

## تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران

■ محدثه فهیمی‌زاد  
دانشجوی کارشناسی مدیریت بازرگانی،  
دانشگاه پیام نور بابل  
mfahimi@yahoo.com

■ محسن عباسقلی‌پور\*  
دانشجوی کارشناسی ارشد  
مدیریت بازرگانی، دانشگاه تهران  
m\_abasgholipour@yahoo.com

■ حسنعلی آفاجانی  
عضو هیأت علمی و دانشیار  
دانشگاه مازندران، ایران  
aghajani@umz.ac.ir  
تاریخ دریافت: ۹۱/۱۱/۰۶  
تاریخ پذیرش: ۹۲/۰۳/۱۷

### چکیده

کارآفرینی موتور محرک توسعه و پیشرفت اقتصادی و ایجاد شغل و اصلاح اجتماع محسوب می‌شود. کارآفرینی فرایند اشتغال‌زایی و کسب سود از ترکیب ارزشمند منابع می‌باشد. اصطلاح کارآفرین به کسی اطلاق می‌شود که متعهد شود مخاطره‌های یک فعالیت اقتصادی را سازماندهی، اداره و تقبل کند. کارآفرینان نقش مهمی در حرکت چرخ‌های توسعه اقتصادی به عهده دارند و منشاء تحولات بزرگ در زمینه‌های صنعتی، تولیدی و خدماتی در سطح سازمان‌ها محسوب می‌شوند. لذا یکی از مهمترین چالش‌های پیش روی کارآفرینان و یا شاید مهمترین مانع آنها برای راه‌اندازی و استمرار کسب و کارشان، تأمین منابع مالی مورد نیاز است. هدف از اجرای تحقیق حاضر، مطالعه روش‌های چهارگانه تأمین مالی در طرح‌های کارآفرینانه استان مازندران می‌باشد. جامعه آماری، ۱۴۱ کارآفرین بوده‌اند که تعداد ۱۱۰ نفر به عنوان نمونه انتخاب، سپس با جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز با استفاده از پرسشنامه‌ای با اجزاء استاندارد و ضریب پایایی ۰/۷۹، به آزمون فرضیات چهارگانه پرداخته شده است. یافته‌ها نشان داده‌اند که تمامی چهار روش تأمین مالی هر کدام با شدت و ضعف خاص خود مورد توجه کارآفرینان بوده‌اند. از این نظر، روش سرمایه شخصی در اولویت اول و روش‌های استقراض، سهام و منابع داخلی در اولویت‌های بعدی بوده‌اند. به علاوه اینکه کارآفرینان مورد مطالعه، در مجموع آگاهی‌های کمتری از روش‌های مختلف و متنوع تأمین مالی دارند و تنها روش‌هایی را مورد توجه و تدقیق قرار داده‌اند که در جامعه امروزی ما رایج و مصطلح بوده و همه به صورت عام مورد استفاده قرار می‌دهند. در پایان نتیجه‌گیری شده که لازم است نوآوری‌هایی در این زمینه انجام شود و به دیگر روش‌های متنوع تأمین مالی نیز توجه شود.

### واژگان کلیدی

نوآوری، نابرابری درآمد، کشورهای اوپک، کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی.

### مقدمه

دست آوردن وجوه مورد نیاز ممکن است ماه‌ها به طول انجامد و کارآفرینان را از حرفه مدیریت کسب و کارها منصرف کند. از سوی دیگر، بدون تأمین مالی کافی کسب و کارهای نوپا هرگز به موفقیت نخواهد رسید و کمبود سرمایه‌گذاری موجب بسیاری از شکست‌ها در کسب و کار جدید محسوب می‌گردد [۵]. از این روی می‌توان طیف گسترده‌ای از منابع تأمین مالی (با امکان‌پذیری و هزینه‌های گوناگون)، در دسترس کارآفرینان قرار داد و روش‌های متفاوتی برای طبقه‌بندی آنها

که البته با تحولات سریع محیط بین‌الملل و گذر از جامعه صنعتی به جامعه اطلاعاتی و نیز تغییر اقتصاد ملی به اقتصاد جهانی همراه است، باعث شده که از کارآفرینی به عنوان نیروی محرکه در رشد سازمان‌ها یاد شود [۳]. زیرا آن می‌تواند باعث رشد و توسعه اقتصادی کشورها، افزایش بهره‌وری، ایجاد اشتغال و رفاه اجتماعی شود [۴]. در این بین به دست آوردن وجوه مورد نیاز برای راه‌اندازی کسب و کارها، همواره به عنوان یک چالش برای کارآفرینان مطرح بوده است. فرایند به

کارآفرینی فرایند اشتغال‌زایی و کسب سود از ترکیب ارزشمند منابع می‌باشد. کارآفرین به کسی اطلاق می‌شود که متعهد شود مخاطره‌های یک فعالیت اقتصادی را سازمان‌دهی، اداره و تقبل کند [۱]. کارآفرینان، افراد، گروه‌ها و یا مردمی هستند که کسب و کار جدیدی را تأسیس و اداره می‌کنند به گونه‌ای که حداقل برای بیش از یک نفر ایجاد اشتغال کنند [۲]. پیچیدگی و رقابت رو به رشد موجود در دنیای امروز

\* نویسنده مسئول

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاچانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

پیشنهاد شده است.

