



جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: العلوم الاقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

بغنوان

دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة

دراسة حالة: منصة YINVESTI الجزائر من 2026/05/21 إلى
2026/05/23

تحت إشراف الأستاذ:

أ. د. عمي سعيد حمزة

من إعداد الطالبة:

رزمة خديجة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2026/06/02

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	الجامعة	الصفة
أ.د. حميدات عمر	أستاذ التعليم العالي	جامعة غرداية	رئيسا
أ. د. عمي سعيد حمزة	أستاذ التعليم العالي	جامعة غرداية	مشرفا
د. بوهريرة عباس	أستاذ محاضر أ	جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية: 2025-2026



جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: العلوم الاقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

بغنوان

دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة

دراسة حالة: منصة YINVESTI الجزائر من 2026/05/21 إلى
2026/05/23

تحت إشراف الأستاذ:

أ. د. عمي سعيد حمزة

من إعداد الطالبة:

رزمة خديجة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2026/06/02

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	الجامعة	الصفة
أ. د. حميدات عمر	أستاذ التعليم العالي	جامعة غرداية	رئيسا
أ. د. عمي سعيد حمزة	أستاذ التعليم العالي	جامعة غرداية	مشرفا
د. بوهريرة عباس	أستاذ محاضر أ	جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية: 2025-2026

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء:

إلى أبي الغالي، سندي وفخري، الذي كان دعمه ودعاؤه سببًا في مواصلة الطريق، حفظه الله
وأطال في عمره

إلى أمي العزيزة، نبع الحنان ومصدر القوة، التي كانت بدعائها وصبرها النور الذي أنار دربي،
أطال الله عمرها وحفظها

إلى أخي العزيز، الذي كان خير سند وداعم لي، أهدي هذا العمل المتواضع

إلى أخواني العزيزات، رفيقات الفرح والدعم والمساندة، أهديكن هذا النجاح بكل محبة

إلى كل أفراد عائلة رزمة، الذين غمروني بالمحبة والتشجيع والدعاء، لكم مني كل التقدير
والامتنان

إلى كل من دعمني وساهم في وصولي إلى هذه المرحلة، ولو بكلمة طيبة أو دعاء صادق، أهديكم
ثمرة هذا الجهد

شكر وعرفان

قال رسول الله ﷺ: «مَنْ لَا يَشْكُرُ النَّاسَ لَا يَشْكُرُ اللَّهَ.»»

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، وبفضله تتحقق الغايات، نحمده سبحانه وتعالى على

توفيقه لنا لإتمام هذا العمل المتواضع، سائلين المولى عز وجل أن يجعله عملاً نافعاً ومباركاً.

وبعد حمد الله وشكره، نتقدم بأصدق عبارات الامتنان والتقدير إلى الأستاذ الدكتور:

حمزة عمي سعيد

على إشرافه القيم ومتابعته المستمرة، وعلى ما قدّمه لنا من توجيهات علمية ونصائح ثمينة كان

لها الأثر الكبير في إنجاز هذا البحث وإتمامه في أحسن صورة، فله منا جزيل الشكر والعرفان.

كما نتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة، لتفضلهم بقراءة هذا العمل

وتقييمه.

ونخصّ بالشكر كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، وخاصة أساتذة

قسم العلوم الاقتصادية، الذين كان لهم الفضل في تكويننا العلمي والمعرفي طوال سنوات

الدراسة.

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان وتحديد دور منصات التمويل الجماعي في المؤسسات الناشئة، وذلك من خلال معالجة الإشكالية الرئيسية التالية: "ما هو دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر؟". وقد تم ذلك بدراسة حالة منصة "Yinvesti" الجزائرية للتمويل الجماعي، مع الاستئناس بتحليل المؤشرات والإحصائيات المستوحات من المواقع الرسمية والتقارير الصادرة عن منصات عالمية وإقليمية رائدة مثل Kickstarter و Beehive، و منصة منافع باستعمال المنهج الوصفي التحليلي .

وتوصلت الدراسة إلى أن منصات التمويل الجماعي تؤدي دوراً استراتيجياً مرناً يكمل صيغ التمويل التقليدية، ويغطي أساساً الاحتياجات المالية للمؤسسات الناشئة في مراحلها المبكرة والأولية كمرحلة الفكرة والانطلاق، كما أظهرت النتائج أهمية الأطر التشريعية والبيئات التجريبية في إنجاح تجارب المنصات .وعلى الصعيد المحلي، توصلت الدراسة إلى أن الدور التطبيقي الفعلي لمنصة "Yinvesti" لا يزال يواجه جملة من التحديات البيئية، التنظيمية، والثقافية التي تحد من وتيرة انتشارها الفعلي في السوق الجزائرية مقارنة بالتجارب الدولية والإقليمية الرائدة، مما يستدعي إصلاح وتطوير النظام البيئي الرقمي والمالي المحيط بها.

الكلمات المفتاحية: تمويل الجماعي، مؤسسات الناشئة، استثمار التساهمي، تكنولوجيا المالية، منصة Yinvesti

Abstract:

The study aims to demonstrate and determine the role of crowdfunding platforms in startups, by addressing the following main problematic: "What is the role of crowdfunding platforms in financing and developing startups in Algeria?". This was achieved through a case study of the Algerian crowdfunding platform "Yinvesti", supplemented by an analysis of indicators and statistics extracted from the official websites and reports of leading global and regional platforms, such as Kickstarter, Wiseed, Beehive, and Manafa, using the descriptive-analytical approach. The study concluded that crowdfunding platforms play a flexible and strategic role that complements traditional financing models, primarily covering the financial needs of startups in their early and embryonic stages, such as the ideation and launch phases. The results also demonstrated the importance of legislative frameworks and regulatory sandboxes in the success of platform experiences. At the domestic level, the study found that the practical application of the "Yinvesti" platform continues to face a set of environmental, regulatory, and cultural challenges that hinder its actual growth in the Algerian market

compared to leading international and regional experiences, which necessitates reforming and developing the surrounding digital and financial ecosystem.

Keywords: Crowdfunding, Startups, Equity Crowdfunding, Financial Technology (FinTech), Yinvesti Platform.



فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الواجهة
	إهداء
	شكر وعرفان
أ-هـ	مقدمة
	الفصل الأول: الإطار النظري للتمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة
7	تمهيد
8	المبحث الأول: التمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة
8	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التمويل الجماعي
16	المطلب الثاني: آليات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة
29	المبحث الثاني: الدراسات السابقة
30	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية واللغة الأجنبية
34	المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
39	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: التمويل الجماعي في الدول العربية ودوره في تمويل المؤسسات الناشئة _دراسة حالة منصة Yinvesti_
41	تمهيد
42	المبحث الأول: نظرة عامة حول التمويل الجماعي في الدول العربية
42	المطلب الأول: التمويل الجماعي على المستوى الدولي
58	المطلب الثاني: التمويل الجماعي في الدول العربية
73	المبحث الثاني: التمويل الجماعي في الجزائر كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة
73	المطلب الأول: منصة Yinvesti وآلية عملها
84	المطلب الثاني: تقييم دور منصة Yinvesti في تمويل المؤسسات الناشئة
91	خلاصة الفصل

فهرس المحتويات

93	خاتمة
98	قائمة المصادر والمراجع

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
12	الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل التقليدي	(1_1)
26	الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل بالأسهم والتمويل الملائكي	(2_1)
50	نظرة عامة على المشاريع والمبالغ المالية بالدولار في منصة Kickstarter	(1_2)
51	الفئات التي تحصل على أكبر عدد من التمويل حتى 2025	(2_2)
59	الأطر التنظيمية لبعض الدول العربية الخاصة بممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي	(3_2)
63	أداء تمويل منصة Beehaive (2026_2014)	(4_2)
65	معدلات ونسب القروض المتعثرة في منصة Beehaive	(5_2)
68	محددات تمويل منصة منافع	(6_2)
75	بطاقة تقنية لمنصة Yinvesti	(7_2)
76	القطاعات الممولة لمنصة Yinvesti	(8_2)
83	هيكل تكاليف الخدمات ونسب العمولات المعتمدة في منصة Yinvesti	(9_2)
86	المؤشرات المالية والاستثمارية للمشاريع الحالية على منصة Yinvesti	(10_2)
87	المؤشرات الاستثمارية للمشاريع المعروضة على منصة Yinvesti	(11_2)
88	KMY Ascenseurs المؤشرات المالية الأساسية لحملة مشروع	(12_2)
89	تطور نسب تمويل مشروع KMY Ascenseurs خلال فترة حملة التمويل	(13_2)

قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
28	منحنى اعتمادات التمويل الجماعي	(1_1)
43	منحنى تطور سوق التمويل الجماعي على المستوى العالمي لسنة 2020	(1_2)
46	التوزيع النسبي للحصص سوقية إقليمية لعام 2024	(2_2)
47	واجهة منصة Kickstarter	(3_2)
48	آلية عمل منصة Kickstarter	(4_2)
48	احصائيات اجمالية لمنصة Kickstarter	(5_2)
49	عدد المستثمرين في منصة Kickstarter	(6_2)
53	واجهة منصة Wised	(7_2)
54	خطوات جمع التبرعات عبر منصة Wised	(8_2)
55	العدد التراكمي للمشاريع الممولة منذ عام 2009	(9_2)
56	عدد أعضاء ومستثمرين منصة Wised	(10_2)
62	تطور منصة Beehive	(11_2)
64	معدلات مبالغ المقرضة مقارنة مع أصل الدين المسدد	(12_2)
69	احصائيات عامة لمنصة منافع	(13_2)
69	تطور حجم التمويلات في منصة منافع بين عامي (2020_2026)	(14_2)
70	حجم الزيادة السنوية في اجمالي التمويلات والتمويلات المتعثرة خلال (2020_2026)	(15_2)
72	متوسط العوائد الاستثمارية لمنصة منافع	(16_2)
74	واجهة منصة Yinvesti	(17_2)
76	القطاعات الممولة عبر منصة Yinvesti	(18_2)
85	احصائيات عامة لمنصة Yinvesti	(19_2)

مقدمة

أصبح العالم في العقود الأخيرة تحولات هيكلية عميقة مست مختلف جوانب الحياة الاقتصادية، تزامنت مع تسارع وتيرة العولمة وتطور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مما أدى إلى بروز الاقتصاد الرقمي الذي أعاد تشكيل أنماط الإنتاج، والاستهلاك، وطرق تمويل المشاريع الاقتصادية. وفي ظل هذه البيئة الرقمية المتسارعة، لم تعد أدوات التمويل التقليدية، كالقروض البنكية ورأس المال الاستثماري الكلاسيكي، أكثر ملائمة لتلبية احتياجات الفاعلين الاقتصاديين الجدد، نظراً لما تفرضه المؤسسات المالية التقليدية من شروط ائتمانية معقدة نظراً لصعوبة توفير التمويل للمشاريع الناشئة الحديثة.

وفي ظل هذه التحديات، برزت التكنولوجيا المالية (FinTech) لتطرح التمويل الجماعي (Crowdfunding) كآلية تمويلية مبتكرة تعتمد على توظيف المنصات الإلكترونية الرقمية لربط حاملي المشاريع بالمولدين والمستثمرين، حيث يعتبر كتمويل بديل يسمح بتجميع موارد مالية متفاوتة من قاعدة جماهيرية واسعة من الأفراد. وقد ساهم هذا النموذج في إتاحة الفرصة لفئات المجتمع المختلفة للمشاركة في دعم الاستثمار، سواء بدوافع تضامنية أو ربحية .

وتُعد المؤسسات الناشئة (Startups) من أبرز المستفيدين من هذا النمط التمويلي البديل؛ نظراً لطبيعتها الخاصة القائمة على المرونة، والابتكار، والقدرة على النمو السريع، قابله ارتفاع شديد في درجات المخاطرة ومحدودية في الأصول المادية في مراحلها الأولى والمبكرة، مما يجعل التمويل الجماعي بآلياته المتنوعة (سواء القائمة على التبرعات، المكافآت، الإقراض، أو المشاركة في الملكية) خياراً استراتيجياً لسد فجواتها التمويلية .

وعلى الصعيد الدولي، حقق سوق التمويل الجماعي نمواً وهيكلية متسارعة، تصدرت فيه منطقة أمريكا الشمالية تليها منطقة آسيا والمحيط الهادئ وأوروبا، وبدأت تبرز منصات رائدة عالمياً مثل منصة "Kickstarter" الأمريكية القائمة على المكافآت، ومنصة "Wiseed" الفرنسية الرائدة في التمويل التشاركي والاستثماري. ولم تكن البيئة العربية بمعزل عن هذا التحول؛ إذ سارعت دول عدة (كالإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، وسلطنة عمان) إلى صياغة أطر قانونية وتنظيمية صارمة تحت إشراف بنوكها المركزية وهيئات أسواق المال (مثل المختبر التنظيمي ومظلة البيئة التجريبية التشريعية) لتنظيم نماذج إقراض

النظراء والملكية، وهو ما تجسد في نجاح منصات إقليمية بارزة كمنصة "Beehive" في دبي وعُمان، ومنصة "منافع (Manafa)" الرائدة في المملكة العربية السعودية .

أما في الجزائر، وفي إطار تنظيم الاستثمار التساهمي، فقد أولت السياسات العمومية اهتماماً بالغاً لدعم ريادة الأعمال والمقاولاتية الابتكارية، وهو ما انعكس تشريعياً من خلال إرساء قواعد منظمة للتمويل البديل في قانون المالية التكميلي لسنة 2020 (المادة 45) لتنظيم الاستثمار التساهمي عبر الإنترنت، وفتح المجال لظهور مبادرات رقمية محلية تسعى لتقديم حلول تمويلية عملية للمؤسسات الناشئة الجزائرية، وفي مقدمتها منصة "Yinvesti".

2- الإشكالية:

وبناء على ما سبق نطرح الإشكالية الرئيسية التالية:

ما هو دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر؟

3- التساؤلات الفرعية:

وتتفرع تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

_ ما المقصود بالتمويل الجماعي نظرياً، وما هي أهم آلياته وأساليبه التمويلية؟

- كيف يتحدد موقع التمويل الجماعي ضمن دورة حياة تمويل المؤسسات الناشئة مقارنة بالأساليب الأخرى؟

_ ما هو واقع نمو سوق التمويل الجماعي على المستوى الدولي وأبرز خصائص منصاته الرائدة

(Kickstarter) و(Wiseed)؟

_ ما هي طبيعة الأطر التنظيمية للمنصات الرقمية في الدول العربية (نموذج منصتي Beehive ومنافع)؟

_ ما واقع تجربة التمويل الجماعي في الجزائر، وكيف يمكن تقييم دور منصة Yinvesti في تمويل ودعم

المؤسسات الناشئة المحلية؟

4- فرضيات الدراسة:

- يُعد التمويل الجماعي آلية مالية حديثة قائمة على التكنولوجيا، تنتوع أساليبها بين نماذج غير ربحية (تبرعات ومكافآت) ونماذج ربحية استثمارية (تمويل بالدين والملكية) لتتناسب كافة التوجهات .
- يمثل التمويل الجماعي حلاً استراتيجياً مرناً يغطي أساساً المراحل المبكرة والأولية (كمرحلة الفكرة والانطلاق) من دورة حياة المؤسسة الناشئة، وهي المراحل التي يرتفع فيها مستوى المخاطرة وتحفظ البنوك عن تمويلها .
- يتسم سوق التمويل الجماعي الدولي بالنمو المطرد، حيث تعكس منصات مثل Kickstarter و Wiseed دوراً متزايداً في تسهيل وصول رواد الأعمال لرأس المال وتوفير قنوات استثمارية بديلة للمودعين .
- تساهم الأطر التنظيمية والبيئات التجريبية (Regulatory Sandboxes) في الدول العربية، مثل السعودية والإمارات، في توفير بيئة آمنة عززت نجاح واستقرار منصات إقليمية كـ Beehive ومنافع .
- رغم التطور التشريعي المتمثل في تنظيم الاستثمار التساهمي، لا يزال دور منصة Yinvesti في الجزائر يواجه تحديات بيئية، تنظيمية، وثقافية تحدّ من وتيرة انتشارها وفعاليتها التطبيقية المطلقة مقارنة بالتجارب الرائدة

5- أهداف الدراسة:

- ضبط المفاهيم النظرية والخصائص المميزة للتمويل الجماعي والفرق بينه وبين التمويل التقليدي .
- تصنيف أنواع وأساليب التمويل الجماعي وتحديد موقعه في دورة حياة المؤسسة الناشئة .
- استعراض وتحليل المؤشرات الإحصائية لأداء المنصات العالمية الرائدة (Kickstarter ، Wiseed) والإقليمية (Beehive ومنافع).
- تشخيص واقع التمويل الجماعي في الجزائر وتحليل آلية عمل منصة Yinvesti وتقييم دورها التطبيقي في دعم المشاريع الريادية .

6- أهمية الدراسة:

تكتسي الدراسة أهمية بالغة مستمدة من مواكبتها للتحوّل نحو الاقتصاد الرقمي والتكنولوجيا المالية (FinTech) وتتجلى هذه الأهمية في تسليط الضوء على آليات التمويل البديل كحلّول عملية للمؤسسات الناشئة في مراحلها المبكرة كما تتبع أهميتها التطبيقية من معالجة الواقع العربي والجزائري من خلال تقييم

مقارن بين المنصات العربية الناجحة وتحليل أداء تجربة منصة **Yinvesti**، لتقديم إضافة علمية للمكتبة الاقتصادية وقاعدة بيانات تفيد الباحثين وصناع القرار في هذا المجال الواعد.

7- مبررات ودوافع اختيار موضوع الدراسة:

1_ الدوافع الذاتية:

- الاهتمام الشخصي بالموضوع
- الرغبة في دراسة وتعميق المعارف حول قنوات التمويل الحديثة والبدائل التي تجاوزت الطرح المصرفي الكلاسيكي.
- الاهتمام العلمي بمتابعة أحدث توجهات التكنولوجيا المالية (FinTech) وتطبيقاتها العملية كمنصات التمويل الجماعي والاستثمار التساهمي، وبحث مدى إمكانية توطيد هذه الآليات الاستثمارية الرقمية في البيئة الاقتصادية الجزائرية.
- السعي لتقديم مساهمة بحثية أكاديمية جادة، تجمع بين التأصيل النظري للأدبيات المالية الحديثة وبين الدراسة التطبيقية والميدانية لبيانات المنصات الرقمية الحية على المستويات الدولية، العربية، والمحلية.

2_ الدوافع الموضوعية:

- الأهمية البالغة للمؤسسات الناشئة في التنمية الاقتصادية الحالية.
- حاجة السوق الجزائري لبدايل تمويلية مرنة خارج نطاق الجهاز المصرفي التقليدي.
- توجه الدولة الصريح نحو بناء نظام بيئي متكامل للاقتصاد الرقمي.
- قلة الدراسات التطبيقية المحلية التي تناولت المنصة الجزائرية كمنصة **Yinvesti**

8- أسباب اختيار الدراسة:

أولاً: الأسباب الذاتية

- الاهتمام الشخصي بموضوع ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة .
- الرغبة في التعرف على أساليب التمويل الحديثة وخاصة التمويل الجماعي .
- الميل لدراسة المواضيع المرتبطة بالتكنولوجيا المالية (FinTech).

- تنمية المعارف في مجال الاقتصاد الرقمي والابتكار .

ثانياً: الأسباب الموضوعية

- أهمية التمويل الجماعي كأداة حديثة في تمويل المؤسسات الناشئة .
- نقص الدراسات حول التمويل الجماعي في البيئة الجزائرية .
- الحاجة إلى بدائل تمويلية للمؤسسات الناشئة بعيداً عن التمويل التقليدي .
- توجه الدولة الجزائرية نحو دعم المؤسسات الناشئة والاقتصاد الرقمي.

9- منهج الدراسة:

انسجماً مع طبيعة الموضوع والأهداف المسطرة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، حيث جرى توظيف الشق الوصفي لتأصيل المفاهيم النظرية المتعلقة بالتمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة واستعراض الأدبيات والدراسات السابقة ذات الصلة. كما تم الاعتماد على أدوات التحليل الوصفي الرقمي في الجانب التطبيقي لرصد وتحليل مؤشرات نمو هذا السوق البديل، بالاستناد إلى البيانات والإحصائيات الرسمية المستخرجة مباشرة من المواقع الإلكترونية والتقارير الدورية للمنصات الرقمية محل الدراسة (Kickstarter، Wiseed، Beehive، ومنافع)، وصولاً إلى تشخيص واقع البيئة الاستثمارية الجزائرية وتقييم أداء منصة Yinvesti كدراسة حالة لاستخلاص نتائج تدعم أهداف الدراسة.

10_ هيكل الدراسة:

الحدود المكانية: منصات التمويل الجماعي العالية، العربية و الوطنية.

الحدود الزمانية: تم دراسة مختلف المنصات منذ نشأتها إلى غاية سنة 2026.

11- صعوبات الدراسة:

- حادثة بيئة التمويل الجماعي تسببت في نقص المراجع والدراسات الأكاديمية المحلية.
- صعوبة الحصول على بيانات إحصائية شاملة ورسمية حول حجم قطاع المؤسسات
- الناشئة الممولة رقمياً في الجزائر .

➤ محدودية المعلومات والبيانات التفصيلية الخاصة بمنصة Yinvesti نظراً لحدثة تجربتها وعملها في السوق المحلية.

الفصل الأول:

الإطار النظري للتمويل الجماعي
والمؤسسات الناشئة

تمهيد:

عرف العالم في السنوات الأخيرة تطوراً متسارعاً في آليات التمويل التي تعتمد عليها المؤسسات، خاصة في ظل التحولات التي فرضها الاقتصاد الرقمي وانتشار منصات التكنولوجيا المالية. ومن بين أهم هذه الآليات الحديثة التمويل الجماعي الذي أصبح يمثل أحد البدائل التمويلية المبتكرة التي تلجأ إليها المؤسسات الناشئة للحصول على الموارد المالية اللازمة لتأسيس مشاريعها أو تطوير أنشطتها. وقد ساهم هذا النوع من التمويل في توفير فرص جديدة لرواد الأعمال، حيث يسمح لهم بالحصول على التمويل من عدد كبير من الأفراد عبر منصات الرقمية المتخصصة في التمويل الجماعي.

كما تلعب المؤسسات الناشئة دوراً مهماً في دعم النمو الاقتصادي وتعزيز الابتكار، إذ تعتمد هذه المؤسسات على الأفكار الإبداعية والتكنولوجيا الحديثة من أجل تقديم منتجات أو خدمات جديدة. غير أن هذه المؤسسات غالباً ما تواجه صعوبات في الحصول على التمويل من المصادر التقليدية، الأمر الذي يجعل التمويل الجماعي أحد الحلول البديلة التي تمكنها من تجاوز هذه العقبات.

وانطلاقاً من ذلك، يهدف هذا الفصل إلى تقديم إطار نظري يوضح مفهوم التمويل الجماعي وأهميته بالنسبة للمؤسسات الناشئة، حيث سيتم في المبحث الأول التطرق إلى المفاهيم العامة المتعلقة بالتمويل الجماعي وآلياته المختلفة في تمويل المؤسسات الناشئة. أما المبحث الثاني فسيتم تخصيصه لاستعراض الدراسات السابقة العربية والأجنبية المرتبطة بموضوع التمويل الجماعي، مع إبراز أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية، إضافة إلى تحديد القيمة العلمية التي تسعى هذه الدراسة إلى تقديمها.

المبحث الأول: التمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة

أصبحت مسألة تمويل المشاريع من أهم التحديات التي تواجه رواد الأعمال والمؤسسات الناشئة في ظل التحولات الاقتصادية المتسارعة التي يشهدها العالم. فمع تطور الاقتصاد الرقمي وظهور نماذج أعمال مبتكرة، برزت الحاجة إلى البحث عن مصادر تمويل بديلة تتجاوز الأساليب التقليدية لتمويل هذه المؤسسات. وفي هذا السياق ظهر التمويل الجماعي كأحد أهم الأدوات التمويلية الحديثة التي تتيح لأصحاب المشاريع الحصول على التمويل من عدد كبير من الأفراد عبر منصات إلكترونية متخصصة.¹

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التمويل الجماعي

يهدف هذا المطلب إلى إبراز الجوانب المفاهيمية للتمويل الجماعي، من خلال التطرق إلى نشأته وتطوره التاريخي، ثم عرض مفهومه وبيان الفرق بينه وبين التمويل التقليدي، إضافة إلى توضيح أهم الخصائص التي يتميز بها وأهميته في دعم المشاريع الريادية والمؤسسات الناشئة.²

الفرع الأول: نشأة التمويل الجماعي وتطوره التاريخي

شهدت الآليات التمويلية تحولاً جذرياً مع مطلع الألفية الثالثة نتيجة التطور الرقمي، خلال السنوات التالية:

في سنة 2005 بدأت الهندسة التمويلية مسيرتها الرقمية بالانتقال نحو قنوات التمويل غير المصرفي عبر آلية الائتمان المصغر لدعم المبادرات المقاولاتية الفردية، وتجسد ذلك في إطلاق منصة "Kiva" و في 2006 تطور هذا النمط الهيكلي سريعاً في الولايات المتحدة الأمريكية عبر منصة "Prosper"، والتي أسست لنموذج الائتمان المباشر بين النظراء (Peer-to-Peer) كآلية تمويلية موازية تهدف إلى تجاوز قنوات الوساطة المصرفية التقليدية وتخفيض تكاليف المعاملات.

حيث في سنة 2007 اتسع نطاق هذه الآليات نحو التمويل الجماعي القائم على الملكية (Equity Crowdfunding) عقب اعتماد المجلس الأسترالي لدعم المشاريع الصغيرة لمنصة "ASSOB" كأول

¹ - مولود ديدان، اقتصاديات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ط1، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2015، ص 85.

² - قسوري إنصاف، "دراسة تحليلية لمساهمة تقنيات التمويل البديل الحديثة في تعزيز الشمول المالي -إشارة لحالة الجزائر"، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، السنة: 2023، ص440

بيئة رقمية تتيح تسهيل الاستثمارات الرأسمالية في الشركات الناشئة مقابل حصص ملكية، وهو النموذج الاستثماري الذي امتد لاحقاً نحو الأسواق الأوروبية عبر إطلاق منصة "Crowdcube" البريطانية عام 2011.

وفي عامي 2008 و 2009 في أعقاب الصدمة الهيكلية التي خلفتها الأزمة المالية العالمية عام 2008 وما ترتب عليها من شح ائتماني حاد، برزت قنوات التمويل البديل (Alternative Finance) كأدوات اقتصادية غير دورتية لمواجهة نقص السيولة، وتصدرت هذا التحول منصتا "Indiegogo" (2008) و "Kickstarter" (2009)، مما دفع بالسوق نحو معدلات نمو أسية تجاوزت 1000% ليرتفع عدد المنصات عالمياً إلى أكثر من 450 منصة بحلول عام 2017.

