

تعاون، سال بیست و یکم، دوره جدید، شماره ۱، بهار ۱۳۸۹

## بررسی روشهای تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران

علی محمودی عالمی<sup>۱</sup>، حبیب اله اسمعیلی عالمی<sup>۲</sup>

### چکیده

پژوهش حاضر با هدف مشخص نمودن روشهای تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در سال ۱۳۸۸ صورت پذیرفته است. در این راستا سعی شده است با تنظیم پرسشنامه بر اساس مدل مفهومی چهاربعدی، روشهای تأمین مالی کارآفرینان بخش تعاون استان مازندران بررسی شود. نمونه آماری تحقیق حاضر شامل مدیران شرکتهای تعاونی استان مازندران (۱۰ نفر) است. داده‌های گردآوری شده پس از کدگذاری وارد نرم‌افزار SPSS و آزمون شدند. نتایج آزمون آلفای کرونباخ، پایایی ابزار پژوهش را با ضریب ۰/۷۹ مورد تأیید قرار داد. آزمون  $t$  حاصل از به کارگیری منابع چهارگانه تأمین مالی نشان داد که روش تأمین مالی داخلی و روش

---

e-mail:alimahmoodi59@gmail.com

۱. کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی

۲. دانشجوی کارشناسی مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بابل

تأمین مالی سرمایه (حقوق صاحبان سهام) به طور مطلوب به کار گرفته نمی‌شوند ولی روشهای تأمین مالی شخصی (خصوصی) و بدهی (استقراض) در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران به طور بهینه استفاده می‌شوند؛ از این رو تسهیل راهکارهای دریافت منابع مالی از طریق بدهی سبب تقویت منابع مالی کارآفرینان و گسترش طرحهای کارآفرینی خواهد شد. از آنجا که منبع اصلی اعطای تسهیلات، نظام بانکی است، کاهش نرخ بهره، سبب ایجاد تعهد و ریسک کمتر برای مدیران و تقویت انگیزه برای کارآفرینی خواهد شد.

#### کلیدواژه‌ها:

تأمین مالی، طرحهای کارآفرینانه، تعاون، مازندران

#### مقدمه

پیچیدگی و رقابت روبه رشد موجود در دنیای امروز که همراه با تغییر اقتصاد ملی به اقتصاد جهانی می‌باشد، سبب شده است از کارآفرینی به عنوان نیروی محرکه در رشد سازمانها یاد شود (مقیم، ۱۳۸۳)، زیرا باعث رشد و توسعه اقتصادی کشورها، افزایش بهره‌وری، ایجاد اشتغال و رفاه اجتماعی می‌شود (احمدپور و دیگران، ۱۳۸۳). در این میان تأمین وجوه مورد نیاز برای راه‌اندازی کسب و کار همواره به عنوان یک چالش برای کارآفرینان مطرح بوده است. فرایند به دست آوردن وجوه مورد نیاز ممکن است ماهها به طول انجامد و کارآفرینان را از فعالیت منصرف کند. از سوی دیگر، بدون تأمین مالی کافی، کسب و کار نوپا هرگز به موفقیت نخواهد رسید. به عبارت دیگر کمبود سرمایه‌گذاری موجب بسیاری از شکستها در کارآفرینی و ایجاد کسب و کار جدید می‌شود (بیگدلو، ۱۳۸۳). پائولسون و تاونسند اثر فشارهای مالی را بر فعالیتهای کارآفرینانه در مناطق شهری و روستایی تایلد بررسی نمودند. تجزیه و تحلیل ناپارامتریک در مطالعه آنها نشان داد که فشارهای مالی نقش مهمی در شکل‌گیری الگوی کارآفرینی در تایلد ایفا می‌کند. خانواده‌های ثروتمند به سرمایه‌گذاری

بیشتر در ایجاد کسب و کار علاقه‌مندند و با فشارهای مالی کمتر روبه‌رو می‌شوند. همچنین فشارهای مالی محدودیتهای بیشتری برای فعالیتهای کارآفرینانه در مناطق فقیر در جنوب شرق تایلند در مقایسه با مناطق توسعه‌یافته مرکزی ایجاد می‌کند (Paulson & Townsend, 2003).