در یک طبقه‌بندی از این منابع دیکنز و فریل (۲۰۰۳) منابع مالی شرکت‌های کارآفرینی را به دو دسته درونی و بیرونی تقسیم‌بندی کرده‌اند [۶]. در گزارشی که شرکت مالی «امکو» ارائه داد، منابع مالی را به سه دسته منابع سهام (حقوق صاحبان سهام)، منابع بدهی (استقراض) و شخصی طبقه‌بندی نمود [۷]. لویکه مطالعه‌ای تحت عنوان تأمین مالی کارآفرینی، از سوی سازمان توسعه اقتصادی در ایتالیا داشتند. آنها در مطالعه خود منابع تأمین مالی کارآفرینی را به شش گروه تقسیم نمودند: ۱- اعتبار شخصی، ۲- فرشتگان کسب و کار ۳- بانک‌ها و اتحادیه‌های اعتباری ۴- کمک‌های دولتی ۵- مؤسسات مالی ۶- سرمایه پرمخاطره خصوصی [۸]. در یک تقسیم‌بندی دیگر، کاردلو منابع مالی در دسترس کارآفرینان را به دو دسته تقسیم کرده است: منابع غیررسمی و منابع رسمی [۹]. بنابراین با تلفیق تقسیم‌بندی‌های فوق، منابع تأمین مالی کارآفرینان به چهار دسته تقسیم شده است: ۱- منابع تأمین مالی شخصی ۲- منابع تأمین مالی داخلی ۳- منابع تأمین مالی از طریق سرمایه (حقوق صاحبان سهام) ۴- منابع تأمین مالی از طریق بدهی. با توجه به تقسیم‌بندی‌های فوق در ادامه به تشریح هر یک از منابع تأمین مالی پرداخته می‌شود.

مستند به بیان مسأله مذکور در بالا که بیانگر نقش و اهمیت توجه به طرح‌های کارآفرینانه است، هدف از اجرای تحقیق حاضر، بررسی روش‌های تأمین مالی در

طرح‌های کارآفرینانه استان مازندران و مدل مفهومی مورد استفاده با توجه به مرور ادبیات موضوعی مربوط به چهار بعد تبیین‌کننده مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی شامل منابع شخصی، داخلی، سرمایه (سهام) و بدهی می‌باشد. بر همین اساس در تحقیق حاضر به این سؤال اصلی پاسخ داده خواهد شد که کدام یک از روش‌های تأمین مالی در طرح‌های کارآفرینانه استان مازندران تأثیرگذار هستند؟

## پیشینه و فرضیات

### سرمایه شخصی

اولین منبعی که کارآفرینان جهت تأمین وجوه مورد نیاز برای راه‌اندازی کسب و کار به آن رجوع می‌کنند، منابع خصوصی است. ظاهراً کارآفرینان منافع خودکفایی را مشاهده نموده‌اند، به طوری که رایج‌ترین منبع تأمین وجوه سرمایه‌ای که برای کسب و کارهای کوچک به کار می‌رود، از محل صندوق شخصی کارآفرینان تأمین می‌شود. برای این گروه محاسبات مخاطره و بازده، مانند دیگر گروه‌ها دارای اولویت نخست نیست [۵]. پس از صرف وجوه شخصی، کارآفرین به دوستان و بستگان روی می‌آورد که ممکن است به دلیل روابط آنها با کارآفرین، تمایل داشته باشند تا در کسب و کار او سرمایه‌گذاری کنند [۱۰]. رندوی و گوال تأمین مالی از طریق منابع مالی شخصی در مقابل تأمین مالی از طریق سرمایه (سهام) را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که تأمین مالی به وسیله منابع مالی شخصی کارآتر است [۱۱]. پائولسون و تونسن با تحقیقی در فعالیت‌های کارآفرینانه

تایلند به این نتیجه رسیدند که فشارهای مالی نقش مهمی در شکل‌گیری الگوی کارآفرینی در تایلند ایفا می‌کند. خانواده‌های ثروتمند بیشتر به ایجاد کسب و کار و همچنین سرمایه‌گذاری در کسب و کار علاقه‌مند هستند و کمتر با فشارهای مالی روبرو می‌شوند. فشارهای مالی محدودیت‌های بیشتری برای فعالیت‌های کارآفرینانه در مناطق فقیر جنوب شرق تایلند در مقایسه با مناطق توسعه‌یافته مرکزی ایجاد می‌کند [۱۲]. او در مطالعه‌ای به تأثیرات مالکیت خانوادگی و مدیریت بر سرمایه SMEهای آمریکا پرداخت. وی در این تحقیق نشان داد که مالکیت خانوادگی علاوه بر مزایا دارای یک سری معایب نیز می‌باشد و همچنین دریافت که تأمین مالی از طریق خانواده و تأمین مالی از طریق عمومی یا به عبارتی دیگر عرضه سهام به عموم مردم به طور جداگانه بر SMEها تأثیر می‌گذارد و این دو مقوله تأمین مالی به طور جداگانه بر خالص دارایی بنگاه نیز اثر می‌گذارند [۱۳].

### فرضیه اول

استفاده از سرمایه شخصی یکی از روش‌های متمایز تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در استان مازندران می‌باشد.

