فصلنامه رویکردهای پژوهشی نو در علوم مدیریت
Journal of New Research Approaches in Management Science
سال اول، شماره اول، زمستان ۱۳۹۶، صص۴۱-۲۹ Vol 1. No 1. 2018, p 29-41

روش‌های تأمین مالی برای ایجاد یک فروشگاه

مهناز طهماسبی‌نژاد
کارشناس مدیریت صنعتی، دانشگاه پیام نور، آبدانان، ایلام، ایران

چکیده

یکی از بزرگترین چالش‌های کارآفرینان و شاید مهمترین مانع آنها برای راه اندازی کسب و کارشان، کمبود منابع مالی برای تأمین نیازهای سرمایه‌ای است. با توجه به وضعیت خاص کشورهای در حال توسعه و بحران‌های مالی در این کشورها امکان تأمین سرمایه مورد نیاز برای اجرای پروژه‌های بزرگ به راحتی فراهم نمی‌شود، تأمین مالی، موتور محرکه فعالیت‌های اقتصادی است و بدون داشتن منابع مالی یا عدم پیش بینی و برنامه ریزی در جهت تأمین آن، اجرای طرح‌های سرمایه گذاری، امکان پذیر نبوده یا با مشکل مواجه می‌گردد. تأمین مالی جهت هزینه یک فروشگاه بزرگ، شامل روش‌های متنوعی است که هر یک از آنها، از نظر گروه‌های ذی نفع و ذینفوذ، مزایا و معایبی دارند. در این مقاله با چگونگی شناسایی مشکلات اساسی برای راه اندازی یک فروشگاه، انتخاب مشکل تأمین منابع مالی بعنوان یکی از مهمترین مشکلات اساسی تأسیس یک فروشگاه، بررسی روشهای مختلف تأمین منابع مالی، تجزیه و تحلیل هر یک از روش‌ها، انتخاب بهترین و موثرترین روش بعنوان یک تجربه مدیریتی، چگونگی پیاده‌سازی و نتایج حاصله بیان شده است. شایان ذکر است که گرچه برخی از منابع تأمین مالی که در این مقاله معرفی خواهند شد، تاکنون در ایران رایج نبوده است، اما ذکر آنها می‌تواند چشم انداز روشنی را برای استفاده از این ابزارها فراهم سازد و فعالان عرصه‌های مختلف را از ماهیت آنها آگاه سازد. در ضمن باید توجه کرد که ساختار استفاده شده برای تأمین مالی پروژه در یک کشور ممکن است به دلیل وجود تفاوت‌ها در قوانین و شرایط آن مؤثر نباشد در حالی که به طور موثری در کشور دیگری استفاده شود.

واژه‌های کلیدی: راهکارهای تأمین مالی، سرمایه گذاران، منابع مالی برون سازمانی، فروشگاه

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

مقدمه

در هر کسب و کاری سرمایه یکی از مهمترین عوامل تولید است و کارآفرینان و تولیدکنندگان برای تولید محصول یا ارائه خدمات خود نیازمند تأمین سرمایه لازم یا تأمین مالی می‌باشند. در همین راستا به دست آوردن سرمایه و تأمین مالی برای راه اندازی کسب و کار و توسعه آن همواره مشکلی جدی برای کارآفرینان و صاحبان بنگاه‌های معاملاتی بوده است. از این رو توانایی بنگاه در مشخص ساختن منابع مالی بالقوه برای تأمین سرمایه به منظور سرمایه گذاری و نیز تهیه برنامه‌های مالی مناسب از عوامل اصلی رشد و پیشرفت یک کسب و کار به شمار می‌آیند (حسینی و سوری، ۱۳۸۹). تأمین مالی، هنر و علم مدیریت وجه نقد است. هدف از تأمین مالی، سرمایه گذاری، سودآوری، کاهش ریسک و برطرف کردن نیازهای اقتصادی و اجتماعی بنگاه است. سود ناشی از کسب کار بنگاه، از عوامل مهم تداوم فعالیت بنگاه اقتصادی تلقی گردیده و منبع مهمی برای تأمین مالی فعالیتهای عملیاتی بنگاه درآینده است. از نگرانی‌های بنگاههای اقتصادی در جهان، تأمین منابع مطلوب مالی می‌باشد. هر نوع فعالیت نیاز به منابع مالی دارد. از این رو، منابع مالی را به شریان حیاتی بنگاه‌های اقتصادی و سازمان‌های کوچک و بزرگ تشبیه کرده‌اند. در حقیقت، هدف اصلی از هر نوع فعالیت اقتصادی سودآوری است و کسب سود بدون وجود منابع مالی امکا نپذیر نمی‌باشد (**paramasivan & Subramanian, 2008**). راهبرد تأمین مالی در شرکت‌ها، از مباحث مهم دانشمندان مالی و حسابداری است. از اهداف مهم تأمین مالی، انجام سرمایه گذاری در شرکتها برای سود آوری بیشتر است. طرق مختلف تأمین مالی، شامل تأمین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است (جهانخانی و کنعانی امیری، ۱۳۸۵). در این میان تأمین وجوه مورد نیاز برای راه اندازی 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 سرمایه گذاری موجب بسیاری از شکستها در کارآفرینی و ایجاد کسب و کار جدید می‌شود (بیگدلو، ۱۳۸۳).

