



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



قسم العلوم الاقتصادية  
مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تخصص اقتصاد نقدي ومالي

بعنوان:

منصات التمويل الجماعي كألية لتمويل المؤسسات الناشئة  
(تجارب دولية)

تحت اشراف:

د/ احميمة خالد

د / دريدي بشير

اعداد الطلبة:

- زواد عبد الرحيم

- موساوي مداني

- حوري جلال

لجنة المناقشة:

مؤسسة الانتماء	الصفة	الاسم واللقب
جامعة الوادي	رئيسا	د/ هويدي عبد الجليل
جامعة الوادي	مشرفا ومقررا	د/ احميمة خالد د / دريدي بشير
جامعة الوادي	مناقشا	د/ عدائكة أسماء

السنة الجامعية 2025/2024

# الإهداء

إلى من علّمني كيف أقف بكل ثبات فوق الأرض

إهداء الي روح أبي الراحل

الذي علمني كيف أمسك بالقلم و كيف أخط الكلمات بلا ندم

إلى نبع المحبة والإيثار والكرم

أمي الموقرة

إلى الأسرة التربوية التي درستني في جميع الأطوار

أساتذتي الكرام

إلى جميع من تلقّيتُ منهم النصح والدعم

أصدقائي بعيد كان أو قريب

إلى زملاء المذكرة وكذا زملاء الدراسة

أهديكم خلاصة جُهدي العلمي

# شكر و عرفان

الحمد لله حمد كثيرا حتى يبلغ الحمد منهاه والصلاة والسلام على

أشرف مخلوق آثاره الله بنوره واصطفاه

وانطلاقا من باب من " لم يشكر الناس لم يشكر الله " نتقدم بخالص

الشكر والتقدير للأساتذة المشرفين:

د/ دريدي بشير و د/ احميمة خالد

على إرشاداتها وتوجيهاتها التي لم تبخل بها علينا يوما، كما نتقدم بجزيل

الشكر والعطاء إلى كل يد رافقنا في هذا العمل سواء من قريب أو من

بعيد والشكر موصول كذلك إلى أوليائنا الذين سهروا على تقديم لنا

كل الظروف الملائمة لإنجاز هذا العمل

كما لا نسي أن نشكر جميع الأساتذة والمؤطرين الذين قدموا لنا يد

المساعدة وإلى كل الزملاء والأساتذة الذين تتلمذنا على أيديهم

وأخذنا منهم الكثير.

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة للإجابة على "إلى أي مدى يسهم التمويل الجماعي في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، وما هي العوائق والفرص التي تواجه هذا النموذج في السياق المحلي؟" اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي، مع الاستفادة من التجارب الدولية، خاصة تجربة الهند، لتقديم مقترحات قابلة للتطبيق محليًا.

توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يمثل آلية واعدة لسد فجوة التمويل الأولي، لكن ضعف الوعي وغياب إطار قانوني ملائم يشكلان أبرز التحديات. كما يمكن الاستفادة من تجربة الهند في تشجيع المستثمرين الملائكين، وتفعيل دور الجامعات، وتحسين البنية التحتية الرقمية. وأوصت الدراسة بضرورة إدماج أدوات تمويل حديثة ضمن النظام التمويلي الوطني.

الكلمات المفتاحية: التمويل الجماعي – المؤسسات الناشئة – تجارب دولية.

## Summary:

This study aims to answer the question, "**To what extent does crowdfunding contribute to supporting and financing startups in Algeria, and what are the obstacles and opportunities facing this model in the local context ?**"

It relied on a descriptive and analytical approach, drawing on international experiences, particularly India's, to present locally applicable proposals.

The study concluded that crowdfunding represents a promising mechanism for bridging the initial funding gap, but that low awareness and the absence of an appropriate legal framework pose the most significant challenges. The Indian experience can also be leveraged to encourage angel investors, activate the role of universities, and improve digital infrastructure. The study recommended the integration of modern financing tools into the national financing system.

**Keywords:** crowdfunding – startups – international experiences.

## فهرس المحتويات

I.....	الإهداء
II.....	شكر و عرفان
III.....	الملخص:
IV.....	فهرس المحتويات
VI.....	قائمة الجداول والأشكال
أ.....	مقدمة
1.....	الفصل الأول
1.....	الإطار المفاهيمي لأدبيات التمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة
2.....	تمهيد:
3.....	المبحث الأول: التمويل الجماعي
3.....	المطلب الأول: ماهية التمويل الجماعي
3.....	الفرع الأول: نشأة التمويل الجماعي
6.....	الفرع الثاني: تعريف التمويل الجماعي
7.....	الفرع الثالث: أهداف التمويل الجماعي
8.....	المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي
8.....	الفرع الأول: تعريف منصات التمويل الجماعي وأهميتها
10.....	الفرع الثاني: الأطراف الفاعلة في سوق منصات التمويل الجماعي
11.....	الفرع الثالث: الفرق بين التمويل التقليدي والتمويل الجماعي
12.....	المبحث الثاني: المؤسسات الناشئة
12.....	المطلب الأول: تعريف المؤسسات الناشئة وأهميتها
12.....	الفرع الأول: تعريف المؤسسات الناشئة وخصائصها
15.....	الفرع الثاني: أهمية المؤسسات الناشئة
15.....	الفرع الثالث: تمييز المؤسسات الناشئة عن المؤسسات الكلاسيكية
17.....	المطلب الثاني: دورة حياة المؤسسات الناشئة وآلية تمويلها
17.....	الفرع الأول: دورة حياة المؤسسات الناشئة
19.....	الفرع الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الناشئة
22.....	الفرع الثالث: الصعوبات التي تواجه المؤسسات الناشئة وإشكالية تمويلها

23	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
23	المطلب الأول: الدراسات السابقة
32	المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
34	خلاصة الفصل:
35	الفصل الثاني
35	دراسة تجارب بعض الدول في تطبيق آلية تمويل المؤسسات الناشئة
36	تمهيد:
37	المبحث الأول: تجارب بعض الدول المتقدمة
37	المطلب الأول: تجربة الهند
43	المطلب الثاني: تجربة منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية
48	المبحث الثاني: تجارب بعض الدول النامية
48	المطلب الأول: التجربة المصرية
48	الفرع الأول: التمويل برأس المال المخاطر في مصر (الفترة 2016-2019)
54	الفرع الثاني: أهم الشركات الناشئة في مصر
55	المطلب الثاني: التجربة السعودية في التمويل الجماعي للمشاريع الاقتصادية
58	المطلب الثالث: أهم منصات التمويل الجماعي في الجزائر
58	الفرع الأول: منصة شريكى (CHRIKY) للتمويل الجماعي
60	الفرع الثاني: منصة نانفيستي (NINVESTI) للتمويل الجماعي
63	الخاتمة
67	قائمة المصادر والمراجع

## قائمة الجداول والأشكال

الأشكال	
17	الشكل رقم 01: دورة حياة المؤسسات الناشئة .....
38	الشكل رقم : 01-02 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند خلال الفترة 2014-2019 .....
39	الشكل رقم 02-02 : تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق الاستثمار الملاكي .....
39	خلال الفترة 2014-2018 .....
40	الشكل رقم: 03-02 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق رأس المال المخاطر خلال الفترة 2014 - 2018 .....
42	الشكل رقم: 04-02 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق الحاضنات والمسرعات خلال الفترة 2018/2014 .....
47	الشكل رقم 05-02: نسبة صفقات مجموعات ملائكة الاعمال الممتازون .....
50	الشكل رقم 06-02 : تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
51	الشكل رقم 07-02: تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بحجم أرصدة التمويل من الفترة 2016-2019 .....
52	الشكل رقم 08-02: تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا للفئات بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
53	الشكل رقم 09-02 : تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا لنوع النشاط بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
الجدول	
43	الجدول رقم 01-02 : المؤسسات الناشئة في الهند .....
45	الجدول رقم 02-02: أهم مجموعات المستثمرين الملائكة في مناطق الولايات المتحدة الأمريكية ...
46	الجدول رقم 03-02: أهم المؤسسات الناشئة الممولة بواسطة ملائكة الأعمال .....
50	الشكل رقم 06-02 : تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
51	الشكل رقم 07-02: تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بحجم أرصدة التمويل من الفترة 2016-2019 .....
52	الشكل رقم 08-02: تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا للفئات بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
53	الشكل رقم 09-02 : تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا لنوع النشاط بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019 .....
54	الجدول رقم 04-02: بعض المؤسسات الناشئة في مصر .....
56	جدول رقم 05-02: يمثل كيفية تمويل منصة منافع السعودية .....

60.....	جدول رقم 02-06 : يمثل مشاريع منصة شريكي وتفصيلها
61.....	الجدول :02 - 07 معلومات تعريفية لمنصة التمويل الجماعي نانفيستي
62.....	الجدول رقم 02-08 : أهم مشاريع منصة نانفيستي

# مقدمة

في ظل التحولات المتسارعة التي يشهدها الاقتصاد العالمي، باتت ريادة الأعمال تشكل محركاً أساسياً للنمو والابتكار، لا سيما مع تفشي الرقمنة وظهور نماذج تمويل جديدة تتجاوز القنوات التقليدية، فقد أدركت المؤسسات الناشئة أن الاعتماد على البنوك أو مستثمري رأس المال الجريء فقط قد لا يفي بمتطلبات العصر، فظهرت الحاجة إلى آليات تمويل أكثر انفتاحاً ومرونة، من بين هذه الآليات برز التمويل الجماعي كأحد أهم الابتكارات المالية الرقمية، حيث يوفر منصة تفاعلية تجمع بين رواد الأعمال ومجتمع واسع من الداعمين عبر الإنترنت. وتتيح هذه المنصة لأي صاحب فكرة مبتكرة أن يعرض مشروعه أمام جمهور من المستثمرين الأفراد والمؤسسات، ليحصل على تمويل عبر مساهمات مالية صغيرة متفرقة، الأمر الذي يمكنه من تخطي أولى العقبات التمويلية التي تصاحب انطلاق أي مشروع جديد.

يمتاز التمويل الجماعي بقدرته على الحد من الاعتماد الكلي على مصادر التمويل التقليدية عالية التكلفة أو المكبلة بشروط صارمة. فبدلاً من مراجعة البنوك وانتظار موافقات تستغرق شهوراً، يمكن لمؤسس المشروع إطلاق حملة تمويل إلكترونية تستمر لأسابيع أو أشهر معدودة، وفي هذه المرحلة المبكرة لا يكتفي التمويل الجماعي فقط بتأمين رأس المال الأولي، بل يقدم أيضاً منصة اختبار حقيقية للسوق، حيث يتيح لصاحب المشروع استشعار مدى تقبل الجمهور لفكرته أو منتجه قبل البدء في الإنتاج الواسع، هذا الاختبار المبكر يرشد الرياديين إلى إمكانية تعديل تصميم المنتج أو خدمة ما بما ينسجم مع احتياجات المستهلكين الفعلية، وبالتالي يعزز فرص نجاح المشروع على المدى الطويل.

وعلى الصعيد العالمي تعدد أساليب التمويل الجماعي لتلائم اختلاف حاجيات المشاريع وطبيعة الجماهير الداعمة. فهناك التمويل القائم على المكافآت الذي يقدم مقابلاً رمزياً أو مسبقاً من المنتج، والنموذج القائم على الأسهم الذي يمكن الداعمين من حصة في أسهم الشركة الناشئة، بالإضافة إلى القروض الجماعية التي تتيح الحصول على تمويل يُسدّد بفوائد منخفضة نسبياً. وهذه النماذج قد تكاملت مع منصات إلكترونية متخصصة تمكن الرياديين من الوصول إلى شبكات واسعة من الداعمين المحتملين في مختلف أنحاء العالم، ما يجعل من فكرة التمويل الجماعي حركة عالمية تدفع عجلة الابتكار إلى الأمام.

أما على الصعيد الجزائري فتواجه المؤسسات الناشئة تحديات لا تختلف كثيراً عن تلك التي يعاني منها نظراؤها في معظم الاقتصادات الناشئة؛ كالقيود الشديدة للتمويل البنكي، وارتفاع كلف الفوائد، وضعف رأس المال المخاطر.

في هذه الظروف، يبرز التمويل الجماعي كبديل واعد لفتح آفاق جديدة أمام رواد الأعمال الجزائريين. فمن خلال إطلاق حملات تمويل إلكترونية مُجهزة بإعلامية محكمة واستراتيجيات تواصل فعّالة، يمكن للمؤسسين جذب إضافات مالية صغيرة من جمهور محلي أو مغترب، يسهم كل منهم "بقطرة" في تحقيق الحلم الريادي الكبير. وعند انتشار هذا النموذج، سيتعزز الابتكار داخل البلاد، وتتسع فرص العمل، فيما تزداد قدرات المؤسسات الناشئة على المنافسة محليًا وإقليميًا، مما يرسخ دعائم اقتصاد أكثر تنوعًا واستدامة.

● إشكالية الدراسة:

إلى أي مدى يسهم التمويل الجماعي في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، وما هي العوائق والفرص التي تواجه هذا النموذج في السياق المحلي؟

● الأسئلة الفرعية:

- ما هي المكونات الأساسية لمنصات التمويل الجماعي وكيفية عملها؟
- ما دور التمويل الجماعي في سد فجوة التمويل الأولي (Seed Funding) للمؤسسات الناشئة؟
- ما التحديات التنظيمية والتقنية والقانونية التي تواجه انتشار التمويل الجماعي في الجزائر؟
- كيف يؤثر التمويل الجماعي على العلاقة بين رواد الأعمال والمستثمرين الأفراد والمؤسسات؟
- ما الدروس المستفادة من التجارب الدولية الناجحة والتي يمكن تطبيقها في الجزائر؟

● الفرضية الرئيسية:

- يساهم التمويل الجماعي بشكل فعّال في توفير التمويل الأولي للمؤسسات الناشئة بالجزائر، شريطة توافر بيئة تنظيمية وتشغيلية داعمة.

● الفرضيات الفرعية:

- المنصات الرقمية للتمويل الجماعي يمكنها أن تقلل من تكلفة وإجراءات الحصول على التمويل الأولي.
- الوعي والثقة بين رواد الأعمال والجمهور يرفعان من نسبة نجاح الحملات التمويلية الجماعية.

- غياب الإطار القانوني، ضعف البنية الرقمية، قلة الوعي، وانعدام الثقة في المعاملات الإلكترونية.
- تبني نماذج واستراتيجيات مستوردة من تجارب دول مثل «كيك ستارتر» و«إنديغوغو» يمكن أن يسرع من انتشار هذا النموذج محليًا.
- نجاح التمويل الجماعي يرتبط بإطار قانوني مرن، دعم حكومي، وتنقيف الجمهور، وهي عوامل يمكن تكييفها في الجزائر.

● أهداف الدراسة:

- فهم آلية عمل منصات التمويل الجماعي وأهم مكوناتها الفنية والتقنية.
- تحليل أثر التمويل الجماعي على قدرة المؤسسات الناشئة في سد احتياجاتها التمويلية الأولية.
- تقييم الإطار القانوني والتنظيمي المحيط بمنصات التمويل الجماعي في الجزائر.
- استخلاص الدروس والتوصيات المستفادة من تجارب دولية ناجحة لتطوير المنظومة المحلية.
- اقتراح سياسات داعمة لتعزيز دور التمويل الجماعي في شبكة ريادة الأعمال الجزائرية.

● منهج الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال:

- تحليل الأدبيات حول التمويل الجماعي ومقارنته مع التمويل التقليدي.
- دراسة على مجموعة من تجارب الدول النامية والدول المتطورة.

● أهمية الدراسة:

- تعميق الفهم الأكاديمي لمنهجيات تمويل المؤسسات الناشئة البديلة في الاقتصاد الجزائري.
- تقديم رؤى واستراتيجيات تساعد صانعي القرار في وضع إطار تنظيمي متوازن يدعم نمو التمويل الجماعي.
- مساعدة رواد الأعمال على استكشاف مصادر تمويل جديدة تناسب احتياجاتهم وتمكنهم من تحويل أفكارهم إلى مشاريع ناجحة.

• أسباب اختيار الموضوع:

- ندرة الدراسات المحلية المتخصصة في التمويل الجماعي وتأثيره على ريادة الأعمال.
- التجارب العالمية الناجحة التي تجعل من هذا النموذج مصدر إلهام لتطوير منظومة ريادة الأعمال الوطنية.

• حدود الدراسة:

البعد الموضوعي: يركز على التمويل الجماعي كأحد نماذج التمويل البديلة ودوره في دعم المؤسسات الناشئة.

الدراسة التطبيقية: تغطي الدراسة المرحلة مجموعة من الدول التي مرت بتجربة التمويل الجماعي.

• هيكل الدراسة:

تقوم خطة هذه الدراسة على معالجة موضوع التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لدعم المؤسسات الناشئة، من خلال تقسيمها إلى فصلين متكاملين، حيث تناول الفصل الأول الإطار المفاهيمي للتمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة، مع توضيح الفرق بينه وبين التمويل التقليدي، كما تم التطرق إلى مفهوم المؤسسات الناشئة، خصائصها، أهميتها، ومصادر تمويلها، إلى جانب التحديات التي تواجهها. واختتم الفصل الأول باستعراض الدراسات السابقة العربية والأجنبية، وتحديد الفجوة العلمية التي تسعى الدراسة الحالية إلى سدّها. أما الفصل الثاني، فقد خصص لدراسة تجارب بعض الدول في تطبيق آليات تمويل المؤسسات الناشئة، من خلال عرض تجربة الهند، وتجربة الولايات المتحدة الأمريكية في مجال منصات التمويل الجماعي، ثم تحليل واقع بعض الدول النامية، مع التركيز على التجريبتين المصرية والجزائرية، من خلال نماذج منصات ناشئة كـ "شريك" و"نانفيسي"، وذلك بغرض استخلاص الدروس المستفادة. وتختتم الدراسة بخاتمة تُبرز أهم النتائج والتوصيات.

## الفصل الأول

الإطار المفاهيمي لأدبيات التمويل الجماعي

والمؤسسات الناشئة

## تمهيد:

يقدم الإطار المفاهيمي لأدبيات التمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة أساسًا متينًا لفهم هذه العلاقة الديناميكية، ويتمحور هذا الإطار حول عدة مفاهيم أساسية، أبرزها مفهوم التمويل الجماعي نفسه، والذي يشير إلى جمع مبالغ صغيرة من المال من عدد كبير من الأفراد، عبر الإنترنت، لتمويل مشروع أو مؤسسة، بالإضافة إلى ذلك يركز الإطار على خصائص المؤسسات الناشئة، وعلى وجه الخصوص طبيعتها المبتكرة والمحفوفة بالمخاطر وحاجتها الملحة إلى التمويل في المراحل المبكرة من النمو، هذه المفاهيم تتفاعل مع بعضها البعض لتشكيل مجموعة من النظريات والنماذج التي تسعى إلى تفسير دوافع المستثمرين في التمويل الجماعي، وكيفية اختيار المشاريع الناشئة، وما هي العوامل التي تؤثر على نجاح حملات التمويل الجماعي، وأثر هذه الحملات على أداء المؤسسات الناشئة ونموها المستقبلي.

## المبحث الأول: التمويل الجماعي

التمويل الجماعي هو آلية لجمع الأموال من عدد كبير من الأفراد، عادةً عبر الإنترنت، لتمويل مشروع أو شركة أو قضية ما، بدلاً من الاعتماد على عدد قليل من المستثمرين الكبار، يسمح التمويل الجماعي لرواد الأعمال والمنظمات بالوصول إلى جمهور أوسع من المساهمين المحتملين، مما يفتح الباب أمام تمويل المشاريع المبتكرة والإبداعية التي قد لا تجد الدعم التقليدي، وتتنوع أشكال التمويل الجماعي، وتشمل التبرع، والمكافآت، وحقوق الملكية، والقروض، مما يوفر خيارات مختلفة للممولين والمستفيدين على حد سواء. لقد أحدث التمويل الجماعي ثورة في طريقة تمويل المشاريع، مما أدى إلى تمكين الأفراد والشركات الصغيرة من تحقيق أهدافهم وتجاوز القيود المالية التقليدية.

## المطلب الأول: ماهية التمويل الجماعي

التمويل الجماعي هو آلية مبتكرة لجمع الأموال تعتمد على تضافر جهود عدد كبير من الأفراد، عادةً عبر الإنترنت، لتمويل مشروع أو مبادرة أو عمل تجاري، بدلاً من الاعتماد على مصادر التمويل التقليدية مثل البنوك أو المستثمرين المخاطرين، ويتيح التمويل الجماعي لرواد الأعمال والأفراد المبدعين الوصول إلى مجموعة واسعة من الداعمين المحتملين الذين يؤمنون بفكرتهم ويرغبون في المساهمة بمبالغ صغيرة أو كبيرة لتحقيقها. يعتمد نجاح التمويل الجماعي على بناء مجتمع داعم ومتحمس للمشروع، وتقديم حوافز أو مكافآت للمساهمين تشجعهم على المشاركة وتزيد من فرص تحقيق الهدف التمويلي.

## الفرع الأول: نشأة التمويل الجماعي

إن الأفكار المتعلقة بالتمويل الجماعي ليست حديثة وإنما الجديد فيها هو استخدام شبكة الانترنت والأنظمة المعلوماتية الحديثة في تطوير الأفكار التي تقوم عليها هذه الآلية في التمويل، وتعد فكرة نشأته منذ القديم، وإن كانت بأساليب مختلفة طبقاً للعصور التي نشأت فيها وترعرعت فيها وقاموا بالتجارب أثناء هذه العصور أو الأزمنة، ونميز بين مرحلتين مهمتين في تطور التمويل الجماعي وهما:

**المرحلة الأولى المجتمع المحلي غير متصل:** حيث شهد التاريخ العديد من الأحداث في هذا السياق ومجالات مختلفة من الأنشطة المجتمعية الثقافية والتجارية:

- **1606م** : كانت شركة دوتش است أنديا (**Duch est India**) أول شركة تمولها الجماهير لتنظيم رحلات خطيرة إلى الشرق.<sup>1</sup>
- **1700م** : منح صندوق القرض الأيرلندية جوناثان سويفت (**Jonathan Swift**) ائتماناً غير مضمون للفقراء في العاصمة الأيرلندية دبلن (**Dublin**) بفضل مساهمة المدخرين الصغار.
- **1789م** : قام الملحن والموسيقي (**Wolfgang Amadeus Mozart**) بتمويل حفلاته الموسيقية في فيينا بأموال تم جمعها من الجمهور مقابل ملاحظة وتوقيع.
- **1824م** : في هذا العام اشترى أكثر من 2000 شخص أسهم في نفق تايمس (**Thames**) مقابل 50 جنيه إسترليني للسماح ببناء نفق.
- **1875م-1884م** : كتب الصحفي جوزيف بوليستر مقالا في **New York World** التمويل ببناء مشروع تمثال الحرية.
- أما المرحلة الثانية المجتمع عبر الأنترنت أو **Web Crowd** : ساهم عاملان رئيسيان في تحويل التمويل الجماعي وانتقاله من إجراء بسيط لجمع الأموال من قبل المجتمع المحلي إلى نشاط ويب رقمي يؤثر على المجتمع المتصل بالأنترنت على نطاق دولي، وفيما يلي بعض الأحداث البارزة وأحداث بدايات التمويل الجماعي على الإنترنت:
- **1997م** : قام مجموعة من المعجبين بجمع الأموال لصالح فرقة موسيقية بريطانية من أجل القيام بجولة من خلال 23 منصة عبر الأنترنت واستطاعت جمع 60000 دولار.
- **2000م** : هذه الطريقة المبتكرة للتمويل نواة إنشاء منصة **Artist Share** في هذا العام وهي أول منصة تمويل جماعي قائمة على المكافآت بنظام الشرائح في الولايات المتحدة، وتم إطلاق منصة **Just Giving** في لندن كمنصة قائمة على التبرعات لتجمع خلال 20 سنة ما يقارب من 4.5 مليار دولار وتقديم مساعدات للناس في 164 دولة حول العالم.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> KATIA Bourouba, Le crowdfunding: Une solution alternative de financement pour les start- Ups et pme en algérie, Journal of Economics and Management, VOL18, N01, 2018, p 339

<sup>2</sup> صلاح الدين الجاسم، التمويل الجماعي في المنظمات غير الحكومية (دراسة ميدانية على المنظمات في شمال سوريا)، 2021، ص 195.

