:

- ✓ إبراز دور منصات التمويل الجماعي في دعم المؤسسات الناشئة؛
- ✓ التعرف على مختلف عوامل نجاح الشركات الناشئة؛
- ✓ محاولة الوقوف على واقع منصات التمويل الجماعي في الجزائر من خلال الإشارة إلى منصة ninvesti

## منهج الدراسة:

حتى تتمكن من التوصل إلى الإجابة الواضحة للإشكالية المطروحة وأسئلة البحث، وبلوغ الأهداف المرجوة وتماشيا وهذا الموضوع تم تتبع المنهج الوصفي التحليلي لكونه المنهج المناسب للدراسة، والذي يستعرض كافة المفاهيم والأفكار النظرية، ويقوم على تجميع المعلومات والبيانات وترتيبها وتصنيفها ثم تحليلها وتفسيرها ومحاولة الربط بينها.

## الدراسات السابقة:

✓ دراسة علي صاري 2021، "الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي آليات لدعم المؤسسات الناشئة في الدول النامية".

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان الإقراض نظير إلى نظير (p2p) والتمويل الجماعي في تسهيل إنشاء وتقديم القروض خارج النموذج المصرفي التقليدي، ومن النتائج المتوصل إليها أن الإقراض بين النظراء والتمويل الجماعي يعتبر أداة لتخفيف حدة الاحتياجات الائتمانية، لأنها تمكن الدول الفقيرة والنامية من بناء أصول اقتصادية وزيادة دخلها واستثماراتها دون تعرضها للصدمات والإملاءات الخارجية من المؤسسة الائتمانية.

✓ دراسة عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى 2018، "منصات التمويل الجماعي كألية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية".

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية التمويل الجماعي كنشاط مالي حديث في الدول المتقدمة، وضرورة الاستفادة من تطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي لتوفير مصادر تمويلية غير تقليدية للمشروعات التي تعاني صعوبة الحصول على التمويل، ومن التوصيات يجب على الجزائر التفكير والاستفادة من نتائج تجربة سلطة لندن من خلال تطبيقها للتطبيقات معاصرة للتمويل الجماعي، وذلك ما قد يسمح بإقامة مشروعات على المستوى المحلي وتخطيطها وتمويلها عن طريق المشاركة المجتمعية الواسعة للمواطنين.

✓ دراسة سنسري سارة، شرفة حكيمة 2020 "منصات التمويل الجماعي البدائل الرقمية للشركات الصغيرة والمتوسطة في أوقات COVID-19. دراسة حالة: منصة NINVESTI الجزائرية".

تبين هذه الدراسة دور منصات التمويل الجماعي في تعزيز المقاولاتية، خاصة في ظل أزمة كورونا (COVID-19)، وتم التطرق إلى منصة التمويل الجزائرية ومن النتائج المتوصل إليها أن انخفاض قيمة الدينار والتضخم وغياب ثقافة الاستثمار وأدوات الدفع الإلكتروني من معوقات تطوير النموذج التمويلي الجماعي في الجزائر، ومن التوصيات يجب تسريع التحول الرقمي لاقتصاد الجزائر.

وما يميز هذه الدراسة عن بقية الدراسات هو أنها تركز على تبيان أهمية التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وضرورة تفعيله، ومحاولة الإشارة إلى منصة ninvesti، بالإضافة إلى أهم التحديات التي تواجه منصات التمويل الجزائرية والخروج بالتوصيات المناسبة.

## معاور الدراسة:

من أجل تحقيق مختلف أهداف دراستنا والتمكن من بحث اشكالتنا ارتأينا أن نعتمد على ثلاث معاور أساسية، سيتناول المحور الأول التأصيل النظري والعملي للتمويل الجماعي، ثم سنتطرق إلى دور التمويل الجماعي في سد فجوة التمويل للشركات الناشئة، وفي المحور الثالث تم عرض تجربة المنصة الجزائرية ninvesti.

## 1. التأسيس النظري والعملي للتمويل الجماعي:

تشير الدراسات والإحصائيات التي أجريت مؤخرا أن هناك ميول لدى المهتمين ورجال أعمال لاستثمار أموالهم عبر أسلوب التمويل الجماعي، لاسيما أنه يحقق لهم مصدر دخل إضافي.

### 1.1. تعريف التمويل الجماعي:

التمويل الجماعي ليس مفهوما جديدا، فقد كان النمو السريع للتقنيات الجديدة عاملا أساسيا في تطوره، كان ينظر إليه على أنه وسيلة لجمع الأموال للمشاريع الفنية الإبداعية ولكن أصبح التمويل الجماعي على مستوى كل القطاعات، ويمكن تقديم عدة تعاريف لمصطلح التمويل الجماعي:

هو عملية حشد الموارد المالية لعدد كبير من الجمهور من أجل تقديم التمويل اللازم لمشروع ما عن طريق منصات

التمويل لها مواقع متخصصة على شبكة الانترنت (Warbis, 2016, p. 6).

يمثل التمويل الجماعي آلية تمويل للمشاريع، تسمح بجمع مبالغ مالية في معظم الأحيان تكون المبالغ منخفضة جدا وذلك من عدد كبير من الأشخاص، بحيث يوفر هذا النهج أساليب و أدوات لمعاملة مالية تقوم على إلغاء الوساطة مع الجهات التقليدية، كما يتيح الفرصة لكل فئات المجتمع لاستثمار مبلغ معين من المال مهما كانت قيمته. وإذا أضيف إلى استثمارات الأعضاء الآخرين فإنه يوفر التمويل الكافي للمشروع، وخلافا للنظام المصرفي التقليدي فإن التمويل الجماعي لا يهدف إلى تحقيق الربح من الاستثمار فقط، بل يهدف إلى مساعدة ودعم أصحاب المشاريع على تنفيذ أفكارهم. (Jean-François & Alexandre, 2013, P5)

ويعرف البنك الدولي التمويل الجماعي Crowd Funding بأنه وسيلة ممكنة عبر الانترنت للشركات أو المؤسسات الأخرى لجمع الأموال تتراوح قيمتها عادة من حوالي ألف دولار إلى مليون دولار أمريكي في شكل تبرعات، أو استثمارات من عدة أفراد (المحسن، 2020، صفحة 12).

