

Designing a Financing Model for Iranian Startups in the International Domain Using Thematic Analysis

Kamiyar Khazaie¹, Ali Badizadeh^{2*}, Alireza Heidarzadeh Hanzae³

¹ Department of Management, Qa.C., Islamic Azad University, Qazvin, Iran.

^{2*} Department of Management, Qa.C., Islamic Azad University, Qazvin, Iran. (Corresponding author), Email: Ali.badizadeh@iaui.ir

³ Department of Management, NT.C., Islamic Azad University, Tehran, Iran

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 16/06/2026

Received in revised form: 24/07/2026

Accepted: 03/09/2026

Available online: 03/09/2026

Keywords:

Financing
Startups
Startup Businesses
International Financing
Venture Capital
Investors

ABSTRACT

The purpose of this study is to design a financing model for Iranian startups in the international domain. Given the significant role of startups in economic development, job creation, innovation, and participation in international markets, as well as their limited access to diverse financial resources, identifying and explaining appropriate financing mechanisms is of particular importance. In terms of its objective, this study is applied, and in terms of its approach, it is qualitative, employing the thematic analysis method. The research population consisted of experts and specialists in the fields of financing, entrepreneurship, startups, and international business activities. Participants were selected through purposive sampling until theoretical saturation was achieved. Data were collected through semi-structured interviews and, following coding and analysis, were categorized into open codes, basic themes, and organizing themes.

The findings resulted in the identification of 8 organizing themes and 16 basic themes. The organizing themes include smart financing architecture, financing resource structure, financing instruments and methods, international financing mechanisms, investor engagement, financial infrastructure and financing technology, financial risk management and international financial requirements, and strategic governance of financing.

Based on the findings, financing Iranian startups in the international domain is a multidimensional process that begins with identifying and estimating financial needs and proceeds through resource planning, the combined use of domestic and foreign sources, the selection of equity and debt financing instruments, the development of international investor networks, and professional engagement with investors. Furthermore, access to financial information and technology infrastructure, financial risk management, compliance with international legal and regulatory requirements, and the establishment of strategic financial governance provide the basis for the sustainability and effectiveness of the financing system.

Ultimately, the proposed model can serve as a comprehensive, context-specific, and strategic framework for startup managers, investors, and policymakers to enhance access to financial resources and facilitate the participation and expansion of Iranian startups in international markets.

Article Type: Research Paper



©Authors

Cite: Khazaie, K., Badizadeh, A. & Heidarzadeh Hanzae, A. (2026). Designing a Financing Model for Iranian Startups in the International Domain Using Thematic Analysis. *Journal of Intelligent Financial Management*, 2(2), 341-360.

Journal of Intelligent Financial Management,
2025, Vol. 2, No.2, pp. 341- 360

Publish by:

Tolou-e Binsh-e Ayandeh Scientific Institute

<https://doi.org/10.25843/JIFM.2025.8563.28087>

طراحی مدل تامین مالی کسب و کار های نوپای ایران در حوزه بین الملل به روش تحلیل مضمون

کامیار خزایی^۱، علی بدیع زاده^{۲*}، علیرضا حیدرزاده هنزائی^۳

۱ - گروه مدیریت، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران

۲ و ۳ - گروه مدیریت، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران (نویسنده مسئول): Ali.badiezhadeh@iau.ir

۳ - گروه مدیریت، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

اطلاعات مقاله

چکیده

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۵/۰۳/۲۶

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۵/۰۵/۰۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۶/۱۲

تاریخ انتشار: ۱۴۰۵/۰۶/۱۲

کلیدواژه‌ها:

تامین مالی

کسب و کارهای نوپا

استارت‌آپ

تامین مالی بین‌المللی

سرمایه‌گذاری خطرپذیر

سرمایه‌گذاران

هدف پژوهش حاضر طراحی مدل تامین مالی کسب و کارهای نوپای ایران در حوزه بین‌الملل است. با توجه به نقش کسب و کارهای نوپا در توسعه اقتصادی، اشتغال‌زایی، نوآوری و حضور در بازارهای بین‌المللی و همچنین محدودیت دسترسی آن‌ها به منابع مالی متنوع، شناسایی و تبیین سازوکارهای مناسب تامین مالی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی و از نظر رویکرد، کیفی است که با استفاده از روش تحلیل مضمون انجام شده است. جامعه پژوهش را خبرگان و صاحب‌نظران حوزه تامین مالی، کارآفرینی، کسب و کارهای نوپا و فعالیت‌های بین‌المللی تشکیل دادند که با استفاده از نمونه‌گیری هدفمند و تا دستیابی به اشباع نظری مورد مطالعه قرار گرفتند. داده‌ها از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته گردآوری و پس از کدگذاری و تحلیل، در قالب کدهای باز، مضامین پایه و مضامین سازمان‌دهنده دسته‌بندی شدند. یافته‌های پژوهش به شناسایی ۸ مضمون سازمان‌دهنده و ۱۶ مضمون پایه منجر شد. مضامین سازمان‌دهنده شامل معماری هوشمند تامین مالی، ساختار منابع تامین مالی، ابزارها و شیوه‌های تامین مالی، سازوکارهای تامین مالی بین‌المللی، تعامل با سرمایه‌گذاران، زیرساخت مالی و فناوری تامین مالی، مدیریت ریسک و الزامات مالی بین‌المللی و حاکمیت راهبردی تامین مالی است. بر اساس یافته‌ها، تامین مالی کسب و کارهای نوپای ایران در حوزه بین‌الملل فرآیندی چندبعدی است که از شناسایی و برآورد نیازهای مالی آغاز شده و از طریق برنامه‌ریزی منابع، بهره‌گیری ترکیبی از منابع داخلی و خارجی، انتخاب ابزارهای سرمایه‌ای و بدهی، توسعه شبکه سرمایه‌گذاران بین‌المللی و تعامل حرفه‌ای با آنان دنبال می‌شود. همچنین، برخورداری از زیرساخت‌های اطلاعاتی و فناوری مالی، مدیریت ریسک‌های مالی، رعایت الزامات حقوقی و مقررات بین‌المللی و استقرار حاکمیت راهبردی مالی، زمینه‌پایداری و اثربخشی نظام تامین مالی را فراهم می‌سازد. در نهایت، مدل پیشنهادی پژوهش می‌تواند به‌عنوان چارچوبی جامع، بومی و راهبردی برای مدیران کسب و کارهای نوپا، سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران در جهت ارتقای دسترسی به منابع مالی و تسهیل حضور و توسعه کسب و کارهای نوپای ایرانی در بازارهای بین‌المللی مورد استفاده قرار گیرد.

نوع مقاله: پژوهشی



© نویسندگان

استناد: خزایی، کامیار و بدیع زاده، علی و حیدرزاده هنزائی، علیرضا. (۱۴۰۵). طراحی مدل تامین مالی کسب و کار های نوپای ایران در حوزه بین الملل به روش تحلیل مضمون. مدیریت مالی هوشمند، ۲(۳)، ۳۴۱ - ۳۶۰.

نشریه مدیریت مالی هوشمند، ۱۴۰۵، دوره ۲، شماره ۲، صفحه ۳۴۱-۳۶۰.

ناشر: موسسه علمی طلوع بینش آینده

<https://doi.org/10.25843/JIFM.2025.8563.28087>

مقدمه

گسترش فزاینده بازار داخلی به شرکت ها اجازه می دهد، فرصت های رشد که در بازار داخلی در دسترس نیست، با تحمل ریسک از طریق تنوع جغرافیایی فراهم گردد. (Chao et al., 2016). کسب و کارها به ویژه زمانی که از مراحل ذهنی گذر نموده و وارد فاز فعالیت های اجرایی می گردند، تامین مالی را به عنوان نخستین گام از پروژه کارآفرینانه پیش روی خود می بیند (Eklund, 2018). به زعم مک میلان مشکلات مرتبط با تامین مالی نوآوری در مراحل اولی منجر به شکاف های تامین مالی مدت طولانی شناخته شده می گردد. استینچکوم (1965) به طور مشهور اظهار می کند که بنگاه های جدید به دلیل اصطلاحاً "محدودیت های جدید بودن" همچون فقدان مشروعیت، سوابق قابل پیگیری یا عدم دسترسی به شبکه های مؤثر بیشتر در معرض شکست قرار دارند. غلبه بر این محدودیت ممکن است به شدت وابسته به توانایی یک کارآفرین در ایجاد "روابط مبادله ای مؤثر" با تامین کننده منابع باشد که ضرورت شبکه ها برای سازمان های نوپا مانند نوآوری ها را تبیین میکند (الدريج، روزن، و وودوارد، 1987، کتز و گارتنر، 1988؛ یوهانیسون، رامرز-پاسیلا، و کارلسون، 2002؛ Hite، 2005). دو مساله عمده تامین مالی کارآفرینانه را در مقابل سرمایه گذاری سنتی شرکت ها قرار می دهد: ابتدا، تامین مالی کارآفرینی با مسائل مهم مرتبط به عدم تقارن اطلاعاتی بین کارآفرینان و ارائه دهندگان منابع مالی که در تمامی چرخه عمر شرکت نیز متفاوت است، مشخص می شود (Walz and Hirsch, 2019)؛ در نتیجه، تامین کنندگان منابع مالی تلاش زیادی برای حل تعارضات و انتخاب نامناسب و ملاحظات اخلاقی مربوط به سرمایه گذاری های خود در بنگاه های کارآفرینی می کنند (Fu, Yang, and An, 2019). دوم، علاوه بر منابع مالی، بنگاه های کارآفرینی اغلب منابع ملموس و درخور توجهی مانند سرمایه انسانی و دسترسی به شبکه ها، شهرت یا مشروعیت برای دستیابی به پتانسیل خلق ارزش را ندارند (Capizzi, Block et al. 2019). در اقتصادهای نوپا، بازارهای مالی توسعه چندی نیافته اند و از این رو بانک ها نقش غالب را در فراهم آوردن دسترسی به بازارهای مالی فراهم می آورند (Ogura, 2018). طبق بررسی ها به طور متوسط بیش از 61٪ از بنگاه ها در ایران، عدم دسترسی به منابع مالی را مانع بسیار مهم در ایجاد و توسعه کسب و کار دانسته اند. این رقم به طور متوسط در جهان حدود 13٪ و در کشورهای خاورمیانه حدود 14٪ است (ریاحی و همکاران، 1394). از زمان بحران مالی جهانی، مشکلات بودجه ای که با راه اندازی استارت آپ های نوآورانه روبرو شده اند افزایش یافته است (Brown, 2016). این موضوع سازمان ها را وادار به جستجو برای منابع جایگزین نموده است (Block, Colombo, Cumming, & Vismara, 2017). مسئله مهمی که در تحقیقات تامین مالی کارآفرینانه از آن غفلت شده پرداختن به هستی شناسی تامین منابع مالی می باشد. "هستی" که به وجود منابع اذعان نماید و "شناسی" که روش های دسترسی به این منابع را تسهیل نماید. موضوع تامین مالی از جنبه های مختلف قابلیت بررسی دارد که مطالعات در بستر حسابداری و مدیریت بالغ تراز دیدگاه کارآفرینانه می باشد؛ از این منظر بررسی جریانات نقدی با در نظر گرفتن محدودیت های تامین مالی (ستایش، 1393)، بررسی روش های تامین مالی در بهبود رفتار سرمایه گذاران (عبدالملکی، 1396)، روش شناسی سیستم های نرم در ساختار تامین مالی (عادل آذر و همکاران، 1396)، شناسایی مشکلات تامین سرمایه در گردش (SME's نوری و همکاران، 1395) موبد نظریه پردازی و وجود پارادیم های متنوع در حوزه هایی غیر از کارآفرینی می باشد؛ در حالیکه از دیدگاه محققان کارآفرینی هنوز مکانیزمی مشخص در حوزه تامین مالی وجود ندارد و تنها به روش های مختلف تامین مالی بسنده کرده و بررسی ارتباط مولفه های مؤثر (از جمله ارائه دهنده گان، دریافت کنندگان، انگیزه و اهداف هریک، قوانین حاکم، کانال های ارتباط، شبکه ها و...) دست نخورده باقی مانده. همچنین مطالعات بشماره، پیشنهاد سیاستگذاری تامین مالی را در سمت عرضه فراهم نموده، اما مطالعات مختصری بر طرف درخواست کننده منابع مالی وجود دارد (Eurostat, 2011; Lee et al., 2015; Mina, Lahr, & Hughes, 2013). حتی تعداد کمتری مطالعات رویکرد کیفی را اتخاذ کرده اند که برای درک فرآیندهای سمت تقاضای تامین مالی کسب و کار با وجود درخواست هایی زیاد، لازم به نظر می رسد (ERC, 2014; Lee et al., 2015; Mason & Kwok, 2010). همچنین فقدان مدل و الگوهای تامین مالی که تمایز سازمان های دانش محور و منبع محور را بیان نماید نیز به چشم می خورد (اوون و همکاران، 2019).