و في سنة 2012 فرض هذا الزخم الاستثماري حتمية التدخل التنظيمي لسد فجوة عدم تماثل المعلومات وحماية المستثمرين، وتكلل ذلك بتوقيع الرئيس الأمريكي باراك أوباما على قانون تحفيز الشركات الناشئة (JOBS Act) متضمناً بند التمويل الجماعي (Crowdfund Act)، ليشكل أول إطار تنظيمي ورسمي يُخضع التمويل المستند إلى الأسهم لرقابة السلطات النقدية والمالية، مفسحاً المجال أمام المؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة لتعبئة المدخرات وسد فجواتها التمويلية عبر إصدار الأوراق المالية.

الفرع الثاني: تعريف التمويل الجماعي والفرق بينه وبين التمويل التقليدي

قد حظي هذا المفهوم باهتمام متزايد من قبل الباحثين والمهتمين بالشأن الاقتصادي، خاصة في ظل الدور الذي يلعبه في دعم المشاريع الناشئة وتوفير بدائل تمويلية جديدة خارج نطاق الأنظمة المالية التقليدية. ومن أجل فهم هذا المفهوم بشكل أدق، سيتم التطرق إلى تعريف التمويل الجماعي أولاً، ثم إبراز أوجه الاختلاف بينه وبين التمويل التقليدي¹.

أولاً: تعريف التمويل الجماعي

1 - التعريف اللغوي للتمويل الجماعي

يتكون مصطلح التمويل الجماعي من كلمتين هما التمويل والجماعي. فالتمويل يقصد به توفير الموارد المالية اللازمة لإنجاز مشروع أو نشاط اقتصادي معين، بينما تشير كلمة

¹ - عبد الكريم قندوز، التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المشاريع الريادية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 19، جامعة خميس مليانة، 2020، ص 72.

الجماعي إلى مشاركة عدد كبير من الأفراد في عملية التمويل¹. وبالتالي فإن التمويل الجماعي يعبر عن عملية جمع الأموال من مجموعة كبيرة من الأشخاص لتمويل مشروع معين.

2 -التعريف الاصطلاحي للتمويل الجماعي

تعددت التعريفات التي قدمها الباحثون لمفهوم التمويل الجماعي، وذلك تبعًا لاختلاف الزوايا التي تناولوا من خلالها هذا المفهوم².

حيث يُعرف التمويل الجماعي بأنه آلية تمويلية تعتمد على جمع مبالغ مالية صغيرة من عدد كبير من الأفراد عبر منصات إلكترونية بهدف تمويل مشروع أو فكرة استثمارية.

كما يعرفه بعض الباحثين بأنه نموذج تمويلي يعتمد على مساهمة الجمهور في تمويل المشاريع من خلال الإنترنت دون الحاجة إلى الوساطة التقليدية للمؤسسات المالية.

وفي تعريف آخر، يُنظر إلى التمويل الجماعي على أنه وسيلة حديثة لتمويل المشاريع تعتمد على تعبئة الموارد المالية من الجمهور العام عبر منصات رقمية متخصصة تسمح بالتفاعل المباشر بين أصحاب المشاريع والممولين.

وتم تعريفه من خلال المشرع الجزائري بالجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم 33، حسب المادة 45 من قانون المالية التكميلي 2020، على أنه: "إستثمار أموال الجمهور الكبير على الأنترنت، في مشاريع إستثمارية تساهمية تتمتع بصفة مستشار في ميدان الإستثمار التساهمي بخلق وإدارة منصات في الإستشارة في ميدان الإستثمار التساهمي، كل من الشركات التجارية التي تم إنشاؤها لهذا الغرض، الوسيطاء في عمليات البورصة المعتمدة

ممارسة أنشطة الإستشارة في استثمار القيم المنقولة والمنتجات المالية وشركات تسيير صناديق الإستثمار.

¹ - عبد الكريم قندوز، المرجع نفسه، ص 73

² - عبد المجيد بوشامة، التمويل الجماعي في ظل الاقتصاد الرقمي، مداخلة في الملتقى الدولي حول الاقتصاد الرقمي والتنمية، جامعة بسكرة، 2021، ص 66.

كما يرى بعض الباحثين أن التمويل الجماعي يمثل أحد أشكال التمويل البديل الذي يهدف إلى دعم المشاريع الريادية والمبتكرة من خلال مشاركة المجتمع في عملية التمويل¹.

ومن خلال هذه التعريفات يمكن القول إن التمويل الجماعي يتميز بمجموعة من العناصر الأساسية، أهمها:

- 1 - الاعتماد على مساهمة عدد كبير من الأفراد.
- 2 - استخدام منصات إلكترونية لجمع التمويل.
- 3 - تمويل مشاريع أو أفكار جديدة غالبًا ما تكون مبتكرة.
- 4 - تقليل الاعتماد على الوساطة المالية التقليدية².

ثالثًا: الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل التقليدي

يتم توضيح الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل التقليدي من خلال الجدول الموالي³:

الجدول (1_1) الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل التقليدي

التمويل التقليدي	التمويل الجماعي	الفرق من حيث
نشئ أول بنك في العالم سنة 1987 في البنديقية	أطلقت أول منصة في العالم عام 2005م في الولايات المتحدة الأمريكية	النشأة
تظل فكرة المشروع سرية بين صاحبها والمؤسسات الممولة	يتم الكشف عن فكرة المشروع للجمهور من أجل دعمها بالتمويل	فكرة المشروع

¹ - سمية بن داود، "التمويل الجماعي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 12، جامعة سطيف، 2020، ص 91.

² - سمية بن داود، المرجع السابق، ص 92.

³ - سمير بن عيسى، "دور التمويل البديل في دعم المؤسسات الناشئة"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2019-2020، ص 140.

مصدر التمويل	تمويل من عدة أفراد (الجمهور)	تمويل من بنوك ومؤسسات مالية
حجم التمويل	مبالغ قليلة نسبيا	مبالغ كبيرة
التسويق وترويج المشروع	يتطلب وجود حملة تسويقية لجذب المستثمرين واهتمام الجمهور	عادة لا يتطلب تسويقا، يعتمد على السجل البياني والشخصية المؤسساتية
المخاطرة	مخاطر منخفضة على المستثمرين	مخاطر أعلى للمقترضين مع الالتزام بالسداد
العائد	فائدة الربح أو الخسارة، مكافأة بدون مقابل	عوائد مالية محددة وفقا لأسعار الفائدة
عملية التقييم	تقييم يعتمد على الفكرة والعرض	يعتمد على البيانات المالية والتاريخ الائتماني
الرقابة	لا توجد رقابة باستثناء الدول التي وضعت للمنصات صيغة قانونية حتى تتمكن من رقابتها	يوجد نوعان من الرقابة: مراقب الحسابات والجمعية العمومية للمؤسسة السلطة النقدية (البنك المركزي).

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مجموعة من المراجع مذكرات ومواقع الانترنت

الفرع الثالث: خصائص وأهمية التمويل الجماعي

أدى التطور المتسارع في بيئة الأعمال وظهور نماذج اقتصادية جديدة قائمة على الابتكار والتكنولوجيا إلى بروز أساليب تمويلية حديثة تختلف عن الآليات التقليدية المعتمدة في تمويل المشاريع. ويُعد التمويل الجماعي أحد أبرز هذه الأساليب، إذ أتاح إمكانية تعبئة الموارد المالية من عدد كبير من الأفراد عبر

منصات إلكترونية متخصصة، مما ساهم في توسيع فرص التمويل أمام المشاريع الريادية والمؤسسات الناشئة¹.

ولا تقتصر أهمية التمويل الجماعي على كونه مجرد وسيلة للحصول على الموارد المالية، بل يتعدى ذلك ليشكل أداة فعالة لدعم الابتكار وتشجيع روح المبادرة الاقتصادية². كما يتميز هذا النوع من التمويل بمجموعة من الخصائص التي تجعله مختلفاً عن مصادر التمويل التقليدية، سواء من حيث طبيعة المشاركين في عملية التمويل أو من حيث آليات جمع الأموال وطبيعة العلاقة بين أصحاب المشاريع والممولين.

وعليه، فإن فهم خصائص التمويل الجماعي يساهم في إدراك طبيعة هذا النموذج التمويلي الحديث، كما يساعد على إبراز أهميته في دعم المؤسسات الناشئة وتوفير بيئة ملائمة لتطوير المشاريع الابتكارية. ومن هذا المنطلق سيتم في هذا الفرع التطرق إلى أبرز خصائص التمويل الجماعي، ثم بيان أهميته الاقتصادية ودوره في دعم النشاط الريادي.

أولاً: خصائص التمويل الجماعي

يتميز التمويل الجماعي بمجموعة من الخصائص التي تجعله مختلفاً عن أساليب التمويل التقليدية، ومن أهم هذه الخصائص ما يلي:

1- الاعتماد على المشاركة الجماعية في التمويل

تتمثل إحدى أهم خصائص التمويل الجماعي في اعتماده على مساهمة عدد كبير من الأفراد في تمويل مشروع معين، حيث يساهم كل فرد بمبلغ مالي صغير نسبياً، لكن مجموع هذه المساهمات يمكن أن يوفر التمويل اللازم لإنجاز المشروع. وتُعد هذه المشاركة الجماعية أحد العوامل التي تمنح التمويل الجماعي طابعاً تعاونياً يميزه عن التمويل التقليدي³.

¹ - عبد الرحمن بن أحمد، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الحديث، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2018، ص 132.

² - سمية بن داود، التمويل الجماعي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 15، جامعة ورقلة، 2022، ص 89.

³ - أحمد بن عيسى، دور التمويل الجماعي في دعم المؤسسات الناشئة في الاقتصاد الرقمي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2022، ص 74.

2- الاعتماد على المنصات الإلكترونية

يرتبط التمويل الجماعي ارتباطاً وثيقاً بالتطور التكنولوجي، إذ يتم في الغالب عبر منصات إلكترونية متخصصة تتيح لأصحاب المشاريع عرض أفكارهم ومشاريعهم أمام الجمهور بهدف جذب الممولين المحتملين. وقد ساهم انتشار الإنترنت في تسهيل عملية التواصل بين رواد الأعمال والمستثمرين.¹

3- دعم المشاريع الابتكارية والريادية

غالباً ما يتم توجيه التمويل الجماعي إلى المشاريع الابتكارية التي تعتمد على أفكار جديدة أو تقنيات حديثة، خاصة تلك التي قد تواجه صعوبة في الحصول على التمويل من المؤسسات المالية التقليدية بسبب ارتفاع درجة المخاطرة.

4- تقليل دور الوساطة المالية التقليدية

يتميز التمويل الجماعي بتقليص دور المؤسسات المالية التقليدية مثل البنوك، حيث يتم الربط مباشرة بين أصحاب المشاريع والممولين عبر المنصات الرقمية دون الحاجة إلى وسطاء ماليين. وهذا ما يمنح هذا النوع من التمويل قدرًا كبيرًا من المرونة.²

5- المرونة وسهولة الوصول إلى التمويل

يوفر التمويل الجماعي درجة عالية من المرونة مقارنة بأساليب التمويل التقليدية، إذ يمكن لرواد الأعمال عرض مشاريعهم بسهولة والوصول إلى عدد كبير من الممولين في وقت قصير نسبياً، وهو ما يسهل عملية الحصول على التمويل.

ثانياً: أهمية التمويل الجماعي

¹ - نوال بن الشيخ، "التمويل الجماعي ودوره في دعم الابتكار التكنولوجي"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد

8، جامعة سطيف، 2020، ص 95.

² - نوال بن الشيخ، نفس المرجع السابق، ص 97

يمثل التمويل الجماعي أداة مهمة لدعم التنمية الاقتصادية وتعزيز الابتكار، حيث تكمن أهميته في عدة جوانب، من أبرزها¹:

1 -دعم المؤسسات الناشئة

يساهم التمويل الجماعي في توفير مصدر تمويل مهم للمؤسسات الناشئة التي غالبًا ما تواجه صعوبات في الحصول على التمويل من البنوك بسبب نقص الضمانات المالية أو ارتفاع درجة المخاطرة المرتبطة بمشاريعها.

2 -تعزيز الابتكار وريادة الأعمال

يعد التمويل الجماعي وسيلة فعالة لدعم الابتكار، حيث يسمح بتمويل الأفكار الجديدة والمشاريع الإبداعية التي قد لا تجد دعمًا من المؤسسات المالية التقليدية. وبالتالي فإنه يساهم في تشجيع ريادة الأعمال وتطوير الاقتصاد القائم على المعرفة.²

3 -توسيع قاعدة المستثمرين

يسمح التمويل الجماعي بمشاركة عدد كبير من الأفراد في تمويل المشاريع، مما يساهم في توسيع قاعدة المستثمرين و يتيح للأفراد فرصة الاستثمار في مشاريع متنوعة حتى بمبالغ صغيرة.³

4 -اختبار الأفكار في السوق

يوفر التمويل الجماعي فرصة لأصحاب المشاريع لاختبار أفكارهم في السوق قبل تنفيذها بشكل كامل، حيث يمكنهم من خلال تفاعل الجمهور مع المشروع معرفة مدى قبول الفكرة لدى المستهلكين.⁴

5 -تعزيز التنمية الاقتصادية

¹ - عبد القادر بن جدو، "التمويل البديل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة قسنطينة 2، 2020، ص 82.

² - محمد مطر، "الإدارة المالية: المفاهيم والتطبيقات العملية"، ط5، دار وائل للنشر، عمان، 2018، ص 219.

³ - محمد الصالح لعموري، "اقتصاديات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، الطبعة

الثانية، سنة 2016، ص 90

⁴ - نوال بن الشيخ، نفس المرجع السابق، ص99

يساهم التمويل الجماعي في تحفيز النشاط الاقتصادي من خلال دعم إنشاء المشاريع الجديدة، مما يؤدي إلى خلق فرص عمل وتعزيز النمو الاقتصادي في مختلف القطاعات.

المطلب الثاني: آليات التمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة

يتميز التمويل الجماعي بمرونته وقدرته على التكيف مع احتياجات المؤسسات الناشئة، حيث يوفر مجموعة متنوعة من الآليات والأساليب التي تمكن رواد الأعمال من الحصول على التمويل اللازم لتطوير مشاريعهم. وقد ساعدت هذه الآليات على تسهيل عملية الوصول إلى التمويل، خاصة بالنسبة للمشاريع الابتكارية التي غالباً ما تواجه صعوبة في الحصول على التمويل من البنوك أو المؤسسات الاستثمارية بسبب ارتفاع درجة المخاطر المرتبطة بها.¹

الفرع الأول: أنواع وأساليب التمويل الجماعي

يعتمد التمويل الجماعي على مساهمة عدد كبير من الأفراد في تمويل المشاريع من خلال منصات إلكترونية متخصصة. وقد ساهم انتشار الإنترنت والتكنولوجيا الرقمية في تطوير هذا النوع من التمويل وظهور عدة نماذج وأساليب مختلفة له، بما يتناسب مع طبيعة المشاريع واحتياجات رواد الأعمال والمستثمرين. وتختلف أنواع التمويل الجماعي من حيث طبيعة العائد الذي يحصل عليه الممولون، وكذلك من حيث آلية المشاركة في المشروع. لذلك سيتم في هذا الفرع التطرق إلى أهم أنواع وأساليب التمويل الجماعي.²

أولاً: التمويل الجماعي القائم على التبرعات

¹ - محمد بن الطاهر، التمويل البديل ودوره في تمويل المؤسسات الناشئة في الاقتصاد الرقمي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، 2021، ص 83.

² - حسن عبد الله البكري، إدارة المشروعات الصغيرة وريادة الأعمال، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص 238.

يُعد التمويل الجماعي القائم على التبرعات من أبسط أشكال التمويل الجماعي وأكثرها انتشارًا، حيث يعتمد على تقديم الأفراد مساهمات مالية لدعم مشروع أو فكرة معينة دون انتظار مقابل مادي مباشر. وغالبًا ما يستخدم هذا النوع من التمويل في دعم المشاريع الاجتماعية أو الثقافية أو الإنسانية.¹

1 - مفهوم التمويل القائم على التبرعات

يقوم هذا النوع من التمويل على مساهمة عدد من الأفراد بمبالغ مالية لدعم مشروع معين بدافع اجتماعي أو إنساني، دون الحصول على أي عائد مالي أو مقابل مادي. ويعتمد هذا النموذج على روح التضامن المجتمعي والرغبة في دعم المبادرات التي تحقق منفعة عامة.²

2 - مجالات استخدامه

يستخدم هذا النوع من التمويل غالبًا في تمويل المشاريع الخيرية أو المبادرات الاجتماعية، كما يمكن أن يستخدم لدعم بعض المشاريع الإبداعية أو الثقافية التي تهدف إلى تحقيق أهداف غير ربحية.

ثانيًا: التمويل الجماعي القائم على المكافآت

يعد التمويل القائم على المكافآت من أكثر أنواع التمويل الجماعي استخدامًا في تمويل المشاريع الابتكارية، حيث يحصل الممولون على مكافأة أو منتج معين مقابل مساهمتهم في تمويل المشروع.²

1 - مفهوم التمويل القائم على المكافآت

يقوم هذا النوع من التمويل على تقديم مكافأة رمزية أو منتج معين للممولين مقابل مساهمتهم المالية في المشروع، وغالبًا ما تكون هذه المكافأة مرتبطة بالمنتج أو الخدمة التي يقدمها المشروع.³

2 - أهميته للمشاريع الناشئة

¹ - عبد الله حسين عبد الرحمن، اقتصاديات المشروعات الريادية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2019، ص 152.

² - محمد بن يحيى، "التمويل الجماعي في ظل الاقتصاد الرقمي"، مجلة الاقتصاد المعاصر، العدد 14، جامعة سكيكدة، 2020، ص 109.

³ - سميرة بن عمر، "التمويل الجماعي ودوره في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، 2019، ص 43.

يساعد هذا النوع من التمويل المؤسسات الناشئة على اختبار أفكارها في السوق قبل إطلاق المنتج بشكل رسمي، حيث يمكن من خلاله قياس مدى اهتمام الجمهور بالمشروع. كما يساهم في توفير التمويل اللازم لتطوير المنتج أو الخدمة.¹

ثالثاً: التمويل الجماعي القائم على الإقراض

يُعرف التمويل الجماعي القائم على الإقراض بأنه نموذج تمويلي يعتمد على تقديم قروض من مجموعة من الأفراد إلى صاحب المشروع، على أن يتم سداد هذه القروض لاحقاً مع أو بدون فوائد.

1 - مفهوم التمويل القائم على الإقراض

يتم في هذا النوع من التمويل جمع الأموال من مجموعة من الأفراد الذين يقومون بإقراضها لصاحب المشروع، مقابل استرداد هذه الأموال في وقت لاحق وفق شروط يتم الاتفاق عليها مسبقاً.²

2 - دوره في تمويل المؤسسات الناشئة

يساهم هذا النوع من التمويل في توفير مصدر تمويلي مهم للمؤسسات الناشئة التي لا تستطيع الحصول على قروض من البنوك بسبب نقص الضمانات أو ارتفاع مستوى المخاطرة.³

رابعاً: التمويل الجماعي القائم على الاستثمار

يعد التمويل الجماعي القائم على الاستثمار أحد أكثر نماذج التمويل الجماعي تطوراً، حيث يسمح للممولين بالحصول على حصة من ملكية المشروع مقابل مساهمتهم المالية.

1 - مفهوم التمويل القائم على الاستثمار

¹ - حورية بن زروقي، "التمويل التشاركي كآلية لدعم الابتكار"، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2020-2021، ص 95

² - سميرة بن عمر، "التمويل الجماعي ودوره في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، 2019، ص 45

³ - عبد الله حسين عبد الرحمن، اقتصاديات المشروعات الريادية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2019، ص 152.

يقوم هذا النوع من التمويل على مشاركة المستثمرين في رأس مال المشروع، حيث يحصل الممولون على أسهم أو حصص في الشركة مقابل استثماراتهم المالية.¹

2 -أهميته للمؤسسات الناشئة

يساعد هذا النموذج الشركات الناشئة على الحصول على التمويل اللازم للنمو والتوسع، كما يتيح للمستثمرين فرصة المشاركة في نجاح المشروع وتحقيق أرباح مستقبلية.²

خامساً: أساليب التمويل الجماعي

إلى جانب الأنواع المختلفة للتمويل الجماعي، توجد مجموعة من الأساليب التي يتم من خلالها تنفيذ عملية التمويل، ومن أهمها ما يلي:³

1 -أسلوب التمويل الكامل(All or Nothing)

في هذا الأسلوب يتم تحديد مبلغ مالي معين يجب جمعه خلال فترة زمنية محددة، وإذا لم يتم الوصول إلى هذا المبلغ يتم إعادة الأموال إلى الممولين.⁴

2 -أسلوب التمويل المرن(Keep it All)

في هذا الأسلوب يحصل صاحب المشروع على الأموال التي تم جمعها حتى وإن لم يتم الوصول إلى الهدف المحدد، وهو ما يمنح مرونة أكبر في تمويل المشاريع.⁵

الفرع الثاني: أساليب تمويل المؤسسات الناشئة

¹ - عبد الله حسين عبد الرحمن، نفس المرجع السابق، ص 153

² - مصطفى بن يوسف، "منصات التمويل الجماعي في الدول العربية"، مجلة البحوث الاقتصادية، قسم الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة الجزائر 3، العدد 07، سنة 2020، ص 120

³ - عبد الله حسين عبد الرحمن، نفس المرجع السابق، ص 155

⁴ - رشيد بن دريس، "دور التكنولوجيا المالية في تطوير التمويل الجماعي"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد رقمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2021-2022، ص 120

⁵ - عبد الله حسين عبد الرحمن، نفس المرجع السابق، ص 154

تحتاج هذه المؤسسات الناشئة إلى مصادر تمويل متنوعة لتمكينها من الانطلاق والتوسع وتحقيق الاستمرارية في السوق. ونظراً لارتفاع مستوى المخاطر المرتبطة بالمشاريع الناشئة، فإن الوصول إلى التمويل التقليدي غالباً ما يكون صعباً، مما يدفع رواد الأعمال إلى البحث عن أساليب تمويل بديلة ومتنوعة تتناسب مع طبيعة هذه المؤسسات. لذلك تعتمد المؤسسات الناشئة على مجموعة من الأساليب التمويلية التي تختلف باختلاف مراحل تطورها وطبيعة نشاطها.

أولاً: التمويل الذاتي

يُعد التمويل الذاتي من أهم مصادر تمويل المؤسسات الناشئة في مراحلها الأولى، حيث يعتمد صاحب المشروع على مدخراته الشخصية أو الموارد المالية المتاحة لديه لتمويل مشروعه. ويتميز هذا النوع من التمويل بسهولة الحصول عليه وعدم الحاجة إلى إجراءات معقدة أو ضمانات¹.

1 - المدخرات الشخصية

يعتبر هذا المصدر من أكثر مصادر التمويل انتشاراً لدى رواد الأعمال، حيث يقوم صاحب المشروع باستخدام مدخراته الخاصة لتغطية تكاليف إنشاء المشروع مثل شراء المعدات أو استئجار المقر أو تمويل عمليات التشغيل الأولية. ويساعد هذا النوع من التمويل في الحفاظ على استقلالية صاحب المشروع وعدم الخضوع لشروط الممولين الخارجيين.

2 - تمويل العائلة والأصدقاء

يلجأ العديد من رواد الأعمال إلى الحصول على دعم مالي من أفراد العائلة أو الأصدقاء، خاصة في المراحل الأولى للمشروع. ويتميز هذا النوع من التمويل بمرونة شروطه وانخفاض تكلفته مقارنة بالتمويل المصرفي، إلا أنه قد يخلق بعض التحديات الاجتماعية في حالة فشل المشروع².

ثانياً: التمويل المصرفي

¹ - أحمد ماهر، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2017، ص 85.

² - عبد الكريم بن حسين، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 8، الطبعة الأولى، 2020، ص 74.

يُعد التمويل المصرفي من المصادر التقليدية لتمويل المشاريع، حيث تقوم البنوك بتقديم القروض للمؤسسات مقابل ضمانات معينة وفوائد محددة. ويعتبر هذا النوع من التمويل مهماً في مراحل النمو والتوسع.

1 - القروض قصيرة الأجل

تُمنح هذه القروض لتمويل احتياجات رأس المال العامل مثل شراء المواد الأولية أو تمويل العمليات التشغيلية اليومية. وتتميز بقصر مدة استحقاقها والتي غالباً لا تتجاوز سنة واحدة¹.

2 - القروض متوسطة وطويلة الأجل

تستخدم هذه القروض لتمويل الاستثمارات طويلة الأجل مثل شراء المعدات أو توسيع النشاط. وتكون مدة سدادها أطول مقارنة بالقروض قصيرة الأجل².

3 - التسهيلات الائتمانية

تشمل هذه التسهيلات خطوط الائتمان والسحب على المكشوف، والتي تسمح للمؤسسة بالحصول على سيولة مالية عند الحاجة دون اللجوء إلى قروض جديدة في كل مرة.

ثالثاً: رأس المال المخاطر

يُعد رأس المال المخاطر من أهم مصادر التمويل الحديثة التي تعتمد عليها المؤسسات الناشئة، خاصة تلك التي تعمل في القطاعات التكنولوجية والابتكارية³. ويقوم هذا النوع من التمويل على استثمار أموال في مشاريع ذات مخاطر مرتفعة مقابل الحصول على حصة من رأس مال الشركة.

1 - الاستثمار في المراحل المبكرة

¹ - نوال بوزيان، آليات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية المؤسسة، جامعة سطيف 1، السنة الجامعية 2020-2021، ص 100-

² - عبد الكريم بن حسين، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 8، الطبعة الأولى، 2020، ص 76

³ - عبد الله الطيب، التمويل البديل للمشروعات الصغيرة، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول دعم المؤسسات الناشئة، جامعة سطيف، الجزائر، الطبعة الأولى، 2018، ص 6.

يقوم المستثمرون في رأس المال المخاطر بتمويل الشركات الناشئة في مراحلها الأولى عندما يكون احتمال النجاح غير مؤكد، لكن في المقابل قد يحققون عوائد مرتفعة في حال نجاح المشروع¹.

2 - المرافقة الإدارية

لا يقتصر دور المستثمرين في رأس المال المخاطر على تقديم التمويل فقط، بل يشمل أيضاً تقديم الخبرة الإدارية والاستشارية لرواد الأعمال، مما يساعد على تحسين فرص نجاح المشروع.

رابعاً: المستثمرون الملائكة (Business Angels)

المستثمرون الملائكة هم أفراد يمتلكون ثروات مالية ويقومون باستثمار أموالهم الخاصة في الشركات الناشئة مقابل الحصول على حصة من رأس المال. وغالباً ما يكون هؤلاء المستثمرون من رواد الأعمال السابقين أو الخبراء في مجال الأعمال².

1 - الدعم المالي المبكر

يوفر المستثمرون الملائكة التمويل اللازم في المراحل الأولى من المشروع، وهي المرحلة التي يصعب فيها الحصول على التمويل من البنوك أو المؤسسات المالية³.