### منابع داخلی

یک کسب و کار به نوبه خود ظرفیت ایجاد سرمایه توسط خود را داراست. این تأمین مالی برای هر شرکت کوچکی در دسترس است [۵]. یک کسب و کار کوچک می‌تواند توسط حساب‌های دریافتی شرکت، استفاده از کارت‌های اعتباری، سود انباشته و اجاره به

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاجانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

شرط تملیک (لیزینگ) منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کند [۱۰]. در مراحل پسین تأمین مالی نظیر مرحله رشد، شرکت‌ها می‌توانند از منبع داخلی سود انباشته نیز برای تأمین مالی خود استفاده کنند. این منبع را می‌توان یکی از کم‌هزینه‌ترین منابع تأمین مالی دانست که برای تأمین نیازهای بلندمدت و توسعه‌ای شرکت به کار می‌رود [۱۰]. برخی کارآفرینان در صورتی که از یافتن منابع مالی از محل‌های دیگر ناامید باشند، شرکت‌هایشان را با استفاده از بی‌دردسرتین منبع تهیه سرمایه راهاندازی می‌کنند که این منبع همان کارت‌های اعتباری شخصی آنهاست. با قرار دادن هزینه‌های آغاز به کار و راهاندازی شرکت بر روی کارت‌های اعتباری، کارآفرینان باید بیش از هر منبع دیگری پرداخت بهره سالیانه را در نظر بگیرند که این منبع را گران و پرمخاطره می‌کند. با وجود این، برخی کارآفرینان گزینه دیگری را پیش‌رو نخواهند داشت [۱۰].

#### فرضیه دوم

*استفاده از منابع داخلی یکی از روش‌های متمایز تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در استان مازندران است.*

#### حقوق صاحبان سهام

تأمین مالی از طریق سرمایه (سهام)، سرمایه‌گذار مالک شرکت می‌شود. در این روش ضمن اینکه مخاطره تقسیم می‌شود، درآمدهای بالقوه آن نیز تقسیم می‌گردد. در ادامه به برخی از منابع رایج تأمین سرمایه از طریق سهام اشاره می‌شود [۵]. فرشتگان

کسب و کار اصطلاحی است برای افرادی که سرمایه اولیه شرکت‌های پر مخاطره و در حال تأسیس را فراهم می‌سازند. فرشتگان کسب و کار شکاف تأمین مالی موجود میان سرمایه‌های به دست آمده از منابع خصوصی، و مرحله‌ای که سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر تمایل به سرمایه‌گذاری خواهند داشت را پر می‌کنند. یک کارآفرین می‌تواند برای گسترش سرمایه کسب و کار پیشنهادی، شریکی را انتخاب کند. دو نوع اصلی از شرکاء وجود دارند که عبارتند از: شرکای کلی (عمومی)، که شخصاً مسئول کل بدهی‌های کسب و کار هستند و شرکای محدود، که مسئولیت محدود آنها، دارایی‌های خود را از ادعای اعتباردهندگان و بستانکاران شرکت محفوظ نگه می‌دارد. آمیت در تحقیقی به بررسی تأمین مالی کارآفرینی از طریق سرمایه پرمخاطره در کانادا پرداخت و نتیجه گرفت که سرمایه پرمخاطره بسیار کارآمدتر از انتشار سهام در تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه می‌باشد [۱۴]. برادشاو در تحقیقی در آمریکا رابطه بین فعالیت‌های تأمین مالی و تجزیه و تحلیل آن و بازگشت سرمایه شرکت‌ها در آینده را مورد مطالعه قرار داد. وی به این نتیجه رسید که یک ارتباط منفی بین تأمین مالی خارجی بنگاه با بازگشت سرمایه در آینده وجود دارد [۱۵]. در تحقیقی به گزینه تأمین مالی با استقراض عمومی در مقابل استقراض خصوصی (استقراض بانکی) در ژاپن پرداخته شد. شیراسو و دیگران با بررسی رفتار مالی بنگاه‌ها دریافتند که تأمین مالی به شیوه استقراض عمومی (انتشار سهام) و استقراض بانکی با نوسانات اقتصادی در

ارتباط است و در زمانی که اقتصاد با رکود مواجه است بنگاه‌های اقتصادی به تأمین مالی از طریق استقراض خصوصی (استقراض بانکی) روی می‌آورند [۱۶].

#### فرضیه سوم

*استفاده از حقوق صاحبان سهام یکی از روش‌های متمایز تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در استان مازندران می‌باشد.*

#### بدهی (استقراض)

دیگر روش تأمین مالی از طریق بدهی است که شامل وجوهی است که مالکان کسب و کارهای کوچک، استقراض کرده‌اند و باید با بهره، آن را بازپرداخت کنند. اگر چه وجوه قرضی گرفته شده به کارآفرین این اجازه را می‌دهد که مالکیت کامل شرکت را در اختیار داشته باشد، با این حال او باید بدهی ایجاد شده در ترازنامه را تعهد کند و به همین ترتیب آن را به همراه بهره متعلق به آن، در آینده بازپرداخت نماید. افزون بر این، به دلیل مخاطره بیشتر کسب و کارهای کوچک، آنها باید نرخ بهره بیشتری را نیز پرداخت کنند. با وجود این، هزینه تأمین مالی از طریق استقراض اغلب پائین‌تر از تأمین مالی از طریق سهام می‌باشد. کارآفرینی که در جستجوی تأمین مالی از طریق استقراض است، به سرعت با دامنه گسترده‌ای از گزینه‌های اعتباری (وام) روبرو می‌شود. منابع تأمین مالی از طریق بدهی، به کارگزاری‌ها، شرکت‌های بیمه، اتحادیه‌های اعتباری، اوراق قرضه، قرضه‌های خصوصی، کمک‌های دولتی، مؤسسات وام و پس‌انداز،

