



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (23) – العدد الرابع – أكتوبر 2022



العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة في الاقتصاد المصري

Studying the Relationship between Entrepreneurial Finance and Sustainable Development in the Egyptian Economy

الدكتور/ محمد عبد الحميد أحمد الإمبابي

مرشح للترقية لأستاذ مساعد

مدرس بكلية التجارة- جامعة الأزهر- قسم إدارة الأعمال

رابط المجلة: <https://jsst.journals.ekb.eg/>

الملخص

هدف الباحث إلى دراسة العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة في الاقتصاد المصري، كما هدف إلى قياس تأثير التمويل الريادي على أبعاد التنمية المستدامة البيئية والتقنية والاجتماعية والاقتصادية، وقد اعتمدت الدراسة على بيانات التمويل الريادي والتنمية المستدامة الخاصة بالاقتصاد المصري خلال الفترة (2010-2017م)، معتمداً في التحليل الإحصائي للبيانات على نموذج الارتباط والانحدار الخطي البسيط والمتعدد والانحدار التدريجي **Stepwise Regression**، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية قوية ذات دلالة إحصائية بين طرق التمويل وأبعاد التنمية المستدامة البيئية والتقنية والاجتماعية والاقتصادية، كما توصلت إلى عدم وجود علاقة بين طريقة التمويل بواسطة الطرح العام للأسهم (الطريقة التقليدية) وأبعاد التنمية المستدامة، وقد أوصى الباحث بناءً على النتائج السابقة الحكومات بتشجيع ودعم طرق التمويل الريادي لتحقيق التنمية المستدامة، وذلك من خلال توفير المشروعات الريادية لفرص عمل جديدة تحفز من معدل البطالة عن طريق بتأسيس منصات تمويل ريادي من قبل الحكومة مما يزيد من ثقة الممولين والرياديين في المنصة، وأوصى البنوك بتأسيس منصات تمويل افتراضية لا تمول من قبلها ولكن تمول من قبل المستثمرين أو الممولين لتطوير المشروعات الريادية، كما أوصى رجال الأعمال والمستثمرين بتأسيس حاضنات ومسرعات الأعمال لتشجيع الشباب على إنشاء المشروعات الريادية.

الكلمات الأساسية: التمويل الريادي، التمويل العائلي، رأس المال المخاطر، حاضنات ومسرعات الأعمال، ملائكة الأعمال، التنمية المستدامة.



Abstract

The researcher aimed to study the relationship between entrepreneurial finance and sustainable development in the Egyptian economy, as well as to measure the impact of entrepreneurial finance on the dimensions of environmental, technical, social and economic sustainable development. Based on the statistical analysis of the data on the correlation model, simple and multiple linear regression, and stepwise regression, the study concluded that there is a strong direct relationship with statistical significance between the methods of financing and the dimensions of sustainable development, environmental, technical, social and economic, and it also concluded that there is no relationship between the method of financing by public offering. of stocks (the traditional method) and the dimensions of sustainable development. Based on the previous results, the researcher recommended governments to encourage and support entrepreneurial financing methods to achieve sustainable development, by providing entrepreneurial projects for new job opportunities that reduce the unemployment rate by establishing entrepreneurial financing platforms by the government, which increases From the confidence of financiers and entrepreneurs in the platform, and I recommend banks to establish Virtual financing platforms are not funded by them, but are funded by investors or financiers to develop entrepreneurial projects. I also recommend businessmen and investors to establish business incubators and accelerators to encourage young people to establish entrepreneurial projects

Keywords: entrepreneurial finance, family finance, venture capital, business incubators and accelerators, business angels, sustainable development.

1. المقدمة

تلعب الشركات الريادية الناشئة دوراً رئيسياً في الاقتصاديات الحديثة القائمة على المعرفة، نظراً لأنها تمثل مصدراً مهماً للوظائف الجديدة والابتكارات الجذرية وسبباً رئيسياً في نمو الإنتاجية (خليف، 2021)، ولكن لسوء الحظ، غالباً ما تعاني هذه الشركات من قيود التمويل التي تحد من نموها وتهدد بقائها (جمعة، 2020)، وقد تغير المشهد الخاص بتمويل ريادة الأعمال على مدى السنوات الماضية لعدة أسباب، تمثلت في حدوث الأزمة المالية العالمية عام 2008، وعولمة الأعمال والشركات، وزيادة فرص الاستثمار في المجالات التكنولوجية وما ترتب عليها من تغير في طبيعة الطلب على المنتجات (kraemer-Eis, Lang, Torf, &) (Gvetadze , 2016,pp:156-173).

وقد ترتب على هذه الأسباب ظهور أشكال أو أنواع جديدة للتمويل وخاصة في تمويل المشروعات الناشئة وهي: التمويل الجماعي أو الحشدي Crowd funding، والتمويل العائلي (مكتب العائلة) Family Finance، وصناديق ديون رأس المال المخاطر Venture Capital Debt Funds، والتمويل من خلال ملائكة الأعمال Finance Business Angels، وصناديق التمويل الحكومي Venture Government Funds، والتمويل من خلال الطرح العام للأسهم Public offering of shares، والتمويل من خلال حاضنات أو مسرعات الأعمال incubators or accelerators، وسوف يتم توضيح كل نوع من هذه الأنواع في الجزء الخاص بالتمويل الريادي من البحث (Joern , Massimo , Douglas , & Silvio , 2018,pp:34-58).

ونظراً لأهمية المشروعات الريادية ودورها في ابتكار منتجات جديدة تساهم في تطوير المجتمعات وتنميتها اجتماعياً واقتصادياً وبيئياً، والتي تمثل الأبعاد الأساسية التي تقوم عليها التنمية المستدامة التي تهدف إلى تحقيقها الدول، والتي تستهدف من ورائها تحقيق الرفاهية لشعوبها ومجتمعاتها والمحافظة على حقوق الأجيال المستقبلية، كما أن مشكلة التمويل تعتبر أصعب المشكلات التي تواجه الرياديين في تأسيس مشروعاتهم المبتكرة لذا فقد فكر الباحث في دراسة هذا الموضوع.

2. البحث مشكلة

تبين من مراجعة الدراسات السابقة والإطار النظري ندرة البحوث في دراسة العلاقة بين طرق التمويل الريادي وأبعاد التنمية المستدامة ومدى تأثير كل طريقة من هذه الطرق منفردة علي كل بعد من أبعاد التنمية المستدامة، بالإضافة إلي عدم تمكن الباحث من الوصول إلي دراسات



سابقة أجريت في هذا الموضوع بالتطبيق على الاقتصاد المصري، علماً بأن التمويل الريادي أحد أهم المتغيرات التي يمكن من خلالها تحقيق التنمية المستدامة، وقد يكون من بين هذه المتغيرات نجاح المشروعات الريادية والمشروعات الصغيرة، والتي تعاني من مشكلة كبيرة في تمويلها، نظراً لحدائثة هذه المشروعات كما أنها لا تتمتع بأي درجة من درجات القبول لدى البنوك، فلا تقبل البنوك على تمويلها بسبب عدم قدرة الشباب الرياديين المؤسسين لهذه المشروعات على توفير الضمانات الكافية للحصول على القروض، ومن هذا المنطلق هدف الباحث إلي معرفة دور التمويل الريادي لهذه المشروعات في تحقيق التنمية المستدامة من خلال التساؤلات التالية:

- ما هي طرق التمويل الريادية وكيف تتم عملية التمويل في كل طريقة من هذه الطرق؟
- هل تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير؟
- هل تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير؟
- هل تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير؟

3. أهداف البحث

هدف الباحث في هذه الدراسة إلي:

- التعرف على طرق التمويل الريادية وكيف تتم عملية التمويل في كل طريقة من هذه الطرق؟
- قياس تأثير طرق التمويل الريادي على البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير.
- قياس تأثير طرق التمويل الريادي على البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير.
- قياس تأثير طرق التمويل الريادي على البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة وما هو حجم التأثير.
- قياس تأثير طرق التمويل الريادي على أبعاد التنمية المستدامة.

4. أهمية البحث

تتبع أهمية الدراسة من أهمية المشروعات الريادية في تحقيق التنمية المستدامة، ويمكن النظر إلى هذه الأهمية من: الجانب الأكاديمي والجانب المهني، وفيما يلي توضيح الأهمية من الجانبين.

4-1 الجانب الأكاديمي: توضيح أهمية الطرق الحديثة في تمويل المشروعات الريادية ومدى تأثيرها على أبعاد التنمية المستدامة.

4-2 الجانب المهني: يمد هذا الباحث الأطراف ذات العلاقة بالمشروعات الريادية (الرياديين والممولين والمستثمرين والجمعيات الخيرية والحكومات) بنبذة عن التمويل الريادي ودوره في تحقيق التنمية المستدامة، كما يتطرق إلى المشاكل التي تعاني منها المشروعات الريادية في التمويل.

5. البحث منهجية

5.1 منهج البحث: أعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الوصفي لوصف متغيرات الدراسة، والمنهج التاريخي لدراسة العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة في مصر خلال الفترة (2010-2017م).

5.2 فروض ومتغيرات البحث

- الفرض الأول: " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين طرق التمويل الريادي والتنمية المستدامة".

- الفرض الثاني: "تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً"، وقد اعتمد الباحث في تطوير هذا الفرض علي دراسة (Pankov, et al., 2022)، ودراسة (Rijnsoever, 2022).

- الفرض الثالث: "تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً"، وقد اعتمد الباحث في تطوير هذا الفرض علي دراسة (Rijnsoever, 2022).

- الفرض الرابع: "تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً".

- الفرض الخامس: "تؤثر طرق التمويل الريادي على التنمية المستدامة تأثيراً معنوياً".

ويوضح الجدول التالي متغيرات البحث مقسمة حسب الفروض.