— 2001م : تم تمويل موسوعة ويكيبيديا على الإنترنت من خلال التبرعات.

— 2004 : قام رائدا الأعمال **Guillaume Colboc** و **Benjamin Pommeraud**

حملة فيلمهما القصير "**Tomorrows Eve**" من خلال التمويل الجماعي عن طريق عرضه كنظير نقدي للمانحين (المنتجين) للاقتباس منهم في أرصدة الفيلم، وإرسال قرص **DVD** إليهم.

— 2005 : إنشاء منصات التمويل الجماعي مثل **Kiva** وهي منصة تهدف إلى توفير التمويل الأصغر

للمشاريع في الدول النامية، وأنشئت **Zopa** وهي أول منصة تمويل جماعي قائم على القروض - **peer to-peer lending** في العالم، لتقوم منذ ذلك الحين بإقراض ما يزيد عن 5 مليار جنيه إسترليني لنحو نصف مليون مقترض وتحقيق أكثر من 250 مليون جنيه إسترليني كفوائد للمستثمرين من خلال عمليات الإقراض من نظير إلى نظير "**P2P**".

— 2006 : تم استخدام التمويل الجماعي بواسطة مايكل سوليفان **Michael Sullivan** عندما أطلق

على موقعه حاضنة مخصصة لدونوات الفيديو والتي تضمنت التمويل الجماعي.<sup>1</sup>

— 2010 : إن تسارع نشاط التمويل الجماعي أدى إلى إنشاء العديد من المنصات ولم يقتصر دور هذه

المنصات في جمع التبرعات والقائم على الاقتراض بل تم إنشاء أول منصة تمويل جماعي في العقارات في الولايات المتحدة.

— 2011 : ساهم إنشاء منصة **Crowd Cube VC** في سنة 2011 بظهور شكل آخر

للمؤسسات الناشئة.<sup>2</sup> للتمويل الجماعي قائم على المشاركة في رأس المال والذي أعطى انطلاقة جديدة لنشاط تمويلي مخصص

وفي العالم العربي بدأت منصة **Zoomaal** ذومال أعمالها في لبنان كأول منصة تمويل جماعي قائمة على المكافآت في المنطقة العربية، حيث نجحت بتمويل 291 مشروع، بأكثر من 3 مليون دولار عن طريق 12882، ممول ومنصة يمكن **Yomken** التي تأسست في مصر في عام 2012 لتكون المنصة الوحيدة في

<sup>1</sup> هاجد بن عبد الهادي العتيبي، منصات التمويل الجماعي دراسة فقهية تأصيلية مجلة الجامعة الإسلامية للعلوم الشرعية الجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، العدد 19، 30 سبتمبر 2021، ص 579.

<sup>2</sup> بون إسلام، بلجهم مفيدة، التجربة الماليزية في مجال تطبيق التمويل الجماعي الإسلامي، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، مجلد2، عدد2 المركز الجامعي أفلو، الجزائر، 2022، ص 46.

العالم العربي المتخصصة في التمويل الجماعي للأفكار والحلول الصناعية والاجتماعية ثم توالى المنصات في العالم العربي بعد ذلك.

أما إضفاء الطابع المؤسسي لهذا الشكل التمويلي فلم يتم إلا عندما وضعت الولايات المتحدة الأمريكية إطار قانوني لنشاط التمويل الجماعي في سنة 2012 والذي أكمل في سنة 2016، في حين تلتها كل من فرنسا وبلجيكا عام 2014.

ومنذ ذلك عرف التمويل الجماعي نموا كبيرا ففي دراسة قام بها موقع **Crowdsourcing.org** ارتفع عدد منصات التمويل الجماعي من 450 منصة في أبريل 2012 إلى 536 منصة في ديسمبر 2012، كما أن المبالغ المستثمرة ارتفعت من 530 مليون دولار سنة 2009 إلى 2.8 مليار دولار سنة 2012 ليصل إلى 5.1 مليار دولار سنة 2013 في جميع أنحاء العالم، كما توسعت أنشطة منصات التمويل الجماعي لتصبح واحدة من أهم مصادر تمويل المؤسسات الناشئة وتأتي في المرتبة الثانية بعد رأس مال المخاطر لاسيما في ظل التوقعات بنمو السوق نحو 196 مليار دولار خلال الفترة (2021 – 2025).<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: تعريف التمويل الجماعي

يأتي تعريف التمويل الجماعي لغة كترجمة لمفهوم "**Crowdfunding**" بالإنجليزية، فهو مفهوم مركب من كلمتين: فالكلمة الأولى (**Crowd**) تعني حشد أو جمع، أما الكلمة الثانية (**Funding**) تعني تمويل. أي يمكن اعتبار أن هذا المفهوم يعني لغويا حشد أو جمع الأموال من الجمهور.<sup>2</sup>

ويعرف البنك الدولي التمويل الجماعي: "بأنه وسيلة ممكنة عبر الإنترنت 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".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> يوسف بومدين، صونية شتوان، التمويل الجماعي كمصدر لتمويل الابتكار الفرص والتحديات مجلة المدير، العدد 3، 2016، ص 25.

<sup>2</sup> Sirine Sabah Bentayeb Hidayat, Le crowdfunding: un outil de financement pour les startups en Algérie The Crowdfunding: a funding tool for startups in Algeria, Etudes Economiques, Université Abou Bekr Belkaid- Tlemcen (Algérie), numéro 02, Volume 21, 2021,p450.

<sup>3</sup> وقنوني بابة وعامرة منال، التمويل الجماعي عبر المنصات كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية 2021، ص 62.

أما المفوضية الأوروبية والاتحاد الأوروبي لأسواق المال فتشير إليه على: "أنه دعوة مفتوحة للجمهور لجمع الأموال لمشروع محدد من خلال منصات التمويل الجماعي، والتي هي عبارة عن مواقع إلكترونية تتيح التفاعل بين جامعي التبرعات والجمهور، وبواسطتها تتم عمليات تقديم وتحصيل التبرعات المالية".<sup>1</sup>

وفي تعريف آخر، يمثل التمويل الجماعي ظاهرة جديدة تعطي الأفراد (الجمهور - Crowd) فرص تمويل مشاريعهم وأعمالهم عبر منصات إلكترونية ومواقع الانترنت.<sup>2</sup>

ويظهر من خلال التعريف أن التمويل الجماعي هو تمويل تشاركي لدعم مشروع أو فكرة أو شركة من أجل المساهمة في تطويرها حيث يعتبر شكلا من أشكال التعاون والاعتماد على مصادر جماعية بدلا من السعي للحصول على التمويل من مصادر مصرفية أو شركات التمويل؛ فهو يقدم كبديل لوسائل التمويل التقليدية، لأنه يسمح للجمهور بالدعم المالي للمشروع يروق لهم.

### الفرع الثالث: أهداف التمويل الجماعي

يسعى التمويل الجماعي إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها في ما يلي:

- **زيادة فرص الحصول على التمويل:** إن التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي تعمل على زيادة فرص الحصول على التمويل من خلال الوساطة المباشرة بين عدد كبير من الجمهور المهتمين بتمويل المشروعات وأصحاب المشروعات من الأفراد أو المؤسسات أو الجمعيات.
- **الرفع من مستوى تنفيذ المشروعات ذات الأهداف الخاصة:** إن معظم التجارب والتطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي قد جاءت بهدف المساهمة في تنفيذ بعض الأفكار للمشروعات ذات الأهداف المشتركة سواء بمشروعات ذات أهداف تربوية أو بمشروعات ذات طابع إنساني واجتماعي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بدر الدين براحلية، الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي Crowdfunding لدعم التمويل الإسلامي في المملكة المتحدة وفرنسا، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 25 العدد 1، 2019، ص 63.

<sup>2</sup> شياد فيصل، فرص بديلة للتمويل في العالم العربي التمويل الجماعي الإسلامي، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات المجلد 08 العدد 01، (2019)، ص 239.

<sup>3</sup> عمران عبد الحكيم، فريد مصطفى، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 01، المجلد 07، 2018، ص 295.

– إتاحة فرص الاستثمار للأفراد عبر منصات التمويل الجماعي: تتيح بعض التطبيقات المعاصرة للتمويل الجماعي لعدد كبير من الجمهور فرصاً جديدة للاستثمار في تلك المشروعات المؤهلة للحصول على التمويل عبر المنصات المتخصصة في التمويل الجماعي من خلال شبكة الانترنت.

### المطلب الثاني: منصات التمويل الجماعي

في عالم اليوم، أصبحت منصات التمويل الجماعي أدوات قوية لإطلاق المشاريع الجديدة، ودعم الابتكارات، وتحقيق الأحلام، وتمثل هذه المنصات ثورة في طريقة تمويل المشاريع، حيث تسمح للأفراد والشركات بجمع الأموال من عدد كبير من الأشخاص، بدلاً من الاعتماد على مصادر التمويل التقليدية كالبنوك والمستثمرين، سواء كنت رائد أعمال طموحاً، أو فناناً موهوباً، أو باحثاً يسعى لتمويل دراسة علمية، فإن منصات التمويل الجماعي تفتح لك أبواباً واسعة لتحقيق أهدافك. تعتمد هذه المنصات على قوة الإنترنت وشبكات التواصل الاجتماعي لربط أصحاب المشاريع بالداعمين المحتملين، مما يخلق بيئة ديناميكية تشجع على الإبداع والتعاون.

### الفرع الأول: تعريف منصات التمويل الجماعي وأهميتها

#### أولاً: تعريف منصات التمويل الجماعي

هي عبارة عن مواقع إلكترونية تتيح لأصحاب الأفكار المختلفة عرض أفكارهم على الجمهور، واستخدام كل الأدوات لشرحها ومستقبلها وتحديد سقف مادي لتنفيذ هذا المشروع ليتلقى بعدها مساهمات ممن يدعمون هذه الفكرة، وقد أنشئت هذه المواقع لتقدم حلاً بديلاً لأصحاب الأفكار الذين لا يجدون ترحيباً من أصحاب رؤوس الأموال، ثم انتشرت بوتيرة متزايدة في جميع قارات العالم، تسعى كل واحدة لتقديم خدمات ونماذج أعمال جديدة.<sup>1</sup>

#### ثانياً: أهمية منصات التمويل الجماعي بالنسبة للدول النامية

من المتوقع أن يشهد حجم سوق التمويل الجماعي تزايد واضح في البلدان النامية، حيث من المرتقب ارتفاع حجم السوق لتصبح القناة التمويلية الرئيسة للشركات الصغيرة والمتوسطة وهناك العديد من العوامل التي تزيد من أهمية التمويل الجماعي في الدول النامية ومن بينها:

<sup>1</sup> كتاف شافية، فينش خولة، منصات التمويل الجماعي الإسلامية كأحد مصادر التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية دراسة حالة منصة ETHIS للتمويل الجماعي الإسلامية - مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، العدد 1، المجلد 7، 2022، ص 298.

**1- المساهمة في سد فجوة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة:** تعول العديد من البلدان النامية على النهوض بقطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق عدد من الأهداف التنموية بما يشمل تعزيز فرص النمو الاقتصادي وخلق المزيد من فرص العمل بما يساعد على خفض معدلات البطالة لا سيما بطالة الإناث والشباب، حيث يسهم بنحو **40%** من الناتج المحلي الإجمالي، ونحو **60%** من مستويات التشغيل في البلدان النامية بحسب تقديرات البنك الدولي، إذ تعتبر تحديات النفاذ إلى التمويل من بين أهم التحديات التي تواجه هذا القطاع، بالتالي فمن شأن انتشار منصات التمويل الجماعي خاصة منصات إقراض النظراء المنظمة التي تخضع لرقابة حصيفة من قبل السلطات الإشرافية أن تساعد بشكل كبير على النهوض بهذا القطاع المهم والحيوي في ظل ارتفاع مستويات فجوة تمويل المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية إلى نحو 4.3 تريليون دولار.

وتشير نتائج إحدى الدراسات الاستقصائية التي شملت المشروعات الصغيرة والمتوسطة التي استفادت من منصة (kiva) وهي واحدة أبرز منصات التمويل الجماعي، إلى أن **70%** من المقترضين من الشركات الصغيرة والمتوسطة عبر هذه المنصة نجحوا في زيادة حجم مبيعاتهم، فيما شهد **63%** منهم نمواً في الأرباح، كما أفاد ثلث الذين جمعوا الأموال عبر منصات إقراض النظراء أنه كان من الصعب حصولهم على تمويل عبر أية قناة تمويلية أخرى، وأن **79%** منهم حاولوا الحصول على تمويل مصرفي قبل لجوئهم إلى منصات التمويل الجماعي.

**2- توفير التمويل اللازم للوفاء بأهداف التنمية المستدامة في البلدان النامية:** تواجه غالبية البلدان النامية تحدي يتمثل في محدودية قدرة الحكومات على توفير التمويل اللازم للوفاء بأهداف التنمية المستدامة 2030، وفي ضوء التقديرات التي تشير إلى أن البلدان النامية تواجه فجوة تمويلية للوفاء بأهداف التنمية المستدامة تقدر بنحو تريليون دولار سنويا بناء على تقديرات الأمم المتحدة، فعدد من هذه المنصات يقدم الدعم للأفراد والأسر الفقيرة لدعم نفاذ هذه الفئات للغذاء والخدمات الصحية والتعليم والنفاذ كذلك إلى سوق العمل من خلال تمويل المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة كما تولى هذه المنصات اهتماما خاصا بدعم الابتكار وتحسين مستويات رفاهية الأفراد وحماية البيئة، وهو ما أهل بعضها للحصول على جوائز عالمية فيما يتعلق بتأثيرها الملحوظ في تحسين مستويات التنمية الاجتماعية والاقتصادية والحفاظ على البيئة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد الحكيم عمران ومصطفى فريد، منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات عرض تجربة سلطنة لندن الكبرى في مجال التمويل الجماعي للمشروعات العمومية مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 07 ، العدد 01، (2018)، ص 291.

**3- دعم الابتكار في الدول النامية:** تلعب منصات التمويل الجماعي دوراً ملحوظاً في تمويل الابتكار في الدول النامية، الذي يعد محركاً أساسياً لزيادة مستويات الانتاجية والتنافسية، إذ يرى البعض أن منصات التمويل الجماعي تمكن الدول النامية من التخلص من التحديات التي تواجه عملية تمويل الابتكار وتسمح للأفراد بتقديم مساهمات واستثمارات مباشرة في المشاريع التي يرغبون الاستثمار فيها، من خلال تقديم ملاحظات الأصحاب الأفكار ورواد الأعمال، يمكن أن تتخذ هذه الملاحظات أشكالاً متعددة، بما في ذلك تقديم أفكار حول تطوير المنتج أثناء حملة جمع الأموال وبعدها، وتوفير مؤشرات جيدة عن مستويات الطلب المتوقع على المنتج الجديد وهو ما قد يسمح للبلدان النامية أن تحقق قفزة في البنية التحتية المالية اللازمة لدعم الابتكار.

**4- تعزيز مستويات الشمول المالي:** يعرف البنك الدولي الشمول المالي على أنه يتمثل في إمكانية وصول الأفراد والشركات إلى منتجات وخدمات مالية مفيدة وبأسعار ميسورة تلبي احتياجاتهم في المعاملات والمدفوعات والمدخرات والائتمان والتأمين، ويتم تقديمها لهم بطريقة تتسم بالمسؤولية والاستدامة. حيث أصبح الشمول المالي أولوية لصانعي السياسات والهيئات الرقابية ووكالات التنمية على مستوى العالم، إذ يعتبر عاملاً رئيسياً في تحقيق سبعة من أهداف التنمية المستدامة السبعة عشر التي أطلقتها الأمم المتحدة عام 2015، وتعول المؤسسات الدولية الهادفة إلى زيادة مستويات الشمول المالي على منصات التمويل الجماعي لتحقيق قفزة ملموسة في مستويات نفاذ الأفراد والشركات إلى الخدمات المالية بناء على كونه وسيلة ممكنة لجمع الأموال مع عدد قليل من المتطلبات التنظيمية المحتملة، كما أنه يمكن أن يكون وسيلة تمويل فعالة من حيث التكلفة ويمكن أن يحقق عائداً جيداً للمقرض.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الأطراف الفاعلة في سوق منصات التمويل الجماعي

تضم منصات التمويل الجماعي عدداً من الأطراف الفاعلة بما يشمل:

**أولاً: الممولون (Crowd funders):** هم الأطراف المشاركون بالتبرع أو بالتمويل، وقد يكونون أفراداً أو مؤسسات.

**ثانياً: المستثمرون المستفيدون:** أي شخص أو مؤسسة تسعى للحصول على أموال لشركة أو منتج أو مشروع أو مبادرة أو عمل خيري بما يشمل مجموعة واسعة من الجهات الفاعلة من الشركات الصغيرة، والمنظمات غير الحكومية والأفراد والشركات الناشئة.... إلخ.

<sup>1</sup> عبد الحكيم عمران ومصطفى قريد، (2018)، مرجع سابق، ص 291.

ثالثاً: منصات التمويل الجماعي: منصات عبر الإنترنت تربط بين الممولين المتبرعين والمستفيدين أو المستثمرين مقابل تقاضي عمولات على المشاركة و/أو الفائدة / الأرباح. يمكن أن توفر المنصات مجموعة واسعة من الخدمات، بما في ذلك خدمات العناية المالية الواجبة (**Financial due diligence**) والتعاقد، وما إلى ذلك.

رابعاً: المدققون ومقدمو الخدمات الآخرون: يمكن للمنصات والمستفيدين / المستثمرين الاعتماد على عدد من مقدمي الخدمات لتقييم المشروعات وغيرها من الخدمات الأخرى لطرفي التمويل قد تحتاج المنصات إلى شراء الخدمات - على سبيل المثال شراء خدمات العناية المالية الواجبة (**Financial due diligence**) أو الاستعانة بمصادر خارجية لتقييم النتائج الاجتماعية والبيئية للمشروعات والأفكار المطروحة.

خامساً: الرعاية: قد يحصل المستفيدون على دعم فيما يتعلق بتصميم وإدارة حملات التمويل الجماعي، ويمكن تقديم هذه الخدمات مجاناً أو على أساس تجاري.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: الفرق بين التمويل التقليدي والتمويل الجماعي

يكمن جوهر الاختلاف بين التمويل التقليدي والتمويل الجماعي في مصدر رأس المال وعملية الحصول عليه، ففي التمويل التقليدي، تعتمد الشركات والأفراد على المؤسسات المالية الكبيرة كالبنوك وشركات الاستثمار للحصول على التمويل، حيث تخضع لعملية تقييم ائتماني صارمة تتطلب ضمانات قوية وسجلاً مالياً ثابتاً. هذه العملية غالباً ما تكون طويلة ومعقدة، وتستغرق وقتاً وجهداً كبيرين، وقد لا تكون متاحة للشركات الناشئة أو المشاريع الصغيرة ذات الأفكار المبتكرة ولكن غير المثبتة.

في المقابل يعتمد التمويل الجماعي على جمع مبالغ صغيرة من المال من عدد كبير من الأفراد عبر الإنترنت، بدلاً من الاعتماد على مؤسسة مالية واحدة، يتيح التمويل الجماعي للأفراد والمستثمرين العاديين دعم المشاريع التي يؤمنون بها مقابل مكافآت أو أسهم أو حتى مجرد تقدير، هذه العملية غالباً ما تكون أسرع وأكثر مرونة من التمويل التقليدي، وتسمح للمشاريع بالوصول إلى جمهور أوسع من المستثمرين المحتملين، مما يقلل من الاعتماد على المؤسسات المالية التقليدية ويزيد من فرص الحصول على التمويل للمشاريع المبتكرة، بالإضافة إلى ذلك يوفر التمويل الجماعي فرصة للمشاريع لبناء مجتمع داعم حول منتجاتها أو خدماتها، مما يعزز من فرص نجاحها على المدى الطويل.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد الحكيم عمران ومصطفى قريد، مرجع سابق، ص 295.

<sup>2</sup> شياد فيصل، مرجع سابق، ص 289 .

## المبحث الثاني: المؤسسات الناشئة

المؤسسات الناشئة أو الشركات الناشئة، هي شركات جديدة أو في مراحلها المبكرة، تتميز بالابتكار والنمو السريع المحتمل. غالبًا ما تعمل هذه المؤسسات في قطاعات التكنولوجيا أو تقدم حلولًا جديدة ومبتكرة لمشاكل قائمة. ما يميز الشركات الناشئة هو تركيزها على إيجاد نموذج عمل قابل للتوسع والتكرار، بدلاً من مجرد تحقيق أرباح فورية. تسعى هذه المؤسسات إلى التوسع السريع واكتساب حصة سوقية كبيرة، وتلعب دورًا حيويًا في دفع عجلة الابتكار وخلق فرص العمل، وغالبًا ما تعتمد على التمويل الخارجي، مثل رأس المال الاستثماري، لتحقيق النمو.

## المطلب الأول: تعريف المؤسسات الناشئة وأهميتها

المؤسسات الناشئة تمثل الأساس في التنمية الاقتصادية الحديثة، فهي ليست مجرد شركات جديدة، بل هي محركات للابتكار والتغيير الإيجابي، ويمكن تعريف المؤسسة الناشئة بأنها شركة أو شراكة في مراحلها الأولى، تتميز بكونها قابلة للتوسع السريع، وتركز على حل مشكلة معينة بطريقة مبتكرة. تكمن أهمية هذه المؤسسات في قدرتها على خلق فرص عمل جديدة، وتحفيز المنافسة، وتقديم حلول تكنولوجية متقدمة تسهم في تحسين حياة الناس. كما أنها تعتبر منصة مثالية لرواد الأعمال الطموحين لتحقيق أحلامهم وتحويل أفكارهم إلى واقع ملموس، مما يعزز ثقافة ريادة الأعمال في المجتمع.

## الفرع الأول: تعريف المؤسسات الناشئة وخصائصها

## أولاً: تعريف المؤسسات الناشئة

يعتبر مفهوم المؤسسات الناشئة من المفاهيم المستحدثة في مجال الأعمال، ويشهد هذا المفهوم تطور مستمر، ولأجل ذلك تعددت التعاريف التالية:

- حسب "Eric Ries" أحد المنظرين لهذا المفهوم (**The Lean Startup**) "المؤسسة الناشئة هي كيان بري صممت لخلق منتج جديد أو خدمة جديدة في ظل حالة عدم تأكد شديدة، أي تقديم منتج أو خدمة جديدة مع عدم التأكد على بيئة الأعمال المحيطة بها."<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مروى رمضان، كريمة بوقرة، تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 07، العدد 03، 2022، ص 278.

● حسب القانون الإنجليزي تعرف المؤسسة الناشئة "startup" على أنها مشروع صغير بدأ للتو، وكلمة "start-up" تتكون من جزأين "START" وهو ما يشير لفكرة الانطلاق "up" وهو ما يشير لفكرة النمو القوي، وبدأ استخدام المصطلح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة، مع بداية ظهور شركات رأس المال المخاطر ليعم استخدام المصطلح بعد ذلك. حسب باتريك فريد من "Patrick Fridenson" هو أن تكون مؤسسة ناشئة لا يتعلق الموضوع بالعمر ولا بالحجم ولا بقطاع النشاط ويجب الإجابة على الأربعة التساؤلات التالية:

✓ نمو قوي محتمل.

✓ استخدام تكنولوجيا حديثة.

✓ تحتاج تمويل متأكد من السوق الجديد يصعب تقييم المخاطر.

✓ أن تكون متأكد من أن السوق جديد حيث يصعب تقييم المخاطرة.

