

جامعة ميدأوشن

كلية الإدارة

قسم / تخصص ماجستير إدارة الأعمال



عنوان البحث

دور الاستثمار الجريء في تعزيز نجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية: تحليل العلاقة بين التمويل المبكر ومؤشرات الأداء

إعداد الطالب/

أحمد عمر أحمد الكاف - ٢٥٢٠٠٠٤٥٤

إشراف/

د. الفیصل عبد الحمید

د. فايز جراد

العام الدراسي:

٢٠٢٥

١ - مقدمة:

شهد الاقتصاد العالمي تحولاً جذرياً نحو اقتصاد المعرفة والابتكار، حيث أصبحت الشركات الناشئة (Startups) هي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي وخلق فرص العمل. في هذا السياق، يبرز دور الاستثمار الجريء (Venture Capital - VC) كآلية تمويل حيوية لا غنى عنها لهذه الشركات في مراحلها المبكرة، خاصة تلك التي تتميز بنمو مرتفع ومخاطر عالية. يوفر الاستثمار الجريء ليس فقط رأس المال اللازم للتوسع، بل يمد الشركات الناشئة بالخبرة الإدارية، والشبكات المهنية، والمصداقية، مما يزيد من فرص نجاحها بشكل كبير.

في المملكة العربية السعودية، ومع إطلاق رؤية ٢٠٣٠، تضاعفت الجهود الحكومية لتنويع مصادر الدخل بعيداً عن النفط، وجعل القطاع الخاص محركاً رئيسياً للاقتصاد. وقد كان دعم ريادة الأعمال والشركات الناشئة في صميم هذه الرؤية. وقد أدى هذا الدعم، ممثلاً في مبادرات مثل الشركة السعودية للاستثمار الجريء (SVC) وصندوق الصناديق (جدا)، إلى طفرة غير مسبوقة في مشهد الاستثمار الجريء. تشير التقارير إلى أن المملكة أصبحت تنصدر منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) من حيث حجم التمويل وعدد الصفقات في السنوات الأخيرة، مع تركيز ملحوظ على المراحل المبكرة (Pre-Seed و Seed).

تتناول هذه الدراسة العلاقة الجوهرية بين الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة ونجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية. فبينما تظهر الأرقام نمواً في حجم التمويل، يبقى السؤال الأكاديمي والعملي قائماً: ما هو الدور الفعلي لهذا التمويل في تحسين مؤشرات الأداء والنجاح على المدى الطويل؟ إنني أرى أن الإجابة على هذا السؤال ستوفر رؤى قيمة للمستثمرين، وصناع القرار، ورواد الأعمال على حد سواء.

٢- مشكلة الدراسة:

على الرغم من النمو الهائل في بيئة الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية، لا تزال هناك فجوة معرفية وأكاديمية واضحة في فهم الآلية الدقيقة التي يترجم بها التمويل الجريء في المراحل المبكرة إلى نجاح مستدام للشركات الناشئة. تتركز المشكلة البحثية في النقاط التالية:

١-٢ **الغموض في مؤشرات النجاح:** تفتقر الدراسات المحلية إلى تحديد دقيق وموحد لمؤشرات النجاح للشركات الناشئة في سياق الاستثمار الجريء السعودي، حيث يغلب التركيز على حجم التمويل بدلاً من مؤشرات الأداء التشغيلي والمالي.

٢-٢ **الفجوة بين التمويل والنتائج:** هناك حاجة ماسة لتحليل ما إذا كان ضخ رأس المال الجريء في المراحل المبكرة يؤدي فعلاً إلى تحسينات ملموسة في معدلات النمو، والقدرة على جذب جولات تمويل لاحقة (Follow-on Funding)، ومعدلات البقاء (Survival Rate)، وهي مؤشرات حاسمة للنجاح.

٣-٢ **الخصوصية السياقية:** تختلف بيئة العمل في المملكة العربية السعودية (من حيث الدعم الحكومي، الإطار التنظيمي، وحجم السوق) عن الأسواق العالمية، مما يتطلب دراسة متخصصة لتأثير الاستثمار الجريء في هذا السياق تحديداً.

