



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۱ / شماره ۲ (پیاپی ۴۲) / تابستان ۱۴۰۱
صفحه ۶۳۷ تا ۶۵۷

امکانسنجی کارآفرینی از طریق اکتساب (ETA) با استفاده از بررسی و تبیین عوامل موثر از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران در بازار ایران^۱

مریم امیری

دانشجوی دکتری مهندسی مالی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

فریدون رهنمای رودپشتی

دکتری تخصصی مالی، استاد تمام، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
rahnama.roodposhti@gmail.com

محسن رستمی مال خلیفه

دکتری تخصصی ریاضی کاربردی، دانشیار، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

افسانه زمانی مقدم

دکتری تخصصی مدیریت آموزشی، دانشیار، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۱۰/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۱/۱۹

چکیده

هدف این پژوهش امکانسنجی کارآفرینی از طریق اکتساب به کمک شناسایی، بررسی و تبیین عوامل موثر بر در بازار ایران می‌باشد. پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر روش آمیخته (کیفی- کمی) است. در مرحله کیفی با استفاده از مطالعات کتابخانه‌ای و نظرسنجی از خبرگان پرسشنامه پژوهش تهیه و در مرحله کمی با استفاده از پرسشنامه تدوین شده داده‌هایی از جامعه مورد نظر جمع‌آوری گردید. جامعه آماری پژوهش حاضر، شامل کلیه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران می‌باشد. برای نمونه‌گیری از روش غیر تصادفی هدفمند استفاده شد. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها از آمار توصیفی و استنباطی (آزمون تی تک نمونه ای) استفاده شده است.

با عنایت به نتایج این تحقیق، نتیجه می‌گیریم که استراتژی اکتساب می‌تواند به عنوان مسیری کوتاه و عملیاتی در شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و توسعه کسب و کارهای کارآفرینانه مورد توجه قرار گیرد. **واژه‌های کلیدی:** امکانسنجی، تامین مالی کارآفرینی، مدل‌های کارآفرینی از طریق اکتساب، مدل صندوق جستجو.

^۱ این مقاله برگرفته از بخشی از رساله دکتری می‌باشد.

۱- مقدمه

مؤلفه‌های ساختاری بنگاههای کوچک و متوسط^۱ آنها را به عنوان منبع اصلی کارآفرینی و نوآوری در تولید، خلق فرصتهای شغلی جدید و تحول در اقتصاد کشورها معرفی کرده است. تحقیقات معاونت پژوهش‌های اقتصادی مجلس^۲، وجود میانه گمشده^۳ (فقدان بنگاههای کوچک و متوسط پویا) در ساختار تولید صنعتی کشور را، به دلیل نبود ابزارها و بسترهای مالی مناسب برای این بنگاهها معرفی کرده است. از طرفی دیگر ایران با هر سناریوی جمعیتی، در آینده با پدیده‌ی سالمندی جمعیت روبه‌رو می‌شود به عبارتی دیگر، سالخوردگی جمعیت ایران در دهه‌های آتی پدیده‌ای اجتناب‌ناپذیر است (الهام فتحی، ۱۳۹۹). در نتیجه در سال‌های آینده در کشورمان، کسب‌وکارهای کوچک و متوسطی که توسط مالکان مسن نگهداری می‌شوند، وجود خواهد داشت که نیاز به اجرای طرح جانشینی و مالکان جدید دارند تا بتوانند کسب‌وکارها را در سال‌های آینده به پیش ببرند.

یکی از جدیدترین روش‌هایی که در سالهای اخیر در آمریکای شمالی و چند کشور اروپایی مورد توجه قرار گرفته و به طور فزاینده‌ای محبوب شده، کارآفرینی از طریق اکتساب^۴ است. در گذشته تلاش برای مفهوم سازی کلیه خریدها بر اساس مدل LBO و از دریچه تئوری نمایندگی بوده است که این نگاه به گذشته، توانایی مهندسی مالی را برای ایجاد مدل و ابزار خرید با انگیزه کارآفرینی، به شدت محدود کرده است. استراتژی اکتساب به کارآفرینان با انگیزه و ماهر اجازه می‌دهد تا با گروه کوچکی از سرمایه‌گذاران برای خرید یک کسب و کار موجود به جای یک ایجاد یک استارت‌آپ، تیم تشکیل دهند. از آن نقطه به بعد، کارآفرین کسب‌وکار جدید خود را به عنوان مدیر اجرایی اداره می‌کند، و یک رهبری جدید برای یک شرکت موفق موجود فراهم می‌کند^۵. به دلیل ویژگی‌های خاص کارآفرینان از جمله بهره‌گیری از نیروهای حل‌خلاقانه مسئله، ریسک‌پذیری و تحمل بالا، قادرند تهدیدها و تنگنای محیطی را به فرصت جدیدی تبدیل کنند (دامنی و همکاران، ۱۳۹۹). کارآفرینی از طریق اکتساب اساساً احیای سیستم‌های ثروت موجود را در بر می‌گیرد (آدرچ و همکاران^۶، ۲۰۰۶) در واقع، کمک قابل توجهی به ظرفیت کارآفرینی و احیای مجدد کسب و کارهای کوچک رو به افول یک کشور است (ریچارد هانت^۷، ۲۰۱۲). از آنجایی که اکوسیستم‌های کارآفرینی قابل تقلید نیستند (آیزنبرگ^۸، ۲۰۱۱) و مکاتب پنجگانه کارآفرینی نیز که عمدتاً برگرفته از نظریه‌های اقتصادی شومپیتر در دهه ۳۰ هستند، دلالت بر استنتاج ترکیبی از نظریه‌های مالی، روانشناختی، جامعه‌شناختی، مردم‌شناختی در توسعه کارآفرینی و روابط بین کارآفرین و سرمایه‌گذار دارند (شیرکوند و همکاران، ۱۳۹۸). از این رو مسئله پژوهش حاضر را می‌توان امکانسنجی کارآفرینی از طریق

^۱ Small and Medium Enterprise (SME)

^۲ تحلیلی بر مفهوم و اهمیت تأمین مالی بنگاههای کوچک و متوسط - ۱۳۹۴

^۳ Missing Middle

^۴ Entrepreneurship Through Acquisition (ETA)

^۵ شرح فرآیند در راهنمای دانشگاه هاروارد (HBR): برای خرید یک کسب و کار کوچک: بزرگ فکر کنید، کوچک بخرید، مالک شرکت خود باشید، نویسندگان: RICHARD S. RUBACK & ROYCE YUDKOFF (۲۰۱۷).

^۶ Audretsch, D., Keilbach, M. C., & Lehman, E. E.

^۷ Richard Hunt

^۸ Isenberg, D.

اکتساب با توجه به شاخص های مالی، رفتاری، اجتماعی، اقتصادی و قانونی، در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه گذاران مطرح نمود.

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱- کارآفرینی از طریق اکتساب^۱ (ETA) به عنوان یک راه حل

انتقال ضعیف رهبری در مشاغل کوچک یکی از دلایل اصلی شکست کسب و کار است. به عنوان مثال، مؤسسه کسب و کار خانواده میزان موفقیت کسب و کارهای کوچک خانوادگی را در زمان انتقال از نسلی به نسل دیگر مورد مطالعه قرار داده است و دریافته است که «تنها ۳۰ درصد از این کسب و کارها تا نسل دوم، ۱۲ درصد تا نسل سوم و ۳ درصد در نسل چهارم یا بعد از آن فعالیت می کنند.» (فرناندز و همکاران^۲، ۲۰۱۵). از طرف دیگر، برخی از مشاغل در مورد بقای کسب و کار با شانس بدتری روبرو هستند زیرا فرزندان صاحب کسب و کار علاقه ای به تصاحب کسب و کار ندارند. این موضوع باعث می شود که سوالات پیچیده ای ذهن صاحبان کسب و کار مسن را مشغول کند، از جمله اینکه چه کسی به محض اینکه تصمیم گرفتند از شرکت خارج شوند، رهبری شرکت را بر عهده خواهد گرفت. این امر بسیاری از مشاغل کوچک را در معرض خطر بدون رهبر قرار می دهد.