کاهش اعتبارات، بحران نقدینگی، افزایش نرخ ارز، تورم و... را می‌توان از عواملی محسوب نمود که عملیات راه‌اندازی کسب و کار را با تأخیر مواجه نموده 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 (مقیمی، ۱۳۸۳). زیرا باعث رشد و توسعه اقتصادی کشورها، افزایش بهره‌وری، ایجاد اشتغال و رفاه اجتماعی می‌شود (احمدپور و دیگران،۱۳۸۳). نظریه پردازان مالی راهکارهای متفاوتی را برای تصمیم‌گیریهای مالی ارائه داده‌اند، اما هیچ کدام نقش و اهمیت هزینه‌های مبادله را در انتخاب روشهای تأمین مالی در نظر نگرفته‌اند؛ برای مثال، مودیگلیانی و میلر (۱۹۹۸) اولین کسانی بودند که به طور سنتی مطالعات خود را در خصوص ساختار سرمایه انجام دادند. آن‌ها نظریه

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

خود را با این فروض مطرح کردند که عدم تقارن اطلاعات بین عوامل اقتصادی وجود ندارد، مالیاتی گرفته نمی‌شود و هزینه‌های مبادله ناچیزی در بازار سرمایه وجود دارد (کوچر،۱۹۹۷). از دلایل این امر آن است که نخستین مرجع یک کارآفرین در تأمین وجوه مالی، منابع مالی شخصی می‌باشد این منبع ارزانترین 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 اینرو 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 (محمودی عالمی و اسمعیلی‌عالمی، ۱۳۸۹).

پائولسون و تاونسند اثر فشارهای مالی را بر فعالیتهای کارآفرینانه در مناطق شهری و روستایی تایلند بررسی نمودند. تجزیه و تحلیل ناپارامتریک در مطالعه آنها نشان داد که فشارهای مالی نقش مهمی در شکل گیری الگوی کارآفرینی در تایلند ایفا می‌کند .خانواده‌های ثروتمند به سرمایه‌گذاری بیشتر در ایجاد کسب و کار علاقه مندند 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 توسعه یافته مرکزی ایجاد می‌کند (پائولسون وتاونسند، ۲۰۰۳). در ادبیات مالی، در رابطه تأثیر تأمین مالی برون سازمانی (بدهی و صدور سهام) بر بازده غیر عادی سهام، دو فرضیه زمانبندی بازار و سرمایه گذاری مطرح است. این فرضیات در مورد تأثیر اجزای تأمین مالی برون سازمانی، پیش بینی‌های متمایزی دارند.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

فرضیه زمانبندی بازار

این فرضیه، تأمین مالی از طریق انتشار سهام را برتر از تأمین مالی از طریق بدهی می‌داند. به عبارت دیگر، براساس فرضیه زمانبندی بازار، رابطه بین انتشار سهام و بازده سهام، قو یتر از رابطه بین بدهی و بازده سهام است، زیرا قیمت سهام نسبت به تغییرات در ارزش شرکت، حساس‌تر است. علاوه بر این، بین مبادلات تأمین مالی مجدد و بازده سهام، رابطه منفی وجود دارد. همچنین، هر یک از اجزای بدهی نیز دارای رابطه متمایزی با بازده سهام هستند. پژوهش‌ها نشان دهنده این واقعیت است که فعالیت‌های تأمین مالی در برگیرنده علامت یا خبر منفی برای بازار است (تیتمن و ویسیلس، ۱۹۸۸).

نظریه سرمایه‌گذاری

براساس نظریه سرمایه‌گذاری نیز می‌تواند رابطه منفی بین تأمین مالی برون سازمانی و بازده سهام وجود داشته باشد. براساس این فرضیه، بین مبادلات خالص تأمین مالی برون سازمانی از طریق سهام و بدهی شرکتها (تأمین مالی خالص) و تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران، رابطه مستقیمی وجود دارد، یعنی هر چه میزان تأمین مالی از سوی شرکت‌ها بیشتر باشد، سرمایه‌گذاری آنها بیشتر خواهد بود، به نحوی که در برخی از اوقات، این پدیده به سرمایه گذاری بیش از حد خواهد منجر گردید. حال، زمانی که عواید حاصل از تأمین مالی صرف سرمایه‌گذاری اضافه شود، بین خالص افزایش در تأمین مالی و بازده سهام رابطه منفی وجود خواهد داشت و زمانی این رابطه به بیشترین حد خود خواهد رسید که این عواید فوراً در فعالیت‌های عملیاتی، سرمایه‌گذاری شود (ریچاردسون و سلوان، ۲۰۰۳).