كما يمكن تعريفه: طريقة يمكن من خلالها طرح الأفكار الجديدة من أصحابها واستخدام كل الأدوات لشرح أفكارهم ومستقبلها وتحديد سقف مادي لتنفيذ هذا المشروع (الحد الأدنى من التمويل الذي يمكن إقامة المشروع به)، ليتلقى بعدها مساهمات ممن يدعمون هذه الفكرة بأحد وسائل التمويل التي يحددها ويوافقون عليها مقابل نسبة للنافذة التي تم عرض الفكرة من خلالها عبر شبكات التواصل الاجتماعي (الطنطاوي، صفحة 199).

ويعرف أيضا: تعاون مجموعة من الأفراد سويًا لجمع الأموال وعناصر أخرى لتمويل ودعم وتطوير مشروع ما أو فكرة جديدة يرون أنها مميزة وستخلق طلب عليها، ويتم ذلك من خلال وسيط متمثل في شبكات التواصل الاجتماعي، لإمكان الوصول لأكثر عدد من المتابعين لمنصات التمويل من أي مكان في العالم في وقت قصير وبأقل التكاليف (صابر، 2021، <https://small-projects.org>).

وعرفته المفوضية الأوروبية بأنه: بديل حديث للتمويل يربط أولئك الذين يمكنهم تقديم الأموال أو إقراضها أو استثمارها بشكل مباشر، مع أولئك الذين يحتاجون إلى تمويل لمشروع معين، ويتم ذلك عادة من خلال المكالمات العامة عبر الانترنت للمساهمة في تمويل مشاريع محددة خطأ! لم يتم العثور على مصدر المرجع..

ومن التعاريف السابقة يمكن تقديم تعريف شامل للتمويل الجماعي هو جمع مبالغ صغيرة من الأموال من عدد كبير من الممولين وتوجيهها إلى عدد كبير من المقترضين باستخدام التقنيات الرقمية. يركز التمويل الجماعي على مبدئين، يتمثل الأول في عقلانية الجمهور. حيث أن ما يميز التمويل الجماعي عن التمويل التقليدي هو الرابط الذي ينشأ بين الممولين وصاحب المشروع والذي يعطي أبعاد جديدة للاستثمار، فروح المشاركة أساسية في التمويل الجماعي وهو بذلك ليس مجرد عملية لجمع الأموال و التبرعات، بل هو وسيلة لإشراك العديد من مستخدمي الانترنت في تمويل مشروع ما، أما المبدأ الثاني فهو

يتمثل في توفير تمويل بديل، الذي نشأ في أعقاب الأزمة المالية لعام 2008 وما صاحبها من انعدام الثقة في المؤسسات المالية، فهذا النوع من التمويل يوفر بديلا للمقاولين الذين يعانون من صعوبات في تمويل مشروعاتهم عبر قنوات التمويل التقليدي، حيث يتميز التمويل الجماعي عن التقليدي في أن دوره لا يتوقف عند توفير التمويل فقط، بل يتعدى هذا الدور ليشمل التسويق والتضامن والأبعاد المحلية، ودليلهم في ذلك بأن مؤسسي منصات التمويل لم يكن هدفهم الوحيد النجاح في الأعمال التجارية، ولكن إعطاء طابع إنساني للنشاط الائتماني، ومواجهة جشع المؤسسات والبنوك وشركات التأمين. (عبو، 2021)

### 2.1. أنواع التمويل الجماعي

يمكن تصنيف التمويل الجماعي إلى ثلاث أنواع بما تتناسب مع الأهداف التي تسعى منصات التمويل الجماعي إلى

تحقيقها (GERMON & Adnane, pp. 799-801)

#### ✓ التمويل الجماعي القائم على فكرة جمع الأموال وتقديمها في شكل إعانات:

الهدف الأساسي للتمويل هو المسؤولية الاجتماعية عن طريق دعم الأفكار خلافة أو اجتماعية غير ربحية، ولعل الملاحظ

أن هذا النوع من التمويل، قد يمثل خيارا رفيعا لتحفيز أعمال الخير، عن طريق تنظيم عمليات جمع التبرعات وتمكين أصحاب المبادرات الاجتماعية من نشرها وسهولة الحصول على الدعم، إضافة إلى تسهيل مشاركة الشركات المهمة بأعمال المسؤولية الاجتماعية ذات الأثر في بيئة منظمة ترفع مستوى الشفافية والانجاز.

#### ✓ التمويل الجماعي القائم على فكرة جمع الأموال وتقديمها في شكل قروض:

في إطار هذا النوع من التمويل الجماعي تقوم منصات التمويل الجماعي المتخصصة بجمع الأموال من الأفراد، ومن ثم يتلقى أصحاب المؤسسات الناشئة التمويل اللازم في شكل قروض بفوائد أو بدون فوائد لأصحاب تلك المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل من خلال تلك المنصات، وتسديد القروض لا يبدأ إلا إذا بدأت تلك المشروعات في تحقيق الإيرادات أو الأرباح الكافية.

