

تحلیل اهمیت - عملکرد عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا جهت ورود به بازارهای داخلی و بین‌الملل

زهرا عادل^۱، آیت‌اله ممیز^{۲*}، حامد رحمانی^۳ و حبیب‌اله طاهرپور کلانتری^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۰۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۳/۰۹

چکیده

استفاده از یک الگوی مناسب ارزش‌گذاری در راستای تأمین مالی و جذب سرمایه شرکت‌های نوپا به‌منظور توسعه کسب‌وکار و ورود موفق به بازارهای داخلی و بین‌المللی امری ضروری است. هدف پژوهش شناسایی عوامل مؤثر و تعیین میزان اهمیت و عملکرد هر یک از آن عوامل مؤثر بوده است. این پژوهش از نوع کاربردی و به روش توصیفی - اکتشافی با استفاده از فن دلفی انجام شده است. ابزار جمع‌آوری اطلاعات این پژوهش، پرسشنامه‌ای مشتمل بر تعداد ۵۵ سؤال بر اساس ادبیات نظری حوزه شرکت‌های نوپا بوده است. جامعه آماری این پژوهش خبرگان نظری و تجربی در حوزه علم کارآفرینی، بازاریابی و شرکت‌های نوپا هستند که ۳۰ نفر از آن‌ها به روش نمونه‌گیری غیر تصادفی و در دسترس انتخاب شده‌اند. با استفاده از فن آنتروپی شانون، آزمون کای اسکوتر (کای دو) و ماتریس عملکرد-اهمیت داده‌ها مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است که بر این اساس متغیرهایی نظیر سطوح نوآوری شرکت، چگونگی ارتباط مشتری هم از بعد اهمیت و هم از بعد عملکرد در وضعیت مناسبی جهت استمرار قرار داشته و متغیرهایی نظیر جذابیت ایده/محصول، قدرت و کیفیت تیم کارآفرین از بعد اهمیت در سطح بالایی قرار داشته ولیکن از بعد عملکرد در وضعیت مناسبی قرار نداشته و مستلزم تمرکز بیشتر خطمشی گذاران و مجریان مربوطه است.

واژه‌های کلیدی: ارزش‌گذاری، شرکت‌های نوپا، تأمین مالی، بازارهای بین‌الملل

طبقه بندی JEL: D92, D26, C52, M13, M16.

^۱ دانشجوی دکتری، گروه کارآفرینی، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.

^۲ استادیار گروه کارآفرینی، دانشگاه تهران، تهران، ایران. (نویسنده مسئول: amomayez@ut.ac.ir)

^۳ استادیار گروه مدیریت، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران.

^۴ استادیار گروه مدیریت، موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران، ایران.

مقدمه

تغییرات به سمت اقتصاد جهانی و دانش‌محور، فرصت‌ها و تهدیدهای جدیدی را برای کسب و کارها به وجود آورده است. علیرغم اینکه مدیریت استراتژیک و صنایع تولیدی به‌طور جداگانه و مجزا توسعه یافته‌اند هر دو آن‌ها بر انطباق شرکت با تغییرات و استخراج فرصت‌ها و افزایش قدرت رقابت در صحنه جهانی تأکید دارند. (بریج و کیندستروم^۱، ۲۰۲۰). با توجه به اهمیت راهبردی بنگاه‌های تولیدی در اقتصاد ملی و استانی به دلایلی از جمله داشتن سهم بسیار مهم در اشتغال، مشارکت در توسعه منطقه‌ای، توسعه تجارت بین‌المللی و ... از مهم‌ترین تصمیمات سازمان‌ها، توجه به انتخاب حالت ورود در روند بین‌المللی شدن شرکت‌هاست (طاهر نژاد و همکاران، ۱۴۰۰).

فرآیند بین‌المللی شدن فرآیندی طولانی است که نیاز به منابع و مدل‌های مدیریت برای موفقیت دارد. بسیاری از شرکت‌ها فرآیند بین‌المللی شدن را شروع کرده و متوقف شده‌اند. این شرکت‌ها یا منابع کافی به فعالیت‌های خود اختصاص نداده و یا فاقد مدل‌های مدیریت جهت اداره بنگاه خود در سطح بین‌المللی بوده‌اند (اوگیجی و اوسو^۲، ۲۰۲۱). تأمین مالی یک فعالیت کلیدی برای تسهیل بقای استارت‌آپ‌ها و رشد مداوم آن‌ها است (هیل^۳، ۲۰۱۸). منابع مالی یک عنصر مهم در یک اکوسیستم استارت‌آپی است زیرا یک شرکت نوپا برای پایدار کردن خود در مراحل توسعه محصول و کسب و کار در آینده به انواع مختلف منابع مالی نیاز دارد (تریپاتی و همکاران^۴، ۲۰۱۹). شرکت‌های استارت‌آپی برای اینکه کسب و کارشان را از مدل اولیه به سرعت رشد و توسعه دهند و بتوانند وارد بازارهای داخلی و بین‌المللی شوند، نیاز به دریافت انواع مختلفی از تأمین مالی دارند. در واقع تأمین مالی و جذب سرمایه یکی از دغدغه‌های مهم بنیان‌گذاران استارت‌آپ‌ها برای توسعه کسب و کار و ورود موفق به بازار است. شرکت‌های سرمایه‌گذار مخاطره‌پذیر منبع اصلی تأمین مالی یک کسب و کار نوپا و بدون سابقه می‌باشند و در زمان سرمایه‌گذاری، ارزش‌گذاری از عوامل اصلی تعیین بازده سرمایه‌گذاران است. با این وجود بسیاری از سرمایه‌گذاران به دلیل عدم بازدهی پایدار و وجود ریسک‌های متعدد در موفقیت شرکت‌های نوپا از سرمایه‌گذاری در آن‌ها واهمه دارند (اوکراه^۵، ۲۰۱۸). تحقیقات متعدد نشان داده‌اند که ارزش‌گذاری یک پدیده کارآفرینی بسیار مهم است زیرا کمک به ساختاردهی و تضمین یک رفتار منصفانه بین سرمایه‌گذار و کارآفرین کرده و باعث کاهش منازعات بالقوه بین سرمایه‌گذار و کارآفرین می‌گردد (میلود^۶، ۲۰۱۲). پیش از سرمایه‌گذاری در استارت‌آپ، اولین سؤالی که سرمایه‌گذار می‌پرسد این است که ارزش این شرکت چه میزان است؟ تخمین ارزش شرکت قبل از شروع جریان درآمدی آن بسیار دشوار است. برخلاف شرکت‌های دارای جریان درآمدی و دارایی، هیچ استاندارد برای ارزش‌گذاری استارت‌آپ‌ها وجود ندارد (هادسون^۷، ۲۰۱۵).

از طرفی فرآیند ارزش‌گذاری یک استارت‌آپ به‌منظور جذب سرمایه و تأمین مالی بسیار پیچیده است؛ و دلیل آن این است که به‌طور کلی ارزش‌گذاری بر اساس سه رکن اصلی اطلاعات انجام می‌گیرد:

¹. Brege & Kindström.

². Oguji & Owusu.

³. Hill.

⁴. Tripathi & et al.

⁵. Okrah.

⁶. Miloud.

⁷. Hudson.

۱ - بیانیه‌های مالی، ۲ - تاریخچه یک شرکت از نظر سهم بازار، قیمت‌ها و درآمدهای بازار و ۳ - اطلاعات مربوط به شرکت‌های مشابه که این نوع از اطلاعات به‌طور قابل توجهی در استارت‌آپ‌ها محدود شده است. باوجود درجه‌ی قابل توجهی از عدم قطعیت در ارزش گذاری استارت‌آپ‌ها، توسعه‌ی آینده یک استارت‌آپ به‌شدت وابسته به تأمین مالی و جذب سرمایه‌گذار است؛ بنابراین آگاهی داشتن استارت‌آپ‌ها از ارزش خود امری موجه است (آچیمسکا^۱، ۲۰۲۰). یکی از نگرانی‌های اصلی هر کارآفرینی که به دنبال جذب سرمایه از صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر است، میزان سهامی است که پس از سرمایه‌گذاری به صندوق واگذار می‌نماید. این سهام بازگشت سرمایه آتی و میزان کنترل صندوق سرمایه‌گذار خطرپذیر بر شرکت را تعیین می‌کند و به‌شدت وابسته به ارزش تخمینی شرکت در مراحل ابتدایی در مذاکرات است. (هوبرت و منیگارت^۲، ۲۰۱۲)؛ که این مهم مستلزم شناسایی عوامل و ابعاد مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا است. تحقیق حاضر در پی آن است تا ضمن شناسایی این عوامل مؤثر، میزان اهمیت و وجود هر یک از عوامل مؤثر را از منظر خبرگان مورد بررسی قرار دهد. اهداف پژوهش نیز عبارت‌اند از:

- بررسی اهمیت عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا

- بررسی میزان وجود (عملکرد) عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا

- موقعیت عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا در ماتریس اهمیت-عملکرد

این پژوهش اولین بار است که به شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا از بعد اهمیت و عملکرد با بهره‌گیری از تکنیک آنتروپی شانون، آزمون کای اسکوئر (کای دو) و ماتریس اهمیت-عملکرد پرداخته است که این موضوع به‌عنوان جنبه نوآوری این پژوهش محسوب می‌گردد.