2 - الدعم المعرفي والشبكات المهنية

يساهم المستثمرون الملائكة في نقل الخبرات والمعرفة إلى رواد الأعمال، إضافة إلى مساعدتهم في بناء شبكة علاقات مهنية تساعد على تطوير المشروع.

خامساً: التمويل الحكومي وبرامج الدعم

¹ - كريمة لعور، "التكنولوجيا المالية ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، قسم

الاقتصاد، تخصص اقتصاد رقمي، جامعة قسنطينة، العدد 10، سنة 2022، ص 100

² - محمد عبد القادر، دور التمويل في دعم المؤسسات الناشئة، مجلة الاقتصاد الحديث، العدد 12، الطبعة الأولى، 2021، ص 55.

³ - محمد عبد القادر، نفس المرجع السابق، ص 57

تسعى العديد من الحكومات إلى دعم المؤسسات الناشئة من خلال تقديم برامج تمويلية متنوعة تهدف إلى تشجيع الابتكار وريادة الأعمال.

1 -المنح الحكومية

تقدم بعض الهيئات الحكومية منحاً مالية للمؤسسات الناشئة دون الحاجة إلى سدادها، خاصة في القطاعات التي تعتبر ذات أهمية اقتصادية أو تكنولوجية¹.

2 -القروض المدعمة

توفر الحكومات قروضاً بفوائد منخفضة أو بشروط ميسرة لدعم المؤسسات الصغيرة والناشئة.

3 -حاضنات ومسرعات الأعمال

توفر حاضنات الأعمال بيئة مناسبة لتطوير المشاريع الناشئة من خلال تقديم الدعم المالي والتقني والإداري.

سادساً: التمويل الجماعي

يُعد التمويل الجماعي من الأساليب الحديثة لتمويل المؤسسات الناشئة، حيث يعتمد على جمع مبالغ مالية صغيرة من عدد كبير من الأفراد عبر منصات إلكترونية متخصصة².

1 -التمويل الجماعي القائم على التبرعات

يقوم الأفراد بتقديم مساهمات مالية لدعم مشروع معين دون انتظار عائد مالي مباشر³.

2 -التمويل الجماعي القائم على المكافآت

¹ - عبد الله الطيب، التمويل البديل للمشروعات الصغيرة، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول دعم المؤسسات الناشئة، جامعة سطيف، الجزائر، الطبعة الأولى، 2018، ص 6.

² - محمد عبد القادر، دور التمويل في دعم المؤسسات الناشئة، مجلة الاقتصاد الحديث، العدد 12، الطبعة الأولى، 2021، ص 55.

³ - نوال بن عيسى، "التمويل الجماعي في البيئة العربية: التحديات والفرص"، مجلة العلوم الاقتصادية والتجارية، قسم الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة الجزائر 3، العدد 09، سنة 2021، ص 100-

يحصل الممولون في هذا النوع من التمويل على مكافآت أو منتجات مقابل مساهماتهم المالية أي عائد غير مالي كتعويض رمزي لمسانداتهم في المبادرة أو المشروع.

3 - التمويل الجماعي القائم على الأسهم

يحصل المستثمرون على حصة في رأس مال الشركة مقابل التمويل الذي يقدمونه ودخل ناجك من الأرباح الموزعة.

سابعاً: الفرق بين التمويل الجماعي والتمويل الأسهم عن طريق البورصة والتمويل الملائكي

تتنوع أساليب تمويل المؤسسات الناشئة بين التمويل الجماعي والتمويل الملائكي والتمويل بالأسهم عن طريق البورصة، حيث تختلف من حيث مصدر التمويل وطبيعة المستثمرين وطرق التمويل، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (1_2) الفرق بين التمويل الجماعي و التمويل بالأسهم و التمويل الملائكي

البيان	التمويل الجماعي	التمويل بالأسهم عن طريق البورصة	التمويل الملائكي
التعريف	آلية تمويل حديثة تقوم على جمع مبالغ مالية صغيرة من عدد كبير من الأفراد عبر منصات رقمية لتمويل المشاريع والمؤسسات الناشئة	أسلوب تمويل يعتمد على طرح أسهم المؤسسة للاكتتاب والتداول في السوق المالي بهدف الحصول على رؤوس أموال	يطلق عليه مسمى Angel investor، وهم أفراد أو مجموعات يعملون على الاستثمار في الشركات الناشئة أو على تمويل المؤسسات في مراحلها المبكرة مقابل حصولهم على حصة ملكية لأسهم في تلك المنظمات.

مصدر التمويل	أشخاص طبيعيين والمستثمرون عبر الإنترنت	المستثمرون في سوق الأوراق المالية	المستثمر الملائكي أو مجموعة المستثمرين
وسيلة التمويل	المنصات الرقمية للتمويل الجماعي	البورصة والأسواق المالية	اتفاق مباشر بين المستثمر وصاحب المشروع
طبيعة المستثمر	عدد كبير من المستثمرين بمساهمات صغيرة	مساهمون ومستثمرون في الأسواق المالية	أفراد يمتلكون خبرة ورأس مال
مرحلة المشروع المناسبة	المشاريع الناشئة والابتكارية والصغيرة	المؤسسات الكبيرة أو القابلة للإدراج في البورصة	المؤسسات الناشئة في المراحل الأولى
الهدف من التمويل	دعم إنشاء وتطوير المشاريع المبتكرة	توسيع نشاط المؤسسة وزيادة رأس المال	مساعدة المشاريع الناشئة ذات الإمكانيات المستقبلية
المقابل الذي يحصل عليه المستثمر	مكافآت أو فوائد أو حصص ملكية حسب نوع التمويل	أسهم قابلة للتداول وتحقيق أرباح رأسمالية	حصة من رأس مال المؤسسة وأرباح مستقبلية
مستوى المخاطرة	مرتفع نسبياً بسبب طبيعة المشاريع الناشئة	متوسط نسبياً لوجود رقابة وتنظيم مالي	مرتفع نتيجة الاستثمار في مشاريع غير مستقرة
الإجراءات القانونية	مرنة وبسيطة نسبياً عبر المنصات الرقمية	معقدة وتخضع لقوانين السوق المالي وهيئات الرقابة	أقل تعقيداً مقارنة بتمويل البورصة

العلاقة بين الممول وصاحب المشروع	علاقة غير مباشرة غالبًا عبر المنصة	علاقة استثمارية قائمة على امتلاك الأسهم	علاقة مباشرة تتضمن أحيانًا التوجيه والدعم الإداري
----------------------------------	------------------------------------	---	---

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مجموعة من المراجع مذكرات ومواقع الانترنت

الفرع الثالث: التمويل الجماعي في دورة حياة التمويل للشركات الناشئة:

1- التمويل الجماعي في دورة حياة التمويل للشركات الناشئة:

يحدد الشكل (1) الموقع الذي يتناسب معه التمويل الجماعي مع دورة حياة التمويل لشركة النمو. وفقًا للشكل (1)، تُعد الشركات الناشئة في المرحلة الأولية مرشحًا أفضل للتبرع أو التمويل الجماعي القائم على المكافأة، فعندما تصل الشركة إلى المرحلة المبكرة وتزدهر، يصبح التمويل الجماعي القائم على الأسهم أو على أساس الإقراض مناسبًا لتلبية احتياجاتها التمويلية في هذا الوقت، يمكن أيضا إجراء التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية. والجدير بالذكر أن التمويل الجماعي لا يحل محل أصحاب رأس المال المغامر أو الجريء (Venture capital) أو المستثمرون الشخصيون (Angel investors).¹

لا يتنافس التمويل الجماعي مع التمويل المؤسسي مثل القروض من البنوك التجارية أو بنوك الأعمال أو البنوك الاستثمارية بسبب أن الغرض من التمويل الجماعي هو توفير الدعم التمويلي للمرحلة المبكرة (في بعض الأحيان، مرحلة النمو أيضا) لشركة ليس لديها أصول كافية توضع في البنوك كضمانات للحصول على قروض.² في الواقع، يساعد التمويل الجماعي التمويل السائد مثل الأسهم الخاصة ورأس المال الاستثماري وصناديق المستثمرين الشخصيين (Angel investors) التسهيل نمو الشركات للحصول على رأس مال مؤسسي مثل القروض البنكية في مرحلة لاحقة من حياة الشركة الناشئة. وتجدر الإشارة إلى أن البلدان النامية ليس لديها عدد كاف من شركات رأس المال الاستثماري والمستثمرين الممولين لتوفير التمويل للشركات الناشئة على الرغم من أن لديها احتياطات كبيرة من المواهب الريادية وبالتالي، فإن

¹ - ياسمينه مخناش، جمال الدين خاسف، النظم البيئية المبتكرة لمؤسسات الناشئة- تسميط الضوء على مساعي

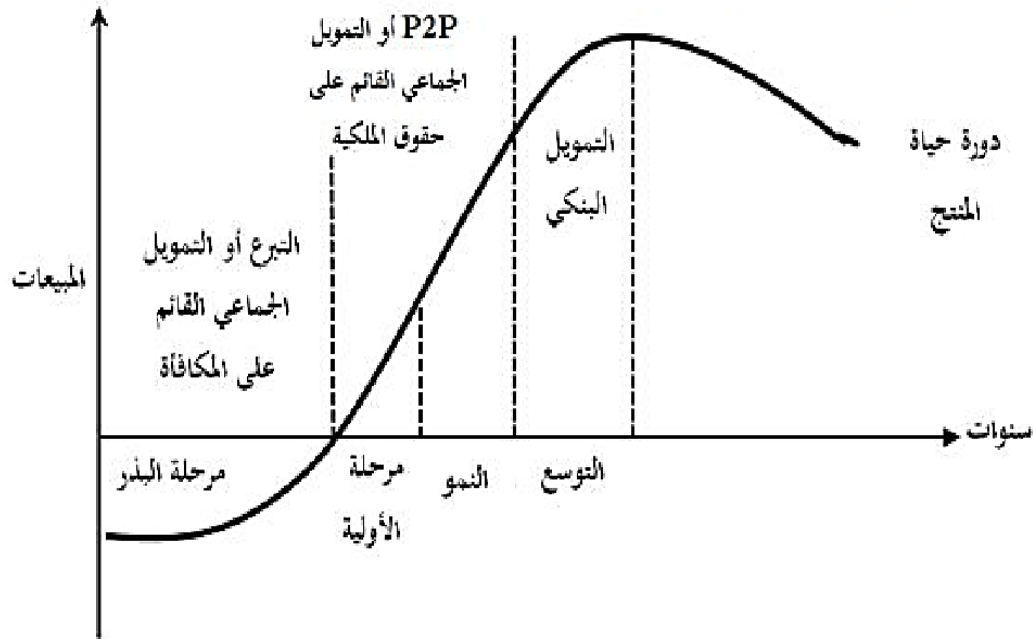
الجزائر لبناء نظام بيئي خاص بالمؤسسات (2003-2021)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06، العدد

02، جامعة سطيف، الجزائر، 2021. ص87

² - ياسمينه مخناش، جمال الدين خاسف، نفس المرجع السابق، ص88

التمويل الجماعي لديه إمكانيات كبيرة في البلدان النامية لتخطي الأسواق المالية التقليدية للاقتصادات المتقدمة ،

الشكل (1_1) منحنى اعتماد التمويل الجماعي.



المصدر: ياسمينه مخناش، جمال الدين خاسف، النظم البيئية المبتكرة للمؤسسات الناشئة- تسميط الضوء على مساعي الجزائر لبناء نظام بيئي خاص بالمؤسسات (2003-2021)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06، العدد 02، جامعة سطيف، الجزائر، 2021. ص87

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

يمثل استعراض الدراسات السابقة خطوة أساسية في مسار البحث العلمي، إذ يتيح للباحث الاطلاع على مختلف الجهود الفكرية والعلمية التي تناولت موضوع الدراسة أو الموضوعات المرتبطة به. ويساعد هذا الاستعراض على تكوين تصور شامل حول الإطار المعرفي الذي تطور فيه الموضوع محل البحث، كما يمكن الباحث من تحديد أهم الاتجاهات البحثية والنتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة في هذا المجال¹.

وقد شهد موضوع التمويل الجماعي خلال السنوات الأخيرة اهتماماً متزايداً من قبل الباحثين والمهتمين بريادة الأعمال، وذلك نتيجة للتطورات التكنولوجية المتسارعة وانتشار المنصات الرقمية التي أتاحت إمكانيات جديدة لتمويل المشاريع، خاصة المؤسسات الناشئة التي تواجه غالباً صعوبات في الحصول على التمويل من المصادر التقليدية مثل البنوك أو المؤسسات المالية³.

وفي هذا السياق، تناولت العديد من الدراسات العربية والأجنبية موضوع التمويل الجماعي من جوانب متعددة، حيث ركزت بعض الدراسات على تحليل مفهوم التمويل الجماعي وآلياته وأنواعه المختلفة، بينما اهتمت دراسات أخرى بدراسة دوره في دعم الابتكار وتعزيز فرص نجاح المؤسسات الناشئة، إضافة إلى تقييم تأثيره على تطوير بيئة ريادة الأعمال في مختلف الاقتصادات.

وانطلاقاً من ذلك، سيتم في هذا المبحث تقديم عرض لأهم الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث، وذلك من خلال تقسيمها إلى دراسات باللغة العربية وأخرى باللغة الأجنبية، مع تحليل أبرز النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات. كما سيتم إبراز أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية وهذه الدراسات، بهدف تحديد موقع الدراسة ضمن الأدبيات العلمية وتوضيح القيمة العلمية التي يمكن أن تضيفها في مجال دراسة دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة.

¹ - عبد الله الطيب، التمويل البديل للمؤسسات الناشئة في ظل الاقتصاد الرقمي، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول المؤسسات الناشئة، جامعة سطيف، الجزائر، الطبعة الأولى، 2018، ص 11.

المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية واللغة الأجنبية

تحليل الدراسات السابقة يساهم في إبراز الاتجاهات البحثية التي سادت في دراسة موضوع معين، ويتيح للباحث التعرف على أهم المناهج والأساليب التي اعتمدها الباحثون في دراساتهم، إضافة إلى الوقوف على أهم النتائج التي تم التوصل إليها. ومن خلال ذلك يستطيع الباحث تحديد النقاط التي ما تزال بحاجة إلى مزيد من الدراسة والبحث، وهو ما يساعد في توجيه الدراسة الحالية نحو معالجة جوانب لم يتم تناولها بشكل كافٍ في الأدبيات السابقة.

وفي هذا الإطار، يمكن تصنيف الدراسات التي تناولت موضوع التمويل الجماعي وتمويل المؤسسات الناشئة إلى دراسات باللغة العربية وأخرى باللغة الأجنبية، حيث ركزت الدراسات العربية غالباً على تحليل واقع التمويل الجماعي في الدول العربية وإمكانياته في دعم المؤسسات الصغيرة والناشئة، في حين تناولت الدراسات الأجنبية هذا الموضوع من منظور أوسع، خاصة فيما يتعلق بتطور منصات التمويل الجماعي وتأثيرها في دعم الابتكار وريادة الأعمال في الاقتصادات المتقدمة.

الفرع الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

الدراسة الأولى:

دراسة عيسى حجاب بعنوان "دور التمويل الجماعي في دعم وإنشاء المؤسسات الناشئة - دراسة حالة مجموعة من منصات التمويل"، في تخصص اقتصاد نقدي وبنكي بجامعة محمد بوضياف بالمسيلة سنة 2025، تمثلت إشكالية الدراسة حول مدى قدرة التمويل الجماعي على المساهمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة، ومدى فعالية منصات التمويل الجماعي في توفير مصادر تمويل بديلة لهذه المؤسسات؟ وهدفت هذه الدراسة إلى التعريف بمفهوم التمويل الجماعي وآلياته المختلفة، وإبراز دوره في دعم المشاريع الناشئة، إضافة إلى تحليل إمكانية اعتماده كبديل للتمويل التقليدي. ولتحقيق أهداف الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالتمويل الجماعي ودراسة بعض نماذج المنصات التمويلية. وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن التمويل الجماعي يعد وسيلة حديثة وفعالة لتمويل المؤسسات الناشئة، كما أنه يساهم في تقليل من صعوبات التمويل التي تواجه رواد الأعمال، غير أن نجاحه يتطلب توفر بيئة قانونية وتنظيمية مناسبة تدعم انتشار هذه الآلية التمويلية.

الدراسة الثانية:

دراسة عابدي لامية ومعيضة مسعود أمير بعنوان "التمويل الجماعي أداة مستحدثة في الجزائر لتمويل المشاريع الريادية"، منشورة في مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة، جامعة الجزائر، تخصص علوم اقتصادية، سنة 2021. حيث تمثلت إشكالية الدراسة في مدى قدرة التمويل الجماعي على تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر كبديل للتمويل التقليدي؟ وهدفت الدراسة إلى إبراز أهمية منصات التمويل الجماعي في دعم المشاريع الريادية. واعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي. وتوصلت إلى أن التمويل الجماعي يمثل حلاً مناسباً لتمويل المؤسسات الناشئة، ويساهم في تنفيذ المشاريع بفعالية، كما يشكل بديلاً عن مصادر التمويل التقليدية .

الدراسة الثالثة:

دراسة عبد الكريم بن حسين بعنوان "آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية" والمنجزة في تخصص العلوم الاقتصادية بجامعة الملك سعود بالمملكة العربية السعودية سنة 2020، حيث تمثلت إشكالية الدراسة في التساؤل حول أهم الآليات التمويلية التي تعتمد عليها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ومدى فعالية الآليات الحديثة في دعم هذه المؤسسات. وقد هدفت الدراسة إلى تحليل مختلف مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإبراز دور التمويل البديل في دعم ريادة الأعمال، إضافة إلى دراسة إمكانية تطبيق التمويل الجماعي في الدول العربية. واعتمد الباحث على المنهج التحليلي المقارن من خلال مقارنة تجارب عدد من الدول العربية في مجال تمويل المؤسسات. وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل التقليدي لا يزال يمثل المصدر الأساسي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، غير أن هناك اهتماماً متزايداً بالآليات التمويلية الحديثة وعلى رأسها التمويل الجماعي، كما أكدت الدراسة أن نجاح هذه الآلية يتطلب تطوير الأطر القانونية والتنظيمية الداعمة لها.

الدراسة الرابعة:

دراسة محمد عبد القادر بعنوان "التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المشاريع الريادية" والتي أنجزت في تخصص إدارة الأعمال بجامعة القاهرة بمصر سنة 2021 حيث تمثلت إشكالية الدراسة في البحث عن مدى قدرة التمويل الجماعي على دعم وتمويل المشاريع الريادية في ظل الصعوبات التي تواجهها هذه المشاريع في الحصول على التمويل التقليدي؟ وهدفت الدراسة إلى توضيح مفهوم التمويل الجماعي

وأنواعه المختلفة، إضافة إلى تحليل دوره في دعم ريادة الأعمال، ودراسة التجارب الدولية الناجحة في هذا المجال. واعتمد الباحث في دراسته على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بالتمويل الجماعي واستعراض بعض التجارب الدولية. وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يمثل أحد أهم مصادر التمويل البديلة للمشاريع الريادية، كما أن المنصات الرقمية ساهمت بشكل كبير في تسهيل عملية الربط بين رواد الأعمال والمستثمرين، غير أن نجاح هذا النوع من التمويل يرتبط بمدى تطور البيئة التكنولوجية والتشريعية في الدولة.

الفرع الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

الدراسة الأولى:

دراسة Paul Belleflamme وThomas Lambert وArmin Schwienbacher بعنوان "Crowdfunding: Tapping the Right Crowd" في تخصص الاقتصاد وريادة الأعمال بجامعة Université Catholique de Louvain - بلجيكا سنة 2014 موضوع التمويل الجماعي باعتباره أداة حديثة لتمويل المشاريع الريادية. تمثلت إشكالية الدراسة في التساؤل حول كيفية استخدام التمويل الجماعي كوسيلة فعالة لتمويل المشاريع الجديدة، وما هي العوامل التي تجعل هذا النوع من التمويل ناجحاً مقارنة بوسائل التمويل التقليدية؟ وهدفت الدراسة إلى تحليل مفهوم التمويل الجماعي وأنواعه المختلفة، إضافة إلى دراسة سلوك الممولين عبر المنصات الرقمية ومعرفة الظروف التي تجعل رواد الأعمال يفضلون التمويل الجماعي. واعتمد الباحثون على المنهج التحليلي النظري من خلال بناء نموذج اقتصادي يفسر العلاقة بين رواد الأعمال والممولين عبر منصات التمويل الجماعي. وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يمثل وسيلة فعالة لتمويل المشاريع المبتكرة، كما أن نجاح الحملات التمويلية يعتمد بدرجة كبيرة على قدرة صاحب المشروع على إقناع الممولين وتقديم مكافآت أو عوائد مناسبة لهم.

الدراسة الثانية:

دراسة Ethan Mollick بعنوان "The Dynamics of Crowdfunding: An Exploratory Study" في تخصص إدارة الأعمال وريادة الأعمال بجامعة University of Pennsylvania - الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2014، حيث ركزت الدراسة على تحليل العوامل التي تؤثر في نجاح حملات التمويل الجماعي عبر المنصات الإلكترونية. تمثلت إشكالية الدراسة في معرفة

العوامل التي تحدد نجاح أو فشل حملات التمويل الجماعي؟، إضافة إلى فهم دور المنصات الرقمية في دعم المشاريع الناشئة. وهدفت الدراسة إلى تحليل خصائص المشاريع التي تنجح في الحصول على التمويل الجماعي، إضافة إلى دراسة تأثير حجم الشبكات الاجتماعية والسمعة الرقمية لصاحب المشروع في نجاح الحملات التمويلية. واعتمد الباحث على **المنهج الكمي التحليلي** من خلال تحليل بيانات آلاف المشاريع المنشورة على منصة **Kickstarter** وقد أظهرت نتائج الدراسة أن التمويل الجماعي يمثل أداة مهمة لتمويل المشاريع المبتكرة، كما أن المشاريع التي تتمتع بدعم اجتماعي واسع وتقدم معلومات واضحة حول المشروع تكون أكثر قدرة على جذب التمويل من المستثمرين.

الدراسة الثالثة:

دراسة **Ajay K. Agrawal وChristian Catalini وAvi Goldfarb** بعنوان **"The Geography of Crowdfunding"** في تخصص الاقتصاد الرقمي والابتكار بجامعة **University of Toronto - كندا** سنة 2015 موضوع تأثير التمويل الجماعي في تقليل القيود الجغرافية المرتبطة بتمويل المشاريع. تمثلت إشكالية الدراسة في التساؤل حول ما إذا كان التمويل الجماعي يساهم في تقليل الحواجز الجغرافية التي كانت تعيق حصول رواد الأعمال على التمويل في النماذج التقليدية؟ وهدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الموقع الجغرافي للمستثمرين ورواد الأعمال في منصات التمويل الجماعي، إضافة إلى تقييم مدى قدرة هذه المنصات على خلق سوق تمويلي عالمي. واعتمد الباحثون على **المنهج التحليلي الكمي** من خلال تحليل بيانات عدد كبير من المشاريع المنشورة على منصة التمويل الجماعي **Sellaband**. وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل الجماعي يقلل بشكل كبير من القيود الجغرافية في عملية التمويل، حيث يمكن للمستثمرين تمويل مشاريع في مناطق بعيدة عنهم، مما يساهم في توسيع فرص تمويل المشاريع الناشئة.

الدراسة الرابعة:

دراسة **Lars Hornuf وArmin Schwenbacher** بعنوان **"Crowdinvesting: Angel Investing for the Masses?"** في تخصص التمويل وريادة الأعمال بجامعة **University of Trier - ألمانيا** سنة 2017، حيث ركزت الدراسة على تحليل ظاهرة الاستثمار الجماعي عبر الإنترنت باعتبارها شكلاً جديداً من أشكال تمويل الشركات الناشئة. تمثلت إشكالية الدراسة في معرفة ما إذا كان

التمويل الجماعي القائم على الاستثمار يمكن أن يمثل بديلاً فعالاً للاستثمار التقليدي الذي يقوم به المستثمرون الملائكة؟ وهدفت الدراسة إلى تحليل خصائص منصات الاستثمار الجماعي، إضافة إلى دراسة دورها في تمويل الشركات الناشئة والمبتكرة. واعتمد الباحثان على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل عدد من منصات التمويل الجماعي الأوروبية ودراسة خصائص المشاريع التي تحصل على التمويل عبر هذه المنصات. وقد توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الجماعي عبر الإنترنت أصبح أداة تمويلية مهمة للشركات الناشئة، كما أنه يساهم في توسيع قاعدة المستثمرين وإتاحة فرص الاستثمار للأفراد الذين لم يكن بإمكانهم الاستثمار في الشركات الناشئة في السابق.

المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

بعد استعراض مجموعة من الدراسات السابقة العربية والأجنبية التي تناولت موضوع التمويل الجماعي ودوره في تمويل المؤسسات الناشئة، يمكن القول إن هذه الدراسات قدمت إسهامات علمية مهمة ساهمت في إثراء الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بهذا المجال. غير أن كل دراسة تناولت الموضوع من زاوية معينة وباستخدام مناهج وأساليب بحثية مختلفة، وهو ما يستوجب إجراء مقارنة بين الدراسة الحالية وهذه الدراسات من أجل إبراز أوجه التشابه والاختلاف بينها، إضافة إلى تحديد القيمة العلمية التي تضيفها الدراسة الحالية إلى المعرفة العلمية في هذا المجال.

ومن هذا المنطلق سيتم في هذا المطلب التطرق إلى أهم أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة، مع إبراز القيمة المضافة التي تقدمها الدراسة الحالية.

الفرع الأول: أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

يمكن تحديد مجموعة من أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تناولت موضوع التمويل الجماعي وتمويل المؤسسات الناشئة، حيث تتقاطع هذه الدراسات في عدة جوانب نظرية ومنهجية، ويمكن توضيح أهم هذه الجوانب فيما يلي:

أولاً: التشابه في موضوع الدراسة

تتشابه الدراسة الحالية مع معظم الدراسات السابقة في اهتمامها بموضوع التمويل الجماعي باعتباره أحد الأساليب الحديثة لتمويل المشاريع، خاصة المؤسسات الناشئة. فقد ركزت العديد من الدراسات على

تحليل دور التمويل الجماعي في توفير مصادر تمويل بديلة للمؤسسات التي تواجه صعوبات في الحصول على التمويل التقليدي من البنوك والمؤسسات المالية. ويعكس هذا التشابه أهمية التمويل الجماعي في دعم ريادة الأعمال وتعزيز الابتكار في الاقتصاد الحديث.

ثانياً: التشابه في الأهداف البحثية

تتفق الدراسة الحالية مع العديد من الدراسات السابقة في مجموعة من الأهداف البحثية، حيث تسعى هذه الدراسات إلى التعريف بمفهوم التمويل الجماعي وبيان خصائصه وأنواعه المختلفة، إضافة إلى تحليل دوره في تمويل المؤسسات الناشئة والمشاريع الريادية. كما تشترك هذه الدراسات في محاولة إبراز أهمية المنصات الرقمية في تسهيل عملية التمويل وربط رواد الأعمال بالمستثمرين.