جدول رقم (1): متغيرات الدراسة

الفرض	المتغير المستقل	المتغير التابع	الأسلوب الإحصائي
الأول	طرق التمويل الريادي	التنمية المستدامة	الارتباط الجزئي
الثاني	طرق التمويل الريادي	البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة	الانحدار البسيط
الثالث	طرق التمويل الريادي	البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة	الانحدار البسيط
الرابع	طرق التمويل الريادي	البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة	الانحدار البسيط
الخامس	طرق التمويل الريادي	التنمية المستدامة	الانحدار المتعدد

المصدر: من إعداد الباحث

3.5 مصادر البيانات: تم الاعتماد في الجانب النظري على الكتب والدوريات والإحصائيات ذات العلاقة بموضوع البحث والرسائل العلمية، والبحوث المقدمة في المؤتمرات والندوات، والدراسات وأوراق العمل المنشورة في الدوريات العلمية المحكمة، وتم الاعتماد في الجانب التطبيقي على التقارير المنشورة خلال الفترة (2010-2017م).

4.5 مجتمع البحث: يتكون مجتمع البحث من جميع المشروعات المصرية التي تم تمويلها بواسطة طرق التمويل الريادي خلال الفترة (2010-2017)، وقد تم الحصول على حجم التمويل السنوي للمشروعات الريادية حسب طريقة التمويل من خلال تقارير Global Entrepreneurship Monitor (GEM) السنوية.

5.5 جمع وتحليل بيانات الدراسة: تم الاعتماد في جمع بيانات الدراسة على المواقع الرسمية لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة الأمم المتحدة وموقع الجامعة الأمريكية بمصر، والتي تم من خلالها التوصل إلى البيانات المالية خلال فترة الدراسة. كما تم الاعتماد في تحليل البيانات على مجموعة متنوعة من الأساليب الإحصائية الوصفية والاستدلالية باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS) Statistical Package for the Social Sciences.

6.5 أساليب التحليل الإحصائي: تتمثل في:

- تحليل الارتباط: بغرض التعرف على مدى وجود علاقة معنوية بين طرق التمويل الريادي وأبعاد التنمية المستدامة أم لا، وقياس قوة هذه العلاقة واتجاهها.
- تحليل الانحدار: بغرض قياس قوة تأثير طرق التمويل الريادي على أبعاد التنمية المستدامة، وقد اعتمد الباحث على تحليل الانحدار الخطي البسيط بغرض قياس تأثير كل طريقة من طرق التمويل الريادي بكل بعد من أبعاد التنمية، في حين تم الاعتماد على تحليل الانحدار المتعدد

بالطريقة التدريجية **Stepwise Approach** بغرض ترتيب العلاقات بين المتغيرات المستقلة (طرق التمويل الريادي) والتابعة (أبعاد التنمية المستدامة) حسب قوة التأثير.

6. البحث حدود

- حدود مكانية: التطبيق على الاقتصاد المصري فقط، وقد تم الاعتماد على المواقع الدولية في الحصول على بيانات الدراسة نظراً لتعثر الحصول عليها من والمؤسسات المحلية.
- حدود زمنية: تقتصر الدراسة على تحليل البيانات المتعلقة بالمتغيرات خلال الفترة الزمنية (2010-2017).
- حدود موضوعية: تقتصر الدراسة على تحليل البيانات المتعلقة بطرق التمويل الريادي وأبعاد التنمية المستدامة فقط.

7. الاطار النظري والدراسات السابقة

1.7 الاطار النظري

يتكون الاطار النظري من جزأين: الأول يتعلق بالتمويل الريادي والثاني يتعلق بالتنمية المستدامة.

1.1.7 التمويل الريادي

ظهرت أشكال أو أنواع جديدة لتمويل المشروعات الناشئة وهي: التمويل الجماعي، والتمويل العائلي (مكتب العائلة)، وصناديق الديون الرأسمالية المغامرة، والتمويل من خلال ملائكة الاعمال، وصناديق التمويل الحكومي المغامرة، والتمويل من خلال الطرح العام للأسهم، والتمويل من خلال حاضنات أو مسرعات الأعمال، وسوف يتم توضيح كل نوع من هذه الأنواع وكيفية يتم توفير الأموال من خلال كل طريقة من طرق التمويل الريادي سعياً في تحقيق الهدف الأول من هذا البحث (Joern , Massimo , Douglas , & Silvio , 2018).

1.1.1.7 التمويل الجماعي Crowdfunding

هو عبارة عن جمع مبالغ صغيرة من من عدد كبير من الأفراد لتمويل مشروع جديد، يساهم كل منهم بمبلغ صغير إلا أن المحصلة النهائية تكون في شكل مبلغ كبير، من خلال الوصول إلى شبكات واسعة من الناس عن طريق وسائل التواصل الاجتماعي ومواقع التمويل الجماعي لجمع المستثمرين ورجال الأعمال معاً، مع إمكانية زيادة روح المبادرة من خلال توسيع مجموعة المستثمرين خارج الدائرة التقليدية للمالكين والأقارب ورأسمالي المشاريع (Smith, 2019, pp. 105-117).



وينقسم التمويل الجماعي إلى أربعة أنواع تتمثل في (Kaminskia, Hoppa, & Tykvo, 2019, p. 289): التمويل الجماعي بغرض المكافأة Reward crowdfunding ويتم فيه قيام المستثمرين أو الممولين بتمويل المشروع مقابل مكافأة مالية تحت مسمى عائد، والتمويل الجماعي بغرض التبرع Donation crowdfunding ويقوم المستثمرين أو الممولين فيه بتمويل المشروع بدون مقابل ومن أمثله هؤلاء الممولين أو المستثمرين الجمعيات والهيئات الخيرية، والتمويل الجماعي بالدين Debt crowdfunding ويتم فيه قيام الممولين بإعطاء تمويل للريادين مقابل الحصول على فائدة دورية مدة استمرار المشروع، والتمويل الجماعي بغرض الاستثمار يكون مقابل أسهم في المشروع Equity crowdfunding.

وتوجد منصات متخصصة في هذا النوع من التمويل، يتم فيها عرض المشروع الريادي على منصة للتمويل الريادي، بهدف إقناع أكبر عدد من الممولين على هذه المنصة لتمويل المشروع، ولكنها تحتاج إلى مجهود كبير في الإقناع. وتتراوح الرسوم التي تتقاضاها المنصة في حالة نجاح المشروع بين 2.5 و 5% بالإضافة إلى رسوم بطاقة الائتمان التي تصل عادة إلى 3%، وفي حالة عدم نجاح المشروع لا تفرض المنصة عليه أي رسوم، وتتم إعادة رسوم بطاقات الائتمان إلى المساهمين مع غرامة صغيرة. ومن أهم منصات التمويل الجماعي ما يلي (<http://mostasmer.com>، 2020):

- منصة نو مال Zoomal: منصة تمويل تدعم المبدعين والصناع في منطقة الشرق الأوسط ويتم من خلالها تجيع الأموال للمبادرات الإبداعية ذات الصلة بخدمة المجتمع، مقرها لبنان، بدأت مع بداية عام 2012 وهي من أول منصات التمويل الجماعي التي أسست في المنطقة العربية، وتشجع رواد الأعمال العرب على طرح مشاريعهم للحصول على التمويل من جميع دول العالم. ويمكن للممولين المساهمة بأي مبلغ في المشاريع التي يفضلونها.
- منصة أوربكا Eureka: هي أول منصة تمويل جماعي عالمية للاستثمار في الأسهم، حيث تمكن المستثمرين من شراء أسهم المشروعات الهادفة للنمو، وقد أنشئت عام 2013، وقد تم ترخيصها من قبل هيئة السلوك المالي بهولندا، وتتولى تنظيمها وإدارتها تضامناً مع هيئة الأوراق المالية الماليزية، وتغطي الفرص الاستثمارية ذات العائد المرتفع في منطقة الشرق الأوسط وأوروبا وجنوب شرق آسيا.
- منصة شكره SHEKRH: أخذت هذه المنصة اسمها من عبارة "شارك فكرة" وهي منصة قائمة على مفهوم التمويل الجماعي، وقد نشأت في مصر في الثاني من نوفمبر لعام

- 2012، بواسطة مجموعة مؤسسين ينتمون الى قطاعات التقنية، والطيران، والاستثمار، والقطاع المصرفي. وتتميز بالالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.
- منصة ومضة WAMDA: تعمل هذه المنصة على تسريع البيئة الحاضنة لريادة الأعمال في جميع أنحاء منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من خلال نشاطها الاستثماري، والذي يتضمن صندوق رأسمالي استثماري متعدد المراحل والمجالات، يستثمر في مجالات التكنولوجيا التي تتمتع باحتمالات مرتفعة للنمو، كما تعتبر المنصة المعرفية الرائدة في المنطقة حيث تقدم برامج متكاملة، من بينها الريادة الفكرية وتطوير المجتمع، وبرنامج زمالة الذي يسمى "ومضة إكس"، بالإضافة إلى الخدمات الاستشارية للشركات والحكومات في المنطقة.
- منصة يمكن YOMKEN: منصة لدعم المبدعين في العالم العربي في مجالات تمويل وتسويق المشروعات الابتكارية، ويقوم الريادي أو الشاب المبتكر بطرح فكرته على المنصة مع توضيح أهميتها ثم ينتظر التواصل من مسؤولي المنصة، لمناقشة الفكرة، وقدرتها على النجاح واختراق السوق، ومن ثم تبدأ عملية التمويل من قبل الجمهور.
- منصة كيك ستارتر "Kickstarter": من أشهر مواقع التمويل الجماعي، وهو موقع أمريكي يشتهر بدعم رواد الأعمال في مجال التكنولوجيا والابتكار من خلال الإقراضهم أو مشاركتهم في رأس مال المشروع، وقد تمكنت من جمع ما يزيد علي أربعة مليارات دولار، وتمويل أكثر من 155 ألف مشروع منذ نشأتها في عام 2009، ويشترط لحصول رائد الأعمال علي تمويل جماعي تحديد مشروعه بدقة والحصول على موافقة المنصة قبل بداية حملة التمويل الجماعي، كما أنه لا يحصل على التمويل إلا بعد إنجاز حملته، وينتظر رائد الأعمال الأموال 14 يوماً قبل حصوله على التمويل (Belleflamme, Omrani, & Belleflamme, 2015, pp. 30-38).
- منصة إنديجوجو "Indiegogo" تدعم الابتكارات التكنولوجية والاجتماعية، وتشبه كيك ستارتر فيما عدا أن مستخدميها يمكنهم الحصول على التمويل قبل انجاز الحملة بالكامل، وتوفر نوعين من التمويل: التمويل الثابت (مبلغ محدد لمشروع)، والتمويل المرن (المبلغ المطلوب للمشروع غير محدد)، مع العلم أنه يمكن لرائد الأعمال في التمويل المرن الحصول على التمويل في حالة تحقيق أو عدم تحقيق الهدف، في حين أنه في حالة التمويل الثابت يتم استرداد جميع الأموال إلى الممولين إذا لم يتحقق هدف المشروع (Belleflamme, Omrani, & Belleflamme, 2015, pp. 34-35).



