



تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی نقش توانایی و خودمختاری مالی، سواد مالی دیجیتال، جنسیت و رفتار تکانشی مدیران

فاطمه رفیعی^۱

زهرا عارف‌منش^۲

تاریخ دریافت مقاله: ۱۴۰۴/۰۵/۰۱ تاریخ پذیرش مقاله: ۱۴۰۴/۰۵/۲۴

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت‌ها است. در این راستا، علاوه بر تحلیل مستقیم این رابطه، اثر عوامل رفتاری و مالی شامل توانایی مالی، خودمختاری مالی، سواد مالی دیجیتال، جنسیت و رفتار تکانشی مدیران بر تصمیم‌گیری مالی آنان مورد بررسی قرار گرفت. همچنین، نقش میانجی تصمیم‌گیری مالی در ارتباط بین این عوامل و عملکرد مالی و نقش تعدیل‌گری رفتار تکانشی در رابطه بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی، تحلیل شد. جامعه آماری پژوهش را مدیران عامل یا مدیران مالی شرکت‌های مستقر در شهرک صنعتی یزد تشکیل دادند. نمونه‌گیری به روش در دسترس انجام شد و بر اساس فرمول کوکران با سطح خطای ۵ درصد، حجم نمونه برابر با ۲۱۴ شرکت تعیین گردید. ابزار گردآوری داده‌ها پرسشنامه استاندارد بود که روایی و پایایی آن پیش از اجرای نهایی تأیید شد. برای آزمون فرضیه‌ها، از مدل‌سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزارهای SPSS و SmartPLS4 استفاده شد. نتایج نشان داد خودمختاری مالی و سواد مالی دیجیتال به‌طور مثبت و معنادار بر تصمیم‌گیری مالی اثر می‌گذارند، درحالی‌که توانایی مالی، جنسیت و رفتار تکانشی اثر معناداری بر آن ندارند. همچنین، تصمیم‌گیری مالی مدیران تأثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد و در روابط میان خودمختاری مالی و سواد مالی دیجیتال با عملکرد مالی، نقش میانجی ایفا می‌کند. باین‌حال، این نقش میانجی در ارتباط میان جنسیت و توانایی مالی با عملکرد مالی مشاهده نشد. افزون بر این، توانایی مالی نقش میانجی در رابطه بین سواد مالی دیجیتال و تصمیم‌گیری مالی نداشت. تحلیل نقش تعدیل‌گری رفتار تکانشی نیز نشان داد این متغیر می‌تواند رابطه توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی را در جهت منفی تعدیل کند. این یافته‌ها بر اهمیت توسعه مهارت‌های مالی دیجیتال و ارتقای خودمختاری مالی مدیران در بهبود کیفیت تصمیمات و عملکرد مالی سازمان‌ها تأکید دارد.

کلمات کلیدی:

تصمیم‌گیری مالی مدیران، عملکرد مالی شرکت، خودمختاری مالی، سواد مالی دیجیتال و رفتار تکانشی

۱- گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. rafiei.fatemah@gmail.com
۲- گروه حسابداری و مدیریت مالی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. (نویسنده مسئول) Arefmanesh@yazd.ac.ir

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

مقدمه

در محیط رقابتی و پویای امروزی، عملکرد شرکت‌ها نقش کلیدی در بقا، رشد و حفظ مزیت رقابتی ایفا می‌کند (پوکا^۱ و همکاران، ۲۰۱۳ و حسنی، ۱۳۹۹). ارزیابی عملکرد، به‌ویژه عملکرد مالی^۲، از ارکان اصلی موفقیت سازمانی به شمار می‌رود، زیرا دستیابی به سود و بهره‌وری از اهداف اساسی اغلب شرکت‌هاست (تقی‌زاده و فضل، ۱۳۹۰).

یکی از عوامل مهم مؤثر بر عملکرد مالی، تصمیم‌گیری مالی^۳ مدیران است که خود از اجزای حیاتی وظایف مدیریتی به شمار می‌رود. تصمیم‌گیری مالی فرآیندی شامل ارزیابی گزینه‌ها، درک ریسک‌ها و انتخاب اقدامات مالی متناسب با اهداف سازمان است (سهروات^۴ و همکاران، ۲۰۲۱). با پیچیده‌تر شدن فضای اقتصادی و توسعه فناوری‌های مالی، تصمیم‌گیری مالی نیازمند دقت و دانش بیشتری شده است (کراوا^۵ و همکاران، ۲۰۲۱ و لیونز^۶ و همکاران، ۲۰۲۱). در این راستا، پژوهش‌ها نشان می‌دهند که عواملی چون توانایی مالی^۷، خودمختاری مالی^۸، سواد مالی دیجیتال^۹ و حتی ویژگی‌های روان‌شناختی مانند رفتار تکانشی^{۱۰} می‌توانند بر کیفیت تصمیم‌گیری مالی مدیران تأثیرگذار باشند (دمرجیان^{۱۱} و همکاران، ۲۰۱۲؛ براگن^{۱۲} و همکاران، ۲۰۱۷؛ باربریس و تالر^{۱۳}، ۲۰۰۵) مدیران با تکیه بر توانایی مالی خود، تصمیمات را با احتیاط بیشتری اتخاذ می‌کنند، همچنین توانایی مالی در شرایط بحرانی به مدیران کمک کرده و مدیران توانمند می‌توانند با شناخت سریع‌تر و تصمیم‌گیری دقیق‌تر، عملکرد بهتری داشته باشند (کومار و همکاران، ۲۰۲۳؛ وقفی و همکاران، ۱۴۰۲). خودمختاری مالی، مدیران را به تصمیم‌گیری مستقل و بدون وابستگی تشویق کرده و موجب ارتقاء کارایی تصمیمات مالی می‌شود (خادم‌الحسینی و امیرحسینی، ۱۳۹۷). پارکر^{۱۴} (۲۰۰۰) فناوری را از قابلیت‌های کلیدی سازمان‌ها در تدوین راهبردها می‌داند. همچنین هوبر (۲۰۰۴) معتقد است سازمان‌هایی که با تغییرات همگام می‌شوند، از مزیت رقابتی برخوردار خواهند شد. در این راستا، لیونز و همکاران (۲۰۲۱) تأکید دارند که سواد مالی به‌تنهایی برای مقابله با پیچیدگی‌های فضای دیجیتال کافی نیست و برخورداری از سواد مالی دیجیتال برای تصمیم‌گیری اثربخش ضروری است. رفتار تکانشی نیز به‌عنوان یک ویژگی روان‌شناختی، می‌تواند بر کیفیت تصمیم‌گیری مالی اثر منفی بگذارد. افراد تکانشی بدون تحلیل کامل اطلاعات واکنش نشان می‌دهند و این رفتار ممکن است به تصمیمات ناپخته و راهبردهای ضعیف منجر شود (باربلیس و تالر، ۲۰۰۵؛ فرانکن و موریس^{۱۵}، ۲۰۰۵). همچنین، تفاوت‌های جنسیتی نیز در تصمیم‌گیری مالی قابل توجه‌اند، چرا که زنان و مردان در برخورد با مسائل مالی رویکردهای متفاوتی دارند (علوی‌طبری و همکاران، ۱۳۹۱).

باوجود مطالعات فراوان درباره تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران یا تأثیر مهارت‌های مالی بر رفاه شخصی، تاکنون پژوهشی جامع که به بررسی اثر ترکیبی توانایی مالی، خودمختاری مالی، سواد مالی دیجیتال، رفتار تکانشی و جنسیت بر تصمیم‌گیری مالی مدیران و درنهایت تأثیر این تصمیمات بر عملکرد مالی شرکت بپردازد، در ادبیات داخلی مشاهده نشده است. ازاین‌رو، پژوهش حاضر درصدد است این شکاف را پر کند و با نگاهی نظام‌مند، نقش این عوامل را با واسطه‌گری تصمیم‌گیری مالی در تبیین عملکرد مالی شرکت‌ها بررسی نماید. در ادامه مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها بیان می‌شود، سپس روش‌شناسی پژوهش و یافته‌ها تبیین و در پایان، نتایج و پیشنهادهای کاربردی ارائه می‌گردد.