وبناءً عليه، يمكن صياغة المشكلة البحثية في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو دور الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة في تعزيز نجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية، وما هي الآليات التي تؤثر بها مؤشرات التمويل المبكر على مؤشرات الأداء والنجاح لهذه الشركات؟

٣- أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من الجوانب التالية:

١-٣ الأهمية النظرية

- **سد الفجوة المعرفية:** تساهم الدراسة في سد الفجوة في الأدبيات الأكاديمية العربية حول الاستثمار الجريء، خاصة في سياق المملكة العربية السعودية، حيث تندر الدراسات التي تربط التمويل المبكر بمؤشرات النجاح الفعلية.
- **تطوير الإطار النظري:** تساعد الدراسة في تطوير إطار نظري يربط بين نظرية الوكالة (Agency Theory) ونظرية الموارد القائمة (Resource-Based View) في سياق الاستثمار الجريء، من خلال تحليل القيمة المضافة للمستثمر الجريء.
- **تحديد مؤشرات النجاح:** تقدم الدراسة نموذجاً مقترحاً لمؤشرات الأداء والنجاح (KPIs) للشركات الناشئة الممولة جريئاً، يمكن أن يُعتمد عليه في الدراسات المستقبلية.

٢-٣ الأهمية التطبيقية

- **لصناع القرار والجهات الحكومية:** توفر الدراسة بيانات وتحليلات دقيقة تساعد الشركة السعودية للاستثمار الجريء (SVC) والجهات الحكومية الأخرى (مثل وزارة الاتصالات وتقنية المعلومات) في تقييم فعالية برامج الدعم وتوجيه السياسات لتعزيز الأثر الاقتصادي للاستثمار الجريء.
- **للمستثمرين الجريئين:** تقدم الدراسة رؤى حول العوامل التي تزيد من احتمالية نجاح الشركات الناشئة التي يمولونها، مما يساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر استنارة وتحسين استراتيجيات القيمة المضافة.
- **لرواد الأعمال:** تساعد الدراسة رواد الأعمال في فهم كيفية استخدام التمويل الجريء بفعالية، وما هي التوقعات الواقعية لمؤشرات الأداء التي يجب عليهم تحقيقها لجذب جولات تمويل لاحقة

٤ - المساهمة المتوقعة للدراسة:

تتجاوز المساهمة المتوقعة لهذه الدراسة مجرد الإضافة إلى المعرفة الأكاديمية، لتشمل إحداث تأثير ملموس على النظام البيئي لريادة الأعمال في المملكة العربية السعودية:

١. توجيه سياسات الدعم: ستوفر الدراسة دليلاً مبنياً على البيانات لصناع القرار في الجهات الداعمة (مثل SVC) لتوجيه برامج الدعم والتمويل نحو الآليات الأكثر فعالية في تعزيز النجاح، بدلاً من مجرد زيادة حجم التمويل.
٢. تعزيز الشفافية في التقييم: ستساهم النتائج في تحديد مؤشرات الأداء الرئيسية (KPIs) الأكثر ارتباطاً بالنجاح، مما يعزز الشفافية ويحسن من عملية تقييم الشركات الناشئة من قبل المستثمرين.
٣. دعم رواد الأعمال: ستقدم الدراسة خارطة طريق لرواد الأعمال حول كيفية الاستفادة القصوى من التمويل الجريء، مع التركيز على الجوانب غير المالية التي يجب عليهم البحث عنها في المستثمر الشريك.

٥- أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ١ **الهدف الوصفي:** وصف وتحليل مشهد الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة الزمنية المحددة للدراسة.
- ٢ **الهدف التحليلي:** تحديد وقياس العلاقة بين حجم وتوقيت التمويل الجريء في المراحل المبكرة ومؤشرات الأداء والنجاح اللاحقة للشركات الناشئة.
- ٣ **الهدف المقارن:** مقارنة تأثير الاستثمار الجريء على النجاح بين الشركات الناشئة في القطاعات المختلفة (مثل التقنية المالية مقابل التقنية الصحية).
- ٤ **الهدف التفسيري:** تفسير الآليات التي من خلالها يؤثر الاستثمار الجريء غير المالي (القيمة المضافة) على نجاح الشركات الناشئة.