- منصة كوزي "Causes": تعد أكبر منصة لتمويل الابتكارات السياسية والاجتماعية والثقافية، وتشتهر كمنصة اجتماعية تساعد الراغبون في إحداث تغييرات سريعة وفاعلة في مجتمعاتهم، ويستفيد منها 186 مليون مستخدم في 156 دولة في العالم، يمكن لمستخدميها جمع التبرعات وتتيح لهم العثور على أشخاص لديهم اهتمامات متوافقة مثل قضايا البيئة وحقوق الإنسان.
- منصة باتريون "Patreon": منصة أمريكية تحظى بشهرة واسعة بين المبدعين في المجال الرقمي مثل أصحاب المدونات ومنتجي الـ"بودكاست"، وتعتمد على اشتراك ثابت (حيث يقوم مستخدموها بدفع مبلغ شهري ثابت)، وتتيح للفنانين إمكانية التواصل مع جماهيرهم، ويستفيد منها مليوني مستخدم نشط وأكثر من 100 ألف مبدع نشط.
- منصة جو فاند مي "GoFundMe": هي منصة أمريكية يتم من خلالها جمع الأموال للمناسبات المختلفة سواء كانت سارة مثل حفلات التخرج أو مؤلمة مثل الحوادث والأمراض والكوارث، وهي من أكثر المنصات المفيدة في جمع التبرعات للاحتياجات الطبية والإغاثات، وقد قامت المنصة بحملات ناجحة على سبيل المثال صندوق ضحايا لاس فيجاس (11.8 مليون دولار) (Belleflamme, Omrani, & Belleflamme, 2015, p. 9).
- منصة سيركيل أب "CircleUp": تتناسب مع الذين يؤسسون علامات تجارية لمنتجات استهلاكية، وقد دعمت المنصة 196 شركة من خلال تمويل هذه الشركات بمبلغ 260 مليون دولار، ويستفيد منها تجار التجزئة ورواد الأعمال الذين يتطلعون إلى توسيع مشروعاتهم ويشترط في رائد الأعمال الا تقل إيراداته عن مليون دولار.
- منصة ليندينج كلوب "LendingClub": يبلغ حجم التمويل المقدم من خلال هذه المنصة أربعة آلاف دولار للقرض الشخصي و300 ألف دولار للقرض التجاري، وتتسم بسرعة الحصول على القروض من أكثر من البنوك التقليدية، وتتراوح مدة القرض من سنة إلى خمس سنوات، إلا أنه يؤخذ عليها ارتفاع معدلات الفائدة حيث يتراوح معدل الفائدة السنوية بين 9 و36%.

2.1.1.7 التمويل العائلي (مكتب العائلة) Family Offices

هي عبارة عن شركات استشارية خاصة لإدارة الثروات تخدم المستثمرين من أصحاب الثروات الضخمة (Yung, financing, 2019, p. 273)، وهي تختلف عن مكاتب إدارة الثروات التقليدية في أنها تقدم حلاً شاملاً لإدارة الجانب المالي والاستثماري لفرد أو عائلة ثرية من خلال

تقدم العديد من خدمات اعداد الميزانية، والتأمين، والعطاء الخيري، والتمويل، وغيرها من الخدمات (Adam, 2020).

3.1.1.7 صناديق الديون الرأسمالية Venture debt funds

تقوم على فكرة توفير رأسمال إضافي للشركة الناشئة على شكل دين لتقليل العبء الذي يعانيه مؤسسي هذه الشركة، في الوقت الذي تمتنع فيه البنوك من إقراض هذه الشركات نظرا للتخوف من تحمل مخاطر هذه الشركات الناشئة، وتتمثل شروط الصندوق للإقراض في وجود تكلفة لاقتراض المال، وتكلفة أثناء إقراض المال، وتكلفة للخروج من القرض. بالإضافة إلى ذلك، فإن القرض له فترة سداد للفائدة فقط، عادة لمدة قصيرة حوالي 6 أشهر، ثم السداد وسداد الفوائد على مدى عامين، ودين المشروع بمثابة أداة تمويل قصيرة الأجل تكلفتها 20% تقريبا من القرض خلال فترة السنتين (Marks, 2018).

4.1.1.7 التمويل من خلال ملائكة الأعمال business angel

ظهرت كلمة ملاك أول ما ظهرت في مجال الانتاج المسرحي وكانت تطلق على رواد المسرح الأغنياء الذين يعجبون بأحد الممثلين المسرحيين ثم يتولون رعايتهم ماديا ومعنويا بدافع أنهم يتوسمون فيهم الموهبة والنبوغ، مع علمهم بأن هذا الأمر يحتوي على بعض المخاطر، وقد انتقل الي مجال الأعمال في اوائل الخمسينات من القرن الماضي، عندما قام بعض الأفراد برعاية الشركات الجديدة أو الصغيرة والاستثمار فيها بغرض تحقيق المكاسب في المستقبل مع تحمل المخاطر المتوقعة (Sohl , van Osnabrugge, & Robinson , 2003) ، مثال ذلك عندما حصل الكثير من الشركات الناشئة الرائدة في وادي السيليكون على تمويلها الأولي من هذا المصدر، وهؤلاء الملائكة يقومون بتمويل المشروعات ذات المستقبل الرائج سواء كانت مملوكة لأشخاص تربطهم بهم معرفة شخصية أم لا، وسواء كانت مشروعات ناشئة أو قائمة في اقتصاديات ناشئة (Bygrave & Reynogds, 2004).

ويتسم ملائكة الأعمال بعدة صفات من بينها انهم لديهم رؤوس أموال كبيرة، كما يتسمون باستثمار وقتهم وخبرتهم في إدارة المشروعات التي يقومون برعايتها، مع العلم بأنهم لا يقومون باستثمار نسبة تزيد على 15% من رؤوس أموالهم في هذا النوع من المشروعات لما تنطوي عليه من المخاطر، كما يتسمون بأنهم يقومون باتخاذ قراراتهم بشكل مباشر دون الحاجة الي شركات أو مؤسسات أخرى (في شكل خبرات) لتقييم وتحليل المشروعات او الشركات التي يقومون بشرائها، نظرا لان النسبة الأكبر منهم يكونون رجال أعمال ناجحين والباقي يكونون من لديهم خبرة كبيرة في مجال الشركات والأعمال (Sorheim & Landstom, 2004).



كما يتسمون أيضا باستثمارهم في الشركات الناشئة غير المدرجة بالبورصة حيث يرغبون من وراء تدخلهم في هذه الشركات سواء بالشراء أو الاستحواذ أو الملكية الجزئية تحويل مسار الشركة من المسار السلبي إلى المسار الايجابي بغرض تحقيق مكاسب غير عادية، في حين أن الاستثمار في الشركات المدرجة لا يحقق إلا أرباحاً عادية، مع أنهم في بعض الأحيان يكون لهم دوافع أو أهداف معنوية مثل دعم رجال الأعمال الناشئين أو دعم المشروعات ذات النفع العام ومن هنا وردت تسميتهم بالملائكة (Paul, Whittam, & Johnston, 2003).

5.1.1.7 صناديق التمويل الحكومي governmental venture capital

تختلف عن صناديق الديون الرأسمالية المغامرة في أن الأخيرة يقوم بتوفير التمويل فيها رجال أعمال يمتلكون شركات خاصة، في حين يتم توفير التمويل في الصناديق الحكومية من خلال الحكومات، كما أن صناديق الديون تهدف الي تحقيق المكاسب المالية فقط في حين تهدف الصناديق الحكومية الي تحقيق مكاسب اجتماعية بجوار المكاسب المالية، وأحيانا تكون المكاسب الاجتماعية في المقام الأول مثل تطوير المناطق المحرومة من بعض الخدمات أو المساهمة في خلق فرص وظيفية. (Colombo, Cumming, & Vismara, 2014, pp. 1-16) كما أنها ترعي المشروعات في مراحلها المبكرة التي لا يعرف عنها أي من الصناديق الخاصة أو المستثمرين أي شيء بل لم يسمعوا عنها أصلاً، وحين تقدم الحكومة شهادات أو دعم لتلك المشروعات الناشئة تحفز الصناديق الخاصة والمستثمرين الآخرين علي تمويل هذه المشروعات الرائدة (Massimo , Douglas , & Silvio , 2014).

6.1.1.8 التمويل بالملكية الجماعية equity crowd-funding

هذه هي المرحلة التي يستثمر فيها المؤسسون أموالهم الخاصة لبدء تشغيل مشروعاتهم، وأحياناً قد يقرر المؤسسون تخطي هذه المرحلة والانتقال مباشرة إلى المشاركة بفكرة فقط والاعتماد على الآخرين في تمويل بداية المشروع، ولكن تخيل كيف قد يبدو ذلك للمستثمر المحتمل؟ إذا لم تكن على استعداد لوضع أموالك ووقتك في فكرتك، فكيف يمكن لشخص آخر أن يغامر بأمواله في سبيل نجاح مشروعك الذي لم تساهم فيه أنت؟ وهذه الطريقة أقدم طريقة لتمويل المشروعات الجديدة (Hornuf & Schwiendbacher, 2018, pp. 556-574)، وبعد تطور المشروع الفردي ينتقل إلى مرحلة التمويل من خلال الطرح العام للأسهم بعد أن يكون قد قطع شوطاً في النجاح في تحقيق أهدافه وبدأ في كسب ثقة المستثمرين حتى يقبلوا على شراء أسهمه من البورصة (Hornuf & Schwiendbacher, 2018, p. 560).