در کشورمان نیز با توجه به فضای کسب و کارهای جدید که در سالهای اخیر رشد شتابانی پیدا کرده است و اینکه بسیاری از جوانان علاقمند مشتاق به ایجاد یک کسب و کار و کارآفرینی نوین هستند و از طرفی شاغلین دستگاه‌های دولتی و نهادهای عمومی که مصمم به تبدیل مشاغل دولتی خود به خصوصی شده‌اند و از طرفی رونق گرفتن اجرای اصل ۴۴ که بعد از واگذاری با قطع کمکهای دولتی با مشکل نقدینگی مواجه شده‌اند، مشکل تأمین منابع مالی و نیازهای سرمایهای یکی از بزرگ‌ترین چالش‌ها و شاید مهمترین مانع آنها برای راه اندازی کسب و کارشان است. با توجه به اهمیت تأمین مالی در تأسیس یک فروشگاه، این مقاله به دنبال آن است تا با بررسی تجربه‌های کشورهای پیشگام در حوزه کسب وکار، استفاده از مدل‌های سازمانی و روش‌های نوین تأمین مالی را شناسایی کند و سپس، استفاده از این ابزارها را در مورد تأسیس فروشگاه‌ها در اقتصاد ایران مورد بررسی قرار دهد. از این رو، مقاله حاضر با استفاده از روش کتابخانه‌ای به گردآوری اطلاعات و داده‌های مورد نیاز در خصوص روشهای تأمین مالی یک فروشگاه می‌پردازد (بیگلر، ۱۳۸۴).

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

روش و مراحل انجام مطالعه

در مرحله انجام مطالعه، مشکلات اساسی در راه اندازی کسب وکار شناسایی و با انتخاب موضوع تأمین منابع مالی به عنوان یکی از مشکلات اساسی سازمان به محدودیت‌های هر یک از روش‌های تأمین منابع مالی اشاره می‌گردد. سپس هر یک از روشها با شاخص‌هایی مورد ارزیابی قرار گرفته و نهایتاً موثرترین روش تأمین منابع مالی یک فروشگاه شناسایی می‌گردد. در ادامه به شرح هر یک از این مراحل می‌پردازیم:

تئوری سلسله‌ی مراتبی روشهای تأمین مالی

نظریه‌ی سلسله مراتبی الگوهای تأمین مالی[1]برای اولین بار توسط مایرز[2]به صورت زیر عنوان شده است.

ـ شرکت‌ها منابع تأمین مالی داخلی را ترجیح می‌دهند.

ـ یک نسبت تقسیم سود هدف با توجه به موقعیت‌های سرمایه گذاری انتخاب شده و از تغییرات یکباره در سود تقسیمی اجتناب می‌شود.

ـ برقراری سیاست تقسیم سود ثابت همراه با تغییرات غیر منتظره در سودآوری و موقعیت‌های سرمایه گذاری، بدان معنی که گاهی اوقات جریانات نقدی ایجاد شده‌ی داخلی بیشتر و گاهی اوقات کمتر از هزینه‌های سرمایه‌ای است. اگر جریانات نقدی بیشتر از هزینه‌های سرمایه‌ای باشد، شرکت بدهی‌های خود را باز پرداخت می‌کند. اگر جریانات نقدی کمتر از هزینه‌های سرمایه‌ای باشد، شرکت از مانده‌ی حسابهای بانکی خود استفاده می‌کند و یا به فروش اوراق بهادار قابل فروش (کوتاه مدت) خود مبادرت می‌ورزد.

ـ در صورت نیاز منابع تأمین مالی خارجی، شرکت‌ها ابتدا مطمئنترین اوراق بهادار را انتشار می‌دهند. بر این اساس شرکتها ابتدا از بدهی، سپس در صورت امکان از اوراق قابل تبدیل و یا از سهام عادی برای تأمین مالی استفاده می‌کنند (بریلی و مایرز[3]، ۲۰۰۰).

عوامل مؤثر بر ارزیابی روش‌های تأمین مالی

چارچوب متداول برای تحلیل روش‌های مختلف تأمین مالی معمولاً بر عوامل مشروح زیر مبتنی است:

ـ قابلیت انعطاف

ـ مخاطره

---

[1]. Pecking Order Theory of Finance
[2]. Myers
[3]. Brealey and Myers

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

ـ سود

ـ زمان بندی

ـ سایر عوامل مشتمل بر: ارزش‌های وثیقه، هزینه انتشار اوراق بهادار، سرعت و پی آمد های آتی

اهمیت نسبی هر یک از عوامل ذکر شده، به وضعیت خاص واحد انتفاعی بستگی دارد اما مدیران مالی باید از ملحوظ داشتن کلیه عوامل مربوط اطمینان حاصل کنند (کوچر، ۱۹۹۷).