پیشینه نظری و تجربی پژوهش

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت

در محیط رقابتی امروز، برنامه‌ریزی صحیح و تصمیم‌گیری مؤثر، به‌ویژه در حوزه مالی، برای بهبود عملکرد، تحول و بقای سازمان‌ها ضروری است. تصمیم‌گیری مالی مدیران به‌عنوان یکی از وظایف اصلی مدیریت، نقش مهمی در کارایی سازمان و ارزیابی عملکرد شرکت دارد (کرمی و همکاران، ۱۳۹۹). پورتر^{۱۶} (۲۰۰۵) نیز تصمیم‌گیری را مهارتی کلیدی در موفقیت یا شکست سازمان می‌داند. شواهد پژوهشی نشان می‌دهد نوع تصمیمات مالی مدیران می‌تواند تأثیر قابل‌توجهی بر رشد و عملکرد مالی سازمان بگذارد (هانجرا و همکاران^{۱۷}، ۲۰۱۸).

تأثیر توانایی مالی مدیران بر تصمیم‌گیری مالی و عملکرد شرکت

توانایی مالی مدیران، عاملی کلیدی در تصمیم‌گیری منطقی، برنامه‌ریزی و بودجه‌بندی دقیق است که درنهایت منجر به مدیریت بهینه منابع و ارتقای عملکرد مالی شرکت می‌شود (کومار^{۱۸} و همکاران، ۲۰۲۳). ممتازیان و کاظم‌نژاد (۱۳۹۵) نیز بر این باورند که افزایش توانایی مالی مدیران، سطح آگاهی آنان از شرایط اقتصادی کلان و پیچیدگی‌های مالی را ارتقا داده و منجر به تصمیمات مؤثرتر در شرایط بحرانی می‌شود. آندرو و همکاران^{۱۹} (۲۰۱۳) تأکید می‌کنند که در دوره‌های بحرانی، مدیران توانا تر عملکرد مالی شرکت را با تصمیمات اثربخش‌تر بهبود می‌بخشند. نتایج مطالعات آندرو و همکاران (۲۰۱۷) و ممتازیان و کاظم‌نژاد (۱۳۹۵) بیانگر آن است که توانایی‌های مدیریتی بر سودآوری و ارتقاء عملکرد شرکت‌ها مؤثر است. از سوی دیگر، دانش و مهارت‌های به‌روز از جمله سواد مالی دیجیتال، بستر لازم برای توانمندسازی مدیران را فراهم می‌سازد. در دنیای دیجیتال امروزی، مدیران برای ایفای مؤثر نقش خود، نیازمند آشنایی با فناوری‌های نوین و ابزارهای ارتباطی هستند. در این راستا، سواد

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

مالی دیجیتال نقش مهمی در تصمیم‌گیری‌های مالی ایفا کرده و بهره‌وری را افزایش می‌دهد (اصغرنژاد و حق‌دوست، ۱۴۰۰؛ کومار و همکاران، ۲۰۲۳؛ نوراله و همکاران، ۲۰۲۴).

تأثیر خودمختاری مالی بر تصمیم‌گیری مالی و عملکرد شرکت

مدیرانی که از سطح بالاتری از خودمختاری برخوردارند، قادرند تصمیمات بهتری اتخاذ کرده و در مسیر اهداف سازمانی مؤثرتر عمل نمایند (محمدی، ۱۴۰۱). براون و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۷) نیز نشان دادند که خودمختاری مالی بالا موجب افزایش انعطاف‌پذیری مدیران در تخصیص منابع و تطابق با استراتژی‌های شرکت می‌شود. هال و همکاران^{۲۲} (۲۰۰۳) و هان و هونگ^{۲۳} (۲۰۱۹) نیز خودمختاری مالی را از منظر افزایش مسئولیت‌پذیری مدیران موردبررسی قرار داده‌اند. به باور آن‌ها، خودمختاری مالی موجب افزایش تعهد مدیران نسبت به نتایج و عملکرد سازمان می‌شود.

تأثیر سواد مالی دیجیتال بر تصمیم‌گیری مالی و عملکرد شرکت

با توجه به گسترش فضای دیجیتال، سواد مالی به‌تنهایی کافی نیست و نیاز به مهارت‌های دیجیتال بیش‌ازپیش احساس می‌شود. توانایی استفاده از فناوری‌های نوین و مدیریت داده‌های دیجیتال، امکان تحلیل بهتر، اتخاذ تصمیم‌های مالی آگاهانه‌تر و افزایش کارایی را برای مدیران فراهم می‌کند (اسچرودر و کتلارسکی^{۲۴}، ۲۰۱۴ و اسچرودر و همکاران^{۲۵}، ۲۰۱۹). سواد مالی دیجیتال نه تنها تصمیم‌گیری آگاهانه در مورد بودجه‌بندی، پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را تسهیل می‌کند، بلکه در استفاده ایمن از خدمات مالی نوین مانند فین‌تک و پیشگیری از تهدیدهای دیجیتال نیز مؤثر است (آینسکو^{۲۶}، ۲۰۲۱). به‌بیان دیگر، سواد مالی دیجیتال، مدیران را به بازیگران توانمند و مؤثر در عصر دیجیتال تبدیل می‌سازد.

تأثیر رفتار تکانشی بر تصمیم‌گیری مالی و عملکرد شرکت

رفتار تکانشی، یکی از موانع مهم در تصمیم‌گیری صحیح است. افرادی که در تنظیم هیجانات خود دچار مشکل‌اند، معمولاً تصمیماتی عجولانه، پر ریسک و بدون تفکر منطقی اتخاذ می‌کنند که این امر بر عملکرد آن‌ها تأثیر منفی می‌گذارد (یاریان و همکاران، ۱۳۹۷). کومار و همکاران (۲۰۲۳) نیز معتقدند که رفتار تکانشی می‌تواند منجر به بدهی بالا، هزینه‌های مازاد و ناتوانی در پیش‌بینی پیامدهای تصمیمات شود. در چنین شرایطی، رابطه بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی مدیران ممکن است تحت تأثیر رفتار تکانشی قرار گیرد و تضعیف شود (مولر و همکاران^{۲۷}، ۲۰۲۱). با توجه به تعاریف ارائه‌شده از رفتار تکانشی و پیامدهای آن - از جمله ناتوانی در تصمیم‌گیری، گرایش به

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۶ / شماره ۶۵ / زمستان ۱۴۰۴

تصمیمات پرخطر، نادیده گرفتن پیامدهای اقدامات و رفتار عجولانه و نسنجیده - می‌توان استدلال کرد که افراد دارای رفتار تکانشی در به‌کارگیری توانایی‌های خود برای انجام امور با چالش مواجه‌اند. بر این اساس، می‌توان انتظار داشت که رفتار تکانشی نقش تعدیل‌گر در رابطه بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی مدیران ایفا کند.

تأثیر جنسیت بر تصمیم‌گیری مالی و عملکرد شرکت

پژوهش‌های متعدد به بررسی تفاوت‌های روان‌شناختی، شغلی و مدیریتی میان زنان و مردان پرداخته‌اند. این تفاوت‌ها بر تصمیم‌گیری مالی مدیران و درنهایت بر عملکرد شرکت‌ها تأثیرگذار است. تبعیض جنسیتی، یکی از عوامل مهمی است که مانع استفاده کامل از ظرفیت منابع انسانی در سازمان‌ها می‌شود؛ هرچند در سال‌های اخیر، مشارکت زنان در سطوح بالای مدیریتی رشد یافته است (فروغی و خدای‌پور، ۱۳۹۹). برخی مطالعات نشان داده‌اند که شرکت‌های دارای مدیر زن عملکرد بهتری دارند (کراث و روزز ۲۰۱۰،^{۲۸}) و زنان در شرایط بحرانی، نقش مؤثرتری در حفظ پایداری شرکت ایفا می‌کنند (داه^{۲۹} و همکاران، ۲۰۱۳). همچنین، مدیران زن معمولاً محافظه‌کارترند، اعتمادبه‌نفس و ریسک‌پذیری کمتری دارند و احتمال کمتری دارد که مرتکب تخلفات مالی شوند (هوانگ و کیسگن^{۳۰}، ۲۰۱۳؛ فاسیو و همکاران^{۳۱}، ۲۰۱۶؛ کامینگ و همکاران^{۳۲}، ۲۰۱۵). از آنجاکه تصمیم‌گیری مالی نقشی کلیدی در عملکرد مالی و رشد سازمان دارد، بررسی نقش جنسیت در این زمینه از اهمیت بالایی برخوردار است (هانجرا و همکاران، ۲۰۱۸).