7.1.1.7 التمويل من خلال حاضنات أو مسرعات الأعمال

نشأت فكرة الحاضنات Incubators في السبعينات من القرن الماضي، وأول ما ظهرت في ولاية نيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية عام 1959، ثم انتقلت إلى الاتحاد الأوروبي ثم إلى دول شرق آسيا حيث دعمت حكومات هذه الدول الحاضنات باعتبارها أهم أدوات النمو الاقتصادي بها (Hausberg1 & Korreck, 2018, pp. 1-5)، وتقوم فكرة الحاضنات علي رعاية رواد الأعمال من النواحي التمويلية والإنتاجية والتسويقية حتي تتحول أفكارهم إلي مشروعات اقتصادية ، مع تحقيق عائد مناسب لهم وللحاضنات نفسها، وقد عرفتھا الجمعية الأمريكية لحاضنات الأعمال (NBIA) على أنها: مسرعة لعمليات إنشاء وتنمية المشروعات الجديد من خلال توفير الدعم والمساندة المطلوبة لها، سواءً في المجالات المالية أو الإدارية أو التكنولوجية حتي تصبح شركات مستقلة ذاتيا تساهم في تنمية الاقتصاد القومي من خلال خلق فرص عمل للشباب (OECD, 2020, pp. 179-180)، وقد ظهر مفهوما جديدا في هذا المجال هو الحاضنة الافتراضية مثل حاضنة ألف ستارت أب، حيث تقوم بتوفير الخدمات من خلال الانترنت دون الحاجة للتواجد المكاني، وقد ساهم ذلك في زيادة عدد الرواد والممولين في نفس الوقت (Hausberg & Korreck, 2018, p. 222:236).

تشبه مسرعات الأعمال الحاضنات إلى حد كبير من حيث الخدمات التي تقدمها كل منها للمشروعات الريادية، لكن يتمثل الفرق الجوهرى في مدة الاحتضان ونوعية المشروعات التي يتم احتضانها، حيث تقدم المسرعات برامجها في مدة زمنية قصيرة تتراوح بين شهر وثلاثة أشهر في حين تقوم الحاضنات برعاية المشروع أكثر من ستة أشهر، بالنسبة لنوعية المشروعات فان الحاضنات تقوم باختيار المشروعات الواعد الأقل نضجاً بينما تقوم المسرعات باختيار المشروعات الواعدة التي تقترب من مرحلة اكتمال النضج وبذلك تكون معايير اختيار المشروع أكثر دقة في المسرعات (Hausberg & Korreck, 2018, p. 227).

2.1.7 التنمية المستدامة

عرفت منظمة الأمم المتحدة التنمية المستدامة بأنها "إدارة وحماية الموارد الطبيعية، والتغيير المؤسسي لتحقيق واستمرار وإرضاء الحاجات الإنسانية للأجيال الحالية والمستقبلية، بطريقة ملائمة من الناحية البيئية والناحية الاقتصادية، والناحية الاجتماعية" (www.fao.org, 2020)، وتهدف التنمية المستدامة إلي: توفير احتياجات الانسان، كما تهدف إلى تحقيق التوازن البيئي والعدالة الاجتماعية والاقتصادية، وتنمية الموارد الطبيعية،



وحسن استغلالها في الحاضر لضمان توفرها في المستقبل. وتتسم بعدة خصائص تتمثل في:
أنها مستمرة وعادلة ومتوازنة بيئية وزمنياً (أبو النصر و محمد، 2017، الصفحات 79-84).

• أبعاد التنمية المستدامة

تتضمن التنمية المستدامة ثلاثة أبعاد تتمثل في: البعد البيئي، والبعد الاجتماعي، والبعد الاقتصادي، (الخولي، 2019، صفحة 42)، وفيما يلي نبذة عن هذه الأبعاد (Luczak & Just, 2021, pp. 1-21).

البعد البيئي: يتضمن ثلاث جوانب تتمثل في: السعادة البيئية والتي تتعلق بالسعادة البيئية الفعالة من خلال التكافؤ بين الجنسين وسهول الحصول علي التعليم وتحسين الوصول إلي مصاد الأسمك والإنصاف في استخدامها وتقارب مستوي الدخل، والسلامة البيئية في مقابل الأداء الاقتصادي ويتعلق بمدى تأثير التقدم الاقتصادي على الجوانب البيئية، السلام والازدهار وحماية الموارد الطبيعية ويتعلق بمدى الإلتزام بمواثيق حقوق الإنسان وإجراء اصلاحات حكومية (Ross & Macka, 2021, pp. 1-20).

البعد الاجتماعي: ويتعلق بمعدلات البطالة والفقر والجريمة ودرجة التعليم والوعي العام والحماية الصحية للإنسان والعدالة بين الأجيال (شحاتة، 2019، صفحة 26).

البعد الاقتصادي: يتعلق بمدى تدخل الدولة في السياسات الاقتصادية بهدف تحقيق الرفاهية الاقتصادية لأفراد المجتمع، ومن مؤشرات قياس التنمية الاقتصادية: تحسن دخل الفرد، والتوسع في حجم القطاعات الانتاجية، ومدى توفر الموارد، وانخفاض نسبة البطالة، وارتفاع معدلات التصدير، وانخفاض الديون الخارجية والداخلية - (hummels & argyrou, 2021, pp. 1-11).

• دور المشروعات الريادية في تحقيق التنمية المستدامة (الشميميري و المحميد، 2014، الصفحات 83-103)

- جذب الشباب إلى المشروعات الصغيرة لإخراج أفكارهم الابداعية والابتكارية والتي تساهم في تنمية الاقتصاد القومي.
- تساهم كثرة المشروعات الريادية الناشئة على تنوع الناتج القومي والذي من شأنه تقليل المخاطر التي من الممكن أن يتعرض لها الاقتصاد القومي في أوقات الأزمات مقارنة بالاقتصاديات التي تعتمد على المشروعات الكبيرة (باغة، 2021، صفحة 346).

▪ تكوين قاعدة كبيرة من رواد الأعمال مما يعمل على توسيع نطاق المشروعات الخاصة وتقليل العبء على الحكومات وهذا يتماشى مع الاتجاه العالمي بخصخصة الأعمال وزيادة دور الشباب في النشاط الاقتصادي.

وبناء على ما يستنتج من إسهامات المشروعات الريادية في التنمية يتوقع الباحث وجود دور مهم لتمويل المشروعات الريادية في تحقيق التنمية المستدامة وقد يتضح ذلك في الاقتصاد المصري بالفعل مقارنة بكثير من دول العالم في تقرير **Global Entrepreneurship Monitor (GEM)** لعام 2021، وهذا ما يوضحه في الشكل التالي:

2.7 السابقة الدراسات

فيما يلي بعض الدراسات السابقة المتعلقة بالتمويل الريادي، والمتعلقة بالتنمية المستدامة، ودراسات تتعلق بهما معاً، وقد عرض الباحث الدراسات بهذه الطريقة نظراً لندرة البحوث المتعلقة بطرق التمويل الريادي وكذلك ندرة البحوث التي درست العلاقة بينه وبين التنمية المستدامة.

1.2.7 الدراسات المتعلقة بالتمويل الريادي

هدف Denis عام 2004 إلى مسح الدراسات أو الأدبيات المتعلقة بالتمويل الريادي خلال الفترة (1992-2002)، وقد قسم هذه الأدبيات إلى أربعة تصنيفات تمثلت في: أدبيات متعلقة بالمصادر البديلة لتوفير رأس المال، وأدبيات متعلقة بقضايا التعاقدات المالية، والسياسات الحكومية المتعلقة بالتمويل، وأدبيات تتعلق بالتغيرات التي تحدث على عوائد الأموال المملوك ملكية خاصة للأفراد (Denis, 2004, pp. 301-329).

وقد ركز Wonglimpiyarat في عام 2013 علي النوع الثالث من التصنيفات التي ذكرها Denis ألا وهو السياسات الحكومية المتعلقة بالتمويل وقد هدف إلى قياس تأثير سياسات تمويل **Financing Policies** المشروعات الريادية على تنمية المشروعات الريادية بالتطبيق على دولتين من أقوى الدول الاقتصادية في قارة آسيا وهما تايوان وسنغافورة، وقد اعتمد في دراسته علي تحليل البيانات المجمعة من خلال المقابلات مع صناع السياسات التمويلية **financing policy makers** ومتخذي القرارات المتعلقة بشأنها ومحليها ومديري المكاتب الحكومية ومديري المؤسسات المالية بالدولتين، وقد أجريت الدراسة من خلال اجراء مستويين من التحليل: التحليل الأول علي المستوي القومي **Macro Level Analysis** وتوصلت الدراسة من خلاله إلى معرفة أفضل سياسات التمويل التي اتبعتها الدولتان لتنمية الابتكار، والمستوي الثاني التحليل علي المستوي التشغيلي **Operating Level** والذي توصلت



الدراسة من خلاله إلى معرفة الأسباب أو العوامل التي ساعدت الدولتان علي تحقيق مستوي متقدم في تطوير الابتكارات في آسيا وفي العالم أجمع (Wonglimpiyarat, 2013, pp. 109-117).

في حين أرتكزت دراسة Brandãoa وآخرون عام 2018 على التصنيف الأول من تصنيفات Denis والمتعلق بالمصادر البديلة للتمويل الريادي وطرق توفيرها من خلال استكشاف العلاقة بين آليات الدفع المشروطة Contingent Payment Mechanisms وقرارات التمويل الريادي، وقد هدف الباحثون إلى إظهار دور آليات الدفع المشروطة كطريقة للتمويل من خلال رأس المال المخاطر، حيث أنها تقوم علي شرط معين بين الممول (المستثمر) والريادي سواءً تمثل هذا الشرط في حصول الممول على نسبة في ملكية الشركة مقابل التمويل، أو الحصول على مبلغ من المال معلوم مقدماً في تاريخ محدد، أو خلال فترة محدد من عمر المشروع الريادي، كما قام الباحثون بدراسة العلاقة بين آليات الدفع المشروطة وبين الصفقات والأعمال، وقد توصلت الدراسة إلي تزايد استخدام آليات الدفع المشروطة في مجال التمويل الريادي والأعمال، وقد اعتمدت الدراسة علي الأسلوب المسحي للدراسات السابقة والبيانات الواردة فيها خلال الفترة (2000-2015) (Gärtner a, Pereiraa, & Brandãoa, 2019, pp. 1182-1194).