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاچانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

وام‌دهندگان به پشتوانه دارایی (وام رهنی)، اعتبار تجاری، عرضه‌کنندگان تجهیزات، شرکت‌های تأمین مالی تجاری، حساب‌های پرداختی و بانک‌های تجاری تقسیم می‌شوند [۵]. کمپلو به بررسی تأمین مالی SMEها از راه استقراض (بدهی) در آمریکا پرداخت. او زیاده روی در تأمین مالی SMEها در آمریکا از طریق بدهی (استقراض) را خطرناک توصیف کرد و این افراط را سبب کاهش در فروش SMEها دانست. در حالی که میان‌روی و اعتدال در استقراض مرتبط است با سود در فروش [۱۷]. درفیلد با پژوهشی در چهار کشور جنوب شرقی آسیا، مالزی، اندونزی، کره و تایلند دریافت که میانگین بازده انواع گزینه‌های تأمین مالی خارجی متقارن است و بازده بدهی‌های بلندمدت بیشتر از وام‌های کوتاه‌مدت است [۱۸]. براندر و بتیگنس با بررسی روش‌های تأمین مالی کارآفرینی در آمریکا به این نتیجه رسیدند که تأمین مالی کارآفرینی از طریق بانک (بدهی) کارآمدتر از تأمین مالی سرمایه پرمخاطره می‌باشد [۱۹].

#### فرضیه چهارم

استفاده از استقراض (بدهی) یکی از روش‌های متمایز تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در استان مازندران می‌باشد.

#### روش شناسی

نمونه

نمونه آماری تحقیق حاضر را تعداد ۱۱۰ نفر از کارشناسان و خبرگان امر تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه بخش تعاون در استان

مازندران تشکیل داده‌اند. افرادی که مؤسس حداقل یک شرکت در سطح استان مازندران باشند به گونه‌ای که بتوان آنها را کارآفرین مستقل و فردی (GEM, ۲۰۰۸) قلمداد کرد. این افراد علیرغم اینکه در حرفه‌های مختلفی بوده اند ولی از نظر اینکه نسبت به راه‌اندازی و استمرار کسب و کار خود فعالیت داشته‌اند به صورت همگن در نظر گرفته شده‌اند. در نمونه مذکور ۹۷ درصد مرد، ۹۴٪ درصد دارای سن زیر ۴۰ سال، ۹۵٪ درصد دارای سابقه کاری بیش از ۱۵ سال، و ۹۳/۶ درصدشان دارای تحصیلات بالای لیسانس بوده‌اند.

#### داده‌ها و مقیاس اندازه‌گیری

متغیرهای پژوهش حاضر را چهار متغیر شامل سرمایه شخصی، بدهی، سهام و داخلی تشکیل داده‌اند که به وسیله پرسشنامه‌ای با اجزاء استاندارد حاوی ۳۵ سؤال در مقیاس لیکرت با بازه (۱-۱۰) اندازه‌گیری شده و با استفاده از آزمون‌های آماری ANOVA، همبستگی و آماره‌های توصیفی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. پرسشنامه طراحی شده، در مراجعه حضوری نخست، در اختیار اعضای نمونه آماری قرار گرفته و توضیحات لازم نیز برایشان داده شد آنگاه در مراجعه حضوری دوم تا چهارم نسبت به جمع‌آوری آنها اقدام شده است.

#### اعتبار

به منظور معتبرسازی پرسشنامه تحقیق، از رویه استخراج اجزاء متغیرهای مورد اندازه‌گیری از ادبیات موضوعی تحقیق، و آنگاه بومی‌سازی آن با بهره‌گیری از نظرات

متخصصان و نیز نمونه‌ای مقدماتی استفاده شده است [۲۰، ۲۱، ۲۲]. بدین منظور، پرسشنامه طراحی شده، به صورت پیش‌آزمون در اختیار تعداد ۸ نفر از اساتید و خبرگان قرار گرفت آنگاه پس از اخذ نظرات اصلاحی، مجدداً در اختیار تعداد ۲۶ نفر از اعضای جامعه آماری به عنوان نمونه مقدماتی قرار گرفت و طبق نظرات اصلاحی این گروه نیز از مرتبط بودن سؤالات با توجه به جامعه آماری مورد مطالعه اطمینان حاصل شد. در نهایت، پرسشنامه نهایی طراحی و برای جمع‌آوری داده‌ها مورد استفاده قرار گرفت. در ضمن، شاخص  $GFI = 0/95$  نیز که به عنوان یکی از معیارهای سنجش روایی است در این تحقیق بیشتر از ۰/۹ به دست آمده است [۲۳].

