



## نقش فرشتگان کسب و کار در ایجاد کسب کارهای جدید

مرتضی رضایی<sup>۱\*</sup>

(گروه مدیریت کسب و کار، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران)

مونا مظاهری<sup>۲</sup>

(گروه مدیریت کسب و کار، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران)

آوا الفت<sup>۳</sup>

(گروه مدیریت کسب و کار، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران)

دکتر امیررضا علیزاده مجد<sup>۴</sup>

(گروه مدیریت کسب و کار، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران)

### چکیده

در دنیای کسب و کار امروز بسیاری از کارآفرینان و استارت‌آپ‌ها جهت اجرای ایده‌های خود نیازمند تامین مالی هستند. با توجه به ظهور بازارهای مالی نوین فرشتگان کسب و کار در این زمینه نقش کلیدی دارند. ورود سرمایه‌های هوشمند، باانگیزه و ریسک‌پذیر در کسب و کارهای جدید زمینه را برای شروع فعالیت‌های تولیدی و خدماتی و ایجاد اشتغال فراهم می‌سازد. فرشتگان کسب و کار به منظور کنترل و پایش روند فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شده، در کنار تامین مالی سعی در مشارکت و ارائه مشاوره‌های مالی و تخصصی‌تر دارند. بدون شک فرشتگان کسب و کار در ایجاد کسب و کارهای جدید نقش کلیدی داشته و تاحدود زیادی در تامین مالی آن موثر هستند. در حال حاضر با توجه به شرایط پاندمی ویروس کرونا و شرایط حاکم بر فضای کسب و کار در سطح ملی و بین‌المللی وجود سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر نقش موثر و مهمی در ایجاد شغل دارد. در این مقاله پس از بررسی روش‌های تامین مالی و تاثیر آن بر ایجاد فرصت‌های جدید کسب و کار مدل ذهنی فرشتگان کسب و کار جهت تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری در کسب و کارهای جدید ( کارآفرینان و استارت‌آپ‌ها ) مطرح شد.

واژگان کلیدی: فرشتگان کسب و کار، استارت‌آپ‌ها، کارآفرینی، سرمایه‌گذاری خطرپذیر

<sup>1</sup> mortezarezayi@gmail.com

<sup>2</sup> mona.mazaheri90@gmail.com

<sup>3</sup> awaolfat@yahoo.com

<sup>4</sup> majd.amirreza@gmail.com



#### مقدمه

کشور ایران در حال حاضر در موقعیتی پیچیده از لحاظ سیاسی، اقتصادی و اجتماعی و فرهنگی قرار گرفته است و برای برون-رفت از این موقعیت می‌بایست از امکانات و شرایط موجود در کشور و قابلیت‌هایی که در اختیار نیروی انسانی این کشور قرار دارد، بهره گرفت.

وضعیت جمعیتی کشور در حال حاضر در حالت "پنجره جمعیتی" قرار دارد. پنجره جمعیتی یکی از مهم‌ترین عوامل در ساخت سنی یک جمعیت است که با توجه به تبعات آن به ویژه از منظر اقتصادی، به عنوان موهبت جمعیتی نام برده می‌شود. از طرفی این موهبت می‌تواند به عنوان یک تهدید برای کشور نیز به حساب آید. این پنجره جمعیتی که ناشی از زاد و ولدهای مادران دهه ۶۰ بوده، کشور را با چالش‌های بی‌شماری از قبیل شغل، مسکن و ازدواج روبه‌رو کرده است.

بنا به آمار سال ۱۳۹۸ متوسط طول عمر از ۵۹ سال در اوایل انقلاب به ۷۴ سال در سال ۹۸ رسیده است و از تعداد بیش از ۸۰ میلیون نفر جمعیت کشور، ۲۴/۶ درصد زیر ۱۵ سال، ۲۴ درصد یعنی حدود ۱۸ میلیون نفر بین سال‌های ۱۵ تا ۲۹ سال و حدود ۴۷ درصد بین سال‌های ۳۰ تا ۶۴ سال و ۶/۴ درصد هم بالای ۶۵ سال هستند و اگر این آمار را خلاصه کنیم، در حال حاضر بخش عمده‌ای از جمعیت ما در سنین جوانی و میان‌سالی بوده و نیاز به کار و اشتغال و مسکن دارند. (داستانی، ۱۳۹۸)

گروهی که سهم قابل توجهی از پنجره جمعیتی را بر عهده دارند، کمترین بهره را از زندگی برده‌اند و بخش عمده‌ای از آنان بیکار و مجرد هستند و حتی از رسیدن به شغل مناسب و تشکیل زندگی منصرف شده‌اند که اگر این گروه سنی به ۶۴ سال برسند، به سن پیری رسیده و اینها پیرمرد و پیرزن‌هایی هستند که نه تنها از نظر اقتصادی نمی‌توانند فعال به حساب آیند بلکه نگهداری آنها هزینه بسیار بالایی برای کشور خواهد داشت.

در کنار موضوع فوق مشکلات اقتصادی و تحریم‌ها، عامل جمعیتی را بیشتر تحت تاثیر خود قرار داده است. کشور ایران در دهه های قبل نیز تحت فشارهای خارجی و تحریم‌های بین‌المللی قرار داشت ولیکن تحریم‌ها اخیر بیشترین فشار را بر پیکره اقتصادی و اجتماعی ایران داشته است. تحریم‌ها در مرحله اول تولید ملی کشور را نشانه گرفته است. با توجه با اینکه صادرات کشور بر مبنای تولید ملی و آن هم بر مبنای تولید نفت و استخراج آن در کشور بوده، باعث کاهش درآمد حاصل از فروش نفت شده است. لذا کاهش تولید و درآمد حاصل از آن بر روی تولید ناخالص داخلی اثر گذاشته و آن را کاهش داده است. در مقابل برای کاهش درآمد حاصل از تولید ناخالص داخلی، دولت با کاهش بودجه روبه‌رو شده و این کسری بودجه باعث شده است که دولت اعتبارات پروژه‌های عمرانی را کاهش دهد که این موضوع تقاضای سرمایه‌گذاری بخش عمومی را کاهش می‌دهد و این امر از ایجاد زیرساخت‌های تولید و اشتغال جلوگیری نموده و موجب افزایش تعداد آمار بیکاران شده است.

این تحریم‌ها علاوه بر موارد مربوط به تولید داخلی موجب کاهش تجارت خارجی نیز شده است و همچنین کاهش تجارت داخلی باعث افزایش قیمت ارز در داخل کشور شده و با گران شدن قیمت ارز واردات کالا و تجهیزات سرمایه‌ای گران تر شده و صنایعی که وابسته به نگاه‌های وارداتی هستند نیز تولیدشان دچار آسیب شده است.