عامل قابلیت انعطاف، به تأثیر تصمیمات جاری تأمین مالی بر روش‌های مختلف تأمین مالی در دسترس، در دوره‌های آتی اشاره دارد. استفاده از یک روش تأمین مالی مشخص در زمان حاضر ممکن است روش‌های تأمین مالی قابل استفاده در زمان‌های آینده را محدود کند. به عنوان مثال، استفاده از یک فقره تسهیلات مالی در حال حاضر می‌تواند محدودیت‌هایی را از لحاظ استقراض مجدد در سال آینده بر واحد انتفاعی تحمیل و آن را ناگزیر کند تا به منظور تأمین وجوه مورد نیاز، روش انتشار سهام را مورد استفاده قرار دهد. مخاطره و سود، با یکدیگر ارتباط نزدیک داشته و از اهمیت بالایی برخوردار هستند. کنترل واحد انتفاعی نیز مورد علاقه و توجه سهامداران است. چنانچه اکثریت سهام یک واحد انتفاعی در حال حاضر در تملک تعداد اندکی از سهامداران باشد که واحد مزبور را کنترل می‌کند، حفظ این کنترل، در تصمیم گیریهای مرتبط با انتخاب بین روش‌های مختلف تأمین مالی و تأثیر هر یک از این روشها بر آن، مورد توجه خاص قرار خواهد گرفت. اما در شرکت‌های بزرگی که سهامداران متعدد دارند، معمولاً عامل کنترل، تأثیر چندانی بر تصمیمات تأمین مالی نخواهد داشت. زمان‌بندی، نیز یکی از عوامل بسیار با اهمیت در تحلیل روش‌های تأمین مالی محسوب می‌شود. اهمیت عامل مزبور به نوسانات بازار سهام و اوراق قرضه بستگی دارد و هر چه این نوسانات شدیدتر باشد، اهمیت عامل زمان بندی نیز بیشتر خواهد بود (بیگلر، ۱۳۸۴).

سایر عواملی که علاوه بر موارد ذکر شده، می‌بایست مورد توجه قرار گیرد عبارتند از: ارزش‌های وثیقه، معرف دارایی‌های در دسترسی است که می‌توان به عنوان تضمین استقراض، مورد استفاده قرار داد. هزینه انتشار اوراق بهادار، معرف مخارجی است که باید برای انتشار و فروش اوراق بهادار انجام شود. سرعت دسترسی به وجوه، معرف سریعترین زمانی است که وجوه مورد نیاز در دسترس قرار می‌گیرد. پی‌آمدهای آتی، معرف امکاناتی است که بر اثر انتشار اوراق بهادار در حال حاضر و آشنایی خریداران با واحد انتفاعی ایجاد می‌شود (بیگلر، ۱۳۸۴).

شناسایی انواع روشهای مختلف تأمین منابع مالی

در این مرحله روش‌های تأمین منابع مالی مورد شناسایی و مطالعه قرار گرفت.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

منابع شخصی (پس اندازهای شخصی):

نخستین جایی که یک کارآفرین درجستجوی پول به سراغ آن می‌رود، منابع مالی شخصی اوست. این منبع ارزانترین منبع مالی دردسترس است. ظاهراً کارآفرینان منافع خودکفایی را مشاهده نموده‌اند، به طوری که رایج‌ترین منبع تأمین وجوه سرمایه‌ای برای کسب و کارهای کوچک به کار می‌رود، از محل صندوق شخصی کارآفرینان تأمین می‌شود. دوستان و بستگان: پس از صرف وجوه شخصی، کارآفرین به دوستان و بستگانی روی می‌آورد که ممکن است تمایل داشته باشند تا درکسب و کار او سرمایه گذاری کنند. به دلیل روابط آنها با کار آفرین، احتمال زیادی وجود دارد که این افراد سرمایه گذاری کنند. آن‌ها اغلب صبورتر ازدیگر سرمایه‌گذاران هستند. با وجود این انتظارات غیرواقع گرایانه یا ریسک‌های درست درک نشده، از خطرهای این سرمایه‌گذاری‌های خانوادگی است. برای پرهیز از چنین مسائلی کارآفرینان باید صادقانه فرصت سرمایه گذاری و ریسک‌های آن را معرفی کنند تا در صورت شکست، دوستان و بستگان را با خود بیگانه نسازند. مهم‌ترین محدودیت منابع شخصی (پس اندازهای شخصی) این است که اکثر کارآفرینان افراد جوانی هستند که فاقد سرمایه و منابع شخصی هستند و دوستان و بستگانی آنها هم فاقد منابع هستند اگر دوستان آنها منابعی هم داشته باشند در اختیار آنها قرار نمی‌دهند. پس این روش نمی‌تواند روش خوبی برای تأمین مالی یک فروشگاه باشد چون عده محدودی از افراد خود و دوستانشان از منابع مالی برخوردارند و در مورد همه کار آفرینان صدق نمی‌کند (احمدپور، ۱۳۸۳).