پیشینه تجربی

سرایي و همکاران (۱۴۰۳) با استفاده از روش دلفی فازی و تحلیل چند سطحی، ۷۵ خطای سوگیری در تصمیم‌گیری مالی مدیران را شناسایی و اولویت‌بندی کردند. نتایج نشان داد هوش مدیریتی، ویژگی‌های شخصیتی، شرایط اقتصادی خرد و کلان و خطاهای سوگیری بر تصمیم‌گیری مالی مؤثرند، اما شدت اثر آن‌ها در سطوح مختلف تصمیم‌گیری متفاوت است؛ به‌ویژه، خطاهای سوگیری در سطوح پایین تصمیم‌گیری بیشترین اثر را دارند. تاجیک و همکاران (۱۴۰۲) دریافتند که تصمیم‌گیری‌های راهبردی مالی مدیران تحت تأثیر عوامل سرآمدی عملکرد فرآیندها و خدمات، سازمانی، فردی، مدیریت ریسک و سرمایه‌گذاری است؛ در این میان، «فعالیت اجتماعی و قانونی» بیشترین و «آمادگی شناختی» کمترین اثر را دارد. شریفی و جعفری الوسانی (۱۴۰۰) نشان دادند که انواع سوگیری‌های مالی-رفتاری مانند برجستگی، اثر هاله‌ای، اعتماد بیش‌ازحد، خوش‌بینی، اثر تمایلی، رفتار گله‌ای، تعصب در دسترسی و اصرار بر عقیده بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیر معنادار دارند.

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

ساواکیس و همکاران^{۳۳} (2024) دریافتند که دیجیتالی شدن اقتصاد، به‌ویژه در دوران کووید-۱۹، اثر مثبت و معناداری بر بازده دارایی‌ها شرکت‌های کوچک و متوسط اروپایی داشته و نقش مهمی در تقویت تاب‌آوری مالی آن‌ها ایفا کرده است. کومار و همکاران (۲۰۲۳) نشان دادند که سواد مالی دیجیتال، توانایی مالی، خودمختاری مالی و رفتار تکانشی بر تصمیم‌گیری مالی اثرگذارند. توانایی مالی نقش میانجی بین سواد مالی دیجیتال و تصمیم‌گیری دارد و رفتار تکانشی رابطه بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری را تعدیل می‌کند. این نتایج بر ضرورت ترکیب عوامل رفتاری، روان‌شناختی و جمعیت شناختی برای بهبود تصمیم‌گیری مالی تأکید دارد.

به‌طورکلی با توجه به پیشینه بیان‌شده، تصمیم‌گیری مالی پدیده‌ای چندوجهی است که حاصل تعامل بین عوامل رفتاری، شناختی، روانی، فرهنگی، فناورانه و نهادی است. در این میان، خطاهای سوگیری شناختی و رفتاری، ویژگی‌های فردی و شخصیتی و محیط کلان اقتصادی و فناورانه، هر یک به‌گونه‌ای بر کیفیت و جهت تصمیم‌گیری‌های مالی مدیران و سرمایه‌گذاران تأثیرگذارند. این یافته‌ها ضرورت توجه به ابعاد بین‌رشته‌ای (روان‌شناسی، اقتصاد، فناوری و مدیریت) در تحلیل تصمیم‌گیری مالی را برجسته می‌سازند.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و ادبیات موجود، فرضیه‌های پژوهش به‌صورت زیر تدوین می‌شود.

۱. توانایی مالی بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر معناداری دارد.
۲. خودمختاری مالی بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر معناداری دارد.
۳. سواد مالی دیجیتال بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر معناداری دارد.
۴. رفتار تکانشی بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر معناداری دارد.
۵. جنسیت بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر معناداری دارد.
۶. تصمیم‌گیری مالی بر عملکرد مالی تأثیر معناداری دارد.
۷. تصمیم‌گیری مالی نقش میانجی در تأثیر بین توانایی مالی و عملکرد مالی دارد.
۸. تصمیم‌گیری مالی نقش میانجی در تأثیر بین خودمختاری مالی و عملکرد مالی دارد.
۹. تصمیم‌گیری مالی نقش میانجی در تأثیر بین سواد مالی دیجیتال و عملکرد مالی دارد.
۱۰. تصمیم‌گیری مالی نقش میانجی در تأثیر بین جنسیت و عملکرد مالی دارد.
۱۱. توانایی مالی نقش میانجی در تأثیر بین سواد مالی دیجیتال و تصمیم‌گیری مالی دارد.
۱۲. رفتار تکانشی رابطه‌ی بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی را تعدیل می‌کند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش کمی، کاربردی و پیمایشی-مقطعی است که با رویکرد قیاسی-استقرایی و ابزار پرسش‌نامه انجام شده است. جامعه آماری شامل ۴۷۷ شرکت شهرک صنعتی یزد بوده که با روش نمونه‌گیری در دسترس و فرمول کوکران، ۲۱۴ نمونه انتخاب و داده‌ها با SPSS27 و SmartPLS4 تحلیل شد. به دلیل دشواری در دسترسی هم‌زمان به مدیرعامل و مدیر مالی در هر شرکت، مقرر شد یکی از این دو مدیر به پرسش‌نامه پاسخ دهد تا دیدگاه یکی از افراد کلیدی در فرآیند تصمیم‌گیری سازمانی مورد ارزیابی قرار گیرد. در این راستا، ۲۵۰ پرسش‌نامه به‌صورت حضوری و برخط طراحی و از طریق شبکه‌های اجتماعی و مراجعه حضوری میان جامعه آماری توزیع شد. در مجموع، ۲۳۴ پرسش‌نامه دریافت گردید که پس از بررسی اولیه، ۲۰ پرسش‌نامه به علت ناقص بودن کنار گذاشته شد و نهایتاً ۲۱۴ پرسش‌نامه معتبر در تجزیه و تحلیل داده‌ها لحاظ شد.

برای سنجش متغیر وابسته (عملکرد مالی)، از پرسش‌نامه استاندارد استیو پوکار^{۳۴} (۲۰۱۲) استفاده شده است. متغیر تصمیم‌گیری مالی مدیران نیز در این پژوهش، هم نقش متغیر مستقل در ارتباط با عملکرد مالی و هم نقش میانجی در رابطه سایر عوامل با عملکرد مالی را ایفا می‌کند. این متغیر با استناد به دیدگاه هربرت سایمون^{۳۵} (۱۹۹۶) که تصمیم‌گیری را مترادف با مدیریت می‌داند، مفهوم‌پردازی شده و از پرسش‌نامه لیزارگ و همکاران^{۳۶} (۲۰۰۹) برای سنجش آن بهره گرفته شده است. سایر متغیرهای مستقل پژوهش عبارت‌اند از توانایی مالی، خودمختاری مالی، سواد مالی دیجیتال، رفتار تکانشی و جنسیت. برای سنجش توانایی مالی از پرسش‌نامه کومار و همکاران (۲۰۲۳)، برای خودمختاری مالی از پرسش‌نامه میکارلو و همکاران^{۳۷} (۲۰۱۲)، برای سواد مالی دیجیتال از پرسش‌نامه مورگان و ترین^{۳۸} (۲۰۱۹) و برای ارزیابی رفتار تکانشی از پرسش‌نامه شاکی^{۳۹} (۲۰۰۲) استفاده شد. متغیر جنسیت نیز از طریق یک سؤال در بخش اطلاعات جمعیت شناختی پرسش‌نامه مورد بررسی قرار گرفت. ابزار پژوهش پس از تأیید روایی محتوایی توسط خبرگان و کسب پایایی مطلوب (آلفای کرونباخ > 0/7) نهایی شد.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی پاسخ‌دهندگان

جدول ۱ توصیف داده‌های دموگرافیک پژوهش را نشان می‌دهد. بر این اساس، ۲۵/۷ درصد از پاسخ‌دهندگان زن و ۷۴/۳ درصد آنان مرد بودند. بیشترین بازه سنی افراد پاسخ‌دهنده مربوط به

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

سن ۳۰-۴۰ سال است که ۴۳/۹۲ درصد را شامل شدند. ۳۵/۰۵ درصد از پاسخ‌دهندگان در رشته حسابداری، ۲۵/۷ درصد در رشته مدیریت و ۳۹/۲۵ درصد در سایر رشته‌ها تحصیل کرده بودند. همچنین، بیش از نیمی از افراد پاسخ‌دهنده (۶۲/۱۵ درصد) مدرک کارشناسی داشتند. در مورد سازمان افراد پاسخ‌دهنده، ۴۲/۵۲ درصد از شرکت‌ها سن بین ۱۰-۵ سال داشتند و ۵۲/۸ درصد شرکت‌ها، تعداد کارکنان کمتر از ۵۰ نفر داشتند. همچنین از نظر میزان فروش سالانه، ۳۵/۰۵ درصد از این شرکت‌ها درآمدی کمتر از ۵ میلیارد تومان داشتند.