همه عوامل فوق هستند که باعث منفی شدن رشد اقتصادی کشور و افزایش میزان بیکاری به میزان ۱۲/۸ درصد و بالا رفتن تورم شده که موجبات گستردگی خط فقر در کشور شده است. این عوامل جمعیتی و اقتصادی که در کنار هم قرار گرفته‌اند موجبات نارضایتی از وضع موجود و ایجاد افسردگی شدید در نسل جوان و مهاجرت آنان شده است، لذا با توجه به موارد مطرح شده و پیشرفت‌های تکنولوژی و بهره‌گیری از توان و ظرفیت‌های منابع انسانی موجود در کشور بتوان زمینه را برای اشتغال و ایجاد کارآفرینی برای نیروی جوان موجود در کشور فراهم نمود. (زنوز، ۱۳۹۷)



از مهم‌ترین چالش‌های پیش روی کسب‌وکارهای کوچک و متوسط خصوصاً استارت‌آپ‌ها در ابتدای مسیر و شروع کار محدودیت سرمایه و جذب منابع مالی مناسب است. در این مقاله تلاش شده است روشی کارآمد و موثر برای رفع این چالش طرح شود.

یک کارآفرین راه‌های مختلفی برای تامین سرمایه مورد نیاز پیش روی خود دارد که اهم آن‌ها عبارتند از برداشت از منابع شخصی و فروختن ماشین و خانه تا کمک‌های دوستان و آشنایان، اخذ وام از بانک‌ها و موسسات مالی مختلف، که هر یک از آنان دارای معایب و مشکلات خاص خود هستند. اما یکی از روش‌های کمک به این دسته از مشاغل بهره‌گیری از فرشتگان کسب‌وکار است. (احمدی کاشانی و همکاران، ۱۳۹۷)

فرشتگان کسب‌وکار از مهم‌ترین گروه‌های غیررسمی حامی نوآوری و توسعه ایده‌ها در مراحل اولیه رشد شرکت‌ها هستند و از طرح‌ها و مدل‌های کارآفرینی نو حمایت کرده و با ارائه تجارب و دانش خود به بنیان‌گذاران طرح‌ها، علاوه بر هدایت و مشارکت در مدیریت طرح‌ها، از درآمد و سود آنان بهره می‌گیرند. فرشتگان کسب‌وکار در اواخر قرن نوزدهم میلادی کارگردانان را تامین مالی می‌کردند تا برنامه‌های موزیکال و نمایشی تولید نمایند که انگیزه آنان صرفاً به دست آوردن پول نبود زیرا باعث ملاقات بازیگران مشهور می‌شد. در سال ۱۸۷۴ الکساندر گراهام بل از این سرمایه‌گذاران استفاده نمود و در سال ۱۹۷۷ شرکت اپل و در سال‌های اخیر شرکت‌هایی نظیر آمازون و تسلا نیز از این روش بهره‌مند شده‌اند. (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۸)

نقش سرمایه‌گذاران در رشد و توسعه کسب‌وکارهای کوچک بسیار کلیدی است چرا که آنها قبل از ورود محصول به بازار ایفای نقش می‌کنند. آنها به دلیل روحیه ریسک‌پذیری و لذت‌بردن از چالش‌های واقعی وارد این بازار شده و سپس به کسب درآمد و ارائه تجارب و مهارت‌های خود به افراد جوان و همچنین فعالیت در سنین بالا و اثر بخشی بالا می‌اندیشند. آنها تلاش می‌کنند بی‌واسطه از فرآیندهای دادوستد و پروسه سرمایه‌گذاری آگاه شوند و بتوانند نقش کلیدی ایفا نمایند.

در این تحقیق تلاش شده است که علاوه بر بررسی روش‌های ایجاد کسب‌وکارهای جدید و نوپا در خصوص روش‌های تامین مالی آنها و ویژگی‌ها و نقش فرشتگان کسب‌وکار که آنها را از لحاظ شخصیت و تجارب و مهارت از سایر افراد جامعه جدا می‌سازند به تعاریف و دسته بندی آنان از لحاظ ماهیت فعالیت و زمینه کاری آنان بپردازیم و در آخر با بیان نمودن انگیزه سرمایه‌گذاری آنان در کسب‌وکارهای جدید، و بررسی چالش‌های پیش روی کسب‌وکارهای جدید و جذب سرمایه اولیه بتوانیم در خلق ایده و ارائه کارهای نوآورانه در کشور سهم کوچکی را داشته باشیم.

### پیشینه تحقیق

از مطالعه وتزل<sup>۵</sup> به عنوان اولین مطالعه در خصوص فرشتگان سرمایه‌گذار یاد می‌شود. مطالعه وتزل، دو مشاهده مهم در خصوص تامین مالی مراحل ابتدایی شرکت‌ها ارائه نمود. یکی اینکه قبل از این تحقیق، محققان فرض می‌کردند که یک شکاف در تامین مالی شرکت‌ها قبل از ورود سرمایه‌گذاران مخاطره‌پذیر وجود دارد. دوم اینکه تئوری‌های مالی معتقد به بازارهای سرمایه کارا و همچنین دانش کامل بودند. اما وتزل به این نتیجه رسید که بازارهای سرمایه به میزان بالایی ناکارا بوده و جریان سرمایه با موانع زیادی روبرو است. (حساس یگانه و افخمی، ۱۳۹۷)

همچنین، جفری روچ<sup>۶</sup>، در رساله دکتری خود با عنوان "سرمایه‌گذاری فرشتگان: بررسی موردی فرایند، ریسک و نرخ بازده داخلی"، با بررسی نرخ بازده داخلی یک گروه فرشته سرمایه‌گذاری در فاصله سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۶ نتیجه گرفت که سرمایه‌گذاری‌های فرشتگان، بازده‌های بالاتری در مقایسه با بازارهای سهام ارائه داده اند. (روچ، ۲۰۰۸)

<sup>5</sup> Wetzel

<sup>6</sup> Roach



ماکسول<sup>۷</sup>، جفری<sup>۸</sup> و لوسک<sup>۹</sup> (۲۰۱۱) با استفاده از ۱۵۰ عامل بین کارآفرینان و سرمایه گذاران بالقوه، بیان کردند که فرشتگان، بیشتر از تصمیم گیری میانبر شهودی (با حذف برخی جنبه ها جهت کاهش فرصت های سرمایه گذاری در دسترس و دستیابی به یک اندازه قابل مدیریت) استفاده می کنند.

رابرت فورستر<sup>۱۰</sup> در رساله دکتری خود در دانشگاه ایالتی کنساوو گئورجیا آمریکا نیز نتیجه می گیرد که تصمیمات فرشتگان در هنگام سرمایه گذاری، تحت تاثیر هر دو دسته عوامل رفتاری و همچنین عقلایی قرار می گیرند (فوررستر، ۲۰۱۴).