مبانی نظری

شرکت‌های نوپا

شرکت‌های تازه متولد شده و جوانی هستند که باهدف دستیابی به پتانسیل و رشد خود تلاش می‌کنند. آن‌ها فرصت‌های بسیاری برای مشاغل جدید ایجاد می‌کنند و علاوه بر این شرکت‌های کوچک نوآور نقش مؤثری در رشد اقتصاد جهانی داشته‌اند. همچنین شرکت‌های نوپا به معنای ایجاد یک شغل جدید اقتصادی به‌عنوان یک فرآیند دشوار، پیچیده و پر ریسک شناخته می‌شود همچنین بر اساس مطالعات اکثر شرکت‌های نوپا به‌خصوص در مراحل اولیه شکست می‌خورند. از عوامل مؤثر بر شکست آن‌ها می‌توان به کمبود مالی، دانش تجاری و فناوری و مشکلات مربوط به مدیریت تیم اشاره کرد (آکایا^۳، ۲۰۲۰). درواقع هر کسب‌وکاری که در تلاش است با سرعت زیادی رشد کند شرکت نوپا است و مهم‌ترین وجه تمایز شرکت‌های نوپا با کسب‌وکارهای سنتی تنها یک‌چیز است: رشد (گراهام^۴، ۲۰۱۲). شرکت‌های نوپا علیرغم تنوع در اشکال ویژگی‌های مشترکی دارند ۱- بسیاری از شرکت‌های نوپا در مرحله پیش‌درآمد هستند و یا درآمد کمی دارند و منجر به زیان عملیاتی می‌شوند. ۲- تاریخچه ندارند یا سابقه بسیار محدودی با داده‌های یک یا دو ساله دارند. ۳- اکثر آن‌ها زنده نمی‌مانند و شکست می‌خورند. ۴- نیاز به سرمایه‌گذاری نقدی دارند (کورنل و داموداران^۵، ۲۰۲۰).

1. Achimská

2. Heughebaert & Manigart

3. Akkaya

4. Graham

5. Cornell & Damodaran

تأمین مالی شرکت‌های نوپا

عمدتاً شرکت‌های نوپا در تأمین مالی دچار چالش هستند. علت این چالش، در عدم قطعیت زیاد کسب و کار آن‌ها از یک سو و عدم وجود سابقه فعالیت و سوابق مالی آن‌هاست. در واقع این کسب و کارها، در عین نوآوری و پتانسیل رشد زیاد، با عدم قطعیت زیادی همراه‌اند که احتمال سود و هم‌زمان زیان بالایی در مورد آن‌ها وجود دارد، لذا نمی‌توانند قادر به جذب سرمایه از منابع سنتی تأمین مالی و نهادهای وام‌دهنده باشند اما آن چیزی که این شرکت‌ها را برای سرمایه‌گذاران جذاب می‌کند، پتانسیل رشد آن‌هاست (دیئز مارتین و همکاران^۱، ۲۰۱۶).

پیشینه پژوهش

در این بخش نتایج مطالعات و بررسی‌های صورت گرفته به‌منظور دستیابی به عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا به‌صورت کامل در جدول ۱ ارائه می‌گردد:

برکاس^۲ (۲۰۱۲) نیز که یکی از سرمایه‌گذاران معروف آمریکا است، در اواسط سال ۱۹۹۰ مقاله‌ای در راستای شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا نوشت. طبق نظر وی عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا به‌صورت زیر طبقه‌بندی می‌شوند: ۱- جذابیت ایده/محصول، ۲- محیط رقابتی، ۳- استراتژی بازاریابی / فروش.

فستل^۳ (۲۰۱۳) در تحقیق خود به بررسی این‌که ارزش‌گذاری یک موضوع مهم برای سرمایه‌گذاران و بنیان‌گذاران است، می‌پردازد. او معتقد است که به‌طور کلی ارزش‌گذاری یک شرکت دشوار است زیرا عدم اطمینان در مورد بسیاری از عناصر که می‌تواند در توسعه‌ی آن تأثیر بگذارد، وجود دارد. در این تحقیق عواملی که در ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا نقش دارند دسته‌بندی شده‌اند، از جمله این عوامل ۱- فناوری، ۲- محصول، ۳- پیاده‌سازی، ۴- سازمان‌دهی، ۵- کسب اطمینان مالی و منافع آینده ۶- نوآوری ۷- میزان بقا و پایداری شرکت است.

بلیک^۴ (۲۰۱۶) در کتاب خود به بررسی عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپای فناورانه پرداخته است. وی عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا را به دو تقسیم کرده است. این عوامل عبارت‌اند از: ۱- محیط رقابتی، ۲- تأمین مالی و افزایش سرمایه.

آندریاس کوهن^۵ (۲۰۱۸) در تحقیق خود به بررسی عوامل مؤثر تعیین‌کننده در ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا در بنگاه‌های اقتصادی می‌پردازد. وی این عوامل را به‌صورت زیر دسته‌بندی کرده است: ۱- اطلاعات مالی، ۲- بنیان‌گذار و تیم، ۳- اتحاد، ۴- انواع سرمایه‌گذاران خطرپذیر، ۵- شهرت سرمایه‌گذاران، ۶- عوامل نهادی و فرهنگی.

چاو^۶ (۲۰۱۷) در تحقیق خود سؤالات اساسی مطرح کرده است، به این صورت که بعدازاین که شرکتی را راه‌اندازی کردید که پتانسیل رشد مناسبی داشت چگونه آن را ارزش‌گذاری می‌کنید؟ چگونه سرمایه‌گذار خطرپذیر را جذب می‌کنید؟ پیش از رویداد یک معامله شرکت نوپا باید بتواند با بررسی تمام جنبه‌های کسب و کار و عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری از جمله ۱- هدف، ۲- تیم اصلی، ۳- پتانسیل رشد و ۴- اندازه‌ی بازار

¹. Diez-Martin et al.

². Berkus.

³. Festel.

⁴. Blake.

⁵. Andreas kohn.

⁶. Chau.

ارزش شرکت خود را محاسبه کند. در آن صورت است که در هنگام سرمایه‌گذاری می‌توانید به ارزش تعیین شده‌ی شرکت خود توسط سرمایه‌گذار اعتماد کند. در این تحقیق تمرکز بر این است که بازده موردنظر یک سرمایه‌گذار چه قدر است و بر اساس آن ارزش کسب‌وکار مشخص می‌شود.

جیمز اوکراه (۲۰۱۸) در مقاله‌ی خود به بررسی عوامل مؤثر بر ارزش گذاری، رشد و موفقیت شرکت‌های نوپا می‌پردازد. طبق پژوهش وی این عوامل عبارت‌اند از: ۱-حجم معاملات، ۲-تأمین مالی، ۳-پشتیبانی و سیاست‌های دولت، ۴-مالیات، ۵-تحصیلات عالی، ۶-تحقیق و توسعه، ۷-پویایی بازار داخلی، ۸-هنجارهای فرهنگی و اجتماعی، ۹-تولید ناخالص داخلی.

بیونگ کیم^۱ (۲۰۱۸) در مقاله‌ی خود به شناسایی عوامل تأثیرگذار بر موفقیت و ارزش شرکت‌های نوپا با استفاده از روند سلسله‌مراتب تحلیلی پرداخته و اولویت هر یک از این عوامل را موردبررسی قرار داده است. این عوامل عبارت است از: الف-کارآفرینی که شامل ۱-صلاحیت کارآفرین، ۲-تمایل به ماجراجویی، ۳-تمایل به انجام کار ۴-هدف‌گرا بودن، ۵-ریسک‌پذیری، ب-نوآوری که شامل ۱-امید و انگیزه تیم کارآفرین، ۲-داشتن تفکر و ایده، ۳-تجاری‌سازی ایده، ۴-اندازه بازار، ۵-فرصت ج-فناوری که شامل ۱-استفاده از فناوری خلاقانه، ۲-دانش فنی و مهارت، ۳-حفظ حقوق مالکیت معنوی، ۴-فناوری بازار محور، ۵-جهانی‌سازی با فناوری پیشرفته و د) اقتصاد که شامل ۱-سرمایه‌گذاری مداوم، ۲-استفاده از سرمایه‌های خطرپذیر، ۳-افزایش بودجه سرمایه‌گذاری، ۴-جمع‌آوری وجوه موجود و ۵-حفظ منابع مالی.

مونتانی و همکاران^۲ (۲۰۲۰) نیز برای ارزیابی بهتر ارزش استارت‌آپ‌ها توجه به سه جنبه اصلی را پیشنهاد دادند: ۱-توجه به پیش‌بینی‌های آینده به‌جای توجه به داده‌های گذشته، ۲-در نظر گرفتن احتمال سناریوهای مختلف و ۳-درک و توجه نسبت به مدل راه‌اندازی کسب‌وکارهای خاص. همچنین عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا را به‌صورت زیر بیان نمودند: کیفیت و قدرت تیم کارآفرین، جذابیت ایده و محصول، بازاریابی، محصول با فناوری و استاندارد پیشرفته، مزیت رقابتی، محصول مطابق با نیاز مشتری. حسنی و ریلی^۳ (۲۰۲۰) به بررسی و تجزیه‌وتحلیل عوامل مؤثر بر عملکرد سازمانی شرکت‌های نوپا می‌پردازند. این عوامل از دید آن‌ها عبارت‌اند از: سازگاری، -مزیت رقابتی، -پشتیبانی فرشتگان کسب‌وکار، -پشتیبانی دولت، -پشتیبانی در تأمین مالی، -نوآوری و -نگرش مدیر.