٦- تساؤلات الدراسة

للإجابة على السؤال الرئيسي، تسعى الدراسة إلى الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- ١ ما هي الخصائص الرئيسية لصفقات الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة (Pre-Seed و Seed) في المملكة العربية السعودية من حيث الحجم، والقطاع، والمستثمر؟
- ٢ ما هي مؤشرات الأداء والنجاح الأكثر تأثراً بالتمويل الجريء في المراحل المبكرة للشركات الناشئة السعودية؟
- ٣ هل يختلف تأثير الاستثمار الجريء على نجاح الشركات الناشئة باختلاف القطاع (مثل التقنية المالية، التقنية الصحية، التجارة الإلكترونية)؟
- ٤ ما هو الدور غير المالي للمستثمرين الجريئين (مثل الخبرة، التوجيه، الشبكات) في تعزيز نجاح الشركات الناشئة السعودية؟
- ٥ ما هي التحديات الرئيسية التي تواجه الشركات الناشئة الممولة جريئاً في المراحل المبكرة في المملكة العربية السعودية؟

٧- فرضيات الدراسة:

بناءً على الإطار النظري والدراسات السابقة، تقتض الدراسة ما يلي:

- **الفرضية الرئيسية:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للاستثمار الجريء في المراحل المبكرة على نجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية.
- **الفرضية البديلة:** يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للاستثمار الجريء في المراحل المبكرة على نجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية.

١-٧ **الفرضيات الفرعية:**

- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية لحجم التمويل الجريء في المراحل المبكرة على معدل نمو إيرادات الشركات الناشئة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية لعدد المستثمرين الجريئين المشاركين في جولة التمويل المبكرة على احتمالية جذب جولات تمويل لاحقة (Follow-on Funding).
- يختلف تأثير الاستثمار الجريء على نجاح الشركات الناشئة باختلاف القطاع الذي تعمل فيه الشركة.
- يوجد تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية للدعم غير المالي (التوجيه والشبكات) المقدم من المستثمر الجريء على مؤشرات الأداء التشغيلي للشركات الناشئة.

٨- الدراسات السابقة:

٨-١ الإطار النظري للاستثمار الجريء ونجاح الشركات الناشئة

٨-١،١ مفهوم الاستثمار الجريء

- يُعرف الاستثمار الجريء بأنه شكل من أشكال التمويل الخاص (Private Equity) يُقدم للشركات الناشئة والشركات الصغيرة ذات الإمكانيات العالية للنمو السريع، مقابل حصة في الملكية (Equity). يتميز هذا النوع من الاستثمار بـ:
- المخاطر العالية والعوائد المحتملة العالية: يستهدف الشركات التي قد تفشل، ولكن نجاح واحدة منها يمكن أن يغطي خسائر البقية.
- التمويل في المراحل المبكرة: يتركز بشكل أساسي في مراحل التأسيس (Seed) والمراحل الأولى للنمو (Series A).
- القيمة المضافة: لا يقتصر دور المستثمر الجريء على التمويل، بل يمتد ليشمل تقديم الخبرة الإدارية، والمساعدة في التوظيف، وتوفير الشبكات المهنية (Gompers & Lerner, 2001).

٨-١،٢ مفهوم نجاح الشركات الناشئة

يُعد تعريف النجاح في سياق الشركات الناشئة أمراً معقداً ومتعدد الأبعاد. في هذه الدراسة، سيتم تبني منظور شامل يشمل:

- **النجاح المالي:** معدل نمو الإيرادات، تحقيق الربحية، والتقييم السوقي (Valuation).
- **النجاح التشغيلي:** معدل الاحتفاظ بالعملاء (Retention Rate)، سرعة التوسع الجغرافي، وحجم الفريق.
- **النجاح الاستثماري (الخروج):** القدرة على جذب جولات تمويل لاحقة (Follow-on Funding)، أو تحقيق الخروج الناجح (Exit) عن طريق الاستحواذ (M&A) أو الطرح العام الأولي (IPO).

٨-٣,١ النظريات الداعمة (Supporting Theories)

- **نظرية الوكالة (Agency Theory):** تشير إلى أن الاستثمار الجريء يقلل من مشكلة الوكالة بين رواد الأعمال والمستثمرين، حيث يضمن المستثمر الجريء (الذي يمتلك حصة كبيرة) أن رواد الأعمال يعملون على تعظيم قيمة الشركة من خلال المراقبة والمشاركة الفعالة (Jensen & Meckling, 1976).
- **نظرية الموارد القائمة (Resource-Based View):** ترى أن نجاح الشركة يعتمد على امتلاكها لموارد فريدة وقيمة. في هذا السياق، يمثل التمويل الجريء والخبرة والشبكات التي يقدمها المستثمر الجريء "موارد غير ملموسة" حاسمة لنجاح الشركة الناشئة (Barney, 1991).