بر این اساس با توجه به نبود یک الگوی جامع در این حوزه، این پژوهش با هدف پاسخگویی به این سوال شکل گرفت:

• **شیوه های جدید تامین مالی کسب و کارهای نوپای ایران در حوزه بین الملل چگونه است؟**

پیشینه پژوهش

همایونی زاده و همکاران (۱۴۰۲) مطالعه ای با عنوان تحلیل و بررسی عوامل موثر بر الگوی همکاری سرمایه گذاران خطرپذیر و شرکت های نوآفرین انجام دادند. تحقیق حاضر با روش مطالعه موردی، به بررسی عوامل موثر بر الگوی همکاری سرمایه گذاران خطرپذیر و شرکت های نوآفرین با تمرکز بر ساز و کارهای خلق ارزش های غیرمالی، از طریق ۳۳ مصاحبه نیمه ساختاریافته با معاونین و مشاورین دو سرمایه گذار خطرپذیر داخلی و ۶ شرکت نوآفرین وابسته به آنها در بازه زمانی (۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰) پرداخته است. در این تحقیق عوامل موثر بر ساز و کارهای خلق ارزش های غیرمالی دو سرمایه گذار خطرپذیر منتخب با استفاده از تحلیل محتوای کیفی مصاحبه ها و کدگذاری محوری مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج این تحقیق نشان می دهد در هر دو سرمایه گذار خطرپذیر پنج عامل بیان شفاف انتظارات، اعتماد و احترام، انجام به موقع تعهدات، انعطاف پذیری بالا و عدم مداخله در امور اجرایی توسط سرمایه گذاران خطرپذیر، نقش موثری در ارزش آفرینی این سرمایه گذاران برای شرکت های نوآفرین داشته است و زمینه ساز موفقیت و تعامل اثربخش بین این دو مجموعه در دوره همکاری بوده است. از طرفی در دو عامل حضور موثر نماینده هیات مدیره و فرهنگ برنامه ریزی و کنترل بین این دو سرمایه گذار خطرپذیر تفاوت اساسی وجود دارد که علت آن، تفاوت در رویکردهای کنترل و حکمرانی آنها در تعامل با شرکت های نوآفرین وابسته بوده است.

اسکندری و همکاران (۱۴۰۲) مطالع جامعه آماری پژوهش حاضر متشکل از کارآفرینان فعال و مسئولان و مدیران شرکت های دانش بنیان، نخبگان در کارهای اجرایی دانش بنیان است. نتایج یافته های پژوهش نشان دهنده آن است که پس از بررسی های لازم به این نتیجه رسیده ایم که بعد برون سازمانی با مقدار ۰/۵۲، و بعد دسترسی به تامین مالی داخلی با مقدار ۰/۰۶ و بعد درون سازمانی با مقدار ۱/۴۹ متغیر علی و اثرگذار بوده و بعد تسهیل کننده با مقدار ۰/۹۲- و بعد دسترسی به تامین مالی خارجی با مقدار ۰/۷۳- متغیر معلولی و اثرپذیر محسوب می شود. در رابطه بین متغیرهای شناسایی شده فرض می گردد سه عامل اصلی عامل برون سازمانی، تسهیل کننده و عامل خارجی در دسترسی به منابع تامین مالی کارآفرینی با رویکرد مشارکت جمعی تاثیرگذار باشند. های با عنوان مدل تامین مالی فعالیت های کارآفرینی با رویکرد مشارکت جمعی انجام دادند.

امیری (۱۴۰۱) مطالعه ای با عنوان مفهوم پردازی مدل عوامل مؤثر بر تامین مالی جمعی شرکت های دانش بنیان انجام داد. جامعه مورد مطالعه، مدیران شرکت های دانش بنیان استان های کرمانشاه، همدان و کردستان در حوزه فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم افزارهای رایانه ای و خبرگان از بخش های خصوصی و دولتی ذیربط بودند. بر این اساس، ۳۵ نفر از خبرگان با روش نمونه گیری قضاوتی و گلوله برفی، تا دستیابی به اشباع نظری داده ها، تحت مصاحبه نیمه ساختاریافته قرار گرفتند. روش تجزیه و تحلیل، رویکرد نظام مند استراوس و کوربین بود. به اختصار، نتایج نشان داد مدل عوامل مؤثر بر تامین مالی جمعی شرکت های دانش بنیان، شامل ۷۳ مفهوم و ۲۴ زیرمقوله است که در قالب پدیده محوری، شرایط علی، شرایط زمینه ای، شرایط مداخله گر، راهبردها و پیامدها قابل طبقه بندی هستند. مهم ترین راهبردهای مدل عبارتند از: تدوین برنامه امکان سنجی دقیق، تدوین ساختار سازمانی منسجم، طراحی نظام ارزش آفرینی، طراحی سیستم مدیریت مالی، طراحی سیستم حمایت از مالکیت معنوی.

شبابی (۱۴۰۱) مطالعه ای با عنوان ارائه الگوی عوامل مؤثر بر تامین مالی خارجی نوآوری شرکت های کوچک و متوسط با استفاده از روش فراترکیب انجام داد. هدف پژوهش حاضر این است که عوامل مؤثر بر تامین مالی خارجی نوآوری در شرکت های کوچک و متوسط را با مطالعه عمیق پیشینه پژوهش شناسایی و الگویی را برای آن ارائه نماید. با بررسی عمیق ۲۵۷ مقاله، کتاب و پایان نامه از منابع معتبر داخلی و خارجی، از روش فراترکیب و نرم افزار تحلیل کیفی MAXQDA 10.0 استفاده شد و نتایج حاکی از آن بود که عوامل برون سازمانی و درون سازمانی بر تامین مالی خارجی نوآوری شرکت های کوچک و متوسط تاثیر می گذارند. در دسته عوامل درون سازمانی، عوامل فنی و ساختاری، انسانی و سیاستی و در دسته عوامل برون سازمانی، عوامل قانونی، سیاستی و زیرساختی بر تامین مالی خارجی نوآوری شرکت های کوچک و متوسط اثر گذار هستند. نهایتاً الگویی از عوامل مؤثر بر تامین مالی خارجی نوآوری ارائه گردید. نتایج حاضر می تواند چراغ راه شرکت های کوچک و متوسط در تامین مالی خارجی نوآوری باشد.

کمالو و همکاران (۱۴۰۱) مطالعه‌ای با عنوان ارائه مدل تامین مالی جمعی پروژه‌های کارآفرینی در ایران انجام دادند. پژوهش حاضر از نظر هدف، اکتشافی و از نظر نوع استفاده، پژوهشی کاربردی است و در آن از استراتژی پژوهش کیفی و روش تحلیل مضمون استفاده شده است. برای گردآوری داده‌های پژوهش از ابزار مصاحبه و اجماع تعداد هفت خبره اجرایی و دانشگاهی بهره‌گیری شد. این تعداد به روش نمونه‌گیری هدفمند انتخاب شدند. یافته‌ها حاکی از آن است که مدل تامین مالی جمعی پروژه‌های کارآفرینی شامل هشت مقوله اصلی ویژگی‌های پروژه، فرهنگ، نقش دولت و نهادهای ناظر، روش‌های اطلاع‌رسانی کمپین و بازاریابی، ویژگی‌های سرمایه‌گذار، ویژگی‌های مکانی و جغرافیایی، ویژگی‌های بازار مالی و ویژگی‌های مجریان و بنیانگذاران بود.

مطیعی (۱۴۰۱) مطالعه‌ای با عنوان موانع حقوقی - قانونی تامین مالی کارآفرینی فناورانه با رویکرد نهادی انجام داد. با استفاده از دو روش کیفی (تحلیل مضمون) و کمی (توصیفی - پیمایشی) موانع تامین مالی برای کارآفرینی فناورانه شناسایی شدند. جامعه آماری پژوهش در بخش کیفی ۱۶ تن از خبرگان و مدیران مالی شرکت‌های فناورانه بود که با رویکرد گلوله‌برفی ملاک‌محور انتخاب شد و مصاحبه‌های نیمه ساختاریافته براساس چارچوب نظری تحلیل توسعه نهادی صورت پذیرفت و با نرم‌افزار Atlas Ti تحلیل شد. جامعه آماری در بخش کمی مدیران مالی بودند. برای نمونه‌گیری از روش تصادفی و در دسترس استفاده شد که تعداد ۱۲۵ نفر به عنوان نمونه آماری انتخاب شدند. به منظور پردازش داده‌ها از روش تحلیل عاملی تأییدی و معادلات ساختاری در نرم‌افزار Smart PLS استفاده شده است. در این پژوهش به ایجاد مدل مبادرت شده است که نشان می‌دهد، بین قوانین و مقررات تامین مالی کارآفرینی فناورانه و انحراف از قوانین و مقررات، مالکیت فکری و صنعتی و زمان طولانی تامین مالی شرکت‌های فناور رابطه معناداری وجود دارد.

اسکندری و همکاران (۱۴۰۰) مطالعه‌ای با عنوان تاثیر روشهای تامین مالی کارآفرینی بر مشارکت جمعی در کسب و کارهای دانش بنیان انجام دادند. در این مقاله از بین مسئولان و مدیران شرکتهای دانش بنیان، نخبگان در کارهای اجرایی دانشبنیان مشغول به فعالیت هستند و اساتید دانشگاهها ۵۰ نفر به روش نمونه گیری غیر تصادفی و هدفمند به عنوان حجم نمونه خبرگان تعیین گردید. ابزار گردآوری اطلاعات در این پژوهش فیش و پرسشنامه محقق ساخته میباشد در ادامه با استفاده از نرم افزار SPSS به تجزیه و تحلیل داده‌های جمع آوری شده پرداخته شد. نتایجی در این مقاله با استفاده از معادله رگرسیون خطی چند متغیره بدست آمد نشان میدهد روشهای تامین مالی جمعی (روش دریافت تسهیلات، روش تشکیل شرکتهای تعاونی، روش ایجاد طرح بصورت سهامداری روش انتشار اوراق مشارکت، روش ایجاد شرکتهای سرمایه گذار، روش حضور در بازار بورس، روش جذب سرمایه از طریق فرشتگان، روش صندوقهای سرمایه‌گذاری مخاطره) بر روی و رفع نیازهای مالی مربوط به فعالیت شرکتهای دانش بنیان اثر مثبت و معناداری دارد.

شیرکوند و همکاران (۱۳۹۹) مطالعه‌ای با عنوان چهارچوب مفهومی تامین مالی کارآفرینی در ایران انجام دادند. در این مقاله، با مطالعه رویه‌ها، نظریه‌ها و چهارچوب‌های مفهومی تامین مالی کارآفرینی و همچنین بررسی پیمایشی چالش‌های اصلی کارآفرینان و سرمایه‌گذاران مخاطره پذیر با استفاده از پرسشنامه و طیف لیکرت ۵ درجه‌ای، ۳۶ عامل در قالب ۱۱ مؤلفه استخراج و با استفاده از پرسشنامه و نظرسنجی از خبرگان و تحلیل عاملی تأییدی گویه‌ها، چهارچوب مفهومی تامین مالی کارآفرینی برای ایران با هدف بهبود دسترسی کارآفرینان به منابع مالی طراحی شده است. نتایج این پژوهش حاکی از آن است که ۹ عامل شامل ویژگی‌های شخصیتی و توانایی‌های شخصی کارآفرین، حمایت‌های قانونی، وضعیت حکمرانی دولت، عمق بازار سرمایه، ابزارهای تامین مالی، ویژگی‌های فعالیت کارآفرینی، فضای کسب و کار و روابط اکوسیستم تامین مالی در دسترسی کارآفرینان به منابع مالی معنی‌دار بوده‌اند.

ناظم زاده و همکاران (۱۳۹۸) مطالعه‌ای با عنوان استراتژی تامین مالی کسب و کارهای دانش بنیان انجام دادند. سرمایه گذاری از جمله بهترین روش‌های تامین مالی کسب و کارهای نوپا می‌باشد، اما با توجه به ماهیت اینگونه کسب و کارها اطلاعات دقیقی در خصوص مسائل مالی طرح وجود ندارد. از این رو سرمایه گذاران با عدم اطمینان زیادی در انتخاب بهترین گزینه سرمایه گذاری روبرو خواهند بود. سرمایه گذاران خطرپذیر جهت تصمیم گیری در خصوص انتخاب مناسب ترین شرکت از معیارهای مختلفی نظیر بررسی تیم، محصول، بازار و ... استفاده می‌نمایند. در این تحقیق برای انتخاب مناسب ترین شرکت از روش فرایند تحلیل شبکه‌ای فازی استفاده می‌شود که در آن گزینه‌ها نسبت به چهار معیار اصلی اقتصادی، فنی، اجتماعی، سیاسی و زیر معیارهای آنها که دارای وابستگی درونی و بیرونی می‌باشند مقایسه می‌گردند. داده‌های مورد نیاز برای این تحقیق بر اساس

نظرات نخبگان، کارشناسان سرمایه گذاری خطرپذیر و اطلاعات موجود در بانک اطلاعاتی انجمن سرمایه گذاری خطر پذیر کشور بدست آمده است. بر اساس نتایج بدست آمده سرمایه گذاری فرشته در مراحل اولیه کسب و کارهای دانش بنیان اهمیت بیشتری دارد.