سیئونگ و کیم^۴ (۲۰۲۱) در تحقیق خود به بررسی عوامل حیاتی مؤثر بر سرمایه‌گذاری‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر و تصمیم در مورد شرکت‌های نوپای نوآورانه که در ورود به بازار موفق عمل کردند می‌پردازد. وی این عوامل حیاتی را به‌صورت زیر طبقه‌بندی کرده است: الف-کارآفرین شامل زیرمجموعه‌ی مدیریت/توانایی عملکرد، تجربه و تخصص/حرفه‌ای بودن، وضعیت کارآفرین، قابلیت اطمینان، ب-محصول/خدمات شامل: مزیت فنی، نوآوری، ارزش کالا و همبستگی با بخش سرمایه‌گذاری شده، ج-بازار شامل: تهدید رقبا، توجه به قوانین و مقررات، اندازه بازار، رشد بازار و امکان ایجاد بازارهای جدید. د-بخش مالی شامل زیرمجموعه‌ی ارزش شرکتی، میزان سودآوری، مرحله سرمایه‌گذاری و جریان‌های نقدی. پرامونو و همکاران^۵ (۲۰۲۱) در تحقیق خود به عوامل مؤثر بر عملکرد و رفتار شرکت‌های نوپا می‌پردازد. آن‌ها این عوامل مؤثر را به‌صورت زیر طبقه‌بندی کرده‌اند: -قابلیت تیم کارآفرین، -اندازه و عوامل فرصت،

1. Byung Kim.

2. Montani et al.

3. Hasani & Reilly.

4. Seong & Kim.

5. Pramono et al.

مدیریت و رهبری فناورانه، توجه به روندها و تحولات کسب و کار و ساختار و ویژگی‌های سازمانی. تاجی‌پور و حسینی (۲۰۲۱) در پژوهش خود اشتراک دانش را به‌عنوان یک عنصر حیاتی در فرآیند کارآفرینانه مطرح کرده‌اند که منجر به بهبود و ارتقاء کسب و کار می‌گردد. عملکرد شرکت و مزیت رقابتی یکی از دلایل اصلی به اشتراک‌گذاری دانش در تجارت مبتنی بر فناوری است. دسترسی به متخصصان با دانش جدید در زمان مناسب منجر به آگاهی سازمان‌ها از نقاط ضعف و قوت خود می‌گردد و می‌توانند عملکرد خود را بهبود بخشند. از طرفی عوامل موفقیت و توسعه کسب و کارهای مبتنی بر فناوری در سه سال اول راه‌اندازی شرکت‌ها را در سه مورد اصلی شناسایی کرده‌اند: ۱-منحصربه‌فرد بودن در نوآوری، ۲-ویژگی‌های سازمانی استارت‌آپ‌های مبتنی بر دیجیتال و ۳-کارآفرین و مبتکر بودن.

دنا و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در این مطالعه به بررسی همبستگی بین آموزش کارآفرینی و توسعه‌ی شرکت‌های مبتنی بر فناوری می‌پردازند. عناصر آموزش کارآفرینی از جمله مهارت کارآفرینی، یادگیری و قصد کارآفرینی به‌طور مثبت بر توسعه شرکت‌های نوپای مبتنی بر فناوری تأثیر می‌گذارد. همچنین قصد کارآفرینانه افراد با انگیزه می‌توانند تأثیر معناداری بر توسعه شرکت‌های فناور محور داشته باشد.

جدول ۱: خلاصه دیدگاه نظریه‌پردازان در خصوص عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا

صاحب‌نظر و سال	ابعاد متغیرهای مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا
بیل پین ^۲ (۲۰۱۱)	۱-قدرت و کیفیت تیم کارآفرین، ۲-اندازه بازار / فرصت، ۳-محیط رقابتی، ۴-استراتژی بازاریابی و فروش، ۵-شرکا و همکاران قابل‌اعتماد، ۶-تأمین مالی و افزایش سرمایه، ۷-تمایز ساختار صنعت ۸-مراحل رشد صنعت، ۹-تراکم کسب و کارهای مشابه در حوزه فعالیت شرکت، ۱۰-تراکم افراد علاقه‌مند به کسب و کار مشابه شرکت
میلود (۲۰۱۲)	۱-تمایز ساختار صنعت، ۲-قابلیت تحقیق و توسعه، ۳-مراحل رشد صنعت، ۴-اعتبار و تخصص تیم کارآفرین، ۵-شبکه اجتماعی از ذی‌نفعان و شرکای متحد، ۶-میزان سودآوری
برکس (۲۰۱۲)	۱-جذابیت ایده/محصول، ۲-محیط رقابتی، ۳-استراتژی بازاریابی / فروش
فستل (۲۰۱۳)	۱-فناوری، ۲-محصول، ۳-پیاده‌سازی، ۴-سازمان‌دهی، ۵-کسب اطمینان مالی و منافع آینده ۶-نوآوری ۷-میزان بقا و پایداری
بلک (۲۰۱۶)	۱-محیط رقابتی، ۲-تأمین مالی و افزایش سرمایه
آندرس کوهن (۲۰۱۸)	۱-اطلاعات مالی، ۲-بنیان‌گذار و تیم ۳-اتحاد ۴-انواع سرمایه‌گذاران خطرپذیر، ۵-شهرت سرمایه‌گذاران ۶-عوامل نهادی و فرهنگی
چاو (۲۰۱۷)	۱-تأمین مالی / افزایش سرمایه، ۲-بازده سرمایه‌گذاری، ۳-میزان نقدینگی
جیمز اوکراه (۲۰۱۸)	۱-پایبندی به قوانین و مقررات کشور، ۲-تولید ناخالص داخلی
بویونگ کیم (۲۰۱۸)	۱-انحصار حق مالکیت معنوی، ۲-انگیزه و امید اعضای تیم
مونتانی و همکاران (۲۰۲۰)	کیفیت و قدرت تیم کارآفرین، جذابیت ایده و محصول، بازاریابی، محصول با فناوری و استاندارد پیشرفته، مزیت رقابتی، محصول مطابق با نیاز مشتری.
حسینی و ربلی (۲۰۲۰)	سازگاری، مزیت رقابتی، پشتیبانی فرشتگان کسب و کار، پشتیبانی دولت، پشتیبانی در تأمین مالی، نوآوری و نگرش مدیر.
سیئونگ و کیم (۲۰۲۱)	الف-کارآفرین شامل زیرمجموعه‌ی مدیریت/توانایی عملکرد، تجربه و تخصص/حرفه‌ای بودن، وضعیت کارآفرین، قابلیت اطمینان، ب-محصول/خدمات شامل: مزیت فنی، نوآوری، ارزش کالا و همبستگی با بخش سرمایه‌گذاری

¹. Dena et al.

². Bill Payne.

صاحب‌نظر و سال	ابعاد متغیرهای مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا
	شده، ج-بازار شامل: تهدید رقبا، توجه به قوانین و مقررات، اندازه بازار، رشد بازار و امکان ایجاد بازارهای جدید. د- بخش مالی شامل زیرمجموعه‌ی ارزش شرکتی، میزان سودآوری، مرحله سرمایه‌گذاری و جریان‌های نقدی
پرامونو و همکاران (۲۰۲۱)	قابلیت تیم کارآفرین، -اندازه و عوامل فرصت، -مدیریت و رهبری فناورانه، -توجه به روندها و تحولات کسب‌وکار و -ساختار و ویژگی‌های سازمانی
تاجی پور و حسینی (۲۰۲۱)	-منحصربه‌فرد بودن در نوآوری، ۲-ویژگی‌های سازمانی استارت‌آپ‌های مبتنی بر دیجیتال و ۳-کارآفرین و مبتکر بودن.
دنا و همکاران (۲۰۲۱)	آموزش کارآفرینی شامل مهارت کارآفرینی و یادگیری، قصد کارآفرینی و داشتن انگیزه

روش پژوهش

تحقیق حاضر به لحاظ هدف، کاربردی و از حیث ماهیت، توصیفی - اکتشافی می‌باشد همچنین به‌منظور بررسی و بومی‌سازی متغیرهای شناسایی‌شده بر اساس مبانی نظری، به شیوه دلفی به اخذ نظرات و دیدگاه‌های خبرگان علمی و تجربی حوزه کارآفرینی و آشنا با شرکت‌های نوپا مبادرت شده است. ابزار جمع‌آوری اطلاعات، پرسشنامه‌ی دوبعدی بر اساس طیف لیکرت مشتمل بر ۵۵ متغیر بوده است که هر متغیر بر اساس میزان اهمیت و میزان موجودیت (عملکرد) آن موردسنجش قرار گرفته است. جامعه آماری پژوهش را خبرگان علمی و تجربی درگیر در حوزه‌های کارآفرینی، بازاریابی و شرکت‌های نوپا تشکیل می‌دهند که از تعداد ۵۰ نفر از خبرگانی که به شیوه نمونه‌گیری غیر تصادفی و در دسترس شناسایی شده بودند، ۳۰ نفر از آن‌ها نسبت به تکمیل پرسشنامه همکاری نمودند. مقصود از روایی آن است که وسیله اندازه‌گیری، بتواند خصیصه و ویژگی موردنظر (نه چیز دیگر) را اندازه‌گیری نماید. (دانایی‌فرد و همکاران، ۱۳۹۸). اهمیت روایی آن است که اندازه‌گیری‌های نامناسب و ناکافی می‌تواند هر پژوهش علمی را بی‌ارزش و ناروا سازد. روایی یا اعتبار ابزار تعیین می‌کند که سؤال‌های مورداستفاده در مصاحبه و پرسشنامه آیا همان مفهومی که پژوهشگر موردنظر دارد را می‌سنجد یا خیر؟ به‌طور کلی برای افزایش روایی محتوایی پرسشنامه در این پژوهش از روش‌های زیر استفاده شده است:

- ۱- استفاده از مقالات، کتاب‌ها و تحقیقات مشابه با ادبیات نظری موجود مرتبط با حوزه این پژوهش
- ۲- بهره‌گیری از دیدگاه‌های صاحب‌نظران مرتبط با موضوع
- ۳- بهره‌گیری و اخذ مشاوره از اساتید راهنما و مشاوره در طراحی و اصلاح پرسشنامه
- ۴- بهره‌گیری از نقطه نظرات خبرگان حوزه تحقیق

به منظور سنجش پایایی کل پرسشنامه، از آزمون آلفای کرونباخ استفاده شد که پایایی سؤالات به ترتیب در ابعاد اهمیت و موجودیت، با ۹۶،۳ و ۹۵،۷ درصد مورد تأیید قرار گرفت. جامعه آماری این تحقیق شرکت‌ها هستند. نمونه‌های آماری این تحقیق را ۳۰ نفر از خبرگان و اساتید علمی و تجربی در حوزه‌ی شرکت‌های نوپا تشکیل می‌دهند که به روش نمونه‌گیری غیر تصادفی و در دسترس انتخاب شده‌اند. با توجه به سؤالات تحقیق به‌منظور تحلیل اطلاعات، از تکنیک آنتروپی شانون، آزمون کای اسکوئر (کای دو) و ماتریس اهمیت-عملکرد استفاده شده است.