#### پایایی

یکی از روش‌های متعدد تعیین قابلیت اعتماد (پایایی) سنجش سازگاری درونی آن است [۲۴] که با ضریب آلفای کرونباخ اندازه‌گیری می‌شود [۲۵، ۲۶] در اغلب تحقیقات مورد استفاده قرار می‌گیرد [۲۷]. اگر چه حداقل مقدار قابل قبول برای این ضریب باید ۰/۷ باشد اما مقادیر ۰/۶ و حتی ۰/۵۵ نیز قابل قبول و پذیرش است [۲۸، ۲۹]. در تحقیق حاضر، قابلیت اعتماد ابزار اندازه‌گیری ۰/۸۴ بوده است.

#### یافته‌ها

آزمون فرضیه وجود تفاوت معنی‌دار میان روش‌های تأمین مالی جدول ۱ آماره‌ها و نتایج آزمون‌های انجام شده مربوط به وجود تفاوت معنی‌دار بین

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاجانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

جدول ۱- نتایج آزمون‌های برابری میانگین‌ها

| ف             |               | آزمون تحلیل واریانس یک‌طرفه<br>(برابری میانگین‌های چهار روش تأمین مالی) |               |        |       |                  |              |         |                 |                 |       |
|---------------|---------------|---|---------------|--------|-------|------------------|--------------|---------|-----------------|-----------------|-------|
| منبع تفاوت‌ها | مجموع مجذورات | Df  | میانگین مجذور | F      | sig   | نتیجه آزمون      | اماره levene | واریانس | df <sub>1</sub> | df <sub>2</sub> | sig   |
| بین گروه‌ها   | ۱۳۷/۹۲        | ۳   | ۴۵/۹۷         | ۱۷۲/۶۹ | ۰/۰۰۰ | تأیید وجود تفاوت | ۱۰/۰۹        | برابر   | ۳               | ۴۳۶             | ۰/۳۵۵ |
| درون گروه‌ها  | ۱۱۶/۰۷        | ۴۳۶   | ۰/۲۷          |        |       |                  |              |         |                 |                 |       |
| کل            | ۲۵۳/۹۸        | ۴۳۹   |               |        |       |                  |              |         |                 |                 |       |

جدول ۲- آزمون Tukey HSD مقایسه میانگین‌ها

| متغیر              | مقایسات          | میانگین تفاوت‌ها | انحراف معیار | Sig  | نتیجه آزمون         |         |       |
|--------------------|------------------|------------------|--------------|------|---------------------|---------|-------|
|                    |                  |                  |              |      | حد پایین            | حد بالا |       |
| روش‌های تأمین مالی | روش اول با دوم   | ۱/۴۵             | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | ۱/۲۷    | ۱/۶۳  |
|                    | روش اول با سوم   | ۱/۱۳             | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | ۰/۹۵    | ۱/۳۱  |
|                    | روش اول با چهارم | ۰/۵۰             | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | ۰/۳۲    | ۰/۶۸  |
|                    | روش دوم با سوم   | -۰/۳۲            | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | -۰/۵۰   | -۰/۱۴ |
|                    | روش دوم با چهارم | -۰/۹۵            | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | -۱/۱۳   | -۰/۲۷ |
|                    | روش سوم با چهارم | -۰/۶۳            | ۰/۰۶۹        | ۰/۰۰ | نابرابری میانگین‌ها | -۰/۸۱   | -۰/۴۵ |

جدول ۳- همبستگی (سطح ۰/۰۱)، و آماره‌های توصیفی متغیرهای ششگانه

| روش‌های تأمین مالی | سرمایه شخصی | منابع داخلی | حقوق صاحبان سهام | بدهی (استقراض) | میانگین | انحراف معیار | ضریب تغییرات |
|--------------------|-------------|-------------|------------------|----------------|---------|--------------|--------------|
| سرمایه شخصی        | ۱           | ۰/۰۲        | ۰/۰۰۹            | ۰/۴۳           | ۳/۶۹    | ۰/۶۱         | ۰/۱۶۵        |
|                    | ۰/۰۰۰       | ۰/۸۴        | ۰/۹۳             | ۰/۰۰۰          |         |              |              |
| منابع داخلی        | ۱           | ۰/۰۰۰       | ۰/۰۸             | ۰/۰۲۷          | ۲/۲۴    | ۰/۵۱         | ۰/۲۲۸        |
|                    | ۰/۰۰۰       | ۰/۰۰۰       | ۰/۳۸             | ۰/۷۷۹          |         |              |              |
| حقوق صاحبان سهام   | ۱           |             | ۱                | -۰/۱۲۶         | ۲/۵۶    | ۰/۵۰         | ۰/۱۹۵        |
|                    | ۰/۰۰۰       |             | ۰/۰۰۰            | ۰/۱۹           |         |              |              |
| بدهی (استقراض)     | ۱           |             |                  | ۱              | ۳/۱۹    | ۰/۴۳         | ۰/۱۳۵        |
|                    | ۰/۰۰۰       |             |                  | ۰/۰۰۰          |         |              |              |

همبستگی، آماره‌ها و مقایسه عرضی رابطه معنی‌داری ندارند. این امر نشان می‌دهد که هر چه سرمایه شخصی کارآفرینان بیشتر باشد، آنها تمایل دارند تا بدهی بیشتری نیز برای خود ایجاد کنند. سه ستون آخر جدول نیز نشان می‌دهد که میانگین‌ها، انحراف معیار و ضریب همبستگی، آماره‌ها و مقایسه عرضی ضرایب همبستگی جزئی جدول ۳ نشان می‌دهند که به غیر از دو متغیر سرمایه شخصی و بدهی (استقراض) که با هم رابطه معنی‌دار دارند، دیگر متغیرها در مجموع با هم

چهار روش تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه را در حالت کلی نشان می‌دهد. با توجه به داده‌های جدول ۱ بین چهار روش تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در سطح جامعه آماری مورد مطالعه تفاوت معنی‌داری وجود دارد. به عبارت دیگر، میانگین نمره هر چهار متغیر مرتبط با تأمین مالی با هم تفاوت معنی‌داری داشته‌اند. یعنی اینکه هر کدام از روش‌ها متناسباً در تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه در سطح استان مازندران مورد استفاده قرار گرفته و به طور یکسان مورد توجه کارآفرینان نبوده‌اند.