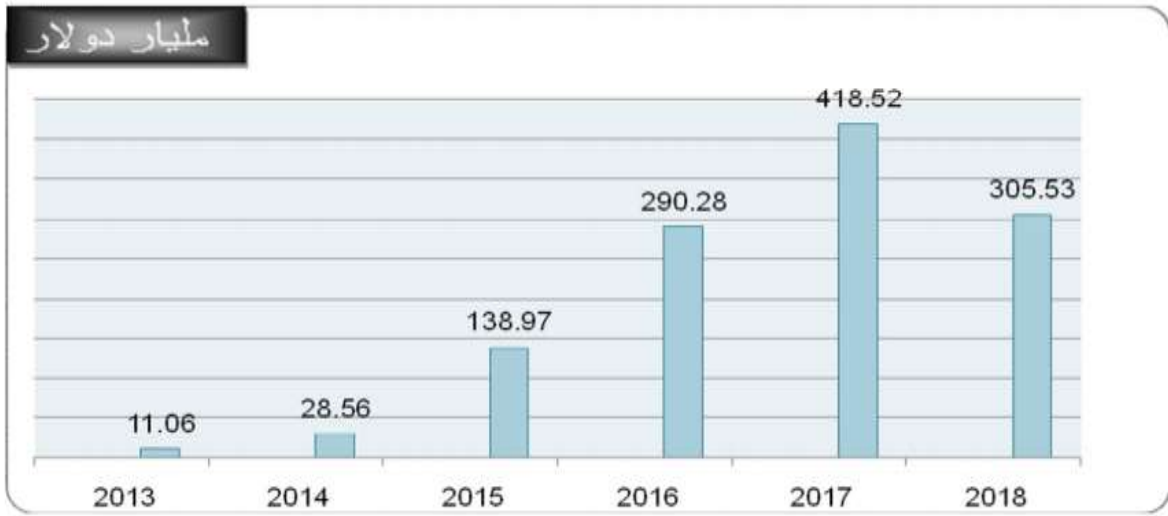
#### ✓ التمويل الجماعي القائم على فكرة جمع الأموال وتقديمها في شكل استثمارات في حقوق الملكية:

ضمن هذا النوع يتم تمويل المنشآت من خلال جمع الأموال اللازمة على شكل اكتتاب الأسهم والحصص الاجتماعية الممثلة لرأس المال، وبذلك يكون لحاملي هذه الأسهم حقوق المشاركة في الإدارة والتسيير والرقابة.

### 3.1. واقع ظاهرة التمويل الجماعي عالميا:

يمكن إبراز واقع التمويل الجماعي من خلال التطرق إلى تطور حجمه في الفترة الممتدة من 2013-2018 فقد شهد نموا متزايدا بلغ سنة 2013 ما قيمته 11.06 مليار دولار أمريكي ليصل إلى 418.52 مليار دولار أمريكي في 2017 كأعلى قيمة ويتضح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل 1: تطور حجم التمويل الجماعي العالمي خلال الفترة 2013-2018



المصدر من إعداد الباحثان بالاعتماد على: (Shneor, Liang, & Bjørn-, 2020, p. 45)

يتضح من الشكل أن حجم التمويل الجماعي عرف نموا عالميا في 2017، وصل إلى 418.5 مليار دولار ثم بدأ ينخفض في 2018 ويعود ذلك إلى انخفاض أنشطة التمويل الجماعي في الصين والتي تشكل 85.5% من التمويل العالمي سنة 2017.

## 2. دور التمويل الجماعي في سد فجوة التمويل للشركات الناشئة:

تجمع الآراء على الأهمية المتعاظمة للمؤسسات الناشئة وعلى الدور الهام الذي تؤديه في الاقتصاد الوطني والاستقرار الاجتماعي سواء في الدول المتقدمة أو النامية. كما تشير التحليلات الاقتصادية والاجتماعية للتجارب التنموية في العديد من دول العالم إلى أن بعض الدول الآسيوية قد حققت انجازات هائلة وتحولت من قوى استهلاكية إلى قوى إنتاجية بفضل اللجوء إلى المؤسسات الناشئة.

### 1.2. تعريف المؤسسات الناشئة:

تطلق تسمية مشروع ناشئ start up على المنشآت الشابّة أي تلك التي تكون في المراحل المبكرة من نموها، كما أنها تعبر عن تلك المنشآت التي تكون في مرحلة دراسة القابلية للانطلاق التي تشهد البحث والتطوير، والتي تهدف لإثبات قابليتها التقنية والسوقية، والمنشآت التي تكون في مرحلة انطلاقها أو السنوات الأولى من حياتها (علي و بوعويّنة، 2020، صفحة 536).

وتعرف المؤسسة الناشئة على أنها: "زيادة الأعمال تتعامل مع الفكرة والإبداع والابتكار وتطوير المنتجات أو الخدمات الجديدة والفرص وما شابه ذلك، أي أن فكرة المؤسسات الناشئة تدور حول مبدأ تحويل الأفكار إلى أعمال وخلق القيمة والاعتراف بالفرص وتقييمها واستغلالها" (Salamzadeh&Kesim, 2015,P5).

وعليه يمكن تعريف المؤسسات الناشئة على أنها مؤسسة تسعى لابتكار وطرح منتج أو خدمة جديدة وتسويقها، كما أنها تتميز بارتفاع المخاطرة وحالة عدم التأكد، في مقابل تحقيق نمو سريع وقوي مع احتمال تحقيقها لأكبر عائد ممكن في حالة نجاحها.

## 2.2. خصائص المنشآت الناشئة:

المؤسسة الناشئة عبارة عن منشآت مصغرة وصغيرة ومتوسطة تتميز بمجموعة من الخصائص بعضها يشكل نقاط قوتها وتشكل الأخرى نقاط ضعفها كما يلي: (علي و بوعويينة، 2020، الصفحات 537-538).

### 1.2.2. نقاط القوة: نذكر من بينها:

- ✓ دعم الشركات الكبيرة: وهذا من خلال توفير المنتجات الوسيطة لنشاط الشركات الكبرى؛
- ✓ توفير فرص عمل حقيقية وتقليص حجم البطالة: تتميز المؤسسة الناشئة بقدرتها العالية على توفير مناصب شغل مما يؤدي إلى تقليص حجم البطالة؛
- ✓ استثمار المدخرات المحلية الصغيرة: من خلال توظيف المدخرات نظرا لصغر رأس مال وإعادة توزيع الدخل.
- ✓ المساهمة في تحقيق سياسة إحلال الواردات: تمكن المؤسسات الناشئة من إنتاج متطلبات السوق المحلي، مما يساهم في إحلال الواردات وتنمية الصادرات وبالتالي توفير نقد أجنبي؛
- ✓ نشر القيم الصناعية الايجابية: تساهم في نشر القيم الصناعية الايجابية كإدارة الجودة والابتكار وتقسيم العمل.
- ✓ توازن هيكل النشاط الإنتاجي: نظرا لمعاناته في معظم الدول النامية من خلل في هيكل الاقتصاد، بات من الضروري تقليص الفجوة ووضع استراتيجيات لإصلاح هذا الخلل وتوسيع قاعدة المنشآت الناشئة قابلة للتطوير والإنتاج؛