كما يشير القاموس الفرنسي لاروس إلى أن المؤسسات الناشئة هي: " تلك المؤسسات الفتية المبدعة في مجال تكنولوجيات الإعلام والاتصال ومهمتها خلق وتسويق تكنولوجيات جديدة. وعليه يمكن تعريف المؤسسات الناشئة على أنها مشاريع ريادية حديثة التأسيس، تقدم منتجات أو خدمات ابتكارية وغير مسبقة، أو تطرح صيغاً جديدة ومبتكرة لمنتجات قائمة، وتتميز هذه المؤسسات بطموحها للنمو والتوسع بشكل كبير، وتسعى جاهدة لتطوير نماذج عمل مربحة وناجحة بمعنى آخر، هي شركات مبتدئة تسعى لتقديم حلول إبداعية وتحقيق النجاح التجاري على المدى الطويل.<sup>1</sup>

وظهرت أول محاولة لتعريف المؤسسات الناشئة في الجزائر عند صدور المرسوم التنفيذي الرقم 20-254 الصادر في 15 سبتمبر 2020 والذي يتضمن إنشاء اللجنة الوطنية لمنح علامة "المؤسسة الناشئة" و"مشروع مبتكر" و"حاضنة أعمال"، ففي المادة الحادية عشر من هذا المرسوم تم وضع مجموعة من الشروط التي يجب أن تتوافر عليها المؤسسة حتى تمنح علامة مؤسسة ناشئة، فهذه الأخيرة هي عبارة عن كل مؤسسة خاضعة للقانون الجزائري والتي تستوفي الشروط التالية:

✓ يجب أن لا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات.

✓ أن يعتمد نموذج أعمالها على منتجات أو خدمات ذات فكرة مبتكرة.

<sup>1</sup> سميحة بوعديني، أسية كرومي، دراسة تقييمية لواقع تمويل وتنشيط المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، جامعة بشار الجزائر، المجلد 07، العدد 03، 2020، ص 169.

- ✓ ألا يتجاوز رقم أعمالها السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية.
- ✓ أن يكون رأس مالها مملوكا 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 فيه الكفاية.
- ✓ يجب أن لا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.

#### ثانيا: خصائص المؤسسات الناشئة

- تتصف المؤسسات الناشئة بمجموعة من الخصائص التي تجعلها قادرة على التأقلم مع الأوضاع الاقتصادية لمختلف الدول سواء المتقدمة أو النامية منها:<sup>1</sup>
- ✓ روح المبادرة بإمكانها إنشاء العديد من الوحدات الصناعية، التي تقوم بإنتاج تشكيلة متنوعة من السلع خاصة الاستهلاكية منها.
  - ✓ تتميز المنشآت الصغيرة بقدرتها العالية على توفير فرص العمل، إضافة إلى أن تكلفة فرصة العمل المتولدة في المنشأة الصغيرة تكون عالية في استيعاب وتوظيف العمالة نصف الماهرة أو حتى غير الماهرة.
  - ✓ المساهمة في استراتيجية التنمية المحلية وذلك كون العديد من الدول تضع خططا للتنمية المحلية، بهدف توزيع السكان على أكثر مساحة ممكنة وتخفيف الضغط على المدى الكبير.
  - ✓ قدرتها على الابتكار وتطوير منتجات جديدة نظرا لانخفاض تكلفة ذلك بـ 24 مرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة.
  - ✓ قدرتها على تأقلمها مع المحيط الخارجي وإمداد نطاقها إلى المناطق النائية إضافة إلى قلة الانتشار الجغرافي.
  - ✓ مرونة التفاعل مع المناخ الاستثماري وقدرتها على التأقلم مع التغييرات التي تحدث في محيطها.
  - ✓ الانخفاض النسبي للتكاليف الرأسمالية في مرحلة الإنشاء وقلة التدرج السلطوي.
  - ✓ استخدام تقنية إنتاجية اقل تعقيدا وأقل كثافة رأسمالية ولهذا فهي تعتمد نسبيا على اليد العاملة.
  - ✓ دقة الإنتاج والتخصص مما يساعد على اكتساب الخبرة والاستفادة من نتائج البحث العلمي وتحسين كل المبادرات التزاميه إلى الاستفادة من التطور التكنولوجي، مما يساعد على رفع الإنتاجية ومن خلالها تخفيض سنوي للتكلفة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> حرمة محمد، خميرة عبد الله، إدارة المؤسسات الناشئة في الجزائر أهداف وتحديات، مذكرة ماستر، جامعة أحمد دراية أدرار ، 2022، ص 10.

<sup>2</sup> حرمة محمد، خميرة عبد الله، المرجع السابق ، 2022، ص 10.

### الفرع الثاني: أهمية المؤسسات الناشئة

ويمكن إبرازها فيما يلي:

- ✓ الحد من البطالة وتوفير مناصب العمل.
- ✓ التجديد في الخدمات والمنتجات المقدمة.
- ✓ استغلال الثروات المحلية.
- ✓ القضاء على الاحتكار وتحقيق التوازن الجهوي .
- ✓ انخفاض مستلزمات رأس المال المطلوبة وصغر القروض والمخاطر المنطوية عليها؛
- ✓ نقص حجم القوة العاملة اللازمة وتحقيق روح الفريق وتقليل التكاليف نسبياً؛
- ✓ بساطة التكنولوجيا المستعملة وسهولة العمل فيها؛ وجود إجراءات عمل مبسطة وخطط والتنظيم واضح.
- ✓ نقص تكلفة الإدارة والمصاريف العمومية.
- ✓ السرعة والدقة في اتخاذ القرار.
- ✓ السرعة في تغيير النشاط.
- ✓ رفع مشاركة الإناث في النشاط الاقتصادي.
- ✓ محاربة الفقر وتنمية المناطق النائية.
- ✓ دعم الصادرات.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: تمييز المؤسسات الناشئة عن المؤسسات الكلاسيكية

تختلف المؤسسات الناشئة (Startups) عن المؤسسات الكلاسيكية ( Traditional Businesses) في جوانب متعددة، تشمل الهيكل التنظيمي، ونموذج العمل، والثقافة السائدة، والأهداف الاستراتيجية، والمؤسسات الكلاسيكية غالبًا ما تكون راسخة في السوق، تعتمد على نماذج أعمال مجربة ومختبرة، وتتمتع بهياكل تنظيمية هرمية واضحة. بينما تسعى المؤسسات الناشئة إلى تحقيق نمو سريع وواسع النطاق من خلال الابتكار وتقديم حلول جديدة لمشاكل قائمة، مما يتطلب منها تبني هياكل تنظيمية مرنة وثقافة تشجع على التجريب والمخاطرة المحسوبة.

<sup>1</sup> مروى رضاني، كريمة بوقرة، مرجع سبق ذكره، ص 279.

**1. الابتكار ونموذج العمل:** المؤسسات الناشئة تركز بشكل أساسي على الابتكار وتقديم قيمة فريدة للمستخدمين. غالبًا ما تعتمد على نماذج أعمال غير تقليدية تسعى إلى تغيير الطريقة التي يتم بها إنجاز المهام أو تلبية الاحتياجات. على النقيض من ذلك، تركز المؤسسات الكلاسيكية على تحسين الكفاءة التشغيلية وتكرار نماذج الأعمال الناجحة التي أثبتت جدواها بمرور الوقت.

**2. ثقافة المؤسسة:** تتميز المؤسسات الناشئة بثقافة ديناميكية تشجع على التعاون، والتجريب، والتعلم السريع من الأخطاء. غالبًا ما تكون بيئة العمل أقل رسمية وأكثر تركيزًا على تحقيق الأهداف الجماعية. في المقابل، تميل المؤسسات الكلاسيكية إلى ثقافة أكثر هيكلية وتنظيمًا، مع التركيز على الالتزام بالإجراءات والسياسات القائمة.

**3. الهيكل التنظيمي:** تعتمد المؤسسات الناشئة على هياكل تنظيمية مسطحة ومرنة، تسمح بتواصل أسرع واتخاذ قرارات أكثر فعالية. غالبًا ما يكون هناك تركيز على بناء فرق عمل صغيرة تتمتع بالاستقلالية والقدرة على الابتكار. بينما تتبع المؤسسات الكلاسيكية هياكل تنظيمية هرمية مع مستويات إدارية متعددة، مما قد يبطئ عملية اتخاذ القرارات ويقلل من مرونة الاستجابة للتغيرات في السوق.

**4. التمويل والمخاطر:** تعتمد المؤسسات الناشئة بشكل كبير على التمويل الخارجي، سواء من المستثمرين الملائكين أو رؤوس الأموال المغامرة، وغالبًا ما تتحمل مستويات مخاطر عالية لتحقيق النمو السريع، أما المؤسسات الكلاسيكية، فتعتمد في الغالب على التمويل الذاتي أو القروض المصرفية، وتتحمل مستويات مخاطر أقل بكثير حرصًا على الحفاظ على الاستقرار المالي.

**5. الأهداف الاستراتيجية:** الهدف الرئيسي للمؤسسات الناشئة هو تحقيق نمو سريع وتوسيع نطاق العمليات للوصول إلى أكبر شريحة من العملاء بأسرع وقت ممكن. بينما تركز المؤسسات الكلاسيكية على تحقيق أرباح مستدامة والحفاظ على حصتها في السوق، مع النمو بوتيرة أكثر استقرارًا وتحكمًا.<sup>1</sup>

وباختصار فالمؤسسات الناشئة تسعى إلى تغيير قواعد اللعبة من خلال الابتكار والنمو السريع، بينما تركز المؤسسات الكلاسيكية على الحفاظ على الوضع الراهن وتحقيق أرباح مستدامة من خلال نماذج أعمال مجربة، وكل من النموذجين لهما مزايا وعيوب، ويعتمد الاختيار بينهما على طبيعة الصناعة، والأهداف الاستراتيجية، والموارد المتاحة.

<sup>1</sup> أحمد، سمير، إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: مفاهيم وتطبيقات، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2010، ص 75.

## المطلب الثاني: دورة حياة المؤسسات الناشئة وآلية تمويلها

تعتبر المؤسسات الناشئة محركات أساسية للنمو الاقتصادي والابتكار، حيث تساهم في خلق فرص العمل، وتطوير التكنولوجيا، وتقديم حلول جديدة للتحديات المجتمعية. ومع ذلك، فإن رحلة المؤسسة الناشئة مليئة بالتحديات والفرص، بدءًا من الفكرة الأولية وصولاً إلى التوسع والنمو المستدام. فهم دورة حياة المؤسسة الناشئة، بمراحلها المختلفة ومتطلباتها المتغيرة، أمر بالغ الأهمية لنجاحها واستمراريتها، علاوة على ذلك فإن آلية التمويل تلعب دورًا حاسمًا في كل مرحلة من مراحل هذه الدورة، حيث تحتاج المؤسسات الناشئة إلى مصادر تمويل متنوعة ومناسبة لدعم نموها وتوسعها، بدءًا من التمويل الذاتي والمدخرات الشخصية، وصولاً إلى الاستثمار الملائكي، ورأس المال الاستثماري، والقروض البنكية، والاكتماب العام، هذه الدورة ستغطي بالتفصيل مراحل حياة المؤسسة الناشئة المختلفة، وستستكشف الخيارات التمويلية المتاحة لكل مرحلة، مع التركيز على كيفية اختيار المصدر التمويلي الأنسب لتحقيق أهداف النمو والنجاح.

## الفرع الأول: دورة حياة المؤسسات الناشئة

من خلال التعريف المقدم قد يتخيل إينا أن ما يميز المؤسسات الناشئة النمو المستمر، إلا أن الواقع غير ذلك، فهذه المؤسسات كثيرا ما تتعثر وتمر بمراحل صعبة وتذبذب شديد قبل أن تعرف طريقها نحو القمة، ويمكن إبراز ذلك من خلال المنحنى التالي:

## الشكل رقم 01: دورة حياة المؤسسات الناشئة



المصدر: Paul Graham, startup happiness curve

تاريخ الزيارة 2024-04-21، على الساعة 20:00 . <http://t.co/P1FDc1MCUB>

ومراحلها كالتالي:<sup>1</sup>

**المرحلة الأولى:** وتبدأ قبل انطلاق المؤسسة الناشئة: حيث يقوم شخص ما، أو مجموعة من الأفراد بطرح نموذج أولي لفكرة إبداعية أو جديدة أو حتى مجنونة، وخلال هاته المرحلة يتم التعمق في البحث، ودراسة الفكرة جيدا ودراسة السوق والسلوك وأذواق المستهلك المستهدف للتأكد من إمكانية تنفيذها على أرض الواقع وتطويرها واستمرارها في المستقبل، والبحث عن من يمولها، وعادة ما يكون التمويل في المراحل الأولى ذاتي، مع إمكانية الحصول على بعض المساعدات الحكومية .

**المرحلة الثانية: مرحلة الانطلاق:** في هذه المرحلة يتم إطلاق الجيل الأول من المنتج أو الخدمة، حيث تكون غير معروفة، وربما أصعب شيء يمكن أن يواجهه المقاول في هاته المرحلة هو أن تجد من يتبنى الفكرة على أرض الواقع ويمولها ماديا، وعادة ما يلجأ رائد الأعمال إلى ما يعرف بـ (**FFF friends famille folles**)، فغالبا ما يكون الأصدقاء والعائلة هم المصدر الأول الذي يلجأ إليهم المقاول للحصول على التمويل أو يمكن الحصول على تمويل من قبل الحمقى وهم الأشخاص المستعدين للمغامرة بأموالهم إذا صح القول خاصة عند البداية حيث تكون درجة المخاطرة عالية، في هذه المرحلة يكون المنتج بحاجة إلى الكثير من الترويج كما يكون مرتفع السعر، ويبدأ الإعلام بالدعاية للمنتج.

**المرحلة الثالثة: مرحلة مبكرة من الإقلاع والنمو:** يبلغ فيها المنتج الذروة ويكون هناك حماس مرتفع، ثم ينتشر العرض ويبلغ المنتج الذروة في هاته المرحلة يمكن أن يتوسع النشاط إلى خارج مبتكريه الأوائل، فيبدأ الضغط السلبي حيث يتزايد عدد المعارضين للمنتج ويبدأ بالفشل، أو ظهور عوائق أخرى ممكن أن تدفع المنحنى نحو التراجع .

**المرحلة الرابعة: الانزلاق في الوادي:** وبالرغم من استمرار الممولين المغامرين رأس المال المغامر بتمويل المشروع إلا أنه يستمر في التراجع حتى يصل إلى مرحلة يمكن تسميتها وادي الحزن أو وادي الموت، وهو ما يؤدي إلى خروج المشروع من السوق في حالة عدم التدارك خاصة وان معدلات النمو في هذه المرحلة تكون جد منخفضة.

**المرحلة الخامسة: تسلق المنحدر:** يستمر رائد الأعمال في هذه المرحلة بإدخال تعديلات على منتجه وإطلاق إصدارات محسنة، لتبدأ الشركة الناشئة بالنهوض من جديد بفضل الاستراتيجيات المطبقة واكتساب الخبرة لفريق العمل، ويتم إطلاق الجيل الثاني من المنتج وضبط سعره، وتسويقه على نطاق أوسع.

<sup>1</sup> بسويح منى، ميموني ياسين، واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2020، ص 403.

**المرحلة السادسة: مرحلة النمو المرتفع:** في هاته المرحلة يتم تطوير المنتج بشكل نهائي ويخرج من مرحلة التجربة والاختبار وطرحه في السوق المناسبة، وتبدأ الشركة الناشئة في النمو المستمر ويأخذ المنحنى بالارتفاع، حيث يحتل أن 20% إلى 30% من الجمهور المستهدف قد اعتمد الابتكار الجديد لتبدأ مرحلة اقتصاديات، الحجم وتحقيق الأرباح الضخمة.

### الفرع الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الناشئة

تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البداية إلى التمويل الذاتي والذي يتم عن طريق الأموال الذاتية والمدخرات الشخصية لصاحب المؤسسة ولكن يتصف قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة في معظم الدول خاصة النامية منها بانخفاض القدرة على الادخار، مما يجد من التمويل الذاتي المتاح، فيلجأ أصحاب هذه المشروعات إلى مصادر تمويل أخرى وهي:<sup>1</sup>

**أولاً: مصادر غير رسمية:** وذلك من خلال القنوات التي تعمل في الغالب خارج إطار النظام القانوني الرسمي للدولة، كالاقتراض من الأهل والأصدقاء ومدينو الرهونات.

**ثانياً: مصادر رسمية:** وذلك من خلال المؤسسات المالية الرسمية وتتمثل في الجهات التالية:

**1- البنوك التجارية للتمويل المصرفي:** حيث يقوم البنك بتقديم قروض للمؤسسات لسد حاجياتها التمويلية مقابل حصول البنك على فائدة مقابل هذا القرض وهذا وفق شروط وضمانات متفق عليها من الطرفين وتنقسم هذه القروض إلى قروض استغلالية قصيرة المدى وقروض استثمارية طويلة المدى وهي القروض الأكثر استعمالاً لمواجهة احتياجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**2- الهيئات والمؤسسات المتخصصة:** أحيانا تدخل القروض الممنوحة من طرف هذه الهيئات والمؤسسات الخاصة ضمن القروض البنكية إلا أن مصدرها ليس البنوك وإنما جهات متخصصة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد تكون حكومية أو شبه حكومية أو غير حكومية ويكون من أبرز أهدافها التنمية الاقتصادية وهدفها الأساسي ليس الربحية وإنما المصلحة العامة ويكون نشاطها الأبرز منصب في تقديم الدعم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

**3- التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:** هو عبارة عن أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات رأس مال المخاطر وهي تقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم

<sup>1</sup> بن جيمة مريم، وآخرون، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2021، ص 531.

على أساس المشاركة، حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه وبذلك فهو يخاطر بأمواله، ولهذا نرى بأنها تساعد أكثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة أو التوسعية التي تواجه الصعوبات في هذا المجال في هذه التقنية يتحمل المخاطر (المستثمر) كلياً أو جزئياً الخسارة في حالة فشل المشروع الممول ومن أجل التخفيف من حدة هذه المخاطر فإن المخاطر لا يكتفي بتقديم النقد فحسب بل يساهم في إدارة المؤسسة بما يتحقق تطورها ونجاحها.

**4- التمويل عن طريق السوق المالي (البورصة):** ويكون إما عن طريق التمويل بإصدار أسهم عادية أو ممتازة يعتبر من قبيل المشاركة في رأس المال، أو عن طريق التمويل بإصدار السندات فهو تمويل بالمدىونية طويلة الأجل.<sup>1</sup>

**5- تمويل حقوق الملكية:** هناك عدة أنواع مختلفة من تمويل الشركات الناشئة، ولكن أكثرها شيوعاً هو تمويل الأسهم. من خلال تمويل الأسهم، تبيع الشركات الناشئة جزءاً من شركتها للمستثمرين مقابل رأس المال. يمكن أن تكون هذه طريقة رائعة لجمع الأموال لأنك لست مضطراً لسداد الأموال ولا يتعين عليك التخلي عن السيطرة على شركتك، ومع ذلك قد يكون من الصعب العثور على مستثمرين على استعداد للمخاطرة في شركة جديدة، وقد تضطر إلى التخلي عن جزء أكبر من شركتك أكثر مما كنت ستفعله إذا استخدمت أنواعاً أخرى من التمويل. تتمثل إحدى مزايا تمويل الأسهم في أنك لست مضطراً إلى سداد الأموال. هذا يعني أنه يمكنك استخدام الأموال لتنمية عملك دون الحاجة إلى القلق بشأن سداد المدفوعات كل شهر، بالإضافة إلى ذلك لن تضطر إلى التخلي عن السيطرة على شركتك إذا كنت تستخدم تمويل الأسهم. ومع ذلك، قد يكون من الصعب العثور على مستثمرين يرغبون في المخاطرة في شركة جديدة. نتيجة لذلك، قد تضطر إلى التخلي عن جزء أكبر من شركتك مما لو استخدمت أنواعاً أخرى من التمويل.<sup>2</sup>

**6- تمويل الديون:** تمويل الديون هو عندما تقوم الشركة بجمع الأموال عن طريق الاقتراض من المقرضين وسداد الديون مع الفائدة بمرور الوقت، إنها واحدة من أكثر الطرق شيوعاً للشركات الناشئة لجمع الأموال، خاصة في المراحل المبكرة عندما لا تكون مؤهلة للحصول على تمويل الأسهم.

هناك عدة أنواع مختلفة من تمويل الديون، بما في ذلك:

**أ- قروض بنكية:** هي قروض من بنك أو مؤسسة مالية أخرى. يتم سدادها عادةً على مدار فترة زمنية مع الفائدة.

<sup>1</sup> الشريف ربحان، بومود إيمان، بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية بسكرة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019، ص 04.

<sup>2</sup> الشريف ربحان، بومود إيمان، المرجع السابق، 2019، ص 05.

ب- خطوط الائتمان: هذا عندما تتم الموافقة على شركة بمبلغ معين من المال يمكنهم اقتراضه حسب الحاجة، إنهم يدفعون فائدة فقط على الأموال التي يقتضونها بالفعل، ويمكنهم عادة تحديد حد الائتمان حسب الحاجة.

ج- بطاقات الائتمان: يمكن للشركات الناشئة أيضاً استخدام بطاقات الائتمان لتمويل أعمالها، عادة ما يكون هذا هو الملاذ الأخير، حيث أن أسعار الفائدة على بطاقات الائتمان عادة ما تكون مرتفعة ويمكن أن تخرج عن نطاق السيطرة بسرعة.

د- المستثمرون الملاك: المستثمرون الملاك هم أفراد يستثمرون في الشركات الناشئة مقابل حقوق الملكية، عادة ما توفر مبالغ أقل من رأس المال من أصحاب رأس المال المغامر، لكنها يمكن أن تكون خياراً جيداً للشركات في المرحلة المبكرة.<sup>1</sup>

هـ- أصحاب رؤوس الأموال: أصحاب رؤوس الأموال المغامرون هم شركات تستثمر في شركات ناشئة عالية النمو في مقابل حقوق الملكية. عادةً ما يستثمرون مبالغ أكبر من المستثمرين الملائكة، لكنهم يميلون أيضاً إلى أن يكونوا أكثر راحة من المستثمرين الملاك.

و- التمويل الجماعي: يحدث التمويل الجماعي عندما تجمع الشركة الأموال من مجموعة كبيرة من الأشخاص، عادةً من خلال منصة عبر الإنترنت. إنه خيار جيد للشركات التي لديها قاعدة معجبين كبيرة أو متابعين على وسائل التواصل الاجتماعي.

ز- المنح الحكومية: المنح الحكومية هي خيار آخر للشركات في مراحلها الأولى. عادة ما تكون متاحة للشركات التي تعمل في مشاريع مبتكرة أو مؤثرة.

ح- الأصدقاء والعائلة: غالباً ما يكون الأصدقاء والعائلة مصدر تمويل للشركات الناشئة. قد يكونون أكثر استعداداً للمخاطرة في شركة في مرحلة مبكرة أكثر من المستثمرين الآخرين، ولكن يمكنهم أيضاً أن يكونوا أكثر تدريباً.

7- المنح: هناك مجموعة متنوعة من مصادر التمويل المتاحة للشركات الناشئة، ولكل منها مزاياها وعيوبها، أحد الخيارات الشائعة هو المنح. يمكن أن توفر المنح رأس المال الذي تشتد الحاجة إليه للشركات في المرحلة المبكرة، ويمكن أن تكون أيضاً طريقة رائعة لبناء المصداقية والوضوح في عملك، ومع ذلك قد يكون من الصعب الحصول على المنح، وغالباً ما تكون مصحوبة بمتطلبات صارمة.

<sup>1</sup> بو الشعور شريفة، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة، دراسة حالة الجزائر مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 2، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2018، ص421.