کارآفرینی از طریق اکتساب یک نگاه و پارادایم جدید به موضوع کارآفرینی است. هدف ETA اکتساب یک کسب و کار موجود با جرعه حیاتی نوآوری است. البته صرفاً خرید یا راه اندازی یک کسب و کار کوچک نباید به معنای کارآفرینی در نظر گرفته شود (توریک و ونکرز^۳، ۲۰۰۴). زیرا بسیاری از خریدهای مشاغل کوچک قصدی جز تداوم جریان نقدی و تأمین منبع اشتغال پایدار برای صاحبان جدید را ندارد (کارلند، هوی، بولتون و کارلند^۴، ۱۹۸۴). و از طرف دیگر، رشد هم به طور خاص باعث نمی شود یک کسب و کار، کارآفرین شود (دلمار و همکاران^۵، ۲۰۰۶). اگرچه رشد شرکت اغلب شاخصی عالی برای ذهنیت کارآفرینی است (گارتنر^۶، ۱۹۸۸)، وجود یا قصد رشد یک پایه ضروری اما ناکافی برای کارآفرینی است (دیویدسون^۷، ۲۰۱۲).

سه تعریف اصلی برای مدل های ETA وجود دارد:

- اول، فعالیت تحت بررسی اکتساب یک کسب و کار کوچک یا متوسط است.
- دوم، اکتساب توسط یک کارآفرین (یا تیم کوچکی از کارآفرینان) انجام می شود.
- سوم، هدف از این تحصیل انگیزه کارآفرینی است.

^۱ Entrepreneurship Through Acquisition (ETA)

^۲ Fernández-Aráoz, C., Iqbal, S., & Ritter, J.

^۳ Thurik, R., & Wennekers, S.

^۴ Carland, Hoy, Boulton & Carland

^۵ Delmar, Wiklund and Davidsson

^۶ Gartner

^۷ Davidsson

مدل های ETA که با توجه به مرحله تامین بودجه شناسایی شده است عبارتند از: مدل صندوق جستجو^۱، خود اتکایی مالی^۲، سرمایه‌گذاری جمعی^۳، حمایت‌کننده یا اسپانسر^۴ و انکوباتورها و شتاب‌دهنده‌ها^۵ (دنيس و همکاران^۶، ۲۰۱۶).

پیشینه ETA به دو دلیل مبهم^۷ است: اول اینکه، در ادبیات کارآفرینی، محققان بر ایجاد سرمایه‌گذاری جدید و استارت‌آپ‌ها تمرکز داشته‌اند و دوم اینکه، در ادبیات مالی تصورات از معاملات اهرمی از دیدگاه سنتی، شامل مهندسی مجدد مالی است که میلیاردها دلار هزینه به همراه دارد (ریچارد هانت، ۲۰۱۲).

جدول شماره ۱: تفاوت‌ها و شباهت‌های مدل ETA و LBO منبع: ریچارد هانت (۲۰۱۲)

ردیف	ابعاد	تعریف خصوصیات	
		ETA	LBO
۱	هدف جامع و فراگیر	شناسایی و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های کم ارزش	شناسایی و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های کم ارزش
۲	پیشینه نظری	تئوری کارآفرینی	تئوری نمایندگی
۳	سیر مالکیت	شرکت دولتی به خصوصی تبدیل می‌شود و سپس دوباره عمومی می‌شود.	شرکت خصوصی، خصوصی می‌ماند.
۴	سرمایه‌گذار	حامی مالی - معمولاً شرکتهای سهام خصوصی یا انجمن LBO	با توجه به ۵ مدل ETA متفاوت است
۵	حاکمیت	ساختار کلاسیک مالک - نماینده	مالک به‌عنوان نماینده
۶	تعریف استراتژی	مهندسی مجدد کوتاه مدت	رشد و گسترش بلند مدت (محصولات و خدمات در بازارهای جدید)
۷	رویکرد جریان نقدی آزاد	جریان نقدی برای بدهی	جریان نقدی برای رشد ابتکارات به کار گرفته می‌شود
۸	دوره هلدینگ	تا چندین سال	تا چندین دهه یا نسل
۹	اندازه	بالغ بر ۱۰۰ میلیارد دلار و ۱۰۰۰۰۰۰ کارمند	حداکثر ۵۰ میلیون دلار یا ۵۰۰ کارمند

¹ Search fund

² Self-fund

³ Crowdfund search

⁴ Sponsored search

⁵ Incubate and Accelerator search

⁶ Dennis, J., & Laseca, E. (2016)

^۷ در مقاله پرفسور ریچارد هانت (Richard A. Hunt) از دانشگاه کلرادو به ضرب المثل از قرن ۱۶ اشاره شده که مضمون ETA در هیچ گروه و دستمای قرار نمی‌گیرد.

“Neither fish, nor fowl, nor good red herring.” - German Proverb

راهبان ماهی می‌خورند چون از گوشت خوردن منع شده بودند، مردم عادی گوشت و ماکیان مصرف می‌کردند و مردم فقیر نیز یک نوع ماهی ارزان به نام شاه ماهی قرمز مصرف می‌کردند.

ردیف	ابعاد	تعریف خصوصیات	
		ETA	LBO
۱۰	منطقی سازی هزینه	کاهش هزینه برای استقرار استراتژی جدید	کاهش هزینه برای افزایش سود
۱۱	رویکرد مدیریت ریسک	تمرکز طولانی مدت.	تمرکز کوتاه مدت به دلیل بازده انتظاری.
۱۲	تداوم مدیریت	انتقال مدیریت به اکتساب کننده. مدیریت با نظرو ایده کارآفرینی.	مدیریت قوی برای اجرای اهداف مالک جدید

شاخص‌های اثرگذار بر کارآفرینی از طریق اکتساب

جدول شماره ۲: مبانی نظری و پیشینه پژوهش بر اساس شاخص‌های در نظر گرفته شده

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
رفتاری	<p>بسیاری از کارآفرینان دارای ویژگی‌های شخصیتی و رفتاری هستند که به آن‌ها این امکان را می‌دهد تا در تجارت خود موفق شوند. در نظریه انتخاب ویلیام گلاسر (Choice Theory)، منشاء رفتارها، احساسات و انگیزه‌های انسان‌ها، انتخاب‌ها و رفتارهای هر فرد و تحلیل‌های درونی او در نظر گرفته شده است. او معتقد است که هر چه مرکز کنترل درونی در انسان‌ها بیشتر تقویت و تثبیت شود، مشکلات و چالش‌هایشان در زندگی کمتر خواهد شد.</p> <p>اهمیت توانایی برقراری ارتباط مؤثر در اولین مرحله مدل صندوق جستجو (پس از تکمیل PPM^۱ که در برخی تحقیقات با عنوان LOI^۲ از آن نام برده شده) برای متقاعد سازی سرمایه‌گذاران بسیار مهم است. با توجه به تئوری تعارض شناختی^۳ قانع شدن یک رویداد داخلی و درونی است و وقتی ایجاد می‌شود که بین نگرش‌های ما و رفتارهای ما تنش ایجاد</p>	<p>در پژوهشی توسط بوتیس و روولی^۴ (۲۰۲۰) با استفاده از داده‌هایی چون مدت زمان کمپین، سرمایه، طول شرح کمپین، تعداد تصاویر (فیلم‌ها به علاوه تصاویر)، که توسط کارآفرینان فردی در بستر سرمایه‌گذاری جمعی بوده، رابطه بین ویژگی روانی فرد خودشیفته و موفقیت در سرمایه‌گذاری‌های جمعی را مورد بررسی قرار داده است که نتایج آن نشان می‌دهد که بین خودشیفتگی و موفقیت سرمایه‌گذاری جمعی رابطه منفی وجود دارد: هر چه شخصیت خودشیفته کارآفرین بیشتر باشد، احتمال موفقیت در تأمین مالی سرمایه جمعی پایین‌تر است.</p> <p>در مقاله ای با عنوان مدل‌های کارآفرینی از طریق اکتساب^۵ (۲۰۱۱) به کالاهان^۶ یک کارآفرین اکتسابی که از مدل اسپانسر استفاده کرده بود</p>

^۱ private placement memorandum

^۲ Letters of Intent

^۳ Cognitive dissonance theory

^۴ Buttice, V., & Rovelli, P. (2020)

^۵ Models of Entrepreneurship Through Acquisition

^۶ <https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/case-studies/models-entrepreneurship-through-acquisition>