### 2.2.2. نقاط الضعف: نذكر من بينها:

- ✓ محدودية وعدم القدرة على اختيار وصياغة إستراتيجية العمل؛
- ✓ عدم قدرتها على تكوين شبكة فعالة للتوزيع، بسبب قلة وضعف إمكانياتها؛
- ✓ صعوبة بلوغها الموارد التمويلية لعدة أسباب، لعل أبرزها: ضعف هيكلها التمويلي، قلة الضمانات،
- ✓ غياب الماضي المالي لتلك الحديثة؛
- ✓ لا يمكنها الاستفادة من اقتصاديات الحجم بسبب صغر حجمها (انخفاض تكاليف الإنتاج بزيادة حجمه)؛

## 3.2. التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المؤسسات الناشئة:

### 1.3.2. أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة:

تواجه الشركات الناشئة العديد من المشاكل والتحديات أهمها إشكالية التمويل، بسبب تبنيها لأفكار إبداعية، عادة ما تكون عالية المخاطر وهو ما يدفع بالبنوك إلى الإحجام عن تمويلها، يعتبر التمويل الجماعي آلية تمويل مفيدة بشكل خاص للشركات الناشئة لتجسيد أفكارها وخلق فرص عمل وتوضح أهمية التمويل الجماعي للشركات الناشئة في الآتي (بللعم، 2020، صفحة 7):

- ✓ تمكن منصات التمويل عبر الانترنت الشركات الناشئة من الوصول إلى مئات وآلاف المستثمرين الذين يدعمون الفكرة؛
- ✓ توفر منصات التمويل للشركات الناشئة الفرص لاختيار منتجات إقراض جديدة؛
- ✓ يعتبر التمويل الجماعي أكثر سهولة للشركات الناشئة مقارنة بطرق التقليدية من ناحية الإجراءات؛
- ✓ تساعد منصات التمويل الجماعي على تقديم فكرة الشركة الناشئة في جميع أنحاء العالم عبر الانترنت، دون أن يستغرق الأمر وقتا طويلا لتنتشر بين المستثمرين.

### 2.3.2. أفضل منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة:

منصات التمويل هي عبارة عن مواقع على شبكة الانترنت تعمل على الجمع بين أصحاب الأفكار وأصحاب الأموال الذين يؤمنون بهذه الأفكار ويسعون إلى دعمها. تلعب المنصات المتخصصة في مجالات التمويل الجماعي دورا كبيرا في تطوير أساليب مبتكرة تسمح بالتواصل المباشر مع المؤسسات الناشئة بهدف توفير التمويل المناسب لها، فالتمويل الجماعي قد تجاوز قيود الموارد المالية المحدودة التي قد تحول دون انطلاق المشروعات، وعليه نبين من خلال الجدول الموالي أفضل هذه المنصات خدمة للشركات الناشئة.

الجدول (1): أفضل 10 منصات التمويل الجماعي المتاحة للشركات الناشئة

اسم المنصة	نوع التمويل	رسوم الحملة (التمويل)	المبلغ الممكن الاحتفاظ	مواقع الشركات الناشئة المسموحة بها
Kickstarter	مكافأة	5% من الحملات الناجحة	الكل أو لا شيء	6 دول فقط
iFundWomen	مكافأة	5% من الأموال المجموعة	كل ما يتم جمعه	23 دولة فقط
GoFundme	مكافأة التبرع	لا توجد	كل ما يتم جمعه	19 دولة فقط
Circle up	الأسهم الإقراض	لا توجد	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم
Fundable	مكافأة الأسهم	179 دولار اشتراك شهري	كل ما يتم جمعه من أجل حقوق الملكية	يجب ان يكون مقرها في الولايات المتحدة
patreon	مكافأة التبرع	5% الى 12% من المدفوعات التي تمت معالجتها بنجاح	كل ما يتم جمعه	جميع أنحاء العالم
Indiegogo	مكافأة الأسهم	5% من الأموال المجموعة	الكل أو لا شيء	جميع أنحاء العالم
Republic	مكافأة الأسهم	6% من الأموال المجموعة	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة
SeedInvest	الأسهم	7.5% من الحملات الناجحة. 5% رسوم حقوق الملكية	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة
Kiva	الإقراض	لا يوجد	الكل أو لا شيء	الولايات المتحدة

Source:(Francom, 2020)

يبين الجدول أفضل منصات التمويل الجماعي العالمية، وتختص كل منصة بنوع أو نوعين من التمويل الجماعي، وتتميز كل منصة بشروط ورسوم التمويل، وهذا ما يسمح للشركات الناشئة الاختيار بين المنصات حسب ما يناسبها لتمويل مشروعها، ومن المنصات الرائدة في العالم (دمدوم، مرغني، و بكوش، 2020، الصفحات 446-447):



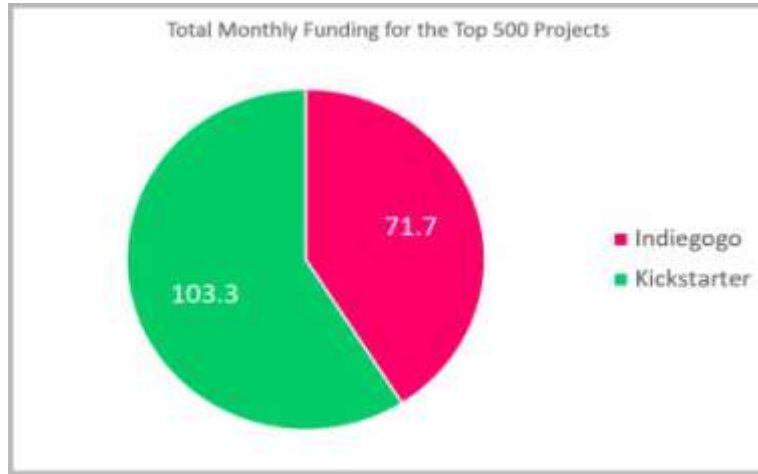
### ✓ منصة Kickstarter:

