

# راهبردهای تأمین مال جمع پروژه‌ها در راستای جهش تولید

معصومه سادات سجادی<sup>۱</sup>

## چکیده

جذب سرمایه همواره یکی از مهم‌ترین موارد برای تأمین مالی طرح‌ها و رشد کسب‌وکارهای نوپا و نوآورانه است. بسیاری از کسب‌وکارهای نوپا و طرح‌ها در مسیر توسعه خود با چالش تأمین مالی مواجه می‌شوند. با اینکه روش‌های مختلفی برای تأمین مالی وجود دارد، به دلیل دشواری دسترسی به منابع بانکی و جذب سرمایه‌گذار، تولیدکنندگان و کارآفرینان به دنبال تأمین مالی با دسترسی آسان‌تر هستند. تأمین مالی جمعی می‌تواند روشی مناسب برای کارآفرینان و کسب‌وکارهای نوپا در راستای دسترسی به منابع مالی باشد. تأمین مالی جمعی یکی از مؤثرترین روش‌ها برای تأمین مالی شرکت‌ها و طرح‌هاست. با توجه به تنوع روش‌های مختلف تأمین مالی جمعی، شرکت‌ها و طرح‌ها می‌توانند با توجه به نیازهای خود و شرایط بازار، روش مناسبی را انتخاب کنند. در عین حال، در انتخاب هر یک از این روش‌ها نیاز است که به محدودیت‌ها، شرایط و هزینه‌های آن‌ها دقت شود تا از تأمین مالی با کیفیت و موفقیت‌آمیز بهره‌مند شوند. با بهره‌گیری از تأمین مالی جمعی، شرکت‌ها و طرح‌ها می‌توانند منابع مالی لازم را به‌منظور رشد، گسترش و پیشرفت خود به دست آورند و از فرصت‌هایی که در بازار وجود دارد، بهره‌مند شوند. با توجه به هدف تأمین مالی جمعی، لازم است تا مشکلات و موانع تأمین مالی جمعی در ایران درک و الگویی مناسب و منطبق با اقتصاد ایران در این زمینه یافت شود. در همین راستا، پیشنهادهایی مانند هدف‌گذاری میزان تأمین مالی جمعی، فرهنگ‌سازی در راستای مشارکت در تأمین مالی جمعی، ارزیابی مستمر سکوه‌های تأمین مالی جمعی و تدوین چهارچوب‌های نظارتی در خصوص تأمین مالی جمعی ارائه می‌شود.

**واژگان کلیدی:** تأمین مالی جمعی، جهش تولید، طرح.

## مقدمه

ورشکستگی، تمایلی به حمایت از طرح‌های کارآفرینان نداشتند. بنابراین، «تأمین مالی جمعی»<sup>۲</sup> به‌عنوان راهکاری جدید برای کسب‌وکارهای نوپا مطرح شد.

روش تأمین مالی جمعی به اشکال مختلفی وجود دارد. در سال‌های اخیر، جهان شاهد بسیاری از مسائل اجتماعی و بلایای زیست‌محیطی بوده که برخی از

جمع‌آوری سرمایه توسط مردم به‌منظور تحقق یا حمایت از هدفی خاص، مبحث جدیدی نیست و پیش‌تر به اشکال مختلف وجود داشته است. مفهوم تأمین مالی جمعی به شکلی که امروز شاهد آن هستیم، پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ توسعه یافت. بانک‌ها به دلیل محدودیت منابع و مشکلات

m.sajadi920@yahoo.com

۱. پژوهشگر گروه فساد و رتبه‌بندی اقتصادی، مرکز پژوهشی امنیت اقتصادی تدبیر، تهران، ایران

2. Crowdfunding

جمعی با مشارکت خرد توانسته است برای محیط کسب و کارها وضعیت بهتری فراهم آورد.

در ایران نیز از روش تأمین مالی جمعی در موارد مختلفی استفاده می‌شود. تأمین مالی جمعی برای ایرانیان جدید نیست. گلریزان پهلوانان که از سال‌های دور در جوامع محلی رایج بوده است، شبیه این پدیده عمل می‌کند. در دهه 1340، صندوق‌های قرض‌الحسنه ایران توسط بازاریان تهران با الهام گرفتن از این سنت در مسجدها شکل گرفت. هدف این صندوق‌ها کمک به ورشکستگان بود.

توجه و استقبال جهان از این روش نوین، اهمیت به‌کارگیری تأمین مالی جمعی را می‌رساند. دانشگاه ام‌آی‌تی در سال 2012، تأمین مالی جمعی را یکی از ده فناوری مرز شکن سال معرفی کرد. بنا بر گزارش صنعت تأمین مالی جمعی در سال 2015، تأمین مالی جمعی برخیز در سال 2010، بازار نسبتاً کوچکی به‌اندازه 880 میلیون دلار داشت که تأمین مالی از کانال فوق در سال‌های اخیر رشد زیادی داشته است. در این گزارش ضمن بررسی ماهیت تأمین مالی جمعی، به الزامات تأمین مالی جمعی در ایران در راستای جهش تولید پرداخته می‌شود. سپس مباحث امنیتی موضوع و در بخش آخر نتیجه‌گیری و پیشنهادهای کاربردی بحث و بررسی می‌شود.

#### ۱- ماهیت تأمین مالی جمعی

از آنجاکه تأمین مالی برای اطمینان از توسعه اجتماعی-اقتصادی و حمایت از کارآفرینان جوان

آن‌ها ناشی از تأثیر انسان بر محیط‌زیست بوده و اغلب لازم است مقدار زیادی پول جمع‌آوری شود تا بتوان درد و رنج قربانیان را کاهش داد. این یکی از شکل‌های تأمین مالی جمعی است. در گذشته، کمپین‌های جمع‌آوری کمک‌های مالی برگزار می‌شد که می‌توانست اشخاص جدید را جذب کند، ایده یا مأموریت سازمان را منتقل کند و حتی روابط میان حامیان فعلی را حفظ کند، اما برخلاف سازمان‌های بزرگ، انجام دادن این کار برای سازمان‌ها یا افراد کوچک به دلیل منابع ناکافی و نبود تلاش و تجربه مورد نیاز آسان نیست. افزون‌براین، کمپین‌های جمع‌آوری کمک‌های مالی به علت نبود ارتباط جمعی در جهان به مکان محلی خاصی محدود می‌شدند (Li et al, 2020). روش مناسب تأمین مالی همیشه برای کارآفرینان چالش‌ساز بوده است (چیت‌سازان، طالبی و محب‌علی، 1396) و طبق چرخه عمر سازمان‌ها، کارآفرینان از روش‌های مختلفی استفاده می‌کردند (هاشمی‌نکو، مبارکی، رضاییان و ایمانی‌پور، 1397). راهکارهای جدیدی مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، شبکه فرشتگان کسب و کار، شتاب‌دهندگان و... برای کاهش خلأهای تأمین مالی در مراحل مختلف کسب و کار مطرح شدند.