^۷ Callahan

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
رفتاری	کند که تنها با تغییر در نگرش یا رفتار ما حل شود (فستینگر ^۱ ، ۱۹۶۲). مطمئناً برای انجام مجذانه و بدون فشار و الزاماتی که یک پایگاه سرمایه‌گذار فراهم می‌کند نیاز به انضباط شخصی ^۲ زیادی است (دنيس و لاسکا، ۲۰۱۶). در مدل خودتکایی که جستجو با بودجه شخصی تأمین می‌شود، اعتماد و قدرت باور را در مرحله اکتساب بسیار افزایش می‌دهد (جاروینن ^۳ ، ۲۰۱۹).	اشاره شده بود. او پیش بینی کرد که اثر هاله‌ای ^۴ در ارتباط با یک شرکت معتبر به‌عنوان حامی مالی می‌تواند به او کمک کند تا یک کسب‌وکار جذاب را اکتساب کند.
مالی	منبع تأمین مالی مناسب برای یک کسب‌وکار را می‌توان بر اساس چهار فاکتور اصلی: ریسک، بازده، میزان سرمایه‌گذاری و افق زمانی سرمایه‌گذاری در نظر گرفت (بت شکن و سیف الدینی، ۱۳۹۸). در مدل صندوق جستجو، کارآفرین مجبور نیست که هیچ یک از سرمایه‌های شخصی خود را به خطر بیندازد، زیرا کل مرحله جستجو توسط سرمایه‌گذاران خارجی تأمین می‌شود. بدیهی است که در خودتکایی مالی اینگونه نیست. اگر آن‌ها موفق به یافتن شرکتی برای خرید نشوند، منابعی که در آن فرآیند استفاده کرده‌اند از بین می‌رود (دنيس و لاسکا، ۲۰۱۶). یک انکوباتور با قراردادن تجربه، مهارت و سرمایه در دسترس شرکتهای کارآفرین، از شکستی که ۸۰ درصد شرکتهای کوچک را در پنج سال اول فعالیتشان تهدید می‌کند، جلوگیری به عمل می‌آورد و آن‌ها را در وضعیت بهتری قرار می‌دهد. (ابراهیمی و همکاران، ۱۳۸۴). توجه به این نکته مهم است که گرچه نیافتن شرکتی جهت سرمایه‌گذاری ضرری را نمایش نمی‌دهد، اما هزینه آن به مراتب کمتر از خرید شرکت اشتباه است. مورد اول منجر به از دست دادن سرمایه‌گذاران ۲۵۰۰۰ دلار برای یک واحد جستجو می‌شود در حالی که دومی منجر به ضرر ۵۰۰۰۰۰	پروفسور دیوید دودسون از دانشگاه استنفورد اظهار داشت: "ریسک برای کارآفرین کاملاً متفاوت است. اگر آن‌ها به مدت ۲ سال برای شرکتی جستجو کنند و شرکتی پیدا نکنند، تقریباً ۷۵٪ آن‌ها در طول یک سال به‌عنوان مدیر عامل یا مدیر ارشد عملیات شغل پیدا می‌کنند که نتیجه بدی نیست. اما اگر آن‌ها ۵ میلیون دلار بگیرند و آن را در طی یک دوره پنج ساله از دست بدهند، کاملاً متفاوت است." محمودی و اسماعیلی عالمی (۱۳۸۹) در تحقیقی در زمینه روش‌های تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون دریافتند که روش تأمین مالی داخلی و روش تأمین مالی سرمایه (حقوق صاحبان سهام) به طور مطلوب به کار گرفته نمی‌شوند؛ اما روش‌های تأمین مالی شخصی (خصوصی) و بدهی (استقراض) در طرحهای کارآفرینانه 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.

¹ Leon Festinger

² self-discipline

³ Järvinen

⁷ Halo effect

⁸ David Dodson of Stanford GSB

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
	دلار در هر واحد سرمایه‌گذاری می‌شود، به علاوه هزینه فرصت ۵-۷ سال یک کارآفرین که یک شرکت بیمار را اداره کرده است (دنيس و لاسکا، ۲۰۱۶).	
اقتصادی	کشورهای در حال توسعه دارای بالاترین نرخ فعالیت‌های کارآفرینانه هستند اما این فعالیت‌ها بیشتر از نوع کارآفرینی ضرورت‌گرا ^۱ است که تأثیر چندانی بر رشد و توسعه اقتصادی ندارد. اما همان طور که کشورها توسعه یافته‌تر می‌شوند فعالیت‌های کارآفرینانه بیشتر از نوع فرصت‌گرا ^۲ می‌باشد که بر توسعه و رشد اقتصادی تأثیر مثبت دارد (زیوری و همکاران، ۱۳۹۹). بی‌ثباتی در سیاست‌های اقتصاد کلان موجب پرهزینه شدن تأمین مالی از طریق بانک‌ها و افزایش ریسک ابزارهای مالی استفاده‌کنندگان می‌شود (دویولتی، ۲۰۱۷، ^۳ میلان، ۲۰۰۲، ^۴ است. بحران اقتصادی با عدم اطمینان و نوسان‌های متغیرهای کلان اقتصادی همراه بوده و شرایط خاصی را برای محیط اقتصادی کشور و فعالیت شرکت‌ها ایجاد می‌کند که می‌تواند بر ارزش و عملکرد شرکت هدف تأثیر گذارد (نکوئی زاده و همکاران، ۱۳۹۹). در مرحله دوم روش صندوق جستجو جهت تأمین اهداف از دو روش: جریان معاملات اختصاصی و کارگزاران ^۵ استفاده می‌شود. به دلیل وجود خریداران بالقوه، خرید شرکت هدف رقابتی‌تر و در نتیجه گرانتر خواهد شد. به همین دلیل، بیشتر جستجوگران بر معاملات اختصاصی تمرکز دارند، به این	یافته‌های تحقیق سسورا و همکاران ^۶ در سال ۲۰۱۷ نشان داد که اثر "درخشش گرم" ^۷ و انگیزه‌های پولی ^۸ می‌توانند در تصمیمات مربوط به تأمین سرمایه‌های جمعی اثرگذار باشند. جستجوگران قبل از یافتن هدفی که در نهایت به دست می‌آورند، با هزاران صاحب مشاغل تماس می‌گیرند. تحقیقات دانشگاه استنفورد نشان داد که فقط یک چهارم از جستجوها نتیجه بخش است. مدهوک، ا.، و کیهانی، م. ^۹ (۲۰۱۲) در مقاله ای اکتساب‌ها را به‌عنوان یک عمل و شکلی از کارآفرینی تصور می‌کنند و اثر آن را در اقتصاد های پیشرفته مورد بررسی قرار می‌دهند. در پژوهشی (گوبی و همکارانش، ۲۰۱۰، ^{۱۰} بیش از ۴۲۵ اکتساب برون مرزی مورد مطالعه قرار گرفت و در یافتند که مقدار ارزش ایجاد شده در شرکت های هدف زمانی بالاتر خواهد بود که در محیط های اقتصادی و نهادی پیشرفته قرار داشته باشند: بازارهای کشوری که نوید کیفیت بالاتر منابع و در

تعریف کارآفرین ضرورت‌گرا از دیدگاه دیده بان جهانی کارآفرینی: افرادی که برای فرار از بیکاری و تأمین منابع مالی زندگی مجبور به کارآفرینی هستند زیرا گزینه بهتری نمی‌یابند.

افرادی که برای بهره برداری از یک فرصت دست به کارآفرینی می‌زنند. تعریف کارآفرین فرصت‌گرا از دیدگاه دیده بان جهانی کارآفرینی: ²

³ Dvouletý, O.

⁴ McMillan, J.

⁵ proprietary and broker deal flow

فرصت بررسی یک معامله را قبل از سرمایه‌گذارهای بالقوه دیگر دارد. یک سرمایه‌گذار

letter of intent ("LOI")

⁶ Cecere, G., Le Guel, F., & Rochelandet, F. (2017).

⁷ Warm glow

⁸ Monetary incentives

⁹ Madhok, A., & Keyhani, M. (2012)

¹⁰ Gubbi, S. R., Aulakh, P. S., Ray, S., Sarkar, M. B., & Chittoor, R.