وتعتبر منصة Kickstarter من أكبر ثلاث منصات في العالم في التمويل الجماعي، تركز على الصناعات الإبداعية والاستهلاكية، تتمثل مهمتها في المساعدة على إحياء المشاريع الإبداعية، ففي 2019 تم جمع 4.606.789.065 دولار من 171851 مشروع و 17.014829 داعما، أغلبية التمويل يذهب إلى الألعاب ومن الأمثلة لمشاريع الألعاب على المنصة: Kickstarter Double Fine Adventure، وهي من أكثر المنصات كفاءة.

### ✓ منصة Indiegogo:

كما تساعد منصة Indiegogo وتشجع على ظهور أفكار ريادة الأعمال مقابل حصولها على 5% كمكافأة لها، يتلقى رواد الأعمال الدعم والمشورة بشأن التكنولوجيا الجديدة، كما أن تمويل المشروع متاح للجميع بعد استكشاف جميع مراحل التطوير والمخاطر المحتملة، والشكل الموالي يوضح الأرباح الشهرية لأول 500 مشروع للمنصتين.

الشكل 2: إجمالي الأرباح الشهرية في أول 500 مشروع على Indiegogo و Kickstarter



المصدر: (دمدوم، مرغني، وبكوش، 2020، صفحة 448)

يُوضح من خلال الشكل السابق تحليل البيانات الشهرية لـ 500 مشروع على المنصتين، وتظهر النتائج أن منصة Kickstarter تلقت أول 500 مشروع 103.3 مليون دولار، بينما منصة Indiegogo تلقت 71.7 مليون دولار، وعليه يمكن القول أن إجمالي الأموال التي تجمعها منصة Kickstarter هي 1.4 مرة أعلى من منصة Indiegogo.

يتم من خلال هذه المنصتين جمع التمويل القائم على المكافآت، حيث يقوم الأفراد بتمويل الأفكار الجديدة والمشروعات مقابل الحصول على مكافآت وتنقسم من حيث جمع التمويل كاملا إلى قسمين (علي، 2020، صفحة 59):

✓ القسم الأول: جمع التمويل كاملا All or nothing: صاحب الشركة الناشئة يحصل على مبلغ التمويل فقط إذا تم جمعه بشكل كامل أما في حالة عدم الحصول على المبلغ كامل فيتم رد المبالغ المحصلة إلى الممولين.

✓ القسم الثاني: حملات التمويل الجماعي المرنة: تقوم على مبدأ السماح لصاحب الفكرة بالاحتفاظ بالمبلغ الذي تم جمعه حتى لو لم يتم الحصول على التمويل المستهدف.

### 3. عرض تجربة منصة التمويل الجماعي Ninvesti:

يوجد في الجزائر أربع منصات للتمويل الجماعي على الرغم من عدم وجود إطار قانوني نهائي يحكم آلية التمويل الجديدة تستهدف هذه المنصات المستثمرين في الجزائر وجميع أنحاء العالم، ومنصتين الأوليتين لهما خصوصية مشتركة، فقد تم إنشاؤها وفقا للإطار القانوني الفرنسي، باستثناء منصة ninvesti ، و kheyma. فقد تمت الموافقة عليها من قبل cosob، وفقا للقانون الجزائري وهذه المنصات هي (Sara & HEURFA, 2020, p. 300):

- ✓ منصة Twiiza
- ✓ منصة Chriky
- ✓ منصة Ninvesti
- ✓ منصة Kheyma

### 1.3. تعريف منصة التمويل الجماعي Ninvesti

إن منصة التمويل الجماعي Ninvesti لا تعتبر أول تجربة تمويل في الجزائر، تم إطلاقها في 2020 خلال أزمة الصحة العالمية الناجمة عن covid19، الغرض منها توفير التمويل للشباب المقاولين وذلك بجعلهم على اتصال مع المستثمرين، وذلك للتغلب على القيود التي يهاجمها أصحاب المشاريع في ظل نظام التمويل التقليدي في الجزائر. والجدول أدناه يحتوي على معلومات تعريفية تخص منصة Ninvesti.

الجدول (2) : معلومات تعريفية لمنصة التمويل الجماعي Ninvesti

تعين	هوية المنصة
المؤسسون والمتعاونون	نزم سيني، فوزي لعياشي، كريم شايب
المكتب الرئيسي	حيدرة، الجزائر/ مارسيليا، فرنسا
تاريخ الإنشاء	2019
تاريخ الإطلاق الرسمي	10/ماي/2020
نوع التمويل الجماعي الممارس	تبرع ، قرض ، استثمار

Source:(Sara & HEURFA, 2020)

يعتمد تمويل المنصة على قاعدة كل شئ، أو لا شئ ويتم تحديد فترة التحصيل من يوم إلى ستين يوم والتي يمكن أن تصل إلى 90 يوم.

يتم أولاً تحليل كل مشروع منشور على منصة NINVESTI والتحقق من صحته من قبل فريق متعدد التخصصات. يوضح ناظم أن التحقق من المشروع يتم على جميع المستويات، يتم تعيين هذه المهمة إلى هيئة المحلفين المكونة من أربعة أشخاص. يقوم المحاسب بالتحقق من صحة البيانات المالية للمشروع. يقوم الخبير القانوني بالتحقق من صحة الجزء التنظيمي والقانوني من المشروع، خاصة إذا كان النشاط قانونياً. يتحقق المصرفي من صحة خطة العمل مع التوقعات، ويتحقق مدير الأعمال من الجدوى التجارية للمشروع.

لقد تقدمت حوالي عشر شركات ناشئة بطلبات لجمع التبرعات على منصة NINVESTI ويجري حالياً تحليل حوالي ثلاثين شركة.