جدول ۱- آمار توصیفی پاسخ‌دهندگان

ویژگی جمعیت شناختی		تعداد	درصد	ویژگی جمعیت شناختی		تعداد	درصد
جنسیت	زن	۵۵	۲۵/۷۰	سابقه کار در حرفه	کمتر از ۵ سال	۴۳	۲۰/۰۹
	مرد	۱۵۹	۷۴/۳۰		۵-۱۰ سال	۵۲	۲۴/۳۰
سن	کمتر از ۳۰ سال	۳۰	۱۴/۰۲		۱۰-۱۵ سال	۳۷	۱۷/۲۹
	بین ۳۰ و ۴۰ سال	۹۴	۴۳/۹۲		۱۵-۲۰ سال	۵۱	۲۳/۸۳
	بین ۴۰ و ۵۰ سال	۴۷	۲۱/۹۷		بالای ۲۰ سال	۳۱	۱۴/۴۹
	بالای ۵۰ سال	۴۳	۲۰/۰۹	میزان فروش سالانه شرکت	کمتر از ۵ میلیارد تومان	۷۵	۳۵/۰۵
رشته تحصیلی	حسابداری	۷۵	۳۵/۰۵		۵-۱۰ میلیارد تومان	۴۶	۲۱/۵۰
	مدیریت	۵۵	۲۵/۷۰		۱۰-۱۵ میلیارد تومان	۲۴	۱۱/۲۱
	سایر رشته‌ها	۸۴	۳۹/۲۵		بالای ۱۵ میلیارد تومان	۶۹	۳۲/۲۴
مدرک تحصیلی	کارشناسی	۱۳۳	۶۲/۱۵	تعداد کارکنان شرکت	کمتر از ۵۰ نفر	۱۱۳	۵۲/۸۰
	کارشناسی ارشد	۶۸	۳۱/۷۸		۵۰-۱۰۰ نفر	۵۳	۲۴/۷۷
	دکتر	۱۳	۶/۰۷		۱۰۰-۲۵۰ نفر	۲۴	۱۱/۲۲
سن شرکت	۵-۱۰ سال	۹۱	۴۲/۵۲		۲۵۰-۵۰۰ نفر	۱۶	۷/۴۸
	۱۰-۲۰ سال	۶۱	۲۸/۵۰		بالای ۵۰۰ نفر	۸	۳/۷۳
	بالای ۲۰ سال	۶۲	۲۸/۹۸				

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۲ آمار توصیفی متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. بر اساس داده‌های پژوهش خودمختاری مالی با میانگین ۴/۱۳ بیشترین میانگین را دارد. با توجه به طیف لیکرت و طراحی سؤالات، می‌توان بیان نمود که پاسخ‌دهندگان از خودمختاری مالی تقریباً بالایی برخوردار بودند و در مقابل توانایی مالی، سواد دیجیتال و تصمیم‌گیری آنان در سطح متوسط قرار دارد. همچنین شرکت‌ها از نظر عملکرد مالی

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۶ / شماره ۶۵ / زمستان ۱۴۰۴

در سطح متوسطی قرار دارند. از نظر رفتار تکانشی با توجه به میانگین ۱/۲۵ می‌توان بیان کرد که پاسخ‌دهندگان از رفتار تکانشی کمی برخوردار هستند.

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

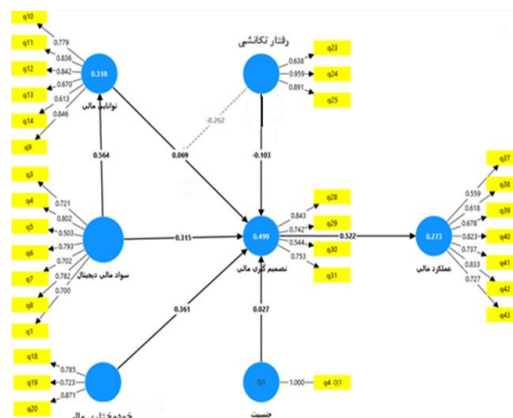
متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	کشیدگی	چولگی
توانایی مالی	۳/۹۱۵۹	۴/۰۰۰۰	۰/۷۶۶۷	۱/۵۲۸	-۱/۱۴۹
خودمختاری مالی	۴/۱۳۱۴	۴/۱۲۵۰	۰/۵۸۲۵	۰/۶۲۴	-۰/۷۸۷
سواد مالی دیجیتال	۳/۸۰۷۲	۳/۸۷۵۰	۰/۶۶۶۳	۱/۶۹۴	-۰/۸۲۵
رفتار تکانشی	۲/۳۵۸۳	۲/۰۰۰۰	۱/۰۳۲۲	-۰/۶۷۴	۰/۵۹۷
جنسیت	۱/۲۵۷۰	۱/۰۰۰۰	۰/۴۳۸۰	-۰/۷۵۳	۱/۱۲۰
تصمیم‌گیری مالی مدیران	۳/۸۴۶۶	۳/۸۳۳۳	۰/۴۸۷۹	-۰/۳۷۰	-۰/۲۹۳
عملکرد مالی	۳/۸۸۹۱	۴/۰۰۰۰	۰/۶۱۰۶	۳/۱۳۵	-۱/۲۱۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آمار استنباطی

ضرایب بار عاملی

در برازش اولیه‌ی مدل گویه‌هایی وجود داشتند که بار عاملی آن‌ها از ۰/۴ کمتر بود. برای تصحیح این مورد، دو سؤال حذف گردید و مدل دوباره برآورد شد. بر اساس شکل ۱ مقادیر نهایی بار عاملی سایر گویه‌ها بالاتر از ۰/۴ می‌باشد که نشان از این است که گویه‌ها به خوبی سازه‌ها را می‌سنجند.



شکل ۱- تحلیل بار عاملی

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

پایایی درونی، پایایی ترکیبی و روایی همگرا

نتایج پایایی درونی، پایایی ترکیبی و روایی همگرا در جدول ۳ نشان داده شده است. نتایج نشان داد که مقادیر آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی همه سازه‌ها بالاتر از ۰/۷ و روایی همگرا بیش از ۰/۵ بوده و بنابراین پایایی و روایی مدل تأیید شد.

جدول ۳- ضرایب پایایی و روایی گویه‌ها

سازه‌ها	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی (CR)	روایی همگرا (AVE)
توانایی مالی	۰/۸۵۸	۰/۸۹۶	۰/۵۹۳
خودمختاری مالی	۰/۷۱۳	۰/۸۳۷	۰/۶۳۲
سواد مالی دیجیتال	۰/۸۴۱	۰/۸۸۲	۰/۵۲۰
رفتار تکنانشی	۰/۸۰۳	۰/۸۷۵	۰/۷۰۷
تصمیم‌گیری مالی مدیران	۰/۷۰۸	۰/۸۱۶	۰/۵۳۱
عملکرد مالی شرکت	۰/۸۳۹	۰/۸۷۹	۰/۵۱۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

شاخص نیکویی برآورد مدل (GOF)

این معیار مربوط به بخش کلی مدل‌های معادلات ساختاری می‌باشد. این شاخص به‌عنوان معیاری برای مدل کلی پژوهش مورد استفاده قرار می‌گیرد و هر دو بخش اندازه‌گیری و ساختاری را شامل می‌شود و همچنین حدود این شاخص بین صفر و یک بوده و وتزلس و همکاران (۲۰۰۹) سه مقدار ۰.۳۶، ۰.۲۵، ۰.۰۱ را به‌عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF بیان کردند و طبق فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

$$GoF = \sqrt{\overline{ommunalities} * \overline{R^2}} \quad \text{رابطه ۱:}$$

که در آن $\overline{Communalities}$ نشانه میانگین مقادیر اشتراکی کلیه سازه می‌باشد (AVE) و $\overline{R^2}$ نیز مقدار میانگین مقادیر R^2 سازه‌های درون‌زای مدل است.

$$\overline{Communalities} = ۰/۵۴۰$$

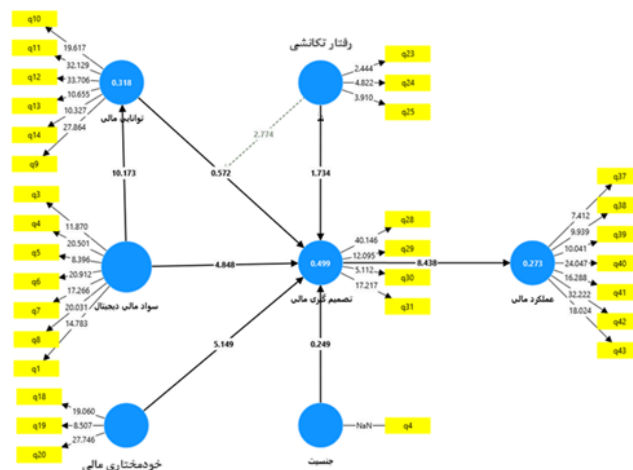
$$\overline{R^2} = ۰/۳۶۳$$

مقدار GOF بر اساس فرمول برابر ۰/۴۴۲۷ می‌باشد که می‌توان بیان داشت مقدار GOF قوی و بیان از برازش مناسب مدل دارد. درواقع با استدلال می‌توان متذکر شد پرسش‌ها با سازه‌های نظری همسو می‌باشند.