منابع تأمین مالی ازطریق بدهی (استقراض):

تأمین مالی از طریق بدهی شامل وجوهی است که مالکان کسب و کارهای کوچک استقراض کرده‌اند و باید به همراه بهره آن را باز پرداخت کنند. بسیاری از کارآفرینان به نوعی از سرمایه ناشی ازبدهی (استقراض) برای راه اندازی شرکتهای خود بهره می‌برند. اگرچه وجوه قرض گرفته شده به کارآفرین این اجازه را می‌دهد که مالکیت کامل شرکت را در اختیار داشته باشد، با این حال او باید بدهی ایجاد شده در ترازنامه را تعهد کند و به همین ترتیب آن را به همراه بهره متعلق به آن، درآینده بازپرداخت کند. افزون براین، به دلیل ریسک بیشترکسب و کارهای کوچک، آن‌ها باید نرخ بهره‌ی بیشتری را نیزپرداخت کنند. با وجود این، هزینه‌های تأمین مالی از طریق استقراض اغلب پایین ترازتأمین مالی از طریق سهام بوده و برخلاف تأمین مالی ازطریق سهام متضمن رقیق شدن مالکیت کارآفرینان در شرکت نیست. کارآفرین که برجستجوی تأمین مالی از طریق استقراض است، به سرعت با دامنه گسترده‌ای از گزینه‌های اعتباری روبرو می‌شود. درادامه منابع تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض) مرورخواهد شد. مهم‌ترین محدودیت روش منابع تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض) این است کار آفرین باید بدهی ایجاد شده در ترازنامه را تعهد کند و آن را همراه با بهره در آینده نزدیک پرداخت کند. چون کارآفرین کسب وکار گوچک دارد و ریسک آن خیلی بالاست پس بهره بیشتری باید بپردازد ریچاردسون و سلوان، ۲۰۰۳).

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

بانک‌های تجاری:

بانک‌های تجاری بیشترین تعداد و بیشترین تنوع وامهای کسب و کارهای کوچک را ارائه می‌کنند. مالکان کسب و کارها، بانک‌ها را به عنوان اولین قرض دهندگان مدنظر قرار می‌دهند. بانک‌ها غالباً در فعالیتهای اعطای وام خود محافظه کارانه عمل می‌کنند و ترجیح می‌دهند تا درهنگام تخصیص وامهای خود به کسب و کارهای کوچک، آن‌ها را به شرکتهای در حال فعالیت اعطا کنند تا به یک شرکت نوپای با ریسک بالا. چنانچه بانکی در اعطای وام خود به یک شرکت دچار اشتباه شود، ترجیح می‌دهد که جریان وجوه نقد کافی برای بازپرداخت وام موجود باشد. نخستین پرسشی که هنگام ارزیابی طرح کسب و کار کارآفرینان در ذهن بیشتر بانکداران نقش می‌بندد این است که «آیا این کسب و کارقادربه ایجاد وجوه نقد کافی برای بازپرداخت وامی هست که دریافت کرده است؟» گرچه بانک‌ها برای تضمین وامهایشان بر وثیقه متکی هستند ولی آنچه بازپرداخت وام را در موعد مقررتضمین می‌کند جریان نقد کافی شرکت است. ازسوی دیگر، تهیه وثایق و راکد گذاردن آن نیز برای شرکتها هزینه‌هایی را در بر دارد. مهم‌ترین محدودیتهای روش منابع تأمین مالی از طریق بانک‌های تجاری عبارتند از اینکه کارکنان بانکهایی تجاری در وام دادن به کار آفرین‌ها محافظه کارانه عمل می‌کنند و ترجیح می‌دهند که وامهای خود به کسب و کارهای کوچک که در حال فعالیت هستند بدهند نه به یک شرکت نوپای که ریسک آن در سطح بالایی قرار دارد (پالوسن و توسند، ۲۰۰۳).

وام از بانک توسعه اسلامی:

باهدف پیشبرد و توسعه اقتصادی و پیشرفت اجتماعی کشورهای عضو و جوامع مسلمان کشورهای غیرعضو **(IDB)** بانک توسعه اسلامی درسراسر جهان براساس اصول دین اسلام تأسیس گردید. شرکت‌ها می‌توانند پس از تهیه مقدمات نسبت به مبادله موافقت نامه با بانک توسعه اسلامی اقدام و از منابع حاصله جهت پیشرفت پروژه‌ها استفاده نمایند. مهم‌ترین محدویت دریافت وام از بانک توسعه اسلامی این است که، بانک توسعه اسلامی هرسه سال یک مرتبه پروژه‌های پیشنهادی را بررسی و مورد تصویب قرار می‌دهد پس از تصویب نیز اقداماتی لازم است که نهایتاً از این روش بعنوان یک هدف بلند مدت جهت تأمین منابع مالی می‌توان استفاده نمود.