ونظراً لتخوف الممولين من التلاعب بأموالهم من الرياديين في هذا العام 2018 قام Yung بدراسة درجة تلاعب رواد الأعمال ببيانات المشروع الريادي بين كل من التمويل الريادي المرحلي Staged in Entrepreneurial Finance والتمويل الريادي غير المرحلي non-staged finance، وقد توصلت الدراسة إلى أن درجة التلاعب في التمويل المرحلي قد تكون أكبر أو أصغر من التمويل غير المرحلي كما توصلت إلى أن الرياديين يكونون أكثر تلاعباً في بداية حياتهم العملية في حين تقل درجة تلاعبهم عند وصولهم لمرحلة النضج وذلك عند تساوي تكلفة التلاعب (تكلفة إخفاء البيانات الحقيقية) في مرحلتي التقديم والنضج، كما توصلت إلي أن رواد الأعمال حينما يريدون التحول من آلية تمويل ريادي أقل جودة ألي آلية أكثر جودة فإنهم يصبحون أكثر تلاعباً للحصول على التمويل الأجود (Yung, Entrepreneurial manipulation with staged financing, 2019, pp. 273-281).

كما اهتمت أيضاً دراسة Tykvová وآخرون في العام التالي 2019 علي نفس التصنيف الأول وهو المصادر البديلة لتمويل المشروعات الريادية ولكنها ارتكزت علي التمويل من خلال التمويل الجماعي ورأس المال المخاطر، وقد هدف الباحثون إلى قياس تأثير التمويل

الجماعي أو الجماعي **Crowd funding** على رأس المال المخاطر **venture capital investments** وهل يشجع التمويل الجماعي على انتشار التمويل من خلال رأس المال المخاطر أم لا، وقد أجريت الدراسة خلال الفترة (2012-2017) على عينة كبيرة من الشركات بلغ عددها 7764 مشروعاً مبتكراً تم تمويلها من خلال منصة **Kick starter**، في السوق الأمريكية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية قوية بين التمويل الجماعي كأداة جديدة والتمويل من خلال رأس المال المخاطر، كما توصلت إلي أن التمويل الجماعي يشجع علي التمويل من خلال رأس المال المخاطر (Kaminski, Hoppa, & Tykvová, 2019, pp. 287-302).

وفي نفس العام قام **Cumming** وزملائه بدراسة مسحية للدراسات المتعلقة بالتصنيف الأول الذي أعده **Dins** أيضاً والمتعلق بمصادر تمويل المشروعات الريادية خلال الفترة (2015-2019)، وقد اعتمدوا علي أربع محاور رئيسية تمثلت في: شركات ريادة الأعمال، والشركات الممولة لشركات ريادة الأعمال، والشركات الموفرة للأموال للشركات الممولة لريادة الأعمال، والدولة أو المنطقة التي يؤسس فيها شركة ريادة الأعمال، كما ناقشت الدراسة المجالات أو الأساليب الجديدة في تمويل المشروعات الريادية والتمثلة في التمويل من خلال مسرعات وحاضنات الأعمال **Accelerators and business incubators** والتمويل الجماعي، والتمويل من خلال رأس المال الخاطر، ومنصات التمويل **Financing Platforms** (Cumminga, Deloof, Manigart, & Wright, 2019, pp. 252-260).

وفي مارس من عام 2020 كانت قد تفاقمت أزمة جائحة كورونا لذا اهتم **Brown** و **Rocha** بدراسة تأثير الجائحة علي التمويل الريادي للمشروعات، وقد هدفا إلى قياس تأثير عدم التأكد الناجم عن الجائحة علي طرق تمويل المشروعات الريادية، وقد أجريت الدراسة علي السوق الصينية خلال الفترة (2019-2020)، وقد ركز الباحثان في الدراسة علي المشروعات الريادية المتوسطة والصغيرة والمتناهية الصغر مقارنة بالمشروعات الكبيرة المستقرة، وقد توصلت الدراسة إلى أن المشروعات المتوسطة والصغيرة والمتناهية الصغر قد انخفضت قدرتها علي الحصول علي التمويل المطلوب بنسبة 60% مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي (السابق للجائحة)، كما توصلت إلي أن الشركات المتوسطة والصغيرة والمتناهية الصغر تضررت من الجائحة أكثر بكثير من الشركات الكبيرة، نظراً لقدرة الأخير علي توفير الضمانات اللازمة للحصول علي التمويل بواسطة القروض (Brown & Rocha, 2020, pp. 1-10).

2.2.7 الدراسات المتعلقة بالتنمية المستدامة



هدف Lalbakhsh عام 2012 إلي التعرف على أهم الأدوات التي يمكن من خلالها تحقيق التنمية المستدامة في المدن أو البلديات، وقد اعتمدت في دراسته على استبيان تم تطويره لمعرفة التحديات التي تواجه التنمية المستدامة من وجهة نظر رؤساء المدن والعمد والمواطنين، وقد توصلت الدراسة إلى أن أهم التحديات التي تعوق التنمية المستدامة تمثلت في: تحديات التمويل وتحديات التنمية البشرية وتطوير القوي العاملة والتحديات القانونية (Lalbakhsh, 2012, pp. 331-334).

في حين ركز Zdanytė وزملائه عام 2020 على كيفية استخدام فلسفة التنمية المستدامة في إدارة مؤسسات التعليم العالي في ليتوانيا، وتمثل الهدف من هذه الدراسة في تحديد الأدوات أو الأساليب التي يمكن استخدامها في توسيع دائرة استخدام فلسفة التنمية المستدامة في الإدارة، وقد اعتمدت على المنهج المنطقي التحليلي المقارن في مراجعة الدراسات المتعلقة بهذه الفلسفة مقارنة إياها بإحدى الجامعات الليتوانية وهي Kaunas University of Technology، وقد توصلت الدراسة إلي أن رؤية الجامعة ورسالتها تركزت على فكرة التحسين المستمر لاستخدام التنمية المستدامة في الإدارة من خلال الأدوات التي تحقق مصالح جميع الأطراف المستفيدة من وجود الجامعة في الحال وفي المستقبل (Zdanytė, Neverauskas, & Sabaliauskaitė, 2020, pp. 482-493).

3.2.7 الدراسات المتعلقة بالتمويل الريادي والتنمية المستدامة

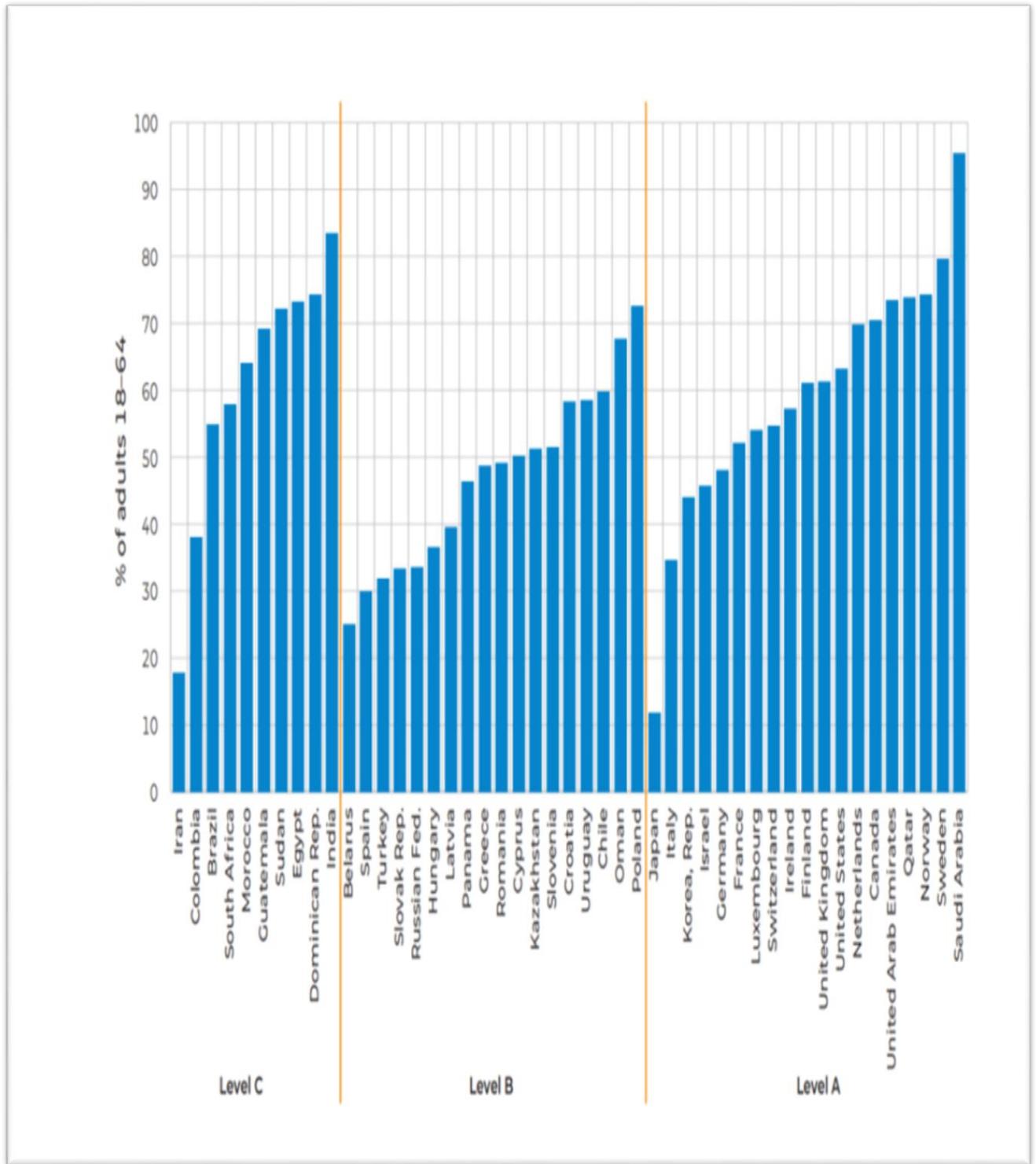
في عام 2020 قام Dogaru بقياس تأثير تمويل الابتكارات البيئية Eco-Innovation علي التنمية المستدامة باعتبار الابتكارات بشكل عام والبيئية منها بشكل خاص تساعد علي الحد من الأنشطة المستهلكة للطاقة، كما تعمل على تنمية الموارد المتجددة والمحافظة عليها وتنمية الأنشطة الاقتصادية المستدامة، كما تعرضت الدراسة لطرق تمويل هذه الابتكارات والشركات المبتكرة لها باعتبار هذا التمويل أداة لتحقيق التنمية المستدامة، كما ركزت هذه الدراسة على دور الاطار السياسي الذي يدعم الابتكارات البيئية، ويشجع علي توفير التمويل اللازم لها لما له من دور جوهري في بناء صناعة خضراء Green Industry لا يترتب عليها الا تحقيق التنمية المستدامة للشركات والاقتصاديات (Dogaru, 2020, pp. 294-298).