این روش‌های جدید در کنار تأمین مالی سنتی، به دستیابی به ارزش‌های دیگر مانند ارزش‌های اجتماعی و فناورانه نیز توجه زیاد داشتند. اخیراً با پیشرفت فناوری و گسترش اینترنت، تأمین مالی

1. Angel Investors
2. Accelerator

اما با روش تأمین مالی جمعی به خوبی می‌توان بعد از بررسی و تأیید طرح توجیهی آن‌ها، سرمایه‌های کوچک را به سمتشان جذب کرد و در بهبود تولید اقتصادی کشور تأثیر گذاشت.

یکی از مشکلات هر اقتصادی کاهش تولید است که بار آن بر دوش همه مردم است و تقریباً تمام مردم به نوعی در سختی‌های اقتصادی قرار می‌گیرند. در این شرایط، توصیه کارشناسان اقتصادی، کاهش هزینه‌های مصرفی و افزایش تولید است تا بتوان با سرعت بیشتری از این سختی خارج شد. در این میان، روش تأمین مالی جمعی گزینه‌ای مؤثر برای حضور مردم با سرمایه‌های کوچک خود در ایده‌های تولیدی بنگاه‌های کوچک و زودبازده است.

به‌عنوان یکی از تجربه‌های موفق تأمین مالی جمعی می‌توان به شرکت پی‌پل تکنولوژی که در کالیفرنیا آمریکا واقع شده است، اشاره کرد. این شرکت در سال ۲۰۱۵ موفق شد یکی از بزرگ‌ترین و موفق‌ترین کمپین‌های تأمین مالی جمعی در دنیا را رقم بزند. این شرکت که برای تولید محصول خود به نام پی‌پل تایم که ساعت مچی هوشمند است، جذب سرمایه می‌کرد، موفق شد در این کمپین، حدود ۲۰ میلیون و ۳۰۰ هزار دلار از سوی ۷۸ هزار و ۴۷۱ مشارکت‌کننده دریافت کند. با اینکه بیش از نه سال از این کمپین گذشته است، این شرکت همچنان به‌عنوان یکی از موفق‌ترین کمپین‌های تأمین مالی جمعی در جهان شناخته می‌شود.

برای مشارکت مردم در اقتصاد باید امنیت اقتصادی فراهم شود و به بخش خصوصی میدان داد

برای توسعه استارت‌آپ‌های نوآورانه یا شرکت‌های کوچک با ظرفیت رشد بسیار مهم است، باید از روش‌های تأمین مالی نوآورانه برای پاسخ‌گویی به این نیازها استفاده شود.

یکی از این روش‌های تأمین مالی نوآورانه که در سطح جهانی در حال رشد است، سرمایه‌گذاری یا تأمین مالی جمعی است. اصطلاح تأمین مالی جمعی به همکاری جمعی شبکه‌ای از افراد برای جمع‌آوری منابع مالی عمدتاً در قالب کمک‌های مالی یا سرمایه‌گذاری برای حمایت از ابتکارات دیگرانی که مایل به ایجاد، ساخت یا توسعه کسب‌وکار یا طرح خاصی هستند، اشاره دارد.

تأمین مالی جمعی پاسخ‌گوی چالش اصلی کارآفرینان و شرکت‌هایی است که قادر به دریافت تسهیلات از مؤسسات مالی نیستند. این شرکت‌های نوپا یا خیلی کوچک هستند یا به دلیل نداشتن وثیقه‌های لازم نمی‌توانند از بانک‌ها وام بگیرند. امروزه بر اساس قدرت اینترنت و به‌طور خاص رسانه‌های اجتماعی می‌توان میان ابتکارات یا طرح‌های بالقوه که نیازمند تأمین مالی هستند، با طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران یا حامیان بالقوه پیوند ایجاد کرد.

می‌توان مزایای متعددی را برای تأمین مالی جمعی بیان کرد. دو مورد از مهم‌ترین مزیت‌ها، حمایت از تولیدهای کوچک و مردمی‌سازی اقتصاد است. در طرح‌های اقتصادی بسیار بزرگ، تأمین مالی از سوی سرمایه‌گذاران کلان انجام می‌شود. در این میان، ایده‌های کارآفرینی که به‌صورت تولیدی‌های کوچک اقتصادی فعالیت می‌کنند، حمایت نمی‌شوند،

صورت تأمین مالی جمعی اساساً سفارش محصول است (Hemer et al, 2011). کیک‌استارتر<sup>1</sup> و اندی-گوگو<sup>2</sup>، برترین پلتفرم‌ها و واسطه‌های تأمین مالی جمعی مبتنی بر پاداش هستند. کارآفرینان در این پلتفرم‌ها، اهداف تأمین سرمایه را تعیین می‌کنند و به افراد در مقابل مشارکتشان پاداشی ارائه می‌شود. در اغلب موارد پاداش محصولی است که در نهایت توسط کارآفرین با پول تأمین‌شده در حین کمپین تولید می‌شود. در صورتی که مشارکت به صورت پیش‌خرید نباشد، پاداش‌ها اغلب غیرمادی یا دارایی‌های کم‌ارزش مانند پیام تشکر الکترونیکی، تیشرت تبلیغاتی، دست‌خط یک هنرمند با ذکر نام سرمایه‌گذار روی محصول تولیدشده، دعوت‌نامه برای بازدید از محل طرح، پیش‌نمایش اختصاصی، صرف شام و... هستند. موضوع طرح‌ها در قالب مدل پاداش شامل موارد زیادی مانند ساخت فیلم، انتشار آلبوم موسیقی، اجرای نمایش تولید فیلم‌های مستند و محصولات و خدمات متنوع دیگری است که از این طریق تأمین سرمایه می‌شوند. پاداش سرمایه‌گذاران طرح‌های کیک‌استارتر مانند بسیاری از پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی اغلب به حجم سرمایه‌گذاری بستگی دارد. دسته‌بندی انواع پاداش در مثال زیر آورده شده است. ساعت بلاکس پاداش‌های متفاوتی را بر اساس میزان مشارکت در پلتفرم کیک‌استارتر تعیین کرد. در ازای حمایت 5 دلاری، طراحان بلاکس پیام تشکر الکترونیکی و نیز فهرست محصولات جدید شرکت را برای افراد ارسال می‌کردند. اگر این میزان مشارکت به

تا مردم وارد اقتصاد شوند و در تأمین سرمایه مورد نیاز طرح‌های کسب‌وکارها شرکت کنند. برای تحقق این موضوع باید بوروکراسی‌های دست‌وپاگیر از جلوی پای مردم برداشته شود.