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
	معنی که آن‌ها به دنبال خرید مشاعلی هستند که به طور فعال در بازار عرضه نمی‌شوند. (دنیس و لاسکا، ۲۰۱۶).	نتیجه مکمل قوی‌تر با قابلیت‌های موجود کسب و کارهای در حال ظهور را دارند.
اجتماعی	<p>در طی فرآیند مصاحبه و گفتگو با شرکت اسپانسر باید اعتماد بالا به اصول ۱ شرکت حامی و تناسب و همسویی بین معیارهای ۲ جستجو و استانداردهای سرمایه‌گذاری آن‌ها، از جمله اندازه کسب‌وکار، اولویت‌های درآمد و تمرکز بر صنعت، وجود داشته باشد یعنی هر دو طرف علاقه مند به اکتساب شرکت‌های بالغ یا در حال رشد باشند و ضمن جلوگیری از تغییر شرایط ۳، بر رشد بالقوه تمرکز داشته باشند.</p> <p>از آنجا که یادگیری جزء جدایی ناپذیر فرآیند یک کسب و کار جدید است (ساکر ۲۰۱۶، ۴) می‌توان به اهمیت منحنی یادگیری در فرآیند جستجو برای شرکت هدف پی برد.</p> <p>در مرحله چهارم مدل صندوق جستجو، تفاوت‌های فرهنگی مؤثر در انتقال مدیریت را می‌توان بررسی کرد. با توجه به این تفاوت ها، حداقل برای ۱۲ تا ۱۸ ماه نباید تغییرات قابل توجهی انجام شود تا حس امنیت در بین کارمندان که برای حفظ شغل خود تلاش می‌کنند کمتر شود. پرسیدن در مورد چگونگی و چرایی انجام کارها از کارمندان باعث ایجاد حس مشارکت و در عین باعث حال ایجاد احساس ارزشمندی در میان کارکنان می‌شوند. ارتباط آزاد با هیئت‌مدیره و تمایل به گوش دادن به راهنمایی‌های آن‌ها پایه اولیه اعتماد را ایجاد می‌کند.</p> <p>اندازه گروه یا شبکه و حجم سرمایه‌ای که هر کدام از اعضا در شبکه دارای آن هستند به عنوان ابعاد سرمایه اجتماعی از دیدگاه بورديو معرفی شده است.</p> <p>کلمن معتقد است که عوامل سرمایه اجتماعی نظیر شبکه روابط اجتماعی میتواند بر پدیده کارآفرینی تأثیر گذار</p>	<p>شیرکوند و همکاران (۱۳۹۸)، در مقاله ای نشان می‌دهند که دسترسی به شبکه‌های اجتماعی، احتمال جذب منابع مالی را بالاتر می‌برد .</p> <p>کوهن (۲۰۱۳) ۷ در تحقیق خود بیان کرد که اگر کارآفرینان می‌توانستند در حین فرایند راه‌اندازی، سریع یاد بگیرند می‌توانند از بروز هرگونه اشتباه یا حتی عدم موفقیت جلوگیری کنند .</p> <p>سلام زاده و مارکویک (۲۰۱۸) ۸ در یک تحقیق تعدادی شرکت نوپای رسانه‌ای ایجاد شده از بین شتاب دهنده‌های ۹ نوپای ایران انتخاب کرده و دریافتند: شتاب دهنده‌ها به دلیل تعامل و راهنمایی مداوم در حین پیمایش فرآیند می‌توانند منحنی یادگیری را کوتاه کنند.</p> <p>ربیعی و صادق زاده (۱۳۹۰) در پژوهشی دریافتند که داشتن شبکه ای از روابط گسترده، بالا بودن اعتماد و تبادل اطلاعات میل به کارآفرینی را افزایش خواهد داد. بالا بردن حمایت اجتماعی از ریسک خلاقانه، ارتقاء روحیه کار تیمی با فعالیتهای مشارکتی عوامل ارتباطی و روابط متقابل با اعتماد، زمینه های اجتماعی کارآفرینی به حساب می‌آید .</p> <p>کارآفرینان با ایجاد یک شبکه رهبردی و یا افزایش سرمایه اجتماعی میتوانند به سازماندهی و جمع آوری منابع لازم جهت عملیات کسب و کار بپردازند (چیت سازان و همکاران، ۱۳۹۶).</p>

¹ high degree of trust with the principles

² strong fit between search criteria and investment standards

³ avoiding turnaround situations

⁴ Sakr

رهنمای رودپشتی، فریدون. امیری، مریم. اسماعیلی، ابوالفضل (۱۳۹۸). مجموعه هفت گفتاری ادغام و اکتساب، انتشارات هوشمند تدبیر⁵

⁷ Cohen

⁸ Salamzadeh, A., & Markovic, M. R.

⁹ Accelerators

، (۲۰۱۵) Carvalho & Galina شتاب دهنده‌ها به عنوان نسل چهارم انکوباتور ها در نظر گرفته می‌شوند

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
	باشد. سرمایه اجتماعی به عنوان یک پدیده اجتماعی باعث بروز خلاقیت، ایده پروری، تسهیل رفتارهای نوآورانه و ریسک پذیری میشود که از جمله شاخصهای کارآفرینی محسوب میشوند (ساندفور و لامن ^۱ ، ۱۹۹۸).	جمع آوری کمک مالی با استفاده از کمپین‌های باعث بروز خلاقیت، ایده پروری، تسهیل رفتارهای نوآورانه و ریسک پذیری میشود که از جمله شاخصهای کارآفرینی محسوب میشوند (ساندفور و لامن ^۱ ، ۱۹۹۸). همکاران، ۲۰۲۱، ۵.
قانونی	مجموعه قوانینی که در کشورهای مختلف در حوزه ی اکتساب و تجدید ساختار تصویب و اجرا شده است در واقع با مقوله هایی از قوانین ضد تراست، حاکمیت شرکتی، مقررات و الزامات افشای اطلاعات، مالیات، قانون کار و قوانین ناظر بر معاملات بورس همسویی دارد (رهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۸). هنگام آماده شدن برای راه اندازی یک صندوق جستجو، کارآفرین اکتسابی باید چند کار قانونی کلیدی را تکمیل کند. اولین و بدیهی ترین کار، تشکیل یک نهاد برای نگهداری دارایی ها و بدهی های صندوق جستجو است ^۶ . کارآفرینان اکتساب معمولاً فرآیند جستجوی سرمایه گذاری را با پیش نویس یک یادداشت پیشنهادی ^۷ آغاز می کنند و به دلیل اطلاعات محرمانه ای که فروشنده به کارآفرین (خریدار) ارائه می کند به امضای قرارداد عدم افشا نیاز دارد (نووز، ۲۰۲۱). فرآیند خرید از طریق یک نامه رسمی (LOI ^۸) که توسط خریدار به فروشنده نوشته می شود، آغاز می شود که شرایط پیشنهادی معامله مانند قیمت پیشنهادی را تشریح می کند. اولین گام در این فرآیند، بررسی دقیق تاییدی است، جایی که خریدار از وکلا و حسابداران خود برای تأیید اطلاعات	نووز ^{۱۰} (۲۰۲۱) در پژوهشی با عنوان کارآفرینی از طریق اکتساب: یک راه حل برای بحران جانشینی کسب و کار های نو ظهور به جنبه های قانونی این نوع اکتساب پرداخته زیرا در برخی معاملات و تراکنش ها تفاوت های عمده ای با اکتساب معمولی دارند. اسکاراتو ^{۱۱} (۲۰۱۸) جنبه های قانونی صندوق جستجو را در بازار ایتالیا مورد بررسی قرار داده است و در نتیجه گیری این تحقیق جهت اجرا و توسعه مدل صندوق جستجو در بازار ایتالیا ابتدا به نقش مهم دانشگاه ها و مدارس کسب و کار اشاره می کند و دوم ایجاد یک محیط قانونی که مدل بتواند در بهترین حالت خود اجرا شود. دی پامفیلیس ^{۱۲} (۲۰۰۱) در پژوهشی دریافت که راستی آزمایی برای تأیید «منابع ارزش» در نظر گرفته شده در ارزیابی، شناسایی سایر منابع بالقوه ارزش، و شناسایی هر گونه نقص کشنده که باعث کاهش وجه نقد در آینده شود، بسیار مهم است و سه تیم را برای انجام تحقیقات ضروری دانست.

¹ Sandefur, R. L., & Laumann, E. O.

⁵ Liu, Y., Chen, Y., & Fan, Z. P.

⁶ را در این مرحله شرکت توصیه می کنند. (LLC) کارشناسان صندوق جستجو ساختار شرکت با مسئولیت محدود

⁷ draft an offering memorandum

این یادداشت خصوصی، هم یک سند فروش و هم یک سند افشا است و هدف اصلی آن افشای مزایا و خطرات سرمایه گذاری و افشای تمام اطلاعات با اهمیت در مورد شرکت هدف است.

⁸ Letter of Intent

¹⁰ Nows, D.

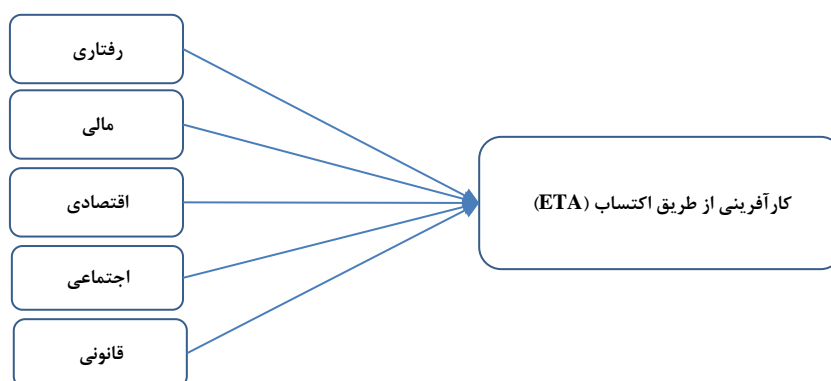
¹¹ Scarato, M.