٨-٢ الدراسات السابقة

سيتم تقسيم الدراسات السابقة إلى مجموعتين رئيسيتين:

٨-١,٢ دراسات عالمية وإقليمية حول تأثير الاستثمار الجريء

- دراسة Gompers & Lerner (٢٠٠١): تُعد من الدراسات الكلاسيكية التي أثبتت أن الشركات الممولة جريئاً تحقق أداءً أفضل في الطرح العام الأولي (IPO) وتكون أكثر ابتكاراً من الشركات غير الممولة.
- دراسة Kortum & Lerner (٢٠٠٠): وجدت أن الاستثمار الجريء يزيد من معدل براءات الاختراع للشركات الناشئة، مما يؤكد دور المستثمر الجريء في تعزيز الابتكار.
- دراسات إقليمية (MENA): تشير التقارير الحديثة (مثل تقارير MAGNiTT و Wamda) إلى أن الاستثمار الجريء في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا يساهم في نمو الاقتصاد الرقمي، وأن الشركات التي تحصل على تمويل جريء تكون أكثر قدرة على التوسع الإقليمي والدولي. كما أشارت دراسة (Almubarak, 2024) إلى الدور الحيوي للاستثمار الجريء في نجاح الشركات الناشئة في المملكة العربية السعودية.

٢,٢-٨ دراسات حول الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية

- تقارير الشركة السعودية للاستثمار الجريء (SVC): توفر هذه التقارير بيانات كمية حول نمو السوق، وتوزيع الصفقات، والقطاعات المستهدفة، وتؤكد على أن الدعم الحكومي هو المحرك الرئيسي لنمو النظام البيئي.
- دراسة التحديات: أشارت دراسات (مثل Siddiqui et al., 2021) إلى أن التحديات الرئيسية في السوق السعودي تشمل نقص الخبرة في الإدارة العليا للشركات الناشئة، والحاجة إلى مزيد من الشفافية في تقييم الشركات، مما يبرر أهمية الدور غير المالي للمستثمر الجريء.

٣-٨ الفجوة البحثية

تكمّن الفجوة البحثية التي أسعى من خلال هذه الدراسة لسدها في: الافتقار إلى دراسة كمية وتحليلية معمقة تربط بشكل مباشر بين خصائص التمويل الجريء في المراحل المبكرة (حجم التمويل، نوع المستثمر، القيمة المضافة) وبين مؤشرات النجاح المتعددة الأبعاد (المالية، التشغيلية، الاستثمارية) للشركات الناشئة في السياق السعودي الحديث (ما بعد ٢٠٢٠).

٤-٨ الإطار المفاهيمي للدراسة

يهدف هذا القسم إلى تحديد وتوضيح العلاقات المتوقعة بين المتغيرات المستقلة والتابعة للدراسة، مما يشكل الأساس المنطقي لاختبار الفرضيات. يوضح الشكل (١) أدناه النموذج المفاهيمي المقترح.

٤,١-٨ المتغير المستقل: خصائص الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة

يتمثل المتغير المستقل في خصائص التمويل الجريء الذي تحصل عليه الشركات الناشئة في المراحل المبكرة، وينقسم إلى بعدين رئيسيين:

• التمويل المالي:

١. **حجم التمويل:** يُعد حجم التمويل مؤشراً حاسماً، حيث يُتوقع أن يمنح التمويل الأكبر الشركة الناشئة "مدراجاً" (Runway) أطول، مما يقلل من الضغط التشغيلي والمالي الفوري، ويسهل عليها التركيز على الابتكار وتطوير المنتج بدلاً من البحث المستمر عن التمويل.

٢. **توقيت التمويل:** يشير إلى المرحلة التي يتم فيها ضخ التمويل (Pre-Seed, Seed). يُفترض أن التمويل في مرحلة مبكرة جداً يساهم في بناء أساس قوي للشركة، بينما التمويل المتأخر قد يكون بمثابة "إنقاذ" وليس "نمو".