فاینانس:

تأمین سرمایه لازم توسط یک موسسه جهت اجرای پروژه اقتصادی درکشور خریدار است. معایب فاینانس، فاینانس نیز همانند وام از بانک توسه اسلامی، زمانبر بوده و برخلاف وام از بانک توسعه اسلامی (با بهره پایین) از بهره نسبتاً بالایی برخوردار می‌باشد. علاوه بر این، شرایط کنونی- تحریم- فاینانس را محدود به کشورهای خاص و آن هم با محدودیت‌هایی همراه نموده است. با وجویکه

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

روش‌های اخذ وام از بانک توسعه اسلامی و فاینانس می‌تواند روش مناسبی برای تأمین منابع مالی باشد لکن محدودیت مدت زمان اخذ وام و پیچیدگی‌های موجود در مراحل انجام کار سبب گردید این روشها در اولویت قرار نگیرد (بیگلو، ۱۳۸۳).

مصکوک:

اصطلاح مصکوک برگرفته از واژه عربی صکوک به معنای چک، نوشته بدهکار و قبض بدهی است و به طور معمول به عنوان اوراق قرضه اسلامی تعریف می‌شود. تمایزی که میان این دو تعریف از مصکوک وجودارد اساسی و مهم است چرا که با تاکید بر این تفاوت هدف از بکارگیری مصکوک به عنوان ابزاری جدید دربانکداری اسلامی تقلید از اوراق قرضه مبتنی بر بهره دربانکداری معمول نیست بلکه ایجاد ابزاری ابتکاری است که منطبق بر قوانین شریعت اسلام می‌باشد. مصکوک در اصل ابزاری است که با استفاده از مکانیزم های مالیه اسلامی، درعین تطابق بادین مبین اسلام کارائی و جامعیت دیگرابزارها رانیز داشته باشد. مهم‌ترین محدودیت‌های مصکوک این است که، مصکوک خود دارای مکانیزمی است که تاکنون بستر آن جهت انتشار در کسب و کارهای مثل تأسیس یک فروشگاه و سرمایه گذاری‌های کوچک لحاظ نگردیده است (برلی و مایرز، ۲۰۰۳).

اتحادیه‌های اعتباری:

اتحادیه‌های اعتباری که تحت مالکیت اعضای خود قرار دارند، شناخته شده ترین مؤسسات برای ارائه وامهای مصرفی و خودرو به شمار می‌روند. با وجود این اکنون بسیار از آنها خواهان آن هستند که وجوهی را برای راه اندازی کسب و کارها به اعضای خود قرض دهند. اتحادیه‌های اعتباری وام خود را به هرشخصی ارائه نمی‌دهند، بلکه جهت واجدالشرایط شدن برای دریافت وام، یک کارآفرین می‌بایستی به عضویت یک اتحادیه اعتباری درآید. مهم‌ترین محدودیت تأمین مالی از طریق اتحادیه این است که وام‌های آنها به افرادی که عضو اتحادیه اعتیاری هستند تعلق می‌گرید به هر شخصی تحصیلات نمی‌دهند (محمودی و اسماعیلی، ۱۳۸۹).

مدیریت هزینه (جاری و سرمایه‌ای):

شرکت‌ها می‌توانند با شناسایی هزینه‌های جاری و اولویت بندی آنها براساس ضرورت و... نسبت به مدیریت هزینه‌های جاری اقدام نمایند. ازطرفی با شناسایی پروژه‌های سرمایه‌ای و نیازسنجی بر اساس بهبود بهره برداری و افزایش قابلیت اطمینان شبکه و... اولویت بندی و تخصیص نقدینگی انجام پذیرد (تیتمن و ویسیلس، ۱۹۸۸).

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

محدودیت‌های مدیریت هزینه: مدیریت هزینه در زمینه هزینه‌های جاری (حقوق و دستمزد) با توجه به تورم بالای چند سال اخیر و محدودیتهای قانونی نمی‌تواند مؤثر واقع گردد. از طرفی کاهش هزینه‌های جاری اگر با دقت انجام نگیرد می‌تواند در مسائل انگیزشی پرسنل تأثیر گذاشته و با کاهش انگیزه اثرات نامطلوبی بر فعالیتهای مالی شرکت بگذارد. مدیریت هزینه‌های سرمایه ای-علیرغم اقداماتی نظیر مهندسی ارزش و... با توجه به عدم نقدینگی، رکود پروژه‌ها و شرایط تحریم نمی‌تواند مؤثر واقع گردد. توضیح اینکه کمبود نقدینگی، عملیات اجرایی پروژه‌های جدید را متوقف و روند اجرایی سایر پروژه‌ها (با پیشرفت فیزیکی بالا) را با کندی مواجه نموده است. همچنین پایین بودن نسبی بهره وری دراکثر شرکت‌های دولتی و نگاه خدمت رسانی به این شرکتها (بجای بنگاه اقتصادی) باعث گردیده کمتر به مدیریت هزینه توجه گردد (حسینی، سوری، ۱۳۸۹).

