

تحلیل اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

حمید کاکائی^۱، مهدی مظاهری^۲، غلامرضا عباسی^۳، حمیده هنرمند^۴

چکیده

هدف تحقیق حاضر بررسی تاثیر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی بوده است. تحقیق از منظر هدف، کاربردی و از نظر نوع داده‌ها کمی و مبتنی بر مطالعات توصیفی پیمایشی بوده است. نمونه آماری مورد نظر شامل ۱۵۰ نفر از مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۹ بوده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS و PLS انجام شده است. همچنین برای بررسی مدل مفهومی و فرضیات تحقیق از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری استفاده شده است. در نهایت بعد از بررسی فرضیات، از شاخص GOF برای بررسی برازش مدل جهت پیش بینی متغیرهای درون‌زا استفاده گردید. نتایج به دست آمده حاکی از این است که اقدامات مدیریت مالی تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند. همچنین نتایج نشان داد اقدامات مدیریت مالی که شامل مولفه‌هایی از قبیل اقدامات سرمایه‌گذاری، اقدامات مدیریت سرمایه در گردش، اقدامات تقسیم سود و اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه است، تاثیر مثبت و معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارند.

کلیدواژه‌ها: اقدامات مدیریت مالی، عملکرد مالی، بورس اوراق بهادار، معادلات ساختاری، شرکت‌های بورسی.

مقدمه

نگرانی اصلی دست‌اندرکاران کسب و کار در همه نوع سازمانی است زیرا عملکرد مالی دلالت بر سلامت سازمانی داشته و سرانجام موجب ارتقای آن است (عارف‌منش و همکاران، ۱۳۹۹). شرکت‌ها در محیط پویای رقابت جهانی، جهت بقا و دستیابی به موفقیت‌های رقابتی به استراتژی‌های مناسبی نیاز دارند که از مزیت رقابتی پایدار برخوردار بوده و در نهایت عملکرد

در محیط رقابتی امروز، ارزیابی مناسب عملکرد شرکت‌ها نه تنها برای سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان بلکه برای شرکت‌های رقیب نیز بسیار مهم و قابل توجه هست چراکه این ارزیابی برای توسعه بخش‌های جدید و بهبود بهره‌وری بخش‌های موجود مناسب است. موضوع عملکرد مالی همواره از جمله موضوعات مطرح در حوزه ادبیات مالی است و موجب

hamidkakaei306@yahoo.com

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد سنجی و مدرس دانشگاه، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، تهران، ایران (نویسنده مسئول).

۲. کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه یزد، یزد، ایران.

۳. استادیار و عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی، تهران، ایران.

۴. کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی، گرایش تحول، دانشگاه آزاد اسلامی رشت، گیلان، ایران.

اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیری دارند؟

مروری بر ادبیات نظری - اقدامات مدیریت مالی

مدیریت مالی به عنوان بخشی از زیرسیستم‌های تصمیم‌گیری، برنامه‌ریزی و کنترل یک شرکت تعریف شده است. آن می‌تواند همچنین شامل ارزیابی، انتخاب، مدیریت و کنترل فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید در نظر گرفته شود (چریوت و همکاران^۵، ۲۰۱۷). مدیریت مؤثر و جوه موجود و تکمیل یک مأموریت نیازمند عملکرد صحیح مدیریت مالی است. مدیریت ارشد شرکت، رویه مدیریت مالی را نگه می‌دارد و سپس آن را به تمام بخش‌های شرکت منتقل می‌کند. محمود و همکاران^۴ (۲۰۱۹) بیان می‌کنند که کاربرد بهینه و تعهد نسبت به اقدامات مدیریت مالی منجر به افزایش عملکرد شرکت می‌شود. از آنجایی که تأثیر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد باعث بهبود محصولات و خدمات می‌شود، سودآوری را نیز افزایش می‌دهد و حامیان مهم را جذب می‌کند (محمود و همکاران، ۲۰۱۹). اقدامات مدیریت مالی اشاره به برنامه‌ریزی و کنترل مالی، تجزیه و تحلیل مالی، مدیریت ریسک، اطلاعات حسابداری، حسابداری مدیریت (قیمت‌گذاری و هزینه‌یابی)، بودجه‌بندی سرمایه و مدیریت سرمایه در گردش دارد. اقدامات مدیریت مالی به عنوان توانایی مدیریت برای مدیریت ریسک اعتباری، بودجه و مدیریت سرمایه در گردش تعریف شده است (فولاجیمی و پیتز^۷، ۲۰۲۰).