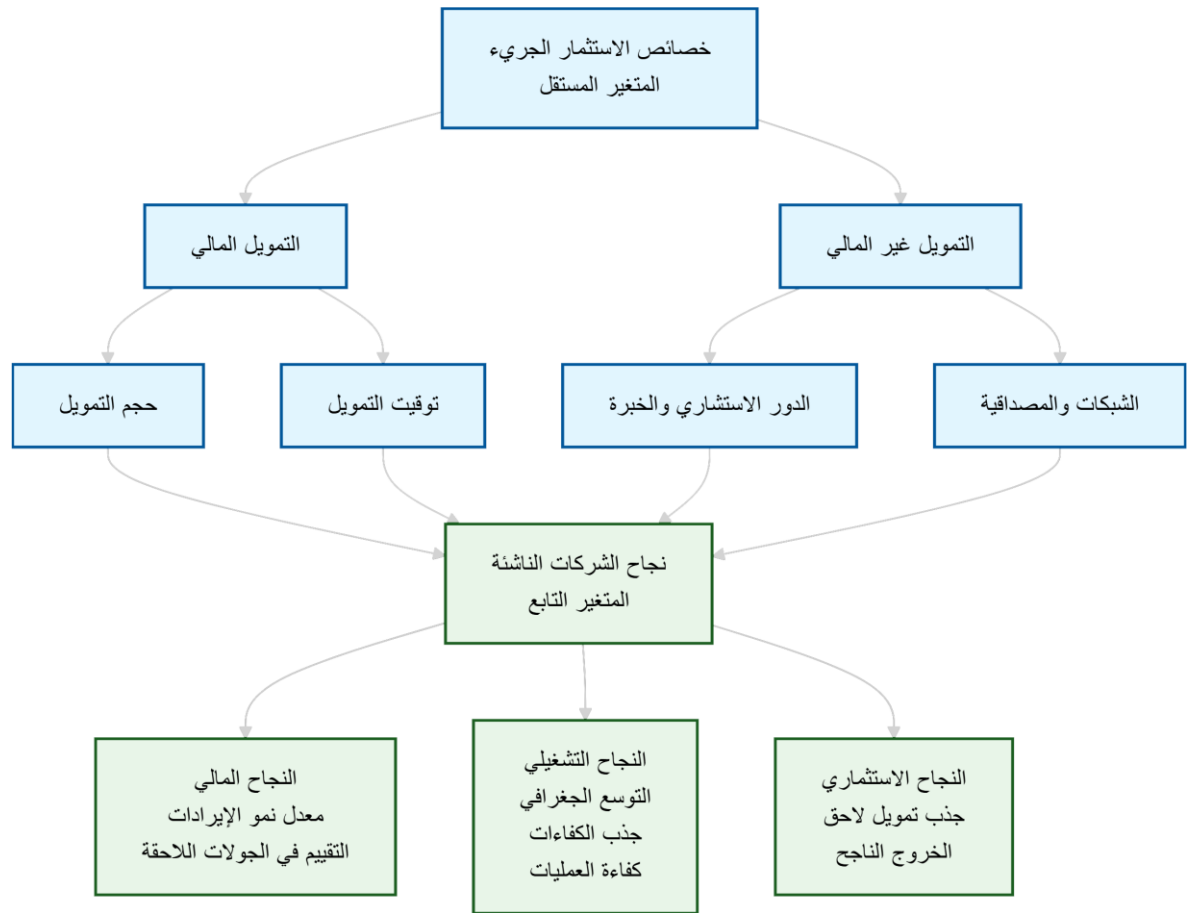
• التمويل غير المالي:

١. **الدور الاستشاري والخبرة:** يمثل القيمة المضافة التي يقدمها المستثمر الجريء، مثل المساعدة في الحوكمة وتكوين مجلس الإدارة، وتطوير استراتيجية النمو. هذا الدعم غير المالي يُعد في كثير من الأحيان أكثر أهمية من المال نفسه، حيث يساهم في نضج الشركة الناشئة.
٢. **الشبكات والمصداقية:** يوفر المستثمر الجريء شبكة علاقات واسعة (عملاء محتملين، شركاء استراتيجيين، مستثمرين لاحقين)، كما أن مجرد الحصول على تمويل من صندوق مرموق يمنح الشركة مصداقية عالية في السوق.