ثالثاً: التشابه في الإطار النظري

تتقاطع الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في اعتمادها على نفس المفاهيم الأساسية المرتبطة بموضوع التمويل الجماعي مثل مفهوم المنصات التمويلية الرقمية، وأنواع التمويل الجماعي، إضافة إلى العلاقة بين التمويل الجماعي وريادة الأعمال. كما تعتمد هذه الدراسات على مجموعة من النظريات الاقتصادية التي تفسر دور التمويل في دعم الابتكار وتطوير المشاريع الناشئة.

رابعاً: التشابه في المناهج البحثية

تعتمد معظم الدراسات السابقة، مثل الدراسة الحالية، على المنهج الوصفي التحليلي في معالجة موضوع التمويل الجماعي، حيث يتم تحليل الأدبيات الاقتصادية المرتبطة بالموضوع إضافة إلى دراسة بعض التجارب التطبيقية المرتبطة بمنصات التمويل الجماعي. ويعد هذا المنهج من أكثر المناهج استخداماً في الدراسات الاقتصادية التي تهدف إلى تحليل الظواهر الاقتصادية المعاصرة.

خامساً: التشابه في النتائج العامة

أظهرت العديد من الدراسات السابقة نتائج مقاربة تشير إلى أن التمويل الجماعي يمثل أحد أهم مصادر التمويل البديلة للمؤسسات الناشئة، كما أنه يساهم في تقليل القيود التي تواجه رواد الأعمال في الحصول على التمويل. وتؤكد هذه النتائج على الدور المتزايد للمنصات الرقمية في دعم المشاريع الابتكارية وتعزيز بيئة ريادة الأعمال.

الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

رغم وجود أوجه تشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة، إلا أن هناك مجموعة من الاختلافات التي تميز الدراسة الحالية عن غيرها من الدراسات، ويمكن إبراز أهم هذه الاختلافات فيما يلي:

أولاً: الاختلاف في نطاق الدراسة

تختلف الدراسة الحالية عن بعض الدراسات السابقة من حيث نطاق الدراسة، حيث ركزت بعض الدراسات السابقة على تحليل التمويل الجماعي بشكل عام دون التركيز بشكل خاص على دور المنصات الرقمية في تمويل المؤسسات الناشئة. في المقابل، تركز الدراسة الحالية بشكل مباشر على تحليل دور منصات التمويل الجماعي في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة.

ثانياً: الاختلاف في البيئة الجغرافية للدراسة

تناولت بعض الدراسات السابقة موضوع التمويل الجماعي في سياق دول متقدمة تتمتع ببيئة رقمية وتشريعية متطورة، مثل الولايات المتحدة وأوروبا، بينما تسعى الدراسة الحالية إلى تحليل هذا الموضوع في سياق مختلف يتمثل في بيئة اقتصادية لا يزال فيها التمويل الجماعي في مرحلة التطور، وهو ما يتيح تقديم رؤية جديدة حول إمكانية تطبيق هذه الآلية التمويلية في الاقتصادات الناشئة.

ثالثاً: الاختلاف في زاوية المعالجة

ركزت بعض الدراسات السابقة على الجوانب التقنية والتنظيمية لمنصات التمويل الجماعي، في حين ركزت دراسات أخرى على تحليل سلوك المستثمرين أو العوامل المؤثرة في نجاح حملات التمويل الجماعي. أما الدراسة الحالية فتركز بشكل أساسي على تحليل الدور الذي تلعبه هذه المنصات في تمويل المؤسسات الناشئة وتسهيل وصولها إلى مصادر التمويل.

رابعاً: الاختلاف في الإطار التحليلي

تختلف الدراسة الحالية عن بعض الدراسات السابقة في اعتمادها على إطار تحليلي يجمع بين الجانب النظري المتعلق بمفهوم التمويل الجماعي وأنواعه، والجانب التطبيقي الذي يركز على تحليل دور المنصات الرقمية في تمويل المؤسسات الناشئة.

خامساً: الاختلاف في أهداف الدراسة

تسعى الدراسة الحالية إلى تقديم تحليل أكثر شمولاً للعلاقة بين منصات التمويل الجماعي وتمويل المؤسسات الناشئة، في حين ركزت بعض الدراسات السابقة على جوانب محددة مثل دراسة أنواع التمويل الجماعي أو تحليل تجارب بعض المنصات التمويلية فقط.

الفرع الثالث: القيمة المضافة للدراسة الحالية

تمثل الدراسة الحالية إضافة علمية مهمة إلى الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بموضوع التمويل الجماعي وتمويل المؤسسات الناشئة، حيث تسعى إلى تقديم رؤية تحليلية شاملة حول الدور الذي يمكن أن تلعبه منصات التمويل الجماعي في دعم المشاريع الناشئة.

أولاً: إثراء الأدبيات العلمية حول التمويل الجماعي

تساهم الدراسة الحالية في إثراء الأدبيات العلمية المتعلقة بموضوع التمويل الجماعي، خاصة في ظل محدودية الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في بعض الدول النامية. كما تسعى الدراسة إلى تقديم تحليل نظري شامل لمفهوم التمويل الجماعي وأنواعه المختلفة.

ثانياً: إبراز دور المنصات الرقمية في دعم المؤسسات الناشئة

تقدم الدراسة الحالية تحليلاً معمقاً للدور الذي تلعبه منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة، وهو ما يساعد على فهم كيفية الاستفادة من هذه المنصات في دعم المشاريع الريادية.

ثالثاً: تقديم رؤية تحليلية حول آليات التمويل البديل

تساهم الدراسة الحالية في توضيح أهمية التمويل الجماعي كأحد البدائل التمويلية الحديثة التي يمكن أن تساهم في تقليل الاعتماد على مصادر التمويل التقليدية مثل القروض البنكية.

رابعاً: دعم سياسات تشجيع ريادة الأعمال

يمكن أن تساعد نتائج الدراسة الحالية صناع القرار والهيئات الاقتصادية في تطوير سياسات وبرامج تهدف إلى دعم المؤسسات الناشئة وتشجيع استخدام آليات التمويل الحديثة مثل التمويل الجماعي.

خامسا: فتح آفاق لدراسات مستقبلية

تفتح الدراسة الحالية المجال أمام إجراء المزيد من البحوث والدراسات التي تتناول موضوع التمويل الجماعي من زوايا مختلفة، مثل دراسة تأثيره على الابتكار أو دوره في تطوير الاقتصاد الرقمي.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل يتضح أن التمويل الجماعي يعد من أهم الأدوات التمويلية الحديثة التي ظهرت في ظل التطور التكنولوجي والتحول نحو الاقتصاد الرقمي، حيث أتاح هذا النوع من التمويل فرصًا جديدة للمؤسسات الناشئة للحصول على الموارد المالية اللازمة لتطوير مشاريعها. كما أن التمويل الجماعي يتميز بعدة خصائص تجعله مختلفًا عن مصادر التمويل التقليدية، إذ يعتمد على مساهمة عدد كبير من الأفراد عبر منصات إلكترونية متخصصة، الأمر الذي يساهم في توسيع قاعدة المستثمرين وتعزيز فرص نجاح المشاريع الناشئة.

كما تناول هذا الفصل الآليات المختلفة للتمويل الجماعي، حيث تم التطرق إلى أنواعه وأساليبه المختلفة، إضافة إلى إبراز الدور الذي يمكن أن يلعبه في تمويل المؤسسات الناشئة، مع توضيح أهم المزايا التي يوفرها لهذا النوع من المؤسسات، إلى جانب بعض التحديات والقيود التي قد تواجهه.

ومن جهة أخرى تم استعراض مجموعة من الدراسات السابقة العربية والأجنبية التي تناولت موضوع التمويل الجماعي، حيث تم تحليل أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات، مع إبراز أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية، إضافة إلى تحديد القيمة العلمية التي يمكن أن تضيفها هذه الدراسة في مجال البحث العلمي المرتبط بالتمويل الجماعي والمؤسسات الناشئة.

الفصل الثاني الجانب التطبيقي:

التمويل الجماعي في الدول العربية ودوره في
تمويل المؤسسات الناشئة

دراسة حالة منصة Yinvesti

تمهيد :

تُمثل التطورات المتسارعة في بيئة التكنولوجيا المالية (FinTech) انعكاساً حتمياً لمصادر التمويل التقليدي عن استيعاب الديناميكية العالية للمشاريع الابتكارية والمؤسسات الناشئة. وفي ظل هذا التحول الرقمي، برز التمويل الجماعي كآلية بديلة تتجاوز الحواجز الجغرافية والائتمانية الكلاسيكية لتربط بين أصحاب الأفكار الاستثمارية والجمهور الراغب في الاستثمار عبر منصات رقمية متخصصة .

ولم تكن البيئة الاستثمارية العربية بمعزل عن هذا الحراك العالمي؛ إذ شهدت السنوات الأخيرة توجهاً تدريجياً نحو هذا النمط من التمويل من خلال صياغة أطر قانونية وتشريعية تتلاءم مع خصوصية الأسواق المالية العربية. وتأتي الجزائر ضمن هذا السياق من خلال تبني إصلاحات قانونية لدعم المقاولاتية وتشجيع المنصات المحلية، والتي تجسدت في أول منصة رائدة مثل منصة "Yinvesti" كآلية عملية لسد الفجوة التمويلية للمؤسسات الناشئة.

وبناءً على ذلك، سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين؛ نخصص المبحث الأول لتقديم نظرة عامة شاملة حول واقع التمويل الجماعي على المستوى الدولي، مستعرضين حجم نمو السوق ومؤشراته الجغرافية، مع تحليل الأطر التنظيمية والتشريعية التي تحكم هذا النشاط في الدول العربية. بينما نركز في المبحث الثاني على البيئة الجزائرية، من خلال تسليط الضوء على منصة "Yinvesti" كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة، والقيام بتقييم تحليلي شامل لآلية عملها وأدوارها التمويلية في الواقع العملي استناداً إلى البيانات والتقارير المتاحة.

المبحث الأول: نظرة عامة حول التمويل الجماعي على المستوى العالمي و العربي

يظهر التمويل الجماعي كأحد أهم الأدوات التمويلية الرقمية المبتكرة في الساحة المالية، حيث نجح في فرض نفسه كبديل مرن يسد الفجوات التمويلية للمشروعات الناشئة والصغيرة. ولم يعد هذا النموذج مجرد فكرة نظرية، بل تحول إلى واقع تطبيقي ملموس مدعوم بأطر قانونية ومؤسسية تضمن سلامة وأمن التعاملات. ويهدف هذا المبحث إلى تقديم قراءة شاملة لواقع ونمو التمويل الجماعي وآلياته التنظيمية على المستويين الدولي والعربي، حيث يركز المطلب الأول على دراسة حركة السوق عالمياً وأبرز منصات الرائدة الناشطة في البيئة الاستثمارية للولايات المتحدة مثل منصة "Kickstarter" والسوق المالية الأوروبية مثل منصة "Wiseed" واشترطاتها التشغيلية، بينما يستعرض المطلب الثاني البيئة التشريعية والتنظيمية التي صاغت البنوك المركزية والسلطات الإشرافية في الدول العربية، مع تقييم أداء وحجم تمويل المنصات الإقليمية البارزة كمنصة "بيهايف (Beehive)" في الإمارات ومنصة "منافع" في السعودية.

المطلب الأول : التمويل الجماعي على المستوى العالمي

يُعدّ التمويل الجماعي من أبرز آليات التمويل الحديثة التي ظهرت مع التطور التكنولوجي والاقتصاد الرقمي، حيث أتاح للأفراد وأصحاب المشاريع إمكانية جمع الأموال عبر منصات إلكترونية من عدد كبير من المساهمين. وقد شهد هذا النظام انتشاراً واسعاً على المستوى الدولي بفضل دوره في دعم المشاريع الناشئة وتعزيز الابتكار، مما أدى إلى نمو سوقه وظهور منصات عالمية رائدة في هذا المجال.

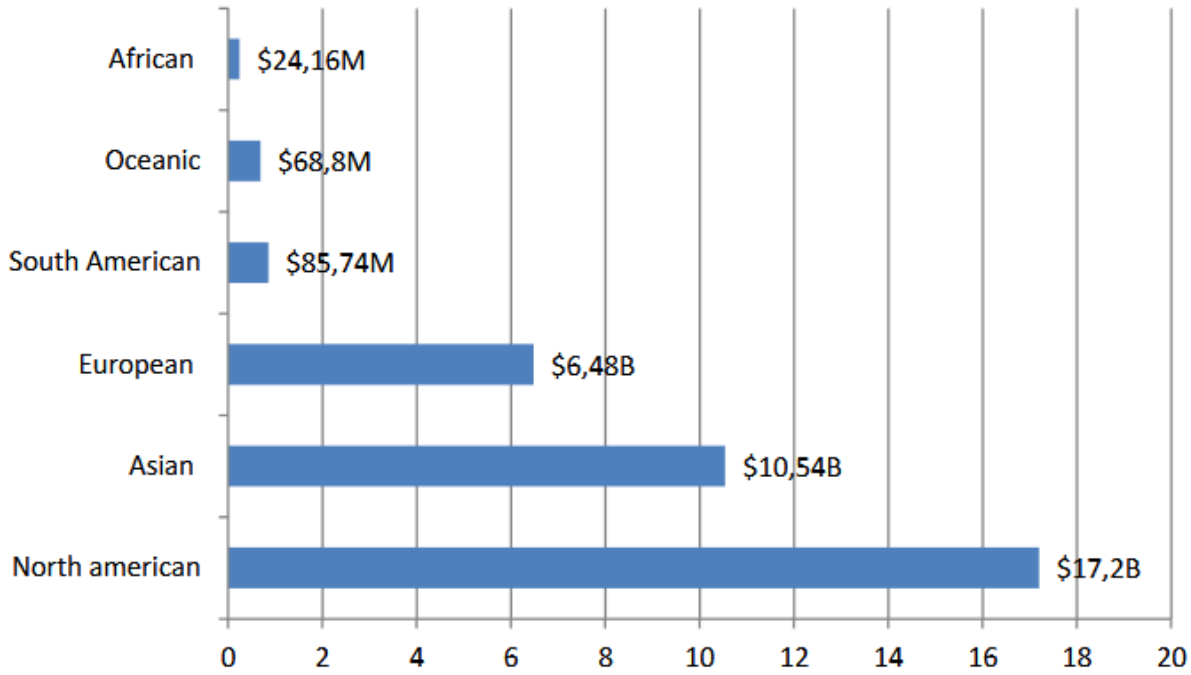
الفرع الأول : واقع سوق التمويل الجماعي عبر المنصات عالمياً

1_ تطور حجم سوق منصات التمويل الجماعي عالمياً

بدأ التمويل الجماعي باعتباره امتداداً للتمويل التقليدي من قبل الأصدقاء والعائلة ولكت عبر الإنترنت، في أقل وقت اكتسب زخماً غي عدد من الاقتصاديات المتقدمة بما في ذلك استراليا، المملكة المتحدة، هولندا وإيطاليا، والولايات المتحدة الأمريكية. كما تكتسب منصات التمويل الجماعي الآن اهتماماً متزايداً كذلك في عدد من الدول النامية أيضاً، حيث شهد سوق التمويل الجماعي نمواً سريعاً من سوق قوامها 1.5 مليار دولار أمريكي في عام 2011 إلى ما يفوق 100 مليار دولار أمريكي سنة 2015، كما توسعت أنشطة منصات التمويل الجماعي لتتعدى نشاط تمويل الجمعيات الخيرية، لتصبح

واحدة من أهم مصادر تمويل الشركات الصغيرة و المتوسطة وأخيرا بديلا رياديا لتمويل المؤسسات الناشئة، و تأتي في المرتبة الثانية كمصدر لتمويل هذه المشروعات بعد رأس مال المخاطر¹ (Venture capital). و الشكل الموالي يوضح حجم التمويل الجماعي على المستوى العالمي لسنة 2020:

الشكل (1_2) حجم التمويل الجماعي على المستوى العالمي لسنة 2020



المصدر: Crowdfunding Statistics 2020

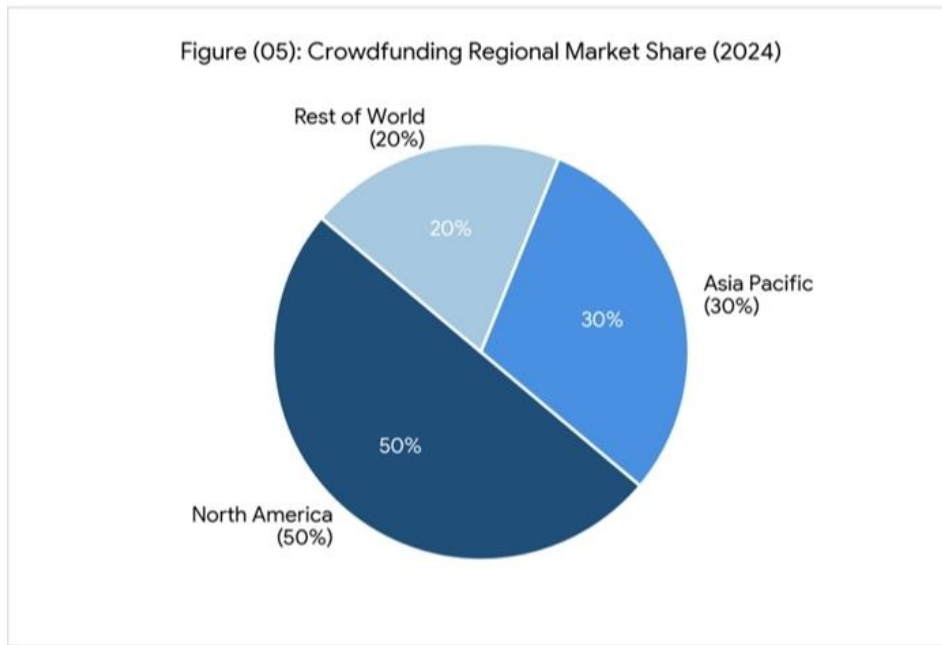
يشهد التمويل الجماعي نموا ملحوظا لا سيما في الدول الآسيوية بمعدل نمو سنوي قدر بنحو 210 في المائة، حيث بلغ حجم التمويل لسنة 2020 10.54 بليون دولار. لتحل المرتبة الثانية بعد شمال أمريكا التي احتلت المرتبة الأولى بـ 17.2 بليون دولار. لتحل بعدها الدول الأوروبية المرتبة الثالثة بـ 6.48 بليون دولار، أما فيما يخص حجم التمويل في من أمريكا الجنوبية و إفريقيا فقد انخفضا قليلا، حيث وصل حجم التمويل إلى 85.74 و 68.8 و 24.16 مليون دولار على التوالي.

2_ عرض حجم السوق :

¹ زعيمي رمزي، بن مالك سارة، "منصات التمويل الجماعي: بين النظري والتطبيق كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية - مع الإشارة إلى الجزائر"-، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد 07، عدد 01، مارس 2023، ص 47

و من المرجح أن تزداد حصة التمويل الجماعي الأوروبي في السوق خاصة مع قيام الحكومات في المنطقة بزيادة تنظيم قواعد نموذج التمويل الجماعي و وضع قوانين تسمح لموقع التمويل الجماعي في أوروبا بالعمل عبر مناطق الاتحاد الأوروبي الأخرى، كما ساهم التقدم التكنولوجي و زيادة أعمال التكنولوجيا العقارية في أوروبا الى خلق فرص جديدة للتمويل الجماعي في العقارات و الخدمات المصرفية و غيرها من الصناعات، أما أمريكا الشمالية فقد هيمنت على سوق التمويل الجماعي بنسبة 50% من إجمالي سوق التمويل الجماعي، تليها آسيا في المرتبة الثانية بنسبة 30% من إجمالي سوق التمويل الجماعي، و الشكل الموالي يوضح تموقع سوق التمويل الجماعي حول العالم :

الشكل (2_2) التوزيع النسبي للحصص السوقية الإقليمية لعام 2024



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على بدروني هدى

يوضح الشكل التوزيع الإقليمي لحصة السوق العالمية للتمويل الجماعي لسنة 2024 وجود تركيز واضح للنشاط في منطقة أمريكا الشمالية التي تستحوذ على 50% من إجمالي السوق، وهو ما يعكس قوة البنية التحتية المالية والتكنولوجية، إضافة إلى نضج الأطر التنظيمية الداعمة لمنصات التمويل البديل في هذه المنطقة. في المقابل، تحتل منطقة آسيا-المحيط الهادئ المرتبة الثانية بنسبة 30%، مما يشير إلى ديناميكية متسارعة في هذا الإقليم مدفوعة بارتفاع عدد الشركات الناشئة وانتشار التحول الرقمي وتزايد قبول التمويل الجماعي كآلية بديلة لتمويل المشاريع. أما باقي مناطق العالم فلا تتجاوز حصتها 20%،

وهو ما يعكس محدودية انتشار هذا النمط التمويلي في بعض الاقتصادات النامية نتيجة ضعف الوعي، وغياب الأطر القانونية المتخصصة، أو محدودية الوصول إلى المنصات الرقمية. وبشكل عام، يعكس هذا التوزيع اختلالاً جغرافياً في سوق التمويل الجماعي لصالح المناطق المتقدمة تكنولوجياً واقتصادياً، مع مؤشرات واضحة على إمكانية توسع تدريجي في المناطق الأخرى مستقبلاً مع تطور التشريعات والبنية الرقمية.

الفرع الثاني : دراسة تحليلية لأبرز المنصات الرائدة عالمياً:

اولاً : منصة "Kickstarter"

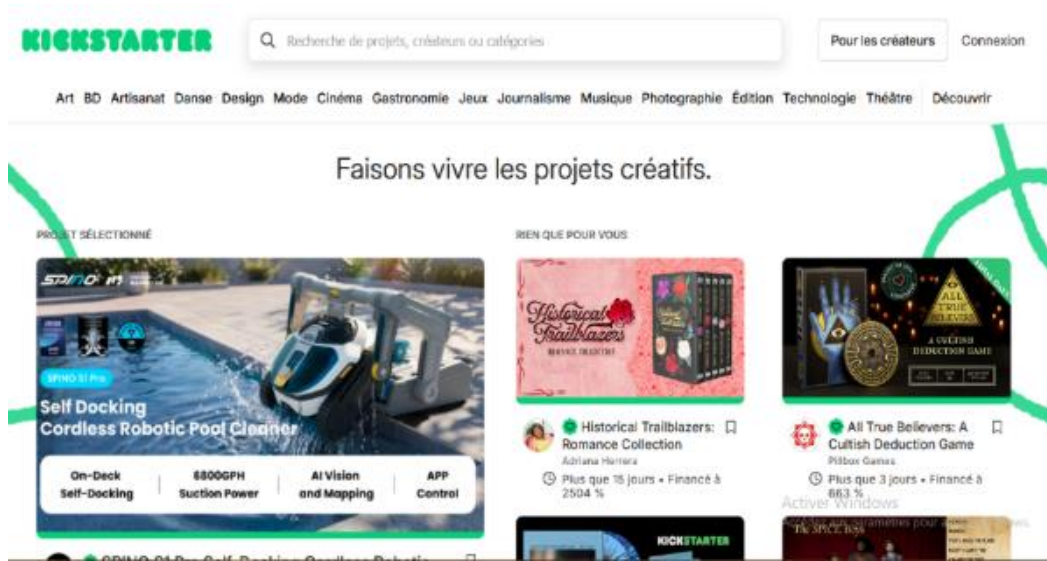
1 تعريف المنصة

تم تأسيس منصة "كيك ستارتر" (kickstarter) في مدينة نيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية من قبل ثلاث مؤسس تشارلز أدلر وبيري تشين: يانسي ستريكلر جاءت فكرة المنصة استجابةً لحاجة المبدعين والفنانين إلى وسيلة غير تقليدية لتمويل مشاريعهم، بعيداً عن القيود التي تفرضها البنوك أو المستثمرون التقليديون. حيث تمكن المستثمرين من عرض أفكارهم ومشاريعهم الناشئة للجمهور بهدف جمع التمويل اللازم لتنفيذها، وتركز بشكل خاص على دعم المشاريع الإبداعية في مجالات مختلفة مثل: التكنولوجيا، تصميم، الفن، الألعاب، الموسيقى.

تعتمد المنصة على "مبدأ الكل أو لا شيء" كما يعني أن المشروع لا يحصل على أي تمويل إلا إذا بلغ الهدف المحدد خلال فترة زمنية معينة. مما يشجع أصحاب المشاريع على الالتزام والشفافية.¹

الشكل (2_3): واجهة منصة Kickstarter

¹ منصة Kickstarter، نبذة عن المنصة، <https://www.kickstarter.com/press?ref=hello>، تاريخ الدخول



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على <https://www.kickstarter.com/press?ref=hello> تاريخ الدخول 2026/05/16

2-اليات عمل المنصة Kickstarter

الشكل (2_4) آلية عمل منصة Kickstarter



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على، <https://www.kickstarter.com/about> تاريخ الدخول 2026/05/17

إحصائيات عامة حول منصة Kickstarter:

شهدت المنصة منذ انطلاقتها نموا ملحوظاً في عدد المشاريع التي تم عرضها للحصول على التمويل، إلى جانب تزايد عدد المساهمين الذين يدعمون هذه المشاريع بمبالغ متفاوتة. وتبرز بعض المجالات بشكل خاص ضمن قائمة المشاريع الأكثر تمويلاً، مثل التكنولوجيا، الفنون، الألعاب، وتصميم المنتجات.

الشكل (2_5) الإحصائيات الإجمالية لمنصة kickstarter



المصدر: كريم بلال، دور التمويل الجماعي في دعم و إنشاء المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر قسم علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص51

وفقا للإحصائيات الرسمية الصادرة عن المنصة قد بلغ إجمالي عدد المشاريع التي تم تمويلها بنجاح 279.539 مشروعا، بإجمالي التمويل يقدر بـ 8.681.405.081 دولارا، كما بلغ عدد الداعمين 24.081.555 شخصا، كما قدموا ما مجموعه 10.529.097 تبرعا بينما بلغ عدد الداعمين الذين دعموا أكثر من مشروع 8.376.065 داعما، تظهر هذه الأرقام قدرة المنصة على جذب جمهور واسع من الداعمين والمبدعين، مما يجعلها أداة فعالة في تحفيز الاقتصاد الإبداعي وتطوير المشاريع الناشئة.