جانسون روش خودتأمینی مالی در کارآفرینی در سوئد را مطالعه نمود و نشان داد اهمیت خودتأمینی مالی از آن جهت است که انواع زیادی از اختلافات به هنگام تأمین مالی خارجی رخ می‌دهد که این اختلافات ریشه در اختلافات ذاتی افراد، اطلاعات، ادراکات، تغییرات و اجرا دارد. همچنین خودتأمینی مالی از مشکلات بحرانی دوری‌پذیر است و هنگام برخورد با مشکلات، راه‌حل طبیعی آنها را ارائه می‌دهد. مطالعه وی نشان داد موانع زیادی در خودتأمینی مالی وجود دارد که تا حد زیادی به وسیله ابزارهای سیاسی به وجود می‌آید. جانسون موانع خودتأمینی مالی را به دو گروه موانع ساخت حریم خصوصی سالم و موانع حفظ حریم خصوصی سالم تقسیم نمود (Johnson, 2005).

براندر و بتیگنس تأمین مالی کارآفرینی از طریق بانک را در مقابل تأمین مالی از طریق سرمایه‌پرمخاطره در آمریکا مورد بررسی قرار دادند. نتایج مطالعه آنها نشان داد که تأمین مالی از طریق بانک سبب اعمال تلاشهای کارا شده است. تأمین مالی از طریق سرمایه‌پرمخاطره سبب ایجاد مشکل دوجانبه ذهنی برای کارآفرین و سرمایه‌گذار پرمخاطره می‌شود. سودهای کارآفرین از مدیریت سرمایه‌پرمخاطره به دست می‌آید، اما کارآفرین باید بخشی از مالکیت را تسلیم نماید که این موجب کاهش تلاشهای کارآفرین می‌شود (Brander & Bettignies, 2006).

لی در مطالعه‌ای به بررسی نقش ارتباطات سیاسی در تأمین مالی و عملکرد شرکتهای خصوصی و کارآفرینان در چین پرداخت. وی به این نتیجه رسید که حزب کمونیست نقش مثبتی در عملکرد کارآفرینان با استفاده از کنترل سرمایه انسانی ایفا می‌نماید. همچنین حزب کمونیست به کارآفرینان عضو حزب برای به دست آوردن منابع مالی از بانکها و سایر نهادهای

مالی کمک می‌کند و به آنها اعتماد به نفس بیشتری می‌دهد و نیز به کارآفرینان در مناطقی دارای بازارها و نهادهای مالی ضعیفتر کمک بیشتری می‌نماید (Li, 2007).

چون مشکلات بانکهای منطقه‌ای ژاپن را در تأمین مالی کارآفرینان از دیدگاه اقتصاد سیاسی بررسی نموده است. نتایج مطالعه وی نشان داد که دولت باید برای حفظ منافع سیاسی، سرمایه‌گذاری‌های مربوط به طرحهای کارآفرینی و بهینه‌سازی آنها را در اولویت قرار دهد. این محقق عدم ضمانت بازپرداخت وام را باعث کاهش انگیزه بانکها در ارائه تسهیلات به کارآفرینی و دخالت دولت مرکزی را در این زمینه کارساز می‌داند (Choe, 2007).

کیتائو در آمریکا تأثیر سیاستهای مالیاتی را بر سرمایه‌گذاری در طرحهای کارآفرینانه مورد مطالعه قرار داده است. وی دریافت که کاهش مالیات بر درآمد موجب افزایش سرمایه‌گذاری در بازار سهام و سرمایه‌گذاری در طرحهای کارآفرینانه می‌شود. همچنین هنگامی کاهش مالیات سبب افزایش سرمایه‌گذاری در کسب و کارهای نوین می‌شود که مالیات بر درآمدهای تجاری کاهش یابد (Kitao, 2007).