¹² DePamphilis, D. M.

شاخص	مبانی نظری	پیشینه پژوهش
	کلیدی که در مورد شرکت هدف فرض کرده‌اند تایید می‌خواهند تا قبل از ارائه پیشنهاد خرید شرکت، استفاده کنند. پس از امضای LOI، طرفین تلاش خواهند کرد تا فروش را به پایان برسانند (روپاک و یودکوف ^۱ ، ۲۰۱۷).	یک تیم مالی، یک تیم استراتژیک و یک تیم حقوقی.

مدل مفهومی پژوهش

در مدل مفهومی این پژوهش عوامل مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب شامل مالی، رفتاری، اقتصادی، قانونی و اجتماعی در شرکتها و کسب و کارهای کوچک و متوسط مورد بررسی قرار گرفته است. عوامل ذیل برگرفته از مبانی نظری و تئوریک کارآفرینی از طریق اکتساب (ETA)، پیشینه پژوهش و مصاحبه با کارشناسان می‌باشند.



شکل (۱): چارچوب نظری

بدین ترتیب با طراحی مدل مفهومی سؤالات اصلی پژوهش با توجه به اینکه بازیگران اصلی مدل ETA، کارآفرینان (جستجوگران) و سرمایه‌گذاران هستند به صورت زیر تدوین شده است:

سوال ۱: وضعیت عوامل مالی مؤثر بر ETA در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران چگونه است؟

سوال ۲: وضعیت عوامل رفتاری مؤثر بر ETA در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران چگونه است؟

سوال ۳: وضعیت عوامل اقتصادی مؤثر بر ETA در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران چگونه است؟

سوال ۴: وضعیت عوامل قانونی مؤثر بر ETA در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران چگونه است؟

¹ Ruback and Yudkoff

سوال ۵: وضعیت عوامل اجتماعی مؤثر بر ETA در بازار ایران از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران چگونه است؟

روش شناسی پژوهش

این پژوهش با هدف بررسی و تبیین عوامل مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب (ETA) و امکانسنجی آن در بازار ایران انجام شده است. مطالعات امکان‌سنجی با رویکردهای متفاوتی انجام می‌شود. در بعضی مطالعات با تکیه بر داده‌های موجود (به عنوان مثال ارونن^۱، ۲۰۱۷) انجام می‌شود و در بعضی دیگر بصورت کیفی (به عنوان مثال لیندکوئیست^۲، ۲۰۱۶). بنابراین، یک مطالعه امکان‌سنجی، رویکردهای یک محقق را محدود نمی‌کند.

این پژوهش از نظر هدف کاربردی و از نظر روش، آمیخته (کیفی و کمی) است. از نظر کیفی، برای شناسایی عوامل مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب، ابتدا با مطالعات نظری و به کمک مصاحبه و پرسش از ۴ نفر از اساتید گروه‌های مالی و کارآفرینی و همچنین کارشناسان حوزه کسب و کار، اطلاعات مورد نیاز درباره انتخاب گویه‌ها پرسشنامه جمع‌آوری شد. سپس در اختیار جامعه آماری قرار داده شد.

جامعه آماری در این پژوهش شامل کلیه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران فعال بازار سرمایه است. به دلیل اینکه موردی از صندوق جستجو و کارآفرینی از طریق اکتساب در ایران نداریم، سرمایه‌گذاران و مدیران تامین سرمایه همچنین مدیران انواع صندوق‌های فعال از جمله با درآمد ثابت، سهام، مختلط، طلا و غیره در بازار سرمایه ایران با توجه به بانک اطلاعاتی سازمان بورس به عنوان جامعه سرمایه‌گذاران انتخاب شد و کارآفرینان موفق و با تجربه و فعال در بخش‌ها و صنایع مختلف از قبیل پتروشیمی، لبنیات، صنعتی، دارویی ... در سراسر کشور (استانهای تهران، مرکزی، همدان، کرمان، ایلام، مازندران، اصفهان، کرمانشاه، سنندج و بوشهر) به عنوان جامعه کارآفرینان در نظر گرفته شد.

برای نمونه‌گیری از روش نمونه‌گیری غیر تصادفی هدفمند استفاده شد. به ۳۰ نفر از سرمایه‌گذاران، مدیران و فعالان حوزه تامین سرمایه و ۳۰ نفر از کارآفرینان و تعدادی کارآفرینان موفق، پرسشنامه الکترونیک که حاوی درخواست اطلاعات عمومی و سپس شرحی از کارآفرینی از طریق اکتساب و صندوق جستجو و متعاقباً سوالاتی بر اساس معیارهای تحقیق بود ارسال شد.

برای جمع‌آوری اطلاعات از پرسشنامه محقق ساخته استفاده شد. پرسشنامه امکان‌سنجی از دیدگاه سرمایه‌گذاران در قالب ۵ بعد، ۱۶ معیار و ۳۶ سوال طراحی گردید. برای پرسشنامه امکان‌سنجی از دیدگاه کارآفرینان یک بخش مجزا شامل ۱۰ سوال جهت ارزیابی تمایل به مدل‌ها نیز در نظر گرفته شد. به دلیل جدید بودن موضوع، جهت آشنایی با صندوق جستجو و کارآفرینی از طریق اکتساب در دو صفحه از پرسشنامه‌ها که به بصورت الکترونیکی طراحی شده بود به تعریف، شرح فرآیند و تفاوت مدل با دیگر مدل‌های سرمایه‌گذاری پرداخته شد.

¹ Eronen

² Lindqvist

جدول شماره ۳: عوامل مطرح‌شده، تعداد سؤال و شماره سؤالات در پرسشنامه

بخش	ابعاد	معیارها	شماره سؤالات	تعداد سؤال
اول		ویژگی های عمومی سرمایه گذاران و کارآفرینان	سؤالات ۱ تا ۷	۷
دوم		تعریف، فرآیند و تفاوت مدلها و اتخاذ محل درج سوال یا ابهام		
سوم	مالی	ریسک خرید شرکت هدف به اشتباه، ریسک نیافتن شرکت هدف، استراتژی اکتساب، دوره سرمایه گذاری، ساختار سرمایه و رویکرد جریان نقد آزاد	سؤالات ۸ تا ۱۹	۱۲
	رفتاری	استقامت، قدرت متقاعد سازی و انعطاف پذیری، پذیرش اشتباهات و انتخاب، اثر هاله ای	سؤالات ۲۰ تا ۲۵	۶
	قانونی	لزوم تدوین قوانین و مقررات مربوطه	سؤالات ۲۶ تا ۲۹	۴
	اقتصادی	سیاست های انقباضی و انبساطی و میزان رقابتی بودن مشاغل مورد هدف	سؤالات ۳۰ تا ۳۲	۳
	اجتماعی	شبکه ارتباط اجتماعی و روابط واسطه ای، مشارکت، عدالت و تأثیر شهرت	سؤالات ۳۳ تا ۳۶	۴
		جمع	۳۶	

شیوه نمره گذاری پرسشنامه به صورت طیف لیکرت از نمره یک به معنی کمترین تأثیر و نمره پنج به معنی بیشترین تأثیر نمره گذاری شده است. روایی پرسشنامه با استفاده از نظر اساتید و کارشناسان محترم تایید و اصلاح گردید؛ و برای سنجش پایایی پرسشنامه از ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. ضرایب آلفای کرونباخ دو پرسشنامه پژوهش در جدول نشان داده شده است.

جدول ۴: آلفای کرونباخ پرسشنامه ها

پرسشنامه	ضریب پایایی (آلفای کرونباخ)
۱ سرمایه گذاران	.799
۲ کارآفرینان	.822

نتایج این پژوهش در دو بخش توصیفی و استنباطی ارائه شده است. آماره های توصیفی (فراوانی و درصد) برای متغیرهای جمعیت شناختی جنسیت، سن، تحصیلات، تجربه کارآفرینی و سرمایه گذاری و تعدادی از سؤالات پژوهش ارائه می شوند. در بخش استنباطی از آزمون تی تک نمونه ای با کمک نرم افزار SPSS23 استفاده شده است.