كما نلاحظ فروقات بين نسب النجاح بحسب نوع المشروع، حيث تحقق المشاريع ذات الثقافي (مثل الافلام، الموسيقى، والالعاب) نسب نجاح أعلى مقارنة بالطابع الإبداعي أو بالمشاريع التكنولوجية التي غالبا ما تتطلب تمويلا أكبر ومراحل تطوير أطول، والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل (2_6) عدد المستثمرين في المنصة Kickstarter



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على <https://www.kickstarter.com> تاريخ الدخول 2026/05/16

يعكس المنحنى البياني تصاعدا مستمرا غي عدد الداعمين عللا منصة kickstarter، بين عامي 2009-2025، نلاحظ ان عدد المستثمرين في السنوات الأولى لا كان محدودا نسبيا بينما في الفترة 2016_2020 ارتفع عدد المستثمرين من 9.1 مليون الى 17.5 مليون مستثمر، بزيادة قدرها أكثر من 8 مليون مستثمر خلال أربع سنوات. أما في الفترة 2021_2025 ازداد الارتفاع لكن بوتيرة مستقرة ' حيث بلغت قاعدة المستثمرين حوالي 24.8 ملين مما يدل

على مرحلة النضج النسبي للمنصة و استقرار في معدل النمو مقارنة بسنوات السابقة.

4-احصائيات تفصيلية لتوزيع لمشاريع الممولة و حجم التمويل حسب الفئات :

تشكل الحصيلة العامة للمشاريع التي تم تمويلها عبر منصة Kickstarter مؤشرا مهما لمدى فعالية هذا النموذج التمويلي في دعم الابتكار و الابداع فمن خلال تتبع عدد المشاريع الممولة ونسبة النجاح في الوصول إلى الأهداف المالية، يمكن فهم دور المنصة في تمكين رواد الاعمال والمبدعين من تنفيذ أفكارهم وتحقيق مشاريعهم على أرض الواقع.

1.4 نظرة عامة على المشاريع والمبالغ المالية (بالدولار) في منصة كيك ستارتر (Kickstarter) حتى

يناير 2025

الجدول(1_2): نظرة عامة على المشاريع والمبالغ المالية (بالدولار) في منصة كيك

ستارتر (Kickstarter) حتى يناير 2025

المشاريع والمبالغ المالية	القيمة
المشاريع التي تم إطلاقها (Launched projects)	651,984
إجمالي المبالغ المتعهد بها بالمليار (Total dollars pledged - billions)	8.53
المبالغ المحققة للمشاريع الناجحة بالمليار (Successful dollars - billions)	7.86
المبالغ الضائعة للمشاريع غير الناجحة بالمليون (- Unsuccessful dollars)	632
(millions)	
المبالغ الحالية للمشاريع القائمة بالمليون (Live dollars - millions)	31

المشاريع القائمة حالياً (Live projects)	2,722
نسبة النجاح (%) (Success rate)	%41.98

المصدر: من إعداد الطالبة بناءً على بيانات موقع [Statista Financial Services](https://www.statista.com) تاريخ الدخول 2026/05/17

يوضح الجدول اثبات بيانات منصة Kickstarter كفاءة الآليات التشغيلية للتمويل الجماعي في سوق الابتكار، حيث تلعب المنصة دور الوسيط المالي الرقمي بنجاح من خلال خفض تكاليف المعاملات. ورغم أن معدل نجاح المشاريع لا يتعدى 42%، إلا أن توزيع السيولة يوضح أن الأموال تتدفق بكفاءة عالية (92%) نحو المشاريع الأكثر جدوى وقبولاً لدى الجمهور، وهي المشاريع التي تحصلت على تمويل حقيقي.

2_4 الفئات التي تحصل على أكبر عدد من التمويل حتى 2025

الجدول (2_2) الفئات التي تحصل على أكبر عدد من التمويل حتى 2025

Projects and Dollars

Category	Launched Projects	Total Dollars	Successful Dollars	Unsuccessful Dollars	Live Dollars	Live Projects	Success Rate
All	650,798	\$8.51 B	\$7.85 B	\$632 M	\$23 M	2,307	41.98%
Games	93,284	\$2.63 B	\$2.50 B	\$125.65 M	\$3.59 M	473	50.71%
Design	57,365	\$1.78 B	\$1.66 B	\$114.00 M	\$6.94 M	178	43.64%
Technology	56,446	\$1.65 B	\$1.50 B	\$140.79 M	\$7.79 M	286	23.89%
Film & Video	88,478	\$592.83 M	\$503.35 M	\$89.12 M	\$357.08 K	238	38.26%
Publishing	68,597	\$386.11 M	\$356.64 M	\$28.63 M	\$847.36 K	301	38.90%
Music	70,972	\$301.41 M	\$277.76 M	\$23.43 M	\$227.07 K	105	50.47%
Comics	30,149	\$285.87 M	\$274.62 M	\$10.27 M	\$973.11 K	165	67.64%
Fashion	41,029	\$257.29 M	\$226.69 M	\$30.08 M	\$524.97 K	109	31.37%
Art	54,724	\$224.39 M	\$205.05 M	\$18.53 M	\$807.80 K	214	49.03%
Food	35,995	\$215.81 M	\$185.15 M	\$30.51 M	\$158.04 K	89	25.91%
Photography	14,388	\$66.08 M	\$59.00 M	\$7.00 M	\$82.66 K	31	35.59%
Theater	13,480	\$52.73 M	\$47.47 M	\$5.23 M	\$35,589	18	59.73%
Crafts	14,722	\$30.86 M	\$26.25 M	\$4.49 M	\$118.00 K	68	27.42%
Journalism	6,530	\$22.12 M	\$19.34 M	\$2.70 M	\$77,125	21	23.54%
Dance	4,639	\$16.54 M	\$15.30 M	\$1.24 M	\$8,012	11	61.11%

[Hide Categories](#)

المصدر: المصدر: كريم بلال، دور التمويل الجماعي في دعم و إنشاء المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر قسم علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص52

يظهر الشكل توزيع التمويل حسب الفئات على منصة Kickstarter ويكشف عن التفاوت الكبير في حجم التمويلات ونسب النجاح بين القطاعات المختلفة من بين 659.019 مشروعا اطلق على المنصة، تم تمويل ما قيمته 7.98مليار دولار، منها 7.98مليار دولار ذهبت لمشاريع ناجحة، وتتصدر فئة الالعاب Games قائمة الفئات من حيث حجم التمويل 8.67، حيق جمعت مايزيد2.68 مليار دولار، تليها فئة التصميمDesing1.82 مليار دولار ثم التكنولوجيا Technomogy ب1.69 مليار دولار

ثانيا: منصة Wiseed الفرنسية

1 تعريف المنصة

WISEED هي منصة فرنسية للتمويل التشاركي (Crowdfunding)، تأسست سنة 2008، وبدأت نشاطها فعليًا في منتصف 2009 تحت اسم Wiseed (نخن نزرع). في البداية كانت تعمل كمستشار في الاستثمار المالي، ثم حصلت سنة 2016 على اعتماد من هيئة ACPR في فرنسا كمزود خدمات استثمار (PSI). وفي نوفمبر 2023، حصلت على ترخيص PSFP (مزود خدمات التمويل التشاركي)، مما عزز مكانتها في مجال التمويل الجماعي.

ترتبط المنصة بين الافراد أو المحترفين والشركات التي تبحث عن تمويل، تتيح هذه المنصة الاستثمار ابتداءً من 100 يورو في عدة قطاعات مثل العقار، الطاقات المتجددة، الصحة، التكنولوجيا والابتكار. كما توفر Wiseed ثلاث أدوات استثمارية رئيسية منها الأسهم لتمويل الشركات الناشئة، السندات تمويل مشاريع بعوائد محددة، والسندات التشاركية المرتبطة عادة بالاقتصاد الاجتماعي. كما تهدف الى توفير الفرص لتنويع الاستثمارات ودعم الشركات في الحصول على التمويل بطريقة شفافة ومنظمة.¹

شكل (2_7) واجهة منصة wiseed



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://www.wiseed.com>، تاريخ الدخول 2026/05/17

2_آليات عمل المنصة Wiseed

أولا :مراحل اختيار و قبول المشاريع على منصة wiseed

¹ MoneyVox, "WiSEED : présentation et fonctionnement du crowdfunding", disponible sur : <https://www.moneyvox.fr/epargne/wiseed> تاريخ الدخول 17/05/2026

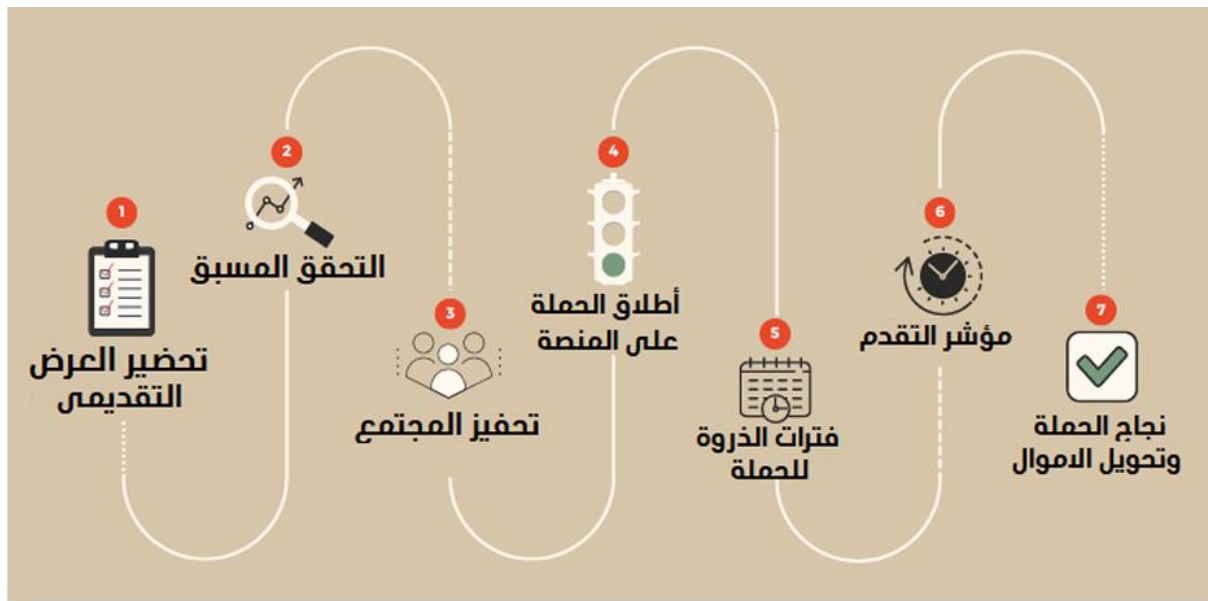
المرحلة 1: تأهيل المشروع و دراسة الجوى

المرحلة 2: التدقيق المتعمق للشركة و المشروع الذي تتبعه اللجنة المشاركة

ثانيا :خطوات جمع التبرعات

تتطلب حملة جمع التبرعات عبر Wiseed المرور بخطوات دقيقة تبدأ من التحضير والعرض التقديمي وصولاً إلى تعبئة المجتمع وتحقيق الهدف، هذه المراحل تضمن تنظيم الحملة وزيادة فرص نجاحها والشكل الموالي يوضح ذلك :

الشكل (2_8) خطوات جمع التبرعات عبر منصة Wiseed



المصدر: منصة wiseed، خطوات جمع التبرع، <https://www.wiseed.com/entreprises/reussissez-votre-> levee تاريخ الدخول 2026/05/17

3_احصائيات أداء على منصة Wiseed

منصة Wiseed حققت على مدار سنوات نشاطها تقدماً ملحوظاً في عالم التمويل الجماعي، وأصبحت نموذجاً يحتذى به في دعم الشركات الناشئة والمشاريع ذات الطابع الابتكاري. وتظهر الاحصائيات المتوفرة على المنصة حجم التفاعل الكبير من طرف المستثمرين وتنوع المجالات التي شملها

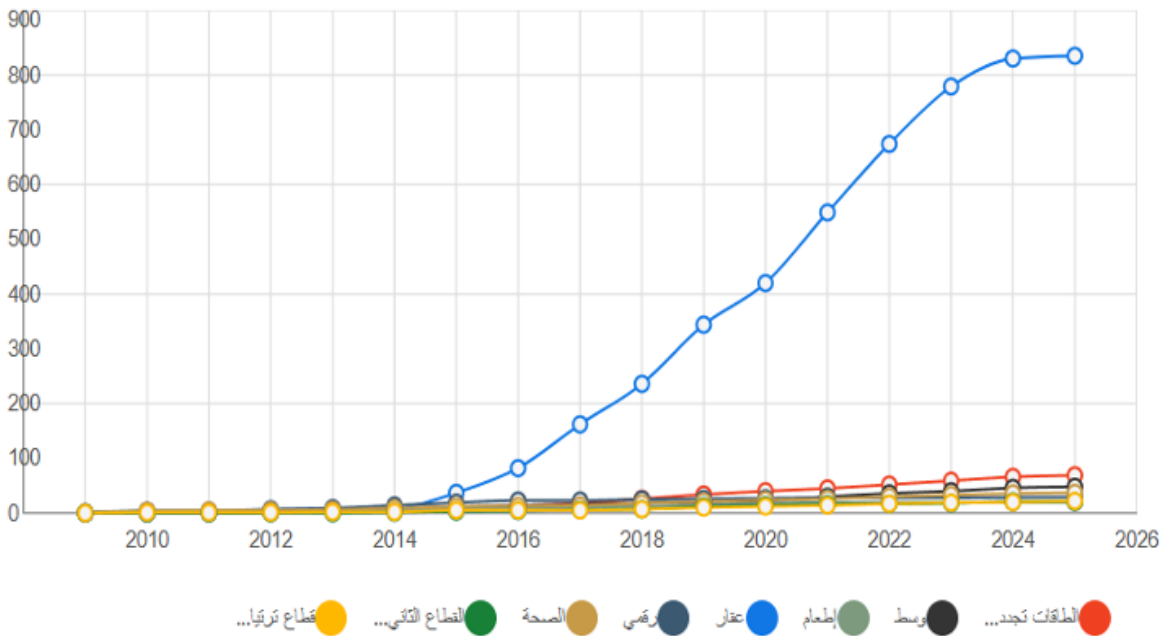
التمويل، مثل الصحة، تكنولوجيا، العقارات، والطاقت المتجددة كما تعكس البيانات مدى ثقة المستخدمين في المنصة واستقرار أدائها على المستوى الطويل

و فيما يلي نستعرض اهم احصائيات المنصة كما يلي :

3_1_ العدد التراكمي للمشاريع الممولة منذ عام 2009

الشكل الموالي يبرز العدد التراكمي للمشاريع الممولة منذ عام 2009 كما هو موضح:

الشكل (2_9) العدد التراكمي للمشاريع الممولة منذ عام 2009



المصدر: المصدر: كريم بلال، دور التمويل الجماعي في دعم و إنشاء المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر قسم علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص52

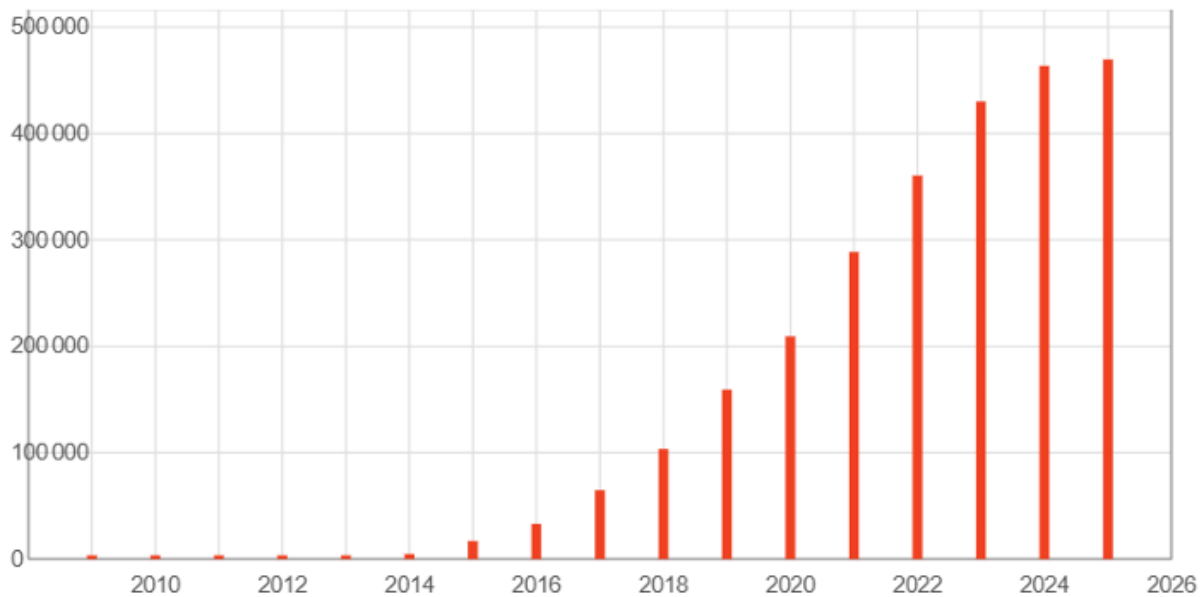
يوضح لنا الرسم البياني يوضح لنا العدد التراكمي للمشاريع ا من 2009، حيث يشير الى ان المنصة شهدت نموا كبيرا في اجمالي عدد المشاريع الممولة، لا سيما في السنوات الاخيرة و تظهر القطاعات المختلفة مستويات وأنماط نمو متفاوتة، مما يشيلا الى مجالات تركيز ونجاح متنوعة محتملة على المنصة المشاريع الممولة، بحيث يظهر الخط الأحمر زيادة ثابتة ولكن معتدلة في المشاريع الممولة حيث ، و اصبح اكثر بروزا بعد عام 2020 ووصل إلى حوالي 60_70 مشروعاً بحلول عام 2025،

بينما يظهر الخط البرتقالي زيادة تدريجية للغاية وظل أقل من 20 مشروعاً طوال الفترة، ويظهر الخط الأخضر أيضاً بداية بطيئة نسبياً ولكنه يشهد نمواً ملحوظاً بعد عام 2018، ليصل حوالي 40_50 مشروعاً بحلول عام 2025 بينما يشير الخط البني إلى زيادة بطيئة ولكن ثابتة، ليصل إلى مستوى مماثل مع الخط الأخضر بينما، (40_50) مشروعاً أما الخط الأزرق الداكن، يظهر زيادة متأخرة لكن سريعة. بدأ في نمو بشكل ملحوظ بعد عام 2016 ووصل إلى حوالي 800 مشروعاً بحلول عام 2025 ليصبح عدد إجمالي التراكمي للمشاريع منذ عام 2009 في جميع هذه القطاعات إلى حوالي 1154 مشروع.

2_ عدد الأعضاء و المستثمرون في منصة WISEED من 2009_2025

الشكل الموالي يبرز عدد الأعضاء و المستثمرون في منصة WISEED من 2009_2025

الشكل رقم (2_10) يبرز عدد الأعضاء و المستثمرون في منصة WISEED من 2009_2025



المصدر: منصة wiseed، <https://www.wiseed.com/statistiques>، تاريخ الدخول 2026/05/18

يوضح الرسم البياني عدد الاغضاء و المستثمرين على منصة Wiseed بين عامي 2009_2025. حيث السنوات الأولى (2009_2025) يبدو ان عدد الافراد على المنصة كان منخفضا جدا هلال هذه السنوات الأولى. الاعمدة التي تمثل هذه قصيرة جدا مما يشير الى بداية بطيئة و لكن ثابتة بينما(2016_2025) اعتبارا من عام 2016 فصاعدا، نلاحظ زيادة كبيرة في عدد الأعضاء و المستثمرين، تصبح الاعمدة أطول تدريجيا. حيث يقفز عدد الأعضاء و المستثمرين إلى ما يزيد عن 400.000 بحلول عام 2025. مما يشير الى زيادة فترة نمو سريع.

4_ أداء المشاريع الممولة لمنصة Wiseed

تظهر المشاريع الممولة عبر منصة Wiseed أداءا واعدا، حيث ساهم العديد منها في تحقيق نمو ملموس و ابتكار في مجالات متنوعة، يعكس ذلك فعالية التمويل الجماعي في دعم المشاريع ذات القيمة المضافة العالية

4_1 عدد نجاح و تعثر المشاريع الممولة¹

تعتبر Wiseed منصة رائدة في مجال التمويل الجماعي، حيث ساهمت في تمويل 1154 مشروعا، من خلال 1214 حملة تمويل تغطي العديد من القطاعات الحيوية مثل حيوية مثل التكنولوجيا، الصحة، الطاقة المتجددة، والعقارات.

وقد نجحت المنصة في تحقيق معدل عائد إيجابي على الاستثمار حيث اسفرت 612 مشروعا على نتائج إيجابية، مما يعكس قوة النظام المالي الذي توفره للمستثمرين. وقد بلغ مبلغ المتوسط لاستثمار في المشاريع حوالي 1200 يورو ومع ذلك لم تخل بعض المشاريع من التحديات، حيث كانت هناك نسبة من المشاريع التي لم تتمكن من تحقيق الأهداف المرجوة

¹ كريم بلال، "دور التمويل الجماعي في دعم و إنشاء المؤسسات الناشئة"، مذكرة ماستر قسم علوم اقتصادية، كلية

العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص52

تظهر الإحصائيات أن 60 مشروعاً قد واجهت صعوبات كبيرة، حيث تم تصنيف 8 مشاريع ضمن فئة الأسهم، هذه المشاريع تمثل نسبة صغيرة مقارنة بالمشاريع الناجحة، لكن تعتبر هذه الحالات بمثابة تحديات للمنصة في تحسين آليات التمويل وضمان تحقيق أهداف الاستثمار للمستثمرين.

المطلب الثاني: التمويل الجماعي في الدول العربية

أصبح التمويل الجماعي خلال السنوات الأخيرة من أبرز الأدوات التمويلية التي فرضت نفسها داخل البيئة العربية، خاصة مع صعود الاقتصاد الرقمي وتزايد الحاجة إلى بدائل أكثر مرونة من القنوات البنكية التقليدية. ولم يعد الاهتمام العربي بهذا النمط من التمويل مجرد اهتمام نظري، بل انتقل تدريجياً إلى مستوى التنظيم والتطبيق، حيث بدأت بعض الدول في بناء أطر قانونية ومؤسسية تسمح للمنصات الرقمية بالعمل ضمن بيئة أكثر وضوحاً وأماناً، خصوصاً في تمويل المؤسسات الناشئة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

الفرع الأول : الأطر التنظيمية لمنصات التمويل الجماعي في الدول العربية

مع تنامي نشاط منصات التمويل الجماعي في الدول العربية اهتمت السلطات الاشرافية بتنظيم هذا النشاط لا سيما منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض أو منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة، في الملكية التي تعتبر من أهمية الأنشطة التي تركز السلطات الاشرافية على وضع الأطر الملائمة لها نظراً لدورها في توفير التمويل للقطاعات المستبعدة أو غير المخدومة مالياً بشكل كاف خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وقد تبين اهتمام السلطات الاشرافية في الدول العربية على وجه الخصوص بإصدار الأطر التنظيمية الخاصة بكل من منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض والمشاركة في الملكية، فيما لا تزال الأطر التنظيمية الخاصة بكل من منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات والمكافآت محدودة في الكثير من الدول العربية رغم الآثار الايجابية المتوقعة لهذه المنصات على صعيد دعم التنمية المستدامة في الوطن العربي كونها منصات لا تهدف في المقام الأول الى تحقيق الربح بقدر ما تهدف إلى دعم المجتمع وتنمية مهاراتها وابتكاراتها¹.

¹ زعيبي رمزي، بن مالك سارة، "منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيقي كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية"، مجلة الاقتصاد وإدارة المعرفة، مج07، ع01، مارس 2023، ص50_52

الجدول الموالي يوضح الأطر التنظيمية الموضوعة من قبل بعض الدول العربية الخاصة بممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي :

الجدول(2_3) الأطر التنظيمية لبعض الدول العربية الخاصة بممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي

الدولة	منصات التمويل الجماعي القائمة على اقراض النظراء	منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية	منصات التمويل الجماعي القائمة على جمع التبرعات	منصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت	الجهة المسؤولة عن تنظيم المنصات	بعض منصات التمويل الجماعي
دبي	✓	✓	-	-	مصرف الامارات المتحدة العربية المركزي سلطة دبي للخدمات المالية DFSa سوق أبو ظبي العالمي Adgm هيئة الأوراق المالية و السلع	دبي نكست Dunai next بيهايف Beehive يوريكيا eureeca
البحرين	✓	✓			مصرف البحرين المركزي	تجزئتي
تونس	✓	✓			البنك المركزي التونسي	كوفندي أفريقيوتي

السعودية	✓	✓	✓	✓	✓	البنك المركزي السعودي _المنصات القائمة على التمويل بالدين _هيئة السوق كابيتال _منصة _الوثائق القائمة على التمويل بالمشاركة في الملكية
لبنان	✓	✓	✓	✓	✓	_هيئة الأسواق المالية _ساعد لبنان Help for leb
مصر	✓	✓	✓	✓	✓	هيئة الرقابة المالية _شيكرا _يمكن _مدد
المغرب	✓	✓	✓	✓	✓	بنك المغرب فيما يتعلق بالمنصات على التبرع و التمويل بالدين _الهيئة المغربية لسوق الرأسملة فيما يخص المنصات القائمة على المشاركة في الملكية

المصدر : مرصد التقنيات المالية الحديثة في الدول العربية (منصات التمويل الجماعي 2021)

وعليه من خلال الجدول مدون أعلاه نلاحظ بشكل عام ان الاطار التنظيمي القائم حاليا في عدد من الدول كالسعودية والامارات، مصر، لبنان، تونس، المغرب، البحرين يسمح بنشاط منصات التمويل الجماعي سواء تلك القائمة على الإقراض او على المشاركة في الملكية (اصدار الاسهم). في حين يسمح الاطار التنظيمي الحالي في كل من مصر و المغرب بممارسة نشاط منصات التمويل الجماعي القائمة على التبرعات، أما فيما يخص الاطار التنظيمي لمنصات التمويل الجماعي القائمة على المكافآت فهو غير متوفر تماما في الدول العربية وهذا يدل على محدودية هذا النوع من منصات التمويل الجماعي.

يتم تنظيم منصات التمويل الجماعي القائمة على الإقراض من خلال قوانين و لوائح تنظيمية صادرة عن البنوك المركزية في كل من السعودية و مصر و المغرب و تونس و البحرين. بينما يتم تنظيم منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية من قبل قوانين و لوائح صادرة عن هيئات الأسواق المالية، و هيئات الرقابة المالية، على غرار المعمول بها في كل من السعودية و المغرب و مصر. أما في البحرين فيقوم المصرف المركزي أيضا بتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي القائمة على المشاركة في الملكية. امن جهة أخرى تقوم بعض المناطق المالية الحرة كذلك بتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي التي تقع تحت نطاقها الاشرافي كما هو الحال بالنسبة لسلطة دبي للخدمات المالية. فيما تعمل باقي الدول العربية على دراسة تنظيم هذا النشاط بالتعاون مع الجهات ذات العلاقة.