به هر روی پژوهشگران روشهای متفاوتی را برای تأمین مالی کارآفرینان پیشنهاد نموده‌اند. برای مثال دیکنز و فریل (Deakins & Freel, 2003) منابع مالی شرکتهای کارآفرینی را به دو دسته درونی و بیرونی تقسیم نموده‌اند. شرکت مالی امکو منابع مالی را به سه دسته سهام (حقوق صاحبان سهام)، منابع بدهی (استقراضی) و دیگر منابع طبقه‌بندی کرده است. در یک تقسیم‌بندی دیگر، کاردلو (Cardullo, 1999) منابع مالی در دسترس کارآفرینان را به دو دسته منابع غیر رسمی و رسمی تقسیم کرده است. در پژوهش حاضر با تلفیق تقسیم‌بندی‌های مذکور، منابع تأمین مالی کارآفرینان به چهار دسته شامل منابع خصوصی، منابع داخلی، حقوق صاحبان سهام (تأمین از طریق سرمایه) و تأمین مالی از طریق بدهی تقسیم گردیده است. در این راستا تلاش شده است تا با تنظیم پرسشنامه بر اساس مدل مفهومی چهاربعدی و

منابع مذکور، روشهای تأمین مالی برای وجوه مورد نیاز کارآفرینان در بخش تعاون استان مازندران بررسی شود.

### مواد و روشها

تحقیق حاضر به شیوه پیمایشی و با استفاده از پرسشنامه به عنوان ابزار اصلی تحقیق انجام شده است. بر همین اساس پرسشنامه طی دو مرحله مقدماتی و نهایی و پس از تعیین روایی و پایایی آن به کار رفت. متغیرهای تحقیق از نظر نقشی که در پاسخ به سؤالات و یا آزمون فرضیات ایفا می کنند شامل چهار متغیر مستقل<sup>۱</sup> و یک متغیر وابسته<sup>۲</sup> می باشند. سؤالات ابزار اندازه گیری تحقیق حاضر دارای اعتبار است، زیرا اجزای متغیرهای مورد اندازه گیری از ادبیات تحقیق گرفته شده اند و به عبارتی توافق خبرگان امر در مورد آنها حاصل شده است. در این باره پرسشنامه طراحی شده، به صورت پیش آزمون در اختیار تعدادی از استادان و خبرگان جامعه آماری قرار گرفت. آنگاه پس از اخذ نظرهای اصلاحی، پرسشنامه نهایی طراحی و برای جمع آوری داده ها مورد استفاده قرار گرفت. به منظور تعیین پایایی از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شده است. در پژوهش حاضر نیز ضریب آلفای کرونباخ عدد ۰/۷۹۲۴ را نشان می دهد و در نتیجه، پایایی تحقیق مورد تأیید می باشد. جامعه آماری تحقیق حاضر مدیران شرکتهای تعاونی استان مازندران (۱۴۱ نفر) می باشند. نظر به اینکه جامعه آماری بین حداقل ۱۰۰ و حداکثر ۱۰۰۰ مورد می باشد، می توان حداقل ۱۰٪ از کل جامعه را به حجم نمونه (Krejcie & Morgan, 1970) اختصاص داد. در تحقیق حاضر پرسشنامه های تکمیل شده ۱۱۰ مورد می باشد. پس از جمع آوری داده های مورد نیاز تحقیق، همگی آنها کدگذاری و سپس وارد نرم افزار SPSS شدند و بعد از طبقه بندی و پردازش، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند.

۱. متغیرهای مستقل شامل چهار گروه منابع تأمین مالی کارآفرینان (منابع خصوصی، منابع داخلی، حقوق صاحبان سهام و تأمین از طریق بدهی) است.

۲. نوع روش تأمین مالی مورد استفاده

برای آزمون میزان به کارگیری روشهای تأمین مالی گوناگون (۴ روش مذکور) در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران از آزمون  $t$  استفاده شده است (بازرگان و دیگران، ۱۳۷۷):

$$t = \frac{\bar{X} - \mu}{S / \sqrt{n}} \quad (1)$$

که در آن  $\bar{X}, S, \mu, n$  به ترتیب میانگین مشاهدات، ضریب برآورد شده مشاهدات، انحراف معیار نمونه و حجم نمونه است. جهت آزمون  $t$  برای هر روش از آزمون فرض به صورت زیر استفاده شده است:

$$\begin{cases} H_0 : \mu \geq \mu_0 \\ H_1 : \mu < \mu_0 \end{cases} \quad (2)$$

در رابطه بالا  $\mu_0$  میانگین مطلوب است و از محاسبه میانگین امتیازات مختلف که هر یک از روشهای تأمین مالی مذکور به خود اختصاص می‌دهند، به دست می‌آید.  $H_0$  نیز فرض صفر است که در آن میزان به کارگیری روش تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوب می‌باشد و  $H_1$  هم فرض یک است که در آن میزان به کارگیری روش تأمین مالی شخصی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوبی نمی‌باشد.