### 2.3. أهداف منصة التمويل الجماعي Ninvesti:

بدأ رائد الأعمال نظيم سيني يهتم بالعالم الرقمي وأنشأ شركة teckdata، يتمثل دورها في إنشاء تطبيقات، الممول الأول لهذه الشركة هي منصة ninvesti، تهدف هذه المنصة إلى أن تصبح المعيار الجزائري للتمويل الجماعي للشركات الناشئة، من خلال مفهومها للتمويل الجماعي كما ترغب في الوصول إلى أكبر عدد من المشاركين، وتعتبر فرصة للجزائريين المقيمين بالخارج للمشاركة في التنمية الاقتصادية لبلدهم وهذا من خلال:

✓ توفر التمويل والقوة الشرائية: توجيه مدخرات المغتربين والمستثمرين من القطاع الخاص بطريقة آمنة نحو المشاريع

المبتكرة ذات القيمة المضافة العالية في الجزائر:

✓ ثقافة استخدام طرق الدفع عبر الانترنت؛

✓ معرفة كيفية عمل التمويل الجماعي؛

✓ ضبط تدفق العملات الأجنبية إلى الجزائر من خلال دائرة قانونية وتقليدية.

قدمت العديد من الشركات الناشئة والصغيرة والمتوسطة بطلبات لجمع الأموال على منصة ninvesti بينما تتم معالجتها لتحقيق من صحتها، ومن بين هذه المشاريع: شركة caravane de feuilles الناشئة.

### 3.3. تحديات التمويل الجماعي في الجزائر:

فيما يخص التحديات التي يمكن أن تواجه قطاع شركات التمويل الجماعي يمكن أن تتمثل في:

1.3.3. متغيرات اقتصادية كلية تؤثر على المدخرات:

#### 1.1.3.3. اهتلاك الدينار الجزائري

يعتبر انخفاض العملة ظاهرة اقتصادية تحكمها العديد من العوامل الناتجة عن مواجهة الطلب والعرض على العملات كالمضاربة، وضعيفة ميزان المدفوعات، وظروف السوق.

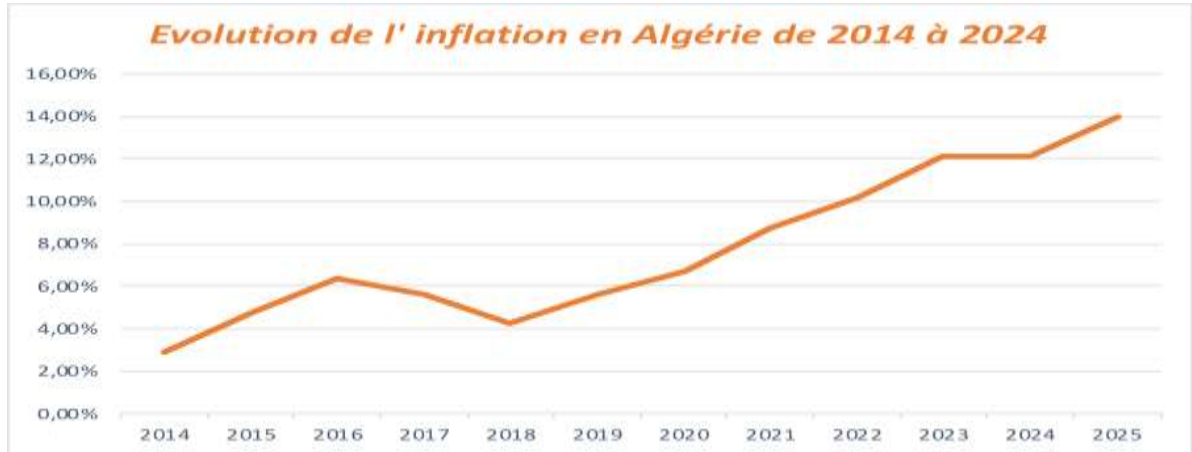
إن الدينار الجزائري لا يزال ينخفض مقابل اليورو، حيث بلغ اليورو 195.22 دينار جزائري (2022/04/23) في السوق الموازية، وهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع الاستهلاكية المحلية، انخفاض القدرة الشرائية والمدخرات ومنه ينخفض الدخل أصحاب المنصات الذي يتلقونه من عملة انخفضت قيمتها.

#### 2.1.3.3. معدل التضخم في الجزائر:

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغييرات العامة للأسعار، وأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط، فانخفاض قيمة الدينار سيؤدي إلى زيادة أسعار السلع المستوردة والمحلية على اعتبار أن معظم وسائل الإنتاج يتم استيراده، كما أن الإفراط في الإصدار النقدي دون إحداث زيادة مقابلة في المعروض من السلع والخدمات، واعتماد الاقتصاد الجزائري على التبعية للخارج من شأنه أن يدفع نحو ارتفاع المستوى العام للأسعار.

وعلى العموم يعد التضخم ومعدل العائد على الاستثمار من المؤشرات الاقتصاد الكلي التي لها تأثير على معدلات الفائدة، فعندما يتم وضع حد أقصى لأسعار الفائدة على الودائع فالتضخم المتقلب لا يشجع على الادخار، وتتراوح معدلات العائد على استثمارات التمويل الجماعي ما بين 5-12٪ في حين أن معدلات التضخم للسنة 2020 كانت 6.7٪ وهذا ما يؤكد الأثر السلبي على الاستثمار في التمويل الجماعي وتعبئة المدخرات بالتبعية، والشكل الموالي يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر.