یافته‌ها

تحقیق حاضر در پی آن است تا ضمن شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا به‌منظور ورود موفق آن‌ها به بازارهای بین‌المللی، میزان اهمیت و وجود هریک از عوامل مؤثر را از منظر خبرگان موردبررسی قرار دهد. اهداف پژوهش نیز عبارت‌اند از: - بررسی اهمیت عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا و - بررسی میزان وجود عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده ۵۴٪ پاسخ‌دهندگان دارای تحصیلات دکتری و ۴۶٪ دارای تحصیلات کارشناسی ارشد هستند. در جداول ۲ و ۳ نتایج حاصل از استخراج آمارهای توصیفی ارائه گردیده است.

جدول ۲: بررسی پارامترهای توصیفی مربوط به میزان اهمیت عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت نوپا

ردیف	عوامل	میزان اهمیت هر عامل			میزان وجود هر عامل		
		کمینه داده‌ها	بیشینه داده‌ها	میانگین داده‌ها	کمینه داده‌ها	بیشینه داده‌ها	میانگین داده‌ها
۱	جذابیت ایده / محصول	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۱۷	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۱۰
۲	مراحل رشد صنعت (نرخ رشد کسب‌وکار)	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۶۰
۳	ایده و محصول مطابق با نیاز مشتری	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۴۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۸۳
۴	میزان یادگیری تیم کارآفرین	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۴۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۵۳
۵	ارائه محصول یا خدمات منحصربه‌فرد	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۷۳	۲,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۰
۶	قدرت و کیفیت تیم کارآفرین	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۸۰
۷	اعتبار، تخصص و تجربه‌ی تیم کارآفرین	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۷
۸	طرح کسب‌وکار واضح و روشن	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۳
۹	سطوح نوآوری شرکت	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۴۰
۱۰	داشتن چشم‌انداز بلندمدت و مأموریت	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۴۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۱۳
۱۱	تعهد تیم اصلی و گروه مدیریت	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۷۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۰۳
۱۲	آموزش مداوم مهارت‌های کارآفرینی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۱۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۴۰
۱۳	قابلیت تحقیق و توسعه (R&D)	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۵۳
۱۴	سیستم‌های سایبری (امنیتی) قدرتمند	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۳۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۲,۶۳
۱۵	شرکا و همکاران قابل اعتماد	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۵۳
۱۶	اندازه بازار / فرصت	۲,۰۰	۶,۰۰	۵,۲۰	۲,۰۰	۶,۰۰	۳,۸۰
۱۷	شبکه اجتماعی از ذی‌نفعان و شرکای متحد	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۳۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۲,۹۷
۱۸	بازارهای ثانویه (بازار بورس و فرابورس)	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۶
۱۹	بازارهای خارجی بالقوه	۲,۰۰	۶,۰۰	۵,۴۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۶
۲۰	انگیزه و امید اعضای تیم به‌عنوان عامل محرک	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۹۷
۲۱	استراتژی بازاریابی / فروش	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۱۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۷
۲۲	اتحاد استراتژیک با شرکت‌ها و مشتریان اصلی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۷۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۲۰
۲۳	داشتن مزیت رقابتی	۲,۰۰	۶,۰۰	۵,۲۰	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۰۷
۲۴	چگونگی ارتباط با مشتری	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۳	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۳۳
۲۵	وضوح و به‌روزرسانی مداوم استراتژی‌های سازمان	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۵۰	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۰۳
۲۶	کنترل مطلوب هزینه‌ها	۲,۰۰	۶,۰۰	۵,۱۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۴۰
۲۷	ارائه محصول یا خدمات با فناوری پیشرفته	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۳,۱۰
۲۸	ارزش کسب‌وکارهای مشابه	۲,۰۰	۶,۰۰	۴,۴۷	۲,۰۰	۶,۰۰	۳,۴۳

تحلیل اهمیت - عملکرد عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا جهت ... ۲۱

۲۹	پیگیری انتقادات و پیشنهادهای (CRM)	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۵۷	۱,۰۰	۶,۰۰	۲,۶۳
۳۰	گروهی متشکل از سرمایه‌گذاران، مدیران و مشاوران عالی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۵۷	۶,۰۰	۶,۰۰	۲,۷۷
۳۱	میزان سودآوری	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۱۳	۶,۰۰	۶,۰۰	۳,۷۷
۳۲	نظرات متخصصان درباره کسب‌وکار در رسانه‌ها	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۳۰	۶,۰۰	۶,۰۰	۳,۱۷
۳۳	محیط رقابتی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۸۳	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۴۳
۳۴	تمایز در ساختار صنعت	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۳۰	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۰۰
۳۵	دسترسی آسان به کانال‌های توزیع و عرضه‌کنندگان	۱,۰۰	۵,۰۰	۴,۸۳	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۰۷
۳۶	عوامل اخلاقی (میزان پایبندی کسب‌وکار به اخلاقیات)	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۷	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۳۳
۳۷	نسبت رشد ارزش دارایی‌ها	۱,۰۰	۵,۰۰	۴,۶۳	۶,۰۰	۳,۰۰	۳,۲۲
۳۸	بازخورد مطلوب از مشتریان	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۷	۶,۰۰	۳,۰۰	۳,۴۰
۳۹	تراکم کسب‌وکارهای مشابه در حوزه فعالیت شرکت	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۷	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۴۷
۴۰	تراکم افراد علاقه‌مند به کسب‌وکار مشابه شرکت	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۲۳	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۷۷
۴۱	پایداری کسب‌وکار	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۷	۶,۰۰	۳,۰۰	۳,۵۳
۴۲	دسترسی به مواد اولیه آسان و ارزان (باتوجه به تحریم‌ها)	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۷۳	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۰۷
۴۳	تأمین مالی / افزایش سرمایه	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۳	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۸۳
۴۴	انحصار حق مالکیت معنوی	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۰	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۵۰
۴۵	تعداد مشتریان سودآور	۲,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۳	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۷۰
۴۶	نرخ بازده سرمایه	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۰۷	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۸۰
۴۷	میزان نقدینگی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۰	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۴۷
۴۸	انضباط تیم کاری	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۰	۶,۰۰	۱,۰۰	۴,۰۳
۴۹	سطوح تقاضا برای محصولات یا خدمات	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۹۷	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۹۷
۵۰	موقعیت اقتصادی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۶	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۳۱
۵۱	عوامل فرهنگی و اجتماعی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۶۷	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۳۷
۵۲	قوانین و مقررات حاکم بر جامعه	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۷۳	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۴۰
۵۳	موقعیت سیاسی	۱,۰۰	۶,۰۰	۴,۲۰	۶,۰۰	۱,۰۰	۳,۱۷
۵۴	درک و بصیرت سرمایه‌گذاران و مدیران عالی	۱,۰۰	۵,۰۰	۴,۸۰	۶,۰۰	۲,۰۰	۳,۳۰
۵۵	شفافیت اطلاعات مالی	۱,۰۰	۶,۰۰	۵,۲۰	۶,۰۰	۳,۰۰	۳,۲۷

تجزیه و تحلیل یافته‌ها

در این مقاله تلاش شده است روشی جدید که برگرفته از تئوری سیستم‌ها است، برای پردازش نتایج ارائه شود. این روش که به آنتروپی شانون معروف است، پردازش داده‌ها را در مبحث تحلیل محتوی با نگاهی جدید مطرح می‌کند. یک مفهوم اساسی در علوم فیزیکی، علوم اجتماعی و سیستم‌ها آنتروپی است. آنتروپی نشان‌دهنده‌ی مقدار عدم اطمینان حاصل از محتوای یک پیام است. برای تشریح الگوریتم روش آنتروپی شانون لازم است که ابتدا پیام‌بر حسب مقوله‌ها به تناسب هر پاسخگو در قالب فراوانی شمارش شود. نتیجه جدول عمومی فراوانی‌ها در قالب جدول ۲ آمده است. (آذر، ۱۳۹۷). **سؤال اول:** اهمیت عوامل مؤثر بر

ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا از نظر خبرگان به چه میزان است؟ به‌منظور پاسخ به سؤال اول، با استفاده از بار اطلاعاتی مقوله‌ها، وزن، رتبه و ضریب اهمیت هر یک از متغیرها بر اساس دیدگاه خبرگان با توجه به الگوریتم آنتروپی شانون محاسبه گردیده که در جدول ۳ قابل‌مشاهده است.