روش‌های تأمین مالی جمعی شامل چندین روش مختلف است که در ادامه به توضیح آن‌ها پرداخته خواهد شد.

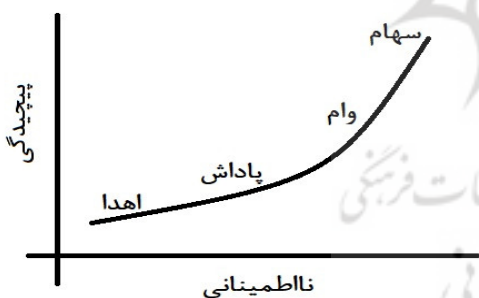
- **تأمین مالی جمعی مبتنی بر اهدا:** در این شیوه، حامیان از طریق کمک‌های مالی تنها از دیدگاه بشردوستانه بدون هیچ‌گونه بازگشت مورد انتظار در آینده حمایت می‌کنند. حامیان و افرادی که از این شیوه به تأمین مالی کمک می‌کنند از عمل خود احساس رضایت و شادی کسب می‌کنند. این مدل معمولاً در تأمین مالی نهادهای مدنی و خیریه به کار می‌رود.

- **تأمین مالی جمعی مبتنی بر پاداش:** اصلی‌ترین مشخصه این نوع تأمین مالی، اعطای پاداش به مشارکت‌کنندگان در قبال حمایتشان است که بسته به میزان مشارکت تفاوت‌هایی دارد. گاه پاداش به صورت حمایت جمعی است که در این حالت، سرمایه‌گذار پروژه با حامی در مورد پاداش مشخصی توافق می‌کنند. اغلب این پاداش‌ها به صورت خدمات است. در مواردی حمایت مالی در قالب پیش‌فروش جمعی یا پیش‌سفارش به منظور حمایت از تولید محصول برای مثال کتاب، فیلم، آلبوم موسیقی، تئاتر، نرم‌افزار، محصول جدید، محصول سبزی یا خدمات است. در مقابل، کارآفرین تعهد می‌کند که نسخه اولیه از محصول یا خدمت تحویل خریدار شود که در این

1. Kickstarter
2. IndieGoGo

استارت‌آپ‌ها یا شرکت‌های کوچک برای کسب سود مالی حمایت می‌کنند. در سرمایه‌گذاری مبتنی بر سهام، سرمایه‌گذاران بخشی از مالکیت شرکت را به دست می‌آورند. این نوع سرمایه‌گذاری جمعی تا اندازه زیادی مشابه با صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر است که مبتنی بر سهام است. این نوع تأمین مالی جمعی شباهت‌هایی به بازار سهام دارد. در تأمین مالی جمعی سهام، نیازی به کارگزاران یا بورس اوراق بهادار نیست و از طریق پلتفرمی برخط مدیریت می‌شود. همچنین، فرایند عرضه اولیه در بورس را ندارد. این مسئله باعث سادگی این روش نسبت به عرضه در بورس می‌شود.

#### نمودار ۱- مشخصات پیچیدگی و عدم قطعیت مدل‌های کسب‌وکار سرمایه‌گذاری جمعی



مأخذ: Marzban & Boseli, 2014.

در نمودار ۱ مشخصات پیچیدگی و عدم قطعیت مدل‌های مختلف کسب‌وکار تأمین مالی جمعی نشان داده شده است که در آن سرمایه‌گذاری جمعی مبتنی بر سهام از دیدگاه قانونی و با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی میان کارآفرینان و سرمایه‌گذاران، پیچیده‌ترین روش است (Ahlbers et al, 2015).

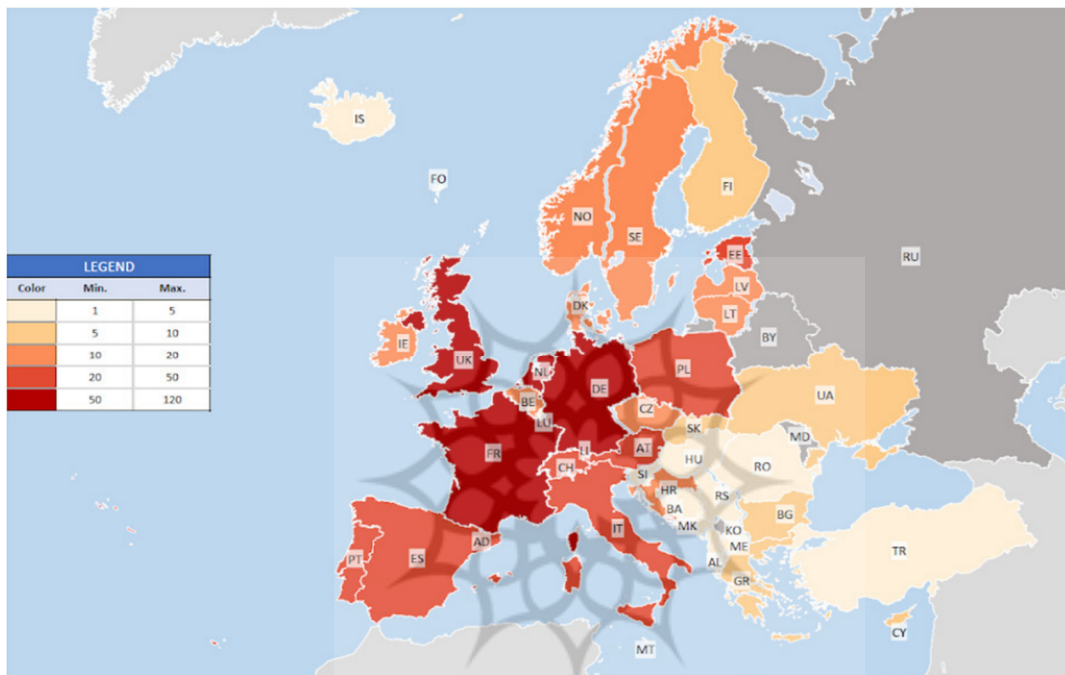
۲۵ دلار می‌رسید، تیم سازندگان افزون‌بر پیام تشکر الکترونیکی و فهرست محصولات جدید، کارت تبریکی نیز برای فرد می‌فرستادند. به حامیان کمتر از ۱۹۵ دلار، کارت‌های تخفیف اعطا می‌شد و در ازای مشارکت ۱۹۵ تا ۲۵۰ دلار، هسته اصلی ساعت به همراه خدمات دیگر داده می‌شد. وقتی میزان مشارکت به اندازه مبلغ پیش‌فروش ساعت که ۲۸۵ دلار بود، می‌رسید، برای مشارکت‌کنندگان یک ساعت با هسته اصلی و چهار ماژول مرتبط به همراه خدمات حمایتی در نظر گرفته می‌شد. در بعضی مواقع مبلغ مشارکت از حد پیش‌خرید هم فراتر می‌رود. در این حالت، افزون‌بر ارائه تعداد بیشتری محصول، خدمات بیشتری مانند تحویل کالا توسط صاحب طرح و شرکت در مراسم رونمایی نیز داده می‌شود. در این هنگام مشارکت‌کنندگان در نقش فرشتگان کسب‌وکار ظاهر می‌شوند و به میزان بالایی از ایده حمایت می‌کنند. این روش مناسب کارآفرینان و شرکت‌هایی است که در قبال سرمایه جمع‌آوری شده، محصول نهایی‌ای تولید کنند که بتوانند در ازای دریافت سرمایه از جمع، اقدام به اهدای پاداش کنند.