آزمون مدل ساختاری و فرضیات

ضرایب معناداری (مقادیر t-value)

شکل ۲ و جدول ۴ نتایج حاصل از تحلیل PLS را به طور خلاصه نشان می‌دهد و آماره t را برای تعیین معناداری یا عدم معناداری رابطه‌ها بیان می‌دارد.



شکل ۲- بررسی معناداری مدل (آماره t)

چنانچه عدد T از مقدار ۱/۹۶ بیشتر باشد نشان از معناداری روابط و درستی آن‌ها دارد و در نتیجه فرضیه پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید می‌باشد.

جدول ۴- نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

رابطه بین متغیرها	ضریب مسیر	آماره T	سطح معناداری	نتایج به دست آمده
تصمیم‌گیری مالی - < عملکرد مالی شرکت	۰/۵۲۲	۸/۴۳۸	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه
توانایی مالی - < تصمیم‌گیری مالی	۰/۰۶۹	۰/۵۷۲	۰/۵۶۷	رد فرضیه
خودمختاری مالی - < تصمیم‌گیری مالی	۰/۳۶۱	۵/۱۴۶	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه
سود مالی دیجیتال - < تصمیم‌گیری مالی	۰/۳۱۵	۴/۸۴۸	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه
رفتار تکانشی - < تصمیم‌گیری مالی	-۰/۱۰۳	۱/۷۳۴	۰/۰۸۳	رد فرضیه
جنسیت - < تصمیم‌گیری مالی	۰/۰۲۷	۰/۲۴۹	۰/۸۰۳	رد فرضیه
توانایی مالی - < تصمیم‌گیری مالی - < عملکرد مالی شرکت	۰/۰۳۶	۰/۵۶۵	۰/۵۷۲	رد فرضیه
خودمختاری مالی - < تصمیم‌گیری مالی - < عملکرد مالی شرکت	۰/۱۸۹	۴/۱۸۹	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه
سود مالی دیجیتال - < تصمیم‌گیری مالی - < عملکرد مالی شرکت	۰/۱۶۴	۴/۲۶۸	۰/۰۰۰	تأیید فرضیه

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

جنسیت -> تصمیم‌گیری مالی -> عملکرد مالی شرکت	۰/۰۱۴	۰/۲۴۴	۰/۸۰۸	رد فرضیه
سواد مالی دیجیتال -> توانایی مالی -> تصمیم‌گیری مالی	۰/۰۳۹	۰/۵۶۶	۰/۵۷۲	رد فرضیه
رفتار تکانشی*توانایی مالی -> تصمیم‌گیری مالی	-۰/۲۶۲	۲/۷۷۴	۰/۰۰۶	تأیید فرضیه

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج نشان داد تصمیم‌گیری مالی مدیران اثر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی شرکت دارد. خودمختاری مالی و سواد مالی دیجیتال نیز بر تصمیم‌گیری مالی تأثیر مثبت و معنادار دارند، اما توانایی مالی، رفتار تکانشی و جنسیت اثر معناداری ندارند. تصمیم‌گیری مالی رابطه بین خودمختاری مالی و سواد مالی دیجیتال با عملکرد مالی را به‌طور مثبت میانجی‌گری می‌کند، ولی این نقش میانجی برای توانایی مالی و جنسیت تأیید نشد. همچنین، رفتار تکانشی رابطه بین توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی را به‌طور منفی تعدیل می‌کند. شایان‌ذکر است که معناداری روابط، بر اساس سطح معنی‌داری (P-Value) کمتر از ۰/۰۵، تأیید می‌شود.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

بر اساس نتایج پژوهش، ۶ فرضیه تأیید و ۶ فرضیه رد شدند که در ادامه به بررسی آن‌ها پرداخته می‌شود. نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد مهارت و دانش مالی مدیران تأثیر معناداری بر تصمیم‌گیری مالی آن‌ها ندارد. این نتیجه با یافته‌های پژوهش‌های دیب و همکاران^{۴۰} (۲۰۲۰)، براگن و همکاران^{۴۱} (۲۰۱۷) و کومار و همکاران (۲۰۲۳) ناسازگار است؛ این امر می‌تواند ناشی از آگاهی و توجه ناکافی مدیران شهرک صنعتی یزد به مسائل مالی باشد. با توجه به نوپا بودن مفهوم توانایی مالی، پیشنهاد می‌شود مدیران نسبت به اهمیت آن آگاه‌سازی شده، سطح دانش مالی آنان در فرآیندهای استخدام یا ارزیابی سنجیده و با برگزاری کارگاه‌ها و دوره‌های آموزشی، مهارت‌های مالی‌شان ارتقا یابد. نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد که افزایش استقلال (خودمختاری) مدیران در امور مالی، منجر به بهبود و تقویت تصمیم‌گیری‌های مالی آنان می‌شود. این یافته با نتایج مطالعات پیشین از جمله جاریوالا و دزیولسکی (۲۰۱۷)، هان و هونگ (۲۰۱۹)، هارتلی و همکاران (۲۰۱۵) و کومار و همکاران (۲۰۲۳) هم‌راستا است. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود مدیران ارشد و مسئولان مربوطه با درک صحیح از مفهوم خودمختاری، فضای لازم برای تصمیم‌گیری مستقل را برای مدیران مالی فراهم کنند. البته این استقلال باید آگاهانه اعطا شود و همراه با نظارت نهایی از سوی سطوح بالاتر باشد تا حس مسئولیت‌پذیری مدیران نیز تقویت گردد. نتایج فرضیه سوم نشان داد سواد مالی دیجیتال تأثیر مثبت و معناداری بر تصمیم‌گیری مالی مدیران دارد؛ زیرا در کنار دانش مالی، تسلط بر مهارت‌های دیجیتال

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۶ / شماره ۶۵ / زمستان ۱۴۰۴

برای مدیریت امور مالی ضروری است. این یافته با پژوهش‌های شن و همکاران^{۴۲} (۲۰۱۹) و کومار و همکاران (۲۰۲۳) همسوست. سواد مالی دیجیتال با افزایش اعتمادبه‌نفس، مهارت مدیریت هزینه و پس‌انداز و کاهش ریسک تقلب، کیفیت تصمیمات مالی را ارتقا می‌دهد. پیشنهاد می‌شود میزان سواد دیجیتال مدیران از طریق آزمون سنجیده و با برگزاری دوره‌های آموزشی و بهره‌گیری از متخصصان، ارتقا یابد. فرضیه چهارم نشان می‌دهد که نقش تعدیل‌گری منفی رفتار تکانشی در رابطه توانایی مالی و تصمیم‌گیری مالی مدیران، با آماره ۱/۷۳۴ در سطح اطمینان ۹۰ درصد معنادار است اما به‌طور کامل پذیرفته نمی‌شود. این نتیجه حاکی از آن است که مدیران شهرک صنعتی یزد نیازمند شناخت عمیق‌تری از اثرات روان‌شناختی رفتار تکانشی بر تصمیمات مالی هستند. یافته حاضر با نتایج مطالعات باربریس و تالر (۲۰۰۵)، زرماتن و همکاران^{۴۳} (۲۰۰۵) و کاستا و مک‌کری^{۴۴} (۲۰۰۸) همسو نیست. بر اساس مبانی نظری، افراد تکانشی غالباً تحت تأثیر هیجانات کوتاه‌مدت و بدون تحلیل منطقی تصمیم‌گیری می‌کنند که این امر احتمال تصمیم‌های مالی غیرمنطقی را افزایش می‌دهد؛ بنابراین توصیه می‌شود مدیران و ناظران سازمان‌ها با برگزاری دوره‌های آموزشی و استفاده از ابزارهای سنجش، میزان رفتار تکانشی را شناسایی و راهکارهای کنترلی متناسب را اجرا کنند. در این پژوهش، فرضیه پنجم (تأثیر جنسیت بر تصمیم‌گیری مالی مدیران) و فرضیه دهم (نقش میانجی تصمیم‌گیری مالی در رابطه جنسیت و عملکرد مالی) تأیید نشد. این امر می‌تواند ناشی از حضور پررنگ‌تر زنان در مناصب مدیریتی و هم‌پایگی آنان با مردان در مهارت‌های مالی باشد. یافته‌ها با پژوهش برادران و همکاران (۱۴۰۲) همسو و با مطالعات وولی و مارشال^{۴۵} (۱۹۹۴)، فونسکا و همکاران^{۴۶} (۲۰۱۲) و کورنوال و همکاران^{۴۷} (۲۰۱۸) غیرهمسو است؛ موضوعی که می‌تواند به ویژگی‌های محیط اجتماعی و زمان انجام پژوهش مرتبط باشد. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود سیاست‌گذاران و مدیران ارشد در فرآیند انتخاب و ارتقاء مدیران، از سوگیری‌های جنسیتی پرهیز کرده و با تمرکز بر شایستگی‌ها و مهارت‌های فردی و از طریق برگزاری دوره‌های آموزشی مشترک، زمینه رشد برابر توانمندی‌های تصمیم‌گیری مالی را فراهم کنند. فرضیه ششم، مبنی بر تأثیر مثبت تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی، تأیید شد و بیانگر آن است که دقت و بهبود کیفیت تصمیمات مالی می‌تواند عملکرد شرکت را ارتقا دهد. این نتیجه با یافته‌های هانجرا و همکاران (۲۰۱۸) همسو بوده و با مطالعات کرمی و همکاران (۱۳۹۹) و ویراسکارا و بهانگوپان^{۴۸} (۲۰۲۱) که ارتباط مثبت سبک‌های مختلف تصمیم‌گیری با عملکرد مالی را گزارش کرده‌اند، هم‌راستا است. بر این اساس، توصیه می‌شود مدیران ارشد با طراحی و اجرای برنامه‌های آموزشی در زمینه تحلیل مالی، مدیریت ریسک، بودجه‌بندی و تصمیم‌گیری مبتنی بر داده و همچنین