كما هدفت دراسة (Pankov, et al., 2022) إلى التركيز على ممارسات رواد الأعمال الذين يدعمون الاستدامة في النظم البيئية لريادة الأعمال وذلك من منظور المشاريع المستدامة الموجودة في الاقتصاد التشاركي، وقد أجري الباحثون مقابلات متعمقة مع رواد ومديري المشاريع الريادية للتحقق من مدى دعمهم للاستدامة في نظامهم البيئي، وقد توصلوا إلى أن

رواد الأعمال يعتمدون على ثلاث مجموعات من الممارسات على المستوى الجزئي تمثلت في: بناء بيئة داعمة للاستدامة، وتعطيل المعايير النمطية المعوقة، وإعادة صياغة نموذج الاستدامة، وقد توصلت الدراسة إلى أهمية الدور الريادي في تحقيق التنمية البيئية المستدامة. كما ركزت دراسة (Rijnsoever,2022) على دور شبكات الدعم المالي أو طرق التمويل في تحقيق التنمية البيئية والاجتماعية المستدامة من خلال تمويل المشروعات الريادية المستدامة، وقد توصلت الدراسة إلى أهمية الشبكات المالية أو طرق التمويل للمشروعات الريادية ودور هذه المشروعات في تحقيق التنمية كما أوصت هذه الشركات بمحاولة تأسيس طرق أو شبكات تمويل قوية والاندماج معها حتى تضمن تحقيق التنمية البيئية والاجتماعية المستدامة.

4.2.7 التعليق على الدراسات السابقة

تناولت بعض الدراسات السابقة أساليب التمويل الريادي، وبعضها تناول التنمية المستدامة، وتناولت بعضها العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة، كما تناولت العديد من مجالات الأعمال التي تم التطبيق عليها سواء الحكومية أو الخاصة، وقد أجريت الدراسات خلال فترات زمنية متنوعة، كما تباينت الاساليب الاحصائية المستخدمة في تحليل البيانات بين تحيل التمايز وتحليل الارتباط والانحدار التدريجي واللوجيستي، وتتمثل أهم المساهمات في الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في: دراسة تأثير كل أسلوب من أساليب التمويل الريادي علي كل بعد من أبعاد التنمية المستدامة، حتي يمكن التعرف علي حجم ودور كل أسلوب في تحقيق التنمية المستدامة للاقتصاد المصري، كما لم يتوصل الباحث إلي أي دراسة ركزت علي ربط متغيري الدراسة في البيئة المصرية. وبناء علي ما تم استنتاجه من الدراسة النظرية من أهمية الدور الذي يلعبه التمويل الريادي في تحقيق التنمية المستدامة وما يتضح من ندرة الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع فسوف يركز الباحث علي دراسة العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة في الاقتصاد المصري. والي يمكن أن تشير إليها الاحصاءات المبدئية التالية:



شكل رقم (1) توفر فرص لاقامة مشروعات ريادية في الدولة
المصدر تقرير (GEM) Global Entrepreneurship Monitor لعام 2021، ص.33.

8. تحليل بيانات الدراسة

فيما يلي تحليل بيانات الدراسة من خلال اختبار الفروض:

1.8 اختبار الفروض

1.1.8 الفرض الأول: بالنسبة لاختبار الفرض الأول والذي ينص علي: " توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين طرق التمويل الريادي والتنمية المستدامة"، فقد تم اختياره بواسطة أسلوب الارتباط بين طرق التمويل الريادي مجتمعة وأبعاد التنمية المستدامة مجتمعة.

وقد تم قياس متغيرات أو طرق التمويل الريادي من خلال بيانات تقارير ريادة الأعمال في مصر والصادرة عن Global Entrepreneurship Monitor (GEM) خلال فترة الدراسة حيث تم حساب متوسط حجم التمويل من خلال طرح الأسهم: ومتوسط حجم التمويل من خلال رأس المال المخاطر، ومتوسط حجم التمويل العائلي، ومتوسط حجم التمويل الحكومي، ومتوسط حجم التمويل بالدين، كما اعتمد الباحث في قياس طرق التمويل الريادي مجتمعة علي المتوسط الهندسي المرجح لجميع طرق التمويل وذلك لأن المتوسط الهندسي المرجح يأخذ في الحسبان الأوزان النسبية لكل طريقة من طرق التمويل في حالة الاختلاف الكبير في حجم التمويل.

وقد تم قياس متغيرات أو أبعاد التنمية المستدامة المنشورة بتقارير التنمية المستدامة والصادرة سنويا عن منظمة الأمم المتحدة، وذلك من خلال المتوسط الهندسي المرجح للأبعاد الفرعية لكل بعد رئيسي: بالنسبة للبعد البيئي تم حساب المتوسط الهندسي المرجح للأبعاد الفرعية المتمثلة في: صافي التنمية المساعدة، وعدد الأفراد المستخدمين للانترنت، وحجم نفقات البحث والتطوير، ومساحات الغابات، وحجم إنتاج الطاقة، ونصيب الفرد من إنتاج الطاقة، وعدد السائحين. بالنسبة للبعد الاجتماعي تم حساب المتوسط الهندسي المرجح للأبعاد الفرعية المتمثلة في: معدل النمو السكاني، ونسبة سكان الحضر، ومعدل نموهم، ومعدل الخصوبة، والتوزيع العمري للسكان، وعدد المهاجرين الدوليين، واللاجئون، ومعدل الوفيات، ونسبة الأطباء للمواطنين، ونسبة الانفاق الحكومي علي التعليم من الناتج المحلي، ومعدل القتل العمد، ونسبة النساء في البرلمان. بالنسبة للبعد الاقتصادي تم حساب المتوسط الهندسي المرجح للأبعاد الفرعية المتمثلة في: الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل نموه، ونصيب الفرد منه، والقيمة المضافة من النشاط الزراعي، والقيمة المضافة من النشاط الصناعي، ومعدل البطالة، وحجم القوة العاملة، ومؤشر أسعار المستهلكين، وحجم الصادرات، وحجم الواردات، وقيمة الحساب الجاري في ميزان المدفوعات.

ثم تم قياس العلاقة بواسط الانحدار الخطي المتعدد بطريقة الانحدار التدريجي، وفيما يلي توضيح ذلك.



جدول رقم (2) مصفوفة الارتباط بين طرق التمويل الريادي وأبعاد التنمية المستدامة

المتغيرات	الطرح العام للأسهم	تمويل رأس المخاطر	تمويل الحكومي	التمويل العائلي	تمويل رأس المخاطر	التمويل الحكومي	التمويل العائلي	تمويل رأس المخاطر	التمويل الحكومي	التمويل العائلي	متوسط أبعاد التنمية المستدامة
تمويل الطرح العام للأسهم	Pearson Correlation										0.6
	Sig. (2-tailed)										0.1
	Sum of Squares and Cross-products										15.9
	Covariance										2.0
	N										9.0
تمويل رأس المخاطر	Pearson Correlation										0.6
	Sig. (2-tailed)										0.1
	Sum of Squares and Cross-products										18.7
	Covariance										2.3
	N										9.0
التمويل العائلي	Pearson Correlation										0.6
	Sig. (2-tailed)										0.1
	Sum of Squares and Cross-products										21.4
	Covariance										2.7
	N										9.0
التمويل الحكومي	Pearson Correlation										0.6
	Sig. (2-tailed)										0.1
	Sum of Squares and Cross-products										0.8
	Covariance										0.4
	N										9.0
Pearson Correlation											0.5
Sig. (2-tailed)											0.1
Sum of Squares and Cross-products											3.2
Covariance											2.3
N											9.0
Pearson Correlation											0.6
Sig. (2-tailed)											0.1
Sum of Squares and Cross-products											2.0
Covariance											0.2
N											9.0
Pearson Correlation											0.6
Sig. (2-tailed)											0.1
Sum of Squares and Cross-products											15.9
Covariance											2.0
N											9.0

العلاقة بين التمويل الريادي والتنمية المستدامة في الاقتصاد المصري.....د. / محمد عبدالحميد أحمد الإمبابي

0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	Sig. (2-tailed)			
32.4	2.9	37.7	42.6	1.7	6.8	6.0	4.3	7.4	6.5	2.3		Sum of Squares and Cross-products			
4.1	0.4	4.7	5.3	0.2	0.8	0.7	0.5	0.9	0.8	0.3		Covariance			
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0		N			
.909**	.910**	.934**	.922**	.860**	1.0	.906**	.969**	.922**	.906**	.730*		Pearson Correlation	التمويل بواسطة ملائمة الأعمال		
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		Sig. (2-tailed)			
52.0	4.5	59.2	67.9	2.9	9.4	6.8	5.8	10.6	8.5	3.2		Sum of Squares and Cross-products			
6.5	0.6	7.4	8.5	0.4	1.2	0.8	0.7	1.3	1.1	0.4		Covariance			
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0		N			
.965**	.939**	.962**	.956**	1.0	.860**	0.7	.824**	.827**	0.6	0.5		Pearson Correlation		متوسط التمويل	
0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1		Sig. (2-tailed)			
19.7	1.7	21.8	25.1	1.2	2.9	1.7	1.8	3.4	2.0	0.8		Sum of Squares and Cross-products			
2.5	0.2	2.7	3.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.4	0.3	0.1		Covariance			
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0		N			
.999**	.995**	.998**	1.0	.956**	.922**	.727*	.852**	.906**	.774*	0.6		Pearson Correlation			البعد البيئي للتنمية المستدامة
0.0	0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1		Sig. (2-tailed)			
445.7	38.8	493.5	574.7	25.1	67.9	42.6	39.9	81.1	56.6	21.4		Sum of Squares and Cross-products			
55.7	4.8	61.7	71.8	3.1	8.5	5.3	5.0	10.1	7.1	2.7		Covariance			
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0		N			
.997**	.993**	1.0	.998**	.962**	.934**	.748*	.868**	.915**	.772*	0.6		Pearson Correlation			
0.0	0.0		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1		Sig. (2-tailed)			
382.9	33.3	425.8	493.5	21.8	59.2	37.7	34.9	70.5	48.6	18.7		Sum of Squares and Cross-products			
47.9	4.2	53.2	61.7	2.7	7.4	4.7	4.4	8.8	6.1	2.3		Covariance			
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0		N			
.995**	1.0	.993**	.995**	.939**	.910**	.721*	.817**	.890**	.772*	0.6		Pearson Correlation	صداقة للتنمية		
0.0		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1		Sig. (2-tailed)			