## الفرع الثالث: الصعوبات التي تواجه المؤسسات الناشئة وإشكالية تمويلها

يلاحظ الاهتمام الكبير الذي حظي به موضوع المؤسسات الناشئة وريادة الأعمال في الجزائر خلال السنوات الأخيرة (**start ups**) سواء من قبل السلطات الرسمية أو الهيئات الأكاديمية، إلا أن هذا النوع من المؤسسات الناشئة يواجه العديد من الصعوبات نظرا لحداثة عهده في الجزائر من جهة، يعتبر موضوع المؤسسات الناشئة من أكثر المواضيع التي تسلطت عليها الأضواء في بيئة الأعمال الجزائرية مؤخرا، وتجدد الإشارة أن الجزائر تأخرت قليلا في إطلاق هذا النوع من المشاريع، خاصة في ظل التأخر التكنولوجي على مختلف الأصعدة، بالإضافة إلى ضعف الإنفاق الحكومي على البحث العلمي والتطوير الذي لم يتجاوز 7 من إجمالي الناتج المحلي سنة 2016، محتلة بذلك المرتبة 64 على المستوى العالمي بالنسبة للجزائر، وبالرغم من وجود بعض المبادرات المحدودة في إنشاء شركات ناشئة، إلا أنه ولحد الآن لا توجد تجربة رائدة، كما يلاحظ أن أغلب المؤسسات الناشئة تنشط في مجال التسويق الإلكتروني، كما أنها مجرد محاكاة لتجارب سابقة في العالم<sup>1</sup>.

وتواجه المؤسسات الناشئة في الجزائر صعوبات في مجال التمويل بسبب ضعف تكيف النظام المالي المحلي مع متطلبات المحيط الاقتصادي الجديد، ويتجلى ذلك في:<sup>2</sup>

- غياب أو نقص كبير في التمويل طويل المدى.
- نقص المعلومات المالية كالإعفاءات.
- ضعف الشفافية في منح القروض.
- محدودية صلاحيات الوكالات البنكية في منح القروض بسبب عدم الاستقلالية النسبية.
- هشاشة العلاقة بنك / مؤسسة إذ تعتبر البنوك إحدى مصادر الصعوبات التي تعاني منها المؤسسات، حيث أصبحت المؤسسة مجبرة على التخفيض من استثماراتها وبالتالي مستويات الشغل بها.

<sup>1</sup> بن جيمة مريم، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر ، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، المجلد 07، العدد 03، 2021، ص 541.

<sup>2</sup> بن جيمة مريم، المرجع نفسه، ص 542.

## المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تمثل الدراسات السابقة حجر الزاوية في أي بحث علمي جاد، فهي لا تقتصر على مجرد سرد للمعلومات المتعلقة بالموضوع، بل هي عملية تحليلية نقدية تهدف إلى تحديد الثغرات المعرفية، وتقييم المنهجيات المستخدمة، والوقوف على أبرز النتائج التي توصل إليها الباحثون الآخرون. من خلال هذه العملية، يتمكن الباحث من بناء أرضية صلبة لبحثه، وتحديد موقعه بدقة في الخريطة المعرفية للموضوع، وتجنب تكرار الجهود التي بذلت بالفعل، والتركيز على إضافة قيمة حقيقية للمعرفة المتاحة. كما تساعد الدراسات السابقة في صقل فرضيات البحث، واختيار المنهجيات المناسبة، وتوقع التحديات المحتملة التي قد تواجه الباحث خلال مسيرته.

## المطلب الأول: الدراسات السابقة

1- دراسة فاطمة الزهراء بوشارب، 2020:<sup>1</sup>

الهدف: هدفت الدراسة إلى تحديد مدى مساهمة التمويل الجماعي في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الناشئة في الجزائر، وتقييم التحديات التي تواجه هذه المؤسسات في الحصول على التمويل من خلال هذه الآلية.

التساؤل الرئيسي: ما هو الدور الذي يلعبه التمويل الجماعي في دعم نمو وتطور المؤسسات الناشئة في الجزائر؟

الفرضية: تفترض الدراسة أن التمويل الجماعي يساهم بشكل إيجابي في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الناشئة الجزائرية، ويساعدها على تجاوز بعض العقبات التمويلية التقليدية.

المنهج: اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، مع استخدام دراسة الحالة كأداة أساسية لتحليل تجارب المؤسسات الناشئة في استخدام منصات التمويل الجماعي.

عينة الدراسة: شملت العينة مجموعة من المؤسسات الناشئة الجزائرية التي استخدمت أو حاولت استخدام منصات التمويل الجماعي، بالإضافة إلى خبراء في مجال ريادة الأعمال والتمويل.

أداة الدراسة: تم استخدام المقابلات المتعمقة والاستبيانات لجمع البيانات من أفراد العينة.

النتائج: توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يمثل فرصة واعدة للمؤسسات الناشئة في الجزائر، ولكنه لا يزال يواجه بعض التحديات المتعلقة بالوعي والثقة والتشريعات. وأظهرت الدراسة أن المؤسسات التي نجحت في الحصول على التمويل الجماعي تمكنت من تحقيق نمو أسرع وتوسيع نطاق أعمالها.

<sup>1</sup> دراسة فاطمة الزهراء بوشارب، بعنوان 'دور التمويل الجماعي في دعم المؤسسات الناشئة: دراسة حالة منصات التمويل الجماعي في الجزائر'، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 3، 2020.

## 2- دراسة أحمد منصور، 2022:1

**الهدف:** قياس أثر استخدام التمويل الجماعي على المؤشرات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الجزائر.

**التساؤل الرئيسي:** هل يؤدي استخدام التمويل الجماعي إلى تحسين الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الجزائر؟

**الفرضية:** تفترض الدراسة وجود علاقة إيجابية بين استخدام التمويل الجماعي وتحسين الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الجزائر.

**المنهج:** اعتمدت الدراسة على المنهج الكمي، مع استخدام تحليل الانحدار لتقييم العلاقة بين المتغيرات.

**عينة الدراسة:** شملت العينة مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الجزائر، والتي استخدمت أو لم تستخدم التمويل الجماعي.

**أداة الدراسة:** تم استخدام البيانات المالية التاريخية للمؤسسات، بالإضافة إلى استبيان لجمع معلومات حول استخدامها للتمويل الجماعي.

**النتائج:** أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي لاستخدام التمويل الجماعي على بعض المؤشرات المالية للمؤسسات، مثل الإيرادات والأرباح. ومع ذلك، لم يكن التأثير كبيراً كما كان متوقعاً، ويعزى ذلك إلى عوامل أخرى مثل حجم التمويل المتحصل عليه والتكاليف المرتبطة بالتمويل الجماعي.

## 3- دراسة أمينة خليل، 2021:2

**الهدف:** تقييم إمكانية استخدام التمويل الجماعي الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الناشئة في الجزائر، وتحديد الشروط والمتطلبات اللازمة لتطبيقه بنجاح.

**التساؤل الرئيسي:** ما هي إمكانية استخدام التمويل الجماعي الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الناشئة في الجزائر؟ وما هي الشروط والمتطلبات اللازمة لتطبيقه بنجاح؟

**الفرضية:** تفترض الدراسة أن التمويل الجماعي الإسلامي يمكن أن يمثل بديلاً تمويلياً فعالاً للمؤسسات الناشئة في الجزائر، بشرط توفير البيئة التشريعية والتنظيمية المناسبة، وتوعية رواد الأعمال والمستثمرين بمبادئ التمويل الإسلامي.

<sup>1</sup> دراسة أحمد منصور، بعنوان 'أثر التمويل الجماعي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة: دراسة تطبيقية على قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الجزائر'، مذكرة دكتوراه، جامعة وهران 1، 2022.  
<sup>2</sup> دراسة أمينة خليل، تحت عنوان 'التمويل الجماعي الإسلامي كبديل تمويلي للمؤسسات الناشئة في الجزائر: دراسة تحليلية'، مذكرة ماجستير، جامعة البليدة 2، 2021.

المنهج: اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، مع استخدام تحليل المحتوى لتحليل الأدبيات المتعلقة بالتمويل الجماعي الإسلامي، بالإضافة إلى إجراء مقابلات مع خبراء في المجال.

عينة الدراسة: شملت العينة مجموعة من الخبراء في مجال التمويل الإسلامي وريادة الأعمال، بالإضافة إلى ممثلين عن المؤسسات الناشئة.

أداة الدراسة: تم استخدام المقابلات المتعمقة وتحليل المحتوى لجمع البيانات.

النتائج: توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي الإسلامي يمثل فرصة واحدة للمؤسسات الناشئة في الجزائر، خاصة في ظل وجود طلب متزايد على المنتجات والخدمات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. وأوصت الدراسة بضرورة وضع إطار قانوني وتنظيمي واضح للتمويل الجماعي الإسلامي، وتوفير برامج تدريب وتوعية لرواد الأعمال والمستثمرين.

#### 4- سمير بوعلام، 2023:1

الهدف: تحديد العوامل التي تؤثر في نجاح حملات التمويل الجماعي التي تطلقها المؤسسات الناشئة في الجزائر.

التساؤل الرئيسي: ما هي العوامل التي تساهم في نجاح أو فشل حملات التمويل الجماعي التي تطلقها المؤسسات الناشئة في الجزائر؟

الفرضية: تفترض الدراسة أن هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر في نجاح حملات التمويل الجماعي، مثل جودة فكرة المشروع، وفعالية التسويق للحملة، ومصداقية فريق المؤسسة، وحجم التمويل المطلوب.

المنهج: اعتمدت الدراسة على المنهج الكمي، مع استخدام الاستبيان لجمع البيانات من أصحاب المشاريع الذين أطلقوا حملات تمويل جماعي في الجزائر.

عينة الدراسة: شملت العينة مجموعة من المؤسسات الناشئة الجزائرية التي أطلقت حملات تمويل جماعي على منصات مختلفة.

أداة الدراسة: تم استخدام الاستبيان لجمع البيانات من أفراد العينة.

النتائج: توصلت الدراسة إلى أن جودة فكرة المشروع، وفعالية التسويق للحملة، ومصداقية فريق المؤسسة، وحجم التمويل المطلوب، كلها عوامل تؤثر بشكل كبير في نجاح حملات التمويل الجماعي. وأوصت الدراسة بضرورة أن تركز المؤسسات الناشئة على هذه العوامل عند إطلاق حملات التمويل الجماعي لزيادة فرص نجاحها.

<sup>1</sup> سمير بوعلام، بعنوان 'العوامل المؤثرة في نجاح حملات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة في الجزائر: دراسة ميدانية'، مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان، 2023.

5- دراسة ليلي رحمانى، 2024: <sup>1</sup>

**الهدف:** تقييم دور حاضنات الأعمال في تعزيز استخدام التمويل الجماعي من قبل المؤسسات الناشئة في الجزائر.  
**التساؤل الرئيسي:** ما هو الدور الذي تلعبه حاضنات الأعمال في تشجيع المؤسسات الناشئة على استخدام التمويل الجماعي كأداة تمويلية؟

**الفرضية:** تفترض الدراسة أن حاضنات الأعمال تلعب دوراً هاماً في تعزيز استخدام التمويل الجماعي من قبل المؤسسات الناشئة، من خلال توفير الدعم والتدريب والمشورة اللازمة.  
**المنهج:** اعتمدت الدراسة على المنهج المختلط، مع استخدام كل من المقابلات والاستبيانات لجمع البيانات من مديري حاضنات الأعمال وأصحاب المشاريع المحتضنة.  
**عينة الدراسة:** شملت العينة مجموعة من حاضنات الأعمال في الجزائر، بالإضافة إلى عدد من المؤسسات الناشئة المحتضنة في هذه الحاضنات.

**أداة الدراسة:** تم استخدام المقابلات والاستبيانات لجمع البيانات.

**النتائج:** أظهرت النتائج أن حاضنات الأعمال تلعب دوراً إيجابياً في تعزيز استخدام التمويل الجماعي من قبل المؤسسات الناشئة، من خلال توفير التدريب على كيفية إعداد حملات التمويل الجماعي، وتقديم المشورة حول اختيار المنصات المناسبة، وربط المؤسسات الناشئة بالمستثمرين المحتملين. وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز دور حاضنات الأعمال في هذا المجال، من خلال توفير المزيد من الموارد والتدريب المتخصص.

6- دراسة Ethan Mollick, 2014: <sup>2</sup>

**الهدف:** هدفت هذه الدراسة إلى فهم كيف يؤثر التمويل الجماعي على فرص نجاح الشركات الناشئة. سعت إلى تحديد ما إذا كان التمويل الجماعي يساهم فقط في توفير رأس المال أم أنه يقدم فوائد أخرى تتجاوز ذلك.  
**التساؤل الرئيسي:** ما هو الأثر الذي يحدثه التمويل الجماعي على بقاء ونمو الشركات الناشئة؟ وهل هناك عوامل وسيطة أو معدلة لهذا التأثير؟

**الفرضية:** افترضت الدراسة أن التمويل الجماعي لا يوفر فقط رأس المال، بل يعمل أيضاً كآلية للتحقق من صحة السوق، وبناء المجتمع، وتوفير فرص التعلم المبكر للشركات الناشئة.

<sup>1</sup> دراسة ليلي رحمانى، بعنوان 'دور حاضنات الأعمال في تعزيز استخدام التمويل الجماعي من قبل المؤسسات الناشئة: دراسة حالة حاضنات الأعمال في الجزائر'، مذكرة دكتوراه، جامعة قسنطينة 1، 2024.

<sup>2</sup> Mollick, Ethan R., The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study (June 26, 2013). Journal of Business Venturing, Volume 29, Issue 1, January 2014, P 1-16, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2088298> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2088298>

**المنهجية:** اعتمدت الدراسة على منهجية كمية، حيث تم تحليل بيانات واسعة النطاق لأكثر من 12,000 مشروع تم تمويله جماعياً على منصة **Kickstarter**. استخدمت الدراسة نماذج الانحدار اللوجستي والانحدار الخطي لتقييم العلاقة بين التمويل الجماعي ونتائج الشركات الناشئة.

**عينة الدراسة:** شملت العينة مشاريع متنوعة في مجالات مختلفة مثل التكنولوجيا، والتصميم، والفن، والنشر. **أداة الدراسة:** تم جمع البيانات من منصة **Kickstarter**، وتضمنت معلومات حول مبلغ التمويل المطلوب، والمبلغ الذي تم جمعه، وعدد الداعمين، وفئة المشروع، بالإضافة إلى معلومات حول الشركة الناشئة نفسها.

**النتائج:** أظهرت الدراسة أن التمويل الجماعي يرتبط بشكل إيجابي ببقاء الشركات الناشئة ونموها. ووجدت أيضاً أن التمويل الجماعي يوفر فوائد إضافية تتجاوز مجرد توفير رأس المال، مثل التحقق من صحة السوق وبناء المجتمع. أشارت الدراسة إلى أن الشركات التي نجحت في جمع التمويل الجماعي كانت أكثر عرضة للحصول على تمويل لاحق من مصادر أخرى، مثل رأس المال الاستثماري.

#### 7- دراسة Bernd Röell & Richard L. Schwienbacher, 2015<sup>1</sup>:

**الهدف:** تهدف هذه الدراسة إلى تقديم مراجعة شاملة للأدبيات الأكاديمية حول التمويل الجماعي، وتحديد الثغرات المعرفية التي تتطلب المزيد من البحث.

**التساؤل الرئيسي:** ما هي أبرز الاتجاهات البحثية في مجال التمويل الجماعي؟ وما هي المجالات التي تحتاج إلى مزيد من الاستكشاف؟

**الفرضية:** لم تختبر هذه الدراسة فرضية محددة، بل سعت إلى تقديم إطار نظري شامل لفهم التمويل الجماعي وتوجيه الأبحاث المستقبلية.

**المنهجية:** اعتمدت الدراسة على منهجية مراجعة الأدبيات، حيث تم تحليل وتقييم أكثر من 200 مقالة علمية حول التمويل الجماعي.

**عينة الدراسة:** شملت العينة مجموعة واسعة من المقالات المنشورة في المجالات الأكاديمية والمؤتمرات العلمية.

**أداة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على تحليل المحتوى وتقييم جودة المقالات من حيث المنهجية والنتائج.

**النتائج:** قدمت الدراسة تصنيفاً لأنواع التمويل الجماعي، وتحليلاً لدوافع المستثمرين والمقترضين، ومناقشة للتحديات التنظيمية والقانونية. وأشارت الدراسة إلى أن هناك حاجة إلى مزيد من الأبحاث حول تأثير التمويل الجماعي على الابتكار، والتنمية الاقتصادية، والشمول المالي.

<sup>1</sup> Röell, B., & Schwienbacher, R. L. Crowdfunding: A review of the literature and directions for future research. Lyon: Financial Research Center, University of Lyon. (2015).

8- دراسة Emily Block and all, 2018<sup>1</sup>:

**الهدف:** تهدف الدراسة إلى استكشاف الكيفية التي تؤثر بها حملات التمويل الجماعي الناجحة في قرارات المستثمرين من أصحاب رأس المال المغامر (VCs)، وهل يُعد النجاح في هذه الحملات مؤشراً كافياً لجذب انتباههم.

**السؤال الرئيسي:** هل يمكن أن يشكل نجاح حملة تمويل جماعي إشارة قوية تجذب المستثمرين المحترفين؟ وما العوامل التي تؤثر على قوة هذه الإشارة؟

**الفرضية:** تفترض الدراسة أن النجاح في التمويل الجماعي يرسل إشارات إيجابية للمستثمرين التقليديين، خاصة إذا ترافق مع منتج عالي الجودة وفريق مؤسس يتمتع بالمصداقية.

**المنهجية:** اعتمدت على منهجية مختلطة تجمع بين التحليل الكمي لبيانات أكثر من 500 مشروع، وتحليل نوعي عبر مقابلات معمقة مع مستثمرين في رأس المال المخاطر.

**عينة الدراسة:** شملت العينة شركات ناشئة من مختلف القطاعات، تكنولوجية، تعليمية، وترفيهية، أطلقت حملات تمويل على منصات مثل **Indiegogo و Kickstarter**.

**أداة الدراسة:** تم استخدام قواعد بيانات التمويل الجماعي، وتحليل محتوى الحملات، ومقابلات شبه منظمة.

**النتائج:** أظهرت النتائج أن التمويل الجماعي يشكل أداة لتقييم السوق وبناء الثقة، حيث أن المشاريع التي تنجح في تجاوز أهدافها التمويلية تُنظر إليها كاستثمارات واعدة من طرف صناديق الاستثمار.

**الاستنتاج:** ينبغي على رواد الأعمال التركيز على جودة العرض والشفافية أثناء حملة التمويل الجماعي، لأن هذه الحملات قد تكون مفتاحاً لفرص تمويل أكبر مستقبلاً.

9- Belleflamme, Lambert & Schwienbacher, 2014<sup>2</sup>:

**الهدف:** تحليل التصنيفات المختلفة لأنواع التمويل الجماعي، وتحديد العوامل التي تدفع رواد الأعمال لاختيار نوع دون آخر.

**السؤال الرئيسي:** ما هي أنواع التمويل الجماعي؟ ولماذا يلجأ رواد الأعمال إلى نوع معين دون غيره؟

<sup>1</sup> Block, E. S., Tracey, P., & Phillips, N. Signaling success: How product crowdfunding campaigns influence venture capital financing. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 42(4), (2018). P 539–566.

<https://doi.org/10.1111/etap.12267> .

<sup>2</sup> Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. Crowdfunding: Tapping the right crowd. *Journal of Business Venturing*, 29(5), (2014). P 585–609. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.003> .

الفرضية: يُختار نوع التمويل الجماعي بناءً على أهداف المشروع وحوافز الممولين، سواء أكان الهدف تسويقياً، أو تجريبياً، أو للحصول على رأس المال.

المنهجية: منهجية تحليل نظري تدعمت بأمثلة تطبيقية مستخرجة من الواقع العملي لعدد من المنصات.

عينة الدراسة: تحليل نظري لعشرات من المنصات النشطة حول العالم مثل (Kickstarter، LendingClub، Seedrs).

أداة الدراسة: مراجعة أدبيات ودراسة نماذج أعمال المنصات والمشاريع الممولة.

النتائج: حدد الباحثون أربعة نماذج رئيسية للتمويل الجماعي: القائم على التبرعات، المكافآت، القروض، والأسهم. وبيّنوا أن المشاريع الإبداعية تفضل النموذج القائم على المكافآت، بينما المشاريع الربحية تتجه للأسهم والقروض.

الاستنتاج: على رواد الأعمال تحليل نوعية جمهورهم المستهدف قبل اختيار نموذج التمويل الجماعي، لأن كل نموذج يستقطب شريحة مختلفة من الداعمين.

### 10 - Ahlers and all. 2015<sup>1</sup>

الهدف: تحليل أثر المعلومات والإشارات المرسلّة من قبل أصحاب المشاريع على نجاح حملات التمويل الجماعي القائمة على الأسهم.

السؤال الرئيسي: ما هي الإشارات التي تعزز من ثقة المستثمرين في منصات التمويل الجماعي القائم على الأسهم؟

الفرضية: زيادة الإفصاح والشفافية حول المشروع والفريق المؤسس تؤدي إلى تعزيز ثقة المستثمرين وزيادة فرص تمويل المشروع.

المنهجية: دراسة كمية باستخدام تحليل انحدار متعدد لتحديد أثر مؤشرات معينة على قرارات المستثمرين.

عينة الدراسة: تحليل 104 مشروعاً مدرجاً على منصات تمويل جماعي بالأسهم في أوروبا مثل Seedrs وCrowdcube.

أداة الدراسة: بيانات ثانوية من المنصات وتحليل محتوى خطط الأعمال والعروض الاستثمارية.

النتائج: تبين أن المؤهلات الأكاديمية للفريق المؤسس، وعدد الأعضاء، ووضوح الخطة المالية كلها تؤثر إيجاباً على قرار الاستثمار.

<sup>1</sup> Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. Signaling in equity crowdfunding. Entrepreneurship Theory and Practice, 39(4), (2015). P 955–980. <https://doi.org/10.1111/etap.12157>.

الاستنتاج: التمويل الجماعي لا يُبنى فقط على الفكرة، بل أيضاً على الإقناع المهني والثقة في قدرة الفريق على التنفيذ.

### 11 - Agrawal, Catalini & Goldfarb, 2015<sup>1</sup>

الهدف: تحليل أثر الموقع الجغرافي والعلاقات الاجتماعية على نجاح حملات التمويل الجماعي.

السؤال الرئيسي: كيف تؤثر العوامل الجغرافية والاجتماعية على قرارات الممولين في حملات التمويل الجماعي؟

الفرضية: العلاقات الاجتماعية تعوض بعد المسافة الجغرافية، لا سيما في المراحل الأولى من الحملة.

المنهجية: تحليل سلوكي إحصائي لمراحل جمع التمويل، مع تتبع التوزيع الجغرافي للممولين.

عينة الدراسة: أكثر من 200 حملة تمويل على منصات أمريكية شهيرة، ودراسة سلوك الممولين الأوائل واللاحقين.

أداة الدراسة: بيانات منصات التمويل وتحليل التفاعل الجغرافي بين الممولين والمشاريع.

النتائج: غالبية التمويل في بداية الحملة يأتي من دوائر العلاقات المباشرة (العائلة، الأصدقاء)، قبل أن تنتشر الحملة على نطاق أوسع.

الاستنتاج: نجاح التمويل الجماعي يعتمد على الشبكات الاجتماعية، مما يجعل من المهم استغلال العلاقات الشخصية لبناء زخم أولي للحملة.

### 12 - Hornuf & Schwienbacher, 2017<sup>2</sup>

الهدف: تحليل تأثير الأطر التنظيمية المختلفة على تطور التمويل الجماعي، خاصة القائم على الأسهم، في أوروبا.

السؤال الرئيسي: ما تأثير التشريعات القانونية على سلوك المنصات والمستثمرين في التمويل الجماعي؟

الفرضية: كلما كان التنظيم القانوني مرناً، زاد حجم السوق، بينما التنظيم الصارم يقلل من الابتكار ويزيد الحواجز.

المنهجية: دراسة مقارنة تنظيمية بين ثلاث دول أوروبية: ألمانيا، فرنسا، والمملكة المتحدة.