### کسب و کارهای نوپا

کسب و کارهای نوپا در رویکرد جدید اقتصاد نوین مورد توجه قرار گرفته اند. هدف این شرکت ها، توجه به دستاوردهای پژوهشی با نگاه دانشی و فناورانه از فرایند تولید تا بازار، پاسخگویی به نیازهای اجتماعی و واگذاری فناوری به صاحبان ایده در محیط های اجتماعی - اقتصادی است. بر اساس تعاریف، کسب و کار نوپا (استارتاپ) یک سازمان موقت است که با هدف ایجاد یک مدل کسب و کار تکرار پذیر و مقیاس پذیر به وجود آمده است. (ندافی و احمدوند، ۱۳۹۷)

فلسفه کسب و کار نوپا، به دنبال حذف امور بی فایده و افزایش فعالیت های ارزش آفرین در طی فاز ساخت محصول یا خدمت است، به گونه ای که کسب و کارهای نوپا بتوانند بدون نیاز به سرمایه گذاری کلان بیرونی، کسب و کار و محصولی بی نقص و با شانس موفقیت بیشتری داشته باشند. (براقی و همکاران، ۱۳۹۳)

### کارآفرینی

فرایند پویایی در جهت افزایش و ایجاد سرمایه است. این کار را کسی انجام می دهد که خطر از دست دادن زمان یا فرصت های شغلی دیگر را در جهت ارزش برای یک محصول یا خدمت می پذیرد. کارآفرینی فرایندی است که با شناسایی خدمت از سوی فردی ریسک پذیر و دارای تفکر و نگاه دوراندیشانه شروع و پس از طی مراحل مختلف از جمله ایده یابی، غربال ایده، امکان سنجی و تدوین طرح کسب و کار و .. به تشکیل شرکت منتهی و جهت تدوین ویژگی های این فرآیند، تخریب چارچوب های موجود به واسطه تخریب خلاق یا جایگزینی چارچوب های نو و جدید است. (ناهید، ۱۳۸۸)

تشخیص فرصت	غربال ایده	امکان سنجی ایده	تهیه BP	تولید نمونه اولیه	تامین مالی نهایی
------------	------------	-----------------	---------	-------------------	------------------

شکل ۱- فرایند کارآفرینی از ایده تا تامین مالی

متعددی از کارآفرینی در مقالات و کتب مختلف از دیدگاه صاحب نظران متعدد ارائه شده است، فعالیت کارآفرینانه می تواند شامل توسعه یک محصول جدید تا ایجاد یک فرآیند اثربخش باشد، کارآفرینی را به عنوان فرآیند توسعه محصولات یا بازارهای جدید تعریف می کنند. کارآفرینی را به عنوان ایجاد کسب و کارهای جدید در درون چارچوب شرکت های مادر توصیف می نمایند. کارآفرینی را به عنوان ابزار شرکت ها برای افزایش ثبات اقتصادیشان در بلندمدت تعریف می نمایند. کارآفرینی دارای سه بعد است که عبارتند از: نوآوری، توسعه محصولات، خدمات و فرآیندهای جدید و ریسک پذیری. بیشتر تعاریفی که در زمینه کارآفرینی مطرح شده است، آن را به عنوان یک فعالیت نوآورانه در محیط کسب و کار یا سازمان معرفی می نماید. (شجاعی فرد، ۱۳۹۸)

<sup>7</sup> Maxwell

<sup>8</sup> Jeffrey

<sup>9</sup> Levesque

<sup>10</sup> Forrester



مربیان کارآفرینی پایدار افراد را آموزش می دهند تا از منابع موجود به طور موثر برای دستیابی به توسعه پایدار استفاده کنند، در حالی که توانایی نسل های آینده برای دسترسی به منابع را به خطر نمی اندازند. کارآفرینی پایدار به این صورت تعریف شده است: «حفاظت از طبیعت، حمایت از زندگی و جامعه در جستجوی فرصت های درک شده برای به وجود آوردن محصولات، فرآیندها و خدمات آینده برای کسب منافع، جایی که سود به طور گسترده ای شامل سودهای اقتصادی و غیراقتصادی است». این تعریف تأکید می کند که کارآفرینی پایدار نه تنها برای ایجاد شرکت های پایدار بلکه همچنین برای تغییر و مدیریت شرکت های موجود برای پایدار شدن است. بر این اساس، می تواند به همان اندازه در شرکت های نوپا، شرکت های کوچک و متوسط و شرکت های بزرگ تا حدی متفاوت باشد. (هرشاوردا و رام، ۲۰۲۱)

### توسعه شرکت های کوچک و متوسط

امروزه کسب و کارهای کوچک و متوسط هسته اقتصاد هر کشوری محسوب می شوند و به دلایل متعددی از جمله نقش آن ها به عنوان مولد اشتغال، انسجام اجتماعی، کاهش فقر، افزایش مزیت رقابتی و توسعه ملی و منطقه ای مورد تأیید بسیاری از کشورها قرار گرفته اند. (کریستینا<sup>۱۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۴) نقش حیاتی شرکت های کوچک و متوسط به علت توانایی آن ها در پاسخ سریع به شوک های سیستماتیک و پتانسیل این شرکت ها در جهت اشتغال زایی و درآمدزایی به هنگام رکود شرکت های بزرگ، در حال افزایش است. (کرمی و همکاران، ۱۳۹۷) در ارتباط با بنگاه های کوچک و متوسط، هیچ تعریف جهان شمولی وجود ندارد که به طور گسترده مورد تأیید قرار گرفته باشد. بر این اساس، کشورهای مختلف با توجه به شرایط خاص خود تعریف مشخصی از این بنگاه ها ارائه داده اند؛ در حقیقت، شرایط اقتصادی و صنعتی حاکم بر هر کشور، معرف واحدها و بنگاه های کوچک و متوسط آن است. (رضایی و دیگران، ۱۳۹۵) اما معیارهایی از قبیل تعداد کارکنان، سرمایه اولیه، میزان فروش و میزان درآمد برای تعریف این شرکت ها وجود دارد. (هاجری و همکاران، ۱۳۹۸)

چابکی فکری کارمندان به طور مثبت بر نوآوری مشاغل خرد و کوچک تأثیر می گذارد، اما این تأثیر از طریق رهبری کارآفرینی است. آینده گرایی به نوآوری و توانایی ایجاد پیوندهای جامعه، کمک قابل توجهی می کند و به نوبه خود تحت تأثیر چابکی فکری است. این یافته ها برای مدیران و صاحبان مشاغل خرد و کوچک در تلاش برای ارتقا نوآوری شرکت هایشان مفید است، که به توانایی چابکی فکری کارمندان و نقش اصلی رهبری کارآفرینی در آینده متکی خواهد بود.

تأثیر مثبت چابکی فکری کارمندان بر نوآوری مشاغل خرد و کوچک با مطالعات قبلی مطابقت دارد که نشان می دهد سرمایه انسانی بر نوآوری تأثیر می گذارد. واضح است که رهبری کارآفرینی واسطه ای تأثیر چابکی فکری کارکنان بر نوآوری مشاغل خرد و کوچک است تا حدی که تأثیر چابکی فکری کارکنان بر نوآوری مشاغل خرد و کوچک ناچیز و حتی منفی می شود. رهبری کارآفرینی نقش مهمی در استفاده از چابکی فکری کارمندان برای نوآوری در مشاغل خرد و کوچک دارد.