30.1	2.6	33.3	38.8	1.7	4.5	2.9	2.6	5.4	3.8	1.3	Sum of Squares and Cross-products	مستند أبعاد التنبؤ
3.8	0.3	4.2	4.8	0.2	0.6	0.4	0.3	0.7	0.5	0.2	Covariance	
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	N	
1.0	.995**	.997**	.999**	.965**	.909**	.714*	.836**	.895**	.745*	0.6	Pearson Correlation	
	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	Sig. (2-tailed)	
346.5	30.1	382.9	445.7	19.7	52.0	32.4	30.4	62.2	42.3	15.9	Sum of Squares and Cross-products	
43.3	3.8	47.9	55.7	2.5	6.5	4.1	3.8	7.8	5.3	2.0	Covariance	
9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	N	

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed), **Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الاحصائي

يتضح من الجدول رقم (2) وجود علاقة طردية قوية ذات دلالة إحصائية بين طرق التمويل الريادي مجتمعة وأبعاد التنمية المستدامة مجتمعة حيث بلغ معامل الارتباط (0.995) عند مستوى معنوية (0.01)، ويتأكد ذلك من قوة العلاقات الطردية بين كل طريقة من طرق التمويل وأبعاد التنمية المستدامة مجتمعة، فقد بلغ معامل الارتباط بين طريقة التمويل من خلال رأس المال المخاطر والتنمية المستدامة (0.745) عند مستوى معنوية (0.05)، وبلغ معامل الارتباط بين طريقة التمويل العائلي والتنمية المستدامة (0.895) عند مستوى معنوية (0.01)، وبلغ معامل الارتباط بين طريقة التمويل الحكومي والتنمية المستدامة (0.836) عند مستوى معنوية (0.01)، وبلغ معامل الارتباط بين طريقة التمويل بالدين والتنمية المستدامة (0.714) عند مستوى معنوية (0.05)، وبلغ معامل الارتباط بين طريقة التمويل بواسطة ملائكة الأعمال والتنمية المستدامة (0.909) عند مستوى معنوية (0.01).

كما يتضح من الجدول السابق عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين طريقة التمويل بواسطة الطرح العام للأسهم وهي الطريقة التقليدية الوحيدة للتمويل حيث بلغ معامل الارتباط بينها وبين التنمية المستدامة (0.60) عند مستوى معنوية (0.10) أي أنها غير معنوية عند (0.05) وهو المستوى المقبول في البحوث الاجتماعية، وقد يرجع ذلك إلي سعة دائرة الممولين في طرق التمويل الريادي ما ينعكس علي التنمية المستدامة للمجتمع ككل في حين تقتصر طريقة التمويل من خلال الطرح العام علي استفادة المستثمرين أو رجال الأعمال والمضاربين في البورصة فقط، يتضح مما سبق صحة الفرض الأول.

2.1.8 الفرض الثاني: بالنسبة لاختبار الفرض الثاني والذي ينص علي: "تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً"، قام الباحث بقياس قوة تأثير هذه العلاقة من خلال أسلوب الانحدار الخطي البسيط، وفيما يلي توضيح ذلك.

جدول (3) معامل التحديد لطرق التمويل الريادي والبعد البيئي للتنمية المستدامة

نموذج الانحدار	معامل الارتباط R	R2 معامل التحديد	F قيمة	مستوي المعنوية
1	0.956	0.915	75.203	0.000

وقد بلغ معامل تأثير طرق التمويل الريادي مجتمعة علي البعد البيئي أو التقني للتنمية المستدامة كما هو موضح بالجدول رقم (3) (0.915) بمعنى أن طرق التمويل الريادي مجتمعة تفسر 92% تقريباً من التغير في البعد البيئي أو التقني للتنمية المستدامة وذلك عند مستوى معنوية (0.00)، وهذا ما يثبت صحة الفرض الثاني.



3.1.8 الفرض الثالث: بالنسبة لاختبار الفرض الثالث والذي ينص علي: "تؤثر طرق التمويل الريادي على مجتمعة علي البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً". قام الباحث بقياس قوة تأثير هذه العلاقة من خلال أسلوب الانحدار الخطي البسيط، وفيما يلي توضيح ذلك.

جدول (4) معامل التحديد لطرق التمويل الريادي والبعد الاجتماعي للتنمية المستدامة

نموذج الانحدار	معامل الارتباط R	R2 معامل التحديد	F قيمة	مستوي المعنوية
1	0.962	0.926	87.216	0.000

وقد بلغ معامل تأثير طرق التمويل الريادي مجتمعة علي البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة كما هو موضح بالجدول رقم (4) (0.926) بمعنى أن طرق التمويل الريادي مجتمعة تفسر 93% تقريباً من التغير في البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة وذلك عند مستوي معنوية (0.00)، وهذا ما يثبت صحة الفرض الثالث.

4.1.8 الفرض الرابع: بالنسبة لاختبار الفرض الرابع والذي ينص علي: "تؤثر طرق التمويل الريادي على البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً"، قام الباحث بقياس قوة تأثير هذه العلاقة من خلال أسلوب الانحدار الخطي البسيط، وفيما يلي توضيح ذلك.

جدول (5) معامل التحديد لطرق التمويل الريادي الاقتصادي للتنمية المستدامة

نموذج الانحدار	معامل الارتباط R	R2 معامل التحديد	F قيمة	مستوي المعنوية
1	0.939	0.883	52.652	0.000

وقد بلغ معامل تأثير طرق التمويل الريادي مجتمعة علي البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة كما هو موضح بالجدول رقم (5) (0.883) بمعنى أن طرق التمويل الريادي مجتمعة تفسر 88% تقريباً من التغير في البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة وذلك عند مستوي معنوية (0.00)، وهذا ما يثبت صحة الفرض الرابع.

5.1.8 الفرض الخامس: بالنسبة لاختبار الفرض الخامس والذي ينص علي "تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على أبعاد التنمية المستدامة مجتمعة تأثيراً معنوياً"، قام الباحث بقياس قوة تأثير هذه العلاقة من خلال أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، وفيما يلي توضيح ذلك.

جدول (6) معامل التحديد لطرق التمويل الريادي الاقتصادي للتنمية المستدامة

نموذج الانحدار	معامل الارتباط R	R2 معامل التحديد	قيمة F	مستوي المعنوية
1	0.965	0.931	94.159	0.000

وقد بلغ معامل تأثير طرق التمويل الريادي مجتمعة علي أبعاد التنمية المستدامة كما هو موضح بالجدول رقم (6) (0.931) بمعنى أن طرق التمويل الريادي مجتمعة تفسر 93%

تقريباً من التغير في التنمية المستدامة وذلك عند مستوى معنوية (0.00)، وهذا ما يثبت صحة الفرض الخامس.

9. مناقشة النتائج والتوصيات

1.9 مناقشة نتائج الدراسة

- تتمثل أهم النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة فيما يلي:
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين طرق التمويل الريادي وجميع أبعاد التنمية المستدامة، ويدل ذلك على أن للتمويل الريادي أهمية نسبية كبيرة في تحقيق التنمية البيئية والاجتماعية بالإضافة إلى التنمية الاقتصادية.
 - لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين طريقة التمويل من خلال الطرح العام للأسهم وجميع أبعاد التنمية المستدامة، يدل ذلك على تحول المشروعات الريادية من هذه الطريقة التقليدية إلى طريق التمويل الريادي الحديثة.
 - تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على البعد البيئي والتقني للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً قوياً، ويتم ذلك من خلال توفير المشروعات الريادية لفرص عمل يمكن من خلالها تقليل الفوارق في الدخل بين أفراد المجتمع كما يؤدي توفر الوظائف إلى تحسين السعادة البيئية.
 - تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على البعد الاجتماعي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً قوياً، ويتم ذلك من خلال تخفيض معدل البطالة وبالتالي تحسين نسبة الفقر في المجتمع.
 - تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على البعد الاقتصادي للتنمية المستدامة تأثيراً معنوياً قوياً، حيث تؤدي كثرة المشروعات الريادية زيادة دخل الفرد وبالتالي زيادة الدخل القومي كما يؤدي ذلك إلى زيادة الناتج القومي من خلال إضافة منتجاتها إلى الناتج القومي.
 - تؤثر طرق التمويل الريادي مجتمعة على أبعاد للتنمية المستدامة مجتمعة تأثيراً معنوياً قوياً، حيث بلغ حجم تأثير التمويل الريادي 88% على التنمية المستدامة، وهذا يدل على أن التمويل له دور جوهري في تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد المصري.

2.9 مناقشة توصيات الدراسة

- ينبغي على الحكومات تشجيع ودعم طرق التمويل الريادي لتحقيق التنمية المستدامة، وذلك من خلال توفير المشروعات الريادية لفرص عمل جديدة تحفز من معدل البطالة وتوفير منتجات جديدة تضاف للناتج الإجمالي، مما يؤدي بدوره إلى تحقيق الرفاهية الاقتصادية. ويمكن تنفيذ تلك الآلية من خلال:



- تأسيس منصات تمويل ريادي من قبل الحكومة مما يزيد من ثقة الممولين والرياديين في المنصة،
- قيام البنوك بتأسيس منصات تمويل افتراضية لا تمول من قبلها ولكن تمول من قبل أفراد لتطوير المشروعات الريادية، لما تتمتع به البنوك وخاصة الحكومية من ثقة لدي الممولين والرياديين.
- تشجيع المشروعات الريادية من خلال المسارعة في تأسيس حاضنات ومسرعات الأعمال لتشجيع الشباب علي إنشاء المشروعات الريادية، حيث توفر هذه الحاضنات الدعم المالي والتسويق والتقني للمشروعات الريادية، والتي تساهم بدورها في تحقيق التنمية المستدامة.
- ويمكن تنفيذ هذه التوصية من خلال تأسيس حاضنات ومسرعات أعمال بالمشاركة بين القطاعين العام والخاص.
- ينبغي على الشركات عم التركيز علي طريقة التمويل من خلال الطرح العام للأسهم والتحول إلي طرق التمويل الجماعي الأخرى.
- ويمكن تنفيذ هذه التوصية من خلال قيام الشركات بدراسة طرق التمويل البديلة والمقارنة بينها واختيار أفضلها.