٨-٢، ٤ المتغير التابع: نجاح الشركات الناشئة

يُقاس نجاح الشركات الناشئة في هذه الدراسة من خلال ثلاثة أبعاد رئيسية:

١. **النجاح المالي:** يُركز في المراحل المبكرة على **معدل نمو الإيرادات، والقدرة على تحقيق تقييمات أعلى في الجولات اللاحقة، بدلاً من التركيز على الربحية الفورية.
٢. **النجاح التشغيلي:** يُقاس بمدى التوسع الجغرافي، القدرة على التوظيف واستقطاب الكفاءات، وكفاءة العمليات الداخلية.
٣. **النجاح الاستثماري:** يُقاس بالقدرة على جذب جولات تمويل لاحقة (Follow-on Funding) أو تحقيق الخروج الناجح (Exit) في نهاية المطاف.



الشكل (١): النموذج المفاهيمي المقترح للدراسة

٩- المنهجية وطرق البحث:

٩-١ نوع ومنهج الدراسة

ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي (Descriptive Analytical Approach)، وهو المنهج الذي تم استخدامه في النماذج البحثية التي تم تحليلها.

- **وصفي:** لوصف وتحليل واقع مشهد الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة في المملكة العربية السعودية.
- **تحليلي:** لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة (خصائص التمويل الجريء) والمتغيرات التابعة (مؤشرات نجاح الشركات الناشئة) باستخدام الأدوات الإحصائية.

٩-٢ مجتمع وعينة الدراسة

- **مجتمع الدراسة:** يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الناشئة التي تلقت تمويلاً جريئاً في المراحل المبكرة (Pre-Seed و Seed) في المملكة العربية السعودية خلال الفترة الزمنية المحددة (سيتم تحديدها بناءً على توفر البيانات، على سبيل المثال: ٢٠٢٠-٢٠٢٤).
- **عينة الدراسة:** سيتم اختيار عينة ملائمة أو عينة هادفة من الشركات الناشئة التي تتوفر عنها بيانات كافية حول التمويل ومؤشرات الأداء. كما سيتم إجراء مقابلات مع عدد من المستثمرين الجريئين ورواد الأعمال للحصول على بيانات نوعية تدعم التحليل الكمي.

٩-٣ مصادر جمع البيانات

ستعتمد الدراسة على نوعين من البيانات:

٩-١، ٣ البيانات الثانوية

- تقارير الاستثمار الجريء السنوية والنصف سنوية الصادرة عن جهات مثل SVC، MAGNiTT، و Wamda.
- قواعد البيانات العالمية والمحلية المتخصصة في تتبع الشركات الناشئة وصفقات التمويل (مثل Crunchbase أو F6S أو Pitchbook).
- الدراسات والأبحاث الأكاديمية المنشورة في المجالات العلمية المتخصصة.

٩-٢, ٣ البيانات الأولية

- الاستبيان: سيتم تصميم استبيان موجه لرواد الأعمال في الشركات الناشئة الممولة جريباً لجمع بيانات حول:
 - مؤشرات الأداء التشغيلي (نمو الفريق، التوسع).
 - الدعم غير المالي المقدم من المستثمرين الجريئين.
 - التحديات التي واجهتهم.
- المقابلات: سيتم إجراء مقابلات شبه منظمة مع عدد من المستثمرين الجريئين لتعميق فهم الدور غير المالي الذي يقدمونه.

١٠- أدوات الدراسة:

الأداة الرئيسية لجمع البيانات الأولية هي الاستبيان، وسيتم تطويره وفقاً للخطوات التالية:

١. التصميم الأولي: بناءً على مراجعة الأدبيات والنماذج النظرية.
٢. التحكيم: عرض الاستبيان على مجموعة من الأكاديميين والمتخصصين في مجال الاستثمار الجريء وريادة الأعمال للتأكد من صدقه الظاهري والداخلي.
٣. الاختبار المبدئي: تطبيقه على عينة صغيرة للتأكد من ثباته ووضوح صياغة الأسئلة.