نقش اصلی جهت گیری آینده در ایجاد نوآوری در مشاغل خرد و کوچک را می توان به موارد زیر نسبت داد:

الف) نیاز به تلاش مداوم برای نوآوری در مشاغل خرد و کوچک برای بقا و موفقیت؛

ب) نقش جامعه سازی، که در آن نوآوری با تشویق سایر کارمندان در مشاغل خرد و کوچک تقویت می شود.

ج) نقش چابکی فکری کارکنان برای جهت گیری در آینده ممکن است از این واقعیت ناشی شود که مشاغل خرد و کوچک اغلب توسط "کسانی که جرات می کنند" و "نیز مایل به پذیرش ریسک هستند" و همچنین کسانی که اغلب تجارت خوبی دارند، ایجاد می شوند. (دابج<sup>۱۲</sup> و دیگران، ۲۰۲۱)

<sup>11</sup> Christina

<sup>12</sup> Dabic



#### سرمایه گذاری خطرپذیر

سرمایه گذاری خطرپذیر که از آن با عنوان "سرمایه گذاری جسورانه" نیز نام برده می شود، عبارت است از تامین سرمایه لازم برای شرکت ها و کسب و کارهای نوپا و کارآفرین که مستعد جهش و رشد ارزش بوده و در عین حال دارای ریسک فراوانی هستند.

سرمایه گذاری خطرپذیر به معنای تامین مالی و ارائه کمک های مدیریتی به شرکت های نوپا و جوان است که مبتنی بر نوآوری و فناوری های جدید هستند و ارزش آنها به میزان رشدشان در آینده بستگی دارد، با این هدف که در صورت رشد و توسعه کسب و کار، سرمایه گذار با استفاده از یکی از راهبردهای خروج به اصل سرمایه و سود مورد انتظار خود دست یابد. سرمایه گذاران خطرپذیر معمولاً در کسب و کارهای متعدد سرمایه گذاری می کنند و بدین ترتیب با کسب موفقیت در یکی از این سرمایه گذاری ها، زیان حاصل از شکست در سایر سرمایه گذاری ها را جبران نموده و گاهی سود سرشاری به دست می آورند. (سلطانی و سودفرد، ۱۳۹۶)

#### تامین مالی

دلیل ظهور و گسترش تامین مالی جمعی به شکل سازمان یافته در قالب تامین سرمایه مالی را می توان بحران مالی سال ۲۰۰۸ در جهان دانست. به علت تمایل کم بانک ها به وام دادن، کارآفرینان شروع به جستجوی راه های دیگری برای جذب سرمایه کردند. مشکلاتی که صنعت گران، کارآفرینان و سرمایه گذاران خرده پا در جمع آوری سرمایه داشتند منجر شد سرمایه گذاری سنتی که توسط دوستان و فامیل صورت می گرفت به شکل تامین مالی جمعی بسط پیدا کند. وبگاه های ایندیگوگو و کیک استارتر به عنوان سایت های واسطه تامین مالی جمعی به ترتیب در سال های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹ راه اندازی شدند. این وبگاه ها پذیرای موضوعات مختلفی نظیر فعالیت های هنری و ایده های کارآفرینانه بودند و توانستند خلا تامین مالی شرکت های نوپا در مراحل اولیه را پر کنند.

ووربراک<sup>۱۳</sup> تامین مالی جمعی را فرآیندی تعریف می کند که یک وجه آن درخواست و دریافت پول است و وجه دیگر آن ارزشی است که اجتماع در ازای انتظارات مادی یا غیرمادی شان از سرمایه گذاری، آن را ایجاد می کنند. (ووربراک، ۲۰۱۱) در این روش تامین مالی، مردم جامعه به منزله منبعی برای تامین سرمایه هستند. صاحبان ایده و افراد کارآفرین که فاقد سرمایه برای شروع فعالیت خود هستند، می توانند با استفاده از زیرساخت های فناورانه، بدون صرف هزینه و به دور از بوروکراسی های تامین اعتبار بانکی، سرمایه لازم برای شروع فعالیت خود را تامین کنند. (زرندی و همکاران، ۱۳۹۴)

سرمایه گذاری های اولیه و مرحله اولیه انجام شده توسط فرشتگان کسب و کار یک پدیده مهم اقتصادی و همچنین یک منبع ضروری برای شرکت های کارآفرین نوپا است که امیدوارند سطح کار خود را انجام دهند. واضح است که نقش فرشتگان کسب و کار برای سرمایه گذاری های جوان که به تامین مالی خارجی نیاز دارند، مهم و در برخی موارد ضروری است. (دیبروا<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۵)

نگرانی اصلی کارآفرینان ایجاد و رشد شرکت ها و دسترسی به سرمایه است. در حالی که راه های مختلفی برای تامین منابع مورد نیاز وجود دارد، سرمایه گذاران فرشته به عنوان یک منبع حیاتی از بودجه ظاهر می شوند که پروژه های کارآفرینی را پیش می برد. سرمایه گذاران فرشته افرادی با ارزش هستند که سرمایه مالی شخصی خود را در شرکت های خصوصی و نوپا سرمایه گذاری می کنند. دهه گذشته شاهد رشد شدید هم تعداد سرمایه گذاران فرشته و هم تأثیر جمعی آنها بوده است. در سال

<sup>13</sup> Voorbraak

<sup>14</sup> Dibrova



۲۰۱۷، بودجه فرشته به ۲۳.۹ میلیارد دلار رسیده است و برآوردها حاکی از آن است که کل سرمایه‌گذاری فرشته از بازار سرمایه خطرپذیر فراتر رفته است.

فرشتگان تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس معیارهای سرمایه‌گذاری شخصی، مانند بخش صنعت، تخصص تیم رهبری و سابقه موفقیت گذشته کارآفرین، محکم می‌کنند. این عوامل به دلیل کمی بودن قابل توجه هستند و فرشتگان معیارها و اکتشافاتی را به وجود می‌آورند که می‌توان آنها را به صورت عینی ارزیابی کرد. (وود<sup>۱۵</sup> و دیگران، ۲۰۲۰)

### فرشتگان کسب و کار

یکی از مهم‌ترین منابع مالی شرکت‌های نوپا، فرشتگان کسب‌وکار هستند. این مفهوم برای توصیف سرمایه‌گذارانی به کار می‌رود که سرمایه اولیه را در مراحل آغازین فعالیت برای شرکت‌های نوپایان پرریسک فراهم می‌کنند. به عبارت دیگر، واژه "فرشته کسب‌وکار" به سرمایه‌گذاران خصوصی که با پول خود پشتیبان شرکت‌های کارآفرین هستند، اطلاق می‌شود.