یافته های پژوهش

تحلیل ویژگی های دموگرافیک پاسخ دهندگان

• کارآفرینان

بر اساس آمار توصیفی پژوهش از بین کارآفرینان ۷ نفر (۳۰.۴ درصد) دارای سن ۳۰ الی ۴۰ سال، ۶ نفر (۲۶.۱ درصد) بین ۵۰ الی ۴۰ سال، ۹ نفر (۳۹.۱۰ درصد) ۵۰ سال و بالاتر می باشند؛ بنابراین بیشترین فراوانی مربوط به کارآفرینان دارای رنج سنی ۵۰ سال و بالاتر می باشد؛ همچنین از پاسخ دهندگان ۲ نفر (۸ درصد) دارای تحصیلات کارشناسی و کمتر، ۹ نفر (۴۲.۹۰ درصد) دارای سطح تحصیلات کارشناسی ارشد و ۱۰ نفر (۴۷.۶۰ درصد) دارای تحصیلات دکتری و بالاتر از آن می باشند. از اینرو بیشترین فراوانی مربوط به پاسخ دهندگان با سطح تحصیلات دکتری و بالاتر می باشد و بیشتر پاسخ دهندگان دارای سابقه کاری ۱۰ تا ۲۰ سال (۳۹.۷۸ درصد) می باشند (جدول).

• سرمایه گذاران

بر اساس آمار توصیفی پژوهش از بین سرمایه گذاران ۱۰ نفر (۴۱.۷۰ درصد) دارای سن ۳۰ الی ۴۰ سال، ۸ نفر (۳۳.۳۰ درصد) بین ۵۰ الی ۴۰ سال می باشند؛ بنابراین بیشترین فراوانی مربوط به سرمایه گذاران دارای رنج سنی ۵۰ الی ۴۰ سال می باشد؛ همچنین از پاسخ دهندگان ۱۳ نفر (۵۶.۵۰ درصد) دارای سطح تحصیلات کارشناسی ارشد و ۱۰ نفر (۴۳.۵۰ درصد) دارای تحصیلات دکتری و بالاتر از آن می باشند. از اینرو بیشترین فراوانی مربوط به پاسخ دهندگان با سطح تحصیلات کارشناسی ارشد می باشد و بیشتر پاسخ دهندگان دارای سابقه کاری ۵ تا ۱۰ سال (۴۱.۶۷ درصد) می باشند (جدول).

جدول ۵: ویژگی های دموگرافیک کارآفرینان و سرمایه گذاران

سرمایه گذاران		کارآفرینان		ویژگی های دموگرافیک	
درصد فراوانی	فراوانی پاسخ	درصد فراوانی	فراوانی پاسخ		
				زن	جنسیت
٪۱۲.۵۰	۳	٪۴.۳۰	۱	مرد	
٪۸۷.۵۰	۲۱	٪۹۵.۷۰	۲۲	مجموع	
٪۱۰۰.۰۰	۲۴	٪۱۰۰.۰۰	۲۳	دکتری و بالاتر	تحصیلات
٪۴۳.۵۰	۱۰	٪۴۷.۶۰	۱۰	کارشناسی ارشد	
٪۵۶.۵۰	۱۳	٪۴۲.۹۰	۹	کارشناسی	
٪۰.۰۰	۰	٪۴.۸۰	۱	سایر	
٪۰.۰۰	۰	٪۴.۸۰	۱	کل	
٪۱۰۰.۰۰	۲۳	٪۹۱.۳۰	۲۱	مدیریت	رشته تحصیلی
٪۲۵.۰۰	۶	٪۳۴.۸۰	۸	حسابداری	
٪۱۲.۵۰	۳	٪۰.۰۰	۰	اقتصاد	
٪۸.۳۰	۲	٪۰.۰۰	۰	مهندسی	
٪۱۲.۵۰	۳	٪۳۴.۸۰	۸		

سرمایه‌گذاران		کارآفرینان		ویژگی‌های دموگرافیک	
درصد فراوانی	فراوانی پاسخ	درصد فراوانی	فراوانی پاسخ		
٪۴۱.۷۰	۱۰	٪۲۱.۷۰	۵	مالی	
٪۰.۰۰	۰	٪۸.۷۰	۲	سایر	
۱۰۰	۲۴	٪۱۰۰.۰۰	۲۳	جمع	
٪۱۲.۵۰	۳	٪۴.۳۰	۱	زیر ۳۰ سال	سن
٪۴۱.۷۰	۱۰	٪۳۰.۴۰	۷	۳۰ الی ۴۰ سال	
٪۳۳.۳۰	۸	٪۲۶.۱۰	۶	۴۰ الی ۵۰ سال	
٪۱۲.۵۰	۳	٪۳۹.۱۰	۹	۵۰ سال و بالاتر	
٪۱۰۰.۰۰	۲۴	٪۱۰۰.۰۰	۲۳	جمع	
٪۲۱.۷۴	۵	٪۲۱.۷۴	۵	بین ۱ تا ۵ سال	تجارب کاری در حوزه‌های مرتبط با کارآفرینی
٪۴۱.۶۷	۱۰	٪۸.۷۰	۲	بین ۵ تا ۱۰ سال	
٪۲۵.۰۰	۶	٪۳۹.۷۸	۹	بین ۱۰ تا ۲۰ سال	
۱۲.۵۰٪	۳	۳۴.۷۸٪	۸	بالای ۲۰ سال	
۱۰۰.۰۰٪	۲۴	۱۰۰.۰۰٪	۲۳	مجموع	
کل نمونه : ۴۷					

جهت بررسی سوالات تحقیق ابتدا از طریق آزمون کولموگروف اسمیرنوف به بررسی پارامتری بودن نمونه به‌دست‌آمده پرداخته می‌شود. که با توجه به جداول زیر (مربوط به کارآفرینان و سرمایه‌گذاران) :

جدول ۶: بررسی نرمال بودن داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف اسمیرنوف (کارآفرینان)

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	Df	Sig.
مالی	۰.۱۵۶	۲۳	۰.۱۵۱
رفتاری	۰.۱۳۸	۲۳	۰.۲۰۰
قانونی	۰.۱۹۷	۲۳	۰.۰۲۱
اقتصادی	۰.۱۷۸	۲۳	۰.۰۵۷
اجتماعی	۰.۱۱۸	۲۳	۰.۲۰۰

جدول ۷: بررسی نرمال بودن داده‌ها با استفاده از آزمون کولموگروف اسمیرنوف (سرمایه‌گذاران)

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	Df	Sig.
مالی	۰.۱۵۲	۲۴	۰.۱۵۵
رفتاری	۰.۱۶۹	۲۴	۰.۰۷۳
قانونی	۰.۱۷۱	۲۴	۰.۰۶۷
اقتصادی	۰.۱۲۶	۲۴	۰.۲۰۰
اجتماعی	۰.۱۶۴	۲۴	۰.۰۹۶

از مقایسه سطح معنی دار به دست آمده از آزمون نتیجه می‌شود که عوامل مالی، رفتاری، اقتصادی، قانونی و اجتماعی بر کارآفرینی از طریق اکتساب در این پژوهش نرمال می‌باشند که بر همین اساس برای تحلیل فرضیات از آزمون t تک نمونه‌ای استفاده می‌نماییم؛ بنابراین به منظور بررسی فرضیات از پارامترهای میانگین و حد بالا و پایین استفاده شده است. بر اساس محاسبات، میانگین به دست آمده به صورت مقیاس‌های زیر از دیدگاه کارآفرینان سنجیده شده‌اند. با توجه به مقیاس‌های در نظر گرفته برای پاسخ‌ها (۱ تا ۵) میانگین بازه (۲.۵-۳.۵) در نظر گرفته شده است.

جدول ۸: نتایج آزمون t تک نمونه‌ای برای کارآفرینان

One-Sample Test ^a				
	Test Value = 3			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean
مالی	۴.۷۰۷	۲۲	۰.۰۰۰	۳.۵۹۴۲
رفتاری	۶.۴۳۷	۲۲	۰.۰۰۰	۳.۸۹۱۳
قانونی	۱۰.۳۴۹	۲۲	۰.۰۰۰	۴.۳۷۶۸
اقتصادی	۱.۸۸۳	۲۲	۰.۰۰۷	۳.۱۹۵۷
اجتماعی	۲.۶۷۶	۲۲	۰.۰۰۴	۳.۳۴۷۸

با توجه به نتایج آزمون t تک نمونه‌ای در جدول (۴-۴) مشاهده می‌شود، سطح معناداری به دست آمده که از استاندارد (۰.۰۵) کمتر می‌باشد و میانگین همه شاخص‌های به دست آمده از میانگین ۳ بیشتر است و همچنین حد بالا و پایین برای تمام متغیرها مثبت بوده است می‌توان نتایج زیر را از دیدگاه کارآفرینان استنتاج کرد:

- شاخص قانونی مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب برای کسب و کارهای کوچک و متوسط در بازار ایران با توجه به میانگین ۴.۳۷۶۸ در سطح بسیار بالایی قرار دارد.