اقدامات مدیریت مالی در چهار دسته اقدامات سرمایه‌گذاری، اقدامات مدیریت سرمایه در گردش، اقدامات تقسیم سود و اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه مطرح شده است (کیتا، ۲۰۱۳؛ بقایی و همکاران، ۱۳۸۸). یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های شرکت‌ها این است که چگونه می‌توان ترکیب

مالی بهتری نسبت به رقبا را برای سازمان به ارمغان بیاورد. تغییرات سریع محیط و تشدید فضای رقابتی، نیاز به مدیریت عملکرد مالی را اجتناب‌ناپذیر کرده است (عسگرزادانوری و همکاران، ۱۳۹۳). علاوه بر این به عنوان یک واقعیت شناخته شده است که هدف یک واحد تجاری ایجاد یا افزایش ثروت سهامداران خود از طریق فعالیت‌های اقتصادی است. بنابراین، عملکرد مالی فعالیتی است که مدیران برای رسیدن به اهداف و راهبردهای خود آن را ارزیابی می‌کنند و نیاز به اندازه‌گیری مناسب دارد (موسا^۱، ۲۰۲۰).

عوامل مختلفی بر بهبود عملکرد مالی مؤثر می‌باشند. اقدامات مدیریت مالی شرکت‌ها از جمله عوامل مهمی محسوب می‌شوند که می‌توانند عملکرد مالی را تحت تأثیر قرار دهند (هریسون^۲، ۲۰۲۱). مدیریت مالی یک مدیریت برنامه‌ریزی و سازماندهی فعالیت‌های مالی است. این مدیریت برای کنترل جریان و جوه اعمال شده و از منابع مالی به درستی استفاده و با تجزیه و تحلیل مناسب داده‌های موجود، اهداف مالی را تعیین می‌کند (نگوین و همکاران^۳، ۲۰۲۱). کیتا^۴ (۲۰۱۳) بیان می‌کند که اقدامات مدیریت مالی، رشته‌ای است که با تصمیم‌های مالی برای اهداف بلندمدت و کوتاه‌مدت سر و کار دارد تا اطمینان حاصل شود که بازده سرمایه بیش از هزینه‌ها است، بدون اینکه ریسک مالی بیش از حد انجام شود. این اقدامات مدیریت مالی کارآمد را روشن می‌کند و در کسب و کار برای پاسخگویی به سایر محیط‌های تجاری استفاده می‌شود. با توجه به اهمیت موضوع، با این حال کمبود شواهد تجربی درباره اقدامات مدیریت مالی و نحوه تأثیرگذاری آن بر عملکرد مالی شرکت‌ها بورسی در ایران دیده می‌شود. اهمیت مطالعه حاضر از اینرو است که اقدامات مدیریت مالی را به صورت مشخص دسته‌بندی نموده و نقش آن‌ها را در بهبود عملکرد مالی شرکت‌های بورسی مشخص می‌نماید. از اینرو تحقیق حاضر به دنبال پاسخگویی به این سوال است که آیا

1. Musa

2. Harrison

3. Nguyen et al

4. Kiita

5. Cheruiyot et al

6. Mehmood et al

7. Folajinmi & Peter

تامین مالی شرکت، مالیات شرکت و ثروت سهامداران اثرگذار است (بقایی و همکاران، ۱۳۸۸).

اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه: ساختار سرمایه به سادگی به عنوان نسبت بدهی و حقوق صاحبان سهام یک تجارت تعریف می‌شود که از تقسیم کل بدهی‌های یک کسب و کار بر حقوق صاحبان سهام آن محاسبه می‌شود (کیتا، ۲۰۱۳). بهینه سازی ساختار سرمایه برای رشد کوتاه مدت و بلند مدت حیاتی است. ساختار سرمایه سازمان‌ها بر سیاست‌ها، قیمت‌گذاری محصول و خدمات، شرایط اعتبار، ساختار مدیریت و تخصیص منابع تأثیر می‌گذارد، ریسک ناشی از وام و درآمد را کاهش می‌دهد و بازده سهامداران افزایش می‌یابد (سوماتیلیک و پاتیراواسام، ۲۰۲۰).