جدول ۳: آنتروپی اهمیت عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا

رتبه	وزن متغیر	ردیف و عناوین متغیرها	رتبه	وزن متغیر	ردیف و عناوین متغیرها
۱	۰,۰۲۳۰۲۹	آموزش مداوم مهارت‌های کارآفرینی	۲۹	۰,۰۱۸۱۵۳	موقعیت اقتصادی
۲	۰,۰۲۲۰۰۶	موقعیت سیاسی	۳۰	۰,۰۱۷۹۵۸	تراکم افراد علاقه‌مند به کسب‌وکار
۳	۰,۰۲۱۸۰۱	بازارهای ثانویه (بورس و فرابورس)	۳۱	۰,۰۱۷۹۵۱	انگیزه و امید اعضای تیم
۴	۰,۰۲۱۵۴۱	سیستم‌های سایبری قدرتمند	۳۲	۰,۰۱۷۸۸۶	محیط رقابتی
۵	۰,۰۲۱۴۲۳	داشتن چشم‌انداز بلندمدت و مأموریت	۳۳	۰,۰۱۷۷۵۹	قدرت و کیفیت تیم کارآفرین
۶	۰,۰۲۱۴۰۵	شبکه اجتماعی از ذی‌نفعان و شرکای متحد	۳۴	۰,۰۱۷۶۱۸	ارائه محصول با فناوری و حدود استاندارد
۷	۰,۰۲۰۸۰۵	گروهی متشکل از سرمایه‌گذاران، مدیران و مشاوران عالی	۳۵	۰,۰۱۷۵۴۹	میزان یادگیری تیم کارآفرین
۸	۰,۰۲۰۴۷۸	تمایز در ساختار صنعت	۳۶	۰,۰۱۷۴۸۹	سطوح تقاضا برای محصولات یا خدمات
۹	۰,۰۲۰۳۹۳	تعهد تیم اصلی و گروه مدیریت	۳۷	۰,۰۱۷۲۳۳	میزان نقدینگی
۱۰	۰,۰۲۰۳۴۷	قوانین و مقررات حاکم بر جامعه	۳۸	۰,۰۱۷۰۰۳	ارزش کسب‌وکارهای مشابه
۱۱	۰,۰۲۰۲۷	نظرات متخصصان رسانه	۳۹	۰,۰۱۶۹۸۶	تأمین مالی / افزایش سرمایه
۱۲	۰,۰۲۰۱۸۱	بازارهای خارجی بالقوه	۴۰	۰,۰۱۶۹۰۳	نسبت رشد ارزش دارایی‌ها
۱۳	۰,۰۱۹۶۵	وضوح و به‌روزرسانی استراتژی‌ها	۴۱	۰,۰۱۶۶۰۲	تعداد مشتریان سودآور
۱۴	۰,۰۱۹۶۱۶	ارائه محصول یا خدمات منحصربه‌فرد	۴۲	۰,۰۱۶۵۸۵	میزان سودآوری
۱۵	۰,۰۱۹۵۲۴	دسترسی به مواد اولیه آسان و ارزان	۴۳	۰,۰۱۶۴۳۱	کنترل مطلوب هزینه‌ها
۱۶	۰,۰۱۹۵۰۶	چگونگی ارتباط با مشتری	۴۴	۰,۰۱۶۴۱۶	جذابیت ایده / محصول
۱۷	۰,۰۱۹۴۸۹	سطوح نوآوری شرکت	۴۵	۰,۰۱۶۳۴	تراکم کسب‌وکارهای مشابه در حوزه فعالیت
۱۸	۰,۰۱۹۴۸۹	پیگیری انتقادات و پیشنهادات	۴۶	۰,۰۱۶۲۵۷	اتحاد استراتژیک با شرکت‌ها و مشتریان اصلی
۱۹	۰,۰۱۹۳۴۵	عوامل اخلاقی	۴۷	۰,۰۱۶۰۲۶	استراتژی بازاریابی / فروش
۲۰	۰,۰۱۸۸۹۱	درک و بصیرت سرمایه‌گذاران و مدیران عالی	۴۸	۰,۰۱۵۹۹۱	داشتن مزیت رقابتی
۲۱	۰,۰۱۸۶۴۳	قابلیت تحقیق و توسعه	۴۹	۰,۰۱۵۸۶۳	پایداری کسب‌وکار
۲۲	۰,۰۱۸۶۱۸	انضباط تیم کاری	۵۰	۰,۰۱۵۴	مراحل رشد و صنعت
۲۳	۰,۰۱۸۶۱۷	عوامل فرهنگی و اجتماعی	۵۱	۰,۰۱۵۳۶۵	نرخ بازده سرمایه
۲۴	۰,۰۱۸۴۵۶	دسترسی آسان به کانال‌های توزیع	۵۲	۰,۰۱۵۱۶۸	بازخورد مطلوب از مشتریان
۲۵	۰,۰۱۸۳۸۳	شرکا و همکاران قابل‌اعتماد	۵۳	۰,۰۱۴۶۷۳	شفافیت اطلاعات مالی

تحلیل اهمیت - عملکرد عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا جهت ... ۲۳

رتبه	وزن متغیر	ردیف و عناوین متغیرها	رتبه	وزن متغیر	ردیف و عناوین متغیرها
۲۶	۰,۰۱۸۳۴۶	انحصار حق مالکیت	۵۴	۰,۰۱۳۵۰۶	اندازه بازار/فرصت
۲۷	۰,۰۱۸۳۲	طرح کسب‌وکار واضح و روشن	۵۵	۰,۰۱۲۱۹۶	ایده و محصول مطابق با نیاز مشتری
۲۸	۰,۰۱۸۱۹۴	اعتبار، تخصص و تجربه تیم کارآفرین			

نتایج حاصل از تکنیک آنتروپی شانون در جدول شماره ۳، نشان می‌دهد که متغیرهایی نظیر آموزش مداوم مهارت‌های کارآفرینی، موقعیت سیاسی و بازارهای ثانویه (بورس و فرا بورس) به ترتیب دارای بالاترین رتبه در بین متغیرهای دیگر هستند. آنتروپی نشان‌دهنده مقدار عدم اطمینان حاصل از محتوای یک پیام است. به عبارت دیگر آنتروپی در تئوری اطلاعات شاخصی است برای اندازه‌گیری عدم اطمینان که به وسیله‌ی یک توزیع احتمال بیان می‌شود. ایده روش فوق بر آن است که هر چه پراکندگی در مقادیر یک شاخص بیشتر باشد، آن شاخص از اهمیت بیشتری برخوردار است. لذا بر این اساس ضرورت دارد که مجریان به این دسته از متغیرهایی که از پراکندگی و عدم اطمینان بیشتری برخوردارند، تأکید و توجه ویژه‌ای داشته باشند. اگرچه از دیدگاه خبرگان این متغیرها از اهمیت چندانی برخوردار نبوده‌اند، اما به لحاظ اهمیت اطلاعات جهت تصمیم‌گیری‌های آتی از اولویت بالایی برخوردار هستند.

سؤال دوم: میزان وجود عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا تا چه اندازه است؟ جهت پاسخ به سؤال دوم از آزمون کای دو استفاده شده است. برای انجام آزمون کای دو هر یک از متغیرها از بعد اهمیت و موجودیت (عملکرد)، از نرم‌افزار SPSS استفاده شده است که نتایج حاصله در جدول شماره ۴ ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج حاصل از آزمون کای دو بر اساس میزان اهمیت متغیرها

ردیف	نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	chi-square	df	Asymp. Sig.
۱	جذابیت ایده / محصول	۵,۱۷	۱,۲۰۶	30,828 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲	مراحل رشد صنعت	۴,۹۳	۱,۰۱۵	13,621 ^b	۲۹	.۰۰۳
۳	ایده مطابق با نیاز مشتری	۵,۴۳	۱,۱۰۴	30,724 ^b	۲۹	.۰۰۰
۴	میزان یادگیری تیم	۴,۴۰	۱,۰۷۰	30,379 ^c	۲۹	.۰۰۰
۵	ارائه محصول با خدمات منحصر به فرد	۴,۷۳	۱,۳۸۸	19,621 ^c	۲۹	.۰۰۱
۶	قدرت و کیفیت تیم کارآفرین	۴,۸۰	۰,۹۹۷	18,414 ^a	۲۹	.۰۰۱
۷	اعتبار، تخصص و تجربه تیم	۴,۹۳	۱,۲۳۰	28,310 ^c	۲۹	.۰۰۰
۸	طرح کسب‌وکار واضح و روشن	۴,۸۳	۱,۳۴۱	13,931 ^a	۲۹	.۰۰۸
۹	سطوح نوآوری شرکت	۴,۶۳	۱,۱۵۹	10,828 ^a	۲۹	.۰۲۹