### آزمون مقایسه میانگین‌های چهار روش تأمین مالی

جدول ۲ آماره‌ها و نتایج آزمون‌های انجام شده مربوط به وجود تفاوت معنی‌دار بین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه را به صورت دو به دو در سطح جامعه آماری مورد مطالعه نشان می‌دهد. همانگونه که قبلاً توضیح داده شد وجود تفاوت معنی‌دار میان چهار روش تأمین مالی در حالت کلی تأیید شده است و داده‌های جدول ۲ نیز مقایسه دو به دو بین میانگین‌های متغیرهای چهارگانه روش‌های تأمین مالی را نشان می‌دهند. با توجه به سطح معنی‌داری (Sig) محاسبه شده کمتر از ۰/۰۵ ملاحظه می‌شود که همه متغیرها به صورت دو به دو نیز با هم اختلاف معنی‌دار دارند و این بدین معنی است که در طرح‌های کارآفرینانه مورد مطالعه، همه روش‌های چهارگانه تأمین مالی متناسباً مورد استفاده کارآفرینان قرار گرفته‌اند.

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاچانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

تغییرات سه متغیر به صورت عرضی با هم تفاوت‌هایی دارند. بر این اساس معلوم می‌شود که کارآفرینان ترجیح می‌دهند تا به ترتیب اهمیت، بیشتر از روش تأمین مالی سرمایه شخصی استفاده نموده و در درجات بعد از روش‌های بدهی، حقوق صاحبان سهام و منابع داخلی استفاده نمایند.

### بمٹ و نتیجه‌گیری

همانگونه که در بندهای قبل اشاره شده است، طیف گسترده‌ای از روش‌های تأمین مالی در دسترس کارآفرینان قرار دارد که به شکل‌های متفاوتی نیز طبقه‌بندی شده‌اند. دیکینز و فریل [۶] منابع مالی شرکت‌های کارآفرینی را به دو دسته درونی و بیرونی، شرکت مالی امکو آنها را به سه دسته منابع سهام (حقوق صاحبان سهام)، منابع بدهی (استقراض) و دیگر منابع، کاردلو [۹] آنها را به دو دسته منابع رسمی و غیر رسمی تقسیم کرده‌اند. آمیت به تأمین مالی از طریق سرمایه پرمخاطره در برابر تأمین مالی از طریق سرمایه (انتشار سهام) [۱۴] سی سیدی و دیگران به شش گروه اعتبار شخصی، فرشتگان کسب و کار، بانک‌ها و اتحادیه‌های اعتباری، کمک‌های دولتی، مؤسسات مالی و اعتباری، و سرمایه پرمخاطره خصوصی [۸] اشاره کرده‌اند. علاوه بر تقسیم بندی‌های مختلف از روش‌های تأمین مالی، کارآمدی روش‌های مختلف در مقایسه با هم نیز مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته است. رندوی و گوآل تأمین مالی از طریق منابع مالی شخصی در مقابل تأمین مالی از طریق

سرمایه (سهام) را مورد بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که تأمین مالی به وسیله منابع مالی شخصی کارآتر است [۱۱]. کمپلو زیاده روی در تأمین مالی SMEها از طریق بدهی (استقراض) را خطرناک توصیف کرده و این افراط را سبب کاهش در فروش SMEها دانسته است [۱۷]. دریفیلد در جنوب شرق آسیا منابع مالی خارجی در مقابل منابع مالی شخصی را در تأمین مالی کارآفرینان مورد مقایسه قرار دادند و بازده آنها را قانونمند ندانسته و تصادفی اعلام نموده‌اند [۱۸]. براندر و دیگران تأمین مالی کارآفرینی از طریق بانک (بدهی) را در برابر سرمایه پرمخاطره مورد سنجش قرار داده و اشاره کرده‌اند که تأمین مالی از طریق بانک کارآمدتر از تأمین مالی سرمایه پرمخاطره می‌باشد [۱۹]. شیراسو و دیگران تأمین مالی از طریق بانک (بدهی) و تأمین مالی از طریق سرمایه (انتشار سهام) را مورد ارزیابی قرار دادند و به این نتیجه دست یافتند که این دو شیوه تأمین مالی با چرخه‌های اقتصادی در ارتباط هستند [۱۶]. برادشاو و همکاران دریافتند که تأمین مالی خارجی بنگاه با بازگشت سرمایه ارتباط منفی دارد [۱۵]. وو، تأمین مالی شخصی و تأمین مالی از طریق سرمایه را مورد ارزیابی قرار داده و معتقد است که تأمین مالی از طریق منابع مالی شخصی کارآتر است [۱۳]. اولین و شاید ساده‌ترین روش تأمین منابع مالی مورد نیاز کارآفرینان جهت راه‌اندازی و استمرار فعالیت کسب و کارهایشان منابع شخصی می‌باشد. این موضوعی است که در تحقیقات مختلفی به آن اشاره شده است. ظاهراً کارآفرینان