10. مقترحات للبحوث المستقبلية

- دراسة العلاقة بين طريقة التمويل الريادي ونجاح المشروع.
- دراسة تأثير طريقة التمويل الريادي على الأداء المالي للمشروع.
- دراسة مقارنة بين طرق التمويل التقليدي والريادي في التأثير على أداء المشروع

11. المراجع

1.11 المراجع باللغة العربية:

- أخولي، محمد فوزي. (2019). الأبعاد الاقتصادية لظاهرة الفساد الإداري وتأثيرها على مسيرة التنمية. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، 56(3)، ص: 42.
- أشميميري، أ. ع.، & المحييد، أ. ع. (2014). *واقع تمويل مشاريع ريادة الأعمال في السعودية: وجهة نظر خبراء ريادة الأعمال. نحو بيئة داعمة لريادة الأعمال في الشرق الأوسط* (pp. 83-103).
- باغة، حمد أحمد. (2021). الدور الوسيط للسلوك المخطط للنية الريادية في العلاقة بين الخصائص الريادية والتوجه الريادي لدى رواد الأعمال في مصر. *مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية*، 58(1)، ص: 346.
- جمعة، سيد هارون. (2020). أثر الابداع التنظيمي علي ريادة الأعمال - بالتطبيق علي المشروعات الصغيرة والمتوسطة في البورصة المصرية. *مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية*، 57(5).
- خليف، أمل عثمان. (2021). أثر رأس المال الفكري وتكنولوجيا المعلومات علي الخصائص الريادية للمنظمات بالتطبيق علي البنوك التجارية الحكومية المصرية. *مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية*، 58(6).
- مدحت أبو النصر، وياسمين محمد. (2017). *التنمية المستدامة. القاهرة: المجموعة العربية للتدريب والنشر*.
- شحاتة، ياسر السيد. (2019). أثر مشاركة المعرفة كمتغير وسيط في العلاقة بين نظم العمل عالية الأداء للموارد البشرية والتنمية المستدامة بالتطبيق علي الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل البحري. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية جامعة الإسكندرية*، 56(1)، ص: 26.



2.11 المراجع باللغة الانجليزية:

- Adam, H. (2020, April 19). Family Offices : *Investopedia.com*:<https://www.investopedia.com>.
- Afzali, H., Gray J., & Karnon, J. (2013). *Model Performance Evaluation (Validation and Calibration) in Model-based Studies of Therapeutic Interventions for Cardiovascular Diseases*. Springer International Publishing Switzerland, 11, pp. 85–93 .
- Belleflamme, P., Omrani, N., & Belleflamme, P. (2015). The Economics of Crowdfunding Platforms. *Information Economics and Policy* .
- Brown, R., & Rocha, A. (2020). Entrepreneurial uncertainty during the Covid-19 crisis: Mapping the temporal dynamics of entrepreneurial finance. *Journal of Business Venturing Insights*, e174.
- Bygrave, W., & Reynogds, P., (2004). *Who Finances Startups In The USA? A Comprehensive Survey Of Informal Investors, 1999-2003* University of Strathclyde, Glasgow, 3-5 June. the Babson-Kaufman Entrepreneurship Research Conference. Glasgow: University of Strathclyde.
- Colombo, M. G., Cumming, D., & Vismara, S. (2014). *Governmental Venture Capital for Innovative Young Firms*. 41(1).
- Cumminga, D., Deloof, M., Manigart, S., & Wright, M. (2019). New directions in entrepreneurial finance. *Journal of Banking and Finance*.
- Denis, D. (2004). Entrepreneurial finance: an overview of the issues and evidence. *Journal of Corporate Finance*.
- Dogarua, L. (2020). Eco-Innovation and the Contribution of Companies to the Sustainable Development. *Procedia Manufacturing*.
- Douglas, C., Marc D., Sophie M.,. (2019). New directions in entrepreneurial finance. *Journal of Banking and Finance*
- Garg, A. K. (2013, July). Balanced Scorecard and Corporate Social Responsibility. *IJMRR*, 3(7), pp. 3178-3183.
- Marks, H., (13 may, 2018). What To Know Before Going Into Venture Debt: *forbes.com* <https://www.forbes.com>.
- Hausberg, P., & Korreck, S. (2018). Business incubators and accelerators: a co-citation analysis-based, systematic literature review. *The Journal of Technology Transfer*.

- Hegazy , M., & Tawfik , M. (2015). Performance measurement systems in auditing firms Challenges and other behavioural aspects. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(4), pp. 395-423.
- Hornuf, L., & Schwienbacher, A. (2018). Market mechanisms and funding dynamics in equity crowdfunding. *Journal of corporate finance*, p:50.
- <http://mostasmer.com>. (17 September 2020)
- Hummels, h., argyrou a., (2021). Planetary demands: Redefining sustainable development and sustainable entrepreneurship. *Journal of Cleaner Production*, pp:1-11.
- Jarunee, W., (2013). Innovation financing policies for entrepreneurial development — Cases of Singapore and Taiwan as newly industrializing economies in Asia. *Journal of High Technology Management Research*.
- Joern, H., Massimo G., Douglas J., Silvio v., (2018). New players in entrepreneurial finance. *Small Bus Econ*, pp:250-239 .
- Kaminskia, J., Hoppa, C., & Tykvo, T. (2019). New technology assessment in entrepreneurial financing—Does crowdfunding predict venture capital investments? *Technological Forecasting & Social Change*, 139.
- Karunaratne, m. (2017). The Impact of the Adoption of Enterprise Risk Management on the Industrial Financial Performance: Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 6(6), pp. 09-20.
- kraemer-Eis, H., Lang, F., Torf, s., & Gvetadze . (2016). . European Small Business Finance Outlook June 2016. *EIF Research & Market Analysis Working Paper*, p. 35.
- Krejcie, R., & Morgan, D. (1970). Determining Sample Size for Research. *The NEA Research Bulletin*, 30, 607-610.
- Lalbahsh, E. (2012). The Impact of Recycling Urban Space in Sustainable Development in Developing Countries. *APCBEE Procedia*(1).
- Łuczak, A., & Just, M. (2021). Sustainable development of territorial units: MCDM approach with optimal tail selection. *Ecological Modelling*, 457.
- Massimo, G., Douglas , J., & Silvio , v. (2014, December). Governmental venture capital for innovative young firms . *The Journal of Technology Transfer*.
- OECD., (2020). <https://www.oecd-ilibrary.org/>. *Business incubators around the world - case study, Paris, OECD edition*. france, Paris: OECD . OECD: <https://www.oecd-ilibrary.org/>.



- Pankov, S., Schneckenberg, D., & Velamuri, V., (2022), Advocating sustainability in entrepreneurial ecosystems: Micro-level practices of sharing ventures, *Technological Forecasting and Social Change*, 166.
- Paul, S., Whittam, G., & Johnston, J. (2003). The Operation Of The Informal Venture Capital Market In Scotland. *Venture Capital. An International Journal of Entrepreneurial Finance*, pp. 313-335
- Ramanathan, R. (2018). Understanding Complexity: the Curvilinear Relationship Between Environmental Performance and Firm Performance. *J Bus Ethics* , 149, pp. 383–393.
- Regina, B., Lasse, M., & Lourdes , W. (2017). Ideology and the Balanced Scorecard: An Empirical Exploration of the Tension Between Shareholder Value Maximization and Corporate Social Responsibility. *J Bus Ethics*, 142, pp. 769–789.
- Rijnsoever, J., Frank, (2022), Intermediaries for the greater good: How entrepreneurial support organizations can embed constrained sustainable development startups in entrepreneurial ecosystems, *Research Policy*, 51, pp: 1:11.
- Ross, B., Augusto R., (2020). Entrepreneurial uncertainty during the Covid-19 crisis: Mapping the temporal dynamics of entrepreneurial finance. *Journal of Business Venturing Insights* e174.
- Ross, R., & Macka, S. (2021). *Hidden patterns of sustainable development in Asia with underlying global change correlations*. 131.
- SPau, G., Whittam J.,. (2003). The Operation Of The Informal Venture Capital Market In Scotland. *Venture Capital. An International Journal of Entrepreneurial Finance* pp:313 - 335.
- Smith, T., (26 Jun, 2019): <https://www.investopedia.com>.
- Sohl , J., van Osnabrugge, M., & Robinson , R., (2003). Models Of Angel Investing: Portals To The Early Stage Market. *Babson-Kaufman Entrepreneurship Research Conference*. Glasgow: University of Strathclyde, ..
- Sorheim, R., & Landstom, H. (2004). Informal Investors Categorisation With Policy Implications. *Entrepreneurship and Regional Development*, pp. 351-370.
- Tavares-Gärtner, a., M., Pereiraa, P., & Brandãoa, E. (2019). Optimal contingent payment mechanisms and entrepreneurial financing decisions. *European Journal of Operational Research*. The Balance Small Business. (10 january 2020): <https://www.argaam.com/>.

Wonglimpiyarat, J. (2013). Innovation financing policies for entrepreneurial development — Cases of Singapore and Taiwan as newly industrializing economies in Asia. *Journal of High Technology Management Research*.

www.fao.org. (15 February 2020).

Yung, C. (2019). Entrepreneurial manipulation with staged financing. *Journal of Banking and Finance*, 100.

Zdanytė, K., Neverauskas, B., & Sabaliauskaitė, E. (2020). Implementation of sustainable development opportunities in the Lithuanian higher education institution. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*.