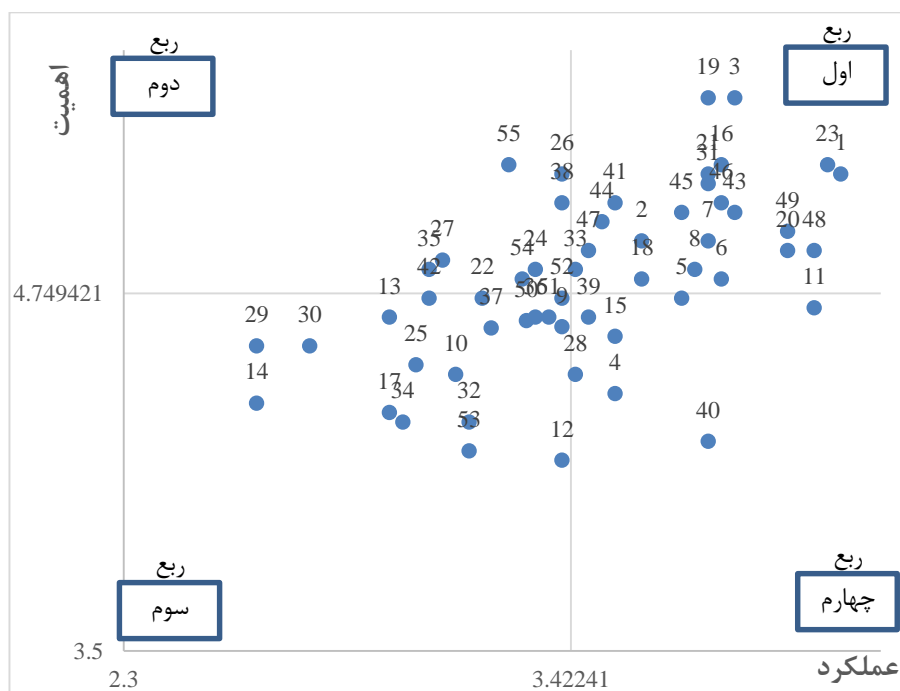
ردیف	نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	chi-square	df	Asymp. Sig.
۱۰	داشتن چشم‌انداز بلندمدت	۴,۴۷	۱,۳۵۸	10.517 ^c	۲۹	.۰۶۲
۱۱	تعهد تیم اصلی و مدیریت	۴,۷۰	۱,۳۶۸	17.552 ^c	۲۹	.۰۰۴
۱۲	آموزش مهارت‌های کارآفرینی	۴,۱۷	۱,۵۵۵	5.966 ^c	۲۹	.۳۱۰
۱۳	قابلیت تحقیق و توسعه	۴,۶۷	۱,۳۷۳	9.448 ^a	۲۹	.۰۵۱
۱۴	سیستم‌های سایبری قدرتمند	۴,۳۷	۱,۴۵۰	13.000 ^c	۲۹	.۰۲۳
۱۵	شرکا و همکاران قابل اعتماد	۴,۶۰	۱,۰۰۳	15.655 ^a	۲۹	.۰۰۴
۱۶	اندازه بازار / فرصت	۵,۲۰	۰,۸۴۷	30.138 ^a	۲۹	.۰۰۰
۱۷	شبکه اجتماعی	۴,۳۳	۱,۳۲۲	10.517 ^c	۲۹	.۰۶۲
۱۸	بازارهای ثانویه	۴,۸۰	۲,۱۹	10.931 ^c	۲۹	.۰۵۳
۱۹	بازارهای خارجی بالقوه	۵,۴۰	۲,۳۲۳	6.000 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۰	انگیزه و امید اعضای تیم	۴,۹۰	۱,۳۴۸	16.690 ^a	۲۹	.۰۰۲
۲۱	استراتژی بازاریابی	۵,۱۷	۱,۲۳۴	21.862 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۲	اتحاد استراتژیک با شرکت‌ها	۴,۷۳	۱,۰۱۵	28.069 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۳	مزیت رقابتی	۵,۲۰	۰,۹۹۷	22.897 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۴	چگونگی ارتباط با مشتری	۴,۸۳	۱,۲۸۹	18.793 ^c	۲۹	.۰۰۲
۲۵	به‌روزرسانی مداوم استراتژی	۴,۵۰	۱,۴۰۸	20.448 ^c	۲۹	.۰۰۱
۲۶	کنترل مطلوب هزینه‌ها	۵,۱۷	۱,۱۴۷	21.172 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۷	محصول با فناوری پیشرفته و استاندارد	۴,۸۷	۱,۰۰۸	18.069 ^a	۲۹	.۰۰۱
۲۸	ارزش کسب و کارهای مشابه	۴,۴۷	۰,۹۰۰	22.207 ^a	۲۹	.۰۰۰
۲۹	پیگیری انتقادات و پیشنهادات	۴,۵۷	۱,۳۳۱	10.483 ^a	۲۹	.۰۳۳
۳۰	گروه سرمایه‌گذاران و مدیران عالی	۴,۵۷	۱,۳۰۵	11.759 ^c	۲۹	.۰۳۸
۳۱	میزان سودآوری	۵,۱۳	۱,۱۶۷	22.552 ^a	۲۹	.۰۰۰
۳۲	نظر متخصصان در رسانه	۴,۳۰	۱,۱۷۹	17.966 ^c	۲۹	.۰۰۳
۳۳	محیط رقابتی	۴,۸۳	۱,۰۵۳	14.621 ^a	۲۹	.۰۰۶

تحلیل اهمیت - عملکرد عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا جهت ... ۲۵

ردیف	نام متغیر	میانگین	انحراف معیار	chi-square	df	Asymp. Sig.
۳۴	تمایز در ساختار صنعت	۴,۳۰	۱,۳۱۷	17.138 ^c	۲۹	.۰۰۴
۳۵	دسترسی آسان به کانال توزیع	۴,۸۳	۱,۰۵۳	11.172 ^a	۲۹	.۰۲۵
۳۶	عوامل اخلاقی	۴,۶۷	۱,۳۷۳	26.241 ^c	۲۹	.۰۰۰
۳۷	نسبت رشد ارزش دارایی	۴,۶۳	۰,۸۸۴	6.308 ^d	۲۹	.۰۹۸
۳۸	بازخورد مطلوب از مشتریان	۵,۰۷	۰,۷۸۵	15.552 ^b	۲۹	.۰۰۱
۳۹	تراکم کسب‌وکارهای مشابه	۴,۶۷	۱,۰۲۸	24.966 ^a	۲۹	.۰۰۰
۴۰	تراکم افراد علاقه‌مند به کسب‌وکار	۴,۲۳	۱,۰۴۰	19.103 ^a	۲۹	.۰۰۱
۴۱	پایداری کسب‌وکار	۵,۰۷	۰,۸۶۸	10.862 ^b	۲۹	.۰۱۲
۴۲	دسترسی به مواد اولیه آسان	۴,۷۳	۱,۲۳۰	8.759 ^a	۲۹	.۰۶۷
۴۳	تأمین مالی / افزایش سرمایه	۵,۰۳	۱,۲۱۷	23.931 ^a	۲۹	.۰۰۰
۴۴	انحصار حق مالکیت معنوی	۵,۰۰	۱,۳۱۳	25.828 ^c	۲۹	.۰۰۰
۴۵	تعداد مشتریان سودآور	۵,۰۳	۱,۰۹۸	17.724 ^a	۲۹	.۰۰۱
۴۶	نرخ بازده سرمایه	۵,۰۷	۱,۰۴۸	10.862 ^b	۲۹	.۰۱۲
۴۷	میزان نقدینگی	۴,۹۰	۱,۰۹۴	16.345 ^a	۲۹	.۰۰۳
۴۸	انضباط تیم کاری	۴,۹۰	۱,۲۴۲	20.862 ^c	۲۹	.۰۰۱
۴۹	سطوح تقاضا برای محصولات	۴,۹۷	۱,۳۵۱	16.345 ^a	۲۹	.۰۰۳
۵۰	موقعیت اقتصادی	۴,۶۶	۱,۱۷۳	14.143 ^e	۲۸	.۰۰۷
۵۱	عوامل فرهنگی و اجتماعی	۴,۶۷	۱,۱۸۴	22.103 ^c	۲۹	.۰۰۱
۵۲	قوانین و مقررات حاکم بر جامعه	۴,۷۳	۱,۳۸۸	13.828 ^c	۲۹	.۰۱۷
۵۳	موقعیت سیاسی	۴,۲۰	۱,۷۵۰	8.034 ^c	۲۹	.۱۵۴
۵۴	درک و بصیرت سرمایه‌گذاران و مدیران	۴,۸۰	۱,۰۹۵	9.448 ^a	۲۹	.۰۵۱
۵۵	شفافیت اطلاعات مالی	۵,۲۰	۰,۸۴۷	15.828 ^b	۲۹	.۰۰۱

با توجه به سطح معنی‌داری متغیرهای مورد بررسی در جدول شماره ۴، تمامی متغیرهای مورد بررسی به جز متغیرهای داشتن چشم انداز بلندمدت، آموزش مهارت‌های کارآفرینی، نسبت رشد ارزش‌داری، دسترسی به مواد اولیه آسان و موقعیت سیاسی دارای $\text{Sig} < 0.05$ بوده لذا در سطح اطمینان ۹۵٪ فرض صفر آماری یعنی برابری با میانگین نظری $3/5$ پذیرفته می‌شود و تفاوت بین فراوانی‌ها از نظر آماری تایید می‌گردد. به عبارتی میانگین این متغیرها را می‌توان نماینده جامعه دانست و آن را به کل جامعه تعمیم داد.

سؤال سوم: موقعیت عوامل مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا در ماتریس IPA کجاست؟ در پاسخ به سؤال سوم، با ترسیم ماتریس IPA، جایگاه و موقعیت هر یک از متغیرها، بر اساس دو بعد اهمیت و میزان موجودیت (عملکرد) آن، مشخص شده است. مدل اهمیت و عملکرد توسط مارتیلا و جیمز ارائه شده است. رویکرد سنتی به تحلیل اهمیت-عملکرد به وسیله‌ی ماتریس دوبعدی ساختاردهی می‌شود. این ماتریس از دو محور تشکیل شده است که محور X‌های آن عملکرد و محور Y‌های آن اهمیت را نشان می‌دهند.



شکل ۱: ماتریس اهمیت-عملکرد

با توجه به اینکه محور افقی ماتریس (X) نشانگر میزان موجودیت (عملکرد) و محور عمودی (Y) نشانگر اهمیت است، میانگین محاسبه‌شده ابعاد اهمیت (bj) و میزان موجودیت (cj) متغیرها مورد بررسی بر اساس فرمول‌های محاسبه، به ترتیب ۴,۷۴۹۴ و ۳,۴۲۲۴ به دست آمده است که بر این اساس ماتریس فوق ترسیم و جایگاه هر یک از متغیرها به صورت ترکیبی از زوج‌ها، در ربع‌های ماتریس به شرح جدول ۵ مشخص شده است.