١-١٠ المعالجة الإحصائية

سيتم استخدام حزمة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) أو برنامج R لإجراء التحليلات التالية:

١. الإحصاء الوصفي: المتوسطات الحسابية، الانحرافات المعيارية، التوزيعات التكرارية لوصف خصائص العينة ومشهد الاستثمار.
٢. تحليل الارتباط: لقياس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات التمويل المبكر ومؤشرات النجاح.
٣. تحليل الانحدار المتعدد: لاختبار الفرضيات وتحديد مدى تأثير كل متغير مستقل (حجم التمويل، عدد المستثمرين، الدعم غير المالي) على المتغير التابع (نجاح الشركة الناشئة).
٤. تحليل التباين: لمقارنة تأثير الاستثمار الجريء بين القطاعات المختلفة.

١١ - هيكل البحث المتوقع:

بناءً على قالب البحث النهائي الذي تم تزويدنا به، سيكون الهيكل المقترح للبحث النهائي كالتالي:

المحتوى المتوقع	العنوان	الفصل
المقدمة: خلفية، مشكلة، أسئلة، أهداف، أهمية، فرضيات حدود مصطلحات.	الإطار العام للدراسة	الفصل الأول
الإطار النظري: مفهوم الاستثمار الجريء، مراحل التمويل، مفهوم النجاح، النظريات الداعمة. الدراسات السابقة: تصنيف، تحليل، تحديد الفجوة البحثية.	الإطار النظري والدراسات السابقة	الفصل الثاني
المنهج: المنهج المتبع، مجتمع وعينة الدراسة، أدوات جمع البيانات، صدق وثبات الأداة، المعالجة الإحصائية.	منهجية الدراسة وإجراءاتها	الفصل الثالث
التحليل الوصفي: خصائص العينة، وصف متغيرات الدراسة التحليل الاستدلالي: اختبار الفرضيات باستخدام الانحدار والارتباط.	تحليل البيانات واختبار الفرضيات	الفصل الرابع
النتائج: عرض ومناقشة النتائج الرئيسية. التوصيات: توصيات نظرية وتطبيقية. مقترحات لدراسات مستقبلية.	النتائج والتوصيات	الفصل الخامس

١٢- حدود الدراسة:

١٢-١ الحدود الموضوعية:

تقتصر الدراسة على تحليل دور الاستثمار الجريء في المراحل المبكرة (Pre-Seed و Seed) وتأثيره على نجاح الشركات الناشئة، مع التركيز على العلاقة بين التمويل المبكر و مؤشرات الأداء.

١٢-٢ الحدود المكانية:

تقتصر الدراسة على الشركات الناشئة العاملة في المملكة العربية السعودية والتي تلقت تمويلاً من مستثمرين محليين أو إقليميين أو دوليين يستهدفون السوق السعودي.

١٢-٣ الحدود الزمانية:

تغطي الدراسة الفترة الزمنية من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤، وهي الفترة التي شهدت فيها بيئة الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية نمواً غير مسبوق وتطوراً في الإطار التنظيمي، مما يجعلها فترة مثالية للدراسة

١٣- المراجع:

سيتم الاعتماد على مزيج من المصادر الأكاديمية (باللغتين العربية والإنجليزية) والتقارير الصناعية الحديثة:

١-١٣ المراجع العربية

١. الشركة السعودية للاستثمار الجريء (SVC). (٢٠٢٤). تقرير مشهد الاستثمار الجريء في المملكة العربية السعودية للعام ٢٠٢٤. الرياض: SVC.
٢. صفر لواحد. (٢٠٢٥). تقرير رأس المال الجريء: النصف الأول ٢٠٢٥.
٣. العمودي، علي عمر. (٢٠٢٣). تأثير ضغط الجدول الزمني على أداء المشروع. (نموذج بحثي سابق تم تحليله).
٤. تقرير أثر ممارسات إدارة المخاطر الاستراتيجية على نجاح التطوير. (نموذج بحثي سابق تم تحليله).
٥. تقرير تأثير الحلول السحابية على فعالية إدارة البيانات في البنوك الرقمية. (نموذج بحثي سابق تم تحليله).

٢-١٣ المراجع الأجنبية

1. Almubarak, N. (2024). Exploring the Venture Capital Market in Saudi Arabia: A Process Perspective. MENA Region Entrepreneurship Conference. Springer.
2. Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management, 17(1), 99-120.
3. Gompers, P. A., & Lerner, J. (2001). The Venture Capital Revolution. Journal of Economic Perspectives, 15(2), 145-168.
4. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.
5. Kortum, S., & Lerner, J. (2000). Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation. RAND Journal of Economics, 31(4), 674-692.
6. MAGNITT. (2024). FY 2024 Saudi Arabia Venture Capital Report.
7. Siddiqui, K. A., Al-Shaikh, M. E., & Bajwa, I. A. (2021). Venture capital challenges in Saudi Arabia. Journal of Sustainability Issues, 4(1), 781.
8. Wamda. (2025). MENA Early Stage Data Handbook.