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

بهره‌گیری از ابزارهای تصمیم‌یار نظیر داشبوردهای مالی و سیستم‌های اطلاعات مدیریتی، زمینه تصمیم‌گیری دقیق‌تر را فراهم کنند. همچنین، گنجاندن شاخص‌های مرتبط با کیفیت تصمیم‌گیری مالی در ارزیابی عملکرد مدیران می‌تواند پاسخ‌گویی و انگیزه آنان برای اتخاذ تصمیمات مالی مؤثر را افزایش دهد. فرضیه هفتم، مبنی بر نقش میانجی تصمیم‌گیری مالی در رابطه توانایی مالی و عملکرد مالی، با توجه به آماره T برابر با $0/565$ (کمتر از $1/96$) تأیید نشد. این نتیجه با مطالعات آندرو و همکاران (۲۰۱۳، ۲۰۱۷) و دمرچینان و همکاران (۲۰۱۲) که بر بهبود عملکرد از طریق بهره‌گیری از توانایی مالی مدیران تأکید داشتند، ناهمسو است. همچنین، فرضیه یازدهم درخصوص نقش میانجی توانایی مالی در رابطه سواد مالی دیجیتال و تصمیم‌گیری مالی نیز رد شد که با یافته‌های اصغرنژاد و حق‌دوست (۱۴۰۰) و کومار و همکاران (۲۰۲۳) همخوانی ندارد. به نظر می‌رسد در جامعه آماری این پژوهش، مدیران نتوانسته‌اند مهارت‌ها و دانش مالی خود را به‌طور مؤثر در فرآیند تصمیم‌گیری مالی به‌کارگیرند که ممکن است ناشی از سطح پایین دانش مالی یا ضعف در مهارت‌های تصمیم‌گیری باشد. بر این اساس، پیشنهاد می‌شود سازمان‌ها به‌طور هم‌زمان بر ارتقای دانش مالی و پرورش مهارت‌های تصمیم‌گیری مدیران تمرکز کنند، از آموزش‌های ترکیبی بهره‌گیرند و با استفاده از شبیه‌سازی‌های مالی، سناریوهای تصمیم‌گیری و سیستم‌های پشتیبان تصمیم، شرایطی فراهم کنند که مدیران توانایی‌های مالی خود را در محیط‌های واقعی تصمیم‌گیری به‌کارگیرند. فرضیه هشتم، مبنی بر نقش میانجی تصمیم‌گیری مالی در تأثیر خودمختاری مالی بر عملکرد مالی، تأیید شد و با یافته‌های براون و همکاران (۲۰۱۹) و هال و همکاران (۲۰۰۳) همخوانی دارد. این نتایج نشان می‌دهد که افزایش استقلال و آزادی عمل مدیران در امور مالی، حس مسئولیت‌پذیری آن‌ها نسبت به تصمیمات و عملکرد شرکت را تقویت می‌کند. بر این اساس، توصیه می‌شود مدیران ارشد و مسئولان منابع انسانی با شناسایی زمینه‌های مناسب، سطحی هدفمند از خودمختاری مالی را برای مدیران فراهم کرده و این اقدام را بر پایه ارزیابی شایستگی‌ها، دانش و سوابق عملکردی انجام دهند. همچنین، طراحی مکانیزم‌های نظارتی پس از تصمیم‌گیری می‌تواند ضمن حفظ کنترل سازمانی، مسئولیت‌پذیری و پاسخ‌گویی مدیران را ارتقا دهد. فرضیه نهم، مبنی بر نقش میانجی تصمیم‌گیری مالی در تأثیر سواد مالی دیجیتال بر عملکرد مالی، تأیید شد و با مطالعات اشروودر و کتلارسکی (۲۰۱۴) و اشروودر و همکاران (۲۰۱۹) همسو است. این نتایج نشان می‌دهد مدیرانی که از سواد مالی دیجیتال برخوردارند و توانایی بهره‌گیری مؤثر از ابزارهای دیجیتال را دارند، می‌توانند تصمیمات دقیق‌تری اتخاذ کرده و عملکرد مالی سازمان را بهبود بخشند. بر این اساس، توصیه می‌شود سازمان‌ها پیش از واگذاری

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / دوره ۱۶ / شماره ۶۵ / زمستان ۱۴۰۴

مسئولیت‌های مالی کلیدی، سطح سواد مالی دیجیتال مدیران را ارزیابی کرده و در صورت نیاز، از طریق کارگاه‌های عملی، دوره‌های آنلاین و مشاوره تخصصی، آموزش‌های تکمیلی ارائه دهند. فرضیه دوازدهم نشان داد که رفتار تکانشی، تأثیر توانایی مالی بر تصمیم‌گیری مالی مدیران را به‌طور منفی تعدیل می‌کند؛ به این معنا که حتی مدیران دارای مهارت مالی بالا، در صورت تصمیم‌گیری شتاب‌زده و هیجان‌محور، نمی‌توانند به‌طور مؤثر از توانایی‌های خود بهره‌برداری کنند. این نتیجه که با یافته‌های کومار و همکاران (۲۰۲۳) همسو است، اهمیت عوامل روان‌شناختی در رفتار مالی مدیران را برجسته می‌سازد. با توجه به نبود مطالعات مشخص در ایران در این حوزه، توصیه می‌شود سازمان‌ها در فرآیند انتخاب، آموزش و ارزیابی مدیران، به سنجش رفتار تکانشی توجه کنند و از طریق کارگاه‌های خودکنترلی، مدیریت هیجان، تصمیم‌گیری تحلیلی و برنامه‌ریزی، همراه با بهره‌گیری از ابزارهای روان‌سنجی و مشاوران سازمانی، در جهت اصلاح و تعدیل این رفتارها اقدام نمایند.

به دلیل محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های شهرک صنعتی یزد، تعمیم نتایج به سایر جوامع و محیط‌های اقتصادی باید با احتیاط صورت گیرد. محدودیت دیگر، استفاده از پرسشنامه بود که به علت نگرانی از کلاهبرداری‌های اینترنتی، مشغله پاسخ‌دهندگان و عدم همکاری برخی مدیران، نرخ پاسخ کامل کاهش یافت. در بسیاری از شرکت‌ها نیز فقط یکی از مدیران (مدیرعامل یا مدیر مالی) پرسشنامه را تکمیل کرد. برای پژوهش‌های آتی، پیشنهاد می‌شود روابط میان توانایی مالی و جنسیت با تصمیم‌گیری مالی در جوامع و صنایع مختلف بررسی شود و متغیرهای روان‌شناختی و رفتاری دیگری مانند سوگیری لنگر، سوگیری پشیمانی، عزت نفس، هویت فردی و تفاوت‌های هوش هیجانی نیز در مدل‌ها لحاظ گردد. همچنین، استفاده از روش‌های کیفی همچون مصاحبه عمیق و تحلیل مضمون می‌تواند به شناسایی ابعاد پنهان و زمینه‌ای مؤثر بر تصمیم‌گیری مالی کمک کند.