جدول ۵: موقعیت متغیرها در ماتریس اهمیت-عملکرد

ربع اول- اینجا تمرکز کنید	ربع دوم - کار را خوب ادامه دهید	ربع سوم - اولویت پایین	ربع چهارم - اتلاف یا کاهش احتمالی منابع
۱- جذابیت ایده/ محصول	۹- سطوح نوآوری شرکت	۱۷- شبکه اجتماعی از ذی‌نفعان	۴- میزان یادگیری تیم
۲- مراحل رشد صنعت	۲۴- چگونگی ارتباط با مشتری	۲۲- اتحاد استراتژیک با شرکت‌ها و مشتریان اصلی	۵- محصول منحصر به فرد
۳- ایده مطابق نیاز مشتری	۲۶- کنترل مطلوب هزینه‌ها	۲۵- به‌روز	۱۱- تمهد تیم اصلی
۶- قدرت و کیفیت تیم	۲۷- ارائه محصول با فناوری پیشرفته و استاندارد	۲۸- رسانی استراتژی‌های سازمان	۱۵- همکاران قابل اعتماد
۷- تخصص تیم کارآفرین	۳۵- دسترسی به کانال‌های توزیع	۲۹- پیگیری انتقادات و پیشنهادات	۲۸- ارزش کسب‌وکارهای مشابه
۸- طرح کسب‌وکار واضح	۳۶- عوامل اخلاقی	۳۰- گروهی از سرمایه‌گذاران، مدیران و مشاوران عالی	۳۹- تراکم کسب‌وکارهای مشابه
۱۶- اندازه بازار	۳۸- بازخورد مطلوب مشتریان	۳۲- نظرات در رسانه‌ها	۴۰- تراکم افراد علاقه‌مند به کسب‌وکار مشابه شرکت
۱۸- بازارهای ثانویه	۴۲- دسترسی به مواد اولیه آسان و ارزان	۳۴- تمایز در ساختار صنعت	
۱۹- بازارهای خارجی بالقوه	۵۰- موقعیت اقتصادی	۳۷- رشد ارزش دارایی‌ها	
۲۰- انگیزه و امید تیم	۵۱- عوامل فرهنگی و اجتماعی	۵۳- موقعیت سیاسی	
۲۱- استراتژی بازاریابی	۵۴- درک و بصیرت سرمایه‌گذار		
۲۳- مزیت رقابتی	۵۵- شفافیت اطلاعات مالی		
۳۱- سودآوری			
۳۳- محیط رقابتی			
۴۱- پایداری کسب‌وکار			
۴۳- تأمین مالی			
۴۴- انحصار حق مالکیت معنوی			
۴۵- مشتریان سودآور			
۴۶- بازده سرمایه			
۴۷- نقدینگی			
۴۸- انضباط تیم			
۵۲- قوانین و مقررات			

بحث و نتیجه‌گیری

محیط پویا و رقابتی کنونی، درگرو اخذ تصمیمات سریع و اصولی منطبق با تغییرات بازارهای جهانی و بین‌المللی است به علت ماهیت پویا و پیچیده، تأثیرگذاری متغیرها و محرک‌های متفاوت بر شیوه ورود اخذ استراتژی‌های ورود به بازارهای بین‌الملل امری دشوار است؛ بنابراین شرکت‌ها با در نظر گرفتن شرایط داخلی و بازارهای خارجی، شیوه‌های ورود خود را با توجه به عواملی نظیر ریسک، بازگشت سرمایه، تعهد منابع و انعطاف‌پذیری تعیین می‌کنند. (زنگیان و همکاران، ۱۴۰۰). بر اساس نتایج به‌دست‌آمده حد میانی دو بعد اهمیت و عملکرد، ماتریس اهمیت-عملکرد به چهار ربع تقسیم می‌شود. در نتیجه چهار بخش به نام‌های ناحیه تمرکز، استمرار فعالیت مناسب، اولویت پایین و کاهش احتمالی ایجاد می‌شود. ربع اول (اینجا تمرکز کنید): مشخصه‌های ادراک‌شده برای پاسخ‌دهندگان بسیار مهم هستند، اما سطح عملکرد نسبتاً پایین است. این ربع ضعف اساسی ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا را نشان می‌دهد؛ بنابراین نیازمند توجه فوری جهت بهبود است. در حقیقت تلاش برای بهبود در بالاترین اولویت قرار گیرد، زیرا ضعف اساسی در این ناحیه برقرار است. ربع دوم (کار خوب را ادامه دهید): مشخصه‌های ادراک‌شده در اینجا برای پاسخ‌دهندگان

بسیار مهم هستند، در عین حال عملکرد در این فعالیت‌ها، در بالاترین سطح خود قرار دارد؛ بنابراین در این وضعیت باید کار خوب را حفظ کرد و ادامه داد. این ربع به عنوان قوت اصلی در نظر گرفته می‌شود که باید ادامه یابد. ربع سوم (اولویت پایین): مشخصه‌های ادراک‌شده در این ربع از نظر اهمیت و عملکرد پایین ارزیابی می‌شوند. اگرچه سطح عملکرد در اینجا پایین است، اما مدیران نباید در این بخش تمرکز زیادی داشته باشند، زیرا مشخصه‌های ادراک‌شده در این ربع خیلی مهم نیستند. در این ربع، منابع کمتر باید خرج شوند. ربع چهارم (اتلاف منابع): این ربع شامل مشخصه‌هایی است که دارای اهمیت پایینی هستند، اما عملکرد آن‌ها نسبتاً بالا است. مدیران باید توجه داشته باشند که تلاش فعلی بر ویژگی این ربع غیرضروری است. لذا با توجه به شکل ۲ و جدول ۵، متغیرهای مراحل رشد صنعت، ایده و محصول مطابق نیاز مشتری، قدرت و کیفیت تیم کارآفرین، جذابیت ایده / محصول، اندازه بازار / فرصت، استراتژی بازاریابی / فروش، بازارهای بین‌المللی بالقوه، بازارهای ثانویه، میزان سودآوری، پایداری کسب و کار، میزان نقدینگی و عوامل دیگری که در شکل ۲ مطرح گردیده است در ربع اول واقع شده‌اند. این متغیرها از اهمیت بالایی در سازمان دانش‌بنیان بر اساس نظر خبرگان برخوردار هستند، اما وضعیت عملکردی مناسبی ندارند لذا لازم است مجریان مربوطه و خطمشی‌گذاران به این عوامل و زیرمجموعه‌های آن توجه بیشتری نمایند و میزان تحقق آن‌ها را ارتقا دهند. از جمله اقدامات مهم جهت بهبود وضعیت عملکردی در این بخش (به‌خصوص به‌منظور تسهیل ورود شرکت‌های نوپا به بازارهای بین‌المللی) می‌توان به موارد زیر اشاره کرد: ۱- برقراری ارتباط مناسب و مطلوب با مشتریان شرکت، ۲- شناسایی بازار محصولات و خدمات شرکت‌های نوپا، ۳- تدوین طرح‌های روشن و واضح برای ایده‌ها و کسب و کار خود، ۴- افزایش پیگیری‌های لازم به‌منظور توسعه محصولات جدید، نوآوری در فرآیند تولید و ارائه محصولات و خدمات کسب و کارهای نوپا، ۵- استفاده از استراتژی‌های بازاریابی مناسب به‌منظور ارائه محصولات خود، ۶- داشتن تبلیغات مناسب به‌منظور شناساندن محصولات خود به مشتریان، ۷- استفاده از بازارهای ثانویه (بازار بورس و فرابورس) به‌منظور تأمین سرمایه. متغیرهایی مانند سطوح نوآوری شرکت، چگونگی ارتباط با مشتری، کنترل مطلوب هزینه‌ها، ارائه محصول با فناوری پیشرفته و عوامل استاندارد، عوامل اخلاقی، عوامل فرهنگی و اجتماعی به همراه چند عامل دیگر در ربع دوم ماتریس قرار گرفته‌اند که از هر دو بعد اهمیت و عملکرد در وضعیت مناسبی قرار داشته و این وضعیت باید همچنان ادامه یابد. متغیرهای واقع‌شده در ربع سوم از هر دو بعد اهمیت و عملکرد از اولویت پایینی برخوردار هستند، لذا چندان مورد توجه نخواهند بود، لیکن متغیرهای واقع در ربع چهارم از حیث عملکردی در سطح بالاتری از اهمیت لازم، قرار گرفته‌اند و ضرورت دارد تا مجریان، میزان عملکرد در خصوص این متغیرها را تا حدودی کاهش داده و منابع را برای متغیرهای واقع در ربع اول و دوم صرف نمایند. از این رو با توجه به ویژگی‌های ماتریس اهمیت-عملکرد، متغیرهای واقع‌شده در ربع اول آن، به لحاظ اهمیت در سطح بالایی قرار دارند، ولی وضعیت عملکردی مناسبی ندارند. ۲۳ متغیری که در این ربع واقع شده‌اند جزء متغیرهایی هستند که بر اساس نتایج حاصل از آزمون کای اسکوتر (کای دو) معنی‌دار بوده‌اند؛ یعنی این متغیرها دارای اهمیت زیاد هستند، لیکن میزان تحقق و عینیت آن‌ها در سطح پایینی قرار دارند، لذا ضرورت دارد که سطح عملکردی این متغیرها ارتقاء یابد، به طوری که جایگاه استقرار آن‌ها در ربع دوم ماتریس واقع شود. این مطلب بر لزوم توجه ویژه مسئولان و مجریان به ارتقاء سطح عملکردی متغیرهای یادشده می‌تواند دلالت داشته باشد.