الشركات القوية و ذات الجدارة الائتمانية و التركيز على نموذج الإقراض ند لند¹ (Peer-to-Peer)

(Peer)

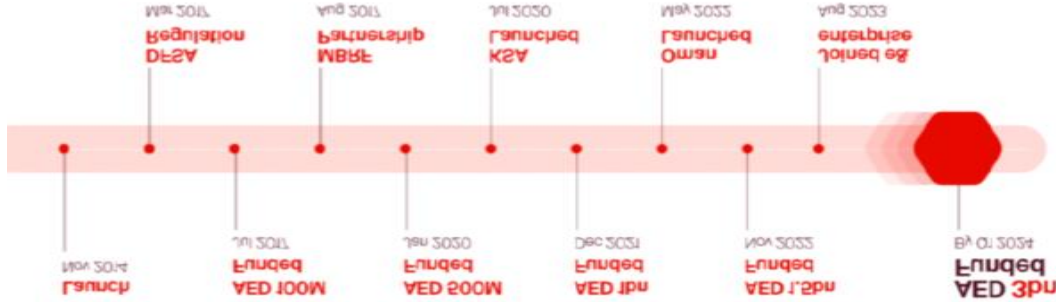
2_تطور نمو منصة بيهاف :

منذ انطلاقتها في نوفمبر 2014 نجحت منصة بيهاف في جذب التمويل بقيمة 100 مليون درهم في يوليو 2017. تزامنا مع حصولها على ترخيص من سلطة دبي للخدمات المالية في مارس من نفس العام، بعد ذلك واصلت المنصة توسيع أعمالها. حيث حصلت على تمويل بقيمة 500 مليون درهم في

¹يوسف عبايدية، منى عرار "منصات التمويل الجماعي كمدخل لدعم الابتكار و الصيرفي الإسلامية دراسة حالة منصة بيهاف بالامارات العربية المتحدة"، مجلة التمويل والاستثمار و التنمية المستدامة مج10، ع01، جوان

يناير 2020 تم تمويل إضافي بقيمة مليار درهم في ديسمبر 2021 أما في مايو 2022 وسعت بهيف انتشارها إلى سوق العماني. ثم حصلت على تمويل بقيمة 15 مليار درهم في نوفمبر من ذات السنة¹.

الشكل رقم (2_12) تطور منصة بهيف



المصدر : من اعداد الطالبة منصة بهيف <https://www.beehive.ac/about> تاريخ الدخول 2026/05/19

2_آليات عمل منصة بهيف :

تقدم منصة Beehaive الإقراض من نظير إلى نظير P2P كجزء من نموذج تمويل الجماعي، وهو وسيلة لجمع الأموال من خلال مطالبة عدد كبير من الأشخاص بمبلغ صغير نسبياً

من المال. أي يشير إلى التمويل من نظير إلى نظير إلى الأفراد المستثمرين الذين يقدمون التمويل للشركاء طالبي التمويل دون استخدام وسيط تقليدي مثل البنك. غالباً ما يكون هذا لتمويل قصير و متوسط الأجل يتم إدراج المشروع في سوق المنصة لمدة 14 يوم، خلال هذه المدة يقوم المستثمرون بالزيادة لتمويل طلب الاستثمار الخاص بالمشروع، إذا تم التمويل بنجاح يمكن للمشروع الحصول على الأموال المحولة إلى حسابهم في غضون 48 ساعة، يخضع التمويل الآجل إلى أحكام الشريعة الإسلامية و لا توجد رسوم سداد مبكر بالإضافة إلى أنه اقراض غير مضمون لذلك ليست هناك حاجة للتنازل عن حقوق الملكية وهو تمويل بسيط و ذكي.

2_1 خطوات الحصول على تمويل من منصة بهيف²

¹ مرجع سابق ذكره، نفس الصفحة

² منصة بهيف ، <https://www.beehive.ac/term-finance> تاريخ الدخول 2026/05/19

1. التسجيل و إنشاء الحساب.
2. تقديم الوثائق اللازمة.
3. إكمال طلب التمويل.
4. تقييم المخاطر.
5. _تحديد شروط التمويل.
6. التمويل من المستثمرين.
7. تلقي الأموال وبدء السداد.

3_ الأداء المالي العام لمنصة بيهاف

3_1 أداء تمويل منصة Beehaive من (2014_2026)

الجدول رقم(2_4) أداء تمويل منصة Beehaive من (2014_2026)

السنة	صافي العائد TF	صافي العائد WCF
2014	11.66%	0.00%
2015	7.27%	9.03%
2016	10.13%	9.95%
2017	7.35%	10.72%
2018	6.58%	10.59%
2019	5.65%	11.36%
2020	9.58%	11.38%
2021	4.48%	10.92%
2022	8.10%	10.84%
2023	9.92%	10.73%
2024	12.74%	10.67%

2025	13.14%	11.29%
2026	13.36%	11.30%

المصدر : منصة beehaive، احصائيات <https://www.beehive.ae/statistics>، تاريخ الدخول 2026/05/19

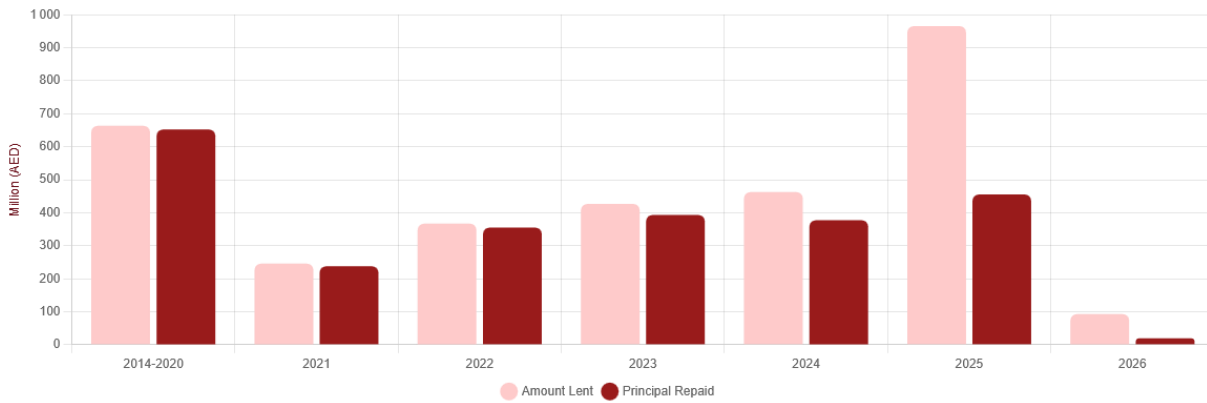
توضح البيانات الواردة في الجدول كيفية أداء التمويل الذي انشأته منصة Beehaive عبر نوعين من التمويل: التمويل لأجل (TF) و تمويل رأس مال العامل (WCF) يظهر هذا من خلال سنة النشأة 2014 الى غاية 2026. حيث نلاحظ أن معدلات العائد على التمويل لأجل شهدت تقلبا، لكنها سجلت ارتفاعا ملحوظا في السنوات الأخيرة. حيث بلغت 13.13% سنة 2026.

أما تمويل رأس مال العامل، فرغم غيابه في 2014 فقد حافظ على استقرار نسبي في العائد بمعدلات تتراوح بين 9% و 11.3% هذا يعكس نضج المنصة و تنوع خدماتها التمويلية لرواد الاعمال و الشركات.

2_3 معدلات السداد و التعثر

1_2_3 معدلات القروض المسددة

الشكل رقم (2_12) معدلات المبالغ المقرضة مقارنة مع اصل الدين المسدد



المصدر : منصة beehaive، احصائيات <https://www.beehive.ae/statistics>، تاريخ الدخول 2026/05/19

يوضح الرسم البياني تطور نشاط التمويل في منصة Beehaive بين عامي 2014_2026 من خلال مقارنة اجمالي المبالغ المقرضة (باللون الوردي) مع المبالغ التي تم سدادها (باللون الأحمر)، نلاحظ نموا تدريجيا في الإقراض من عام 2014، حيث كانت الأرقام متواضعة ثم ارتفعت سنة 2017 بلغ الإقراض

ذروته في عام 2025 بنحو 900 مليون درهم. كما يتضح ان نسبة السداد متباعدة مما قد يشير الى تباطؤ او توسع السريع في التمويل.

2_2_3 معدلات القروض المتعثر

الجدول رقم (2_5) معدلات و نسب القروض المتعثرة

تصنيف: 2025	تصنيف: 2024	2023	تصنيف: 2022	تصنيف: 2021	2014-2020	
0.00%	0.25%	2.67%	1.17%	3.39%	1.59%	الحسابات الافتراضية (%)
0	3	14	10	11	35	الحسابات الافتراضية (x)

المصدر : منصة beehaive ; احصائيات <https://www.beehive.ae/statistics> تاريخه الدخول

[2026/05/19](https://www.beehive.ae/statistics)

توضح بيانات الجدول إلى تطور نسبة وعدد الحسابات الافتراضية خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2025، حيث سُجلت تذبذبات واضحة بين السنوات. فقد بلغ متوسط نسبة الحسابات الافتراضية خلال الفترة 2020-2014 حوالي 1.59% بعدد إجمالي قدره 35 حسابًا، وهو ما يعكس وجود مستوى متوسط من الحسابات الافتراضية خلال تلك الفترة..

أما سنة 2021 فقد عرفت أعلى نسبة للحسابات الافتراضية والمقدرة بـ 3.39% رغم أن عددها بلغ 11 حسابًا فقط، ما يدل على ارتفاع وزن هذه الحسابات مقارنة بإجمالي الحسابات في تلك السنة. وفي سنة 2022 انخفضت النسبة إلى 1.17% مع تسجيل 10 حسابات، وهو ما يعكس تحسنًا نسبيًا في التحكم في الحسابات الافتراضية.

وفي سنة 2023 ارتفعت النسبة مجددًا إلى 2.67% مع تسجيل 14 حسابًا، مما يشير إلى وجود تذبذب في فعالية الإجراءات المتخذة للحد من هذه الحسابات. غير أن سنتي 2024 و2025 شهدتا تحسنًا ملحوظًا، حيث انخفضت النسبة إلى 0.25% في 2024 بعدد 3 حسابات فقط، ثم بلغت 0.00% في 2025 مع انعدام الحسابات الافتراضية نهائيًا. وهو ما يعد مؤشرًا إيجابيًا على فعالية نظام التسيير والرقابة الداخلية.

ثانيا: منصة منافع

1-تعريف المنصة:

هي شركة تقنية مالية تقدم تمويل جماعي بالدين والملكية، حيث انطلقت فكرة منافع سنة 2018 مع إعلان الدولة برنامج تطوير القطاع المالي بهدف سد الاحتياجات التمويلية للشركات الصغيرة والمتوسطة والمشاركة في رفع حصتها إلى 20% من إجمالي التمويل المصرفي وهي مسجلة بوزارة التجارة بسجل تجاري رقم 1010948849 بتاريخ 1439/06/02 هـ بمدينة الرياض ومصرحة من هيئة السوق المالية ضمن معمل التقنية المالية بتاريخ 2018/07/16.¹

وبتاريخ 31 يناير 2022 تم تعديل الكيان القانوني للشركة و اسمها التجاري ليكون شركة "منافع للتمويل بالدين" بموجب قرار الجمعية العامة الغير عادية وتوجيهات البنك المركزي السعودي. وفي 08 فبراير 2022 قامت الشركة بزيادة رأس مالها الى (40.000.000) مليون ريال سعودي. وفي تاريخ 08 نوفمبر حصلت الشركة على ترخيص البنك المركزي السعودي لممارسة نشاط التمويل الجماعي بالدين.²

2_ آليات عمل منصة منافع

2_1 آلية التمويل الجماعي بالملكية (Equity Crowdfunding)

- **عرض الأسهم:** تتيح المنصة للشركات الناشئة طرح نسبة من أسهمها للاكتتاب العام عبر المنصة لجمع رأس المال.
- **الاستثمار والاكتتاب:** يقوم المستثمرون بشراء حصص أو أسهم في الشركة لتصبح لهم ملكية جزئية فيها بناءً على تقييم الشركة.

¹ نصيرة يعقوب، نعيمة غنام، "التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية كآلية مستحدثة لتمويل المشاريع الريادية: عرض التجربة السعودية - منصة منافع نموذجاً"، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الوطني: تقييم آليات تمويل المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنوع الاقتصادي والتنمية المستدامة، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، صفحة 12.

² شركة منافع للتمويل الجماعي بالدين، "التقرير السنوي لمجلس إدارة شركة منافع للتمويل الجماعي بالدين" للعام المنتهي في 2023/12/31 م، المملكة العربية السعودية، 2023، ص5.

- **إدارة الحصص:** تدعم "منافع" الشركات بحوكمة الأعمال وإدارة سجلات المساهمين وتسهيل عقد الاجتماعات والتصويت إلكترونياً بعد انتهاء الطرح.
- **الأرباح والتخارج:** يحقق المستثمرون عوائد إما من خلال توزيعات الأرباح السنوية أو عبر عملية التخارج (بيع حصصهم لاحقاً عند بيع الشركة أو طرحها في السوق)
- **2_2. آلية التمويل الجماعي بالدين (Debt Crowdfunding)**
- **طلب التمويل:** تتقدم المنشآت المحتاجة للسيولة بطلب تمويل، وتخضع لتقييم ائتماني ومالي دقيق من قبل "منافع" للتأكد من قدرتها على السداد.
- **طرح الفرصة:** تُعرض فرصة التمويل على المنصة مع توضيح معدل العائد المتوقع، وفترة السداد، وجدول الدفعات.
- **مشاركة المستثمرين:** يساهم المستثمرون الأفراد بمبالغ متفاوتة لتغطية المبلغ المطلوب بالكامل.
- **السداد والأرباح:** تلتزم المنشأة بسداد أصل المبلغ مع الأرباح المحددة مسبقاً على دفعات دورية، والتي يتم توزيعها لاحقاً على المستثمرين.¹

3_ محددات التمويل منصة منافع

أورد التقرير الصادر عن صندوق النقد العربي لسنة 2021 محددات تمويل منصة منافع كالتالي:

الجدول رقم (2_6) محددات التمويل منصة لمنافع

التمويل بالمشاركة في الملكية	التمويل بالدين	محددات التمويل
10 ملايين ريال	5 ريال	سقف التمويل
المشاركة	المراوحة	الحد الأقصى لنسبة التمويل
1000 ريال	1000 ريال	الحد الأدنى للاستثمار
محدد البداية و النهاية	12 شهر	مدة التعاقد
تحصل منافع على ما يعادل 12.05 من مبلغ الاستثمار	لا يوجد	التكاليف

¹ منصة منافع، <https://manafa.sa> تاريخ الدخول، 2026/05/20

		كعمولة إدارة لعد جمع مبلغ الاستثمار.
		_مصاريف الفحص و التدقيق تتراوح بين 20.000 ريال و 100.000 ريال حسب جاهزية الشركة وحجم التمويل.
فترة استلام مبلغ التمويل	وفق القانون المحلي متوافق مع احكام للشريعة	وفق القانون المحلي متوافق مع احكام للشريعة
التصريح	مصرحة من البنك المركزي	مصرحة من هيئة سوق المالية

المصدر: "صندوق النقد العربي"، سبتمبر 2021، ص10.

4_ احصائيات عامة و الأداء التشغيلي لمنصة منافع

1_4 احصائيات عامة

الشكل رقم (2_13) احصائيات عامة لمنصة منافع

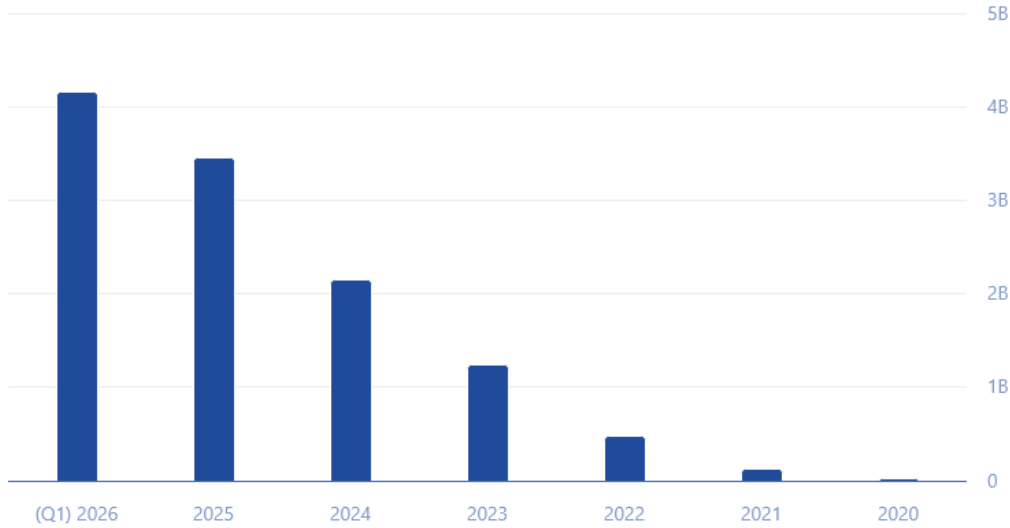
6.6K+	209K+	20k+	4.1B+
عدد الفرص الاستثمارية المطروحة	عدد المستثمرين المسجلين	عدد المنشآت المسجلة	إجمالي حجم التمويلات

المصدر: احصائيات منصة منافع، <https://manafa.sa>، تاريخ الدخول 2026/05/20

وفقا للإحصائيات الرسمية الصادرة عن منصة منافع فقد تجاوز عدد المستثمرين المسجلين 209 آلاف مستثمر، فيما بلغ عدد المنشآت المسجلة أكثر من 20 ألف منشأة، مع طرح ما يزيد عن 6.6 آلاف فرصة استثمارية، وإجمالي تمويلات تجاوز 4.1 مليار. وتعكس هذه المؤشرات توسع المنصة في دعم بيئة الاستثمار وريادة الأعمال، إضافة إلى تعزيز دور التمويل الرقمي في تمكين المنشآت الصغيرة والمتوسطة وزيادة كفاءة الوصول إلى الفرص الاستثمارية.

2_4 تطور حجم التمويلات بين عامي 2020_2026

الشكل رقم (2_14) تطور حجم التمويلات بين عامي (2020_2026)



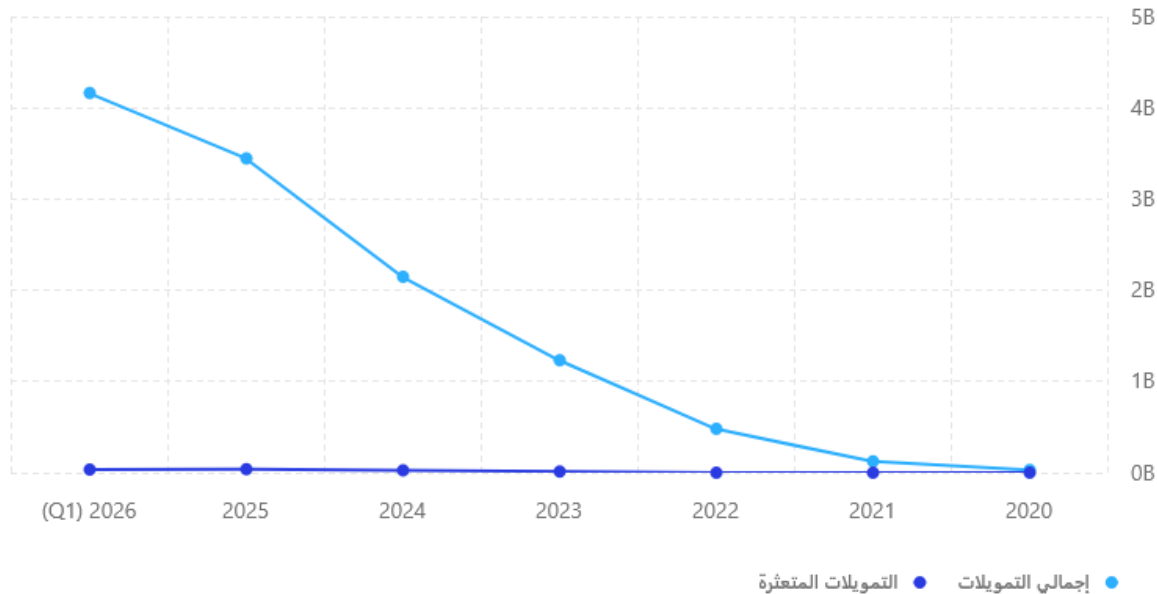
المصدر: احصائيات منصة منافع، <https://manafa.sa>، تاريخ الدخول 2026/05/20

يوضح المنحنى البياني تطورًا تصاعديًا ملحوظًا في حجم التمويلات خلال الفترة الممتدة من سنة 2020 إلى الربع الأول من سنة 2026، حيث سجلت التمويلات نموًا تدريجيًا ومستمرًا عبر السنوات. فقد كانت القيم ضعيفة نسبيًا خلال سنة 2020 و2021، ثم بدأت بالارتفاع بشكل واضح ابتداءً من سنة 2022 لتتجاوز مليارًا في سنة 2023، وتواصل نموها إلى أكثر من ملياري تمويل خلال سنة 2024، ثم حوالي 3.5 مليار في سنة 2025، وصولًا إلى أكثر من 4 مليارات في الربع الأول من سنة 2026. ويعكس هذا التطور المتسارع توسع النشاط الاستثماري والتمويلي للمنصة، إضافة إلى زيادة ثقة المستثمرين والمنشآت في خدمات التمويل الرقمي. كما يدل هذا النمو على فعالية الاستراتيجيات المعتمدة في جذب رؤوس الأموال وتعزيز بيئة الاستثمار، وهو ما يبرز الدور المتنامي للمنصات الرقمية في دعم الاقتصاد وريادة الأعمال وتحفيز التمويل البديل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.

2_4 الأداء التشغيلي لمنصة منافع

4_2_1 حجم الزيادة السنوية في إجمالي التمويلات و التمويلات المتعثرة خلال 2020_2026

الشكل رقم (2_15) حجم الزيادة السنوية في إجمالي التمويلات و التمويلات المتعثرة خلال 2020_2026



المصدر: احصائيات منصة منافع <https://manafa.sa> تاريخ الدخول 2026/05/20

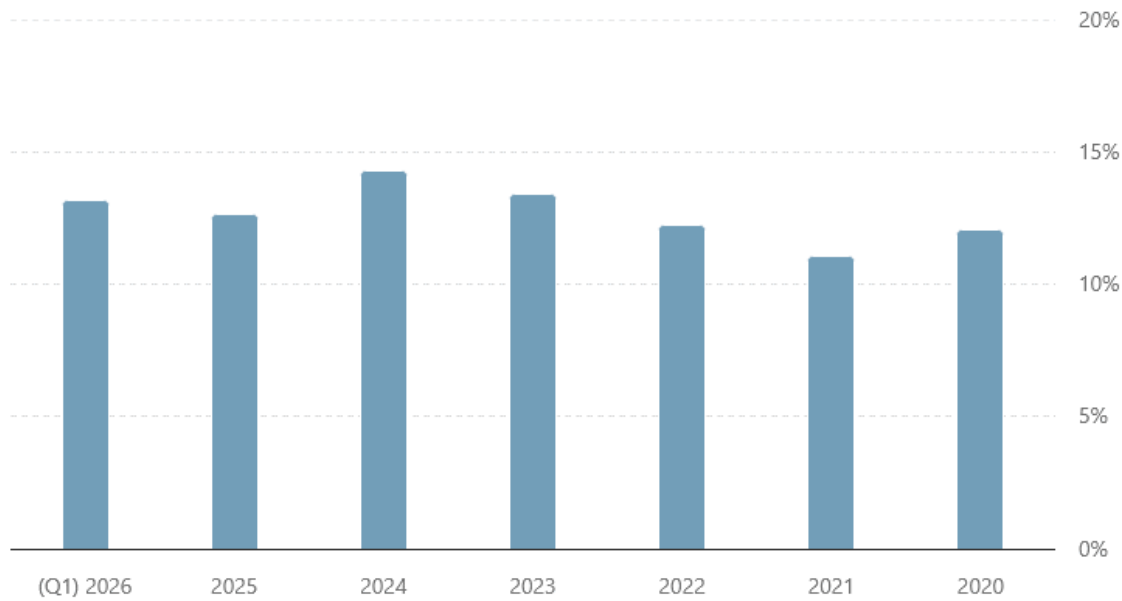
يوضح المنحنى البياني المرفق تحليلاً كمياً مقارناً لمسار النمو في حجم التمويلات الإجمالية مقابل التمويلات المتعثرة خلال الفترة الممتدة من عام 2020 وحتى الربع الأول من عام 2026. حيث يشير المنحنى العلوي (باللون الأزرق الفاتح) إلى قفزة نمو متسارعة في إجمالي التمويلات الممنوحة، حيث قفزت المؤشرات من مستويات دنيا عام 2020 لتتجاوز عتبة 4 مليار في مطلع عام 2026، مما يعكس توسعاً استراتيجياً كبيراً في النشاط الإقراضي وزيادة واضحة في حجم العمليات الاستثمارية.

وفي مقابل هذا التوسع الضخم، يُلاحظ استقرار المنحنى السفلي (باللون الأزرق الداكن) الممثل للتمويلات المتعثرة بشكل أفقي شبه تام بالقرب من الصفر (B0) طوال السنوات المذكورة. من الناحية الاقتصادية والمالية، يُعد ثبات الديون المتعثرة تزامناً مع هذا الصعود الحاد في حجم القروض مؤشراً أكاديمياً قوياً على ارتفاع جودة الأصول الائتمانية وكفاءة منظومة إدارة المخاطر. وتبرهن هذه العلاقة الطردية المنضبطة على نجاح الجهة التمويلية في تطبيق معايير صارمة وشديدة الحوكمة في دراسة الملاءة المالية

للمقترضين، مما أتاح لها تحقيق نمو استثماري قياسي دون الإخلال بالاستقرار المالي أو التعرض لمخاطر السيولة والائتمان.

4_2_2 متوسط العوائد الاستثمارية

الشكل (2_16) متوسط العوائد الاستثمارية لمنصة منافع



المصدر: احصائيات منصة منافع، <https://manafa.sa>، تاريخ الدخول 2026/05/20

يوضح الرسم البياني متوسط العوائد السنوية المحققة من الفرص الاستثمارية المطروحة عبر منصة "منافع" لعملاء التمويل الجماعي بالدين خلال الفترة الممتدة من عام 2020 وحتى الربع الأول من عام 2026. وتبين المؤشرات استقرار بنيوي ملحوظ في معدلات العائد، حيث حافظت على حركتها الديناميكية ضمن نطاق جاذب يتراوح بين 11% و 14.5%. ويسلط المسار الزمني الضوء على مرونة المنصة في مواكبة المتغيرات الاقتصادية؛ فبعد تسجيل أدنى مستويات العائد نسبياً عام 2021 بنحو 11%، شهدت المؤشرات صعوداً تدريجياً لتبلغ ذروتها في عام 2024 بنسبة تقارب 14.5% بالتزامن مع بيئة أسعار الفائدة المرتفعة، قبل أن تدخل مرحلة التصحيح والاستقرار حول مستويات 13% في عام 2025 والربع الأول من عام 2026.

وهذا ما يدل على بيئة استثمارية ناضجة نجحت في تحقيق نمو تمويلي قياسي وتوليد عوائد حقيقية مجدية تفوق الأوعية الادخارية التقليدية، مع تحديد كامل لمخاطر التعثر والسيولة.