عزیزی و همکاران (۱۳۹۶) مطالعه‌ای با عنوان روش‌های تأمین مالی کارآفرینی اجتماعی انجام دادند. امروزه کارآفرینی اجتماعی به عنوان راهکاری اثرگذار و پایدار در توسعه اقتصادی و اجتماعی کشورها شناخته می‌شود و هر روزه توجه بخش‌های گسترده‌تری از جامعه را به خود جلب می‌کند. چگونگی تأمین مالی یکی از موضوع‌های راهبردی پیش روی کارآفرینان اجتماعی برای راه-اندازی و مدیریت کسب‌وکارهای اجتماعی است. این پژوهش با هدف شناسایی روش‌های تأمین مالی کارآفرینان اجتماعی اجرا شده است. روش انجام این پژوهش از نظر ماهیت، از نوع پیمایشی بوده و به لحاظ هدف، کاربردی است. جامعه آماری، مدیران و کارآفرینان اجتماعی فعال در شهر تهران هستند. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۲۰ کارآفرین اجتماعی فعال است. تحلیل داده‌ها با استفاده از آمار توصیفی و تحلیل عاملی تأییدی انجام شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد کمک‌های مالی، درآمدزایی، سرمایه‌گذاری و کمک‌های دولتی، به ترتیب بیشترین نقش را در تأمین منابع مالی و درآمد کارآفرینان اجتماعی دارد.

پیشینه خارجی

الدار و همکاران (۲۰۲۴) مطالعه‌ای با عنوان سرمایه‌گذاران مشترک در سرمایه‌گذاری خطرپذیر و رشد استارت آپ‌ها انجام دادند. در این تحقیق، نمونه‌ای از شرکت‌های نوپا هندی در یک بازه زمانی ۱۰ ساله بررسی شده‌اند. جهت تحلیل داده‌ها، زمانی که سرمایه‌گذاران در فرصت‌های تجاری متضاد سهام دارند، به عنوان یک شوک برای سرمایه‌گذاری و شبکه‌های مدیر سرمایه‌گذاری خطرپذیر (VC) استفاده شده است. پس از تغییر قانون، شاهد افزایش سرمایه‌گذاری خطرپذیر درون صنعت و مدیران معمولی هستیم که در هیئت مدیره استارت‌آپ‌ها خدمت می‌کنند. استارت‌آپ‌های یک صنعت درون پورتفولیوهای خطرپذیر با افزایش سرمایه، شکست کمتر و خروج موفقیت‌آمیزتر سود می‌برند. از طرف دیگر مشخص شد که عملکرد نهادهای نظارتی بر تمایل به سرمایه‌گذاری خطرپذیر نقش دارد.

ماجومدار (۲۰۲۴) مطالعه‌ای با عنوان ارزیابی استارت آپ‌های اولیه توسط سرمایه‌گذاران فرشته: شواهدی از هند انجام داد. این مطالعه عاملی را که سرمایه‌گذاران فرشته در فرآیند ارزیابی سرمایه‌گذاری خود در نظر می‌گیرند، شناسایی می‌کند. این مطالعه بر اساس تجزیه و تحلیل داده‌های اولیه به‌دست‌آمده از یک مطالعه نظرسنجی از ۹۰ سرمایه‌گذار فرشته هندی است که در تأمین مالی استارت‌آپ‌های اولیه شرکت داشتند. سی و یک عامل مورد استفاده در این مطالعه تحت چهار ملاحظات کلی، از جمله ملاحظات کارآفرینی، توجه به محصول، ملاحظات مالی و بازار طبقه‌بندی می‌شوند. در بخش اول تحلیل، ترتیب اهمیت این عوامل را شناسایی کردیم. پس از این مطالعه بررسی کرد که آیا تناسب سرمایه‌گذاری بر ترجیح فرشتگان برای پروژه‌ها تأثیر می‌گذارد یا خیر. این مطالعه همچنین اهمیت نسبی ۳۱ عامل را در فرآیند ارزیابی سرمایه‌گذاری قبل از انجام یک تجزیه و تحلیل تفکیک شده از داده‌ها برای شناسایی تعامل بین تناسب سرمایه‌گذاری و اهمیت نسبی عوامل مؤثر بر ارزیابی سرمایه‌گذاری، تحلیل کرد. بر اساس نتایج بدست آمده مشخص می‌شود که میزان آشنایی سرمایه‌گذاران فرشته با هر صنعت در تمایل آنها به سرمایه‌گذاری در استارت‌آپ‌ها تأثیر دارد.

کامینگ و همکاران (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان نقش قوانین در مشارکت سرمایه‌گذاران فرشته در استارت‌آپ‌ها انجام دادند. فرضیه اصلی تحقیق بر این است که سرمایه‌گذاری فرشته در شرکت‌های کارآفرینی به دو نوع قانون ورشکستگی در سراسر جهان بستگی دارد. قوانین ورشکستگی شرکت‌ها بر شرایط و انگیزه‌های سرمایه‌گذار برای تأمین مالی کارآفرینان پرخطر تأثیر می‌گذارد، به ویژه با توجه به اصلاحاتی که در سال‌های اخیر در برخی کشورها فرآیند کارآمد، ساده و شفاف را به همراه داشت. قوانین ورشکستگی شخصی بر انگیزه‌های کارآفرینی برای مشارکت در ریسک‌پذیری و کارآفرینی تأثیر می‌گذارد و بنابراین بر تقاضا برای تأمین مالی فرشته تأثیر می‌گذارد. در این مقاله، ما به بررسی ۳۵۷۵۲ سرمایه‌گذاری فرشته از ۷۲ کشور از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۰ می‌پردازیم و اهمیت نسبی قوانین ورشکستگی شرکتی و شخصی را برای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری فرشته مقایسه می‌کنیم. داده‌ها نشان می‌دهد که اصلاحات قانون ورشکستگی شرکت‌ها و اصلاحات قانون ورشکستگی شخصی هر دو به طور مثبت بر فعالیت‌های سرمایه‌گذاری فرشته تأثیر می‌گذارند. داده‌ها همچنین نشان می‌دهند که کشورهایی که هر دو قانون را اصلاح کردند، بیشترین پیشرفت را در فعالیت‌های سرمایه‌گذاران فرشته داشتند.

پیراکیس و همکاران (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان سرمایه گذاری در استارت‌آپ و تامین مالی انجام دادند. این مقاله به بررسی نقش سرمایه انسانی کارآفرینان بر پتانسیل سرمایه‌گذاری‌های تازه ایجاد شده برای دریافت بودجه سهام از شتاب‌دهنده‌ها و فرشتگان تجاری با استفاده از رویکرد مبتنی بر منابع در نظریه کارآفرینی می‌پردازد. با استفاده از داده‌های ۱۰۵۶۳ سرمایه‌گذاری نوآورانه انتفاعی، نویسندگان تفاوت‌های قابل توجهی بین این دو گروه پیدا کردند. به طور خاص، آموزش رسمی و تجربه تاسیس تیم کارآفرینی با احتمال اینکه تیم از سهام فرشتگان دریافت کند، ارتباط مثبت دارد، اما با احتمال تیم برای دریافت سهام از شتاب دهنده‌ها ارتباط منفی دارد. به طور کلی، نتایج ما با این استدلال نظری مطابقت دارد که سیگنال‌های سرمایه انسانی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی که فرشتگان با آن مواجه هستند و در نهایت منجر به موفقیت کارآفرینان در تأمین بودجه فرشتگان می‌شود، مهم هستند، اما نتایج ما همچنین نشان می‌دهد که برخی از جنبه‌های سیگنال‌های سرمایه انسانی اهمیتی ندارند. به موفقیت کارآفرین در دریافت بودجه شتاب دهنده کمک می‌کند. یافته‌های ما پیامدهای مهمی بر کیفیت طراحی و عملکرد برنامه‌های خصوصی و دولتی و مدیران شتاب‌دهنده دارد.

بوئر و همکاران (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان بررسی سیستماتیک گزینه‌های تامین مالی استارت‌آپ‌ها انجام دادند. چشم انداز بودجه برای استارت آپ‌ها اخیراً به طور قابل توجهی تغییر کرده است. نه تنها شرکای تأمین مالی جدید ظهور کرده اند، بلکه شرکای تأمین مالی تأسیس شده نیز رفتارهای خود را تغییر داده اند. استارت‌آپ‌ها می‌توانند از بین منابع مختلف انتخاب کنند و مرتباً بیش از سرمایه‌گذاری پولی مانند راهنمایی و مربیگری درخواست کنند. در حالی که مطالعات متعددی تعداد زیادی از شرکای تأمین مالی، ابزارهای تأمین مالی پیشنهادی و نیازهای استارت‌آپ‌ها را بررسی می‌کنند، ترکیب و ادغام این دیدگاه‌ها در ادبیات مالی کارآفرینی مورد تحقیق قرار نگرفته است. برای پرداختن به این موضوع، ما یک مرور ادبیات سیستماتیک از ۱۴۹ مقاله در مورد تامین مالی استارت‌آپ انجام می‌دهیم. ما متوجه شدیم که استارت آپ‌ها بسته به مرحله چرخه عمرشان، نیازهای پولی و غیر پولی متفاوتی دارند که بر جستجوی آنها و انتخاب سرمایه‌گذاران مناسب تأثیر می‌گذارد. علاوه بر این، ما ارائه دهنده‌ها سهام و بدهی‌های تثبیت شده و تازه پدید آمده و پیشنهادات مربوطه آنها را می‌یابیم. بر اساس بررسی ما، چارچوبی برای تخصیص سرمایه‌گذاران مناسب به مرحله چرخه حیات یک استارت‌آپ و نیازهای خاص پیشنهاد می‌کنیم. بنابراین، ما منطق غالب فعلی تامین مالی استارت‌آپ را گسترش می‌دهیم تا به جای درک سرمایه‌گذاران به‌عنوان جایگزین، دیدگاهی مکمل را در خود بگنجانیم. از این رو، ما به صورت نظری به ادبیات مالی کارآفرینی کمک می‌کنیم و راهنمایی‌های عملی برای استارت‌آپ‌ها و سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهیم.

کامانف (۲۰۲۳) مطالعه‌ای با عنوان تحلیل مقایسه‌ای کارایی تامین مالی بودجه از طریق مالیات و بدهی عمومی انجام داد. در این مقاله، تأثیر مدیریت ریسک (بیمه اتکایی) را بر هزینه حقوق صاحبان سهام با استفاده از داده‌های تابلویی که از صنعت بیمه بریتانیا گرفته شده است، بررسی شده است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که استفاده از بیمه اتکایی هزینه حقوق صاحبان سهام را کاهش می‌دهد اما این رابطه غیرخطی است. ما متوجه شدیم که نرخ کاهش با افزایش سطح حق بیمه واگذار شده نسبت به کل حق بیمه‌های ناخالص نوشته شده کاهش می‌یابد. ما همچنین دریافتیم که رابطه بیمه اتکایی-هزینه حقوق صاحبان سهام با خطر مشکلات مالی/ورشکستگی تعدیل می‌شود. این رابطه تعدیل کننده برای استفاده از سه معیار جایگزین پرباشانی مالی و ریسک ورشکستگی قوی است.

چن (۲۰۲۲) مطالعه‌ای با عنوان تامین مالی شرکتی: تامین مالی از طریق فاکتورینگ انجام داد. در فاکتورینگ که به آن فاکتورینگ پرداخت نیز گفته می‌شود، فروشنده حساب‌های دریافتنی خود را علیه خریدار به بانک‌های تجاری یا شرکت‌های فاکتورینگ (از این پس فاکتورها) در تجارت کالا و خدمات منتقل می‌کند و عوامل یک یا چند اعتبار را تأمین می‌کنند. خدماتی مانند تامین مالی، وصول مطالبات، مدیریت و حفاظت کامل از بدهی‌های معوق. تجارت فاکتورینگ عمدتاً برای فروشنده طراحی شده است تا استراتژی فروش اعتباری را اتخاذ کند و مشکلات موجود در جریان نقدینگی و ریسک‌های اعتباری را که فروشنده با آن مواجه است حل کند. از آنجایی که تجارت فاکتورینگ با نیاز به بهبود رقابت تجارت داخلی و بین‌المللی سازگار شده است، در سال‌های اخیر، در چین به سرعت در حال پیشرفت بوده و به ویژه مورد توجه SMEها قرار گرفته است. تجارت فاکتورینگ لزوماً به تأمین مالی مربوطه نیاز ندارد، اما می‌تواند خدمات تأمین مالی را همزمان ارائه دهد.

رادرفورد و همکاران (۲۰۲۱) مطالعه‌ای با عنوان بوت استرپینگ در کارآفرینی انجام دادند. بوت استرپینگ یک اصطلاح، یک ساختار، و یک پارادایم است که توجه قابل توجهی از سوی نویسندگان مطبوعاتی محبوب و محققان محقق را به خود جلب کرده

است. در جامعه علمی تحقیقات بوت استرپینگ به طور گسترده با مطالعه پدیده استارت‌آپ‌ها در محیط‌های فقیر از منابع مرتبط است. در حالی که این تقریباً تمام استارت‌آپ‌ها را توصیف می‌کند، بوت استرپینگ بیشتر بر روی آن دسته از استارت‌آپ‌هایی متمرکز می‌شود که از کمبود منابع استفاده می‌کنند و انتخاب کرده‌اند که فقط از منابع موجود در داخل شرکت یا مؤسس (ها) استفاده کنند. به این معنا که در شرکت‌های بوت استرپ، هیچ گونه تامین مالی از افراد یا نهادهای خارج از شرکت حاصل نشده است. در عمل، بوت استرپینگ به عنوان (الف) راه‌اندازی یک کسب‌وکار بدون بدهی یا سهام خارجی، و (ب) یافتن راه‌های خلاقانه برای مدیریت کسب‌وکاری که بدون بدهی یا سهام خارجی راه‌اندازی شده است، انجام می‌شود.