ذخایر سرمایه چرخشی[4]

دراین روش، اعضا باید به صورت سالیانه برمبنای حجم مبادله با تعاونی به سرمایه سهام کمک کنند. این سهام سرمایه به طور معمول چندین سال بعد به اعضا برگشت داده می‌شود. به آنها تعلق می‌گیرد، در شرکت برای یک دوره زمانی خاص (برای مثال، ۵ سال) سرمایه گذاری کنند. مهم‌ترین محمدویت ذخایر سرمایه چرخشی این است که، چندین سال طول می‌کشد (مثلاً ۵ سال) تا سرمایه به کار آفرینان برگشت داده شود (جهانخانی، ۱۳۸۴)

فرشتگان کسب و کار:

این اصطلاح برای توصیف سرمایه گذارانی به کار می‌رود که سرمایه اولیه شرکتهای پر ریسک که در مرحله‌ی آغازین قرار دارند را فراهم می‌سازند. فرشتگان کسب و کار، افراد ثروتمندی هستند که سرمایه گذاری مستقیمی را در شرکت‌هایی که در ابتدای راه هستند و هنوز قیمتی برای آنها تأمین نشده است، انجام می‌دهند. این درحالی است که هیچ گونه ارتباط خویشاوندی نیز با کارآفرین ندارند. دراغلب موارد فرشتگان کسب و کار در جستجوی فعالیتهایی هستند که درباره‌ی آن تا حدودی چیزهایی را بدانند و بیشتر انتظار دارند تا دانش، تجربه و انرژی‌شان را همانند پولشان، در یک شرکت سرمایه گذاری کنند فرشتگان کسب و کار شکاف تأمین مالی موجود میان سرمایه‌های به دست آمده از منابع خصوصی و مرحله‌ای که سرمایه گذاران مخاطره پذیرنهادی تمایل به سرمایه گذاری خواهند داشت را پرمی کنند. این روش نسبت به روشهای قبلی فواید بیشتری دارد برای افراد که قصد تأسیس یک فروشگاه را دارند و نیاز به تأمین مالی دارند. چون در این روش سرمایه گذاری به صورت مستقیم است و نیاز نیست که حتماً شرکت در حال

[4]. Revolving capital.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

فعالیت باشد بلکه در ابتدای راه تأمین مالی می‌شود. و نیاز نیست کار آفرین حتماً نسبت فامیلی با سرمایه گذار داشته باشد. و کار آفرین از تجارب سرمایه گذار در امور کسب و کار استفاده می‌کند (کوچر، ۱۹۹۷).

انتخاب بهترین روش

در انتخاب بهترین روش، هر یک از روش‌های تأمین منابع مالی با شاخص‌هایی (نظیر محدودیتهای قانونی، مدت زمان اخذ منابع، ریسک پذیری، سهولت تأمین و...) مورد ارزیابی قرار گرفت که نهایتاً روش" تأمین منابع مالی از طریق فرشتگان کسب و کار با فرض تأمین منافع سرمایه گذار (متقاضی بخش خصوصی) و سرمایه پذیر (تاسس فروشگاه) بعنوان برترین و موثرترین روش با توجه به فوایدی که ذکر شد انتخاب گردید.