- **تأمین مالی جمعی مبتنی بر وام:** درحالی‌که تأمین مالی مبتنی بر پاداش و اهدا ماهیت بشردوستانه دارند، سرمایه‌گذاری جمعی مبتنی بر وام نوعی سرمایه‌گذاری است که از طریق آن، سرمایه‌گذاران جمعی به استارت‌آپ‌ها یا شرکت‌های کوچک وام می‌دهند تا در آینده بازده یا عایدی داشته باشند.

- **تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام:** مشابه سرمایه‌گذاری جمعی مبتنی بر وام، سرمایه‌گذاران از

با توجه به گزارش صنعت تأمین مالی جمعی<sup>۱</sup> (۲۰۲۳)، حجم سرمایه‌گذاری جمعی در سراسر جهان در سال ۲۰۲۳، به ۱۵/۵۴ میلیارد دلار رسید که پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۷، به ۲۷/۸۱ میلیارد دلار برسد. در سال ۲۰۲۳، تعداد ۵۹۴ پلتفرم تأمین مالی جمعی در اروپا وجود داشت که برخی از این پلتفرم‌ها در چندین کشور عمل می‌کردند. شکل شماره ۱ تعداد پلتفرم‌های اروپا را نشان می‌دهد.

شکل ۱- تعداد پلتفرم‌های فعال در اروپا در سال ۲۰۲۳



مأخذ: Crowdfunding Industry Report

نکته: حداقل و حداکثر تعداد پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی و بر اساس پنج منطقه نشان داده شده در شکل مشخص است.

شاخصی با عنوان شاخص آمادگی بازار تأمین مالی جمعی<sup>۲</sup> وجود دارد که از معیارهایی مانند تعداد پلتفرم‌های اجرا شده در هر کشور، متوسط تعداد سازنده‌های سرانه هر پلتفرم، متوسط تعداد تأمین‌کنندگان مالی برای هر پلتفرم، سهم سرمایه‌گذاری انجام‌شده در هر پلتفرم و سطح درک‌شده از دانش عمومی مربوط به تأمین مالی جمعی تشکیل شده است. بر اساس این معیار در سال ۲۰۲۲، کشورهای هلند، نروژ، دانمارک، انگلستان و اتریش در رتبه‌های ۱ تا ۵ قرار دارند.

## ۲- الزامات تأمین مالی جمعی در ایران

با توجه به شعار سال ۱۴۰۳ مبنی بر «جهش تولید با مشارکت مردم»، بی‌تردید بازار سرمایه بستری بالقوه

1. Crowdfunding Industry Report  
 2. Crowdfunding Market Readiness Index (CMRI)



تأمین مالی جمعی در ایران بر مبنای مشارکت در فعالیت‌های اقتصادی اشخاص حقوقی بر اساس عقود اسلامی و با تأیید گواهی شراکت توسط فرابورس و معاف از مالیات در حال اجراست. همچنین، مجوزهای صادرشده تأمین مالی جمعی در اختیار سکوهایی تأمین مالی جمعی قرار می‌گیرد.

هر سکو متناسب با اهداف و حوزه مشخص خود در صنایع مختلف ورود می‌کند و متقاضیان تأمین سرمایه که اغلب شرکت‌های نوپا و دانش‌بنیان هستند، با مراجعه به این سکوهایی تأمین مالی می‌توانند سرمایه لازم برای فعالیت‌های خود یعنی «خرید مواد اولیه»، «تأمین سرمایه در گردش»، «خرید تجهیزات»، «راه‌اندازی خطوط تولیدی جدید» یا دیگر اقدامات را با هزینه مالی معقول و در مدت زمان کوتاهی تأمین کنند. گفتنی است که دوره سرمایه‌گذاری طرح‌های سکوها در بیشتر موارد یک‌ساله است و تا پایان سال، سرمایه‌گذاران نمی‌توانند از طرح‌ها خارج شوند. همچنین، پرداخت سودها نیز در بیشتر موارد به صورت ماهانه است؛ البته در موارد اندکی در دوره‌های سه و شش‌ماهه نیز این امکان فراهم بوده است.