- شاخص‌های مالی و رفتاری مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب با میانگین به ترتیب ۳.۵۹۴۲ و ۳.۸۹۱۳ در سطح بالایی قرار دارند.
 - شاخص‌های اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب با میانگین به ترتیب ۳.۱۹۵۷ و ۳.۳۴۷۸ در سطح متوسط رو به بالایی قرار دارند.
- جدول نتایج سرمایه‌گذاران به صورت زیر می‌باشد:

جدول ۹: نتایج آزمون t تک نمونه‌ای برای سرمایه‌گذاران

One-Sample Test				
Test Value = 3				
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean
مالی	۲.۹۳۹	۲۳	۰.۰۰۷	۳.۲۳۶۱
رفتاری	۱۰.۰۵۵	۲۳	۰.۰۰۰	۳.۸۷۵۰
قانونی	۸.۷۰۹	۲۳	۰.۰۰۰	۴.۲۰۸۳
اقتصادی	۲.۵۵۳	۲۳	۰.۰۰۴	۳.۲۹۱۷
اجتماعی	۴.۷۷۲	۲۳	۰.۰۰۰	۳.۵۵۵۶

با توجه به نتایج آزمون t تک نمونه‌ای در جدول (۴-۵) مشاهده می‌شود، سطح معناداری به‌دست‌آمده که از استاندارد (۰.۰۵) کمتر می‌باشد و میانگین همه شاخص‌های به‌دست‌آمده از میانگین 3 بیشتر است و همچنین حد بالا و پایین برای تمام متغیرها مثبت بوده است می‌توان نتایج زیر را از دیدگاه کارآفرینان استنتاج کرد:

- شاخص قانونی مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب برای کسب‌وکارهای کوچک و متوسط در بازار ایران با توجه به میانگین ۴.۲۰۸۳ در سطح بسیار بالایی قرار دارد.
- شاخص‌های رفتاری و اجتماعی مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب با میانگین به ترتیب ۳.۸۷۵۰ و ۳.۵۵۵۶ در سطح بالایی قرار دارند.
- شاخص‌های مالی و اقتصادی مؤثر بر کارآفرینی از طریق اکتساب با میانگین به ترتیب ۳.۲۳۶۱ و ۳.۲۹۱۷ در سطح متوسط رو به بالایی قرار دارند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

• نتیجه‌گیری

این پژوهش با هدف امکان‌سنجی کارآفرینی از طریق اکتساب به کمک مبانی نظری، پیشینه تحقیقات و نظر خبرگان به شناسایی عوامل مؤثر پرداخته و سپس با استفاده از نظر سنجی از دو گروه حیاتی در اجرای این مدل یعنی کارآفرینان و سرمایه‌گذاران به بررسی شاخص‌های مهم و اثر گذار مدل‌های کارآفرینی از طریق اکتساب انجام پذیرفته است. با توجه به یافته‌ها پژوهش نتایج زیر استخراج شده است:

- ۱) شاخص مالی از دیدگاه کارآفرینان در سطح بالایی قرار دارد و از دیدگاه سرمایه‌گذاران در سطح متوسط رو به بالایی قرار دارد.
 - ۲) شاخص رفتاری از هر دو دیدگاه سرمایه‌گذاران و کارآفرینان در سطح بالایی قرار دارد.
 - ۳) شاخص اقتصادی از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران در سطح متوسط رو به بالایی قرار دارد.
 - ۴) شاخص قانونی از هر دو دیدگاه سرمایه‌گذاران و کارآفرینان در سطح بسیار بالایی قرار دارد.
 - ۵) شاخص اجتماعی از دیدگاه کارآفرینان در سطح متوسط رو به بالایی قرار دارد و از دیدگاه سرمایه‌گذاران در سطح بالایی قرار دارد.
- با توجه به نتایج به‌دست‌آمده می‌توان استنتاج کرد که مهمترین و موثرترین شاخص بر کارآفرینی از طریق اکتساب برای کسب‌وکارهای کوچک و متوسط در بازار ایران شاخص قانونی است. می‌توان نتیجه گرفت که با توجه به عدم تقارن اطلاعاتی در حین جستجو و مراحل اکتساب، تنظیم قراردادهای مختلف و لزوم تدوین قوانین و مقررات مربوطه برای اجرایی شدن کارآفرینی از طریق اکتساب از هر دو دیدگاه بسیار مهم و ضروری می‌باشد.
 - کارآفرینان شاخص مالی و سرمایه‌گذاران شاخص اجتماعی را به‌عنوان دومین عامل در سطح بالایی ارزیابی کردند. این نتیجه نشان می‌دهد با وجود ریسک بالای خرید شرکت هدف به اشتباه و ریسک نیافتن شرکت هدف و عوامل دیگر مالی کارآفرینان تمایل بالایی به استفاده از استراتژی اکتساب را دارند. عوامل اجتماعی چون داشتن شبکه ارتباط اجتماعی وسیع، روابط واسطه‌ای و شهرت .. که در پیشینه تحقیقات نیز به عنوان عوامل بسیار موثری در اجرایی شدن کارآفرینی از طریق اکتساب به آن اشاره شد از دیدگاه سرمایه‌گذاران نیز به عنوان یک عامل در سطح بالا برشمرده شد.
 - از آنجایی که وضعیت شاخص رفتاری از سطح بالایی برخوردار است نشان دهنده قدرت متقاعد سازی و انعطاف پذیری بالا، پذیرش اشتباهات و انتخاب، پذیرش اثر هاله‌ای در تامین مالی از هر دو دیدگاه سرمایه‌گذاران و کارآفرینان است.
 - سیاست‌های اقتصادی از جمله سیاست‌های انقباضی و انبساطی و تمایل به خرید مشاغلی که به طور فعال در بازار عرضه نمی‌شوند (توجه به میزان رقابتی بودن مشاغل مورد هدف) وضعیت شاخص اقتصادی را در سطح متوسط رو به بالایی از دیدگاه کارآفرینان و سرمایه‌گذاران نشان داده است. با توجه به اهداف و نتایج تحقیق شواهدی بدست آمده است که موضوع کارآفرینی در فرایند کاربست اکتساب از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است بطوریکه با عنایت به نتایج این تحقیق، نتیجه می‌گیریم که استراتژی اکتساب می‌تواند به عنوان مسیری کوتاه و عملیاتی در شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری و توسعه کسب و کارهای کارآفرینانه مورد توجه قرار گیرد.

• پیشنهادات

از دیدگاه عملی، این مطالعه امکان‌سنجی، زمینه‌ای برای یک پروژه عملی گسترده‌تر را فراهم کرده است. برنامه ریزی، اجرا و ارزیابی مدل‌های کارآفرینی از طریق اکتساب مخصوصاً مدل صندوق جستجو می‌تواند ما را به سمت یک مدل صندوق جستجوی ایرانی قابل اجرا هدایت کند.

از منظر تئوریک، باتوجه اینکه نتایج تحقیق شاخص قانونی را در وضعیت بسیار بالایی نشان داد یا به عبارتی لزوم تدوین قوانین و مقررات مربوطه برای اجرایی شدن کارآفرینی از طریق اکتساب از هر دو دیدگاه را بسیار مهم و ضروری دانست.

پیشنهاد می‌شود جهت کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در حین جستجو و مراحل اکتساب جهت تنظیم قراردادهای مختلف تحقیقات گسترده‌ای در زمینه حقوق مالی انجام پذیرد.