تأثیر تصمیم‌گیری مالی مدیران بر عملکرد مالی شرکت: بررسی ... / رفیعی و عارف‌منش

منابع

- ۱) اصغرنژاد، نجف و حق‌دوست، سالار (۱۴۰۰). بررسی رابطه سواد دیجیتال و مدیریت دانش با توانمندسازی معلمان شهردهدشت. فصلنامه مدیریت و چشم‌انداز آموزش، ۳(۴)، ۱۹-۳۶.
doi: 10.22034/jmep.2022.316075.1083
- ۲) تقی زاده، رسول و فضلی، صفر (۱۳۹۰). روش اندازه‌گیری عملکرد شرکت‌ها با استفاده از رویکرد ترکیبی آنالیز روابط خاکستری و تاپسیس فازی. چشم‌انداز مدیریت صنعتی، ۱(۲)، ۱۵۰-۱۲۵.
https://jimp.sbu.ac.ir/article_87375.html
- ۳) حسنی، محسن (۱۳۹۹). اثر مسئولیت اجتماعی راهبردی بر عملکرد مالی و ضریب واکنش سود شرکت‌ها. حسابداری و منافع اجتماعی، ۱۰(۴)، ۱-۲۵.
doi: 10.22051/ijar.2020.28044.1542
- ۴) خادم‌الحسینی، سحر و امیرحسینی، زهرا (۱۳۹۷). استقلال، اختیار تصمیم‌گیری مدیران و عملکرد مالی. راهبرد مدیریت مالی، ۶(۴) (پیاپی ۲۳)، ۱۷۷-۲۰۰.
doi: 10.22051/jfm.2018.19068.1596
- ۵) روشندل اربطانی، طاهر و شیروانی ناغانی، مسلم (۱۳۹۴). ارائه مدلی برای بهبود عملکرد مالی سازمان، با تأکید بر نقش ترکیب منابع انسانی و ثبات مدیریت. تحقیقات مالی، ۱۷(۲)، ۱۹۹-۲۱۸.
doi: 10.22059/jfr.2015.53238.
- ۶) طالبی، کامبیز، داوری، علی و تقوی، نگار سادات (۱۳۹۳). شناسایی تأثیر کارآفرینی بر عملکرد مالی و غیرمالی (مورد مطالعه: شرکت فتاپ). توسعه‌ی کارآفرینی، ۷(۴)، ۶۵۱-۶۳۵.
doi: 10.22059/jed.2014.53622
- ۷) کرمی، شیوا، دهقان، عبدالمجید و خدادادی، عباس (۱۳۹۹). نقش ابعاد تصمیم‌گیری و ریسک‌پذیری بر عملکرد مدیران مالی (مورد مطالعه: صنعت بانکداری). دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)، ۱۳(۴۷)، ۳۳-۵۰.
SID. <https://sid.ir/paper/950823/en>
- ۸) مشایخی، بیتا و محمدآبادی، مهدی (۱۳۸۹). رابطه جنسیت و عمل کرد آموزشی دانشجویان حسابداری. زن در توسعه و سیاست (پژوهش زنان)، ۸(۳) (پیاپی ۳۰)، ۹۱-۷۳.
https://jwdp.ut.ac.ir/article_21269.html
- ۹) علوی طبری، سیدحسین، مجتهدزاده، ویدا و بختیاری، نغمه (۱۳۹۱). تأثیر جنسیت حسابرس بر کیفیت حسابرسی مستقل. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۴(۱۳)، ۲۱-۴۲.
<https://www.sid.ir/paper/197919/fa>
- ۱۰) ممتازیان، علیرضا و کاظم نژاد، مصطفی (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین قابلیت‌های مدیریت و عملکرد با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها: مطالعه‌ی تجربی انجام‌شده در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس

اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۵(۴)، ۶۵-۸۸.

https://jera.alzahra.ac.ir/article_2297.html

۱۱) محمدی، حسین، (۱۴۰۱)، بررسی تأثیر استقلال مدیران و سیاست‌های سازمانی بر اثربخشی برنامه‌ریزی استراتژیک (مطالعه موردی: صنعت گردشگری شهر کرمانشاه)

۱۲) وقفی، سید حسام، سبز علی پور، محمدرضا، حسینی، سید احسان و نوربخش حسینی، زینب (۱۴۰۲). تأثیر توانایی مدیریت بر افزایش سرمایه‌گذاری در سرمایه فکری در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نقش نگرانی شغلی مدیرعامل. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۵(۲)، ۱۱۳-۱۴۰

doi: 10.22108/far.2024.139824.2019

۱۳) یاریان، سجاد، اصغر نژاد فرید، علی اصغر و کاراندیش، مراد. (۱۳۹۷). اثربخشی آموزش تنظیم هیجانی بر رفتار تکانشی و سبک‌های تصمیم‌گیری زندانیان زن دارای تجربه مصرف مواد مخدر. اعتیاد پژوهی، ۱۲(۴۸)

(ویژه‌نامه ۱)، ۲۷-۴۰. <https://sid.ir/paper/113730/fa.40-27>

14) Andreou, P.C., Ehrlich, D., Louca, C. (2013). Managerial ability and firm performance: Evidence from the global financial crisis. Working Paper, University of Technology, Department of Commerce, Finance and Shipping: Cyprus. DOI:10.2139/ssrn.2633216

15) Andreou, P.C., Karasamani, I., Louca, C., Ehrlich, D. (2017). The impact of managerial ability on crisis-period corporate investment. Journal of Business Research, 79, 107- 122

16) Barberis, N., & Thaler, R. (2005). A survey of behavioral finance. In R. H. Thaler (Ed.), Advances in behavioral finance, Princeton University Press. Vol 2, 1-76 <https://doi.org/10.1515/9781400829125>

17) Brown, C. (2017). Financial autonomy and organizational performance: A quantitative analysis. Journal of Performance Management, 21(4), 78-92

18) Bruggen, E. C., Hogreve, J., Holmlund, M., Kabadayi, S., & L'ofgren, M. (2017). Financial well-being: A conceptualization and research agenda. Journal of Business Research, 79(9), 228-237. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2017.03.013>

19) Ckerath Lu -Rovers, M. (2010). Women on boards and firm performance. Journal of Management and Governance, 17(2), 491-509

20) Cumming, D. J., Leung, T. Y., & Rui, O. M. (2015). Gender diversity and securities fraud, Academy of Management Journal, 58(5), 1572-1593

21) Dah, M. A., Jizi, M. I., Kebbe, R. (2020). CEO gender and managerial entrenchment, Research in International Business and Finance. vol 54. 101237

- 22) Daft, R. L. (1989). Organization theory and design (3rd ed.). St. Paul: West Publishing Co.
- 23) de Lizarraga, M.L.S.A., de Baquedano, M.T.S.A., Oliver, M.S., Closas, A. (2009). Development and validation of a decision-making questionnaire, 37(3), 357–373.
- 24) Demerjian, P., Lev, B., McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. Management Science, 58(7), 1229-1248.
- 25) Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risktaking, and the efficiency of capital allocation, Journal of Corporate Finance, 39, 193–209.
- 26) Francis, B., Hasan I., Park, J. C., & Wu, Q. (2015). Gender differences in financial reporting decision-making: Evidence from accounting conservatism, Contemporary Accounting Research, 32(3), 1285–1318
- 27) Franken, A. & Muri, P. (2005). Individual differences in decision-making. Press In vivid, 39(3), 991-998
- 28) Hall, A.T., Frink, D.D., Ferris, G.R., Hochwarter, W.A., Kacmar, C.J. and Bowen, M.G. (2003). Accountability in human resources management, in Schriesheim, C.A. and Neider, L. (Eds), New Directions in Human Resource Management, Information Age Publishing, Greenwich, CT, 29-63
- 29) Han, Y. and Hong, S. (2019), The impact of accountability on organizational performance in the US federal government: the moderating role of autonomy, Review of Public Personnel Administration, 39(1), 3-23.
- 30) Hassani, M. (2020). The Effect of Social Responsibility on Financial Performance and Earning Response Coefficient. Journal of Accounting and Social Interests, 10(4), 1-26. doi: 10.22051/ijar.2020.28044.1542. (in Persian)
- 31) Huber, S. G. (2004). School leadership and leadership development: Adjusting leadership theories and development programs to values and the core purpose of school. Journal of Educational Administration, 42(6), 669-684
- 32) Huang, J., & Kisgen, D. J. (2013). Gender and corporate finance: Are male executives overconfident relative to female executives?, Journal of Financial Economics, 108(3), 822–839.
- 33) Hunjra, A.I., Bakari, H., Batool, I. (2018). Application of Financial Decisions, their Determinants, and Financial Performance: A Tabular Summary of Systematic Literature Review, Empirical Economic Review,

Department of Economics and Statistics, Dr Hassan Murad School of Management, University of Management and Technology, Lahore, 1(2), 91-142.