تعداد قابل توجهی از افراد خصوصی بسیار ثروتمند هستند که حاضر به سرمایه‌گذاری مستقیم در شرکت‌هایی می‌شوند که معیار دقیقی برای ارزش‌گذاری آنها وجود ندارد. این افراد، سرمایه‌گذاران خصوصی، متمول و ریسک‌پذیری هستند که به صنعت موضوع سرمایه‌گذاری علاقمند بوده و حاضر هستند بخشی از دارایی خود را به قصد کسب سود قابل توجه و نیز مشارکت در پروژه‌های نوآورانه در معرض خطر قرار دهند. (سلطانی و سودفرد، ۱۳۹۶)

فرشتگان کسب‌وکار حد فاصل بین مرحله اولیه شروع فعالیت یک کسب‌وکار و زمانی هستند که کسب‌وکار آمادگی عرضه به سرمایه‌گذاران بزرگ را پیدا می‌کند. در واقع چنانچه نتیجه مطالعات و تحقیقات انجام شده منجر به موجه بودن طرح پیشنهادی باشد، آنگاه کارآفرین نیازمند سرمایه‌ای خواهد بود که به وسیله آن کسب‌وکار خود را شروع کند. این سرمایه عموماً صرف مواردی از قبیل استخدام کارکنان، اجاره مکان تجاری، تولید محصول و تهیه زیرساخت‌های فناوری اطلاعات خواهد شد. (ولاند<sup>۱۶</sup>، ۲۰۱۲) در این مرحله، استفاده از سهام ممتاز توسط فرشتگان کسب‌وکار کم‌وبیش ملاحظه می‌شود.

فرشتگان سرمایه‌گذار که اغلب کارآفرینان یا تجار با تجربه‌اند، به طور فزاینده‌ای به عنوان یکی از مهم‌ترین منابع تامین مالی از طریق اعطای مالکیت در مراحل ابتدایی شکل‌گیری شرکت‌ها مطرح هستند. (میسون و هریسون<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۰) این سرمایه‌گذاران در بخشی فعالیت می‌کنند که بین موسسان، خانواده و دوستان از یک طرف و سرمایه‌گذاران - خاطره‌پذیر از طرف دیگر قرار می‌گیرند. (احمدی کافشانی و همکاران، ۱۳۹۷)

### جدول ۱- تعارف مختلف از فرشتگان کسب‌وکار

محقق	تعریف
اسکات <sup>۱۸</sup> ، ۲۰۰۳	سرمایه‌گذاران فرشته، سرمایه‌گذاران ثروتمندی هستند که سرمایه‌ای برای مشاغل جدید فراهم می‌کنند.
هریسون و میسون، ۲۰۱۰	فرشتگان سرمایه‌گذار که اغلب کارآفرینان یا تجار باتجربه‌اند، به طور فزاینده‌ای به عنوان یکی از مهم‌ترین منابع تامین مالی از طریق اعطای مالکیت در مراحل ابتدایی شکل‌گیری شرکت‌ها مطرح هستند.
عباسعلی و همکاران، ۱۳۹۷	سرمایه‌گذارانی هستند که اغلب به خاطر این‌که اولین منبع مالی بیرونی قابل توجه شرکت‌های استارت‌آپ را تامین کنند، مشهور هستند.

<sup>15</sup> Wood

<sup>16</sup> Veland

<sup>17</sup> Mason & Harrison

<sup>18</sup> Scott



واژه فرشته کسب و کار به سرمایه‌گذاران خصوصی که با پول خود پشتیبان شرکت‌های کارآفرین هستند اطلاق می‌شود.	توماس و ژائوهویی <sup>۱۹</sup> ، ۲۰۱۴
سرمایه‌گذاری خطرپذیر که از آن با عنوان‌های «سرمایه‌گذاری جسورانه» نام برده می‌شود، عبارت است از تأمین سرمایه لازم برای شرکت‌ها و کسب و کارهای نوپا و کارآفرین که مستعد جهش و رشد ارزش بوده و در عین حال دارای ریسک فراوانی هستند.	شالوپا <sup>۲۰</sup> ، ۲۰۱۴

یکی از مهم‌ترین مسائل بنگاه‌های کارآفرینانه، توانایی آن‌ها در دسترسی به سرمایه است. از آنجا که چنین شرکت‌هایی معمولاً هنوز سودآور نیستند و دارایی‌های ملموس کمی دارند، تأمین مالی از طریق بدهی معمولاً برای آن‌ها امکان‌پذیر نیست. در نتیجه، کارآفرینان به وجوه سرمایه‌گذاران خطرپذیر، سرمایه‌گذاران فرشته و سرمایه‌گذاران شرکتی به عنوان منابع اولیه تأمین مالی سهام بیرونی تکیه می‌کنند. سرمایه‌گذاران فرشته به افراد ثروتمندی اشاره دارد که سرمایه خود را در مجموعه‌ای از استارت‌آپ‌ها و شرکت‌هایی که در مراحل اولیه هستند و هیچ ارتباط فامیلی با آنها ندارند، سرمایه‌گذاری کرده و بعد از سرمایه‌گذاری، مشارکت فعالی (مثلاً به عنوان مشاور یا عضو هیأت مدیره) در آن کسب و کار دارند. (میسون و هریسون ۲۰۱۰)

کارآفرینان تلاش می‌کنند سرمایه‌گذاران بالقوه را متقاعد سازند که سرمایه‌گذاری‌های جدید آن‌ها قابل اعتماد و شایسته سرمایه‌گذاری کردن است. تحقیقات در زمینه مدیریت تأثیر کارآفرینانه نشان می‌دهد که توانایی ارائه و نچرها به نحو مطلوب، مشخصه کلیدی کارآفرینان موفق است. ادبیات کارآفرینی عمدتاً بر اقدامات مثبت کارآفرینان متمرکز بوده است. محققان کارآفرینی اخیراً بر استفاده از استراتژی‌های اثرگذاری، به ویژه زبان و عمل نمادین توسط کارآفرینان و تأثیر آن‌ها بر توانایی کارآفرینان برای جمع‌آوری وجوه، متمرکز شده‌اند. (بنسون<sup>۲۱</sup> و دیگران، ۲۰۱۵)