عينة الدراسة: القوانين المنظمة للتمويل الجماعي بين 2012-2016، وتحليل سلوك المستثمرين والمنصات خلال تلك الفترة.

<sup>1</sup> Agrawal, A., Catalini, C., & Goldfarb, A. Crowdfunding: Geography, social networks, and the timing of investment decisions. *Journal of Economics & Management Strategy*, 24(2), (2015). P 253–274.

<https://doi.org/10.1111/jems.12093> .

<sup>2</sup> Hornuf, L., & Schwienbacher, A. Should securities regulation promote equity crowdfunding? *Small Business Economics*, 49(3), (2017). P 579–593. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9856-6> .

أداة الدراسة: تحليل تشريعي وتحليل بيانات مالية ومؤسسية من الجهات التنظيمية.

النتائج: أثبتت التجربة البريطانية أن التنظيم المرن أدى إلى زيادة في عدد المنصات والممولين، بعكس فرنسا وألمانيا.

الاستنتاج: توصي الدراسة بوضع إطار قانوني متوازن يراعي حماية المستثمر دون أن يقيد المنصات الصغيرة.

### 13 - Kuppuswamy & Bayus, 2017<sup>1</sup>

الهدف: تحليل دور الزخم الاجتماعي والدعم المبكر في تحفيز تمويل حملات التمويل الجماعي.

السؤال الرئيسي: هل يؤثر الدعم الأولي في نجاح حملة التمويل الجماعي؟ وما طبيعة هذا التأثير؟

الفرضية: كلما كانت الحملة نشطة في بدايتها (بفضل الداعمين الأوائل)، زاد احتمال نجاحها بسبب التأثير النفسي على الآخرين.

المنهجية: تحليل تسلسلي زمني لحملات **Kickstarter** الناجحة والفاشلة.

عينة الدراسة: بيانات تفصيلية لأكثر من 1,000 حملة تمويل جماعي على منصة **Kickstarter** بين عامي 2010 و2016.

أداة الدراسة: تحليل بياني زمني لحجم التمويل وتوقيته وتوزيع الممولين خلال فترة الحملة.

النتائج: وجود دعم مبكر كبير يُحفز الممولين الآخرين على المساهمة، والعكس صحيح.

الاستنتاج: ينبغي على رواد الأعمال ضمان دعم مبكر قوي (من الدائرة المقربة) قبل تعميم الحملة.

### 14 - Cumming, D. J., Johan, S. A., & Zhang, Y, 2020<sup>2</sup>

الهدف: إجراء مراجعة شاملة لتطور التمويل الجماعي من حيث المفاهيم والتطبيقات والاتجاهات البحثية المستقبلية.

السؤال الرئيسي: كيف تطور التمويل الجماعي على مدار العقد الأخير؟ وما هي آفاقه المستقبلية؟

الفرضية: التمويل الجماعي مكمل للتمويل التقليدي وليس بديلاً له، وهو في تطور سريع بفضل الرقمنة.

المنهجية: مراجعة تحليلية منهجية لأكثر من 250 دراسة علمية منشورة حول التمويل الجماعي.

عينة الدراسة: مقالات علمية بين 2008 و2019 من مجلات أكاديمية عالية التصنيف.

أداة الدراسة: تحليل محتوى للمواضيع والمنهجيات والنتائج والتوصيات البحثية.

<sup>1</sup> Kuppuswamy, V., & Bayus, B. L. Crowdfunding creative ideas: The dynamics of project backers in Kickstarter. In C. Aggarwal (Ed.), Crowdfunding: Fundamental Cases, Facts, (2017). and Insights. P 151–182. Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-66119-3\\_8](https://doi.org/10.1007/978-3-319-66119-3_8).

<sup>2</sup> Cumming, D. J., Johan, S. A., & Zhang, Y. The development of crowdfunding research and practice. Small Business Economics, (2020). 55(1), P 1–10. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00232-2>.

**النتائج:** التمويل الجماعي أصبح مصدرًا مهمًا للشركات الصغيرة والناشئة، ويُستخدم لاختبار السوق، بناء العلامة، وتحفيز الابتكار.

**الاستنتاج:** يوصي الباحثون بالتركيز على دراسات مقارنة بين الدول النامية والمتقدمة لفهم الاختلافات في تطبيقات التمويل الجماعي.

### المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

رغم التزايد الملحوظ في الاهتمام بدراسة التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المؤسسات الناشئة، خاصة في ظل الثورة الرقمية وتوسع المنصات الإلكترونية، إلا أن الأدبيات الاقتصادية والإدارية، خصوصًا في السياق العربي ما زالت تعاني من محدودية الدراسات التي تتناول هذا الموضوع من زاوية مقارنة تعتمد على التجارب الدولية الناجحة، كما أن هناك نقصًا واضحًا في تحليل كيف يمكن الاستفادة من هذه التجارب لتطوير نماذج فعّالة ومتكيفة مع بيئة ريادة الأعمال في الدول النامية أو ذات الأنظمة الاقتصادية الناشئة.

وعليه تسعى هذه الدراسة إلى سد هذه الفجوة من خلال استعراض وتحليل نماذج دولية رائدة في مجال التمويل الجماعي، واستخلاص الدروس والممارسات التي يمكن أن تسهم في تعزيز تمويل المؤسسات الناشئة، لا سيما في البيئات التي تواجه صعوبات في الوصول إلى التمويل التقليدي.

**1- المنهجية:** اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لكونه الأنسب لفهم ظاهرة التمويل الجماعي في الجزائر من خلال دراسة الظواهر كما هي في الواقع، وتحليل العلاقات بين عناصرها واستنتاج النتائج.

**2- المتغيرات المدروسة:** تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من المتغيرات التي تُمثل الأساس في اختبار الفرضيات وتحقيق أهداف البحث، وتتمثل في المتغير المستقل: يتمثل في التمويل الجماعي، بوصفه الآلية الرقمية الحديثة التي تعتمد على جمع التمويلات من عدد كبير من الأفراد عبر منصات إلكترونية، ويأخذ عدة أشكال مثل التمويل القائم على التبرعات، والمكافآت، والأسهم، والقروض. تتم دراسة هذا المتغير من حيث مستوى استخدامه وانتشاره داخل المؤسسات الناشئة الجزائرية، ومدى اعتماده كمصدر بديل عن التمويل التقليدي.

**والمتغير التابع:** يتمثل في قدرة المؤسسات الناشئة على الحصول على التمويل الأولي، وهو ما يُقاس من خلال توفر رأس المال الكافي لإطلاق المشاريع، وسرعة الوصول إلى التمويل، ومستوى الاعتماد على التمويل الجماعي مقارنة بمصادر التمويل الأخرى.

**3- مجتمع الدراسة:** يتكون مجتمع الدراسة من مجموعة من الفاعلين المرتبطين بشكل مباشر أو غير مباشر بمنظومة التمويل الجماعي في الجزائر، وقد تم تحديدهم وفقاً لطبيعة الإشكالية وهدف البحث، وهم على النحو التالي:

**رواد الأعمال وأصحاب المؤسسات الناشئة:** يمثلون الفئة الأساسية المستهدفة من الدراسة، نظراً لأهم المعنيون بالحصول على التمويل، وخاصة من خلال المنصات الرقمية. وتشمل هذه الفئة المشاريع الناشئة التي لا تزال في مراحلها الأولى، سواء تلك التي لجأت إلى التمويل الجماعي أو لم تتمكن من استخدامه بعد.

**مسيرو ومطورو منصات التمويل الجماعي:** سواء كانت منصات محلية ناشئة مثل "شريك" و"نونفيسي"، أو ممثلين عن مبادرات تمويل إلكتروني عربية، فهذه الفئة لها دور حيوي في توفير بيئة تقنية وآمنة لحمولات التمويل.

**الخبراء والمستشارون في مجال ريادة الأعمال والتمويل:** يشمل ذلك أساتذة جامعيين، خبراء قانونيين، ومسؤولين في حاضنات الأعمال ومسرعات النمو، والذين يمكنهم تقديم رؤى تحليلية حول البيئة المحيطة بالتمويل الجماعي، من حيث الفرص، التحديات، والإصلاحات المطلوبة.

**المؤسسات الداعمة للمقاولاتية:** كالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (ANADE) والصندوق الوطني للاستثمار، التي لها دور في تمويل ودعم المشاريع وقد تتقاطع أدوارها مع التمويل الجماعي.

يهدف اختيار هذا المجتمع إلى الحصول على صورة شاملة حول التمويل الجماعي في الجزائر، من وجهة نظر الجهات المستخدمة له، والجهات المشغلة له، وكذا الجهات المشرفة عليه أو المؤثرة في بيئته التنظيمية.

## خلاصة الفصل:

تناول هذا الفصل الإطار النظري والمفاهيمي لكل من التمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة، حيث تم تعريف التمويل الجماعي من حيث النشأة، الأنواع، الأهداف، والمنصات التي تفعلها، مع التركيز على الفرق بينه وبين التمويل التقليدي. كما تم التطرق لتعريف المؤسسات الناشئة، خصائصها، دورة حياتها، ومصادر تمويلها المتاحة، مع إبراز التحديات التي تواجهها خصوصاً في السياق الجزائري.

كما استعرض الفصل مجموعة من الدراسات السابقة محلياً ودولياً، أبرزت أهمية التمويل الجماعي كآلية تمويل بديلة، لكنها أكدت أيضاً على وجود تحديات تشريعية وتقنية وثقافية تحول دون انتشاره بالشكل المطلوب، مما يعزز من أهمية البحث الحالي.

## الفصل الثاني

دراسة تجارب بعض الدول في تطبيق آلية

تمويل المؤسسات الناشئة

**تمهيد:**

تعد المؤسسات الناشئة من المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي والابتكار في الدول المتقدمة، إذ تسهم في تنمية القطاعات المختلفة وخلق فرص عمل. غير أنها تواجه تحديات كبيرة في مراحلها الأولى، خاصة فيما يتعلق بالحصول على التمويل.

يركز هذا الفصل على استعراض تجارب دول رائدة في تمويل المؤسسات الناشئة، من خلال تحليل الأدوات والاستراتيجيات التي اعتمدها هذه الدول بما يتلاءم مع بيئاتها الاقتصادية والاجتماعية. ويشمل ذلك آليات مثل حاضنات الأعمال، رأس المال المغامر، التمويل الجماعي، والقروض المدعومة.

كما يهدف الفصل إلى استخلاص دروس عملية يمكن تطبيقها في الجزائر أو دول مشابهة لتعزيز منظومة ريادة الأعمال وتحقيق تنمية مستدامة، مستفيدين من تجارب دول مثل الولايات المتحدة، سنغافورة، وكوريا الجنوبية كنماذج مرجعية ناجحة.

## المبحث الأول: تجارب بعض الدول المتقدمة

شهدت المؤسسات الناشئة في الدول المتقدمة اهتمامًا متزايدًا خلال العقود الأخيرة، باعتبارها محركًا رئيسيًا للابتكار والنمو الاقتصادي. وقد عملت هذه الدول على تطوير منظومات متكاملة لدعم وتمويل هذه المؤسسات، انطلاقًا من إدراكها للدور المحوري الذي تلعبه في خلق القيمة المضافة وتوفير مناصب الشغل.

وتتسم تجارب الدول المتقدمة في هذا المجال بتعدد وتنوع آليات التمويل، إذ تشمل التمويل الذاتي، ورأس المال المخاطر (**Venture Capital**)، وحاضنات ومسرعات الأعمال، وصناديق الاستثمار، إلى جانب الحوافز الضريبية والدعم الحكومي الموجه. كما لعبت البنوك، والمؤسسات المالية المتخصصة، وشبكات المستثمرين الملائكة (**Business Angels**) دورًا فاعلاً في توفير التمويل الملائم لطبيعة هذه المؤسسات ومراحل نموها.

## المطلب الأول: تجربة الهند

إن النجاح في إنشاء ودعم المؤسسات الناشئة يتطلب ذلك وضوح لآليات التمويل، وتوافرها وسهولة الوصول والتعامل معها، فالعثور على الأموال ليس بالأمر السهل، فذلك يتطلب من رواد الأعمال البحث عن المستثمرين المهتمين وإقناعهم بمشروعهم والفكرة القائمة عليه. فقد لوحظ في السنوات الأخيرة في الهند ازدياد الاهتمام بموضوع المؤسسات الناشئة، ومنه وفي هذا الإطار، يتم التطرق إلى حجم التمويل للمؤسسات الناشئة الهندية والطرق المستخدمة في تمويلها.

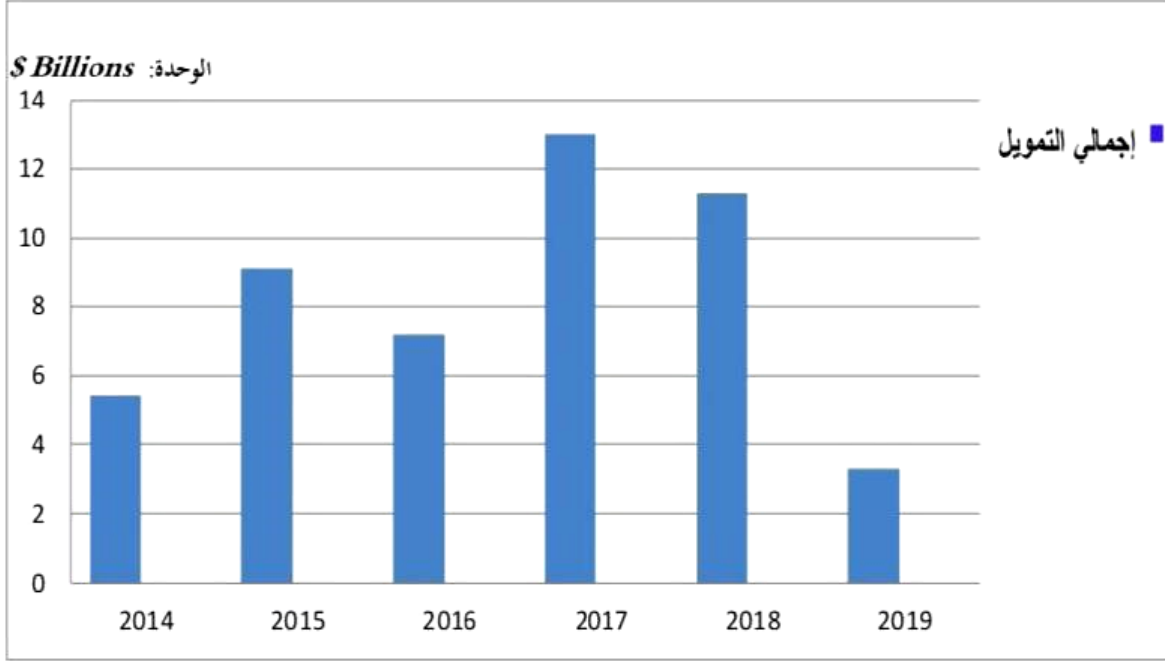
## أولاً: حجم تمويل المؤسسات الناشئة في الهند

أصبح قطاع المؤسسات الناشئة في الهند محل اهتمام المستثمرين الدوليين، بفضل وتيرة النمو المتسارع للقطاع إذ أن هذا القطاع في الهند وبصورة خاصة أصبح كبديل جديد لجذب المستثمرين، والكثير من المؤسسات الاستثمارية التي تقبل على شراء حصص في هذه المؤسسات الهندية، وذلك بسبب ارتفاع مخاوف المستثمرين في ظل تزايد القيود والإجراءات التي تفرضها للصين على هذه المؤسسات، مما أدى إلى تراجع القيمة السوقية لشركاتها الناشئة في السوق، بالإضافة إلى أن من المتوقع أن تصبح الهند أكبر دولة في العالم من حيث عدد السكان متفوقة على الصين خلال عشر سنوات، وهذا يعتبر من العوامل المهمة على المستوى البعيد ولكون السوق المتعلق بهذه الشركات في الهند لديه فرص استثمارية ورجحية كبيرة لنقص المنافسة فيه، إذ يعتبر نمو سوق الشركات الناشئة في الهند في ازدياد بوتيرة متسارعة وذلك لنجاحها في جذب استثمارات مهمة من مؤسسات ومستثمرين دوليين بارزين كبنك الاستثمار الأمريكي مورجان ستانلي " وشركتي تايجر لوبال " و"فيديليتي أنفستمننتس" بالإضافة

إلى القيام بعمليات الطرح العام الأولي للجمهور، حيث قفز مجموع المبالغ المستثمرة من مبلغ 6 مليار دولار في سنة 2014 إلى 11 مليار دولار في سنة 2018.

ويبين الشكل أدناه حجم تمويل المؤسسات الناشئة في الهند خلال الفترة 2014\_2019 كما هو موضح فيما يلي:

### الشكل رقم : 01-02 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند خلال الفترة 2014-2019



**source:** Indian tech Start-up Funding Report Q1- 2019, p 11.

<http://datalabs.inc42.com/wp-content/uploads/2020/01/inc42-Annual-funding-report-2019FInaIRTP.PDF>.

وفي عام 2014، تلقت المؤسسات الهندية الناشئة تمويلًا إجماليًا بقيمة 5,4 مليار دولار، إذ تظهر القراءة على الرسم البياني أنه كان العام الأسوأ في الأداء خلال جميع سنوات الدراسة، إذ حقق ما قيمته 400 مليون دولار، وفي عام 2015 ارتفع حجم التمويل بنسبة 62%، و التي تعتبر زيادة كبيرة ليقدر التمويل عند نفس السنة بـ 9,1 مليار دولار، بينما في عام 2016 حقق تمويلًا ما قيمته 7,2 مليار دولار. أما بالنسبة لعام 2017 فقفز إجمالي مبلغ التمويل عند قيمة 13 مليار دولار، حيث كانت نسبة الزيادة 680 مقارنة بعام 2016، إذ تظهر القراءة على الرسم البياني أن 2017 كان العام الأفضل أداءً خلال جميع سنوات ويعتبر الثلاثي الثاني لعام 2017 الثلاثي الذي حقق ذروة حجم تمويل مقارنة بجميع الثلاثيات الأخرى، إذ حقق ما قيمته

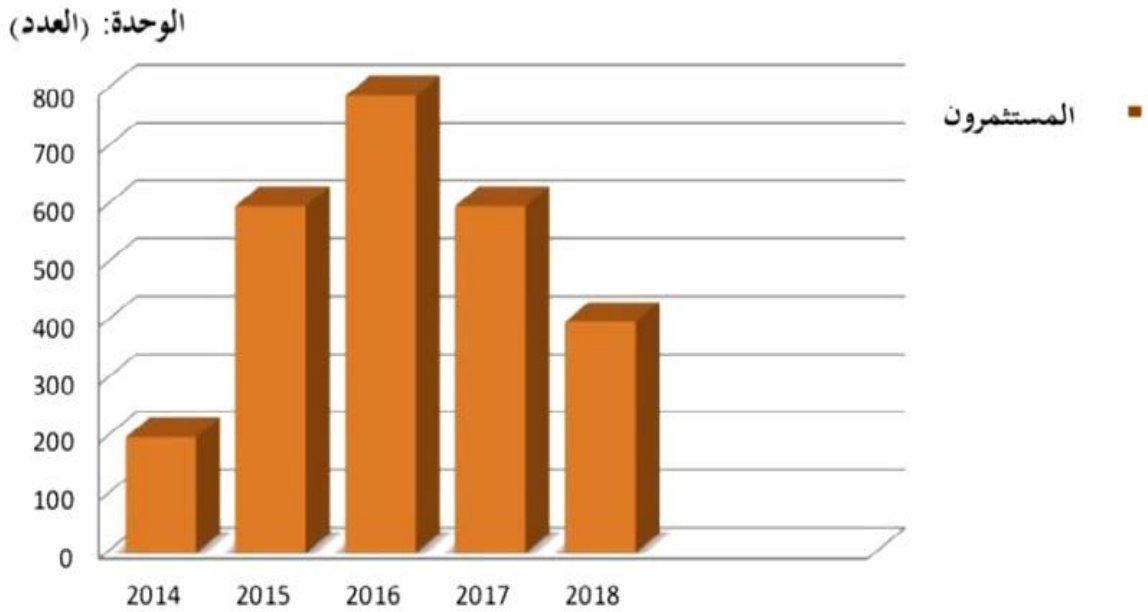
4,4 مليار دولار ، ليتراجع حجم التمويل في عام 2018 بشكل صغير والذي قدر بنسبه 13% حيث بلغ قيمة 11.3 مليار دولار عند نفس السنة.

ثانيا: تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق الاستثمار الملائكي

يبين الشكل أناه تطور تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق الاستثمار الملائكي خلال الفترة 2018-2014 كما هو موضح في الشكل:

الشكل رقم 02-02 : تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق الاستثمار الملائكي

خلال الفترة 2018-2014



Source : Indian Tech Start-up Funding Report, 2018, P 88.

<http://Pages.inc42.com/wpcontent/uploads/woocommerce/uploads/2018/01/Inc42-Annual-Funding-Report->

من خلال الشكل تبين أن في سنة 2014، عدد المستثمرين الملائكة الذين استثمروا مبالغ مالية في المؤسسات الهندية الناشئة، سجل 200 مستثمر ملائكي، إذ يعتبر أصغر عند للمستثمرين الملائكة خلال جميع السنوات، بينما في عام 2015 عرف عددها ازدياد كبير وملحوظ إذ بلغ 600 مستثمر خلال 2015 حيث قدرة نسبة الزيادة في حدود 300% مقارنة بعام 2014، ليرتفع في عام 2016 إلى 790 مستثمر ملائكي ليعتبر أكبر عدد للمستثمرين الملائكة الذين استثمروا مبالغ مالية في المؤسسات الهندية الناشئة، ليشهد انخفاض في عام 2017 ب 140 مستثمر ملائكي ليبلغ 650 مستثمر ملائكي.

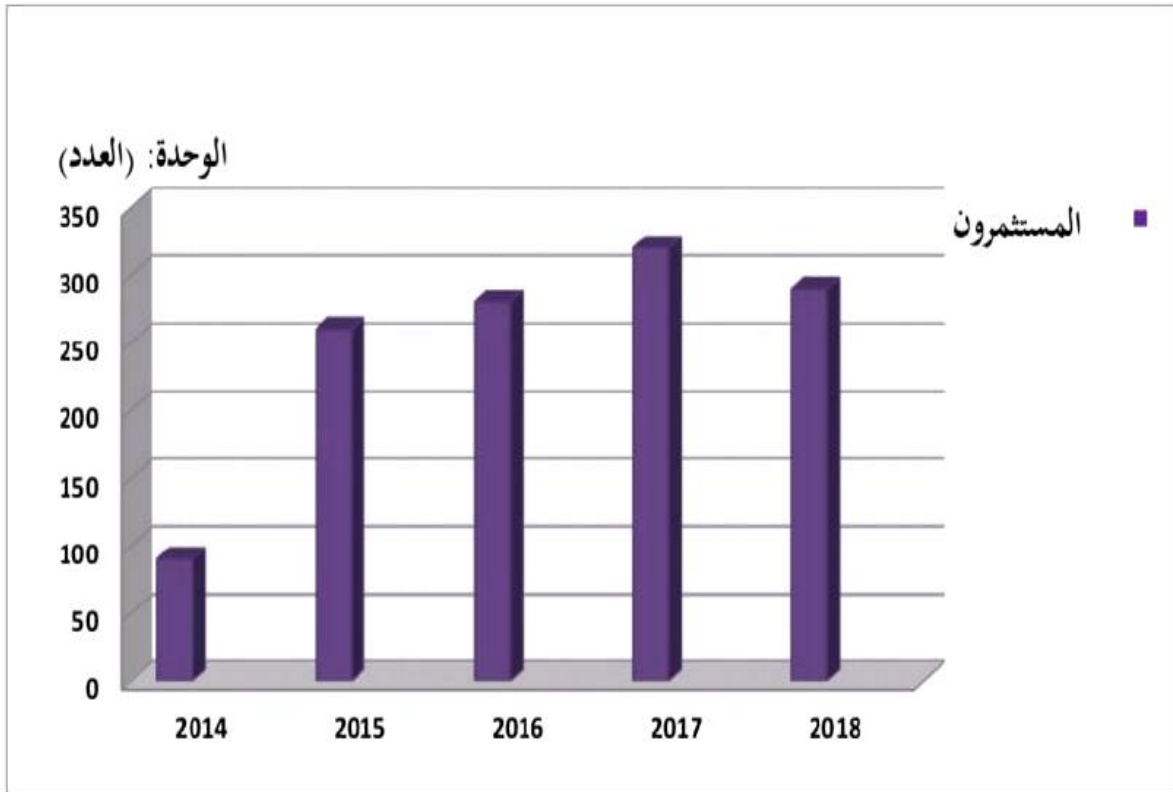
بينما في عام 2018، بلغ عدد المستثمرين الملائكة 400 مستثمر، إذ يلاحظ انخفاض كبير والذي كان في حدود نسبة 50% مقارنة ب 2016، وبنسبة 40% مقارنة بعام 2017 وسبب هذا الانخفاض راجع إلى التحديات التي واجهت المستثمرون خاصة السياسية المتبعة للتجارة الإلكترونية وإشكالية مراقبة البيانات، إذ تم تشديد حواجز الدخول في مجال التكنولوجيا المالية بالإضافة إلى تراخيص بنوك الدفع مما أدى إلى انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي، حيث انخفضت استثمارات التجارة الإلكترونية بنسبة 41,37% في عام 2018 والذي يعتبر المجال الأكثر جذب للتمويل في الهند بالإضافة إلى انخفاض عدد صفقات **healthtech** بنسبة 40.5% بالإضافة إلى ما سمي بفقاعة يونيكورن للمؤسسات الناشئة الهندية.