از جمله مزایای تأمین مالی جمعی اشخاص حقوقی می‌توان به «هزینه مالی اندک نسبت به دیگر روش‌ها»، «تبلیغات از طریق سکوها»، «خدمات مشاوره مالی»، «سهولت در دریافت سرمایه مجدد از سکو در صورت خوش‌حسابی» و «معافیت‌های مالیاتی» اشاره کرد. برای سرمایه‌گذاران نیز می‌توان مزایایی از قبیل «معافیت مالیاتی»، «سود بالاتر از نرخ بانکی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری»، «سرمایه‌گذاری با مبالغ اندک» و

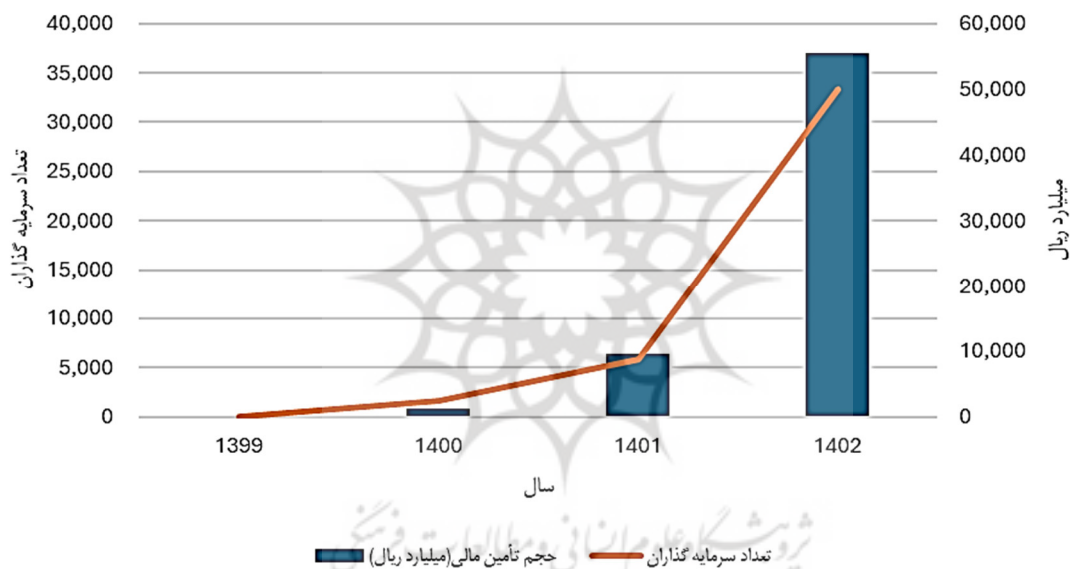
برای دستیابی به هدف حضور مردم در اقتصاد و محقق شدن جهش تولید است. از جمله ابزارهای بازار سرمایه که در چند سال اخیر با ابتکار متولیان فرابورس توانسته است به‌دوراز هیجان ورود پول به بلوغ کامل دست یابد، بازار تأمین مالی جمعی است. تأمین مالی جمعی از گذشته‌های دور در فرهنگ‌های مختلف وجود داشته که عمدتاً بر محور اهدا و قرض بوده است، اما امروزه در رویکردی نوین و با پیشرفت فناوری‌ها به‌خصوص اینترنت، شاهد شکل‌گیری شیوه جدیدی از تأمین مالی جمعی هستیم.

در ایران دستورالعمل تأمین مالی جمعی در سال ۱۳۹۷ از سوی معاونت عملیات و نظارت بازار فرابورس ایران ابلاغ شد. این دستورالعمل که مصوب شورای عالی بورس و اوراق بهادار است، بر اساس تفاهم‌نامه‌ای مشترک با موضوع برنامه توسعه تولید محصولات دانش‌بنیان میان معاونت علمی، فناوری ریاست‌جمهوری، وزارت امور اقتصادی و دارایی، وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی و وزارت ارتباطات و فناوری اطلاعات تنظیم شده است. در این روش منابع مالی مورد نیاز برای راه‌اندازی یا توسعه کسب‌وکار از طریق عامل مجاز و سکو یا پلتفرم که توسط عامل ایجاد شده است، انجام می‌شود. تأمین‌کنندگان منابع مالی، نقش مشارکت‌کننده در طرح را دارند و در سود یا زیان شریک هستند. طبق دستورالعمل، عامل موظف است مجوز فعالیت از کارگروه ارزیابی را دریافت کند و تنها از طریق انعقاد قرارداد با نهادهای مالی تحت نظارت سازمان بورس مجاز به تأمین مالی است.

مطابق با آمارهای رسمی، میزان تأمین مالی صورت گرفته در بازار تأمین مالی جمعی در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱، رشد تقریبی ۵۰۰ درصدی داشت. همچنین، در تعداد سرمایه گذاران نیز رشد ۴۵۰ درصدی مشاهده می شود که این در واقع همان مشارکت مردم با سرمایه هایشان در تولید و فعالیت های اقتصادی است.

«تضمین اصل سرمایه» (در بعضی طرح ها، اصل سرمایه و سود نیز تضمین می شوند) را برشمرد. با نگاهی به عملکرد سکوهای دارای مجوز تأمین مالی جمعی در ایران در سه سال گذشته (از آغاز شکل گیری این بازار) می توان به موفقیت این بازار در مشارکت، حضور و سرمایه مردم در فعالیت های مولد و اقتصادی و نیز جهش تولید شرکت های نوپا و دانش بنیان اشاره کرد.

نمودار ۲- بازار تأمین مالی جمعی در ایران



مأخذ: فرابورس ایران (۱۴۰۲).

سهم مربوط به شرکت های فعال در صنایع شیمیایی است.

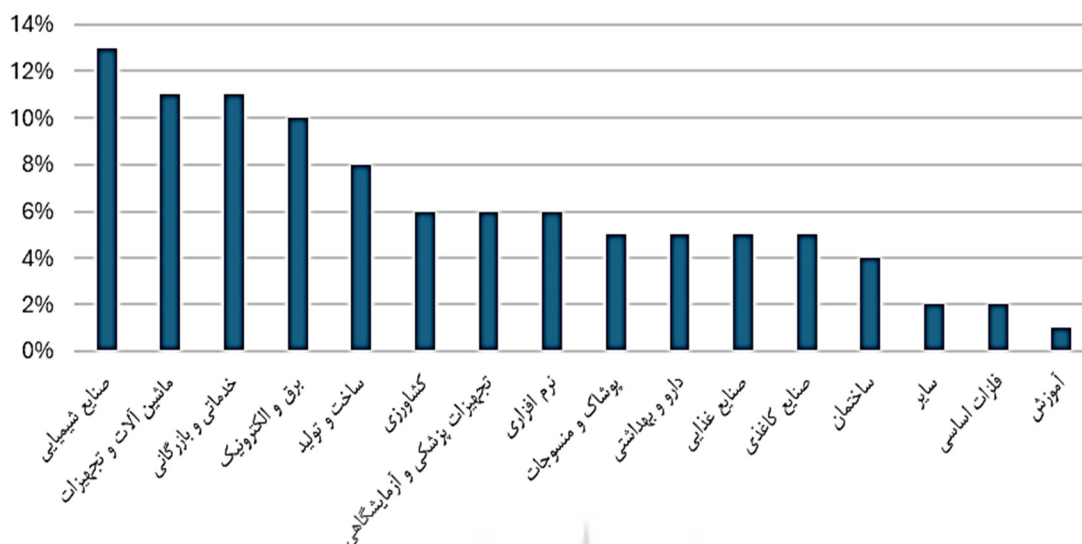
نکته مهم این است که میانگین سودآوری طرح های موفق در این بازار در محدوده ۳۴ درصد که از سود گواهی سپرده خاص بانکی - که در بهمن سال ۱۴۰۲ متشخص شد - نیز بیشتر بوده است. همچنین، بستر فعالیت و تخصیص و ارزیابی طرح ها در تأمین مالی جمعی شفاف است.