منافع خودکفایی و روش تأمین مالی شخصی را مشاهده نموده‌اند، به طوری که رایج‌ترین منبع تأمین وجوه سرمایه‌ای که برای کسب و کارهای کوچک به کار می‌رود، از محل صندوق شخصی کارآفرینان تأمین می‌شود [۵]. پس از صرف وجوه شخصی، کارآفرینان به دوستان و بستگان روی می‌آورد [۱۰]. این در حالی است که در تحقیق حاضر نیز به این روش تأمین منابع مالی تأکید زیادی شده است و بیشتر مورد استفاده کارآفرینان بوده است. کارآفرینان می‌توانند برای خود ظرفیت ایجاد سرمایه را به وجود آورند. این روش تأمین مالی برای هر شرکت کوچکی نیز در دسترس است [۵]. یک کسب و کار کوچک می‌تواند توسط حساب‌های دریافتی شرکت، استفاده از کارت‌های اعتباری، سود انباشته و اجاره به شرط تملیک (لیزینگ) منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کند [۱۰]. این منبع را می‌توان یکی از کم‌هزینه‌ترین منابع تأمین مالی دانست که برای تأمین نیازهای بلندمدت و توسعه‌ای شرکت به کار می‌رود. برخی کارآفرینان از کارت‌های اعتباری شخصی استفاده می‌کنند [۱۰]. در تحقیق حاضر نیز با تأکید کمتری به این روش تأمین منابع مالی اشاره شده و مورد استفاده کارآفرینان بوده است. تأمین مالی از طریق سرمایه (سهام) نیز یکی دیگر از روش‌های مورد استفاده کارآفرینان است. از این طریق سرمایه‌گذار مالک شرکت می‌شود. در این روش ضمن اینکه مخاطره تقسیم می‌شود، درآمدهای بالقوه آن نیز تقسیم می‌گردد [۵]. فرشتگان کسب و کار آنهایی هستند که سرمایه اولیه شرکت‌های پر ریسک

و در حال تأسیس را فراهم می‌سازند. دو نوع اصلی از فرشتگان کسب و کار شرکای عمومی و محدود هستند. در تحقیق حاضر این روش تأمین منابع مالی نیز به گونه‌ای وجود داشته و مورد استفاده کارآفرینان بوده است. از دیگر روش‌های تأمین مالی بدهی یا استقراض می‌باشد که شامل وجوهی است که مالکان کسب و کارهای کوچک، استقراض کرده‌اند و باید با بهره، آنرا بازپرداخت کنند. هزینه تأمین مالی از طریق استقراض اغلب پایین‌تر از تأمین مالی از طریق سهام می‌باشد. کارآفرینان دامنه گسترده‌ای از گزینه‌های اعتباری (وام) در اختیار دارند. منابع تأمین مالی از طریق بدهی، به کارگزاری‌ها، شرکت‌های بیمه، اتحادیه‌های اعتباری، اوراق قرضه، قرضه‌های خصوصی، کمک‌های دولتی، مؤسسات وام و پس‌انداز، وام‌دهندگان به پشتوانه دارایی (وام رهنی)، اعتبار تجاری، عرضه‌کنندگان تجهیزات، شرکت‌های تأمین مالی تجاری، حساب‌های پرداختی و بانک‌های تجاری تقسیم می‌شوند [۵]. کمپلو معتقد است که زیاده‌روی در تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض) خطرناک است. در حالی که میانه‌روی و اعتدال در استقراض امری پسندیده است [۱۷]. در فیلد و دیگران معتقدند که بازده بدهی‌های بلندمدت بیشتر از وام‌های کوتاه‌مدت است [۱۸]. براندر و بتیگنس دریافتند که تأمین مالی از طریق بانک کارآمدتر از تأمین مالی سرمایه پرمخاطره می‌باشد [۱۹]. این در حالی است که در تحقیق حاضر نیز به این روش تأمین منابع مالی تأکید زیادی شده به گونه‌ای که در رتبه دوم اهمیت قرار داشته است.

منابع نتایج تحقیق حاضر، حاکی از آن است که از چهار شیوه تأمین منابع مالی طرح‌های کارآفرینانه، شیوه‌های تأمین مالی از طریق منابع داخلی و سرمایه (حقوق صاحبان سهام) کمتر مورد استفاده قرار می‌گیرند. این در حالی است که روش‌های سرمایه شخصی و استقراض با اهمیت بیشتری مورد استفاده کارآفرینان بوده، و در اولویت‌های اول و دوم بوده‌اند. علاوه بر این از دیگر نتایج مهم و جانبی تحقیق حاضر این بوده است که کارآفرینان مورد مطالعه، در مجموع آگاهی‌های کمتری از روش‌های مختلف و متنوع تأمین مالی دارند و تنها روش‌هایی را مورد توجه و تدقیق قرار داده‌اند که در جامعه امروزی ما رایج و مصطلح بوده و همه به صورت عام مورد استفاده قرار می‌دهند. بر این اساس لازم است نوآوری‌هایی در این زمینه انجام شود و به دیگر روش‌های متنوع تأمین مالی نیز توجه شود. چرا که در جامعه امروز ایران یکی از مهمترین مشکلات و دغدغه‌های کارآفرینان منابع مالی می‌باشد. با توجه به مستندات ارائه شده در متن مقاله، موارد زیر به عنوان پیشنهاد به منظور انجام تحقیقات آتی در ارتباط با موضوع مقاله حاضر ارائه می‌گردد:

- شناسایی و رتبه‌بندی عوامل تأثیرگذار بر روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛
- تبیین تنوع در روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه.