ثالثاً: تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق رأس المال المخاطر

ويبين الشكل التالي تطور التمويل برأس المال المخاطر في الهند خلال الفترة من 2014-2018 كما هو موضح في الشكل:

الشكل رقم: 02-03 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق رأس المال المخاطر خلال الفترة

2018 - 2014



Source : Indian Tech Start-up Funding Report, 2018, P 91.

يظهر من الشكل أعلاه حجم رأس المال المخاطر حيث بلغ في 2014، 90 مستثمر ممول للمؤسسات الناشئة في الهند باستخدام رأس المال المخاطر، إذ يعتبر هذا العدد الأدنى للممولين برأس المال المخاطر الذين قاموا بتمويل أصحاب المشاريع الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018، وفي عام 2015 ارتفع عدد المستثمرين حيث كانت نسبة الزيادة 167 ليلعب 260 مستثمر عن طريق رأس المال المخاطر، بينما في عام 2016 بلغ عدد المستثمرين ب 280 مستثمر إذ أن التمويل زاد ب 20 مستثمر بالنسبة لعام 2015 والتي تعتبر زيادة طفيفة، حيث زاد التمويل بنسبة 8% مقارنة بنسبة الزيادة الفارطة، ليلعب 320 مستثمر في 2017 والتي تعتبر الذروة لعدد المستثمرين برأس المال المخاطر في المؤسسات الناشئة الهندية، حيث زاد التمويل بنسبة 9% مقارنة بعام 2016 وبنسبة 255% مقارنة بعام 2014 بينما في عام 2018 بلغ 290 مستثمر برأس المال المخاطر ليشهد تراجع ب 30 مستثمر، إذ أن التمويل تراجع بنسبة 9% مقارنة بعام 2017.

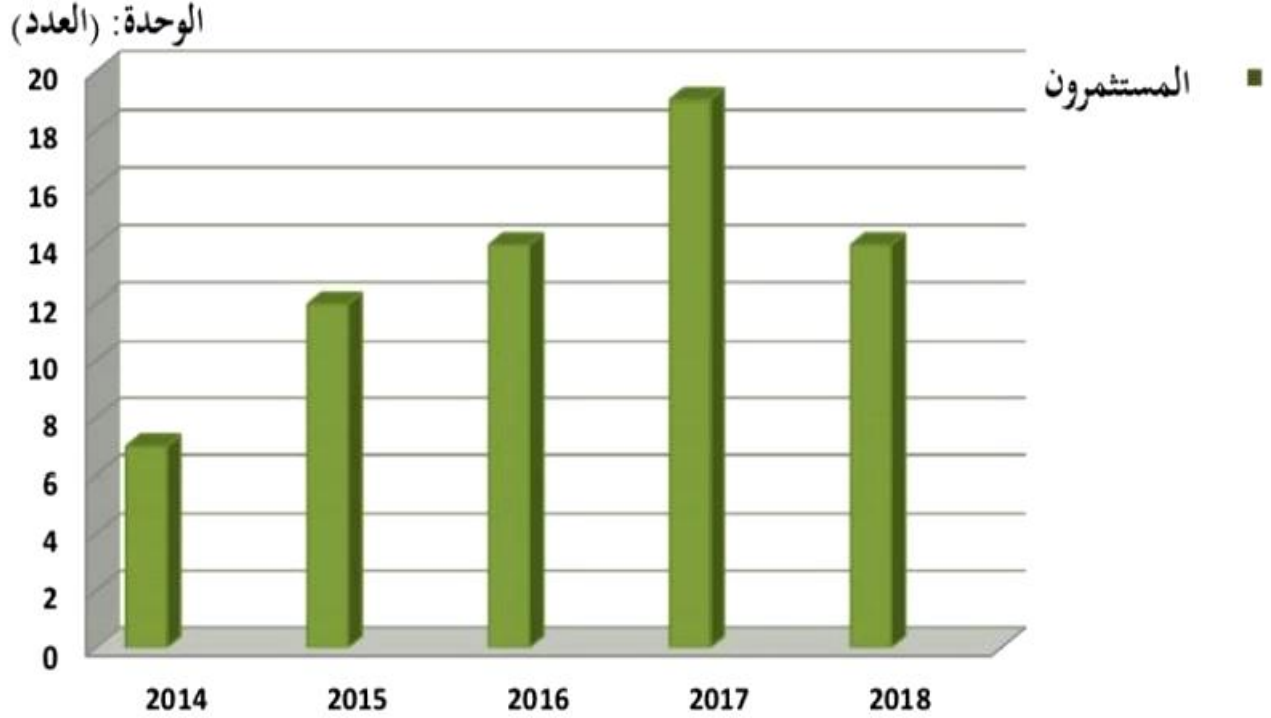
#### رابعاً: تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق الحاضنات والمسرعات

تمثل الحاضنات والمسرعات برنامج تنموي يساعد في تنويع النشاط الاقتصادي عن طريق تشجيع ودعم وتنمية المشاريع الناشئة من خلال توفير بيئة عمل مناسبة، فهي تساهم في تفعيل مختلف عوامل النجاح وتسخيرها من أجل إنجاح هذه الشركات للوصول إلى أعلى نسب النمو والنجاح.

وتقوم الحاضنات في الهند بدور محوري، إذ حوالي 56% من الحاضنات الهندية موجودة في الجامعات مما يشير إلى أن هناك دور مهم تلعبه الجامعات في دعم ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، حيث يقع ثلث الحاضنات في جامعات خاصة ودعمت الحاضنات في الجامعات 58% من إجمالي المحتضنين، وقد تم إنشاء أكثر من 50% من الحاضنات في الخمس سنوات الماضية، في حين أن عدد الحاضنات في أنواع مختلفة من المدن كان متساوياً إلى حد ما حتى عام 2010 كانت هناك زيادة كبيرة في عدد الحاضنات في مدن المستوى الأول بعد عام 2010 وتختلف أطروحة الحاضنة بين الحاضنات إذ يختلف متوسط عدد المشاريع المدعومة بشكل كبير ليلعب 36 محتضن في الجامعات، بينما 13 فقط في حالة القطاع الخاصة. في حين أن الحاضنات موجودة في مناطق مختلفة في الدولة، فإن المسرعات هي في الأساس حضرية الظاهرة حيث توجد معظم أو جميع المسرعات في المدن الرئيسية وتم العثور على أكبر عدد من المسرعات في ولايات بنغالور ومومباي.

ويبين الشكل أدناه تطور التمويل بالحاضنات والمسرعات في الهند خلال الفترة الممتدة من 2014\_2018 كما هو موضح في ما يلي:

الشكل رقم: 02-04 تمويل المؤسسات الناشئة في الهند عن طريق الحاضنات والمسرعات خلال الفترة  
2018/2014.



Source : Indian Tech Start-up Funding Report, 2018, P 97

يظهر من الشكل أعلاه أن عدد الاستثمارات بواسطة الحاضنات و المسرعات، بلغ في 2014 ما مقداره 7 حاضنات ومسرعات قامت بتمويل الشركات الناشئة في الهند، إذ يعتبر هذا العدد الأدنى للتمويل بالحاضنات والمسرعات الذين قاموا بتمويل أصحاب المشاريع الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2014\_2018، ليرتفع تدريجياً ويبلغ أكبر عدد في سنة 2017 قدر ب 19 حاضنة ومسرعة، حيث كانت نسبة الزيادة 171% مقارنة بسنة 2014 والتي تعتبر زيادة كبيرة، أما بالنسبة للسنوات 2015 و2016 كان التمويل بواسطة الحاضنات والمسرعات في مستوى ثابت تقريباً ليبلغ عدد 12 و14 حاضنة ومسرعة على التوالي، بالمقابل شهدت المؤسسات الناشئة انخفاض في التمويل في سنة 2018 بنسبة 26% مقارنة بسنة 2017 ليبلغ عددها 14 حاضنة ومسرعة.

خامسا: أهم المؤسسات الناشئة في الهند

الجدول رقم 02-01 : المؤسسات الناشئة في الهند

إسم المؤسسة	لمحة عن المؤسسة
Cuttly كاتلي	Cuttly هي منصة شاملة لإدارة الروابط لجميع روابطك واحتياجاتك. إنها أداة متقدمة لتقصير الروابط مع تحليلات شاملة للروابط. تقدم Cuttly حلاً لتتبع لك إدارة روابطك، ويفضلها يمكنك تطوير أعمالك مع التحكم في روابطك Cuttly. هي أيضا منصة لإنشاء الروابط الخاصة بك في للمواقع الحيوية وإنشاء رموز QR ، بحيث يمكنك الجمع بين الحلول غير المنحلة بالإنترنت والحلول عبر الإنترنت.
holidify هولديفاي	وهي موقع إلكتروني لاكتشاف الوجهات يساعد المسافرين في العثور على الوجهات المناسبة وفقا لتفضيلاتهم ومساعدتهم في التخطيط لعطلاتهم بطريقة خالية من المتاعب.
College Deklio	Ginsoft Education تحت رعاية مؤسسة Collegedekho.com تأسس موقع لإضفاء الطابع للمؤسسي على مستشارات الطلاب في GESPL (Sendees Pvt Ltd). الهند. ومنذ إنشائها في عام 2015 وحتى عام 2021، قامت Collegedeklio.com المشورة لأكثر من مليوني طالب. يقع المقر الرئيسي للمؤسسة في جورجاون، هاريانا، ولها مكاتب تابعة في دلهي وشانديغار وبنغالور وتشيناي وحيدر أبلد وكولكاتا وبيونيه ومومباي وغيرها، ويعد Collegedekho.com أحد لسرع مقدمي الخدمة التعليمية نموًا في الهند اليوم حيث يربط الطلاب بالكليات والجامعات من مختلف المناطق الجغرافية. و باعتبارها مؤسسة توبة في مجال تكنولوجيا التعليم، تقوم CollegeDeklio معلومات لا تفر بئمن لطلابها والتي تظهر من خلا أكثر من 137 مليون جلسة عبر الموقع الإلكتروني ومنصات التواصل الاجتماعي الأخرى. 2020-2021

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات الموقع:

Indian : <https://www.startupranking.com/top>.

المطلب الثاني: تجربة منصات التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية

تعد الولايات المتحدة الأمريكية من الدول الرائدة في مجال المقاولاتية وانتشار ثقافة الأعمال الحرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعلى هذا الأساس نحاول التعرف على مدى مساهمة الدعم المالي الذي يمكن أن يتيح التمويل الجماعي في هذا الإطار، وتشجيع السلطات الأمريكية لهذه الصيغة من التمويل.

أولا: واقع التمويل المقاولاتي في الولايات المتحدة الأمريكية

تواجه المقاولات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية صعوبات كبيرة في التمويل ناتجة عن الصعوبات والتحديات التي تفرضها البيئة المالية، حيث تجد صعوبة كبيرة في توفير التمويل بالوسائل

التقليدية مثل: القروض المصرفية؛ اهتمام شركات الأسهم وشركات رأس المال الاستثماري والمخاطر بالاستثمار في شركات معينة ومختارة من الشركات الأمريكية.

تداعيات الأزمة المالية لسنة 2008، حيث أصبح من الصعب الحصول على التمويل، إلى جانب إمكانية توفيره لكن بأسعار فائدة مرتفعة.

وكبديل للتمويل التقليدي فإن التمويل الجماعي يسمح بتوفير رؤوس الأموال والدعم المالي الذي يحتاج المقاول ونقصد تحويل أفكارهم إلى مشاريع قابلة للنمو والتطور، وأصحاب المؤسسات الصغيرة للإبقاء عليها والسماح لها بمواصلة العمل وتنميتها، ويهدف التمويل الجماعي في الولايات المتحدة الأمريكية إلى تقديم صيغة جديدة لتمويل الأفكار والمبادرات الجادة وتلبية احتياجاتها التمويلية، فهو يمثل الفرصة لأي شخص دون التمييز على أساس العرق، أو الجنس أو المنطقة لديه فكرة بالتوجه لشبكة الإنترنت وطرح أفكاره والبحث عن التمويل اللازم لتحقيقها، إضفاء الطابع الديمقراطي على سوق الاستثمار في المقاولات الجديدة، حيث كانت متاحة بشكل تام لكبار المستثمرين الأثرياء وأصدقاء المؤسسين، وهذا بسبب ثغرات في قانون الأوراق المالية الفيدرالي، ففضل التمويل الجماعي أصبح بإمكان صغار المستثمرين حملة الأسهم الرقمية، نتيجة أعمال سابقة، من استغلال الفرصة والاستثمار في نفس النوع من الأوراق المالية بشرط ألا تكون مسجلة لدى شركة ناشئة أخرى. ولتسهيل عملية التمويل الجماعي وإعطاء المزيد من الشفافية لهذه العملية، تم تأطير هذه الصيغة بقانون انطلاقة شركاتنا الناشئة للمساهمة في إنجاح حملات التمويل الجماعي والوصول للأهداف المرجوة منه.

### ثانيا: نظرة عامة حول ملائكة الأعمال في الولايات المتحدة الأمريكية

تمثل فئة من المستثمرين الأفراد الذين يقدمون تمويلا للشركات الناشئة في مراحلها المبكرة. يتميزون بأنهم غالبا ما يكونون رواد أعمال سابقين أو مستثمرين ذوي خبرة في مجالات معينة، ويستثمرون رأس المال الخاص بهم في الشركات الناشئة للمساعدة في نموها وتطويرها.

الملائكة في الولايات المتحدة يمثلون جزءًا مهما من بنية تمويل الشركات الناشئة، حيث يساهمون في دعم الابتكار وتعزيز الاقتصاد من خلال دعم رواد الأعمال ومشاريعهم الواعدة تحظى هذه العلاقات بشكل عام بدعم كبير وتقدير من قبل مجتمع ريادة الأعمال في الولايات المتحدة، وتعد جزءًا أساسيًا من النظام الاقتصادي المبتكر والديناميكي للبلاد.

ثالثاً: أهم مجموعات ملائكة الأعمال في الولايات المتحدة الأمريكية:

فيما يلي أهم مجموعات ملائكة الأعمال الناشطة في الولايات المتحدة الأمريكية:

الجدول رقم 02-02: أهم مجموعات المستثمرين الملائكة في مناطق الولايات المتحدة الأمريكية

مجموعات	مجال النشاط
<b>Keiretsu Forum</b>	التي أسسها راندي ويليامز في عام 2000، هي مجموعة خاصة من الأعضاء الدوليين تشكل شبكة مستثمرين ملائكين. تضم الشبكة 53 فرعاً في مدن مثل مان فرانسيسكو كاليفورنيا، وسياتل واشنطن، ومدينة نيويورك، وباريس فرنسا، واسطنبول تركيا، وتشيناى في الهند
<b>Golden Seeds</b>	هي شركة استثمارية ملائكية مكرسة لتحقيق عوائد استثمارية إيجابية من خلال تمكين رائدات الأعمال، تأسست المجموعة في عام 2005 ويقع مقرها الرئيسي في مدينة نيويورك، تضم حوالي 300 عضو مخصصة لتقييم وتمويل ومساعدة المؤسسات.
<b>Alliance of Angels</b>	تأسست عام 1997، وهي مجموعة ملائكية مقرها في سياتل، واشنطن. تسعى الشركة إلى الاستثمار في منطقة شمال غرب المحيط الهادئ مع التركيز على البرمجيات كخدمة، والذكاء الاصطناعي، وعلوم الحياة، والتصنيع، وتجارة التجزئة، والصناعات الغذائية في جميع أنحاء الولايات المتحدة وكندا.
<b>Gaingels</b>	هي شركة أمريكية لرأس المال الاستثماري يقع مقرها الرئيسي في بيرلينجتون، فيرمونت، تركز الشركة على الاستثمار في المؤسسات ذات القيادة المتنوعة والممثلة تمثيلاً ناقصاً وكذلك القيم الاجتماعية التقدمية.

المصدر: التقرير السنوي لمعهد Angel Resource institue at Willamette university

رابعاً: المؤسسات الممولة من طرف ملائكة الأعمال

هناك العديد من المؤسسات التي تم تمويلها عن طريق الاستثمار الملائكي وحققتم نجاحات باهرة من بين

هذه المؤسسات نذكر القائمة المبينة في الجدول أدناه:

الجدول رقم 02-03: أهم المؤسسات الناشئة الممولة بواسطة ملائكة الأعمال

اسم المؤسسة	رمز المؤسسة	المؤسس	سنة التأسيس	مجال النشاط
ذا هوم ديبوت	The Home Depot	برنارد ماركوس	1978	بيع المنتجات المنزلية "بيع بالتجزئة"
يا هو	YAHOO/	جيرى يانغ وديفيد فيلو	1995	محرك بحث
امازون	amazoncom	جيف بيزوس	1994	البيع عبر الانترنت
بيت بيب	bitpipe	جاي هابقر	1998	تسويق تكنولوجيا المعلومات
فيس بوك	facebook	مارك زوكربيرغ	2014	موقع تواصل اجتماع
كومتكو	Costco <u>WHOLESALE</u>	جيفري بروتمان	1982	بيع المنتجات المنزلية
ريد هات "القبعة الحمراء"	redhat	بوب ينج، و مارك إيونج،	1992	برمجيات الكمبيوتر
قوغل	Google	ميرجي برين و لاري بايج	1998	محرك بحث
سيمكو	Cisco	جون تشامبرز	1984	البرمجيات
جرين دوت	Green dot	متيف مترت	1999	خدمات مالية

## خامسا: ملائكة الأعمال الممتازون

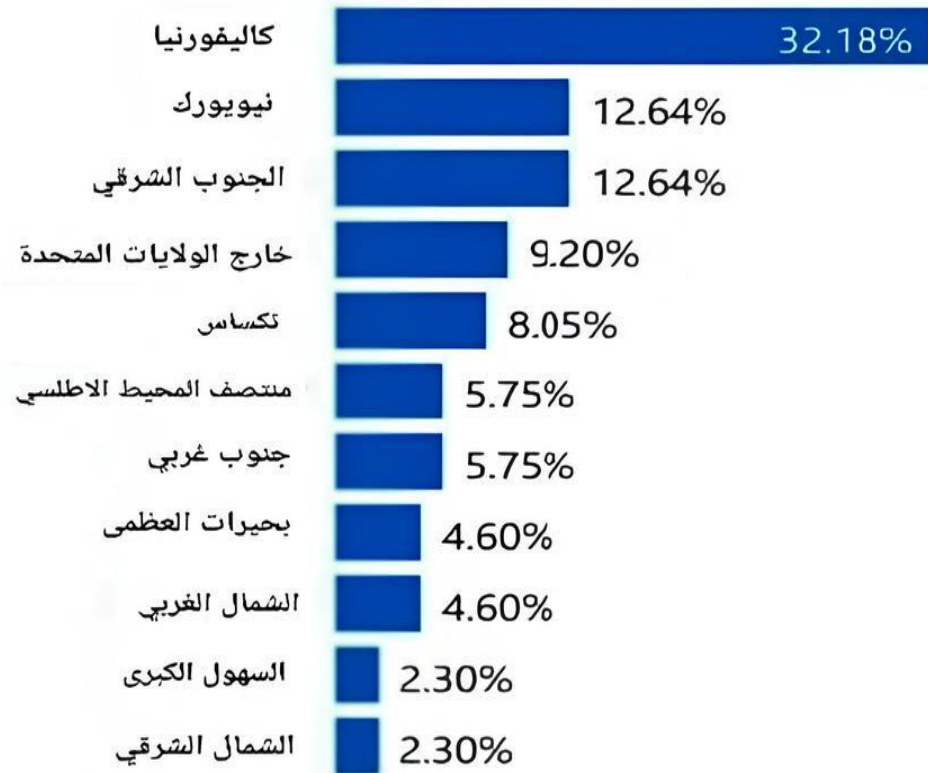
وجدنا 88 معاملة في عام 2022 - يقودها الملائكة الممتازون - ثروة صافية عالية الأفراد الذين يستثمرون بالاسم أو مكتب العائلة غالبية هؤلاء الملائكة الممتازون كانوا من كاليفورنيا ونيويورك والجنوب الشرقي. بينما 32% من المجموع كانوا موجودين في كاليفورنيا الاستثمار داخل وخارج المنطقة بالتساوي تقريبا ؛ ولم يظهروا أي ميل خاص للاستثمار قريب من المنزل، وكما في عام 2021، واصلنا العثور على هؤلاء الملائكة في كل منطقة

من مناطق العالم، وكانت استثماراتهم في الغالب في كاليفورنيا ونيويورك، تليها المنطقة الشمالية الغربية ثم الجنوب الشرقي ومع ذلك فإن 50% من الوقت الذي استثمرته الملائكة الممتازون خارج منطقتهم. لقد وجدنا شبكات من المستثمرين الممتازين معًا من مناطق متعددة أيضًا. كان عام 2022 عام التشديد الاقتصادي، كما كان كذلك 2020. ومن المثير للاهتمام أن انخفاض الـ 50% الذي آكان في عام 2020 والذي اختفى تقريبًا عاد سنة 2021 إلى الظهور لـ **Super Angels** في عام 2022 استثمرت ملائكة الاعمال في صفقات مع متوسط يبلغ 7.0 مليون دولار بينما دفع البقية 14.2 مليون دولار.

استمر الملائكة الممتازون في الاستثمار في غالبًا في تكنولوجيا المعلومات والمنتجات الاستهلاكية والخدمات حيث يمكن لخبراتهم تقديم المساعدة الهائلة.

من الواضح أن الخبرة (في كثير من الأحيان مثل رواد الأعمال أو المديرين التنفيذيين المغادرين) والمعرفة الصناعية تخدمهم بشكل جيد فنتائج سنتي 2020 و2022 تكشف أن قيمة الملائكة الممتازون تحظى بتقدير أكبر من قبل رواد الأعمال في التحديات الاقتصادية. كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم 02-05: نسبة صفقات مجموعات ملائكة الاعمال الممتازون



المصدر: التقرير السنوي لمعهد Angel Resource institue at Willamette university

### المبحث الثاني: تجارب بعض الدول النامية

أصبحت آلية التمويل الجماعي من الأدوات التمويلية الفعّالة التي تلجأ إليها العديد من الدول، خاصة النامية منها، لتعزيز الابتكار ودعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة في ظل القيود المفروضة على التمويل التقليدي. فقد أدركت هذه الدول أهمية توظيف التكنولوجيا المالية (**Fintech**) لتوفير منصات رقمية تتيح للمواطنين والمستثمرين المشاركة في تمويل مشاريع ذات طابع اجتماعي، اقتصادي أو بيئي. وتظهر تجارب بعض الدول النامية في آسيا، إفريقيا وأمريكا اللاتينية نجاحات ملحوظة في تكييف هذا النمط من التمويل بما يتلاءم مع بيئاتها الاقتصادية والاجتماعية، حيث قامت بتطوير أطر تنظيمية مرنة، وتشجيع المبادرات الشبابية، ورفع الوعي المجتمعي بمفهوم المشاركة الجماعية في تمويل الأفكار والمشاريع.