از سوی دیگر، بررسی های انجام شده نسبت به تارنمای سکوهای فعال در سال ۱۴۰۲، حکایت از تنوع طرح های پذیرفته شده دارد. در این بین، بیشترین

می توان مزایای متعددی را برای تأمین مالی جمعی بیان کرد. دو مورد از مهم ترین مزیت ها، حمایت از تولیدهای کوچک و مردمی سازی اقتصاد است.



### نمودار ۳- صنعت طرح‌های پذیرفته شده در بازار تأمین مالی جمعی



مأخذ: فرابورس ایران (۱۴۰۲).

شواهد حاکی است که نوپا بودن این بازار سبب شده است تاکنون در استان‌های سیستان و بلوچستان، خراسان جنوبی، خراسان شمالی، هرمزگان، بوشهر، لرستان، همدان، زنجان و ایلام، طرح تأمین مالی جمعی جریان نداشته باشد و در مقایسه با تهران که در رتبه نخست تأمین مالی جمعی است، سرمایه‌گذاری اندکی صورت گیرد.

با وجود تمام مزایای یادشده، برخی مخاطبان نسبت به تأمین مالی جمعی احتیاط می‌کنند و به آن اعتماد ندارند. یکی از مشکلاتی که ممکن است در تأمین مالی جمعی رخ دهد، نوع قانونی شرکت یا طرح و نیز وجود شرایط قابل فهم برای تمام سرمایه‌گذاران است. برای حل این مشکلات، باید تمام جزئیات و شرایط تأمین مالی با دقت بررسی و اطمینان حاصل شود که تمام مسائل قانونی و مالی به‌درستی رعایت شده‌اند.

مفهوم تأمین مالی جمعی به شکلی که امروز شاهد آن هستیم، پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ توسعه یافت. بانک‌ها به دلیل محدودیت منابع و مشکلات ورشکستگی، تمایلی به حمایت از طرح‌های کارآفرینان نداشتند.

همچنین، سکوهای تأمین مالی جمعی با توجه به هزینه‌ها و تورم موجود در اقتصاد، بیشتر به شرکت‌هایی که دارای درآمد صادراتی هستند یا اینکه نیاز به تأمین سرمایه در گردش دارند، متمایل هستند. علت این موضوع نیز به حاشیه سود بالاتر این طرح‌ها مربوط می‌شود.

در حال حاضر چالش‌های نظارتی، قانونی و عدم تقارن اطلاعاتی که سرمایه‌گذاری جمعی مبتنی بر سهام با آن مواجه است، از طریق چهارچوب‌های نظارتی در حال توسعه توسط نهادهای بازار سرمایه برای کنترل سرمایه‌گذاری جمعی مبتنی بر سهام بررسی می‌شود.

یکی از این روش‌های تأمین مالی نوآورانه که در سطح جهانی در حال رشد است، سرمایه‌گذاری یا تأمین مالی جمعی است. اصطلاح تأمین مالی جمعی به همکاری جمعی شبکه‌ای از افراد برای جمع‌آوری منابع مالی عمدتاً در قالب کمک‌های مالی یا سرمایه‌گذاری برای حمایت از ابتکارات دیگرانی که مایل به ایجاد، ساخت یا توسعه کسب‌وکار یا طرح خاصی هستند، اشاره دارد.

### ۳- تأمین مالی جمعی از منظر امنیت اقتصادی

تأمین مالی جمعی یا تأمین مالی از طریق جمع‌آوری سرمایه از تعدادی افراد، عموماً از طریق اینترنت برای پشتیبانی از طرح یا شرکت است. این روش تأمین مالی به دلیل جذب منابع مالی زیاد و بهبود دسترسی به منابع مالی، به‌طور مشابه به‌عنوان تأمین مالی اجتماعی نیز شناخته می‌شود. در تأمین مالی جمعی، شرکت یا فرد می‌تواند درخواست خود را برای تأمین منابع مالی به‌صورت عمومی اعلام و از مردم برای حمایت از پروژه خود تقاضای تأمین مالی کند. برای جلب توجه به این روش، افراد عمومی عموماً

به‌عنوان سرمایه‌گذاران شرکت می‌کنند و می‌توانند با پرداخت وجهی، سهام شرکت را دریافت یا از دیگر مزایا استفاده کنند. تأمین مالی جمعی در بسیاری از حوزه‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد از جمله طرح‌های ملکی شرکت‌های نوپا، پروژه‌های خیریه، پروژه‌های فرهنگی و هنری و تحقیقات علمی. با این حال، هرگونه تأمین مالی جمعی باید با دقت و با بررسی کامل طرح و شرایط مالی انجام شود؛ زیرا عدم بررسی دقیق به عواقب ناخوشایندی منجر می‌شود. تأمین مالی جمعی افزون‌بر جذب سرمایه باعث افزایش نوآوری، ایجاد ارتباطات مفید و تعامل با مشتریان، افزایش شناخت از برند و ایجاد شبکه‌های اجتماعی می‌شود. این روش تأمین مالی در بسیاری از موارد به‌عنوان جایگزینی برای روش‌های سنتی تأمین مالی استفاده می‌شود مانند درخواست وام از بانک یا جذب سرمایه‌گذاران خصوصی.