34) Ionescu, R. (2021). The effect of behavioral biases on financial decisions. *Revista Estrategia Organizacional*, 10(2), <https://doi.org/10.22490/25392786.4958>

35) Jariwala, H.V. (2020). Effect of perception differences in money communication between parent-adolescents on financial autonomy: An experimental study using financial education workshops. *Applied Finance Letters*, 9(SI), 23–43. <https://doi.org/10.24135/AFL.V9I2.241>

36) Krava, L. Ayal, S., & Hochman, G. (2021). Time Is Money: The Effect of Mode-of-Thought on Financial Decision-Making. *Front. Psychol.* 12:735823. Doi: 10.3389/fpsyg.2021.735823.

37) Kumar, P., Aminul Islam, M.D., Pillai, R., Sharif, T. (2023). Analysing the behavioural, psychological, and demographic determinants of financial decision making of household investors. 9(2). Doi: 10.1016/j.heliyon.2023.e13085

38) Lyons, A.C., Kass-Hanna, J., Angela Lyons, C.C. (2021). A methodological overview to defining and measuring “digital” financial literacy, *Financ. Plann. Rev.* 4 (2) e1113

39) Mashayekhi, B., Mohammad Abadi, M. (2010). The relationship between gender and educational performance Case study of accounting students of Tehran University. *Woman in Development & Politics*, 8(3). (in Persian)

40) Micarello, H., Palacios, M., Melo, C., Burgos, M.B. (2012). Application of the CAEd Autonomy Scale to Assess the Impact of Financial Education.

41) Moeller, G.F, Dougherty, D.M., Barratt, E.S., Schmitz, J.M., Swann, A.C. and Grabowski, J. (2001). The impact of impulsivity on cocaine use and retention in treatment. *Journal of Substance Abuse and Treatment*, 21, 193-198.

42) Mohammadi, H. (1401). Investigating the impact of managers' independence and organizational policies on the effectiveness of strategic planning (case study: Kermanshah tourism industry)

43) Morgan, P.J., Trinh, L.Q. (2022). Fintech and Financial Literacy in the LAO PDR, 2019. Available: <https://www.adb.org/publications/fintech-and-financial-literacy-lao-pdr>.

- 44) Nourallah, M., Öhman, P., Hamati, S. (2024). Financial technology and financial capability: Study of the European Union. *Global Finance Journal*. Volume 62.
- 45) Parker, A.R. (2000). Impact on the organizational performance of the strategy, technology policy interaction. *Business research*. 47(1). 55-64.
- 46) Porter, M.E. (2005). Technology and competitive advantage, *Journal of Business Strategy*.
- 47) Puukka, J., Charles, D., Mora, J. G., & Nazare, H. (2013). Higher education in regional and city development: Basque Country, Spain.
- 48) Schroeder, A., & Kotlarsky, J. (2014). Digital resources and their role in advanced service provision: A VRIN analysis. In T. Baines, & D. K. Harrison (Eds.), *Servitization: The theory and impact*. UK: Aston University.
- 49) Schroeder, A., Ziaee Bigdeli, A., Galera Zarco, C., & Baines, T. (2019). Capturing the benefits of industry 4.0: A business network perspective. *Production Planning and Control*, 30(16), 1305–1321.
- 50) Sehrawat, K., Madhu, V., & Talan, G. (2021). Understanding the path toward financial well-being: Evidence from India. *Frontiers in Psychology*, 1, Article638408. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2021.638408>
- 51) Shockey, S.S. (2002). Low-wealth Adults' Financial Literacy, Money Management Behaviors, and Associated Factors, Including Critical Thinking, The Ohio State University.
- 52) Stevo Pucar. (2012). The influence of intellectual capital on export performance, *Journal of Intellectual Capital*, 13(2). 248 – 261.
- 53) Talebi, K., Davari, A., & Taghavi, N. S. (2014). Identifying the Effect of the Strategic Entrepreneurship on the Financial and Non- Financial Performance (Case study: Fanap Company in Tehran). *Journal of Entrepreneurship Development*, 7(4), 635-651. doi: 10.22059/jed.2014.53622. (in Persian)
- 54) Tummers, L., Kruijen, P. M., Vijverberg, D. M., & Voesenek, T. J. (2015). Connecting HRM and change management: The importance of proactivity and vitality. *Journal of Organizational Change Management*
- 55) Weerasekara, S. and Bhanugopan, R. (2023), The impact of entrepreneurs' decision-making style on SMEs' financial performance, *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 15(5), 861-884. <https://doi.org/10.1108/JEEE-03-2021-0099>

یادداشت‌ها

- | | |
|------------------------------|--------------------------------|
| 1 Puukka et al | 25 Schroeder et al |
| 2 Financial performance | 26 Ionescu |
| 3 Financial decision-making | 27 Muller et al |
| 4 Sehrawat et al | 28 Ckerath and Rovers |
| 5 Krava et al | 29 Dah et al |
| 6 Lyons et al | 30 Huang & Kisgen |
| 7 Financial capability | 31 Faccio et al |
| 8 Financial autonomy | 32 Cumming et al |
| 9 Digital financial literacy | 33 Savvakis et al |
| 10 Impulsive behavior | 34 Pucar |
| 11 Demerjian et al | 35 Simon |
| 12 Bruggen et al | 36 Lizarraga at al |
| 13 Barberis & Thaler | 37 Micarello et al |
| 14 Parker | 38 Morgan & Trinh |
| 15 Franken & Muris | 39 Shockey |
| 16 Porter | 40 Dibb et al |
| 17 Hunjra et al | 41 Brügger et al |
| 18 Kumar et al | 42 Shen et al |
| 19 Andreou et al | 43 Zermatten et al |
| 20 Nourallah et al | 44 Costa & McCrae |
| 21 Brown et al | 45 Woolley & Marshall |
| 22 Hall et al | 46 Fonseca et al |
| 23 Hall & Hong | 47 Cornwall et al |
| 24 Schroeder and Kotlarsky | 48 Weerasekara and Bhanugopan. |

The impact of manager's financial decision-making on firm's financial performance: Examining the role of financial capability and autonomy, digital financial literacy, gender, and impulsive behavior of managers

Fatemeh Rafiei¹

Zohreh Arefmanesh²

Receipt: 23/07/2025 Acceptance: 15/08/2025

Abstract

The primary aim of this study is to examine the impact of managerial financial decision-making on the financial performance of companies. Alongside the direct analysis of this relationship, the effects of behavioral and financial factors—including financial ability, financial autonomy, digital financial literacy, gender, and impulsive behavior of managers—on their financial decision-making were also investigated. Furthermore, the mediating role of financial decision-making in the relationship between these factors and financial performance, as well as the moderating role of impulsive behavior between financial ability and financial decision-making, were analyzed. The statistical population consisted of CEOs or financial managers of companies located in Yazd Industrial Town. Convenience sampling was used, and based on Cochran's formula with a 5% error level, the sample size was determined to be 214 firms. Data were collected using a standardized questionnaire, whose validity and reliability were confirmed prior to the final administration. Structural equation modeling was employed for hypothesis testing using SPSS and SmartPLS4 software. The results showed that financial autonomy and digital financial literacy have a positive and significant effect on financial decision-making, while financial ability, gender, and impulsive behavior do not have significant effects. Moreover, managerial financial decision-making positively and significantly influences the financial performance of companies and mediates the relationships between financial autonomy and digital financial literacy with financial performance. However, no mediating role was found for financial decision-making in the relationships between gender and financial ability with financial performance. Additionally, financial ability did not mediate the relationship between digital financial literacy and financial decision-making. The analysis of the moderating role of impulsive behavior indicated that it negatively moderates the relationship between financial ability and financial decision-making. These findings highlight the importance of developing managers' digital financial skills and enhancing their financial autonomy to improve decision quality and organizational financial performance.

Keywords:

Digital financial literacy, Financial autonomy, Firm's financial performance, Impulsive behavior, and Managers' financial decision-making

1-Department of Accounting and Financial Management, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran. rafiei.fatemah@gmail.com

2-Department of Accounting and Financial Management, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran. (Corresponding Author) Arefmanesh@yazd.ac.ir