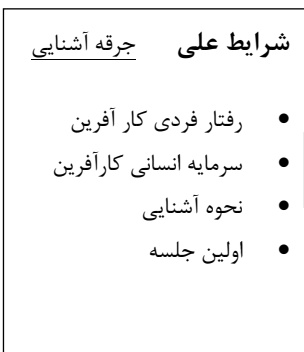
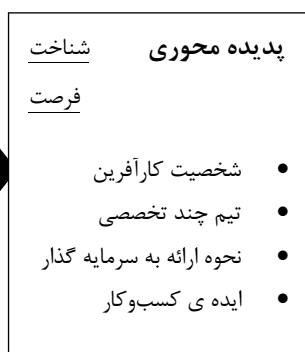
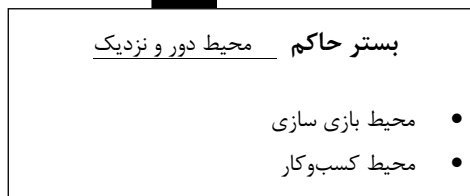
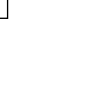
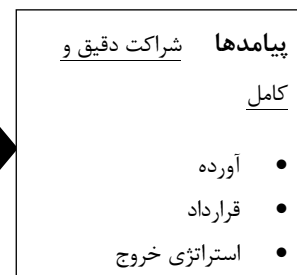
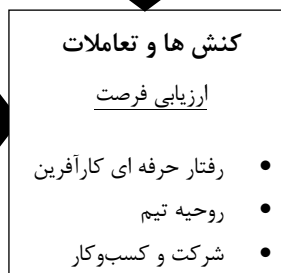
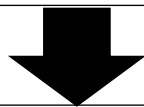
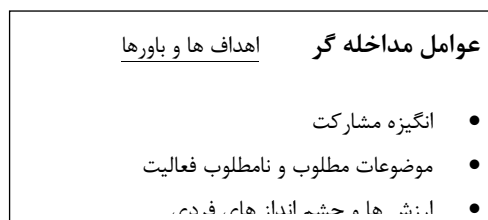
تصمیم به سرمایه‌گذاری فرشتگان کسب و کار در کسب و کارهای جدید یک تصمیم چند مرحله‌ای است که در هر مرحله معیارهای خاصی مورد بررسی قرار می‌گیرد، که از آشنایی و جلسه اولیه بین فرشتگان کسب و کار و کارآفرینان یا استارت‌آپ‌ها تشکیل می‌شود و در ادامه جزئیات طرح کسب و کار مورد توجه قرار می‌گیرد. در شکل زیر مدل به دست آمده در تحقیق اهداف، باورها و فرایند تصمیم‌گیری فرشتگان کسب و کار که به منطق پشت تصمیمات فرشته کسب و کار پرداخته شده و برای هر فرشته با توجه به روحیاتش، منطق خاصی برای تصمیم‌گیری دارد، آورده شده است. (هاشمی نکو و دوستان، ۱۳۹۷)

<sup>19</sup> Thomas & Zhaohui

<sup>20</sup> Čalopa

<sup>21</sup> Benson et al





شکل ۲- مدل تصمیم گیری فرشتگان کسب و کار در خصوص سرمایه گذاری در کسب و کار های جدید

### بحث و نتیجه گیری

تحولات پیچیده و سریع چند دهه اخیر موجب شده است کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه کسب و کارهای کوچک و متوسط را به عنوان زمینه ای برای دستیابی به اهداف توسعه از جمله توسعه اقتصادی در نظر بگیرند. عوامل زیادی بر روی توسعه و تقویت کسب و کارها تأثیرگذار هستند. این در حالی است که با در نظر گرفتن محدودیت های قابل توجه کسب و کارهای کوچک و متوسط از جمله منابع مالی و انسانی از یک سو و توجه به محیط پویا و مبهم پیرامون این نوع کسب و کارها، به نظر میرسد که کسب و کارهای کوچک و متوسط فراتر از شیوه های سنتی، به شدت نیازمند شیوه ها و رویکردهای جدیدی در حوزه بازاریابی با تأکید بر بازاریابی کارآفرینانه هستند. بازاریابی کارآفرینانه یک فرآیند پیچیده به شمار میرود که با توجه به مشخصه های منحصر به فرد آن به خوبی می تواند در کسب و کارهای کوچک و متوسط به کار گرفته شده و منجر به افزایش سودآوری و جلب رضایت مشتریان و در نهایت بهبود عملکرد کسب و کار شود. (رضائی و همکاران، ۱۳۹۴) مزیت های شرکت های کوچک و متوسط در مقایسه با شرکت های بزرگ در زمان های بحران خود را نشان می دهد. در حالی که شرکت های بزرگ در تطبیق خود با محیط پیرامون سازمانشان کند عمل می کنند، شرکت های کوچک و متوسط می توانند با استفاده مؤثر از قابلیت های یادگیری، مکانیزم هایی جهت تسهیل فرآیند یادگیری، جذب اطلاعات و همچنین تبدیل دانش ضمنی به صریح به