### المطلب الأول: التجربة المصرية

تعد التجربة المصرية في مجال تطوير الصناعات الصغيرة والمتوسطة من أنجح التجارب العربية بالرغم من حداثة نسبيها، وترجع نقطة البداية في برنامج الحكومة المصرية للاهتمام بالمؤسسات الناشئة إلى سنة 1991 حينما أنشأ الصندوق الاجتماعي للتنمية، وقد اتخذت مصر خطوات مهمة لتعزيز التنمية الصناعية والتجارة الخارجية حتى عام 2020، تم تطويرها بدعم من الاتحاد الأوروبي.

### الفرع الأول: التمويل برأس المال المخاطر في مصر (الفترة 2016-2019)

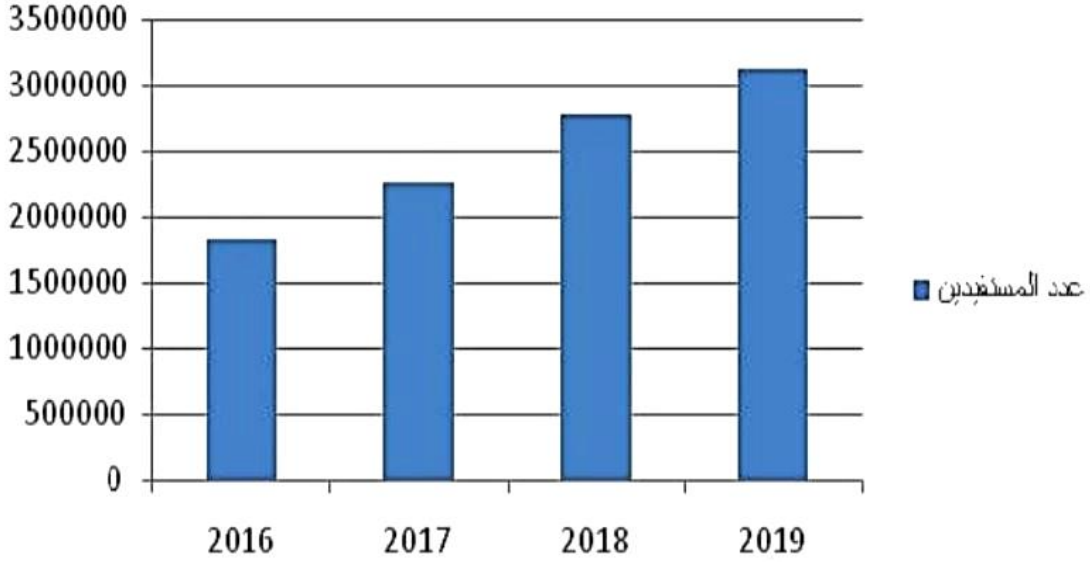
يعتبر التمويل برأس المال المخاطر (**Venture Capital**) أحد الأدوات الحيوية لتمويل المشاريع الناشئة والشركات المبتكرة، خاصة في مراحلها الأولى التي تتسم بارتفاع درجة المخاطرة وصعوبة الحصول على تمويل تقليدي من البنوك. وقد أولت الحكومة المصرية خلال السنوات الأخيرة اهتمامًا متزايدًا بهذا النوع من التمويل، نظرًا لدوره في دعم ريادة الأعمال وتحفيز بيئة الابتكار وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة. وخلال الفترة الممتدة بين 2016 و2019، شهد قطاع رأس المال المخاطر في مصر نموًا ملحوظًا، تمثل في ظهور عدد من صناديق الاستثمار المحلية والإقليمية، وتزايد عدد الصفقات التمويلية الموجهة للشركات الناشئة، خصوصًا في مجالات التكنولوجيا المالية، التعليم الرقمي، والخدمات اللوجستية. كما ساهمت البيئة التشريعية والإصلاحات الاقتصادية في تعزيز جاذبية السوق المصرية أمام المستثمرين.

ويهدف هذا الجزء إلى تسليط الضوء على واقع التمويل برأس المال المخاطر في مصر خلال الفترة 2016-2019، من خلال تحليل البيانات المتعلقة بحجم الاستثمارات، وتوزيعها القطاعي والزمني، بالإضافة إلى أهم التحديات والفرص التي صاحبت هذا النمو.

#### أولاً: تحليل تطور رأس المال المخاطر في مصر من حيث الحجم والقيمة:

تطور وبشكل ملفت عدد المؤسسات المرخص لها بمزاولة نشاط شركات رأس المال المخاطر لتصل سنة 2019 ما يقارب من 1000 شركة مرخصة لها العمل في مجال تمويل المؤسسات الناشئة في مصر، أما حجم الاستثمارات شركات رأس المال المخاطر في دولة مصر فقد شهد بدوره ارتفاعاً من حيث الحجم (عدد كذا المستفيدين) وحجم الأرصدة المالية المستفاد منها والشكل التالي يوضح تطور حجم رأس المال المخاطر من حيث عدد المستفيدين وحجم الأرصدة المعتمدة.

الشكل رقم 02-06 : تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بعدد المستفيدين من الفترة 2016-2019

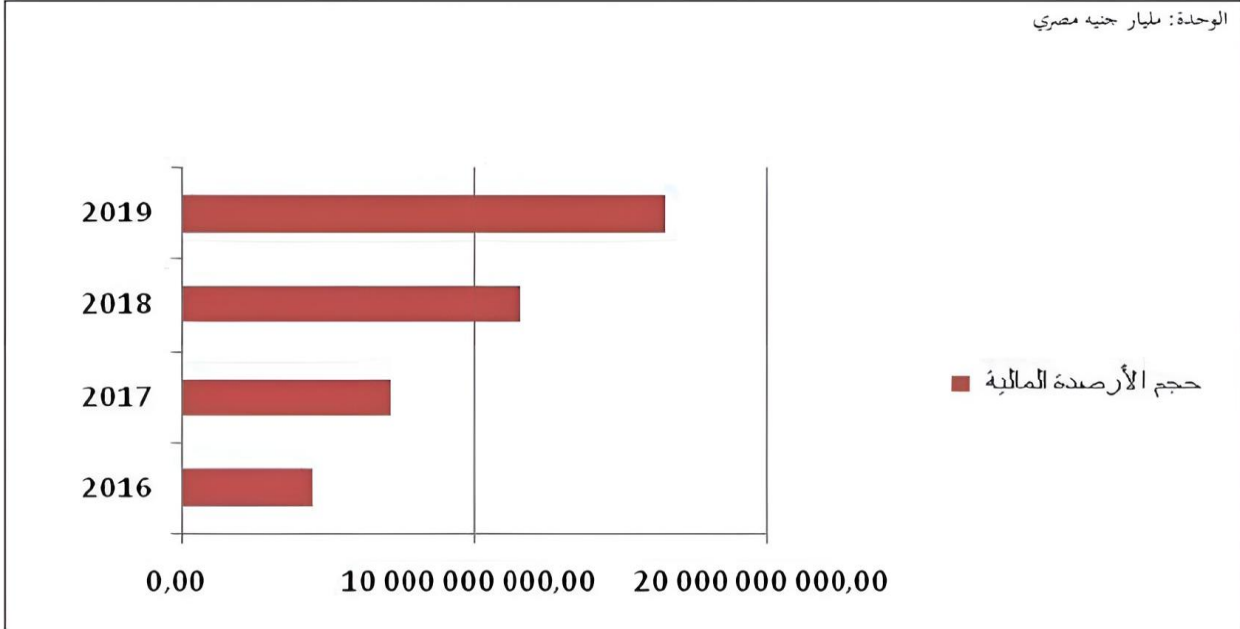


المصدر: رشيد حفص تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر، كتاب جماعي دولي محكم بعنوان: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة جيجل الجزائر، 2021، ص 147 من الموقع:

[http://www.univjijel.dz/images/pdf/Livre\\_arbitr\\_collectif\\_international.pdf](http://www.univjijel.dz/images/pdf/Livre_arbitr_collectif_international.pdf), 25/04/2025, 16:30 h.

يتضح من خلال الشكل أن عدد المستفيدين من تمويلات شركات رأس المال المخاطر في مصر خلال السنوات الأربع الأخيرة شهد ارتفاعا متزايدا حيث بلغ سنة 2016 عدد المستفيدين 1.828.782 مستفيدا لتصل سنة 2019 إلى ما يقارب من 3.113.945 مستفيد وهذه الزيادة تؤكد الدور الكبير الذي تقوم به الدولة المصرية في دعم نهوض المؤسسات الناشئة.

الشكل رقم 02-07: تطور التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في مصر بحجم أرصدة التمويل من الفترة 2016-2019



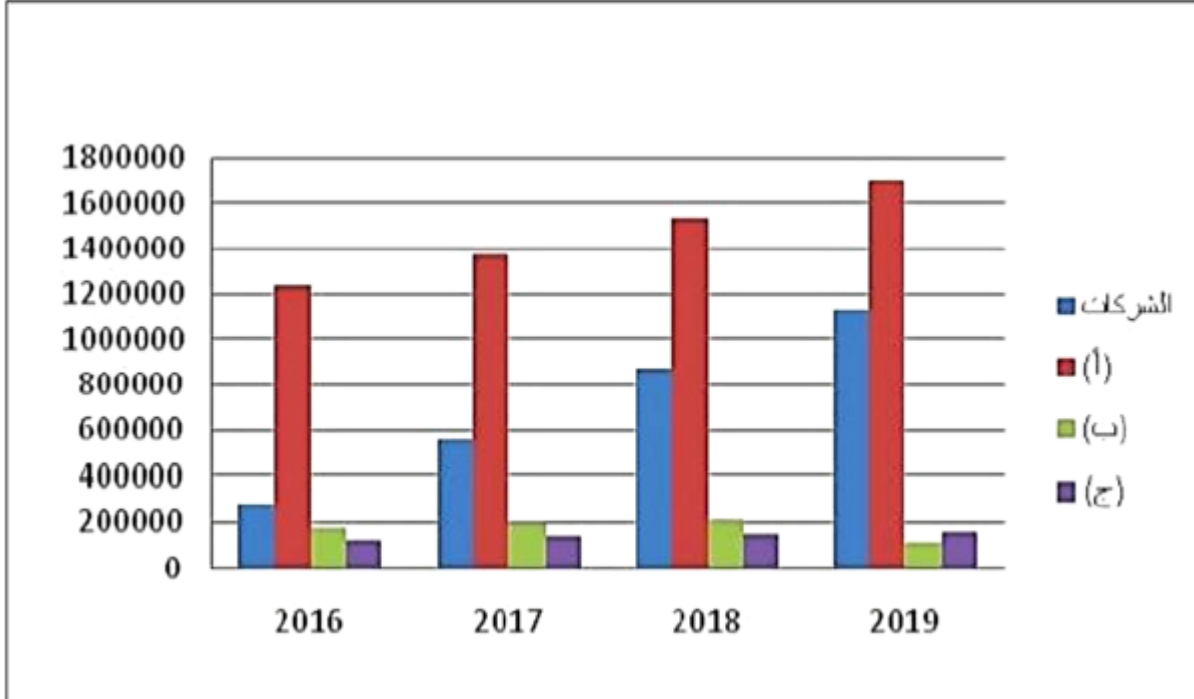
المصدر: رشيد حفص، تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر، كتاب جماعي دولي محكم بعنوان : إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة جيجل الجزائر ، 2021، ص 148. من الموقع:

[http://www.univjijel.dz/images/pdf/Livre\\_arbitr\\_collectif\\_international.pdf](http://www.univjijel.dz/images/pdf/Livre_arbitr_collectif_international.pdf)

يتضح من خلال الشكل أعلاه أن هناك ارتفاع في حجم التمويلات المقدمة من شركات رأس المال المخاطر للمؤسسات الناشئة في مصر خلال الفترة 2016 - 2019، حيث بلغ حجم التمويل في سنة 2016 ما يقارب 4.48 مليار جنيه مصري لتصل إلى ما يقارب 16.5 مليار جنيه مصري سنة 2019 ، وقد شهدت هذه القيمة نموا ملحوظا سنة 2019.

الشكل رقم 02-08: تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا للفئات بعدد المستفيدين من

الفترة 2016-2019



المصدر: رشيد حفص، تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر، كتاب جماعي دولي محكم بعنوان : إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة جيجل الجزائر ، 2021، ص 148. من الموقع:

[http://www.univjjel.dz/images/pdf/Livre\\_arbitr\\_collectif\\_international.pdf](http://www.univjjel.dz/images/pdf/Livre_arbitr_collectif_international.pdf)

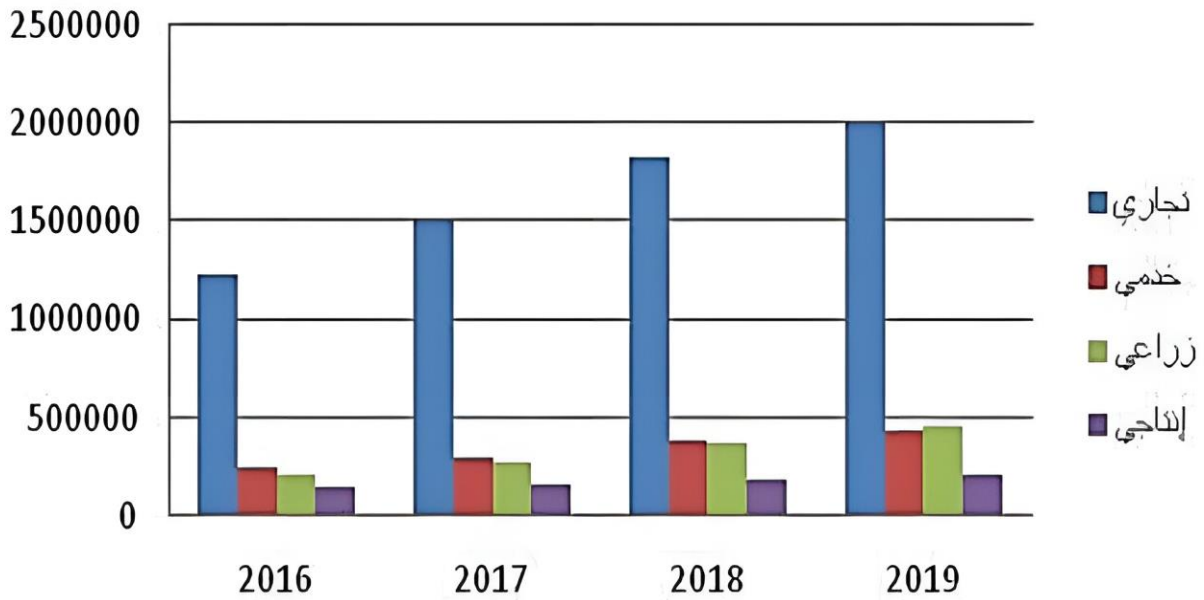
من خلال البيانات الواردة في الشكل أعلاه والمتعلقة بحجم التمويل المقدم من الشركات الممولة برأس المال المخاطر وعدد المستفيدين من التمويل وفقا لكل فئة، إن الجمعيات والمؤسسات الأهلية من صنف (أ) هي التي تصدر إجمالي التمويلات المقدمة للمستفيدين و في تطور متزايد من سنة 2016 إلى سنة 2019 ثم تليها بعد ذلك في المرتبة الثانية فئة الشركات وفي المرتبة الثالثة والرابعة كل من فئة الجمعيات والمؤسسات الأهلية من صنف (ب، ج) على التوالي، وقد شهدت فئة الجمعيات والمؤسسات الأهلية من صنف (أ) تطورا مستمرا حيث بلغ عدد المستفيدين حسب هذه الفئة سنة 2016 ما يقارب من 1.237.068 مستفيدا ليصل إلى ما يقارب من 1.698.950 مستفيدا سنة 2019، وفي نفس السياق شهدت كذلك حصيلة التمويل فئة المؤسسات ارتفاعا متزايدا من 289.014 مستفيد سنة 2016 وصولا إلى ما يقارب من 1.134.243 مستفيد في سنة 2019، أما بالنسبة للجمعيات والمؤسسات الأهلية من صنف (ب، ج) فقد شهدت بدورها تذبذبا بين

الارتفاع والانخفاض حيث كانت حصيلة عدد المستفيدين على التوالي في سنة 2016: 178.178 و124.522 لتصل سنة 2019 إلى 119.865 و160.887 مستفيدا.

ثالثا: تحليل تطور رأس المال المخاطر في مصر حسب نوع النشاط

تقوم شركات رأس المال المخاطر بتمويل العديد من المؤسسات الناشئة أنشطة مختلفة تنوعت بين النشاط التجاري، الخدمي الزراعي، والإنتاجي، وقد شهدت تطورا مستمرا من حيث عدد المستفيدين أو قيمة التمويل. الشكل رقم 02-09 : تطور نشاط التمويل برأس المال المخاطر في مصر وفقا لنوع النشاط بعدد

المستفيدين من الفترة 2016-2019



المصدر: رشيد حفص تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر، كتاب جماعي دولي محكم بعنوان: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة جيجل، الجزائر، 2021، ص 150 من الموقع:

[http://www.univ-jijel.dz/images/pdf/Livre\\_arbitr\\_collectif\\_international.pdf](http://www.univ-jijel.dz/images/pdf/Livre_arbitr_collectif_international.pdf)

يظهر من خلال الشكل البياني أعلاه أن هناك ارتفاع مستمر في عدد المستفيدين في كل الأنشطة الاقتصادية التي تمارسها المؤسسات الناشئة في مصر خلال الفترة 2018 - 2019 يتصدرها نشاط تجاري الذي بلغ عدد المستفيدين منه سنة 2016 ما يقارب 1.225.298 مستفيد لتصل سنة 2019 إلى 2.000.439 مستفيد، ويحتل المرتبة الثانية النشاط الخدمي الذي انتقل سنة 2016 من 251.153 مستفيدا ليصل في سنة 2019 إلى 435.168 مستفيدا، في حين شهد النشاط الزراعي والإنتاجي تذبذب

وارتفاعا متبادلا بينهما حيث بلغ عدد المستفيدين من نشاط الزراعي سنة 2016 ما يقارب 145.622 مستفيدا ليرتفع في سنة 2019 إلى ما يقارب 215.311 مستفيدا.

### الفرع الثاني: أهم الشركات الناشئة في مصر

#### الجدول رقم 02-04: بعض المؤسسات الناشئة في مصر

إسم الشركة	لمحة عن الشركة	حجم التمويل
حالا Halan	تأسست حالا Halan في العام 2017 باعتبارها خدمة توصيل تركزت في توفير وسائل مواصلات سريعة وخفيفة في المدن والقرى المصرية، عبر خدمة ربط العملاء بدرجات نارية موتوسوكلات والعربات الصغيرة التوتوك في الاعوام اللاحقة، بدأت المؤسسة في توسيع نشاطاتها لتشمل مجالات اخرى، مثل توصيل الطلبات، والمحافظ الرقمية ودفع الفواتير والقروض المتناهية الصغر المؤسسة يقع مقرها الاساسي في القاهرة، وتأسست على يد رائدي الاعمال منير نخلة واحمد محسن. وتعتبر حالا Halan، اكبر المؤسسات الناشئة تمويلياً في المنطقة خلال العام الحالي، ومن اكبر المؤسسات التقنية المالية ( فنتك ) تمويلياً ونشاطاً في المنطقة.	استطاع تطبيق حالا Halan متعدد الاستخدامات (سوبر أبلي كيشن) في مصر جمع أكبر جولة تمويل شهدتها المؤسسات الناشئة في مصر على الإطلاق، عندما تم الاعلان عن جولة تمويلية بقيمة 120 مليون دولار بقيادة مجموعة من المستثمرين المحليين والإقليميين.
مكسب MaxAB	في العام 2018، تأسست مكسب المصرية MaxAB بواسطة كل من بلال المغربل ومحمد بن حليم، كمنصة تجارة الكترونية موجهة الى تجار التجزئة والموردين 882، حيث توفر تطبيقا الكترونيا تربط بين التاجر والمورد، تعتبر مكسب أول منصة تجارة الكترونية من هذا النوع تم تأسيسها في مصر، قبل ظهور هذه المنصات في السوق المصري. منذ تأسيسها، استطاعت منصة مكسب خدمة أكثر من 55 الف تاجر تجزئة وتفعيل أكثر من مليون طلب، واستطاعت ايضا توفير آلاف من فرص العمل المباشرة وغير المباشرة في سوق التجزئة التي تعمل فيه.	حصلت منصة مكسب MaxAB تمويلات تزيد قيمتها عن ال 60 مليون دولار، حيث قامت خلال العام الحالي فقط بحصد تمويل بقيمة 40 مليون دولار، يضاف الى سلسلة تمويلات سابقة حصلت عليها في السنوات السابقة.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الموقع:

<https://arabfounders.net/biggest-five-fund-egyptian-startups>

## المطلب الثاني: التجربة السعودية في التمويل الجماعي للمشاريع الاقتصادية

تولي "رؤية المملكة العربية السعودية 2030" أهمية كبيرة لتنمية وتشجيع قطاع المشاريع الناشئة، ودعم الابتكار وريادة الأعمال، من خلال تسهيل فرص نفاذه للتمويل، كما ستؤدي كل من هذه المشاريع إلى فتح مجالات جديدة للنشاط الاقتصادي، وخلق فرص عمل، ودفع التنمية الاقتصادية بما يتماشى مع رؤيتها، وهناك ثماني منصات تمويل جماعي تمارس عملها في السوق السعودي وهي منصات: سكوير، ومنافع، ومنصة رقمية، وثروة المالية، وأصول ومنصة بحيث "Bakheet" الاستثمارية، وصكوك المالية، وإمكان العربية المحدودة، ووثاق المالية، وسنستعرض أهم المنصات:

## أولاً: منصة Manafa منافع

تعتبر منصة "منافع" أحد التجارب الناجحة في مجال التمويل الجماعي، كون هذه المنصة تقوم بأنشطة التمويل الجماعي القائم على الإقراض من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية المتنوعة كتمويل رأسمال العامل تمويل سداد الفواتير، كما تساهم أنشطة المنصة في زيادة مستويات الشمول المالي وتحقيق التنمية المستدامة للمملكة كونها تساعد على جذب شريحة جديدة من المستثمرين والشركات وأصحاب رؤوس الأموال بما يساهم في توفير منتجات وخدمات تمويلية حديثة التي تعتبر أحد البدائل المتاحة للمؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، وتكمن آلية عمل منصة منافع لطالب التمويل آيتين لكل آلية منصة خاصة بها، الأولى منصة الدين والثانية منصة الملكية، وله الاختيار بينهما حسب متطلبات التمويل لديه وغاياته، على أن يتبع المراحل اللازمة والخطوات الضرورية للحصول على التمويل الملائم لمشروعه<sup>1</sup>، ويمكن إيجاز محددات التمويل من خلال منصة منافع وفق الجدول الآتي:

<sup>1</sup> خلفاوي بسمه، آيت محمد محمد منصات التمويل الجماعي كأداة بديلة لتمويل المؤسسات الناشئة - عرض بعض التجارب العربية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، 2022، ص245.