نونز و همکاران (۲۰۲۰) مطالعه‌ای با عنوان رابطه بین کارآفرینی بین‌المللی و عملکرد اجتماعی در شرکت‌های اسپانیا با نقش میانجی تأثیر نوع تأمین مالی و سطح رقابت انجام داد. نتایج یافت شده تأثیر مستقیم ابعاد کارآفرینی بین‌المللی را بر عملکرد اجتماعی نشان می‌دهد. در تمام موارد، شرکت‌هایی که بودجه عمومی عمده داشتند، سطوح بالاتری از پیش‌بینی را در عملکرد اجتماعی نشان دادند. همچنین نتایج نشان داد برای به دست آوردن سطوح بالای عملکرد اجتماعی، سطوح بالای نوآوری، سطح بالای ریسک‌پذیری و سطوح پایین پیشگامی مورد نیاز است. همچنین مشخص شد که شرکت‌هایی که از سرمایه‌گذاری خطرپذیر استفاده می‌کنند عملکرد اجتماعی بهتری دارند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش که از نظر هدف توسعه‌ای است با رویکرد کیفی و با استفاده از روش تحلیل مضمون انجام شده است. روش تحلیل مضمون که با عناوین دیگری نظیر تحلیل موضوعی و تحلیل تماتیک نیز شناخته می‌شود، یکی از روش‌های متداول تحلیل محتوا و روشی برای تحلیل داده‌های کیفی حاصل از مصاحبه است که مهارت‌های اساسی مورد نیاز برای بسیاری تحلیل‌های کیفی دیگر را نیز فراهم می‌آورد روش‌های رایج در تحلیل مضمون شامل قالب، مضامین ماتریس، مضامین شبکه مضامین و تحلیل مقایسه‌ای است که در این پژوهش از روش تحلیل شبکه مضامین استفاده شده است. در شبکه مضامین که آتراید استرلینگ^۱ (۲۰۰۱) آن را توسعه داده است، مضامین براساس روندی مشخص و در قالب مضامین پایه، سازمان دهنده و فراگیر نظام‌مند می‌گردند (عاقلی و همکاران، ۲۰۲۳). مراحل پژوهش تحلیل مضمون براساس الگوی براون و کلارک (۲۰۰۶) به شرح زیر می‌باشد: این گام شامل انتخاب موضوع، پژوهش بیان مسئله بیان اهداف و سؤالات پژوهش انتخاب طرح پژوهش، تعیین قلمرو، جامعه و نمونه می‌باشد. همان‌طور که قبلاً نیز اشاره شد، پژوهش حاضر با هدف شناسایی طراحی مدل صورت گرفته است.

مشارکت‌کنندگان حاضر شامل ۹ نفر از استادان هیئت‌علمی و ۶ نفر مدیران کسب و کار های نوپای ایران در حوزه بین الملل بودند که به شیوه نمونه‌گیری هدفمند انجام گرفت. معیار اصلی ورود به پژوهش داشتن دارای تحصیلات دکتری و دانش تخصصی در این حوزه، دارای سابقه کار و سابقه فعالیت پژوهشی در حوزه مربوطه بود که به صورت هدفمند و با توجه به اطلاعات به دست آمده از موارد قبلی انتخاب گردیدند. ویژگی‌های جمعیت‌شناختی خبرگان در جدول شماره ۱ آورده شده است.

¹ Atride Stirling's

جدول ۱. مصاحبه‌شوندگان (در روش کیفی)

کد مصاحبه‌شونده	جنسیت	تحصیلات	سمت سازمانی	مدت زمان مصاحبه (دقیقه)	میزان سابقه کار
I1	زن	دکتری	هیئت علمی	۴۳	بیشتر از ۱۰ سال
I2	زن	دکتری	هیئت علمی	۳۰	بیشتر از ۱۰ سال
I3	زن	دکتری	هیئت علمی	۴۰	۵-۱۰ سال
I4	زن	دکتری	هیئت علمی	۵۴	بیشتر از ۱۰ سال
I5	مرد	دکتری	هیئت علمی	۳۵	۵-۱۰ سال
I6	مرد	دکتری	هیئت علمی	۴۳	بیشتر از ۱۰ سال
I7	مرد	دکتری	هیئت علمی	۴۶	بیشتر از ۱۰ سال
I8	مرد	دکتری	هیئت علمی	۳۵	بیشتر از ۱۰ سال
I9	مرد	دکتری	هیئت علمی	۴۱	۵-۱۰ سال
I10	مرد	کارشناس ارشد	مدیر	۳۳	بیشتر از ۱۰ سال
I11	مرد	دکتری	مدیر	۴۷	۵-۱۰ سال
I12	مرد	دکتری	مدیر	۴۱	بیشتر از ۱۰ سال
I13	مرد	کارشناس ارشد	مدیر	۳۴	بیشتر از ۱۰ سال
I14	مرد	کارشناس ارشد	مدیر	۳۶	بیشتر از ۱۰ سال
I15	مرد	کارشناس ارشد	مدیر	۴۶	بیشتر از ۱۰ سال

مصاحبه‌شوندگان شامل ۹ نفر از استادان هیئت علمی (۴ خانم و ۵ آقا با مدرک دکتری تخصصی) و ۶ نفر از مدیران (۲ آقا با مدرک دکتری و ۴ آقا با مدرک کارشناسی ارشد) بودند.

یافته‌های پژوهش

در این پژوهش داده‌ها از طریق مصاحبه نیمه ساختاریافته با ۱۵ نفر از خبرگان گردآوری گردید. مصاحبه‌ها تا زمان رسیدن به اشباع نظری ادامه پیدا کرد. منظور از اشباع - نظری آن است که نمونه‌گیری تا جایی ادامه می‌یابد که شباهت پاسخ‌های داده شده، منجر به تکراری شدن پاسخ‌ها شده و داده‌های جدیدی در آن‌ها وجود نداشته باشد.

در این مرحله پژوهشگر پس از پیاده‌سازی مصاحبه‌ها و تکمیل آن با یادداشت‌هایی که طی جلسات مصاحبه برداشته است به مطالعه دقیق و مکرر متن مصاحبه‌ها می‌پردازد و ایده‌های مستقل را در قالب مضامین پایه، شناسایی و به هرکدام یک کد اختصاص شناسایی مضامین پایه، مضامین سازمان‌دهنده و فراگیر را انتزاع شبکه مضامین را ترسیم می‌نماید. شبکه مضامین روابط میان مضامین را به صورت غیرخطی نشان می‌دهد. در این شبکه هیچ نوع سلسله‌مراتبی میان مضامین وجود ندارد و تأکید بر وابستگی و ارتباط میان اجزای شبکه می‌باشد. پس از ترسیم شبکه مضامین، شبکه مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. البته محقق باید این نکته را در نظر داشته باشد که شبکه مضامین ابزار تحلیل است و نه خود تحلیل. پس از ترسیم شبکه مضامین به شکل رضایت‌بخش، پژوهشگر مجدداً به متن اصلی مراجعه و با کمک شبکه آن را تفسیر می‌نماید (عاقلی و همکاران، ۱۴۰۲). در بخش یافته‌های پژوهش به مضامین، شبکه مضامین و تفسیر شبکه به‌طور مفصل پرداخته شده‌است. در این پژوهش برای اطمینان از پایایی پژوهش از روش توافق بین دو کدگذار استفاده شد. بدین صورت که علاوه بر محقق که کدگذاری اولیه را انجام داده است محقق دیگری نیز به صورت جداگانه به کدگذاری یافته‌ها پرداخت. نزدیک بودن این دو کدگذاری توافق را نشان می‌دهد و نشان‌دهنده پایایی است. به‌منظور محاسبه میزان توافق از ضریب کاپا استفاده شد که مقدار آن ۰/۷۵ به دست آمد که نشان‌دهنده پایایی قابل‌قبولی است. همچنین برای اطمینان از روایی پژوهش، علاوه بر به‌کارگیری استراتژی حساسیت پژوهشگر در فرایند پژوهش، یافته‌ها در اختیار سه تن از خبرگان دانشگاهی قرار گرفت و به تأیید ایشان رسید. در فرایند تحلیل مضمون ابتدا مصاحبه‌ها پیاده‌سازی و سپس با یادداشت‌هایی تکمیل گردید که طی جلسات مصاحبه‌ها برداشته شده بود.

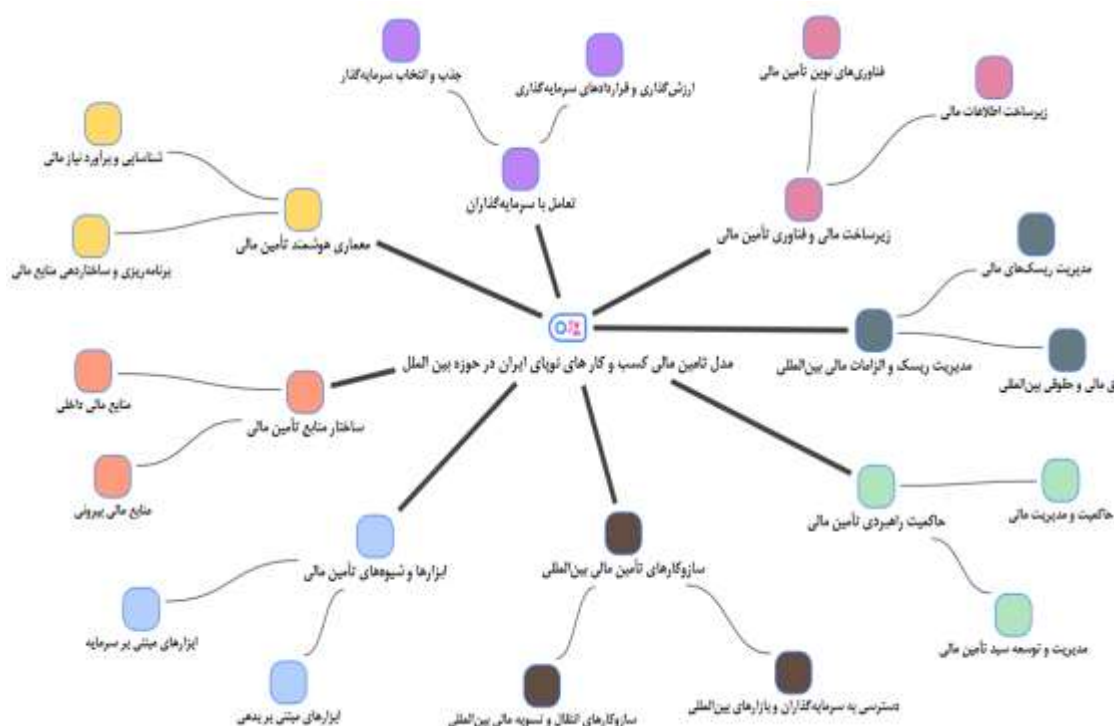
در ادامه با مطالعه دقیق و مکرر، متون ابتدا برای هر مصاحبه ایده‌های مستقل در قالب مضامین پایه شناسایی و به هر کدام یک کد اختصاص داده شد. البته در صورت وجود بخش‌هایی با مضامین مشابه در متن مصاحبه‌های قبلی از همان کدهای، قبلی به عنوان نشانگر آن‌ها استفاده شد. در نهایت در این پژوهش کدهای اولیه استخراج شد پس از دستیابی به مضامین پایه، مضامین سازمان دهنده و مضامین فراگیر با توجه به مضامین پایه انتزاع شدند. در این مرحله سعی شد تا با سازمان‌دهی مجدد مضامین اولیه یا همان مضامین، پایه مضامین انتزاعی‌تری حاصل شود تا پژوهشگران به مضامین فراگیرتر و مرکزی‌تری رهنمون شوند که در قالب جدول شماره ۲ ارائه شده‌اند.