الشكل 3: تطور معدل التضخم في الجزائر من 2014-2024



Source: (Sara&HEURFA, 2020, P.305)

نلاحظ من خلال الشكل ارتفاع في معدلات التضخم مع تراجع طفيف في سنة 2018، حيث بلغ معدل التضخم 4.8٪، على الرغم من أن هذه الفترة عرفت فيها الجزائر العديد من الإصلاحات الاقتصادية الجديدة أهمها استخدام التمويل الإسلامي واللجوء إلى التمويل الغير التقليدي والذي يسمح للبنك المركزي بتوفير السيولة للخزينة العمومية. وحسب توقعات الخبراء للتضخم في الجزائر في السنوات القادمة أنه سيقارب 14٪ في سنة 2025، وبما أن معدل العائد الحقيقي يساوي المعدل الاسمي مطروح منه معدل التضخم، وبالتالي يكون هذا الأخير أعلى من معدل العائد وتصبح العوائد التي يتلقاها المقترض سلبية ولا تشجع على الاستثمار، وعليه يعتبر معدل التضخم من أكبر عوائق الاستثمار في الجزائر.

### 3.1.3.3. دخل الأسرة

حسب الديوان الوطني للإحصائيات فان متوسط الراتب الشهري في الجزائر 41 الف دينار جزائري، كما أن هناك زيادة في الشبكة الاستدلالية لمرتبات الموظفين للسنة 2022 ولكن السؤال يبقى مطروح حول ما إذا كانت هذه الزيادة أعلى من التضخم وتمكن الجزائريين من الادخار.

### 2.3.3. البنية التحتية التكنولوجية:

لقد صنفت الجزائر وفقا لمؤشر التنمية لسنة 2016 في المرتبة 105 عالميا، من حيث توافرها وكفاءة بنيتها وتنافسية اقتصادها الكلي، كما أنها احتلت المرتبة 9 عربيا من حيث تنافسية الاقتصاد الكلي، ولذلك فالدول العربية تسعى للتقدم في الترتيب وتحسين بنيتها والرقى بإقتصاداتها (بلقواس و بوخيرة، 2019، صفحة 5).

فضعف البنية التحتية التكنولوجية يؤثر على عمل منصات التمويل الجماعي كونها تعتمد على الاتصال بالإنترنت ومواقع التواصل واتساع الدفع الالكتروني والمعالجة القانونية للصفقات عبر الانترنت، ونجد أن في إفريقيا اغلب السكان غير متصلون بشبكة الانترنت؛

### 3.3.3. اللوائح التنظيمية الغير ملائمة:

يجب تحسين ومواجهة التنظيمات واللوائح الغير ملائمة والمقيدة لأنشطة منصات التمويل، ف غياب القوانين التي تنظم عملياتها، وغياب الترخيص بممارسة نشاط منصة التمويل الجماعي من قبل السلطات، وتنويع الاستثمار والاحتراز من المخاطر يعد عائقا لتطوير التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة (زوبير، 2020).

### 4.3.3. المدفوعات الالكترونية:

إن نظام الدفع الالكتروني الجزائري لا يزال في مراحله الأولى رغم سعي البنوك الجزائرية لمواكبة التطورات، وتعتبر المدفوعات الالكترونية التحدي الرئيسي للدول النامية نظرا لنقص وسائل الدفع الالكتروني والتي تمكن من تخفيض معاملات التمويل الجماعي، واستخدام بطاقة الائتمان والتحويلات المصرفية منخفض كثيرا في هذه الدول (محموظ، 2019، صفحة 65):

### 5.3.3. الابتكار ونموذج ريادة الأعمال:

يعتبر التمويل الجماعي أداة مفيدة في الدول النامية، وذلك نظرا لقدرته على تحفيز الابتكار وخلق فرص العمل، فنجد أن هناك العديد من المواهب النادرة ورؤوس الأموال غير مستغلة في العديد من الاقتصاديات الناشئة وريادة الأعمال، وعليه فالاقتصاديات النامية لديها القدرة على النمو من خلال توظيف وخلق أطر للتمويل في مراحل مبكرة لتسهيل ريادة الأعمال وتشجيع الشركات المبتكرة وظهور صناعات تنافسية جديدة.

## II - النتائج ومناقشتها :

- ✓ قطاع المؤسسات الناشئة في الجزائر لم يبلغ المكانة المناسبة وذلك بسبب مجموعة من العراقيل والصعوبات التي تعيق مسار نمو وتطور الشركات الناشئة وأهم هذه العراقيل حصولها على التمويل، رغم وجود العديد من الابتكارات المالية كمنصات التمويل الجماعي التي تمكن من الوصول إلى عدد كبير من المستثمرين الذين يدعمون فكرة الشركة الناشئة؛
- ✓ توافر منصات تمويل جماعي تتميز بالسرعة والمرونة واختصاص كل منصة بنوع معين من التمويل الجماعي وبشروط ورسوم تمويل يسمح للشركات الناشئة المفاضلة والاختيار حسب ما يناسب فكرتها؛
- ✓ يوجد في الجزائر أربع منصات فشلت منصتين ويمكن رد ذلك إلى مجموعة من التحديات التي تحاول منصة nenvesti التغلب عليها، والمتمثلة في: التضخم وانخفاض قيمة العملة، وانخفاض الدخل.
- ✓ سجل التضخم في الجزائر معدلات مرتفعة ويتوقع الخبراء في السنوات القادمة ارتفاعه إلى 14٪ لسنة 2025 وهو ما لا يشجع على الاستثمار.
- ✓ انخفاض الدينار الجزائري سيؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية والمدخرات ومنه ينخفض دخل أصحاب المنصات، الذي يتلقونه من عملة انخفضت قيمتها وهو من أكبر عوائق إنشاء منصات الالكترونية في الجزائر.
- ✓ ضعف البنية التحتية، فمستوى تطور تكنولوجيا الإعلام والاتصال في الجزائر مقارنة بالدول الأخرى لا يزال ضعيفا، فقلة وسائل الدفع الالكتروني ومحدودية الاتصال بالانترنت كان له أثر في انخفاض المعاملات الالكترونية وفشل المؤسسات الناشئة التي تعتمد على التمويل التقليدي .
- ✓ عدم وجود البيئة التشريعية والقانونية المدعمة لمنصات التمويل الجماعي من أجل إكساب التعاملات التجارية الالكترونية حد معين من الأمان، لا يشجع على التوسع في إنشاء منصات أخرى تلبى احتياجات عدد أكبر من المستثمرين، وهذا ما يحد من عمل المنصات على الرغم من إدراك الدولة بأهمية قطاع الشركات الناشئة وأن هذا القطاع سوف يحقق العديد من المزايا.
- ✓ تعتبر منصات التمويل في الجزائر تجارب فنية لم تصل إلى مرحلة النضج وتمويل الشركات الناشئة على عكس المنصات الرائدة كمنصة Kickstarter التي تقوم بتمويل المشاريع الإبداعية وتحقق أرباح طائلة.