منابع و ماخذ

- * ابراهیمی، سهیلا، زمان زاده دربان، موسی و ابرهیمی، بابک. (۱۳۸۴). انکوباتور ها و توسعه کارآفرینی در ایران. فصلنامه تدبیر شماره ۱۶۶
- * بت‌شکن، محمدهاشم، سیف‌الدینی، & جلال. (۱۳۹۸). کسب و کارها و منابع تأمین مالی متناسب با آنها. مجله اقتصادی-ماهنامه بررسی مسایل و سیاستهای اقتصادی، ۱۰(۹)، ۸۷-۱۱۶.
- * چیت‌سازان، هستی، طالبی، کامبیز، & محب‌علی. (۱۳۹۶). شناسایی و اولویت بندی رایج ترین روش های تأمین مالی خودراه انداز در کسب و کارهای نوپای حوزه IT. فصلنامه علمی پژوهشی توسعه کارآفرینی، ۱۰(۱)، ۶۱-۷۹.
- * دامنی، عبدالرزاق، زمانی مقدم، سالارزهی، حبیب‌الله، هاشمی، & سیداحمد. (۲۰۲۱). بررسی و تبیین عوامل مؤثر بر کارآفرینی منابع انسانی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه آزاد چابهار. پژوهش های مدیریت عمومی، ۱۳(۵۰)، ۲۸۷-۳۱۲.
- * زیوری امینه، محمدی خیاره محسن، & مظهری رضا. (۱۳۹۹). مروری سیستماتیک بر عوامل اقتصادی مؤثر بر کارآفرینی.
- * شیرکوند، سعید، عباسیان، محمودی، وحید، غلامپورفرد، & محمدمسعود. (۲۰۲۰). مقاله پژوهشی: چهارچوب مفهومی تامین مالی کارآفرینی در ایران. راهبرد مدیریت مالی، ۸(۱)، ۱-۲۰.
- * رهنمای رودپشتی، فریدون. امیری، مریم. اسماعیلی، الوالفضل (۱۳۹۸). مجموعه هفت گفتاری ادغام و اکتساب (۱۳۹۸)، انتشارات هوشمند تدبیر
- * ربیعی، ع. و صادق زاده، ح. (۱۳۹۰). بررسی رابطه سرمایه اجتماعی بر کارآفرینی. رفاه اجتماعی، ۱۱(۴۱)، ۲۲۱-۱۹۱. <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=153994>
- * فتحی. (۲۰۲۰). پدیده سالخوردگی جمعیت در ایران. مجله‌ی بررسی‌های آمار رسمی ایران (علمی-ترویجی)، ۳۰(۲)، ۳۸۷-۴۱۳.

- * محمودی عالمی، اسمعیلی عالمی، & حبیب اله. بررسی روشهای تأمین مالی در طرحهای کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران. فصلنامه تعاون و کشاورزی، ۲۱(۱)، ۱۱۳-۱۲۶.
- * نکوئی زاده، شکوفه، دستگیر، محسن، علی احمدی، & سعید. (۲۰۲۰). تأثیر بحران اقتصادی بر ارتباط بین قدرت مدیرعامل با ارزش و عملکرد مالی؛ نقش ویژگی‌های گزارشگری مالی شرکت. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۱۷(۶۸)، ۱-۳۱.
- * Audretsch, D., Keilbach, M. C., & Lehman, E. E. (2006). Firms' managerial strategies and economic growth.
- * Buttice, V., & Rovelli, P. (2020). "Fund me, I am fabulous!" Do narcissistic entrepreneurs succeed or fail in crowdfunding?. *Personality and Individual Differences*, 162, 110037.
- * Carland, J. W., Hoy, F., Boulton, W. R., & Carland, J. A. C. (1984). Differentiating entrepreneurs from small business owners: A conceptualization. *Academy of management review*, 9(2), 354-359.
- * Cecere, G., Le Guel, F., & Rochelandet, F. (2017). Crowdfunding and social influence: an empirical investigation. *Applied economics*, 49(57), 5802-5813.
- * Cohen, Y., & Schneidman, E. (2013). High-order feature-based mixture models of classification learning predict individual learning curves and enable personalized teaching. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 110(2), 684-689.
- * Delmar, F., Wiklund, J., & Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and the Growth of Firms (No. hal-02298073).
- * Dvoutely, O. (2017). Can policy makers count with positive impact of entrepreneurship on economic development of the Czech regions?. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*.
- * Davidsson, P. (2012). The entrepreneurial process.
- * Dennis, J., & Laseca, E. (2016). The Evolution of Entrepreneurship through Acquisition. University of Chicago Booth School of Business.
- * DePamphilis, D. M. (2001). Managing growth through acquisition: Time-tested techniques for the entrepreneur. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 2(3), 195-205.
- * Fernández-Aráoz, C., Iqbal, S., & Ritter, J. (2015). Leadership lessons from great family businesses. *Harvard business review*, 93(4), 82-88.
- * Festinger, L. (1962). A theory of cognitive dissonance (Vol. 2). Stanford university press.
- * Gartner, W. B. (1988). "Who is an entrepreneur?" is the wrong question. *American journal of small business*, 12(4), 11-32.
- * Gubbi, S. R., Aulakh, P. S., Ray, S., Sarkar, M. B., & Chittoor, R. (2010). Do international acquisitions by emerging-economy firms create shareholder value? The case of Indian firms. *Journal of International Business Studies*, 41(3), 397-418.
- * Hunt, R., & Fund, B. (2012). Reassessing the Practical and Theoretical Influence of Entrepreneurship Through Acquisition. Hunt, RA and Fund, BR (2012) Reassessing the Practical and Theoretical Influence of Entrepreneurship Through Acquisition *Journal of Entrepreneurial Finance*, 16(1), 29-56.
- * Isenberg, D. (2011). Introducing the entrepreneurial ecosystem: Four defining characteristics. *Forbes*, May 25, 2011.
- * Järvinen, M. (2019). The Finnish Search Fund Model. aaltodoc.aalto.fi
- * Liu, Y., Chen, Y., & Fan, Z. P. (2021). Do social network crowds help fundraising campaigns? Effects of social influence on crowdfunding performance. *Journal of Business Research*, 122, 97-108.

- * Madhok, A., & Keyhani, M. (2012). Acquisitions as entrepreneurship: Asymmetries, opportunities, and the internationalization of multinationals from emerging economies. *Global Strategy Journal*, 2(1), 26-40.
- * McMillan, J., & Woodruff, C. (2002). The central role of entrepreneurs in transition economies. *Journal of economic Perspectives*, 16(3), 153-170.
- * Nows, D. (2021). Acquisition Entrepreneurship: One Solution to the Looming Business Succession Crisis.
- * Ruback, R. S., & Yudkoff, R. (2017). *HBR Guide to Buying a Small Business: Think Big, Buy Small, Own Your Own Company*. Harvard Business Review Press.
- * Ruback, R. S., & Yudkoff, R. (2017). Buying your way into entrepreneurship.
- * Ruback, R. S., & Yudkoff, R. (2017). *HBR Guide to Buying a Small Business: Think Big, Buy Small, Own Your Own Company*. Harvard Business Review Press.
- * Sakr, N. (2016). Survival or sustainability? Contributions of innovatively managed news ventures to the future of Egyptian journalism. *Journal of Media Business Studies*, 13(1), 45-59.
- * Salamzadeh, A., & Markovic, M. R. (2018). Shortening the learning curve of media start-ups in accelerators: Case of a developing country. In *Evaluating media richness in organizational learning* (pp. 36-48). IGI Global.
- * Sandefur, R. L., & Laumann, E. O. (1998). A paradigm for social capital. *Rationality and society*, 10(4), 481-501.
- * Scarato, M. (2018). Search Funds: an european perspective and an italian market analysis.
- * Thurik, R., & Wennekers, S. (2004). Entrepreneurship, small business and economic growth. *Journal of small business and enterprise development*.

Feasibility study of entrepreneurship through acquisition (ETA) using the study and explanation of effective factors in the Iranian market¹

Maryam Amiri

PhD Student in Financial Engineering, Science and Research branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Fereydoun Rahnama Rudposhti

PhD in Finance, Full Professor, Science and Research branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
(Corresponding Author), rahnama.roodposhti@gmail.com

Mohsen Rostamy-Malkhalifeh

PhD in Applied Mathematics, Associate Professor, Science and Research branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Afsaneh Zamani Moghadam

PhD in Educational Management, Associate Professor, Science and Research branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abstract

The purpose of this study is to assess the feasibility of entrepreneurship through acquisition by identifying, reviewing and explaining the factors affecting the Iranian market. The present research is applied in terms of purpose and mixed method (qualitative-quantitative). In the qualitative stage, a research questionnaire was prepared using library studies and a survey of experts, and in the quantitative stage, data from the target community were collected using a questionnaire.

The statistical population of the present study includes all entrepreneurs and investors. Targeted non-random sampling method was used. Descriptive and inferential statistics (one-sample t-test) were used to analyze the data.

According to the results of statistical analysis, we can deduce the positive view of entrepreneurs and investors and the high possibility of entrepreneurship through acquisition in the Iranian market.

Keywords: Feasibility study, entrepreneurship financing, entrepreneurship models through acquisition, search fund model

¹ This article is taken from a part of the doctoral dissertation.