جدول ۲. نتایج تحلیل مضمون

مضمون فراگیر	مضمون سازمانده	مضمون پایه	کدهای باز
مدل تامین مالی کسب و کارهای نوپای ایران در حوزه بین الملل	معماری هوشمند تأمین مالی	شناسایی و برآورد نیاز مالی	برآورد سرمایه اولیه؛ برآورد سرمایه در گردش؛ تعیین نیاز مالی کوتاه‌مدت؛ تعیین نیاز مالی بلندمدت؛ برآورد هزینه توسعه محصول؛ برآورد هزینه ورود به بازار خارجی؛ محاسبه نیاز ارزی؛ تعیین شکاف مالی
		برنامه‌ریزی و ساختاردهی منابع مالی	تدوین برنامه تأمین مالی؛ زمان‌بندی تأمین منابع؛ اولویت‌بندی نیازهای مالی؛ تعیین ترکیب منابع مالی؛ تفکیک منابع داخلی و خارجی؛ تعیین سهم سرمایه مؤسس؛ برنامه‌ریزی تأمین مالی مرحله‌ای؛ پیش‌بینی جریان نقدی؛ تدوین نقشه تأمین مالی بین‌المللی
	ساختار منابع تأمین مالی	منابع مالی داخلی	سرمایه شخصی مؤسسان، خانواده و دوستان؛ سود انباشته؛ سرمایه‌گذاری مجدد درآمد؛ آورده شرکا؛ افزایش سرمایه؛ تأمین مالی از دارایی‌های موجود؛ استفاده از منابع شرکت مادر؛ تأمین مالی از شبکه تجاری داخلی
		منابع مالی بیرونی	سرمایه‌گذاری خطرپذیر؛ صندوق‌های سرمایه‌گذاری؛ تأمین مالی جمعی؛ تسهیلات بانکی؛ اعتبارات تجاری؛ سرمایه‌گذاری شرکتی؛ سرمایه‌گذاران بین‌المللی؛ تأمین مالی از شرکای تجاری
ابزارها و شیوه‌های تأمین مالی	ابزارهای مبتنی بر سرمایه		واگذاری سهام؛ سرمایه‌گذاری مرحله بذری؛ سرمایه‌گذاری مرحله اولیه؛ سرمایه‌گذاری مرحله رشد؛ سهام ممتاز؛ سرمایه‌گذاری قابل تبدیل؛ مشارکت سرمایه‌ای؛ تأمین مالی مبتنی بر ارزش‌گذاری؛ مشارکت سرمایه‌گذار راهبردی
	ابزارهای مبتنی بر بدهی		وام بانکی؛ تسهیلات ارزی؛ اعتبار تجاری؛ وام قابل تبدیل؛ تأمین مالی مبتنی بر درآمد؛ تأمین مالی زنجیره تأمین؛ اعتبار خریدار؛ اعتبار فروشنده؛ بدهی سرمایه‌ای
سازوکارهای تأمین مالی بین‌المللی	دسترسی به سرمایه‌گذاران و بازارهای بین‌المللی		شناسایی سرمایه‌گذاران خارجی؛ ایجاد شبکه ارتباطی با سرمایه‌گذاران؛ حضور در شبکه‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی؛ دسترسی به صندوق‌های خارجی؛ جذب سرمایه خطرپذیر خارجی؛ ارتباط با شتاب‌دهنده‌های بین‌المللی؛ استفاده از پلتفرم‌های بین‌المللی؛ حضور در رویدادهای سرمایه‌گذاری؛ ارائه کسب‌وکار به سرمایه‌گذاران خارجی؛ ایجاد کانال ارتباطی با سرمایه بین‌المللی
		سازوکارهای انتقال و تسویه مالی بین‌المللی	مدیریت پرداخت‌های بین‌المللی؛ انتخاب کانال انتقال وجوه؛ استفاده از حساب‌های بین‌المللی؛ مدیریت دریافت‌های ارزی؛ مدیریت پرداخت‌های ارزی؛ تسویه معاملات برون‌مرزی؛ استفاده از خدمات پرداخت دیجیتال؛ مدیریت چندارزی؛ انتخاب ارز مبادله؛ طراحی سازوکار انتقال سرمایه
تعامل با سرمایه‌گذاران		جذب و انتخاب سرمایه‌گذار	شناسایی سرمایه‌گذار مناسب؛ تهیه بسته معرفی سرمایه‌گذاری؛ تدوین طرح کسب‌وکار برای سرمایه‌گذار؛ ارائه برنامه مالی؛ مذاکره با سرمایه‌گذاران؛ ارزیابی تناسب سرمایه‌گذار؛ انتخاب شریک مالی؛ توافق بر شرایط

سرمایه‌گذاری			
تعیین ارزش پیش از سرمایه‌گذاری؛ تعیین ارزش پس از سرمایه‌گذاری؛ تعیین درصد مالکیت؛ تعیین شرایط واگذاری سهام؛ تعیین حقوق سرمایه‌گذار؛ تنظیم قرارداد سرمایه‌گذاری؛ تعیین بندهای خروج؛ توافق بر دوره سرمایه‌گذاری؛ شفاف‌سازی تعهدات طرفین	ارزش‌گذاری و قراردادهای سرمایه‌گذاری		
ایجاد نظام اطلاعات مالی؛ ثبت و نگهداری داده‌های مالی؛ شفافیت اطلاعات مالی؛ گزارشگری مالی؛ تهیه صورت‌های مالی؛ پایش جریان نقدی؛ ایجاد داشبورد مالی؛ دسترسی برخط به اطلاعات مالی؛ استانداردسازی داده‌های مالی	زیرساخت اطلاعات مالی	زیرساخت مالی و فناوری تأمین مالی	
استفاده از فین‌تک؛ تأمین مالی دیجیتال؛ پلتفرم‌های تأمین مالی؛ فناوری بلاکچین؛ قراردادهای هوشمند؛ دارایی‌های دیجیتال؛ پرداخت‌های دیجیتال؛ هوش مصنوعی در ارزیابی مالی؛ تحلیل داده‌های مالی؛ اعتبارسنجی دیجیتال	فناوری‌های نوین تأمین مالی		
شناسایی ریسک مالی؛ ارزیابی ریسک سرمایه‌گذاری؛ مدیریت ریسک نقدینگی؛ مدیریت ریسک اعتباری؛ مدیریت ریسک ارزی؛ مدیریت ریسک نرخ بهره؛ تنوع‌بخشی منابع مالی؛ ایجاد ذخیره نقدینگی؛ طراحی سازوکار پوشش ریسک؛ پایش مستمر ریسک‌های مالی	مدیریت ریسک‌های مالی	مدیریت ریسک و الزامات مالی بین‌المللی	
رعایت مقررات مالی؛ انطباق با مقررات ارزی؛ رعایت الزامات مالیاتی؛ شناخت الزامات حقوقی کشور مقصد؛ رعایت مقررات سرمایه‌گذاری خارجی؛ احراز هویت سرمایه‌گذاران؛ رعایت الزامات مبارزه با پولشویی؛ مستندسازی تراکنش‌های مالی؛ رعایت استانداردهای گزارشگری بین‌المللی	انطباق مالی و حقوقی بین‌المللی		
تفکیک مسئولیت‌های مالی؛ تعیین اختیارات مالی؛ کنترل داخلی؛ نظارت بر منابع مالی؛ کنترل هزینه‌ها؛ حسابرسی مالی؛ کنترل انحرافات مالی؛ سیاست‌گذاری مالی؛ پاسخگویی مالی؛ شفافیت در تصمیمات مالی	حاکمیت و مدیریت مالی	حاکمیت راهبردی تأمین مالی	
تنوع‌بخشی سبد تأمین مالی؛ ترکیب سرمایه و بدهی؛ بازبینی مستمر منابع مالی؛ توسعه شبکه تأمین مالی؛ طراحی مسیر تأمین مالی از مرحله راه‌اندازی تا رشد	مدیریت و توسعه سبد تأمین مالی		

به‌منظور تبیین بهتر دستاورد مقاله مقوله‌بندی‌های صورت گرفته در شش دسته زیر قرار داده می‌شود. در نهایت در گام ششم، تحلیل پایانی و گزارش ارائه می‌شود. مدل کیفی تحقیق به صورت زیر ارائه می‌شود.



شکل ۱. الگوی مفهومی اولیه مستخرج از بخش کیفی

نتایج حاصل نشان داد که شامل: ۱۴۲ کد باز، ۱۶مضمون پایه، ۸ مضمون سازمان دهنده و ۱ مضمون فراگیر برای ارائه مدل شناسایی شده اند.

– مضمون سازمان‌دهنده معماری هوشمند تأمین مالی شامل ۲ مضمون پایه شناسایی و برآورد نیاز مالی ، برنامه‌ریزی و ساختاردهی منابع مالی است.

– مضمون سازمان‌دهنده ساختار منابع تأمین مالی شامل ۲مضمون پایه منابع مالی داخلی ، منابع مالی بیرونی است.

– مضمون سازمان‌دهنده ابزارها و شیوه‌های تأمین مالی شامل ۲مضمون پایه ابزارهای مبتنی بر سرمایه ، ابزارهای مبتنی بر بدهی است.

– مضمون سازمان‌دهنده سازوکارهای تأمین مالی بین‌المللی شامل ۲مضمون پایه دسترسی به سرمایه‌گذاران و بازارهای بین‌المللی ، سازوکارهای انتقال و تسویه مالی بین‌المللی است.

– مضمون سازمان‌دهنده تعامل با سرمایه‌گذاران شامل ۲مضمون پایه جذب و انتخاب سرمایه‌گذار ، ارزش‌گذاری و قراردادهای سرمایه‌گذاری است.

– مضمون سازمان‌دهنده زیرساخت مالی و فناوری تأمین مالی شامل ۲مضمون پایه زیرساخت اطلاعات مالی ، فناوری‌های نوین تأمین مالی است.

– مضمون سازمان‌دهنده مدیریت ریسک و الزامات مالی بین‌المللی شامل ۲ مضمون پایه مدیریت ریسک‌های مالی ، انطباق مالی و حقوقی بین‌المللی است.

– مضمون سازمان‌دهنده حاکمیت راهبردی تأمین مالی شامل ۲مضمون پایه حاکمیت و مدیریت مالی ، مدیریت و توسعه سبد تأمین مالی است.

بحث و نتیجه گیری

در راستای تحقق اهداف توسعه اقتصادی و تقویت جایگاه کسب و کارهای نوپا در عرصه اقتصاد بین الملل، تأمین مالی اثربخش و پایدار به عنوان یکی از مهم ترین الزامات رشد، بقا و بین المللی شدن این کسب و کارها مطرح است. با توجه به محدودیت منابع مالی داخلی، پیچیدگی دسترسی به سرمایه گذاران و بازارهای بین المللی، ریسک های مالی و حقوقی و ضرورت بهره گیری از ابزارها و فناوری های نوین تأمین مالی، شناسایی و به کارگیری سازوکارهای جامع، هوشمند و متناسب با اقتضات محیط کسب و کار ایران، ضرورتی انکارناپذیر به شمار می آید. از این رو، پژوهش حاضر با هدف طراحی مدل تأمین مالی کسب و کارهای نوپای ایران در حوزه بین الملل انجام شده است و تلاش دارد با بهره گیری از رویکرد کیفی و روش تحلیل مضمون، ابعاد، مؤلفه ها و سازوکارهای کلیدی تأمین مالی کسب و کارهای نوپا را شناسایی و در قالب الگویی جامع، بومی و متناسب با الزامات فعالیت در بازارهای بین المللی ارائه نماید. این مدل می تواند با تبیین مسیرهای تأمین منابع مالی، شیوه های تعامل با سرمایه گذاران، ابزارهای تأمین مالی، زیرساخت های مالی و فناوریانه، مدیریت ریسک و الزامات حقوقی و همچنین حاکمیت راهبردی، زمینه را برای بهبود دسترسی کسب و کارهای نوپای ایرانی به منابع مالی و تسهیل حضور و توسعه آنان در عرصه بین المللی فراهم سازد. در بخش پیش رو، یافته های کلیدی حاصل از پژوهش، چارچوب مدل پیشنهادی و نیز دلالت های کاربردی و پژوهشی آن مورد بحث و بررسی قرار خواهد گرفت. در این مرحله به بررسی ابعاد و مؤلفه مدل می پردازیم، نتایج حاصل نشان داد که شامل: ۱۴۲ کد باز، ۱۶ مضمون پایه، ۸ مضمون سازمان دهنده و ۱ مضمون فراگیر برای ارائه مدل شناسایی شده اند.

مضمون سازمان دهنده معماری هوشمند تأمین مالی با دو مضمون پایه شناسایی و برآورد نیاز مالی و برنامه ریزی و ساختاردهی منابع مالی، بر این اصل استوار است که تأمین مالی کسب و کارهای نوپا باید از یک فرآیند نظام مند و مبتنی بر شناخت دقیق نیازهای مالی آغاز شود. شناسایی سرمایه اولیه، سرمایه در گردش، نیازهای کوتاه مدت و بلندمدت، هزینه توسعه محصول، هزینه ورود به بازارهای خارجی، نیاز ارزی و شکاف مالی، زمینه را برای طراحی برنامه تأمین مالی فراهم می کند. در ادامه، زمان بندی تأمین منابع، اولویت بندی نیازها، تعیین ترکیب منابع داخلی و خارجی، پیش بینی جریان نقدی و تدوین نقشه تأمین مالی بین المللی، موجب می شود منابع مالی متناسب با مرحله رشد و نیاز واقعی کسب و کار تخصیص یابد. این یافته با مطالعه امیری (۱۴۰۱) همسو است؛ زیرا وی در مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی جمعی شرکت های دانش بنیان، «تدوین برنامه امکان سنجی دقیق» و «طراحی سیستم مدیریت مالی» را از راهبردهای مهم تأمین مالی شناسایی کرده است. همچنین یافته حاضر با پژوهش شیرکوند و همکاران (۱۳۹۹) همراستا است؛ زیرا آنان در چارچوب مفهومی تأمین مالی کارآفرینی، ویژگی های فعالیت کارآفرینی و ابزارهای تأمین مالی را در دسترسی کارآفرینان به منابع مالی مؤثر دانسته اند. بنابراین، نتایج پژوهش حاضر بر ضرورت حرکت از تأمین مالی واکنشی و مقطعی به سمت معماری هوشمند، برنامه ریزی شده و متناسب با چرخه عمر کسب و کار تأکید دارد. در مطالعات خارجی نیز یافته حاضر با نتایج بوئر و همکاران (۲۰۲۳) همخوانی قابل توجهی دارد. آنان در مرور نظام مند ۱۴۹ مقاله نشان دادند که نیازهای مالی و غیرمالی استارت آپ ها متناسب با مرحله چرخه عمر تغییر می کند و انتخاب سرمایه گذار باید با مرحله رشد و نیازهای خاص کسب و کار تناسب داشته باشد. این نتیجه دقیقاً با مضمون «برنامه ریزی و ساختاردهی منابع مالی» در پژوهش حاضر ارتباط دارد؛ زیرا برنامه تأمین مالی باید متناسب با مرحله راه اندازی، اولیه و رشد طراحی شود. همچنین یافته حاضر با مطالعه رادرفورد و همکاران (۲۰۲۱) نیز همسو است؛ زیرا آنان در بررسی بوت استرپینگ نشان دادند که استارت آپ ها، به ویژه در محیط های محدود از نظر منابع، برای آغاز فعالیت از منابع درون شرکت و مؤسسان استفاده کرده و به شیوه ای خلاقانه منابع موجود را مدیریت می کنند. از این رو، نتایج پژوهش حاضر با پیشینه خارجی نشان می دهد که تأمین مالی اثربخش مستلزم شناخت نیاز مالی، زمان بندی منابع، انتخاب ترکیب مناسب تأمین مالی و تطبیق آن با مرحله رشد کسب و کار است.