1. Kuratko, D. & Hodgetts, R., Entrepreneurship approach, New York, Delmer Publisher, 2001.
2. Kirkwood, J., "Igniting the entrepreneurial spirit: is the role parents play gendered?", International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research, Vol. 13, no. 1, pp. 39-59, 2007.
۳. مقیمی، سید محمد، کارآفرینی در نهادهای جامعه مدنی، انتشارات دانشگاه تهران، ۱۳۸۳.
۴. احمدپور، محمود، تجارب کارآفرینی در کشورهای منتخب، مؤسسه انتشارات امیرکبیر، ۱۳۸۳.
۵. بیگدلو، مهدی، بررسی منابع گوناگون تأمین مالی کارآفرینان، مجموعه مقالات اولین همایش ملی صنعت سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، تهران: دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، ۱۳۸۳.
6. Deakins, D. & Freel, M., entrepreneurship and small firm, McGraw-Hill publication, New York. 2003.
7. Owen, T., Getting financing in 1990, Emco financial Ltd. Los Angeles, small business report, p. 71, 1990.
8. Cecd, D. & Lupke, C., Financing entrepreneurship in distressed areas, financial management, 25(3), pp.23-34, 2003.
9. Cardullo, M., Technological entrepreneurship: entrepreneurship formation, financing and growth, research studies press, 23(5), pp. 13-29, 1999.
10. Zimmerer, W. & et al., entrepreneurship and the new formation, prentice Hallinter national edition, 1996.
11. Randoy, T. & Goel, s., ownership structure, founder Leadership, and performance in Norwegian SME: implication for financing

تبیین روش‌های تأمین مالی طرح‌های کارآفرینانه؛ مطالعه موردی تعاونگران استان مازندران  
حسنعلی آقاچانی، محسن عباسقلی‌پور، محدثه فهیمی‌راد

A Global Learning Organization Structure and Market Information Processing, *Journal of Business Research*, (40), pp. 155-166, 1997.

۲۱. ساروخانی، باقر، روش تحقیق در علوم اجتماعی، تهران: پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی، ۱۳۸۲.

۲۲. بازرگان، عباس، روش‌های تحقیق در علوم رفتاری، انتشارات آگاه، تهران، ۱۳۷۷.

23. Hair, J. F. & Anderson, R. E. & Tatham, R. L. & Black, W. C., *Multivariate data analysis*, Prentice Hall International Inc., Upper Saddle River, NJ, p. 49, 1998.

24. Conca, F. J. & et al, Development of a measure to assess quality management in certified firms, *European journal of operational research*, (156), pp. 683-697, 2004.

25. Churchill, G. A. Jr., A paradigm for developing better measures of marketing constructs, *Journal of Marketing Research*, Vol. 16, February, pp. 64-73, 1979.

26. Cronbach, L. J., Coefficient alpha and the internal structure of test, *Psychometrika*, (16), pp. 297-334, 1951.

27. Peterson, R. A., A meta-analysis of Cronbach's coefficient alpha, *Journal of consumer research*, (21), pp. 381-391, 1994.

28. Van de ven, A. & Ferry, D., *Measuring and assessing organizations*, John Wiley, New York, 1979.

29. Nunnally, J. C., *Psychometric theory*, Second ed., McGraw-Hill, New York, 1978.

entrepreneurial opportunities, *journal of business venturing*, 18(3), pp. 619-637, 2003.

12. Paulson, A. & Townsend, R., entrepreneurship and financial constraints in Thailand, *journal of corporate finance*, 10(4), pp. 229-262, 2003.

13. Wu, z., effect of family ownership and management on small business equity financing, *Journal of business venturing*, 22(7), pp. 875-895, 2006.

14. Amit, R. & et al., *Venture capital financing of entrepreneurship: theory, empirical evidence, and a research* Englewood cliffs NJ: prentice-Hall, 1999.

15. Bradshaw, T., the relation between corporate financing activities, analysts forecasts and stock returns, *journal of accounting & economics*, 42(6), pp. 53-85, 2006.

16. Shirasu, Y. & Xu, p., The choice of financing with public debt versus private debt: New evidence from Japan after critical binding regulations were removed, *Japan and the world economy*, 19(7), pp. 393-424, 2006.

17. Campello, M., Debt financing: dose it boot or hurt firm performance in product markets?, *journal of financial economics*, 82(6), pp. 135-172, 2005.

18. Driffield, N. & et al., Do external funds yield lower returns? Recent evidence from East Asian economies, *journal of Asian economics*, 17(6), pp. 171-188, 2005.

19. Brander, A. & Bettignies, J., financing entrepreneurship: bank finance versus venture capital, *journal of business venturing*, 22(7), pp. 808-832, 2006.

20. Hult, G. M. T. & Ferrell, O. C.,