در تأمین مالی جمعی معمولاً یکی از شرکا مردم هستند که با جمع‌آوری سرمایه‌های خرد خود وارد شراکت می‌شوند. سوی دیگر، مالک یا صاحب ایده است (کسب‌وکار متقاضی دریافت مالی) که می‌تواند مطابق با مشارکت کاهنده در مال مشترک تصرف کند. در ادامه، مزایا و معایب تأمین مالی جمعی از دیدگاه امنیتی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

#### - مزایا

**حفظ مالکیت:** در این روش، مالکیت طرح برای صاحب کسب‌وکار نوپا محفوظ می‌ماند، اما اگر به روش‌های دیگر این اقدام صورت پذیرد، مردم نیز در مالکیت سهیم می‌شوند.

بازگشت آن و سود احتمالی مربوط است. برخی از پلتفرم‌های ایران برای حل این مشکل و ریسک، طرح مورد نظر را تضمین می‌کنند.

**ریسک نقدشوندگی:** این نوع سرمایه‌گذاری دچار ریسک نقدشوندگی است. بدین معنی که باید خریداری در «بازار ثانویه تأمین مالی جمعی» خواهان گواهی شراکت باشد یا اینکه طرحی که سرمایه‌گذاری شده است، وارد بازار بورس اوراق بهادار شود.

در سرمایه‌گذاری مبتنی بر سهام، سرمایه‌گذاران بخشی از مالکیت شرکت را به دست می‌آورند. این نوع سرمایه‌گذاری جمعی تا اندازه زیادی مشابه با صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر است که مبتنی بر سهام است.

### نتیجه‌گیری و پیشنهاد راهکارها

یکی از راه‌حل‌های اصلی برای مشکلات اقتصادی در حوزه‌های مختلف مانند تورم، اشتغال، افزایش ارزش پول ملی و افزایش صادرات، موضوع تولید به‌خصوص تولید داخلی است. برای محقق شدن جهش تولید راه‌حلی جز فعال‌کردن ظرفیت‌های مردمی در حوزه تولید وجود ندارد. ازجمله نقش‌های مشارکت مردم در راستای حوزه تولید که می‌توانند مشارکت کنند، تأمین سرمایه مورد نیاز بخش تولید است.

قابلیت استفاده گسترده‌تر: می‌توان از این روش در بیشتر طرح‌ها استفاده کرد.

**کاهش ریسک برای سرمایه‌گذاران:** در این روش، هر فرد تنها مقدار کمی پول را به طرح یا شرکت ارائه می‌دهد و در صورتی که طرح با موفقیت انجام شود، سود شایان توجهی را به دست خواهد آورد. با این حال، در صورت عدم موفقیت طرح، هر فرد تنها مبلغ کمی را از دست می‌دهد و ریسک بالایی ندارد.

- معایب

**امکان نکول توسط شرکت متقاضی سرمایه:** این امکان وجود دارد تا در شرایطی خاص، افراد یا شرکتی که اقدام به جمع‌آوری سرمایه از مردم کرده است، نتواند سهم طرف دیگر را بپردازد. از این رو تضمینی وجود ندارد که در نهایت یک طرف بتواند به‌طور قطعی سهم طرف دیگر را خریداری کند.

**نیاز به ناظر یا شخص سوم:** به‌منظور اطمینان از اینکه وجوه دریافتی صرف موضوعی می‌شود که بابتش تأمین مالی انجام شده است، نیاز به نظارت شخص سوم وجود دارد؛ هرچند با توجه به کثرت افراد در مشارکت مالی و تأمین مالی جمعی می‌توان کمیته یا کارگروهی تشکیل داد تا با نظارت بر چگونگی استفاده وجوه، از این مورد مطمئن شوند.

**ریسک از دست رفتن اصل سرمایه و سود:** در دنیای تجاری امروز بخش بزرگی از کسب‌وکارها در مرحله ابتدایی شکست می‌خورند. لازم است سرمایه‌گذاران مطلع باشند که این حوزه پرریسک است و احتمال اینکه سرمایه خود را از دست بدهند بیشتر از

میان کارآفرینان و حامیان طرح می‌شود. همچنین، سبب می‌شود مشارکت مردم در پشتیبانی مالی از طرح‌ها و کسب‌وکارها افزایش یابد.

امروزه تأمین مالی جمعی به‌عنوان روشی مؤثر در راستای تأمین منابع مالی برای کسب‌وکارها، طرح‌ها، ایده‌های نوآورانه و فعالیت‌های اقتصادی دیگر شناخته شده است و می‌تواند یکی از راه‌های سرمایه‌گذاری با پول کم باشد؛ زیرا برای سرمایه‌گذاران امکان سرمایه‌گذاری با سود بالا و ریسک کم و برای شرکت‌ها و کسب‌وکارهای نوپا امکان گسترش و پیشرفت را فراهم می‌کند و این معامله‌ای دوسر سود برای سرمایه‌گذاران و کسب‌وکارهاست.

به‌طورکلی، می‌توان گفت که تأمین مالی جمعی نمی‌تواند جایگزین منابع قدیمی تأمین مالی کارآفرینانه به‌خصوص در مراحل بعدی سرمایه‌گذاری باشد، اما می‌تواند تکمیل‌کننده خوبی باشد. تأمین مالی جمعی حجم سرمایه‌گذاری کمی دارد، اما می‌تواند نقش مؤثری در ترویج کارآفرینی و راه‌اندازی کسب‌وکار داشته باشد. کسب‌وکاری که تاکنون نتوانسته است برای فعالیت‌های اولیه مورد نیازش برای راه‌اندازی شرکت مانند نوشتن طرح کسب‌وکار تجاری، انجام دادن تحقیقات بازار، ثبت اختراع، گرفتن مشورت از مشاوران حرفه‌ای و... اقدامی کند، به‌گونه‌ای دیگر سرمایه مورد نیازش را به دست می‌آورد. با توجه به اندازه سرمایه‌ای که در تأمین مالی جمعی امکان‌پذیر است، شناخت درست آن می‌تواند

ازجمله مزایای تأمین مالی جمعی اشخاص حقوقی می‌توان به «هزینه مالی اندک نسبت به دیگر روش‌ها»، «تبلیغات از طریق سکوها»، «خدمات مشاوره مالی»، «سهولت در دریافت سرمایه مجدد از سکو در صورت خوش‌حسابی» و «معافیت‌های مالیاتی» اشاره کرد.