مضمون سازمان دهنده ساختار منابع تأمین مالی شامل دو مضمون پایه منابع مالی داخلی و منابع مالی بیرونی است و نشان می دهد که کسب و کارهای نوپای ایرانی برای دستیابی به ثبات مالی و توسعه فعالیت های خود نیازمند بهره گیری همزمان و متوازن از منابع مختلف هستند. منابع داخلی نظیر سرمایه شخصی مؤسسان، خانواده و دوستان، سود انباشته، آورده شرکا، افزایش سرمایه و استفاده از دارایی های موجود، معمولاً نقش مهمی در مراحل اولیه شکل گیری کسب و کار دارند؛ در مقابل، منابع بیرونی مانند سرمایه گذاری خطرپذیر، صندوق های سرمایه گذاری، تأمین مالی جمعی، تسهیلات بانکی، سرمایه گذاری شرکتی و سرمایه گذاران بین المللی، امکان توسعه و رشد سریع تر را فراهم می کنند. این یافته با مطالعه عزیزی و همکاران (۱۳۹۶) همسو است؛ زیرا آنان روش های مختلفی همچون کمک های مالی، درآمدزایی، سرمایه گذاری و کمک های دولتی را در تأمین منابع مالی

کارآفرینان اجتماعی مؤثر دانستند. همچنین نتایج اسکندری و همکاران (۱۴۰۰) نیز با این مضمون همراستا است؛ زیرا آنان تأثیر روش‌هایی همچون دریافت تسهیلات، شرکت‌های تعاونی، سهامداری، بازار بورس، سرمایه‌گذاران فرشته و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر را بر رفع نیازهای مالی شرکت‌های دانش‌بنیان تأیید کردند. بنابراین، یافته حاضر بر تنوع‌بخشی منابع مالی و عدم وابستگی کسب‌وکار نوپا به یک منبع خاص تأکید دارد.

در مطالعات خارجی نیز این یافته با نتایج رادفورد و همکاران (۲۰۲۱) و بوئر و همکاران (۲۰۲۳) همخوان است. رادفورد و همکاران نشان دادند که بوت‌استرپینگ و استفاده از منابع داخلی شرکت و مؤسسان، یکی از شیوه‌های مهم تأمین مالی در محیط‌های محدود از نظر منابع است؛ بنابراین یافته مربوط به منابع مالی داخلی با این مطالعه تطابق مستقیم دارد. از سوی دیگر، بوئر و همکاران (۲۰۲۳) در بررسی نظام تأمین مالی استارت‌آپ‌ها به وجود مجموعه متنوعی از ارائه‌دهندگان تأمین مالی، از جمله تأمین‌کنندگان سهام و بدهی اشاره کرده‌اند و بر تناسب منابع با مرحله چرخه عمر تأکید داشته‌اند. همچنین چن (۲۰۲۲) با بررسی فاکتورینگ نشان داده است که ابزارهای مالی مبتنی بر مطالبات می‌توانند مشکلات جریان نقدی و ریسک اعتباری کسب‌وکارها، به‌ویژه شرکت‌های کوچک و متوسط، را کاهش دهند. در مجموع، این مطالعات خارجی از یافته حاضر حمایت می‌کنند که ساختار تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا باید ترکیبی، متنوع و متناسب با مرحله رشد و شرایط مالی کسب‌وکار باشد.

مضمون سازمان‌دهنده ابزارها و شیوه‌های تأمین مالی شامل دو مضمون پایه ابزارهای مبتنی بر سرمایه و ابزارهای مبتنی بر بدهی است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که کسب‌وکارهای نوپا برای پاسخگویی به نیازهای مالی خود باید بتوانند میان ابزارهای مختلف سرمایه‌ای، نظیر واگذاری سهام، سرمایه‌گذاری مرحله بذری، سرمایه‌گذاری مرحله اولیه و رشد، سهام ممتاز، سرمایه‌گذاری قابل تبدیل و مشارکت سرمایه‌گذار راهبردی، و ابزارهای بدهی نظیر وام بانکی، تسهیلات ارزی، اعتبار تجاری، تأمین مالی مبتنی بر درآمد و تأمین مالی زنجیره تأمین، انتخاب مناسبی داشته باشند. این یافته با پژوهش شیرکوند و همکاران (۱۳۹۹) همسو است؛ زیرا آنان «ابزارهای تأمین مالی» را یکی از عوامل مهم چارچوب تأمین مالی کارآفرینی در ایران شناسایی کردند. همچنین با نتایج اسکندری و همکاران (۱۴۰۰) همراستا است؛ زیرا آنان اثر روش‌های مختلف تأمین مالی از جمله تسهیلات، سهامداری، انتشار اوراق مشارکت، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بازار بورس و سرمایه‌گذاران فرشته را بر رفع نیازهای مالی شرکت‌های دانش‌بنیان تأیید کردند. بنابراین، نتایج حاضر بر این نکته تأکید دارد که تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا نیازمند سبکی از ابزارهای سرمایه‌ای و بدهی است و انتخاب ابزار باید بر اساس مرحله رشد، میزان ریسک، توان بازپرداخت و اهداف توسعه‌ای کسب‌وکار انجام شود. در پیشینه خارجی نیز یافته حاضر با مطالعه بوئر و همکاران (۲۰۲۳) همراستا است؛ زیرا آنان در مرور ۱۴۹ مطالعه نشان دادند که در اکوسیستم تأمین مالی استارت‌آپ‌ها، هم تأمین‌کنندگان سهام و هم تأمین‌کنندگان بدهی حضور دارند و استارت‌آپ‌ها با توجه به مرحله چرخه عمر خود به منابع مالی متفاوتی نیاز دارند. همچنین مطالعه چن (۲۰۲۲) درباره فاکتورینگ نشان می‌دهد که ابزارهای مبتنی بر بدهی و مطالبات می‌توانند برای حل مشکلات نقدینگی و مدیریت ریسک اعتباری شرکت‌های کوچک و متوسط کاربرد داشته باشند. از سوی دیگر، پیراکیس و همکاران (۲۰۲۳) نیز بر اهمیت تأمین مالی سهامی از سوی سرمایه‌گذاران فرشته و شتاب‌دهنده‌ها تأکید کرده‌اند. بنابراین، یافته‌های خارجی نیز همچون پژوهش حاضر بر ضرورت تنوع ابزارهای تأمین مالی و انتخاب ابزار متناسب با ویژگی‌های کسب‌وکار و شرایط سرمایه‌گذار تأکید دارند.

مضمون سازمان‌دهنده سازوکارهای تأمین مالی بین‌المللی از دو مضمون پایه دسترسی به سرمایه‌گذاران و بازارهای بین‌المللی و سازوکارهای انتقال و تسویه مالی بین‌المللی تشکیل شده است. این مضمون بیانگر آن است که برای حضور موفق کسب‌وکارهای نوپای ایران در عرصه بین‌المللی، صرفاً شناسایی منابع مالی کافی نیست؛ بلکه باید سازوکارهایی برای شناسایی سرمایه‌گذاران خارجی، ایجاد شبکه ارتباطی، دسترسی به صندوق‌های خارجی، سرمایه‌گذاری خطرپذیر بین‌المللی، شتاب‌دهنده‌ها و پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری و همچنین سازوکارهای مطمئن انتقال و تسویه وجوه ایجاد شود. این یافته با پژوهش شبایی (۱۴۰۱) همراستا است؛ زیرا وی در مطالعه تأمین مالی خارجی نوآوری شرکت‌های کوچک و متوسط، عوامل برون‌سازمانی از جمله عوامل قانونی، سیاستی و زیرساختی را در تأمین مالی خارجی مؤثر دانست. همچنین با نتایج اسکندری و همکاران (۱۴۰۲) همخوان است؛ زیرا آنان «دسترسی به تأمین مالی خارجی» را به‌عنوان یکی از ابعاد اثرپذیر در مدل تأمین مالی فعالیت‌های کارآفرینی با رویکرد مشارکت جمعی شناسایی کردند. بنابراین، یافته حاضر نشان می‌دهد که بین‌المللی‌شدن تأمین مالی مستلزم دسترسی به شبکه‌های سرمایه‌گذاری و برخورداری از زیرساخت‌های لازم برای انتقال و تسویه مالی است. در مطالعات خارجی نیز این یافته با نتایج بوئر و همکاران (۲۰۲۳) همسو است؛ زیرا آنان بر ظهور شرکای جدید تأمین مالی و ضرورت انتخاب سرمایه‌گذار مناسب

برای استارت‌آپ‌ها تأکید کرده‌اند. همچنین کامینگ و همکاران (۲۰۲۳) در بررسی بیش از ۳۵ هزار سرمایه‌گذاری فرشته در ۷۲ کشور نشان دادند که محیط قانونی و اصلاح قوانین ورشکستگی بر فعالیت سرمایه‌گذاران فرشته اثرگذار است؛ این نتیجه، اهمیت بسترهای حقوقی و نهادی برای دسترسی به سرمایه بین‌المللی را تأیید می‌کند. از سوی دیگر، مطالعه نونز و همکاران (۲۰۲۰) نیز نشان داد که نوع تأمین مالی، از جمله استفاده از سرمایه‌گذاری خطرپذیر، می‌تواند با عملکرد شرکت‌های فعال در حوزه کارآفرینی بین‌المللی ارتباط داشته باشد. بنابراین، نتایج خارجی نیز تأکید می‌کنند که تأمین مالی بین‌المللی صرفاً به جذب سرمایه محدود نیست، بلکه به شبکه‌سازی، محیط نهادی، ابزارهای انتقال مالی و ارتباط با سرمایه‌گذاران بین‌المللی وابسته است.

مضمون سازمان‌دهنده تعامل با سرمایه‌گذاران شامل دو مضمون پایه جذب و انتخاب سرمایه‌گذار و ارزش‌گذاری و قراردادهای سرمایه‌گذاری است. یافته‌ها نشان می‌دهد که تأمین مالی موفق کسب‌وکارهای نوپا مستلزم شناسایی سرمایه‌گذار مناسب، تهیه بسته معرفی سرمایه‌گذاری، ارائه طرح کسب‌وکار و برنامه مالی، مذاکره، ارزیابی تناسب سرمایه‌گذار و انتخاب شریک مالی مناسب است. پس از جذب سرمایه‌گذار نیز موضوعاتی مانند ارزش‌گذاری پیش و پس از سرمایه‌گذاری، درصد مالکیت، حقوق سرمایه‌گذار، شرایط واگذاری سهام، بندهای خروج و تعهدات طرفین اهمیت پیدا می‌کند. این یافته به‌طور مستقیم با مطالعه همایونی‌زاده و همکاران (۱۴۰۲) همسو است؛ زیرا آنان نشان دادند که شفافیت انتظارات، اعتماد و احترام، انجام به‌موقع تعهدات، انعطاف‌پذیری و نحوه مداخله سرمایه‌گذار در امور اجرایی، بر ارزش‌آفرینی و تعامل اثربخش سرمایه‌گذاران خطرپذیر و شرکت‌های نوآفرین تأثیر دارد. همچنین مطالعه ناظم‌زاده و همکاران (۱۳۹۸) نیز با این یافته همراستا است؛ زیرا آنان در انتخاب شرکت مناسب برای سرمایه‌گذاری خطرپذیر، معیارهایی همچون تیم، محصول، بازار و عوامل اقتصادی، فنی، اجتماعی و سیاسی را مورد توجه قرار دادند. در مطالعات خارجی، یافته حاضر با نتایج ماجومدار (۲۰۲۴) همسویی بسیار روشنی دارد. وی در مطالعه ۹۰ سرمایه‌گذار فرشته هندی، ۳۱ عامل مؤثر بر ارزیابی سرمایه‌گذاری را در چهار حوزه کارآفرینی، محصول، مالی و بازار طبقه‌بندی کرد و نشان داد که میزان آشنایی سرمایه‌گذاران با صنعت بر تمایل آنان به سرمایه‌گذاری در استارت‌آپ‌ها اثر دارد. همچنین پیراکیس و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که آموزش رسمی و تجربه تیم کارآفرینی با احتمال دریافت سرمایه از فرشتگان ارتباط دارد و سرمایه‌انسانی می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی سرمایه‌گذاران را کاهش دهد. از سوی دیگر، همایونی‌زاده و همکاران (۱۴۰۲) در داخل و بوئر و همکاران (۲۰۲۳) در خارج، هر دو بر اهمیت تناسب میان سرمایه‌گذار و نیازهای کسب‌وکار تأکید دارند. بنابراین، یافته حاضر بر این نتیجه استوار است که رابطه کسب‌وکار نوپا و سرمایه‌گذار باید رابطه‌ای انتخاب‌محور، مبتنی بر تناسب، شفافیت، ارزش‌گذاری دقیق و قراردادهای روشن باشد.