المبحث الثاني : التمويل الجماعي في الجزائر كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة

يشكّل التمويل الجماعي في الجزائر تجربة ناشئة تعكس التحولات التدريجية التي يشهدها النظام الاقتصادي نحو الانفتاح على أدوات تمويل حديثة قائمة على التكنولوجيا الرقمية. فمع تزايد الاهتمام بالمؤسسات الناشئة باعتبارها رافدًا أساسيًا للنمو الاقتصادي، برزت الحاجة إلى إيجاد صيغ تمويلية أكثر مرونة وقدرة على الاستجابة لمتطلبات هذه المؤسسات، وهو ما جعل التمويل الجماعي يفرض نفسه كخيار قابل للتجريب والتطوير.

المطلب الأول : منصة Yinvesti وآلية عملها

مع تطور الاقتصاد الرقمي وظهور المؤسسات الناشئة، برزت منصات التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المشاريع الابتكارية، ومن بين أبرز هذه المنصات في الجزائر منصة YINVESTI التي تسعى إلى ربط المستثمرين بأصحاب المشاريع الناشئة عبر بيئة رقمية منظمة.

الفرع الأول : تعريف منصة Yinvesti و نشأتها

1_تعريف منصة Yinvesti:

تعتبر منصة "يانفيسي" (Yinvesti) بأنها أول منصة رقمية جزائرية معتمدة رسميًا لتقديم خدمات التمويل التساهمي القائم على الاستثمار في رأس المال (Equity Crowdfunding). وتعمل "كمستشار للاستثمار التساهمي" يقوم بدور الوساطة المالية.¹

تأسست المنصة سنة 2023 لتشهد المنصة انطلاقتها الفعلية بعد حصولها على الاعتماد النهائي من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB)، وتعمل المنصة كبدل تمويل مرّن يعتمد على الشراكة بدلاً من الاستدانة التقليدية، حيث تعتبر كواجهة رقمية تتيح لأصحاب الشركات الناشئة والمشاريع المبتكرة جمع الأموال اللازمة لتطوير مشاريعهم مقابل منح حصص ملكية (أسهم) للمستثمرين والأفراد في بيئة استثمارية خاضعة للرقابة المالية.

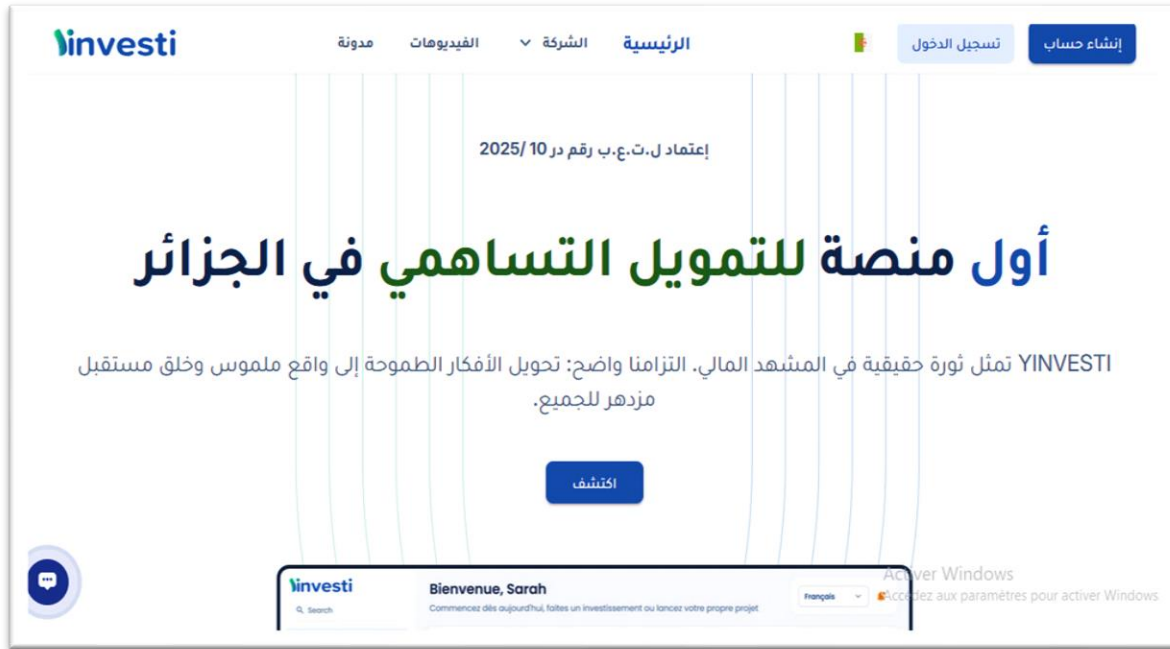
¹ لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها" بيان إعلامي بشأن منح اعتماد مؤقت لشركة Yinvesti كمستشار استثمار تساهمي"، منشور على فيسبوك المنصة، تاريخ النشر: 17 أفريل 2024.

2_نشأة منصة Yinvesti

تأسست منصة "يانفستي" Yinvesti من قبل ثلاث شركاء خير الدين بولفعة وهو الرئيس التنفيذي للمنصة (CEA)، شمس الدين حبجوب وهو رئيس المعلومات التنفيذية (COO)، عبد الرحيم عبد اللاوي وهو شريك في المنصة .

جاءت فكرة المنصة كفكرة طموحة، حيث منحت من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها (COSOB) اعتماد مؤقت رقم (01/23) مدته 12 شهرا، والذي وضع الإطار التشريعي لنشاط التمويل التساهمي. وتوجت هذه الجهود بحصول الشركة على الاعتماد النهائي والشرعي من طرف اللجنة في فيفري 2025 تحت رقم (cab 10/2025)، لتصبح بذلك أول منصة تكتسي الصفة القانونية للعمل في هذا المجال تاريخياً على المستوى المحلي، تلا ذلك الإطلاق الفعلي لخدماتها و دعم المؤسسات الناشئة وأصحاب المشاريع المبتكرة عرض أفكارهم وجمع التمويل.¹

الشكل رقم (2_16) الواجهة الرئيسية لمنصة Yinvesti



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz> تاريخ الدخول 2026/05/21

¹ منصة، <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/21

الجدول رقم (2_7) البطاقة التقنية لمنصة Yinvesti

البيان	تفاصيل المنصة
التسمية	يانفستي "Yinvesti"
تاريخ الإنشاء	2023
المؤسسي المنصة	خير الدين بولفعة، شمس الدين حبوب، عبد الرحيم عبد اللاوي
المقر الرئيسي	الجزائر العاصمة
موقع المنصة	https://yinvesti.dz
طبيعة المنصة	منصة رقمية للتمويل الجماعي
الفئة المستهدفة	المؤسسات الناشئة، المستثمرون
نوع التمويل	التمويل الجماعي التساهمي
طريقة التمويل	عبر الموقع الرسمي للمنصة
الجهة المنظمة	لجنة تنظيم و مراقبة البورصة (COSOB)
الخدمات المقدمة	عرض المشاريع، جمع التمويل، الربط بين المستثمرين
القطاعات المستهدفة	تكنولوجيا العقارات، تكنولوجيا الصناعية، تكنولوجيا الالكترونية، تكنولوجيا الزراعية

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz> تاريخ الدخول 2026/05/21

3_ قطاعات تمويل منصة "Yinvesti"

تهتم منصة "Yinvesti" بتمويل المشاريع الناشئة ذات طابع ابتكاري و رقمي، حيث تستهدف عدة قطاعات اقتصادية تساهم في دعم الاقتصاد الرقمي و تعزيز الابتكار في الجزائر.

الشكل رقم (2_18) القطاعات الممولة عبر منصة "Yinvesti"



المصدر: من إعداد الطالبة بإعتماد على <https://yinvesti.dz> تاريخ الدخول 2026/05/21

الجدول رقم (2_8) القطاعات الممولة لمنصة "Yinvesti"

القطاع	طبيعة النشاط
التيكنولوجيا الزراعية	حلول رقمية فلاحية
التيكنولوجيا العقارات	رقمنة الخدمات العقارية
التجارة الإلكترونية	البيع عبر الإنترنت
التيكنولوجيا الصناعية	حلول صناعية مبتكرة

المصدر: من إعداد الطالبة بإعتماد على <https://yinvesti.dz> تاريخ الدخول 2026/05/21

من خلال تنوع القطاعات الممولة، تسعى منصة "Yinvesti" إلى تشجيع الإستثمار في الرقمية و الابتكارية، بما يساهم في دعم المؤسسات الناشئة و تحقيق التنمية الاقتصادية.

4_ أهداف منصة "Yinvesti"

- **دعم وتطوير ريادة الأعمال:** تهدف المنصة إلى أن تكون "المحفز الرئيسي" للتمويل التساهمي في الجزائر، وتحويل الأفكار الطموحة والمبتكرة لرواد الأعمال إلى واقع ملموس.
- **بناء نظام بيئي متكامل:** تسعى إلى خلق بيئة اقتصادية وتشاركية تجمع بين رواد الأعمال والمستثمرين للتعاون الوثيق وتبادل رؤية استثمارية مشتركة.
- **المساهمة في اقتصاد مستدام وعادل:** تهدف إلى تعزيز نمو وازدهار الاقتصاد الوطني من خلال دعم قطاعات حيوية ناشئة مثل: التكنولوجيا العقارية (PropTech)، التكنولوجيا الزراعية (AgriTech)، التكنولوجيا الصناعية (IndTech)، والتجارة الإلكترونية.
- **توفير تمويل بدون مديونية:** تمكين الشركات الناشئة والشركات النامية من رفع رأس المال وتأمين التمويل اللازم لنموها عبر طرح أسهم للمستثمرين، مما يجنبها عبء القروض البنكية أو الديون التقليدية.
- **تقديم الدعم والمرافقة المخصصة:** التزام المنصة بتقديم توجيه ومرافقة مخصصة لأصحاب المشاريع طوال خطوات رحلتهم التمويلية على المنصة.
- **إتاحة فرص الاستثمار والعوائد المالية:** تمكين المستثمرين (أفراداً أو مؤسسات) من المشاركة في رأس مال مشاريع واعدة وناشئة، وتحقيق أرباح مستقرة أو عوائد مالية عند نمو هذه الشركات أو بيع الحصص لاحقاً.
- **تقليل المخاطر الاستثمارية:** تلتزم المنصة بإجراء تحليل دقيق ودراسة العناية اللازمة (Due Diligence) لكل مشروع يُعرض عليها لضمان جدواه الاقتصادية، وتقديم تقارير مالية مفصلة تتيح للمستثمرين اتخاذ قرارات مدروسة.
- **توفير بيئة رقمية آمنة وموثوقة:** العمل كوسيط رقمي معتمد يوفر الشفافية والأمان والامتثال التام للتشريعات والقوانين المالية الجزائرية الصادرة عن الـ COSOB.
- **نشر الثقافة الاستثمارية والوعي المالي:** تنظيم ورش عمل، ندوات عبر الإنترنت (Webinars)، ومؤتمرات بصفة دورية لتثقيف المستثمرين ورواد الأعمال حول أفضل الممارسات في مجال التمويل الجماعي والاستثمار.

5_ دور منصة "Yinvesti" في دعم و تمويل المؤسسات الناشئة

لا يقتصر دور منصة "Yinveiti" على توفير الموارد المالية فقط، بل يمتد ليشمل دعم المشاريع في مختلف مراحلها، مما يجعلها أداة متكاملة لتعزيز ريادة الأعمال وتحفيز الابتكار داخل الاقتصاد الجزائري¹.

5_1_ توفير التمويل البديل للمؤسسات الناشئة

تساهم منصة Yinveiti في توفير مصدر تمويلي بديل خارج النظام البنكي، حيث تتيح لأصحاب المشاريع:

- الحصول على التمويل دون الحاجة لضمانات تقليدية .
- الوصول إلى عدد كبير من المستثمرين.
- تقليص مدة الحصول على التمويل.

5_2_ دعم الابتكار وتشجيع ريادة الأعمال

تلعب المنصة دورًا في دعم المشاريع الابتكارية، من خلال تمويل الأفكار الجديدة التي قد لا تحظى بقبول لدى المؤسسات المالية التقليدية².

كما تساهم في:

- تشجيع الشباب على إنشاء مشاريع.
- دعم الاقتصاد الرقمي.
- تعزيز ثقافة المبادرة .

¹ عبد الرحمن قندوز، "التمويل الجماعي كآلية لدعم المبادرات الاجتماعية في الجزائر مداخل علمية"، ضمن أعمال

ملتقى: الاقتصاد التضامني، جامعة الجزائر 2، 2022، ص 74

² فاطمة بن عيسى، "آليات التمويل البديل ودورها في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر"، رسالة ماجستير: كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، تخصص علوم التسيير، 2023، ص 122

5_3_تحسين فرص نجاح المشاريع

لا يقتصر دور المنصة على التمويل، بل يشمل أيضًا:

- تقييم المشاريع.

- تقديم استشارات.

- مرافقة أصحاب المشاريع

5_4_توسيع قاعدة المستثمرين

تتيح المنصة للأفراد المشاركة في تمويل المشاريع، مما يؤدي إلى:

- تعزيز الاستثمار الجماعي.

- توسيع قاعدة المستثمرين.

- زيادة السيولة المالية.

الفرع الثاني: آليات عمل منصة "Yinvesti"

1_آلية عمل منصة

تبرز منصة يانفيستي (Yinvesti) كأحدى آليات التمويل الجماعي التي تعتمد على الوساطة الرقمية بين أصحاب المشاريع والمستثمرين، خاصة في مجال دعم المؤسسات الناشئة والمشاريع الابتكارية. وتتيح هذه المنصة فرصة لعرض المشاريع على جمهور واسع من الممولين، مما يسهل عملية جمع الأموال خارج القنوات التقليدية مثل البنوك.

لتوضيح أكثر سنتطرق إلى آلية عملها وفق المراحل التالية:

أولاً: مرحلة عرض المشروع والتقييم الأولي

تبدأ هذه المرحلة بقيام صاحب المشروع بالتسجيل في المنصة عبر:

- دخول الموقع الرسمي و إنشاء حساب جديد وإدخال المعلومات الأساسية.
- إنشاء كلمة سر قوية و تفعيل البريد الالكتروني.
- إدخال بيانات بطاقة التعريف الوطنية مع إرفاق نسخة لها.
- إدخال ملف المشروع الذي يتضمن :
 - المبلغ المطلوب
 - وصف المشروع وأهدافه .
 - خطة العمل.
 - شرح نموذج الإيرادات .
 - إرفاق المستندات الضرورية (السيرة الذاتية والوثائق الضرورية) .

ثانياً: مرحلة تقييم المشروع

وفي هذه المرحلة يتم إجراء تقييم مالي للمشروع يعتمد على نماذج مثل التدفقات النقدية المخصومة (DCF)، وذلك من خلال:

- تقدير قيمة المؤسسة (Valuation)
- تحديد القيمة الاقتصادية للمشروع .
- حساب قيمة السهم الواحد من خلال قسمة قيمة المؤسسة على عدد الأسهم المقترحة.

وفي حال قبول المشروع مبدئياً، يتم التواصل مع صاحبه لإتمام الخطوات التمويلية.

ثالثاً: مرحلة التصويت:

بعد القبول الأولي، يتم نشر المشروع على المنصة لمدة 15 يوماً لعرضه على الجمهور بهدف التصويت.

وتتمثل أهداف هذه المرحلة في:

- قياس مدى قبول الفكرة من طرف الجمهور .
- تمكين صاحب المشروع من تسويق مشروعه .
- التحقق من قابلية المشروع للنجاح .

ويُشترط عادةً أن يحصل المشروع على ما لا يقل عن 1000 صوت للانتقال إلى مرحلة الاستثمار.

رابعاً: مرحلة الاستثمار وجمع التمويل

بعد نجاح مرحلة التصويت، يتم فتح باب الاستثمار

- تكون مدة جمع التمويل 60 يوم .
- يمكن للمستثمرين شراء الأسهم ابتداءً من 5000 دينار جزائري .
- يتم الدفع عبر البطاقة البنكية أو البطاقة الذهبية .
- يحصل المستثمر على وصل شراء يؤكد مشاركته في رأس المال.

كما تتيح المنصة للمستثمرين إمكانية تنويع الاستثمارات من خلال شراء أسهم في مشاريع وقطاعات مختلفة، مما يساهم في توزيع المخاطر وتحسين فرص تحقيق العوائد الاستثمارية.

وفي هذه المرحلة، يتم الإشارة إلى أن سقف التمويل الإجمالي للمشاريع محدد من طرف الدولة ويقدر بـ¹ 2.000.000.000 دينار جزائري، وهو الحد الأقصى المسموح به لعمليات التمويل المؤسسات الناشئة.

وتُعتبر الحملة التمويلية ناجحة عند بلوغ 100% من قيمة التمويل المستهدفة خلال فترة جمع التمويل.

- وفي حالة النجاح، تقوم المنصة بتحويل الأموال إلى موثق قانوني لي يقوم بإيداعها في حسابه رسمي لدى الخزينة العمومية، ثم يقوم بإعداد القانون التجاري الأساسي للمؤسسة لكي يتم إدراج المستثمرين كمساهمين رسميين في المشروع .

¹ Site officiel d'Algeria Venture (ASF), **Plafond de financement des projets via les plateformes de Crowdfunding**, consulté le: 21/05/2026, disponible sur: <https://asf.dz/fr>

أما في حالة عدم بلوغ 60% من قيمة التمويل المستهدفة، تُعتبر الحملة غير ناجحة ويتم إرجاع الأموال إلى المستثمرين.

ملاحظة¹: تقيد المنصة منح التمويل بالمشاريع الجاهزة تشغيلياً (التي تملك نموذجاً أولياً أو سجلاً تجارياً)، والهيكل القانوني كـشركات مساهمة (SPA/SPAS) لتوزيع الأسهم، شريطة توطيق معاملات المالية عبر حساب بنكي داخل الجزائر، مما يعني إقصاء الأفكار المجردة أو الشركات غير المساهمة.

2_مخرجات الحملة التمويلية وآلية توزيع الأرباح²

بمجرد نجاح الحملة التمويلية بنسبة 100% وإتمام الإجراءات القانونية لدى الموثق لإدراج المستثمرين كمساهمين رسميين في رأس مال المؤسسة الناشئة، تبدأ العلاقة الاستثمارية طويلة المدى بين المنصة، صاحب المشروع، والمستثمرين، والتي تنظمها الآليات التالية:

1. **طبيعة العائد الاستثماري:** يحصل المستثمرون على أرباحهم بناءً على نسبة المساهمة (عدد الأسهم المملوكة) في رأس مال الشركة، وليس كفايدة ثابتة، تماشياً مع طبيعة الاستثمار في الأسهم وصيغ التمويل البديل.

2. **دور المنصة في التوزيع:** تستمر منصة "Yinvesti" في لعب دور الوسيط الرقمي والتنظيمي؛ حيث تقوم بمتابعة أداء المؤسسات الناشئة الممولة، وتسهيل عملية تحويل الأرباح السنوية المقررة من حساب المؤسسة إلى المحافظ الرقمية أو الحسابات البنكية الخاصة بالمستثمرين عبر المنصة.

3. **قرار التوزيع:** يخضع توزيع الأرباح لقرار الجمعية العامة للمؤسسة الناشئة (والتي يشارك فيها المستثمرون بصفتهم مساهمين)، بناءً على القوائم المالية الختامية وصافي الأرباح المحققة، حيث يتم الفصل بين الأرباح التي المُعاد استثمارها لتطوير المشروع والأرباح القابلة للتوزيع.

¹مقابلة مع خير الدين بولفعة (رئيس مجلس إدارة منصة يانفيسيتي)، بودكاست بعنوان "Crowdfunding فرصة واعدة أم مخاطرة محسوبة؟"، قناة Inn News، تاريخ النشر: 2025/11/28، تاريخ الاطلاع: 22 ماي 2026، متاح على

الرابط: <https://www.youtube.com/watch?v=g7z1COBNmCl>

² خير الدين بولفعة، مرجع سبق ذكره.

3_ تكاليف الخدمات والعمولات بمنصة "Yinvesti"

باعتبار منصة "Yinvesti" وسيطاً رقمياً تجارياً معتمداً، فإن استمراريته التشغيلية وقدرتها على تقديم المرافقة القانونية والفنية والاستشارية للمؤسسات الناشئة والمستثمرين تستلزم وجود هيكل مالي لتغطية هذه التكاليف. وتتنوع هذه الرسوم بين مبالغ مقطوعة تُدفع مقابل خدمات نوعية (كدراسة المشاريع وتقييمها)، وبين عمولات نسبية تُقتطع بناءً على نجاح الحملة التمويلية ونسبة المشاركة الاستثمارية.

ويوضح الجدول الموالي بالتفصيل طبيعة الخدمات المقدمة من طرف المنصة وهيكل الأسعار والعمولات المعتمدة لكل فئة:

الجدول رقم (2_9) هيكل تكاليف الخدمات ونسب العمولات المعتمدة في منصة "Yinvesti"

نوع الخدمة / العمولات	التكلفة / النسبة المقررة	الفئة المستهدفة
الدراسة المالية للمشاريع	بداية من 50.000 دج	أصحاب المشاريع
تقييم المؤسسات (Valuation)	250.000	أصحاب المشاريع
عمولة جمع التمويل	4% من إجمالي التمويل	أصحاب المشاريع (عند النجاح)
عمولة المشاركين	7% من قيمة المساهمة	المستثمرون
المرافقة الإدارية والقانونية	حسب الحالة	أصحاب المشاريع / المؤسسات
الاستشارات الاستثمارية	حسب الحالة	المستثمرون ورواد الأعمال

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/22

توضح بيانات الجدول أن منصة "Yinvesti" تتبنى نموذجاً ربحياً وتشغيلياً مرناً يضمن تنويع مصادر إيراداتها، من خلال الجمع بين الأتعاب الثابتة المقابلة لخدمات فنية مسبقة، والعمولات النسبية المرتبطة بنجاح العملية الاستثمارية. حيث تعكس الرسوم المفروضة على الدراسة المالية وتقييم المؤسسات (Valuation) الأهمية البالغة التي توليها المنصة لفترة المشاريع وحماية المستثمرين من التقييم العشوائي عبر نماذج مالية دقيقة مثل التدفقات النقدية المخصومة، مما يبرر التكلفة الابتدائية لهذه الخدمات لحساب أصحاب المشاريع قبل مرحلة الطرح. ومن جهة أخرى، فإن ربط المنصة لعمولتها البالغة 4% بنجاح جمع

¹ منصة يانفستي، الخدمات و الأسعار، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22

التمويل يمثل حافز نجاح (Success Fee) يجعلها شريكاً حقيقياً لرواد الأعمال يدفعها لتقديم الدعم التسويقي الكامل للحملة، في حين تتقاسم المنصة أعباء هذه الوساطة الرقمية والمتابعة القانونية مع الطرف الآخر عبر فرض عمولة بنسبة 7% على المستثمرين المشاركين لقاء توفير بيئة استثمارية آمنة تتيح لهم تنويع محافظهم بأقل تكلفة. وتكتمل هذه المنظومة بالمرونة العالية التي تبديها المنصة في تحديد تكاليف المرافقة الإدارية والاستشارات الاستثمارية بجعلها "حسب الحالة"، مما يتيح لها التكيف مع الخصوصية الفنية والوضع القانوني لكل مؤسسة ناشئة بما يتوافق مع التنظيمات والتشريعات المؤطرة للتمويل الجماعي في الجزائر.

المطلب الثاني: تقييم دور منصة "Yinvesti" في تمويل المؤسسات الناشئة

الفرع الأول: تحليل المشاريع و المؤشرات الاستثمارية على منصة "Yinvesti"

تعرض منصة "Yinvesti" مجموعة من المشاريع الاستثمارية في قطاعات متنوعة، حيث توفر للمستثمرين معلومات مالية و استثمارية تساعدهم على اتخاذ قرار استثماري.

1_ إحصائيات عامة حول نشاط منصة "Yinvesti"¹

الشكل رقم (2_19) إحصائيات عامة لمنصة "Yinvesti"



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz> تاريخ الدخول 2026/05/22

¹ منصة يانفستي، مشاريع قيد التصويت ، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22

وفقاً للإحصائيات الرسمية الصادرة عن المنصة، توضح أن حجم النشاط الذي حققته منصة "Yinvesti" في مجال التمويل الجماعي، حيث بلغ عدد المستثمرين 255 مستثمراً، و عدد المشاريع المقدمة 94 مشروعاً، بإجمالي تمويل قدره 21.284.010 دج. و يعكس ذلك تزايد الاهتمام بالتمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

2_ مشاريع قيد التصويت في منصة "Yinvesti"

انطلاقاً من واقع الدراسة الميدانية لآليات التمويل الجماعي القائم على الاستثمار (Equity-based Crowdfunding)، تطرح منصة 'يانفيسي' (Yinvesti) 'نموذجاً ديناميكياً لفترة المشاريع الناشئة وتقييمها قبل مرحلة ضخ الأموال الفعلي. تظهر هذه الفرضيات الاستثمارية عبر واجهة المنصة تحت حالة 'في انتظار جمع التمويل' (En attente de collecte)، والتي تمثل مرحلة عرض الفرص الاستثمارية على مجتمع المستثمرين لقياس مدى جاذبيتها المالية وتحديد قيمتها السوقية. وفي هذا السياق، سنقوم بتحليل المؤشرات المالية والاستثمارية لأبرز المشاريع المدرجة حالياً في المنصة لبيان كفاءة هذه المؤشرات وتوجهات الاستثمار، كما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (2_10) المؤشرات المالية والاستثمارية للمشاريع الحالية بمنصة "Yinvesti"

المشروع	القطاع الاستثماري	المبلغ المستهدف	العائد (ROI)	سعر السهم
EduGato	Edtech	20 مليون DA	24%	200DA
Nilvia for barter Global	Fintech	20 مليون DA	19.65%	112DA
Voyagite	Ecommerce_retailrech	20 مليون DA	30%	176DA

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/22

توضح بيانات الواردة في الجدول المؤشرات المالية والاستثمارية للمشاريع الحالية بمنصة "Yinvesti" حيث يُلاحظ ثبات حجم التمويل المستهدف عند سقف 20 مليون دينار جزائري لجميع المشاريع على اختلاف قطاعاتها، وهو ما يفسّر قانونياً بالتزام المنصة بالسقوف المالية المعتمدة والمحددة من طرف الدولة الجزائرية وهيئاتها التنظيمية (لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB) لتأطير تمويل المؤسسات الناشئة، كما تُبرز البيانات تبايناً منطقياً في معدلات العائد المتوقعة (ROI) والتي تراوحت بين 19.65% كحد

أدنى لمشروع Nilvia و 30% كحد أقصى لمشروع Voyagite، مما يترجم بدقة القاعدة الاقتصادية التي تقر بالتناسب الطردي بين العائد والمخاطرة، حيث تقدم مشاريع التجارة الإلكترونية والتكنولوجيا عوائد مرتفعة ومنافسة للمنتجات الادخارية التقليدية لجذب المستثمرين المخاطرين. ومن جهة أخرى، تعكس آلية تجزئة الأسهم التي اعتمدتها المنصة والتي تراوحت قيمتها الاسمية بين 12 DA و 200 DA للسهم الواحد وهذا ما يدل على أن التمويل الجماعي التساهمي (Equity Crowdfunding) يتيح الفرص لصغار المستثمرين والمواطنين العاديين للمساهمة بمبالغ بسيطة، مما يساهم بشكل مباشر في تعزيز الشمول المالي والاستثماري وتفعيل المقاولاتية داخل البيئة الاقتصادية الجزائرية تحت غطاء تنظيمي رسمي.