## نتایج و بحث

### ۱. داده‌های آماری جمعیت شناختی

جدول ۱ وضعیت جمعیت شناختی اعضای ۱۱۰ نفره نمونه آماری را نشان می‌دهد.

جدول ۱. داده‌های آماری جمعیت شناختی اعضای نمونه آماری

تحصیلات		سابقه (سال)		سن (سال)			تاهل			جنس				
سطح تحصیلات	فراوانی	درصد	کمیت	فراوانی	درصد	کمیت	فراوانی	درصد	وضعیت تاهل	فراوانی	درصد	جنسیت	فراوانی	درصد
زیر دیپلم	۴	۳/۶	۵-۱	۲۲	۲۰	۳۰-۲۰	۳۳	۳۰	مجرد	۵	۴/۵	زن	۳	۹۷/۳
دیپلم	۲۳	۲۰/۹	۱۰-۵	۵۷	۵۱/۸	۴۰-۳۰	۷۰	۷۰	متاهل	۱۰۵	۹۵/۵	مرد	۱۰۷	۲/۷
فوق دیپلم	۷	۶/۴	۱۵-۱۰	۲۶	۲۳/۶۵	۵۰-۴۰	۷	۷						
لیسانس	۶۹	۶۲/۷	۲۰-۱۵	۴	۳/۶۵	۶۰-۵۰	۰	۰						
فوق لیسانس	۷	۶/۴	۲۵-۲۰	۰	۰									
وبالاتر			بیشتر از ۲۵	۱	۰/۹									
جمع	۱۱۰	۱۰۰	جمع	۱۱۰	۱۰۰	جمع	۱۱۰	۱۰۰	جمع	۱۱۰	۱۰۰	جمع	۱۱۰	۱۰۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۲. آزمون t برای تغییر منابع شخصی (خصوصی)

با توجه به رابطه ۱، t محاسبه شده برابر ۵۷/۰۲۱ است و لذا فرض H<sub>۰</sub> در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می‌شود. با توجه به رابطه ۲، μ یا میانگین امتیازات مختلف هر یک از روشهای تأمین مالی برابر ۲۱ می‌باشد. به عبارت دیگر میزان به کارگیری روش تأمین مالی شخصی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوب می‌باشد (جدول ۱).

$$\begin{cases} H_0 : \mu \geq 21 \\ H_1 : \mu < 21 \end{cases}$$

جدول ۲. آزمون  $t$  برای تغییر منابع داخلی

آماره‌های تی یک نمونه‌ای						
تعداد	میانگین	انحراف معیار	میانگین انحراف معیار			
۱۱۰	۵/۶۰۹۱	۱/۲۷۸۵۸	۰/۱۲۱۹۱			
آزمون تی یک نمونه‌ای						
نقطه (عدد) آزمون: ۱۷/۵						
نتیجه آزمون	فاصله اطمینان ۹۵ درصد بی تفاوتها	میانگین تفاوتها	سطح معنی داری دوطرفه	درجه آزادی	محاسبه شده $t$	حد بالا
						حد پایین
پذیرش فرض	۱۱/۱۴۹۳	۱۱/۳۹۰۹	۰/۰۵	۱۰۹	-۹۳/۴۳۸	۱۱/۶۳۲۵

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۳. آزمون  $t$  برای متغیر منابع داخلی

با توجه به رابطه ۱،  $t$  محاسبه شده برابر -۹۳/۴۳۸ است و لذا فرض  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می‌شود. با توجه به رابطه ۲،  $\mu$  یا میانگین امتیازات مختلف هر یک از روشهای تأمین مالی برابر ۱۸ می‌باشد. به عبارت دیگر میزان به کارگیری روش تأمین مالی از منابع داخلی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوب نمی‌باشد (جدول ۲).

$$\begin{cases} H_0: \mu \geq 18 \\ H_1: \mu < 18 \end{cases}$$

جدول ۳. آزمون  $t$  برای تغییر منابع سرمایه (حقوق صاحبان سهام)