در مواردی تولیدکنندگان و کارآفرینان به دلیل نبود سرمایه کافی امکان برخورداری از افزایش تولید و به‌کارگیری نیروی جدید در تولید را ندارند، اما بیشتر مردم امکان تأمین سرمایه مورد نیاز بخش تولید را دارند، ولی سرمایه خود را به‌جای تولید، به بانک‌ها و بازارهای غیرمولد مانند بازار ارز و سکه می‌برند. با سرمایه‌گذاری در بخش تولید، این مانع جدی از سر راه تولید کشور برداشته خواهد شد. روش تأمین مالی جمعی روشی جدید برای جذب سرمایه در راستای تأمین منابع طرح‌ها و کسب‌وکارها با ایده‌های نوآورانه است. در این روش، صاحبان کسب‌وکار با ارائه جوایز، امتیازها یا حتی بهره‌وری از محصول نهایی، سرمایه‌گذاران را به همکاری مالی ترغیب می‌کنند. هدف اصلی تأمین مالی جمعی، تأمین منابع مالی برای آغاز طرح جدید، توسعه کسب‌وکار، تحقق ایده‌های نوآورانه یا حتی حمایت از مسائل اجتماعی و محیطی است. این روش افزون‌بر جذب سرمایه باعث ایجاد ارتباط نزدیک‌تر

جمعی در ایران، تدوین چهارچوب‌های نظارتی توسط نهادهای بازار سرمایه برای توسعه سرمایه‌گذاری جمعی به‌ویژه مورد مبتنی بر سهام لازم و ضروری است.

با توجه به لزوم تحقق شعار سال مبنی بر «جهش تولید با مشارکت مردم»، به نظر می‌رسد هم‌زمان با پیگیری موارد بنیادینی مانند «کاهش تورم و رشد نقدینگی»، «پیش‌بینی پذیر شدن اقتصاد» و «مقابله مؤثر با سوداگری و فعالیت‌های سفته‌بازانه»، باید «ترویج تأمین مالی جمعی» نیز به‌عنوان یکی دیگر از پیش‌نیازهای محقق شدن جهش تولید با مشارکت مردم، در دستور کار مسئولان دولتی قرار گیرد. به همین منظور ضرورت دارد مسئولان سازمان بورس و اوراق بهادار هرچه سریع‌تر نسبت به قاعده‌گذاری و برنامه‌ریزی برای گسترش بازار تأمین مالی جمعی و ترویج این بازار اقدامات لازم را انجام دهند.

توجه و استقبال جهان از این روش نوین، اهمیت به‌کارگیری تأمین مالی جمعی را می‌رساند. دانشگاه ام‌آی‌تی در سال ۲۰۱۲، تأمین مالی جمعی را یکی از ده فناوری مرزשکن سال معرفی کرد. بنا بر گزارش صنعت تأمین مالی جمعی در سال ۲۰۱۵، تأمین مالی جمعی برخط در سال ۲۰۱۰، بازار نسبتاً کوچکی به‌اندازه ۸۸۰ میلیون دلار داشت که تأمین مالی از کانال فوق در سال‌های اخیر رشد زیادی داشته است.

به‌عنوان ابزاری مفید در راه‌اندازی کسب‌وکارهای نوپا به کار گرفته شود.

با توجه به شعار سال ۱۴۰۳ و تأکید رهبر معظم انقلاب اسلامی بر لزوم ارتقای مشارکت مردم در فعالیت‌های تولیدی به نظر می‌رسد باید راهکارها و اقدامات ترکیبی در دستور کار نهادهای حاکمیتی قرار گیرد که در زیر به مواردی از آن اشاره شده است.

**هدف‌گذاری میزان تأمین مالی جمعی:** پیشنهاد می‌شود در قالب برنامه‌های بلندمدت و میان‌مدت میزان تأمین مالی جمعی از سوی وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان بورس مشخص شود و اقدامات لازم برای تحقق هدف تعیین‌شده توسط دستگاه‌های ذی‌ربط انجام شود.

**فرهنگ‌سازی در راستای مشارکت در تأمین مالی جمعی:** باید برنامه‌های متنوعی برای آشنایی، مشارکت و فرهنگ‌سازی در راستای ترویج تأمین مالی جمعی از طریق محصولات متنوع توسط سازمان بورس و کمک صداوسیما انجام شود.

**ارزیابی مستمر سکوهای تأمین مالی جمعی:** باید نظام ارزیابی و رتبه‌بندی سکوهای تأمین مالی جمعی توسط سازمان بورس برای سرمایه‌گذاری مطمئن توسط سرمایه‌گذاران تدوین و این مهم به‌صورت مستمر و پیوسته اطلاع‌رسانی شود.

**تدوین چهارچوب‌های نظارتی در خصوص تأمین مالی جمعی:** با توجه به نوپا بودن تأمین مالی

## منابع

- Marzban, S., & Boseli, A. (2014). Harvard Islamic finance forum 2014 Shariah compliant crowd funding: an efficient framework for entrepreneurship development in Islamic countries.

در دنیای تجاری امروز بخش بزرگی از کسب‌وکارها در مرحله ابتدایی شکست می‌خورند. لازم است سرمایه‌گذاران مطلع باشند که این حوزه پرریسک است و احتمال اینکه سرمایه خود را از دست بدهند بیشتر از بازگشت آن و سود احتمالی مربوط است. برخی از پلتفرم‌های ایران برای حل این مشکل و ریسک، طرح مورد نظر را تضمین می‌کنند.

- چیت‌سازان، هستی؛ طالبی، کامبیز؛ و محب‌علی، امیر (1396). شناسایی و اولویت‌بندی رایج‌ترین روش‌های تأمین مالی خودراه‌انداز در کسب‌وکارهای نوپای حوزه IT، توسعه کارآفرینی، 10(37)، 61-80.  
- فرابورس ایران (1402)، <https://www.ifb.ir/>

- هاشمی‌نکو، سید علیرضا؛ مبارکی، محمد حسن؛ رضاییان، علی؛ و ایمانی پور، نرگس (1397). اهداف، باورها و فرآیند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب‌وکار. توسعه کارآفرینی، 11(3)، 561-850. doi: 10.22059/jed.2018.259999.652629

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(4), 955-980.

- Crowdfunding Industry Report (2023), Published by the Crowdfunding Research Center.

- Hemer, J., Schneider, U., Dornbusch, F., Frey, S., Dütschke, E., & Bradke, C. (2011). Crowdfunding und andere Formen informeller Mikrofinanzierung in der - Projekt-und Innovationsfinanzierung.

- Li, Y. M., Wu, J. D., Hsieh, C. Y., & Liou, J. H. (2020). A social fundraising mechanism for charity crowdfunding. *Decision Support Systems*, 129, 113170. doi: 10.1016/j.dss.2019.113170