### III- الخلاصة:

التمويل الجماعي آلية تمويل واستثمار بديل، يمكن أن تستفيد منه شريحة واسعة من المستثمرين في الدول النامية، من خلال ما يوفره من مصدر تمويل بديل وخلق فرص شغل وتقليل البطالة، فهو بديل للتمويل المصرفي التقليدي الأكثر تعقيدا وصعوبة، والتمويل الجماعي يعتمد على موارد الجموع أي الفائضة عن حاجة الأفراد التي يمكن استغلالها بشكل أمثل للحصول على عوائد تنموية، وهناك العديد من المبادرات في الجزائر أهمها منصة ninvesti التي تم إنشاؤها لتمويل المؤسسات الناشئة، ومن أهم التحديات التي تواجهها والمتمثلة في ارتفاع التضخم وانخفاض الدخل، وانخفاض قيمة العملة ومن المتوقع أن التغلب على هذه التحديات سيفتح آفاق واسعة أمام منصة التمويل الجماعي ninvesti لتوسيع وتطوير أعمالها.

### توصيات الدراسة:

- وعلى ضوء هذه التطورات الأخيرة قد يكون من المفيد جدا بالنسبة لبقية الدول العالم ومنها الجزائر الاستفادة من التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي قصد توفير مصادر تمويلية غير تقليدية للمشروعات التي تعاني من صعوبات الحصول على التمويل الملائم ، ومن أجل تحقيق هذا الهدف المنشود يجب العمل على مجابهة التحديات التي يواجهها التمويل الجماعي في الجزائر، لذا فقد تم تقديم جملة من التوصيات، التي يمكن إيجازها في النقاط التالية:
- ✓ يتعين على السلطات الجزائرية العمل على وضع إطار قانوني وتنظيمي ينظم ويضبط عمل منصات التمويل الجماعي .
  - ✓ ضرورة اتخاذ كافة الإجراءات الرامية إلى تسريع استخدام آلية التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة وذلك ضمن إطار أسواق رأس المال وذلك حتى يتسنى للهيئات الفاعلة التدخل من أجل تطويرها وتنميتها فضلا، عن حماية استثمارات المدخرين.
  - ✓ العمل على تطوير البنية التحتية الالكترونية لاسيما تدفق الانترنت لأن ذلك سيسمح بتوفير معلومات وإحصائيات حول المواقع الالكترونية وهذا ما من شأنه زيادة الثقة لدى المستثمرين .
  - ✓ العمل على نشر الثقافة الاستثمارية خاصة في الأوساط الجامعية نظرا لتمتع هذه الأخيرة بالأفكار الإبتكارية التي تسهم في إنشاء المؤسسات الناشئة.
  - ✓ استغلال كافة وسائل التواصل الاجتماعي قصد التسويق الفعال لمنصات التمويل الجماعي، ونشر الوعي المالي لدى صغار المدخرين.

- Francom, S. R. (2020). Best Crowdfunding for Startups 2022: How to Fund Your Small Business. Retrieved 03 2022, 15, from <https://www.business.org/finance/loans/best-crowdfunding-sites-for-startups/>.
- Gabr, A. (2013). New Investment Platform Shekra Supports Startups in Egypt. Retrieved 03 2020, 15, from <https://www.wamda.com/2013/02/new-investment-platform-shekra-supports-startups-in-egypt>.
- GERMON, R., & Adnane, M. (n.d.). Le crowdfunding une nouvelle voie de financement pour les PME. *Le grand livre de l'économie* p.799.
- Sara, S., & HEURFA, H. (2020). Les plateformes du Crowdfunding, alternatives numériques pour les PME en temps du COVID-19. Cas: Plateforme Algérienne NINVESTI. *Revue des Sciences Economiques, de Gestion et Sciences* , p300.
- Schmidt, J. (2019). Crowdfunding Explained: The Ultimate Crowdfunding Guide. Retrieved 03 10, 2022, from <https://p2pmarketdata.com/blog/crowdfunding-explained/>.
- Shneor, R., Liang, Z., & Bjørn-, T. F. (2020). *Advances in Crowdfunding Research and Practice*. palgrave macmillan.
- Warbis, M. (2016). Understanding the social impacts of the. Greater London Authority , p6.
- الطنطاوي, ا. م. (n.d.). التمويل الجماعي في الدول العربية الواقع وآفاق المستقبل. كلية التجارة, جامعة المنوفية.
- المنعم, ه. ع., & رامي, ي. (2019). منصات التمويل الجماعي الاطر والآفاق. سلسلة دراسات اقتصادية.
- بللعماء, أ. (2020). التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة اشارة المنطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا. مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة, ص7.
- زويبر, ب. (2020). تحديات التمويل الجماعي المتوافق مع الشريعة دراسة حالة منصة شركة. المجلة الدولية للمالية الريادية, ص 43.
- شريفية, ب. (2018). دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة دراسة حالة الجزائر. مجلة البشائر الاقتصادية, ص420.
- صابر, (n.d.). Retrieved from <https://small-projects.org>.
- علي, ب., & بوعويطة, س. (2020). المؤسسات الناشئة الصغيرة و المتوسطة في الجزائر واقع وتحديات. مجلة دراسات وأبحاث, ص 536.

**كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :**

شوقي جباري ، زهيرة قطراني (2022)، التمويل الجماعي آلية مستحدثة لمواجهة معضلة تمويل الشركات الناشئة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة أراء للدراسات الاقتصادية والإدارية المجلد 04 (العدد 02)، الجزائر: المركز الجامعي أفلو، الجزائر 72-86