مضمون سازمان‌دهنده زیرساخت مالی و فناوری تأمین مالی شامل دو مضمون پایه زیرساخت اطلاعات مالی و فناوری‌های نوین تأمین مالی است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که برخورداری از نظام اطلاعات مالی شفاف، ثبت و نگهداری داده‌ها، گزارشگری مالی، صورت‌های مالی، پایش جریان نقدی، داشبوردهای مالی و استانداردهای داده‌ها، زمینه لازم برای تصمیم‌گیری مالی و جلب اعتماد سرمایه‌گذاران را فراهم می‌کند. در کنار آن، فناوری‌هایی مانند فین‌تک، تأمین مالی دیجیتال، پلتفرم‌های تأمین مالی، بلاکچین، قراردادهای هوشمند، دارایی‌های دیجیتال، پرداخت‌های دیجیتال، هوش مصنوعی و تحلیل داده‌های مالی، ظرفیت‌های جدیدی برای تسهیل تأمین مالی ایجاد می‌کنند. این یافته با پژوهش امیری (۱۴۰۱) همسو است؛ زیرا وی «طراحی سیستم مدیریت مالی» را از راهبردهای مهم تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش‌بنیان شناسایی کرد. همچنین با مطالعه شیرکوند و همکاران (۱۳۹۹) همراستا است؛ زیرا آنان فضای کسب‌وکار و روابط اکوسیستم تأمین مالی را در دسترسی کارآفرینان به منابع مالی مؤثر دانستند.

در مطالعات خارجی نیز یافته حاضر با چن (۲۰۲۲) همخوانی دارد؛ زیرا وی نشان داد که ابزارهایی مانند فاکتورینگ از طریق ارائه خدمات تأمین مالی، وصول مطالبات و مدیریت بدهی می‌توانند مشکلات جریان نقدی و اعتباری شرکت‌ها را کاهش دهند. همچنین نتایج بوئر و همکاران (۲۰۲۳) نشان می‌دهد که اکوسیستم تأمین مالی استارت‌آپ‌ها در حال تحول بوده و شرکای جدید و شیوه‌های جدید تأمین مالی در حال ظهور هستند. از سوی دیگر، یافته‌های رادفورد و همکاران (۲۰۲۱) درباره راهکارهای خلاقانه مدیریت منابع محدود نیز ضرورت ایجاد سازوکارهای نوآورانه برای مدیریت منابع مالی را تأیید می‌کند. بنابراین، همسویی پیشینه داخلی و خارجی با پژوهش حاضر نشان می‌دهد که زیرساخت اطلاعاتی شفاف و بهره‌گیری از فناوری‌های نوین مالی دو رکن مکمل برای ارتقای دسترسی کسب‌وکارهای نوپا به منابع مالی هستند.

مضمون سازمان‌دهنده مدیریت ریسک و الزامات مالی بین‌المللی شامل دو مضمون پایه مدیریت ریسک‌های مالی و انطباق مالی

و حقوقی بین‌المللی است. این یافته نشان می‌دهد که فعالیت در حوزه بین‌المللی، کسب‌وکارهای نوپا را با ریسک‌هایی مانند ریسک سرمایه‌گذاری، نقدینگی، اعتباری، ارزی و نرخ بهره مواجه می‌کند و بنابراین شناسایی، ارزیابی، پوشش و پایش مستمر این ریسک‌ها ضرورت دارد. در کنار مدیریت ریسک، رعایت مقررات مالی و ارزی، الزامات مالیاتی، قوانین کشور مقصد، مقررات سرمایه‌گذاری خارجی، احراز هویت سرمایه‌گذاران، الزامات مبارزه با پولشویی و استانداردهای گزارشگری بین‌المللی نیز برای دسترسی به منابع خارجی ضروری است. این یافته با پژوهش مطیعی (۱۴۰۱) همسو است؛ زیرا وی موانع حقوقی و قانونی تأمین مالی کارآفرینی فناورانه را بررسی کرد و رابطه معناداری میان قوانین و مقررات، مالکیت فکری و صنعتی و زمان تأمین مالی شرکت‌های فناور شناسایی نمود. همچنین مطالعه شبابی (۱۴۰۱) نیز بر نقش عوامل قانونی، سیاستی و زیرساختی در تأمین مالی خارجی نوآوری تأکید کرده است. در پیشینه خارجی، نتایج کامینگ و همکاران (۲۰۲۳) ارتباط مستقیمی با این مضمون دارد؛ آنان نشان دادند که اصلاح قوانین ورشکستگی شرکتی و شخصی در کشورهای مختلف، فعالیت سرمایه‌گذاری فرشته را افزایش داده است. این نتیجه نشان می‌دهد که محیط قانونی و مقرراتی از عوامل تعیین‌کننده در شکل‌گیری جریان سرمایه به سمت کسب‌وکارهای پرریسک است. همچنین کامینف (۲۰۲۳) در بررسی رابطه مدیریت ریسک و هزینه حقوق صاحبان سهام نشان داد که مدیریت ریسک می‌تواند بر هزینه تأمین مالی اثرگذار باشد و این رابطه با وضعیت مشکلات مالی و ریسک ورشکستگی تعدیل می‌شود. بنابراین، یافته‌های خارجی نیز از نتیجه پژوهش حاضر حمایت می‌کنند که مدیریت ریسک و انطباق حقوقی و مالی، صرفاً الزامات کنترلی نیستند، بلکه بخشی از ظرفیت استراتژیک کسب‌وکار برای جذب و حفظ منابع مالی بین‌المللی محسوب می‌شوند.

مضمون سازمان‌دهنده حاکمیت راهبردی تأمین مالی شامل دو مضمون پایه حاکمیت و مدیریت مالی و مدیریت و توسعه سبد تأمین مالی است. یافته‌ها نشان می‌دهد که تأمین مالی پایدار کسب‌وکارهای نوپا نیازمند تفکیک مسئولیت‌های مالی، تعیین اختیارات، کنترل داخلی، نظارت بر منابع، کنترل هزینه‌ها، حسابرسی، کنترل انحرافات مالی، پاسخگویی و شفافیت در تصمیمات مالی است. در سطح راهبردی نیز لازم است کسب‌وکارها با تنوع‌بخشی سبد تأمین مالی، ترکیب مناسب سرمایه و بدهی، بازبینی مستمر منابع، توسعه شبکه تأمین مالی و طراحی مسیر تأمین مالی از مرحله راه‌اندازی تا رشد، از وابستگی به یک منبع خاص جلوگیری کنند. این یافته با مطالعه امیری (۱۴۰۱) همراستا است؛ زیرا طراحی ساختار سازمانی منسجم و سیستم مدیریت مالی از راهبردهای مدل وی برای تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش‌بنیان بوده است. همچنین با یافته‌های همایونی‌زاده و همکاران (۱۴۰۲) نیز همسو است؛ آنان تفاوت رویکردهای کنترل و حکمرانی سرمایه‌گذاران خطرپذیر را در تعامل با شرکت‌های نوآفرین، عاملی مؤثر در روابط سرمایه‌گذاری دانستند. در مطالعات خارجی نیز یافته حاضر با نتایج بوئر و همکاران (۲۰۲۳) ارتباط نزدیکی دارد؛ آنان بر این نکته تأکید کردند که سرمایه‌گذاران و ابزارهای تأمین مالی باید با مرحله چرخه عمر و نیازهای خاص استارت‌آپ متناسب شوند و از یک دیدگاه مکمل نسبت به منابع تأمین مالی استفاده شود. همچنین الدار و همکاران (۲۰۲۴) نشان دادند که استارت‌آپ‌هایی که در پرتفوی سرمایه‌گذاری خطرپذیر قرار می‌گیرند، در شرایط مناسب می‌توانند از افزایش سرمایه، کاهش شکست و خروج موفقیت‌آمیزتر بهره‌مند شوند و عملکرد نهادهای نظارتی نیز بر تمایل به سرمایه‌گذاری خطرپذیر اثر دارد. این یافته با مفهوم «مدیریت و توسعه سبد تأمین مالی» و ضرورت حاکمیت مناسب بر منابع همراستا است. بنابراین، مجموعه مطالعات داخلی و خارجی تأیید می‌کنند که تأمین مالی استارت‌آپ نباید یک اقدام مقطعی برای رفع کمبود نقدینگی تلقی شود؛ بلکه باید به‌عنوان یک نظام راهبردی تحت حاکمیت مالی، متنوع، قابل کنترل و قابل توسعه در طول چرخه عمر کسب‌وکار طراحی و مدیریت شود.

پیشنهادهای:

از آنجایی که یافته‌ها نشان داد پیشنهاد می‌گردد که:

به مدیران کسب‌وکارهای نوپا پیشنهاد می‌شود پیش از اقدام به جذب منابع مالی، یک نظام جامع برآورد نیازهای مالی طراحی و مستقر کنند. در این نظام باید سرمایه اولیه، سرمایه در گردش، نیازهای مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت، هزینه توسعه محصول، هزینه ورود به بازارهای خارجی، نیازهای ارزی و شکاف مالی به‌صورت دقیق شناسایی شود. همچنین توصیه می‌شود مدیران با استفاده از سناریوهای مختلف، نیازهای مالی کسب‌وکار را در شرایط خوش‌بینانه، واقع‌بینانه و بدبینانه برآورد کنند تا از کمبود یا مازاد منابع جلوگیری شود.

با توجه به مضمون برنامه‌ریزی و ساختاردهی منابع مالی، مدیران باید تأمین مالی را به صورت مرحله‌ای و متناسب با چرخه عمر کسب‌وکار برنامه‌ریزی کنند. در این راستا، لازم است مشخص شود که در مرحله راه‌اندازی، رشد، توسعه محصول و ورود به بازار بین‌المللی، چه میزان منابع و از چه منبعی مورد نیاز است. تدوین برنامه زمان‌بندی تأمین منابع، پیش‌بینی جریان نقدی و اولویت‌بندی نیازهای مالی می‌تواند از تصمیم‌های شتاب‌زده و وابستگی بیش از حد به یک منبع مالی جلوگیری کند.

به مدیران پیشنهاد می‌شود از اتکای بیش از حد به یک منبع مالی اجتناب کرده و سبد متنوعی از منابع داخلی و خارجی ایجاد کنند. استفاده از سرمایه مؤسسان، خانواده و دوستان، سود انباشته و آورده شرکا می‌تواند در مراحل اولیه مفید باشد؛ اما برای توسعه و بین‌المللی‌شدن، استفاده هدفمند از سرمایه‌گذاری خطرپذیر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی جمعی، تسهیلات بانکی، سرمایه‌گذاری شرکتی و سرمایه‌گذاران خارجی نیز باید مورد توجه قرار گیرد. چنین تنوعی موجب کاهش ریسک تأمین مالی و افزایش انعطاف‌پذیری مالی کسب‌وکار خواهد شد.

مدیران باید به جای انتخاب تصادفی ابزارهای تأمین مالی، تناسب ابزار با مرحله رشد و ظرفیت مالی کسب‌وکار را معیار اصلی تصمیم‌گیری قرار دهند. در مراحل اولیه، ابزارهای سرمایه‌ای مانند سرمایه‌گذاری بذری، سرمایه‌گذاری فرشته و واگذاری سهام می‌توانند مناسب‌تر باشند؛ در حالی که در مراحل رشد، استفاده ترکیبی از ابزارهای بدهی، اعتبار تجاری، تأمین مالی زنجیره تأمین و سایر ابزارهای مالی می‌تواند امکان توسعه را فراهم کند. بنابراین پیشنهاد می‌شود برای هر مرحله از چرخه عمر کسب‌وکار، «ماتریس انتخاب ابزار تأمین مالی» تدوین شود.

با توجه به مضمون سازوکارهای تأمین مالی بین‌المللی، مدیران باید به صورت فعال شبکه‌ای از سرمایه‌گذاران، صندوق‌ها، شتاب‌دهنده‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکای تجاری بین‌المللی ایجاد کنند. حضور در رویدادهای سرمایه‌گذاری، نمایشگاه‌های تخصصی، شبکه‌های کارآفرینی بین‌المللی و پلتفرم‌های تأمین مالی می‌تواند دسترسی کسب‌وکارهای نوپا به سرمایه خارجی را افزایش دهد. همچنین توصیه می‌شود شرکت‌ها یک پرونده سرمایه‌گذاری بین‌المللی استاندارد شامل معرفی شرکت، مدل کسب‌وکار، بازار هدف، مزیت رقابتی، وضعیت مالی و برنامه رشد تهیه کنند.