آماره‌های تی یک نمونه‌ای						
تعداد	میانگین	انحراف معیار	میانگین انحراف معیار			
۱۱۰	۷/۶۸۱۸	۱/۵۰۱۸۸	۰/۱۴۳۲۰			
آزمون تی یک نمونه‌ای						
نقطه (عدد) آزمون: ۲۱						
نتیجه آزمون	فاصله اطمینان ۹۵ درصد بی تفاوتها	میانگین تفاوتها	سطح معنی داری دوطرفه	درجه آزادی	محاسبه شده $t$	حد بالا
						حد پایین
رد فرض	-۱۳/۰۳	-۱۳/۳۱۸۲	۰/۰۵	۱۰۹	-۹۳/۰۰۵	-۱۳/۶

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۴. آزمون  $t$  برای متغیر منابع سرمایه (حقوق صاحبان سهام)

با توجه به رابطه ۱،  $t$  محاسبه شده برابر  $۹۳/۰۰۵$  می باشد و لذا فرض  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می شود. با توجه به رابطه ۲،  $\mu$  یا میانگین امتیازات مختلف هر یک از روشهای تأمین مالی برابر ۲۱ می باشد. به عبارت دیگر میزان به کارگیری روش تأمین مالی از حقوق صاحبان سهام در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوب نمی باشد.

$$\begin{cases} H_0: & \mu \geq 21 \\ H_1: & \mu < 21 \end{cases}$$

جدول ۳. آزمون  $t$  برای تغییر منابع سرمایه (حقوق صاحبان سهام)

آماره‌های تی یک نمونه‌ای						
تعداد	میانگین	انحراف معیار	میانگین انحراف معیار			
۱۱۰	۷/۶۸۱۸	۱/۵۰۱۸۸	۰/۱۴۳۲۰			
آزمون تی یک نمونه‌ای						
نقطه (عدد) آزمون: ۲۱						
$t$ محاسبه شده	درجه آزادی	سطح معنی داری دو طرفه	میانگین تفاوتها	فاصله اطمینان ۹۵ درصد بی تفاوتها		نتیجه آزمون
				حد بالا	حد پایین	
-۹۳/۰۰۵	۱۰۹	۰/۰۵	-۱۳/۳۱۸۲	-۱۳/۰۳	-۱۳/۰۶	رد فرض

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۵. آزمون  $t$  برای متغیر بدهی

با توجه به رابطه ۱،  $t$  محاسبه شده برابر  $۹۲/۸۰۴$  است و لذا فرض  $H_0$  در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرفته می شود. با توجه به رابطه ۲،  $\mu$  یا میانگین امتیازات مختلف هر یک از روشهای تأمین مالی برابر ۲۱ می باشد. به عبارت دیگر میزان به کارگیری روش تأمین مالی بدهی (استقراض) در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران در حد مطلوب می باشد.

$$\begin{cases} H_0: & \mu \geq 21 \\ H_1: & \mu < 21 \end{cases}$$

جدول ۴. آزمون  $t$  برای تغییر منابع تأمین مالی استقراض

آماره‌های تی یک نمونه‌ای						
تعداد	میانگین	انحراف معیار	میانگین انحراف معیار			
۱۰۹	۲۸/۷۲۴۸	۳/۸۵۵۹	۰/۳۶۹۳۳			
آزمون تی یک نمونه‌ای						
نقطه (عدد) آزمون: ۲۱						
نتیجه آزمون	فاصله اطمینان ۹۵ درصد بی تفاوتها	تفاوت میانگینها	سطح معنی داری دوطرفه	درجه آزادی	t محاسبه شده	پذیرش فرش
	۳۳/۵۴۳۲	۴۴/۲۳۱۷	۰/۰۵	۱۰۸	۹۲/۸۰۴	۳۵/۰۰۷۳