مزیت رقابتی و عملکرد برتر دست یابند. شرکت‌ها در راستای پیگیری سیاست‌های کارآفرینانه و پیشگامی در محیط رقابتی نیازمند بهره‌گیری از فرصت‌های جدید بازار و یادگیری از آنها هستند. (کرمی و همکاران، ۱۳۹۷) شرکت‌های نوپای دانش‌بنیان، کسب‌وکاری قابل توسعه و مبتنی بر ایده‌های ریسک‌پذیر هستند و اغلب در زمینه فناوری فعالیت می‌کنند. این شرکت‌ها امروزه به سرعت رو به گسترش هستند و از زمان تأسیس تا زمانی که رونق یابند و شناخته شوند مراحل و موانع بسیاری را پشت سر می‌گذارند و چه بسا فعالیت خود را در شرایطی آغاز می‌کنند که فاقد هر نوع دارایی و سرمایه‌ای هستند. از این رو شرکت‌های نوپا جهت تأمین مالی عمدتاً به منابع مالی سرمایه‌گذاران خطرپذیر وابسته هستند. سرمایه‌گذاران خطرپذیر، ریسک ورود به چنین کسب‌وکاری را با هدف کسب سود در آینده می‌پذیرند؛ با این حال همواره به دنبال راهی هستند تا ریسک ناشی از سرمایه‌گذاری خود را به حداقل برسانند. به دلیل ریسک اقتصادی بالای سرمایه‌گذاری در شرکت‌های نوپا، سرمایه‌گذاران خطرپذیر معمولاً درصد کمی از سهام شرکت نوپا را خریداری می‌کنند. از سوی دیگر این امر سبب می‌شود کارآفرینان مالک عمده سهام شرکت‌های نوپا را خریداری می‌کنند. همچنین باید در نظر داشت که تأمین مالی شرکت در اغلب موارد بطور کامل توسط سرمایه‌گذاران انجام می‌شود. (سلطانی و سودفرد، ۱۳۹۶) فرشتگان سرمایه‌گذار یکی از مهم‌ترین و شناخته‌ترین منابع تأمین مالی مراحل نخستین عمر شرکت‌ها در دنیا هستند. با این حال، شناخت بسیار محدودی از آنان در کشور ما وجود دارد. متغیرهای مالی رفتاری بر رفتار فرشتگان سرمایه‌گذار موثر بوده و می‌تواند تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری آنان را تحت تأثیر قرار دهد. فرشتگان در تصمیم‌گیری‌ها، بیشتر از تصمیم‌گیری میانبر شهودی استفاده می‌کنند؛ تأکید تحقیق فورستر (۲۰۱۴)، بیشتر بر متغیرهای جمعیت‌شناختی اثرگذار بر رفتار فرشتگان بود و آنها را بر تصمیمات فرشتگان موثر می‌داند. (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۸) تأمین مالی یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های کارآفرینان است. آن‌ها باید در محیط تغییرپذیر و پرشتاب امروزی، نه تنها به بازاریابی کسانی بپردازند که محصولات یا خدمات آن‌ها را خریداری می‌کنند، بلکه باید با توسعه روابط مهم با دیگر افراد و سازمان‌ها، بقا و دوام کسب‌وکار خود را تضمین کنند. در بازاریابی کارآفرینی باید هر سازمان یا فردی که می‌تواند تأثیر مثبت بر کسب و کار مخاطره‌آمیز کارآفرینانه داشته باشد، هدف قرار گیرد. به معنای دیگر، یکی از جنبه‌های مهم کارآفرین، اهتمام در هدف‌گیری دیگر ذی‌نفعان حیاتی، به خصوص تأمین‌کنندگان مالی است. فرشتگان کسب‌وکار، دسته مهمی از فراهم‌کنندگان سرمایه مالی برای کارآفرینان در مراحل اولیه کسب‌وکار هستند. کارآفرین هنگامی که شرایط زندگی استراتژی را می‌پذیرد و با سخت‌کوشی و مصرف بهینه منابع تلاش می‌کند ایده و محصولش را به سرانجام برساند، تأثیر زیادی در جلب توجه فرشته کسب و کار ایفا می‌کند؛ زیرا این پیام را می‌دهد که من برای سرمایه تو ارزش قائل هستم و تمام تلاشم را برای موفقیت می‌کنم. (احمدی کافشانی و همکاران، ۱۳۹۷) فرشتگان کسب‌وکار در مراحل آغازین شکل‌گیری شرکت‌های کارآفرین با ریسک بالا سرمایه‌گذاری می‌کنند و منبع عمده‌ی تأمین مالی خارجی برای شرکت‌های نوپایی که دارای رشد بالقوه‌ی بالایی هستند، می‌شوند. فرشتگان کسب‌وکار به اصطلاح شکاف سرمایه‌سهمی را دقیقاً با سرمایه‌گذاری در جایی پر می‌کنند که سرمایه‌گذاران مخاطره‌پذیر نهادی به سرمایه‌گذاری بی‌میل هستند. شرکت‌هایی که از طریق سرمایه‌گذاران فرشته پشتیبانی می‌شوند سرمایه را دریافت می‌کنند و مبدل به شرکت‌های پیشگام تجاری عمومی و صنعتی می‌شوند. بدین طریق سرمایه‌گذاران فرشته قویاً سرمایه‌گذاری کرده و نقش سرمایه‌گذاری خود را به بهترین وجه ایفا می‌کنند. بدون سرمایه‌گذاری فرشته‌ها ممکن است این شرکت‌ها هرگز به اندازه کافی رشد نکنند و در نتیجه فرشتگان کسب‌وکار سرمایه‌ای که فراهم می‌کنند و با تجربه فراوان خود، به توسعه کسب‌وکارهای جدید و نوپا کمک می‌کنند.

#### پیشنهادات

اگر استارت‌آپ از منابع مالی به عنوان یک محرک جهت رسیدن به اهداف سازمانی به صورت بهینه و کارآمد استفاده کند و در جذب سرمایه‌های شرکت‌های تجاری بزرگ موفق باشد منجر به بهبود بقا و رشد استارت‌آپ‌ها می‌شود لذا به کارآفرینان و



صاحبان کسب و کارهای نوپا پیشنهاد می شود برای پایدار کردن خود در مراحل توسعه محصول و توسعه کسب و کار نسبت به مشخص نمودن منابع تامین مالی از جمله سرمایه گذاری شخصی توسط صاحبان استارت آپ، مشارکت و یا اخذ وام اقدام نمایند. همچنین به مدیران و صاحبان استارت آپ ها پیشنهاد می شود جهت ثبات و رشد کسب و کار خود، با تدوین برنامه راهبردی نسبت به شناسایی فرصت ها و تهدیدات محیطی اقدام و برای بهره برداری از فرصت های موجود راهکارهای عملی اتخاذ نمایند. ( تاری و پرچلم، ۱۳۹۹)

با توجه به بررسی های صورت گرفته توسط ( ندافی و احمدوند، ۱۳۹۶ ) سرعت عمل در ورود به بازار از عوامل اصلی توسعه و رشد یک کسب و کار نوپا است، بنابراین پیشنهاد می شود سامانه های استارت آپی در کمترین زمان ممکن و با یک حداقل اولیه محصول یا خدمت خود را وارد بازار کنند و سپس به مرور زمان آن را بر اساس دیدگاه مشتریان توسعه دهند. انتخاب تیم کاری مهم است، اما مهم تر از آن ماندگاری و دوام اعضای تیم است که به موفقیت یک کسب و کار نوپا منجر می شود؛ بنابراین پیشنهاد می شود با توجه به ضعف موجود در بین افراد جامعه در کار تیمی، کسب و کارهای نوپا در کنار کار روی ایده و پروژه خود به آموزش و پرورش توانایی های کار تیمی بین اعضا نیز توجه کنند. فرصت سنجی، امروزه یکی از مهم ترین جنبه های موفقیت در بازار کسب و کار است. کسب و کارهای نوپا علاوه بر توجه به محصول و خدمات، به دنبال پیدا کردن فرصت های خاص مانند تغییر در شیوه زندگی افراد جامعه، تغییرات جمعیتی، تغییر سیاست ها، حمایت های خاص نظیر توجه دولت به شرکت های دانش بنیان و ... هستند و از این فرصت ها در راستای بهبود و ارتقای زمینه کاری خود بهره برداری کنند. ( ندافی و احمدوند، ۱۳۹۶).