به مدیران پیشنهاد می‌شود برای کاهش ریسک عملیات مالی برون‌مرزی، سازوکار مشخصی برای دریافت، انتقال، نگهداری و تسویه وجوه بین‌المللی طراحی کنند. انتخاب کانال مناسب انتقال وجوه، مدیریت چندارزی، انتخاب ارز مبادله، کنترل دریافت‌ها و پرداخت‌های ارزی و پیش‌بینی ریسک‌های ناشی از نوسانات نرخ ارز باید در سیاست مالی شرکت لحاظ شود. همچنین استفاده از مشاوران متخصص در حوزه مالی بین‌المللی می‌تواند احتمال بروز خطاهای مالی و حقوقی در معاملات برون‌مرزی را کاهش دهد. به مدیران توصیه می‌شود انتخاب سرمایه‌گذار را صرفاً بر اساس میزان سرمایه قابل ارائه انجام ندهند، بلکه تناسب راهبردی سرمایه‌گذار با کسب‌وکار را نیز ارزیابی کنند. میزان تخصص سرمایه‌گذار در صنعت، شبکه ارتباطی، تجربه بین‌المللی، توان ارائه خدمات غیرمالی، میزان مشارکت در تصمیم‌گیری و افق سرمایه‌گذاری باید در فرآیند انتخاب مورد توجه قرار گیرد. ایجاد یک نظام امتیازدهی برای ارزیابی سرمایه‌گذاران می‌تواند به انتخاب شریک مالی مناسب و کاهش تعارضات آتی کمک کند.

با توجه به اهمیت مضمون ارزش‌گذاری و قراردادهای سرمایه‌گذاری، پیشنهاد می‌شود مدیران فرآیند ارزش‌گذاری کسب‌وکار را با استفاده از روش‌های علمی و توسط متخصصان مستقل انجام دهند. تعیین ارزش پیش و پس از سرمایه‌گذاری، درصد مالکیت، حقوق سرمایه‌گذار، شرایط واگذاری سهام، دوره سرمایه‌گذاری، بندهای خروج و تعهدات طرفین باید به صورت شفاف در قرارداد درج شود. همچنین استفاده از مشاوران حقوقی و مالی متخصص در قراردادهای سرمایه‌گذاری بین‌المللی می‌تواند از بروز اختلافات و تضاد منافع در آینده جلوگیری کند.

مدیران باید نظام اطلاعات مالی یکپارچه و شفاف ایجاد کنند که امکان ثبت، نگهداری، تحلیل و گزارشگری برخط اطلاعات مالی را فراهم سازد. تهیه صورت‌های مالی منظم، پایش جریان نقدی، استانداردسازی داده‌های مالی و ایجاد داشبوردهای مدیریتی می‌تواند کیفیت تصمیم‌گیری مدیران و اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش دهد. به‌ویژه در مذاکرات بین‌المللی، برخورداری از اطلاعات مالی دقیق و قابل اتکا می‌تواند یکی از عوامل مهم در جلب اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی باشد.

به مدیران پیشنهاد می‌شود فناوری‌های نوین مانند فین‌تک، پلتفرم‌های تأمین مالی، بلاکچین، قراردادهای هوشمند، پرداخت‌های دیجیتال، تحلیل کلان‌داده و هوش مصنوعی را متناسب با نیاز کسب‌وکار مورد استفاده قرار دهند. بهره‌گیری از این فناوری‌ها می‌تواند هزینه و زمان تأمین مالی را کاهش داده، شفافیت معاملات را افزایش دهد و دسترسی به سرمایه‌گذاران و بازارهای مالی را تسهیل کند. البته استفاده از فناوری باید همراه با ارزیابی ریسک‌های امنیتی، حقوقی و عملیاتی باشد.

با توجه به مضمون مدیریت ریسک‌های مالی، مدیران باید یک نظام جامع شناسایی، ارزیابی، کنترل و پایش ریسک‌های مالی ایجاد کنند. ریسک نقدینگی، اعتباری، ارزی، نرخ بهره و ریسک سرمایه‌گذاری باید به‌صورت مستمر پایش شوند. همچنین پیشنهاد می‌شود کسب‌وکارها با تنوع‌بخشی منابع مالی، ایجاد ذخایر نقدینگی و طراحی سازوکارهای پوشش ریسک، ظرفیت مقابله با شوک‌های مالی و نوسانات بازارهای بین‌المللی را افزایش دهند.

به مدیران توصیه می‌شود پیش از ورود به هر بازار خارجی، چارچوب حقوقی و مالی کشور مقصد را به‌صورت دقیق بررسی کنند. رعایت مقررات مالی و ارزی، الزامات مالیاتی، قوانین سرمایه‌گذاری خارجی، احراز هویت سرمایه‌گذاران، الزامات مبارزه با پولشویی و استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی باید در فرآیندهای سازمانی نهادینه شود. ایجاد واحد یا تعیین مسئول مشخص برای پایش الزامات حقوقی و مقرراتی بین‌المللی می‌تواند از جرایم، محدودیت‌های مالی و اختلال در فعالیت‌های برون‌مرزی جلوگیری کند.

در نهایت، پیشنهاد می‌شود مدیران تأمین مالی را از یک فعالیت صرفاً عملیاتی به یک موضوع راهبردی در سطح مدیریت عالی ارتقا دهند. برای این منظور باید مسئولیت‌ها و اختیارات مالی به‌طور شفاف تعیین، کنترل‌های داخلی تقویت، انحرافات مالی پایش و پاسخگویی مدیران تضمین شود. همچنین لازم است سبد تأمین مالی شرکت به‌صورت دوره‌ای بازبینی و ترکیب سرمایه و بدهی، هزینه تأمین مالی، میزان ریسک و ظرفیت توسعه منابع ارزیابی شود. چنین رویکردی به کسب‌وکارهای نوپا امکان می‌دهد مسیر تأمین مالی خود را از مرحله راه‌اندازی تا رشد و بین‌المللی‌شدن به‌صورت پایدار، انعطاف‌پذیر و راهبردی مدیریت کنند.

منابع:

- عاقلی، میثم؛ نیک منش، شمس الدین؛ رشیدی، حسن و جلالی، پریسا. (۱۴۰۲). نگارش پایان نامه و مقاله نویسی، چاپ اول، تهران: موسسه کتاب دیباگران.
- اسکندری، بهمن؛ حسین وظیفه دوست، پریوش جعفری، مرتضی موسی خانی. (۱۴۰۰). تاثیر روشهای تامین مالی کارآفرینی بر مشارکت جمعی در کسب و کارهای دانش بنیان. اقتصاد مالی ۵۷، ۲۵۹-۲۸۴.
- اسکندری، بهمن؛ حسین وظیفه دوست، پریوش جعفری، مرتضی موسی خانی. (۱۴۰۲). مدل تامین مالی فعالیت‌های کارآفرینی با رویکرد مشارکت جمعی: مطالعه‌ای از کسب و کارهای دانش بنیان. دانش سرمایه گذاری ۴۸، ۲۶۳-۲۸۶.
- امیری، صبا. (۱۴۰۱). مفهوم‌پردازی مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش بنیان (مورد مطالعه: حوزه فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم‌افزارهای رایانه‌ای). پژوهشنامه مدیریت اجرایی، ۱۴(۲۷)، ۵۴۷-۵۷۳.
- شبابی، هومن. (۱۴۰۱). ارائه الگوی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی نوآوری شرکت‌های کوچک و متوسط با استفاده از روش فراترکیب. سیاست نامه علم و فناوری، ۱۲(۲)، ۴۲-۲۵.
- شیرکوند، سعید، عباسیان، عزت اله، محمودی، وحید، & غلامپورفرد، محمدمسعود. (۱۳۹۹). چهارچوب مفهومی تامین مالی کارآفرینی در ایران. راهبرد مدیریت مالی، ۱۸(۱)، ۲۰-۱.
- عزیزی، محمد، & ملایجردی، مریم. (۱۳۹۶). روش‌های تأمین مالی کارآفرینی اجتماعی. تحقیقات مالی، ۱۹(۱)، ۱۱۹-۱۳۸.
- کمالو، حسن، داوری، علی، ابراهیمی سرو علیا، محمد حسن، & عزیزی، محمد. (۱۴۰۱). ارائه مدل تامین مالی جمعی پروژه‌های کارآفرینی در ایران. مدیریت نوآوری در سازمان‌های دفاعی، ۵(۴)، ۸۱-۱۰۰.
- مطیعی، محسن. (۱۴۰۱). موانع حقوقی - قانونی تأمین مالی کارآفرینی فناورانه با رویکرد نهادی (یک پژوهش آمیخته). مدیریت دارایی و تامین مالی، ۱۰(۴)، ۶۷-۹۴.
- ناظم زاده، محمدرضا و جعفرزاد چقوشی، احمد و زالی، فائزه و دین محمدی، عباس (۱۳۹۸). استراتژی تامین مالی کسب و کارهای دانش بنیان، مطالعه موردی: صندوق پژوهش فناوری شریف، دومین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری در هزاره سوم همایونی زاده، میلاد، قاضی نوری، سیدسروش، بامدادصوفی، جهانیار، & نقی زاده، محمد. (۱۴۰۲). تحلیل و بررسی عوامل مؤثر بر الگوی همکاری سرمایه‌گذاران خطرپذیر و شرکت‌های نوآفرین با تمرکز بر ساز و کارهای خلق ارزش‌های غیرمالی در دو سرمایه‌گذار خطرپذیر داخلی. بهبود مدیریت، ۱۷(۱)، ۳۳-۸.
- Agheli, M., NikMenesh, S., Rashidi, H., & Jalali, P. (2023). Training on thesis writing and scientific article writing. Tehran: Dibagaran Book Institute. (In Persian)
- Aldrich, H. E., Rosen, B., & Woodward, W. L. (1987). The impact of social network on business founding and profit. In N. C. Churchill, J. A. Hornaday, B. A. Kirchoff, O. J. Krasner, & K. H. Vesper (Eds.), *Frontiers of entrepreneurship research 1987* (pp. 154-168). Babson College.
- Bauer, D., Junge, S., & Reif, T. (2023). May the resources be with you: a systematic review and framework of startup funding options. *Management Review Quarterly*, 1-32.
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50, 239-250. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9826-6>
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50(2), 239-250. <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9826-6>
- Bonini, S., Capizzi, V., & Zocchi, P. (2019). The performance of angel-backed companies. *Journal of Banking & Finance*, 100, 328-345. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.12.006>
- Böuer, A., et al. (2023). Systematic review of startup financing options.
- Brown, R. (2016). Financing innovation and entrepreneurship: The role of alternative finance.
- Chen, J., Sohl, J. E., & Lien, W. C. (2023). Angel investors' political ideology and investments in women-owned ventures. *Journal of Business Ethics*, 188(2), 379-396.
- Chen, Y. (2022). Corporate financing: Financing through factoring.
- Cumming, D. J., et al. (2023). The role of laws in angel investor participation in startups.
- Eklund, J. E., Levratto, N., & Ramello, G. B. (2018). The role of entrepreneurship in economic development. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 7(2), 111-126.
- Eurostat. (2011). Entrepreneurship indicators programme: Data and indicators on access to finance. European Commission.
- Fu, H., Yang, J., & An, Y. (2019). Made for each other: Perfect matching in venture capital markets. *Journal of Banking & Finance*, 100, 346-358. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.05.015>
- Hirsch, J., & Walz, U. (2019). The financing dynamics of newly founded firms. *Journal of Banking & Finance*, 100, 261-272. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.11.009>

- Hite, J. M. (2005). Evolutionary processes and path-dependent relationships in network formation. *Academy of Management Review*, 30(2), 319–337.
- Johannisson, B., Ramírez-Pasillas, M., & Karlsson, G. (2002). The institutional embeddedness of local inter-firm networks: A leverage for business creation. *Entrepreneurship & Regional Development*, 14(4), 297–315.
- Katz, J. A., & Gartner, W. B. (1988). Properties of emerging organizations. *Academy of Management Review*, 13(3), 429–441.
- Lee, N., Sameen, H., & Cowling, M. (2015). Access to finance for innovative SMEs since the financial crisis. *Research Policy*, 44(2), 370–380. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.09.008>
- Majumdar, R. (2024). Evaluation of early stage start-ups by business angels: Indian evidence. *International Journal of Indian Culture and Business Management*, 31(1), 106-121.
- Mason, C., & Kwok, J. (2010). Investment readiness programmes and access to finance: A critical review of design issues. *Local Economy*, 25(4), 269–292. <https://doi.org/10.1080/02690942.2010.504570>
- Metrick, A., & Yasuda, A. (2021). *Venture capital and the finance of innovation*. John Wiley & Sons.
- Mina, A., Lahr, H., & Hughes, A. (2013). The demand and supply of external finance for innovative firms. *Industrial and Corporate Change*, 22(4), 869–901. <https://doi.org/10.1093/icc/dtt020>
- Núñez, M., et al. (2020). International entrepreneurship and social performance: The mediating role of financing type and competition.
- Ogura, Y. (2018). Financing constraints and entrepreneurial activity in emerging economies.
- Patel, P. C., Criaco, G., & Naldi, L. (2016). Geographic diversification and the survival of born-globals. *Journal of Management*, 44(5), 2008–2036. <https://doi.org/10.1177/0149206316635251>
- Pirakis, S., et al. (2023). Startup investment and financing.
- Rutherford, M. W., & Phillips, D. (2021). Bootstrapping: Complementary lines of inquiry in entrepreneurship. *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.309>
- Rutherford, M., & Phillips, D. (2021). Bootstrapping: Complementary lines of inquiry in entrepreneurship. In *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*.
- Stinchcombe, A. L. (1965). Social structure and organizations. In J. G. March (Ed.), *Handbook of*
- Walz, U., & Hirsch, J. (2019). The dynamics of entrepreneurial finance: Information asymmetry and financing decisions.