تطبیق نتایج تحقیق با سایر تحقیقات مشابه

بیل پین (۲۰۱۱) در پژوهش خود با بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش شرکت‌های نوپا آن‌ها را به صورت زیر طبقه‌بندی کرده که از مهم‌ترین آن عوامل می‌توان به ۱- قدرت و کیفیت تیم کارآفرین، ۲- اندازه بازار / فرصت، ۳- محیط رقابتی، ۴- استراتژی بازاریابی و فروش، ۵- شرکا و همکاران قابل اعتماد و ۶- تأمین مالی و افزایش سرمایه اشاره کرد که نتایج حاصل از این بررسی هم‌راستا با نتایج به دست آمده از این پژوهش است. برکس (۲۰۱۲) نیز در راستای شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا این عوامل را به صورت زیر طبقه‌بندی می‌کند: ۱- جذابیت ایده/محصول، ۲- محیط رقابتی، ۳- استراتژی بازاریابی / فروش؛ که نتایج به دست آمده از تحقیق وی با نتایج به دست آمده از پژوهش ما هم‌راستا می‌باشد. آندرس کوهن (۲۰۱۷) در تحقیق خود به بررسی عوامل مؤثر تعیین‌کننده در ارزش گذاری استارت‌آپ‌ها در بنگاه‌های اقتصادی می‌پردازد. وی این عوامل را به صورت زیر دسته‌بندی کرده است: ۱- اطلاعات مالی، ۲- بنیان‌گذار و تیم، ۳- اتحاد، ۴- انواع سرمایه‌گذاران خطرپذیر، ۵- شهرت سرمایه‌گذاران، ۶- عوامل نهادی و فرهنگی. با توجه به نتایج به دست آمده از این تحقیق مشاهده می‌کنیم که عوامل مؤثر بیان شده با عوامل مؤثری که از نتایج این پژوهش به دست آمده است مشابه می‌باشد و نتایج تحقیق ما را مورد تأیید قرار می‌دهد. همچنین جیمز اوکراه (۲۰۱۸) نیز در مقاله‌ی خود به بررسی عوامل مؤثر بر ارزش گذاری، رشد و موفقیت استارت‌آپ‌ها می‌پردازد. طبق پژوهش وی مهم‌ترین این عوامل عبارت‌اند از: ۱- حجم معاملات، ۲- تأمین مالی، ۳- پشتیبانی و سیاست‌های دولت، ۴- پویایی بازار داخلی، ۵- هنجارهای فرهنگی و اجتماعی که نتایج حاصله از این تحقیق نشان داد که پژوهش وی هم‌راستا با نتایج به دست آمده از این پژوهش می‌باشد. بوئینگ کیم (۲۰۱۸) در مقاله‌ی خود به شناسایی عوامل تأثیرگذار بر موفقیت و ارزش شرکت‌های نوپا با استفاده از روند سلسله‌مراتب تحلیلی پرداخته و اولویت‌هریک از این عوامل را مورد بررسی قرار داده است. این عوامل عبارت است از: الف- کارآفرینی، ب- نوآوری، ج- فناوری و د) اقتصاد می‌باشد که با توجه به بررسی‌های صورت گرفته مشخص شد که نتایج حاصل از تحقیق کیم هم‌راستا با نتایج به دست آمده از این پژوهش می‌باشد. دنا و همکاران (۲۰۲۱) نیز در مطالعه‌ی خود به بررسی همبستگی بین آموزش کارآفرینی و توسعه‌ی شرکت‌های مبتنی بر فناوری می‌پردازند. عناصر آموزش کارآفرینی از جمله مهارت کارآفرینی، یادگیری و قصد کارآفرینی به طور مثبت بر توسعه شرکت‌های استارت‌آپی مبتنی بر فناوری تأثیر می‌گذارد. همان‌طور که در این پژوهش نیز بررسی گردید این عناصر از عوامل اصلی مؤثر بر ارزش گذاری شرکت‌های نوپا است.

منابع

زنگیان، سمیه؛ ملکی مین باش رزگاه، مرتضی؛ فیض، داوود و زارعی، عظیم اله (۱۴۰۰). شناسایی ابعاد استراتژی کسب‌وکار دیجیتال جهت ورود به بازارهای بین‌الملل. فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت کسب‌وکارهای بین‌المللی، (۱) ۵، ۳۵-۷۸.

طاهرنژاد، کریم؛ رنگریز، حسن و مظفری، محمدمهدی (۱۴۰۰). طراحی مدل علی استراتژی‌های ورود به بازارهای بین‌المللی. فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت کسب‌وکارهای بین‌المللی، (۳) ۴، ۲۳-۴۳.

- آذر، عادل (۱۳۹۷). بسط و توسعه روش آنتروپی شانون برای پردازش داده‌ها در تحلیل محتوا. فصلنامه علمی پژوهشی علوم انسانی دانشگاه الزهراء (س). (۳۸) ۱۱، ۱-۱۸.
- دانایی‌فرد، حسن، الوانی، سید مهدی و عادل، آذر (۱۳۹۸). روش‌شناسی پژوهش کیفی در مدیریت: رویکردی جامع. انتشارات اشراقی صفار. چاپ ششم.
- Achimská, V. (2020). Start-ups, bearers of innovation in globalizing environment and their valuation. *SHS Web of Conferences* (Vol. 74, p. 01001). EDP Sciences.
- Akkaya, M. (2020). Startup Valuation Theories, models and future. *Valuation Challenges and Solutions in Contemporary Businesses* (pp. 137-156). IGI Global.
- Blank, Steve, and Jim Euchner. "The genesis and future of Lean Startup: An interview with Steve Blank." *Research-Technology Management* 61, no. 5 (2018): 15-21.
- Blake, Michael. "Valuing Early Stage Technology Firms." *Advances in the Study of Entrepreneurship, Innovation, and Economic Growth* (2016): 311-340.
- Brege, H., & Kindström, D. (2020). Exploring proactive market strategies. *Industrial Marketing Management*, 84, 75-88.
- Berkus, D., 2012. Advanced Berkonomics: Bite sized insights for building great businesses. *Date views* 28.07.2013 http://www.berkus.com/_e/Books/product/Advanced_Berkonomicshardcover/Advanced_BERKONOMICS_Hardcover.htm/.
- Chau, Alice, Lucio Mayer, and Fabio Governato. "Constraining the Nature of Dark Matter with the Star-formation History of the Faintest Local Group Dwarf Galaxy Satellites." *The Astrophysical Journal* 845, no. 1 (2017): 17.
- Cornell, B., & Damodaran, A. (2020). The big market delusion: Valuation and investment implications. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 15-25.
- Díez-Martín, F., Blanco-González, A., & Prado-Román, C. (2016). Explaining nation-wide differences in entrepreneurial activity: A legitimacy perspective. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 12(4), 1079-1102.
- Dana LP, Tajpour M, Salazadeh A, Hosseini E, Zolfaghari M. The impact of entrepreneurial education on technology-based enterprises development: The mediating role of motivation. *Administrative Sciences*. 2021 Dec;11(4):105.
- Damodaran, Aswath. *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. Vol. 666. John Wiley & Sons, 2012.
- Festel, G. Wuermseher, M. & Cattane, G. (2013). Valuation of Early Stage High-tech Start-up Companies. *International journal of business*, 18(3).
- Graham, P. (2012). *Startup= growth*. Internet access: <http://www.paulgraham.com/growth.html>, 1

- Hasani, T., & O'Reilly, N. (2020). Analyzing antecedents affecting the organizational performance of start-up businesses. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*.
- Hudson M, (2015). *The Art of Valuing a Startup*, Forbes, <https://www.forbes.com/sites/mariannehudson/2015/03/06/the-art-of-valuing-a-startup/#3fafa0f21d73>, Accessed Mar 6, 2015.
- Heughebaert, A. and Manigart, S. (2012), *Firm Valuation in Venture Capital Financing Rounds: The Role of Investor Bargaining Power*, *Journal of Business Finance & Accounting*, 39: 500-530.
- Kim, B., Kim, H., & Jeon, Y. (2018). Critical success factors of a design startup business. *Sustainability*, 10(9), 2981.
- Köhn, A. (2018). The determinants of startup valuation in the venture capital context: a systematic review and avenues for future research. *Management Review Quarterly*, 68(1), 3-36.
- Miloud, Tarek, Arild Aspelund, and Mathieu Cabrol. "Startup valuation by venture capitalists: an empirical study." *Venture Capital* 14, no. 2-3 (2012): 151-174.
- Montani, D., Gervasio, D., & Pulcini, A. (2020). Startup Company Valuation: The State of Art and Future Trends. *International Business Research*, 13(9), 1-31.
- Okrah, James, Alexander Nepp, and Ebenezer Agbozo. "Exploring the factors of startup success and growth." *The Business & Management Review* 9, no. 3 (2018): 229-237.
- Oguji, N., & Owusu, R.A. (2021). Market entry into Africa: Acquisitions and international joint ventures. Studies of foreign firms' market entry strategies, challenges, and performance in Africa. *Thunderbird International Business Review*, 63(1), 5-9.
- Payne, Bill. "Scorecard Valuation Methodology." Establishing the Valuation of Pre-revenue, Startup Companies. Dostępny pod adresem: <http://docplayer.net/14290190-Scorecard-valuation-methodology-establishing-the-valuation-of-pre-revenue-start-up-companies-by-billpayne.html> (2011).
- Pramono, C. A., Manurung, A. H., Heriyati, P., & Kosasih, W. (2021). Factors Affecting Start-up Behavior and Start-up Performance during the COVID-19 Pandemic in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 809-817.
- Seong, H. E., & Kim, B. Y. (2021). Critical factors affecting venture capital investment decision on innovative startups: a case of South Korea. *International Journal of Management (IJM)*, 12(3), 768-781
- Tripathi, N., Seppänen, P., Boominathan, G., Oivo, M. & Liukkunen, K. (2019). Insights into startup ecosystems through exploration of multi-vocal literature. *Information and Software Technology*. 105:56-
- Tajpour M, Hosseini E. Entrepreneurial intention and the performance of digital startups: The mediating role of social media. *Journal of Content, Community & Communication*. 2021; 13(1):2-15.