مأخذ: یافته‌های تحقیق

### نتیجه‌گیری و پیشنهاد

یافته‌های تحقیق نشان داد شیوه‌های تأمین مالی از طریق منابع داخلی و سرمایه (حقوق صاحبان سهام) در حد مطلوبی مورد استفاده قرار نمی‌گیرند. تنها از دو روش تأمین مالی از طریق منابع بدهی (استقراض) و منابع شخصی (خصوصی) در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران به طور بهینه استفاده می‌شود. از دلایل این امر آن است که نخستین مرجع یک کارآفرین در تأمین وجوه مالی، منابع مالی شخصی می‌باشد. این منبع ارزانتترین منبع مالی در دسترس و رایجترین منبع تأمین وجوه سرمایه‌ای برای کسب و کارهای کوچک است (بیگدلو، ۱۳۸۳). همچنین هزینه تأمین مالی از طریق استقراض اغلب کمتر از تأمین مالی از

طریق سهام بوده و بر خلاف تأمین مالی از طریق سرمایه، متضمن کاهش مالکیت کارآفرینان در انجام طرحهای کارآفرینی نمی‌باشد. از این رو تسهیل راهکارهای دریافت منابع مالی از طریق بدهی سبب تقویت منابع مالی کارآفرینان و گسترش طرحهای کارآفرینی خواهد شد. از آنجا که منبع اصلی اعطای تسهیلات نظام بانکی است، کاهش نرخ بهره، سبب ایجاد تعهد و ریسک کمتر برای مالکان و تقویت انگیزه برای ایجاد کسب و کار خواهد شد. همچنین از آنجا که منابع تأمین مالی بدهی بسیار متنوع است و معمولاً شامل اوراق قرضه دولتی و خصوصی، اتحادیه‌های اعتباری، مؤسسات وام و پس‌انداز، بانکهای تجاری و سایر شرکت‌های تأمین مالی تجاری می‌باشد، پیشنهاد می‌شود مدیران محترم توجه خود را به تنوع بخشی در تأمین مالی معطوف سازند. بی‌توجهی به تأمین مالی از طرق مختلف سبب ایجاد مشکلات جدی و در برخی موارد منجر به شکست خواهد شد. لذا ضروری است که توجه به روشهای مختلف تأمین مالی به ویژه در زمینه استقراض در اولویت برنامه‌های کارآفرینی قرار گیرد. همچنین اجرای روشهای نوین تأمین مالی مستلزم وجود نظام حمایتی برای ایجاد بسترهای قانونی و اجرایی خواهد بود.

نهایتاً شناسایی و رتبه‌بندی عوامل تأثیرگذار بر تأمین مالی طرحهای کارآفرینانه در طرحهای آینده می‌تواند گامی در جهت شناسایی روشهای کارآمد تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه تعاون در کشور باشد.

## منابع

۱. احمدپور، محمود و دیگران (۱۳۸۳)، تجارت کارآفرینانه در کشورهای منتخب، مؤسسه انتشارات امیرکبیر، تهران.
۲. بیگدلو، مهدی (۱۳۸۳)، بررسی منابع تأمین مالی کارآفرینانه، مجموعه مقالات اولین همایش ملی صنعت سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران.

۳. مقیمی، سید محمد (۱۳۸۳)، کارآفرینی در نهادهای جامعه مدنی، انتشارات دانشگاه تهران، تهران.
4. Brander, A. & J. Bettignies (2006), Financing entrepreneurship: bank finance versus venture capital, *Journal of Business Venturing*, 22(7):808-832.
5. Cardullo, Mo (1999), Technological entrepreneurship: entrepreneurship formation, financing and growth, *Research Studies Press*, 23(5):13-29.
6. Choe, C. (2007), The political economy of SME financing and Japan's regional bank problem, *Pacific-Basin Finance Journal*, 15(7):353-367.
7. Deakins, D. & M. Freel (2003), Entrepreneurship and small firm, McGraw Hill Publication, New York.
8. Johnson, R. (2005), Entrepreneurship and self-finance, *Journal of Accounting and Finance*, 23(2):13-28.
9. Kitao, S. (2007), Entrepreneurship, taxation and capital investment, *Economic Dynamic*, 11(8):44-69.
10. Krejcie, R. & D. Morgan (1970), Sampling theory, McGraw Hill Publication, New York.
11. Li, H. (2007), Political Connection, Financing and firm performance: evidence from Chinese private firms, *Journal of Development Economics*, 87(8):283-299.
12. Paulson, A. & R. Townsend (2003), Entrepreneurship and financial constraints in Thailand, *Journal of Corporate Finance*, 10(4):229-262.