١٤-الملاحق:

١-١٤ ملحق (أ): نموذج مقترح للاستبيان

(سيتم تطوير الاستبيان بشكل كامل في مرحلة لاحقة، ولكن هذا هو الهيكل المقترح)

١-١٤, ١ الجزء الأول: معلومات عامة عن الشركة الناشئة

١. القطاع الذي تعمل به الشركة (التجارة الإلكترونية، التقنية المالية، الرعاية الصحية .. الخ)
٢. سنة التأسيس.
٣. عدد الموظفين الحالي.
٤. إجمالي التمويل الذي تم جمعه حتى تاريخه.

١-١٤, ٢ الجزء الثاني: التمويل الجريء في المراحل المبكرة (المتغير المستقل)

١. حجم جولة التمويل المبكرة (Seed/Pre-Seed).
٢. عدد المستثمرين المشاركين في الجولة.
٣. نوع المستثمر الرئيسي (صندوق VC محلي، مستثمر ملائكي، الصناديق العائلية).

١-١٤, ٣ الجزء الثالث: مؤشرات الأداء والنجاح (المتغير التابع)

(مقياس ليكرت خماسي: ١=غير موافق بشدة، ٥=موافق بشدة)

المؤشر	العبارة
النجاح المالي	حققت الشركة نمواً في الإيرادات يزيد عن ٥٠٪ سنوياً بعد التمويل المبكر
	تجاوز التقييم الحالي للشركة التقييم الأولي بأكثر من ٣ أضعاف
النجاح التشغيلي	تمكنت الشركة من التوسع في سوق جديد بعد التمويل المبكر
	زاد عدد الموظفين المؤهلين بنسبة كبيرة بعد التمويل
النجاح الاستثماري	نجحت الشركة في جذب جولة تمويل لاحقة (Series A) أو أعلى
	الشركة لديها خطة واضحة لتحقيق الخروج خلال السنوات الخمس القادمة

١-١٤, ٤ الجزء الرابع: الدور غير المالي للمستثمر الجريء (القيمة المضافة)

(مقياس ليكرت خماسي: ١=غير موافق بشدة، ٥=موافق بشدة)

١. ساهم المستثمر الجريء في تحسين استراتيجية الشركة.

٢. ساعد المستثمر الجريء في توظيف الكفاءات الرئيسية.
٣. فتح المستثمر الجريء شبكات علاقات جديدة للشركة (عملاء، شركاء).
٤. قدم المستثمر الجريء توجيهاً فعالاً في إدارة المخاطر.

٤-٢ ملحق (ب): قائمة المصطلحات والمفاهيم:

التعريف الإجرائي في الدراسة	المصطلح (الإنجليزي)	المصطلح (العربي)
تمويل خاص يُقدم للشركات الناشئة ذات النمو المرتفع مقابل حصة في الملكية، ويشمل الدعم المالي وغير المالي.	Venture Capital (VC)	الاستثمار الجريء
تشمل جولات التمويل التأسيسية (Pre-Seed) والبذرية (Seed) التي تسبق جولة السلسلة أ (Series A).	Early Stages	المراحل المبكرة
شركات ذات عمر تشغيلي لا يتجاوز ١٠ سنوات، وتتميز بنمو مرتفع وتعتمد على الابتكار والتقنية.	Startups	الشركات الناشئة
يُقاس بمؤشرات متعددة تشمل النمو المالي (الإيرادات)، النمو التشغيلي (التوسع)، والنجاح الاستثماري (جذب جولات لاحقة أو الخروج).	Startup Success	نجاح الشركات الناشئة
مقاييس كمية ونوعية تستخدم لتقييم مدى تحقيق الشركة لأهدافها (مثل معدل النمو، معدل البقاء، التقييم).	Performance Indicators	مؤشرات الأداء
العملية التي يبيع بها المستثمر الجريء حصته في الشركة الناشئة، إما عن طريق الاستحواذ (M&A) أو الطرح العام الأولي (IPO).	Exit	الخروج