جدول رقم 02-05: يمثل كيفية تمويل منصة منافع السعودية

محددات التمويل	التمويل بالدين	التمويل بالمشاركة في الملكية
سقف التمويل	5 ملايين ريال	10 ملايين ريال
الحد الأقصى لنسبة التمويل	80%	غير محدد
مبدأ التمويل	المراجعة	المشاركة
مدة التعاقد	12 شهرا	محدد البداية والنهاية
الحد الأدنى للاستثمار	1000 ريال سعودي	1000 ريال سعودي
التكاليف	لا يوجد	حصل منافع على ما يعادل % 12.5 من مبلغ الاستثمار كعمولة إدارة بعد جمع مبلغ الاستثمار. مصاريف فحص وتدقيق تتراوح بين 20000 ريال إلى 100000 ريال حسب جاهزية الشركة وحجم التمويل
فترة استلام مبلغ التمويل	خلال 48 ساعة	خلال أسبوعين من تاريخ انتهاء حملة التمويل

المصدر: من اعداد الباحثين من موقع: <https://manafa.co/>

حيث أشار البنك المركزي السعودي إلى أن من بين عوامل نجاح منصة منافع تميزها بتقديم خدمات مالية متنوعة بشكل رقمي تستهدف تمكين المستثمرين ودعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، عبر تسهيل عملية استثمار الأموال للطرف الأول وتسهيل وتيسير عملية الحصول على التمويل اللازم للطرف الثاني، بالإضافة إلى جودة الخدمات المقدمة وسرعة التجاوب مع العملاء بشكل مستمر.

### ثانيا: منصة Scopeer سكوير

هي أول منصة تمويل جماعي تم تأسيسها سنة 2018 في المملكة العربية السعودية، بتصريح من هيئة السوق المالية تهتم باستثمار الشركات الناشئة والشركات الصغيرة والمتوسطة، بحيث تسمح لأصحاب المشاريع بجمع الاستثمارات عن طريق جزء من أسهم الشركة الناشئة، كما توفر سكوير للمستثمرين الفرصة للاستثمار في مشاريع ريادة الأعمال الواعدة .

- تستهدف **سكوبير** العديد من القطاعات التي بإمكانها استخدام المنصة للبحث عن التمويل، من هذه القطاعات التكنولوجيا، التقنية الحيوية وتقنية الكم، الذكاء الاصطناعي، قطاع التقنية المالية، الصناعة، وغيرها من القطاعات.

- يشمل تمويل الملكية الجماعية عادة نوعين من الاستثمار:

**الجولة في مرحلة البذرة:** يعد التمويل في جولة البذرة تمويلًا أوليًا يستخدم لبدء النشاط التجاري، ويشمل: (أبحاث السوق - تطوير المنتجات إنتاج النماذج الأولية بناء فريق الإدارة تطوير خطة العمل - العمليات التشغيلية في المرحلة الأولية)، وتعتمد قوة جذب المشروع للمستثمرين في هذه الجولة على مهارات مؤسسي الشركة، وإمكانيات العمل، وسجل الأعمال، بالإضافة إلى مميزات المنتج أو الخدمة وفرص النمو، وتتراوح مبالغ طلب التمويل في هذه الجولة ما بين 500 ألف ريال سعودي إلى 10 ملايين ريال سعودي.

**الجولة أ:** التمويل في الجولة أ يختص بالشركات في مرحلة ما بعد الإيراد التشغيل (أي أن الشركة لديها قاعدة مستخدمين ثابتة أو أرقام إيرادات ثابتة أو بعض مؤشرات الأداء الرئيسية الأخرى) حيث يمكن لهذه الشركات طلب التمويل لتوسيع قاعدة عملائها وتوسيع نطاق منتجاتها في أسواق مختلفة.

وتمنح منصة **سكوبير** للتمويل الجماعي صاحب المشروع القدرة على طلب تمويل يبدأ من 500 ألف ريال سعودي وحتى 10 ملايين ريال سعودي، وفي حال رغبته بتمويل ما يزيد عن 10 مليون ريال سعودي بإمكانه جمع ما يزيد عن ذلك خارج المنصة لنفس الجولة.<sup>1</sup>

### ثالثاً: منصة Raqamyah رقمية

منصة رقمية هي منصة تمويل نظير إلى نظير **p2p** مصرحة من قبل البنك المركزي السعودي ضمن البيئة التجريبية كشركة متخصصة في التقنية المالية، تستخدم منصة رقمية التقنية الحديثة الربط الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تسعى إلى تمويل مباشرة مع الممولين الذين يرغبون في تمويل تلك المشروعات مقابل عوائد مرابحة منافسة، بينما ستحصل تلك المشروعات على تمويل سريع وسهل للنمو وخلق فرص عمل ودفع الاقتصاد إلى الأمام، التمويل المباشر للمشروعات الصغيرة والمتوسطة عبر منصة رقمية.

ولا تختلف منصة " رقمية " كثيراً عن منصة " منافع " من حيث آلية العمل، والإجراءات اللازمة للحصول على التمويل.

<sup>1</sup> زاويد لزهاري، مرسل نزيهة، دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والإمارات مع الإشارة لحالة الجزائر، ص 147.

ولا تختلف منصة " رقمية " كثيرا عن منصة " منافع " من حيث آلية العمل، والإجراءات اللازمة للحصول على التمويل.

### المطلب الثالث: أهم منصات التمويل الجماعي في الجزائر

يعد التمويل الجماعي (**Crowdfunding**) من الآليات الحديثة والمبتكرة لتمويل المشاريع، حيث يقوم عدد كبير من الأفراد بالمساهمة بمبالغ مالية صغيرة عبر الإنترنت لتمويل مشروع أو فكرة معينة. وقد شهد هذا النموذج رواجًا عالميًا بفضل التطور التكنولوجي وانتشار وسائل الدفع الإلكتروني ومنصات التواصل الاجتماعي، مما جعله أداة فعالة لدعم الابتكار وريادة الأعمال، لا سيما في صفوف الشباب وأصحاب المشاريع الناشئة. وفي الجزائر وعلى الرغم من أن هذا النمط من التمويل لا يزال في مراحل التطور، إلا أن هناك اهتمامًا متزايدًا من قبل المبتكرين، والمستثمرين، والجهات الرسمية لتعزيز بيئة حاضنة له. فقد بدأت بعض المنصات المحلية في الظهور، مستفيدة من الفرص التي يوفرها هذا النمط التمويلي لتجاوز العقبات التقليدية المتعلقة بالحصول على تمويل من البنوك أو المؤسسات المالية الكلاسيكية.

وفيما يلي عرض لأهم منصات التمويل الجماعي التي بدأت تنشط في الجزائر، ودورها في دعم المشاريع الناشئة والمبادرات المجتمعية.

### الفرع الأول: منصة شريك (Chriky) للتمويل الجماعي

#### أولاً: التعريف بمنصة شريك الجزائرية

أطلقت منصة " شريك " الرقمية في سبتمبر 2014 بمبادرة من مجموعة من الشباب الجزائريين، وهي منصة تمويل جماعي تعتمد على مبدأ التمويل القائم على الأسهم. تهدف المنصة إلى التكيف مع خصوصيات السوق الجزائري، سواء من حيث الأطر التنظيمية أو ثقافة ريادة الأعمال.

تسعى " شريك " إلى تلبية الطلب المتزايد على مصادر التمويل من أجل دعم الاستثمار وتأسيس المشاريع، كما تهدف إلى تخفيف العبء عن كاهل البنوك والمؤسسات المالية التقليدية. تتيح المنصة للمواطنين إمكانية القيام باستثمارات صغيرة في مشاريع ذات مسؤولية واعدة، مما يساهم في توليد الثروة وتنمية رؤوس أموالهم.

في ظل التحديات القانونية والتنظيمية المعقدة التي تعيق مثل هذه المبادرات في الجزائر، تركزت المنصة في فرنسا لضمان سير نشاطها بأمان وفعالية. وتعتمد "شريكى" في عمليات التحصيل على التحويلات البنكية والتفويضات البريدية (CCP Mandate) مع العلم: المنصة تحتوي حوالي 120 مشروعًا بانتظار المصادقة.

### ثانيًا: الخدمات التي تقدمها منصة شريكى

تُوفر المنصة مجموعة من الخدمات لأصحاب المشاريع والمستثمرين، من بينها:

- دعم الأفكار حتى مرحلة إنشاء الشركة أو زيادة رأس المال.
- تقديم المشورة والمرافقة في الجوانب التنظيمية والإدارية خلال مراحل الانطلاق والتشغيل.
- تعمل كوسيط بين أصحاب المشاريع والمستثمرين إلى حين بلوغ مرحلة التنفيذ الفعلي أو التمويل الكامل.

### ثالثًا: كيفية التسجيل في منصة شريكى

للتسجيل على منصة شريكى، يجب على صاحب المشروع أو المستثمر فتح حساب شخصي، ويتطلب ذلك توفير بيانات أساسية مثل: الاسم، اللقب، اسم الشهرة، البريد الإلكتروني، وكلمة السر. بعد إتمام عملية التسجيل، يصبح بإمكان المستخدم التفاعل مع المشاريع المطروحة على المنصة.

رابعًا: أهم مشاريع منصة شريكي

تتنوع المشاريع المتوفرة على المنصة لتشمل مختلف القطاعات، كما يوضح الجدول التالي:

جدول رقم 02-06 : يمثل مشاريع منصة شريكي وتفاصيلها

نوع المشروع	تفصيل المشروع
مشاريع تجارية	-محلات تجارية: الربط بين أصحاب المحلات والمستثمرين
	-خدمات: الربط بين مقدمي الخدمات والعملاء
	-منتجات: الربط بين المصنعين والموزعين
	-أراضي وعقار: الربط بين البائعين والمشترين
مشاريع اجتماعية	-تطوع: ربط المتطوعين بالمنظمات الخيرية
	-تبرعات: ربط المتبرعين بالجمعيات الداعمة لقضاياهم
مشاريع ثقافية	-فنون: ربط الفنانين بجمهورهم
	-آداب: ربط الكتاب بالقراء
	-موسيقى: ربط الموسيقيين بالجمهور
مشاريع تقنية	-تطوير برمجيات: ربط المطورين بالعملاء المحتاجين لحلول برمجية
	-تصميم مواقع: ربط مصممي المواقع بالشركات
	-تسويق رقمي: ربط خبراء التسويق الرقمي بالمؤسسات التجارية

المصدر: <https://shareki.net>

الفرع الثاني: منصة نانفيستي (Ninvesti) للتمويل الجماعي

أولاً: تعريف منصة نانفيستي

تأسست منصة " نانفيستي " سنة 2019 على يد مجموعة من الشباب من أصل فرنسي-جزائري، تحت إدارة رجل الأعمال نزيه سيني، وتم إطلاقها رقميًا بتاريخ 10 ماي 2020 تهدف المنصة إلى بناء جسور بين الممولين من الجالية الجزائرية في الخارج والمشاريع المبتكرة داخل الجزائر، لا سيما في ظل حاجة الشباب الحامل للأفكار الريادية إلى التمويل والدعم التقني.

تستعمل المنصة تطبيقات حديثة تضمن أمن المعاملات المالية وتدفعها الآمن، كما تسعى لأن تكون أداة فعالة في جلب العملة الصعبة إلى السوق الجزائرية، وفقاً لما يسمح به القانون.

### الجدول: 02 - 07 معلومات تعريفية لمنصة التمويل الجماعي نانفيستي

هوية المنصة	تعيين
المؤسسون والمتعاونون	نزيـم سيـني، فوزي لعيـاشي، كريم شايـب
المكتب الرئيسي	حيدرة، الجزائر / مارسيليا، فرنسا
تاريخ الإنشاء	2019
تاريخ الإطلاق الرقمي	10ماي/2020
نوع التمويل الجماعي الممارس	تبرع، قرض، استثمار

**المصدر:** قسوري إنصاف، دراسة تحليلية لمساهمة تقنيات التمويل البديل الحديثة في تعزيز الشمول المالي – حالة

الجزائر-، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2023، ص 451.

تعتمد المنصة على قاعدة "الكل أو لا شيء"، حيث يتم تحديد مدة التحصيل بين يوم إلى 60 يوم، قابلة للتمديد استثنائياً إلى 90 يوماً. يخضع كل مشروع لتقييم دقيق من طرف فريق متعدد التخصصات يتكون من محاسب، خبير قانوني، مصري، ومدير أعمال.

#### ثانياً : شروط استخدام منصة نانفيستي

امتلاك فكرة مشروع واضحة (مثل مشروع زراعي، شاحنة طعام)

– تحديد هدف التحصيل الذي يمثل الحد الأدنى من التمويل اللازم.

– تحديد فترة التحصيل بين يوم و60 يوم أو 90 يوم استثنائياً.

اعتماد قاعدة "الكل أو لا شيء": عند عدم بلوغ الهدف، تُعاد المساهمات لأصحابها دون خصم عمولات.

المساهمون هم أفراد يدعمون المشاريع مالياً، سواءً بتعويض أو بدونه.

ثالثاً : الوصايا الثمانية لمنصة نانفيستي

- ✓ يتم التحصيل بالدينار وفقاً لسعر الصرف الرسمي.
  - ✓ تُحول المبالغ المحصلة بطرق قانونية عبر الدوائر المصرفية.
  - ✓ يتحمل قائد المشروع كامل المسؤولية الضريبية والاجتماعية.
  - ✓ لا تتحمل المنصة مسؤولية أي تعاملات خارجية بين المساهمين وأصحاب المشاريع.
  - ✓ تلتزم المنصة والفاعلون بالسرية التامة.
  - ✓ يُمنع نشر أي بيانات خاطئة أو مضللة.
  - ✓ يتم تعيين وسيط في حال نشوب نزاع.
- تضم المنصة حالياً 15 مشروعاً في مجالات: السياحة، التكنولوجيا، الموسيقى، ريادة الأعمال، الجمال.

الجدول رقم 02-08 : أهم مشاريع منصة نانفيستي

المكان	طبيعة المشروع	المشروع
الجزائر	التكنولوجيا	SoundMe
وهران	الجمال	Kitu
الجزائر	السياحة	Riway Travel
الجزائر	التكنولوجيا	Drone Connect
سطيف	ريادة الأعمال	Saki
مستغانم	ريادة الأعمال	Art & Deco
الجزائر	التكنولوجيا	TechData

المصدر: قسوري إنصاف، مرجع سابق، ص. 452.

الخاتمة

### الخاتمة

شهد العالم في العقود الأخيرة تحولاً جوهرياً في بنيته الاقتصادية، حيث لم تعد المؤسسات الكبرى وحدها المحرك الأساس للنمو والتنمية، بل ظهرت المؤسسات الناشئة (**Startups**) كعنصر محوري يضطلع بدور جوهري في الدفع بعجلة الابتكار والتحديث وتوليد الثروات وخلق مناصب الشغل. ونتيجة لهذا التحول، أولت العديد من الدول - خاصة المتقدمة والناشئة - أهمية كبرى لتطوير آليات تمويل هذه المؤسسات، إدراكاً منها أن أحد أهم عوائق تطورها واستدامتها هو صعوبة الحصول على التمويل المناسب، خصوصاً في المراحل المبكرة من دورة حياتها.

وفي هذا السياق شكلت الدراسة المقارنة لتجارب بعض الدول في مجال تمويل المؤسسات الناشئة خطوة ضرورية لفهم الآليات والأدوات التي استخدمتها تلك الدول لتجاوز العقبات التمويلية، ولفتح أفق الاستفادة منها في السياق الجزائري الذي يسعى هو الآخر إلى بناء اقتصاد متنوع قائم على المعرفة والابتكار وريادة الأعمال.

ومن بين التجارب التي تناولها الفصل الثاني من هذه الأطروحة، تم التعمق في تجربة الهند كحالة فريدة لدولة نامية استطاعت في فترة وجيزة أن تصبح وجهة عالمية لريادة الأعمال، وذلك بفضل حزمة من السياسات والاستراتيجيات التمويلية المدروسة، التي ساهمت في بناء بيئة حاضنة ومحفزة لنمو المؤسسات الناشئة.

حيث شهدت الهند تدفقات استثمارية متزايدة في قطاع المؤسسات الناشئة، خاصة من قبل مستثمرين دوليين، بسبب اتساع السوق المحلي، وتراجع جاذبية أسواق منافسة مثل الصين، مما جعل المؤسسات الهندية محل اهتمام عالمي.

ارتفعت قيمة التمويل الإجمالي من 5.4 مليار دولار سنة 2014 إلى أكثر من 11 مليار دولار سنة 2018، مما يدل على فعالية البنية التمويلية المحفزة.

استخدمت الهند مزيجاً متوازناً من آليات التمويل، شمل:

— الاستثمار الملائكي، الذي شهد نمواً واضحاً في عدد المستثمرين من 200 إلى أكثر من 790 في سنوات قليلة.

— رأس المال المخاطر، الذي سجل زيادة في عدد المستثمرين حتى بلغ 320 مستثمراً سنة 2017.

– الحاضنات والمسرّعات التي انتشرت بقوة داخل الجامعات، حيث أصبحت تشكل أكثر من 50% من الحاضنات في الهند.

الترايط بين الجامعات والابتكار حيث لعبت الجامعات الهندية دورًا محوريًا في دعم المؤسسات الناشئة عبر الحاضنات الجامعية التي وفرت التدريب، والإرشاد، والمساحات الإدارية، وخدمات الدعم اللوجستي.

التحديات التي واجهت البيئة التمويلية رغم النمو السريع، شهدت الهند بعض التحديات مثل التذبذب في تدفق الاستثمارات بسبب السياسات الحكومية المتعلقة بالتجارة الإلكترونية وحماية البيانات، مما أثر على ثقة بعض المستثمرين في بعض الفترات.

### التوصيات المقترحة في ضوء التجارب المدروسة:

استنادًا إلى تحليل التجربة الهندية ومقارنتها بالسياق الجزائري، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات العملية لتطوير آليات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر:

### أولاً: على مستوى السياسات العمومية

إعادة هيكلة النظام التمويلي وذلك بإنشاء هيئات متخصصة في تمويل المؤسسات الناشئة، على غرار صناديق رأس المال المخاطر وصناديق التمويل الابتكاري، بتمويل مشترك بين القطاعين العام والخاص.

تحفيز القطاع المصرفي على المخاطرة وذلك عبر تشجيع البنوك على تمويل المؤسسات الناشئة من خلال تقديم ضمانات جزئية حكومية أو آليات تشاركية مع صناديق استثمار.

تحسين البيئة القانونية والتنظيمية بواسطة تعديل القوانين لتسهيل تأسيس الشركات الناشئة، وإقرار قوانين واضحة تنظم الاستثمار الملائكي، وحماية حقوق الملكية الفكرية، وتيسير الحصول على التراخيص والتمويل.

### ثانياً: على مستوى المؤسسات الداعمة

تعزيز دور الجامعات كمراكز للريادة بإنشاء حاضنات أعمال ومسرّعات داخل الجامعات الجزائرية، وربط البحوث الجامعية باحتياجات السوق، وتشجيع الطلبة على الابتكار وريادة الأعمال.

تشجيع المستثمرين الملائكة المحليين بإطلاق مبادرات لتحفيز رجال الأعمال والمستثمرين المحليين على دخول سوق الاستثمار في الشركات الناشئة، من خلال حوافز ضريبية وتكوينات توعوية.

دعم إنشاء شبكات للتمويل التشاركي تطوير منصات تمويل جماعي إلكترونية تعمل في بيئة قانونية منظمة، لتكون بديلاً مرناً للتمويل التقليدي.

### ثالثاً: على مستوى رواد الأعمال

تنمية القدرات المالية والإدارية عبر تمكين رواد الأعمال من التكوين في مجالات إعداد خطط الأعمال، إدارة الموارد المالية، والتسويق، لجعلهم أكثر جاهزية للاستفادة من التمويل المتاح.

التركيز على المشاريع الابتكارية عبر تشجيع إطلاق مؤسسات ناشئة ذات قيمة مضافة حقيقية، خاصة في قطاعات التكنولوجيا، الطاقة المتجددة، الاقتصاد الرقمي، والفلاحة الذكية.

العمل على بناء الثقة مع المستثمرين وذلك بتحسين الشفافية، والامتثال للمعايير المالية والمحاسبية، وتقديم بيانات واضحة حول الأداء المالي للمشاريع.

إن تطوير آليات فعالة لتمويل المؤسسات الناشئة ليس مجرد خيار اقتصادي، بل هو ضرورة استراتيجية تملحها التحولات العالمية المتسارعة نحو اقتصاد المعرفة والرقمنة والابتكار. لقد بيّنت تجربة الهند - وغيرها من التجارب الدولية - أن الاستثمار في بيئة ريادة الأعمال من شأنه أن يغير وجه الاقتصاد، ويوفر فرصاً ضخمة للنمو المستدام.

وعليه فإن الجزائر مدعوة إلى الاستفادة من هذه الدروس والتجارب، من خلال تكييفها مع بيئتها الخاصة، وتفعيل إرادة سياسية واقتصادية جادة تهدف إلى بناء نظام تمويلي مبتكر، شجاع، ومرن، قادر على احتضان طموحات الشباب وتطلعات الاقتصاد الوطني.

# قائمة المصادر والمراجع

**الكتب:**

1. أحمد، سمير، إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: مفاهيم وتطبيقات، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2010.

**مذكرات الماجستير:**

2. حرمة محمد، خميرة عبد الله، إدارة المؤسسات الناشئة في الجزائر أهداف وتحديات، مذكرة ماستر، جامعة أحمد دراية أدرار، 2022.

**المجلات:**

3. بون إسلام، بلجهم مفيدة، "التجربة الماليزية في مجال تطبيق التمويل الجماعي الإسلامي"، مجلة آراء للدراسات الاقتصادية والإدارية، مجلد 2، عدد 2، المركز الجامعي أفلو، الجزائر، 2022.

4. بو الشعور شريفة، "دور حاضنات الأعمال في دعم وتمتية المؤسسات الناشئة، دراسة حالة الجزائر"، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 2، 2018، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر.

5. بسويح منى، ميموني ياسين، "واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2020.

6. بدر الدين براحلية، "الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الجماعي Crowdfunding لدعم التمويل الإسلامي في المملكة المتحدة وفرنسا"، دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 25، العدد 1، 2019.

7. شياد فيصل، "فرص بديلة للتمويل في العالم العربي: التمويل الجماعي الإسلامي"، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 08، العدد 01، 2019.

8. سميحة بوعديني، أسية كرومي، "دراسة تقييمية لواقع تمويل وتنشيط المؤسسات الناشئة في الجزائر"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، 2020.

9. مروي رمضاني، كريمة بوقرة، "تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 07، العدد 03، 2022.

10. وقنوني باية، عمارة منال، "التمويل الجماعي عبر المنصات كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة"، مجلة البحوث الإدارية والاقتصادية، 2021.
11. يوسف بومدين، صونية شتوان، "التمويل الجماعي كمصدر لتمويل الابتكار: الفرص والتحديات"، مجلة المدير، العدد 3، 2016.
12. كتاف شافية، قينش خولة، "منصات التمويل الجماعي الإسلامية كأحد مصادر التمويل الحديثة لتحقيق التنمية الاقتصادية: دراسة حالة منصة ETHIS"، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، العدد 1، المجلد 7، 2022.
13. عمران عبد الحكيم، قريد مصطفى، "منصات التمويل الجماعي كآلية مبتكرة لتمويل المشروعات: عرض تجربة سلطة لندن الكبرى"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 01، المجلد 07، 2018.
14. زواويد لزهاري، مرسلي نزيهة، "دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المشاريع الناشئة بالسعودية والإمارات مع الإشارة لحالة الجزائر".

#### الملتقيات:

15. الشريف ربحان، بومود إيمان، "بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019.

#### المراجع باللغة الأجنبية:

16. KATIA Bourouba, Le crowdfunding: Une solution alternative de financement pour les start-ups et PME en Algérie, Journal of Economics and Management, VOL 18, N01, 2018.
17. Sirine Sabah Bentayeb Hidayat, Le crowdfunding: un outil de financement pour les startups en Algérie – The Crowdfunding: a funding tool for startups in Algeria, Etudes Economiques, Université Abou Bekr Belkaid- Tlemcen (Algérie), numéro 02, Volume 21, 2021.