#### منابع

- ۱) احمدی کافشانی، عبدالله؛ رضوانی، مهران؛ چیتسازان، هستی؛ و محمدکاظمی، رضا (۱۳۹۷). واکاوی آمیخته بازاریابی کارآفرینانه در تأمین مالی از فرشتگان کسب و کار. توسعه کارآفرینی، دوره ۱۱، شماره ۴، ۶۲۱-۶۴۰.
- ۲) تاری، غفار و پرچلم، حمیدرضا (۱۳۹۹). مدل ساختاری عوامل موثر بر بقاء و رشد استارت آپ ها در ایران. نشریه علمی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۱۲، شماره ۲۳، ۳۱۵-۳۴۱.
- ۳) حساس یگانه، یحیی؛ ابراهیمی سرو علیا، محمدحسن؛ قاضی نوری، سیدسروش؛ و افخمی، عادل (۱۳۹۸). فرشتگان سرمایه گذار: ارزیابی عوامل مالی رفتاری موثر برگزینش سرمایه گذاری. پژوهشنامه مدیریت اجرایی، سال ۱۲، شماره ۴۳، ۵۸-۴۱.
- ۴) داستانی، زهرا، (۱۳۹۸) روزنامه ابتکار، مقاله نشانه های پیری جمعیت.
- ۵) رضائی، روح اله؛ منگلی، نسرين و صفا، لیلا (۱۳۹۴). بررسی مفهوم و ابعاد بازاریابی کارآفرینانه و تأثیر آن در کسب و کارهای کوچک و متوسط. نشریه کارآفرینی در کشاورزی، جلد دوم، شماره ۲، ۱۶-۱.
- ۶) روزنامه شرق، (۱۳۹۸)، مقاله آخرین آمار از جمعیت کشور.
- ۷) زرنندی، سعید؛ افشارپور، محسن و عساکره، سجاد (۱۳۹۴). مطالعه ی تطبیقی مدل های کسب و کار پلتفرم های برتر تامین مالی جمعی در جهان. فصلنامه مدیریت توسعه فناوری، دوره سوم، شماره ۲، ۱۷-۱۵۰.
- ۸) زنوز، هادی، (۱۳۹۷)، کتاب تحلیل تحریم های بین المللی ایران در چارچوب اقتصاد سیاسی در دوره های ۱۳۵۷-۱۳۹۷.
- ۹) سلطانی، محمد و گهرسودفرد، نسیم (۱۳۹۶). سرمایه گذاری خطرپذیر و سهام ممتاز. فصلنامه بورس اوراق بهادار، سال ۱۰، شماره ۳۷، ۱۲۵-۱۴۹.



- ۱۰) شجاعی فرد، علی (۱۳۹۸). توانمندسازی و ایجاد کارآفرینی روستایی در محیط های کسب و کار کوچک (مورد: دهستان آیسین-شهرستان بندرعباس). *فصلنامه علمی برنامه ریزی منطقه ای*، سال ۹، شماره ۳۶، ۱۸۵-۱۹۶.
- ۱۱) عباسعلی، کارشناس و گروسی مختارزاده، نیما (۱۳۹۷). بررسی دوگونه سرمایه گذار و رشد دهنده به عنوان بازیگران کلیدی اکوسیستم کارآفرینی، ۱۵(۵۷)، ۱-۱۳.
- ۱۲) کرمی، اژدر؛ گریفیتز، گرث؛ کرمی، هادی؛ یونس پور، زهرا (۱۳۹۷). تأثیر گرایش کارآفرینی بر عملکرد صادراتی شرکت های کوچک و متوسط، مدیریت کسب و کارهای بین المللی، ۱(۳)، ۴۳-۵۷.
- ۱۳) ناهید، مجتبی (۱۳۸۸). چرایی کارآفرینی و کارآفرینی سازمانی در یک نگاه. شماره ۳۴، ۵۸-۳۹.
- ۱۴) ندافی، راضیه و احمدوند، مصطفی (۱۳۹۶). شناسایی و الویت بندی پیشران های کسب و کار نوپا (استارت اپها) با استفاده از روش کیو. توسعه کارآفرینی، دوره ۱۰، شماره ۳، ۵۱۷-۵۳۴.
- ۱۵) هاجری، مهدی، حاجی حسینی، حجت اله، حمیدی، مهدی (۱۳۹۸). ارائه مدل فرآیند هوشمندی فناوری در شرکت های کوچک و متوسط. نشریه صنعت و دانشگاه، ۲۷(۸)، ۱-۱۲.
- ۱۶) هاشمی نکو، سید علیرضا؛ مبارکی، محمدحسن؛ رضاییان، علی؛ و ایمانی پور، نرگس (۱۳۹۷). اهداف، باورها و فرایند تصمیم گیری فرشتگان کسب و کار. توسعه کارآفرینی، دوره ۱۱، شماره ۳، ۵۶۱-۵۸۰.

- ۱۲
- 17) Benson, D. F., Brau, J. C., Cicon, J., & Ferris, S. P. (2015). Strategically camouflaged corporate governance in IPOs: Entrepreneurial masking and impression management. *Journal of Business Venturing*, 30(6), 839-864.
- 18) Christina, B., Neelufar, A., and AlAmri, S. 2014. Challenges and barriers encountered by the SMEs owners in Muscat. *Journal of Small Business and Entrepreneurship Research*, 12(3): 1-13.
- 19) Dabic, Marina & Stojcic, Nebojsa & Simić, Marijana & Potocan, Vojko & Slavkovic, Marko & Nedelko, Zlatko. (2021). Intellectual agility and innovation in micro and small businesses: The mediating role of entrepreneurial leadership. *Journal of Business Research*. 123. 683-695. 10.1016/j.jbusres.2020.10.013.
- 20) Dibrova, Alina „Business angel investments: risks and opportunities, *Social and Behavioral Sciences* 207, 2015, Pages 280-289.
- 21) Forrester, Robert; “Behavioral Finance: Factors Influencing Angel Investor Decisions”; Kennesaw State University, Phd Thesis; 2014.
- 22) Klačmer Čalopa. Marina and Jelena. Horvat and Maja. Lalić. (2014). "Analysis of financing sources for start-up companies", Original scientific paper, Vol. 19, No. 2: 19-43.
- 23) Mason, C., & Harrison, R. T. Annual report on the business angel market in the United Kingdom: 2008/09. Department for Business Innovation and Skills, 2010.
- 24) Maxwell, L. Andrew; Jeffrey A. Scott; Levesque Moren; “Business angel early stage decision making”; *Journal of Business Venturing*; vol 26; 2011
- 25) Reddy, Harshavardha & Kummitha, Rama. (2021). Sustainable entrepreneurship training: A study of motivational factors. *The International Journal of Management Education*. 19. 100449. 10.1016/j.ijme.2020.100449.
- 26) Roach, Geoffroy. (2008). Angel investing: A case study of the processes, risk, and internal rate of return.
- 27) Scott, D.L., (2003), *Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor*, Houghton Mifflin Company.
- 28) Thomas J and Zhaohui. Chen. ( 2014). " Venture Capitalists Versus Angels: The Dynamics of Private Firm Financing Contracts", *Review of Corporate Finance Studies*, Vol. 3, No. 1-2: 39-86

# 9<sup>th</sup> National Conference on Management & Humanistic Science Research in Iran

11 March 2021 - Tehran

نهمین همایش ملی پژوهش های مدیریت و علوم انسانی در ایران

محل برگزاری: تهران

۲۱ اسفند ۱۳۹۹



- 29) Veland. (2012). " The Importance Of Angel Investors In Financing The Growth Of Small And Medium Sized Enterprises", International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Vol.2, No.7: 306-322.
- 30) Voorbraak, K.J.P.M. (2011). Crowdfunding for financing new ventures: consequences of the financial model on operational decisions. Master of Science in Operations Management and Logistics.
- 31) Wetzel, W. "Angels and informal risk capital", Sloan Management Review, 24, 1983.
- 32) Wood, Matthew S. & Long, Anna & Artz, Kendall, 2020."Angel investor network pitch meetings: The pull and push of peer opinion," Business Horizons, Elsevier, vol. 63(4), pages 507-518.