بحث و نتیجه گیری

در این پژوهش به بررسی راهکارهای که برای تأمین مالی یک فروشگاه مورد نیاز است بررسی شد. و معایب هریک از منابع مال مورد بررسی قرار گرفت و با هم مقایسه شدند و از بین ده منبع مالی برای تأسیس یک فروشگاه (پس اندازهای شخصی، منابع تأمین مالی ازطریق بدهی، بانک‌های تجاری، وام از بانک توسعه اسلامی، فاینانس، مصکوک، اتحادیه‌های اعتباری، مدیریت هزینه، ذخایر سرمایه چرخشی و فرشتگان کسب و کار) بهترین منبع یعنی فرشتگان کسب و کار را معرفی نمودیم. اما چرا فرشتگان کسب و کار انتخاب شد؟ چون در این روش سرمایه گذاری به صورت مستقیم است و نیاز نیست که حتماً شرکت در حال فعالیت باشد بلکه در ابتدای راه تأمین مالی می‌شود. و نیاز نیست کار آفرین حتماً نسبت فامیلی با سرمایه گذار داشته باشد. و از دیگر فواید آن این است که، کار آفرین از تجارب سرمایه گذار در امور کسب و کار استفاده می‌کند. گرچه برخی از منابع ذکر شده هم اکنون در کشور ما رایج نیستند، با وجود این، با توسعه بازار مالی و ترویج ابزارهای موجود در این بازارها می‌توان منابع مالی گوناگونی را برای کارآفرینان و مالکان کسب و کارهای کوچک مانند تأسیس یک فروشگاه فراهم آورد. هرچه گستردگی منابع و حق انتخاب کارآفرینان افزایش یابد، آنان قادرخواهند بود راهکارهای اجرایی بیشتری را برای رفع نیازهای مالی و رویارویی با بحرانهای مالی دراختیار داشته باشند. این امر ضمن کاهش ریسک‌های مرتبط، امکان گزینش منبعی با کمترین هزینه را مهیا می‌سازد. همان گونه که در این نوشتار اشاره شد هر یک از این منابع توانمندیها و نارساییهای خاص خود را دارا هستند که کارآفرینان باید با بررسی شرایط، هزینه‌ها و همچنین تحلیل امکان پذیری هر یک از آنها، گزینه بهینه را انتخاب کنند. برای مثال، مشخص شد که گرچه تأمین مالی ناشی از بدهی (استقراض) هزینه‌های کمتری را نسبت به تأمین مالی از طریق سرمایه به شرکت تحمیل می‌کند، اما نمی‌تواند به عنوان منابع متعهد مورد توجه قرار گیرد.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

ازسوی دیگر، اگر چه منابع مالی ناشی از سرمایه مستلزم پرداخت بهره نیست، ولی می‌تواند با رقیق کردن مالکیت کارآفرین، توان کنترل وی را در فرایند تصمیم گیریها کاهش دهد. در مجموع تعاونیهای کشور در قالب مدلهای سنتی اداره شده و به لحاظ تأمین مالی فاقد روشها، نهادها و انعطاف پذیری لازم هستند.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

فهرست منابع و ماخذ

- احمدپور، محمود و دیگران (۱۳۸۳). تجارت کارآفرینانه در کشورهای منتخب، مؤسسه انتشارات امیرکبیر، تهران.
- بیگلر، کیومرث (۱۳۸۴) بررسی ارتباط بین معیارهای ساختار سرمایه و ویژگی‌های عملکردی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.
- بیگدلو، مهدی (۱۳۸۳). بررسی منابع تأمین مالی کارآفرینانه، مجموعه مقالات اولین همایش ملی صنعت سرمایه گذاری مخاطره پذیر، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران.
- حسینی، شمس‌الدین؛ سوری، امیررضا (۱۳۸۹). وضعیت تأمین مالی تعاونیها و شیوه‌های تقویت آن تعاون، سال بیست و یکم، دوره جدید، شماره ۱. صص:۵۸-۲۸.
- جهانخانی، علی؛ کنعانی امیری، منصور (۱۳۸۴). ارائه مدل تعیین میزان مخارج سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از اطلاعات حسابداری، دوماهنامه علمی، پژوهشی دانشگاه شاهد، سال سیزدهم، دوره جدید، شماره ۱۷، صص:۵۷-۸.
- مقیمی، سید محمد (۱۳۸۳). کارآفرینی در نهادهای جامعه مدنی، انتشارات دانشگاه تهران، تهران.
- محمودی عالمی، علی؛ اسمعیلی عالمی، حبیب‌اله (۱۳۸۹). بررسی روشهای تأمین مالی در طرح‌های کارآفرینانه بخش تعاون استان مازندران. تعاون، سال بیست و یکم، دوره جدید، شماره یک. صص: ۱۲۴-۱۱۳.

- Brealey, R. & S. Myers. (2000). Principles of Corporate Finance. Sixth Edition, McGraw Hill.
- Kochar, R. (1997). Strategic Assets, Capital Structure and Firm Performance: *Journal of Financial & Strategic Decisions,* 10(3), 23-36.
- Modigliani, F. and M.H. Miller. (1998). the Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment AmericanEconomic Review: *TheJournal of Finance,* (48), 261-297.
- Paulson, A. & R. Townsend (2003), Entrepreneurship and financial constraints in Thailand, *Journal of Corporate Finance*, 10(4):229-262.
- Paramasivan.C and subramanian.T Financial Management New Age International Publisher December 1, 2008
- Richardson, S. A., Sloan, R. G. (2003), External Financing, Capital Investment and Future Stock Returns, Working Paper, University of Pennsylvania and University of Michigan, working paper, The warton School, University of Pennsylvania.
- Titman, S and Wessels R (1988), "Determination of Capital Structure Choice", *Journal of Finance*, pp. 1-20.

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]

[Downloaded from mail.jnraims.ir on 2026-11-19]