3_ مشاريع جمع التمويل في منصة "Yinvesti"¹

من خلال الدراسة الحالية على مستوى المنصة يتضح لنا وجود مشروعين منطلقين في الحملة التمويلية (En Collecte)، حيث يمثل هذين المشروعين نموذجاً حياً لكيفية استقطاب المدخرات ورؤوس الأموال الاستثمارية وتوجيهها نحو المشاريع الريادية؛ حيث يختص المشروع الأول والمسمى بـ "Krilli" في قطاع تكنولوجيا النقل واللوجستيات ويعمل على خدمة تأجير سيارات بين الأفراد و مالكي المركبات بالسائقين. تعمل هذه الخدمة على تحسين استخدام المركبات الموجودة وتعزيز سهولة التنقل. يمكن للمالكين تحقيق دخل إضافي، بينما يستفيد السائقون من إمكانية الوصول إلى سيارات بأسعار مخفضة في أي مكان، بفضل تقنية تحديد الموقع الجغرافي.

أما المشروع الثاني و المسمى بـ "SAF International" في قطاع تكنولوجيا تعمل على تسريع صادرات الشركات الجزائرية من خلال سوق رقمية وتقنيات الذكاء الاصطناعي، وتختص بأبحاث السوق، والمراقبة التنظيمية، وربطها بالشركاء (الشهادات، والتأمين، والاستدامة).

كما يوضح الجدول الموالي المؤشرات الاستثمارية للمشاريع المعروضة للحملة التمويلية على منصة

"Yinvesti"

الجدول رقم (2_11) المؤشرات الاستثمارية للمشاريع المعروضة على منصة "Yinvesti"

البيان	مشروع Krilli	مشروع SAF International
--------	--------------	-------------------------

¹ منصة يانفيستي، مشاريع جمع التمويل، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22

طبيعة القطاع	تكنولوجيا النقل و اللوجيستيات	تكنولوجيا
رأس المال الاجتماعي	40.000.000	80.000.000
مبلغ التمويل المطلوب	(DA)20.000.000	(DA)20.000.000
قيمة السهم	(DA)187	(DA)180
العائد على الاستثمار (ROI)	30%	13.06%
معدل الاستثمار الحالي	4.36 %	1.86 %
عدد المستثمرين الحالي	43 مستثمرا	27 مستثمرا

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/22

يوضح الجدول التالي المؤشرات الاستثمارية للمشروعين "Krilli"، "SAF International" عبر منصة "Yinvesti" حيث يلاحظ أن مشروع Krilli ، الناشط في مجال تكنولوجيا النقل واللوجستيك، يتمتع بدرجة جاذبية استثمارية أعلى مقارنةً بمشروع SAF International العامل في قطاع التكنولوجيا، وذلك من خلال تسجيله لعائد على الاستثمار بلغ 30% مقابل 13.06% فقط للمشروع الثاني، إضافةً إلى ارتفاع معدل الاستثمار الحالي وعدد المستثمرين المشاركين فيه. ورغم أن مشروع International Saf يمتلك رأس مال اجتماعي أكبر قدره 80 مليون دج مقارنة بـ 40 مليون دج لمشروع Krilli، إلا أن هذا الأخير استطاع استقطاب اهتمام أكبر من المستثمرين، وهو ما يعكس ثقة المستثمرين في قدرته على تحقيق مردودية مرتفعة مستقبلاً. وعليه، يمكن القول إن ارتفاع العائد المتوقع يعد من أهم العوامل المؤثرة في توجيه قرارات المستثمرين ضمن منصات التمويل الجماعي، حتى وإن ارتبط ذلك بمستويات أعلى من المخاطرة.

الفرع الثاني: دراسة تطبيقية لمشروع ممول عبر منصة "Yinvesti"

1_تعريف مشروع KMY ونشاطه الاستثماري

شركة KMY للمصاعد هي شركة جزائرية تأسست عام 2015 من قبل ياسين قايدي، متخصصة في تركيب وصيانة وتحديث المصاعد. مع أكثر من 200 مشروع مُنجز وسمعة راسخة، تتبوأ الشركة اليوم مكانة رائدة في مجال تكنولوجيا العقارات (PropTech) ضمن قطاع النقل العمودي.

حيث تتميز الشركة بالحلول الرقمية مُصممة خصيصاً للمهنيين والعلماء (برمجيات كخدمة SaaS)

والنشر التدريجي من البرمجيات كخدمة SaaS إلى أجهزة إنترنت الأشياء (IoT) وصولاً إلى نظام KMI AI و تحليل البيانات لتوقع الأعطال وتوفير قطع الغيار.¹

2_ المؤشرات المالية الأساسية لحملة تمويل مشروع KMY

الجدول رقم (2_12) المؤشرات المالية الأساسية لحملة تمويل مشروع KMY Ascenseurs

البيان	مشروع KMY Ascenseurs
طبيعة القطاع	Proptech
رأس المال الاجتماعي	100.000.000
المبلغ المطلوب	20.000.000
سعر السهم	100(DA)
العائد المتوقع	27.8%
معدل الاستثمار	100%
عدد المستثمرون	206

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/23

توضح البيانات الواردة في الجدول المؤشرات الاستثمارية لمشروع "KMY Ascenseurs" على منصة Yinvesti، بحيث يلاحظ أن الناشط المشروع في قطاع التكنولوجيا العقارية (Proptech) تلقى جاذبية استثمارية عالية؛ حيث قامت الشركة بطرح 20% من رأس مالها الاجتماعي البالغ 100,000,000 دج لتجميع مبلغ 20,000,000 دج عبر منصة Yinvesti وقد ساهم تحديد سعر السهم بقيمة اسمية مبسطة تقدر بـ 100 دج فقط، بالتزامن مع عرض معدل عائد متوقع مغرٍ جداً يقارب 27.8%، مما أدى في النهاية إلى تحقيق معدل استثمار كامل بنسبة 100% قبل انتهاء مدة الحملة وهذا بفضل استقطاب وتعبئة مدخرات 206 مستثمر أفراد اكتتبوا رقمياً عبر المنصة.

3_ تطور نسب تمويل المشروع KMY Ascenseurs

الجدول رقم (2_13) تطور نسب تمويل مشروع KMY Ascenseurs

التاريخ	نسبة التمويل
---------	--------------

¹ منصة يانفيستي، "تقديم مشروع Kmy Ascenseurs"، <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/23

0(انطلاق الحملة)	2025/10/12
50%	2025/11/26
60.1%	2025/11/30
84.7%	2025/12/03
100%	04.12.2025

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/23

توضح البيانات الواردة في الجدول يوضح التطور التدريجي لنسب تمويل المشروع عبر منصة Yinvesti، حيث انطلقت الحملة التمويلية بتاريخ 2025/10/12، ثم تمكن المشروع من تحقيق نسبة 50% بتاريخ 2025/11/26، لتستمر نسبة التمويل في الارتفاع إلى غاية بلوغ 100% بتاريخ 2025/12/04. ويعكس هذا التطور اهتمام المستثمرين بالمشروع وثقتهم في جدواه الاقتصادية، كما يبرز فعالية منصة Yinvesti كآلية لتوفير الدعم والتمويل لقطاع المؤسسات الناشئة خارج المنظومة الائتمانية التقليدية.

خلاصة الفصل:

يمكننا القول أن التمويل الجماعي يشهد نمواً وهيكله متسارعة عالمياً وعربياً، مدفوعاً بالتطور التكنولوجي وقدرته على سد الفجوات التمويلية التي تعجز عنها مصادر التمويل التقليدية. وبينت المؤشرات هيمنة الأسواق، مع نجاح منصات رائدة عالمياً وعربياً مثل "Kickstarter" و "Beehive" في توفير السيولة وخفض تكاليف المعاملات .

وخلصت نتائج الفصل إلى أن التمويل الجماعي يمثل آلية بديلة ومرنة لدعم المؤسسات الناشئة في مراحلها المبكرة واختبار أفكارها تسويقياً. ورغم وجود تحديات تنظيمية وحالات تعثر محدودة، فإن نجاح وانتشار هذه التجربة في الجزائر ومنصتها المحلية Yinvesti يظل مشروطاً بزيادة الوعي المجتمعي، وتطوير البنية التحتية الرقمية لتعزيز ريادة الأعمال.

الخاتمة

يعتبر التوجه نحو تشجيع المشاريع الريادية ضرورة فرضتها التحولات الاقتصادية و التكنولوجية نحو الرقمنة والابتكار، جاء هذا البحث ليتتبع بالدراسة والتحليل أبعاد آلية التمويل الجماعي كأحد أبرز الحلول المبتكرة في بيئة التكنولوجيا المالية الحديثة (FinTech) لقد ركزت الدراسة بمختلف فصولها على معالجة إشكالية حيوية تتعلق بالدور الاستراتيجي الذي يمكن أن تلعبه هذه المنصات الرقمية في سد الفجوات التمويلية المزمنة، ودعم وتطوير البيئة الاستثمارية للمؤسسات الناشئة والمشاريع الابتكارية التي تشكل عصب الاقتصاد المستقبلي ولتحقيق هذه الغاية، انطلقت الدراسة من تأصيل نظري ومفاهيمي شامل لمعرفة ماهية التمويل الجماعي ونماذجه ونشأته، ثم انتقلت إلى رصد وتقييم وتيرة نمو هذه المنصات إحصائياً على الصعيدين الدولي والإقليمي لمعاينة صيغ ومحاكاة النماذج التشغيلية الناجحة ودراسة محدداتها وهياكلها الحوكمية وبناءً على تلك الخلفية المرجعية، تم إسقاط البحث على واقع البيئة الاستثمارية والتشريعية في الجزائر، من خلال فحص البيئة الحاضنة وتفكيك التحديات التي واجهت التجربة المحلية الرائدة المتمثلة في منصة Yinvesti ، لمعرفة مدى مواكبتها للمقاييس المعمول بها إقليمياً ودولياً.

فبعد معالجتنا و تحليلنا لمختلف جوانب الموضوع النظرية و العملية و إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي و من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة متمثلة في: ماهو دور منصات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر؟ بأن منصات التمويل الجماعي تلعب دوراً بديلاً واستراتيجياً متنامياً في سد الفجوة التمويلية التي تفرضها القنوات المصرفية التقليدية على المؤسسات الناشئة والمشاريع الابتكارية. أما في الجزائر من خلال دراسة تجربة منصة yinvesti، فقد أظهرت الدراسة أن دور التمويل الجماعي لا يزال في مراحله الجنينية الأولى؛ ورغم وجود الإرادة السياسية والتوجه نحو الاقتصاد الرقمي والتأسيس التشريعي للاستثمار التساهمي (المادة 45 من قانون المالية التكميلي لعام 2020)، إلا أن الدور التطبيقي الفعلي للمنصة المحلية لا يزال محدوداً ومحاصراً بالعديد من التحديات البيئية والثقافية والتنظيمية مقارنة بالتجارب الدولية والإقليمية الناجحة.

اختبار فرضيات الدراسة:

- ✓ **الفرضية الأولى (مقبولة ومثبتة):** أثبتت الدراسة أن التمويل الجماعي آلية مالية حديثة تتنوع نماذجها تشغيلياً بين أساليب غير ربحية (تبرعات ومكافآت) ورأسمالية استثمارية (دين وملكية)، مما يجعلها مرنة وقادرة على تلبية مختلف التوجهات الاستثمارية.
- ✓ **الفرضية الثانية (مقبولة ومثبتة):** تأكد نظرياً وعملياً أن التمويل الجماعي يغطي بالدرجة الأولى المراحل المبكرة والأولية (كمرحلة الفكرة والانطلاق) من دورة حياة المؤسسة الناشئة، وهي المراحل الحرجة التي ترفض البنوك التجارية تمويلها نظراً لغياب الأصول المادية والضمانات العينية العالية.
- ✓ **الفرضية الثالثة (مقبولة ومثبتة رقمياً):** أظهر التحليل الإحصائي للمنصات الدولية Kickstarter وWiseed نمواً مطرداً؛ حيث نجحت المنصات العالمية في تحشيد مليارات الدولارات وتوسيع قاعدة المستثمرين، مما يؤكد نجاح حملات التمويل الجماعي دولياً.
- ✓ **الفرضية الرابعة (مقبولة ومثبتة إقليمياً):** بينت الدراسة المقارنة أن البيئات التجريبية التشريعية (Regulatory Sandboxes) والأطر التنظيمية الصارمة الصادرة عن البنوك المركزية وهيئات أسواق المال في الدول العربية (كالسعودية والإمارات) كانت هي الحجر الأساس في نجاح واستقرار منصات إقليمية رائدة مثل Beehive ومنافع.
- ✓ **الفرضية الخامسة (مقبولة ومثبتة محلياً):** ثبتت صحة الفرضية التي تشير إلى أن دور منصة Yinvesti في الجزائر واجه ويواجه تحديات ومعوقات هيكلية (تنظيمية، بيئية، وثقافية) تحد من وتيرة انتشارها وعملها الفعلي، مما جعل فعاليتها التطبيقية المطلقة غائبة مقارنة بنظيراتها في البيئة العربية والعالمية.

نتائج الدراسة:

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى النتائج التالية

- ✓ **يمنح التمويل الجماعي فرصاً للمؤسسات الناشئة للحصول على التمويل المناسب لدورة حياتها وهو يمثل تحولاً أساسياً في طريقة الوصول إلى تمويل.**
- ✓ **يرتبط نمو التمويل الجماعي ارتباطاً وثيقاً بمدى التطور التكنولوجي، والوعي الاستثماري للأفراد، والقدرة على استغلال شبكات التواصل الاجتماعي لبناء السمعة الرقمية وجذب الجماهير.**

✓ بينت المؤشرات الإحصائية تركّز سوق التمويل الجماعي في أمريكا الشمالية بنسبة تليها آسيا، بينما تعكس النسبة المتبقية محدودة انتشار هذا النمط في الدول النامية نتيجة ضعف الأطر التشريعية والوعي المالي الرقمي.

✓ نجاح المنصات الإقليمية Beehive كمثال يُعزى مباشرة إلى الرقابة المرنة والصارمة من المصارف المركزية وسلطات الخدمات المالية، وهو ما تقتضيه البيئة المحلية التي تكتفي بنصوص تشريعية عامة دون لوائح تنفيذية ديناميكية.

❖ اقتراحات الدراسة:

من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن صياغة الاقتراحات التالية:

✓ لإسراع في صياغة لوائح تفصيلية دقيقة لتنظيم عمل منصات التمويل الجماعي بمختلف أنواعها (خاصة التمويل بالدين والملكية)، وتحديد الصلاحيات الرقابية بالتنسيق بين لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (COSOB) والسلطات النقدية.

✓ اقتداءً بالتجربتين السعودية والإماراتية، ينبغي على السلطات المالية الجزائرية إنشاء مختبرات تشريعية تجريبية تتيح لمنصات التكنولوجيا المالية الناشئة (مثل Yinvesti) اختبار حلولها التمويلية في بيئة آمنة وقانونية قبل إطلاقها للجمهور العريض.

✓ تنظيم حملات توعوية وطنية من قبل وزارة المؤسسات الناشئة والاقتصاد الرقمي لتعريف الجمهور وأصحاب المشاريع بآليات التمويل التساهمي الإلكتروني، وبناء الثقة في المنصات الرقمية المحلية كقنوات استثمارية آمنة.

✓ تسهيل عمليات الدفع والتحويل الرقمي عبر الإنترنت وتخفيض تكاليف المعاملات، لكونها العصب التشغيلي الحقيقي الذي تنهض عليه حملات التمويل الجماعي.

❖ آفاق الدراسة المستقبلية:

حاولنا من خلال هذه الدراسة الإلمام بجوانب الموضوع النظرية و الميدانية قدر الإمكان، ومن أجل مواصلة البحث في هذا الموضوع نقترح بعض المواضيع كأفاق مستقبلية للدراسة و أهمها:

✓ دراسة أثر دمج تقنيات الذكاء الاصطناعي (AI) والتعلم الآلي في تحسين كفاءة المنصات الرقمية وتحليل مخاطر الاستثمار في المؤسسات الناشئة.

- ✓ بحث آليات وأثر التمويل الجماعي العقاري والتمويل الجماعي القائم على السندات التشاركية في دعم الاقتصاد الاجتماعي والتنمية المستدامة بالدول الناشئة.
- ✓ دراسة تحليلية معمقة حول السلوك الاستثماري والمحددات النفسية والاجتماعية للممولين عبر المنصات الرقمية في البيئة العربية والمحلية.



قائمة المصادر

والمراجع

❖ الكتب:

1. أحمد ماهر، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2017.
2. أحمد يوسف دودين، التمويل والاستثمار في المؤسسات الحديثة، ط1، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
3. حسن عبد الله البكري، إدارة المشروعات الصغيرة وريادة الأعمال، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2017.
4. زعيمي رمزي بن مالك سارة، "منصات التمويل الجماعي بين النظري والتطبيق كآلية لتمويل المؤسسات الناشئة في الدول العربية"، مجلة الاقتصاد وإدارة المعرفة، مج07، ع01، مارس 2023.
5. عبد الرحمن بن أحمد، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الحديث، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2018.
6. عبد الله الطيب، التمويل البديل للمشروعات الصغيرة، مداخله مقدمة في الملتقى الوطني حول دعم المؤسسات الناشئة، جامعة سطيف، الجزائر، الطبعة الأولى، 2018.
7. عبد الله حسين عبد الرحمن، اقتصاديات المشروعات الريادية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2019.
8. عبد الله حسين عبد الرحمن، اقتصاديات المشروعات الريادية، ط1، دار الفكر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2019.
9. محمد عبد القادر، دور التمويل في دعم المؤسسات الناشئة، مجلة الاقتصاد الحديث، العدد 12، الطبعة الأولى، 2021.
10. محمد مطر، الإدارة المالية: المفاهيم والتطبيقات العملية، ط5، دار وائل للنشر، عمان، 2018.
11. مولود ديدان، اقتصاديات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ط1، دار بلقيس للنشر، الجزائر، 2015.
12. نصيرة يعقوب، نعيمة غنام، "التمويل الجماعي القائم على حقوق الملكية كآلية مستحدثة لتمويل المشاريع الريادية، عرض التجربة السعودية - منصة منافع نموذجاً"، مداخله مقدمة ضمن الملتقى

- العلمي الوطني: تقييم آليات تمويل المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنويع الاقتصادي والتنمية المستدامة، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي.
13. يوسف عبايدية، منى عرار منصات التمويل الجماعي كمدخل لدعم الابتكار و الصيرفي الإسلامية دراسة حالة منصة بيهاف بالامارات العربية المتحدة"، مجلة التمويل والاستثمار و التنمية المستدامة مج10، ع01، جوان 2025.

❖ الأطروحات و المذكرات:

1. حورية بن زروقي، التمويل التشاركي كآلية لدعم الابتكار، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2020-2021.
2. رشيد بن دريس، دور التكنولوجيا المالية في تطوير التمويل الجماعي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد رقمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2021-2022.
3. سمير بن عيسى، دور التمويل البديل في دعم المؤسسات الناشئة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2019-2020.
4. سميرة بن عمر، التمويل الجماعي ودوره في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، 2019.
5. عبد القادر بن جدو، التمويل البديل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة قسنطينة 2، 2020.
6. فاطمة بن عيسى، آليات التمويل البديل ودورها في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، رسالة ماجستير:، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، تخصص علوم التسيير، 2023.
7. كريم بلال، "دور التمويل الجماعي في دعم و إنشاء المؤسسات الناشئة"، مذكرة ماستر قسم علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر.
8. محمد بن الطاهر، التمويل البديل ودوره في تمويل المؤسسات الناشئة في الاقتصاد الرقمي، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، 2021.
9. نوال بوزيان، آليات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية المؤسسة، جامعة سطيف 1، السنة الجامعية 2020-2021.

❖ المجلات والملتقيات:

1. سمية بن داود، التمويل الجماعي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 12، جامعة سطيف، 2020.
2. سمير بن عمر، دور التمويل الجماعي في دعم الابتكار وريادة الأعمال، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، العدد 15، جامعة سطيف، 2019.
3. عبد الرحمن قندوز، "التمويل الجماعي كآلية لدعم المبادرات الاجتماعية في الجزائر مداخل علمية"، ضمن أعمال ملتقى: الاقتصاد التضامني، جامعة الجزائر 2، 2022.
4. عبد الكريم بن حسين، آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 8، الطبعة الأولى، 2020.
5. عبد الكريم قندوز، التمويل الجماعي كآلية حديثة لتمويل المشاريع الريادية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 19، جامعة خميس مليانة، 2020.
6. عبد المجيد بوشامة، التمويل الجماعي في ظل الاقتصاد الرقمي، مداخل في الملتقى الدولي حول الاقتصاد الرقمي والتنمية، جامعة بسكرة، 2021.
7. قسوري إنصاف، "دراسة تحليلية لمساهمة تقنيات التمويل البديل الحديثة في تعزيز الشمول المالي -إشارة لحالة الجزائر-، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، السنة: 2023.
8. كريمة لعور، التكنولوجيا المالية ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، قسم الاقتصاد، تخصص اقتصاد رقمي، جامعة قسنطينة، العدد 10، سنة 2022.
9. كمال بوزيد، التمويل الجماعي كآلية لدعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، ملتقى وطني حول: الاقتصاد الرقمي وتمويل المشاريع، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، سنة 2021.
10. محمد بن يحيى، التمويل الجماعي في ظل الاقتصاد الرقمي، مجلة الاقتصاد المعاصر، العدد 14، جامعة سكيكدة، 2020.
11. محمد عبد القادر، دور التمويل في دعم المؤسسات الناشئة، مجلة الاقتصاد الحديث، العدد 12، الطبعة الأولى، 2021.

12. مصطفى بن يوسف، "منصات التمويل الجماعي في الدول العربية"، مجلة البحوث الاقتصادية، قسم الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة الجزائر 3، العدد 07، سنة 2020.
13. نوال بن الشيخ، التمويل الجماعي ودوره في دعم الابتكار التكنولوجي، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 8، جامعة سطيف، 2020.
14. نور هدى بدروني، "دراسة تحليلية لواقع منصات التمويل الجماعي في الجزائر مع إشارة حالة إلى الجزائر"، مجلة الاقتصاد و المالية، مج12، ع01، سنة 2026.
15. ياسمينه مخناش، جمال الدين خاسف، النظم البيئية المبتكرة للمؤسسات الناشئة- تسميط الضوء على مساعي الجزائر لبناء نظام بيئي خاص بالمؤسسات (2003-2021)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 06، العدد 02، جامعة سطيف، الجزائر، 2021.

❖ منشورات المؤسسات و الجهات الحكومية:

1. شركة منافع للتمويل الجماعي بالدين، "التقرير السنوي لمجلس إدارة شركة منافع للتمويل الجماعي بالدين" للعام المنتهي في 2023/12/31 م، المملكة العربية السعودية، 2023.
2. لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها "بيان إعلامي بشأن منح اعتماد مؤقت لشركة Yinvesti كمستشار استثمار تساهمي"، منشور على فيسبوك المنصة، تاريخ النشر: 17 أفريل 2024.

❖ المواقع الإلكترونية:

- 1_ منصة Kickstarter، نبذة عن المنصة،
<https://www.kickstarter.com/press?ref=hello>، تاريخ الدخول 2026/05/16
- 2_ منصة wiseed، خطوات جمع التبرع،
<https://www.wiseed.com/entreprises/reussissez-votre-leeve>، تاريخ الدخول 2026/05/17
- 3_ منصة بيهيف ، <https://www.beehive.ae/term-finance>، تاريخ الدخول 2026¹/05/19
- 4_ منصة منافع، <https://manafa.sa>، تاريخ الدخول، 2026/05/20
- 5_ منصة، <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/21
- 6_ مقابلة مع خير الدين بولفعة (رئيس مجلس إدارة منصة يانفيستي)، بودكاست بعنوان "Crowdfunding فرصة واعدة أم مخاطرة محسوبة؟"، قناة Inn News، تاريخ النشر: 2025/11/28، تاريخ الاطلاع: 22 ماي 2026، متاح على الرابط <https://www.youtube.com/watch?v=g7z1COBNmCl> :

قائمة المصادر والمراجع

- 7_ منصة يانفيستي، الخدمات و الأسعار، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22
- 8_ منصة يانفيستي، مشاريع قيد التصويت ، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22
- 9_ منصة يانفيستي، مشاريع جمع التمويل، <https://yinvesti.dz> تاريخ الاطلاع 2026/05/22
- 10_ منصة يانفيستي، "تقديم مشروع Kmy Ascenseurs"، <https://yinvesti.dz>، تاريخ الدخول 2026/05/23

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

❖ المواقع الإلكترونية:

- 1_ MoneyVox, "WiSEED : présentation et fonctionnement du crowdfunding",
disponible sur : <https://www.moneyvox.fr/epargne/wiseed> تاريخ الدخول 17/05/2026
- 2_ Site officiel d'Algeria Venture (ASF), Plafond de financement des projets via
les plateformes de Crowdfunding, consulté le: 21/05/2026, disponible sur:
<https://asf.dz/fr>

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique Et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère De L'Enseignement Supérieur Et De la recherche Scientifique

جامعة غرداية



Université de Ghardaïa

Faculté des sciences Economiques, Commerciales et
sciences de Gestion

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

Département Sciences économiques

قسم العلوم الاقتصادية

غرداية يوم: 17/06/2026

شهادة تصحيح مذكرة

(ماستر)

يشهد الأستاذ (ة): محمد بن عبد الحميد بصفته عضواً لـ لجنة مناقشة (الصفة في اللجنة)، هشام

بأن الطالب (ة):

الإسم واللقب (طالب 01): محمّد بن عبد الحميد رقم التسجيل: 39088563

المستوى الدراسي: حسابات مالية التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

تاريخ المناقشة: 26/06/2026

عنوان المذكرة: دور منظمات التمويل الجماعي في تمويل المؤسسات
المساهمة في التنمية الاقتصادية المحلية Investi

يشهد بأن أن الطالب (الطالبة): المذكورين أعلاه قد إلتزم (أ): بجميع الملاحظات وقام (أ) برفع التحفظات المقدمة له (ما) من طرف لجنة المناقشة وأن المذكرة قابلة للإيداع النهائي على هذا النحو.

إمضاء الأستاذ المكلف (ة): بمتابعة التصحيح



محمد بن عبد الحميد