– عملکرد مالی

بررسی و ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها از مهم‌ترین موضوع‌های حوزه مالی و اقتصادی است. ارزیابی عملکرد شرکت‌ها از مهم‌ترین موضوعات شایان توجه سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، مدیران و دولت‌ها است (نمازی و همکاران، ۱۳۹۷). عملکرد مالی مبنای ارزیابی پیشرفت در جهت دستیابی به اهداف از پیش تعیین شده را فراهم می‌کند. این به سازمان کمک می‌کند تا مناطق ضعیف و قوی را شناسایی کرده و اقدامات آینده خود را ساده کند (تیپو و فانتازی، ۲۰۱۸). عملکرد مالی عبارت است از فرآیند کمی‌نمایی عملکرد واحد تجاری که با استفاده از مجموعه‌ای از معیارها انجام می‌پذیرد. این معیارها در یک سازمان می‌تواند از نوع مالی و یا غیرمالی باشد. عملکرد مالی دربرگیرنده بازده منابع تحت کنترل واحد تجاری است. اطلاعات مربوط به عملکرد مالی در صورت سود و زیان و سود جامع ارائه می‌شود. این اطلاعات نشان می‌دهد که یک واحد تجاری تا چه میزان در به کارگیری منابع خود موفق بوده است (نصراللهی و همکاران، ۱۳۹۵).

عملکرد مالی درجه یا میزانی است که شرکت به هدف‌های مالی سهامداران در راستای افزایش ثروت آنان نائل می‌آید.

بهینه‌ای از این اقدامات ایجاد کرد که در عین حال، هر کدام از این موارد با یکدیگر ارتباط درونی داشته باشند.

اقدامات مدیریت سرمایه در گردش: از اساسی‌ترین تصمیمات مربوط به مدیران، چگونگی مدیریت سرمایه در گردش است. مدیریت سرمایه در گردش به حساب‌های دریافتی و پرداختی، موجودی‌ها و وجوه نقد و سرمایه گذاری‌های کوتاه مدت اشاره دارد (سوماتیلیک و پاتیراواسام، ۲۰۲۰). فرآیند مدیریت عملیات و فعالیت‌های مرتبط با سرمایه در گردش شرکت نیز مدیریت سرمایه در گردش است. جریان‌های نقدی سالم برای حفظ عملیات روزمره با کمک مدیریت سرمایه در گردش نظارت می‌شود. دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری شرکت کلیه اطلاعات مربوط به مدیریت سرمایه در گردش را ارائه می‌دهد. برای تسهیل عملیات روزانه کارآمد، مدیریت سرمایه در گردش دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری را نظارت و تجزیه و تحلیل می‌کند که ممکن است شامل استفاده از استراتژی‌های کوتاه مدت شرکت نیز باشد.

اقدامات سرمایه‌گذاری: بعد از ایجاد ساختار سرمایه مناسب برای شرکت که با هدف کمینه کردن هزینه سرمایه و کم ریسک بودن ساختار سرمایه دنبال می‌شود، چگونگی سرمایه‌گذاری منابع برای ارزش‌آفرینی مالی، وظیفه دیگر استراتژیست‌ها و مدیران مالی شرکت‌ها است. اجرای سرمایه‌گذاری در طرح‌های مختلف با بهره‌گیری از خرد جمعی، استفاده از روش‌های عملی، در نظر گرفتن همه عوامل موثر و واقعیت‌های محیطی انجام می‌گیرد.

اقدامات تقسیم سود: از نظر شرکت سود انباشته به عنوان یک منبع تامین مالی محسوب می‌شود که هزینه سرمایه‌ای معادل سهام عادی دارد. استراتژی شرکت‌ها در تقسیم سود متفاوت است. برخی شرکت‌ها روند تقریباً ثابتی در تقسیم سود دارند و برخی دیگر بسته شرایط اقتصادی شرکت این نسبت را تعیین می‌کنند. اتخاذ هر کدام از این سیاست‌ها در تعیین نسبت تقسیم سود و یا شیوه اعطای سود بر روی هزینه‌های

به کار گرفته‌اند تا بتوانند به مسائل مدیریت مالی خود توجه کنند. نتایج او نشان داد که عملکرد مالی به طور مثبت تحت تأثیر شیوه‌های مدیریت مالی قرار دارد. در پژوهشی هانجرا و همکاران^۳ (۲۰۱۰)، به بررسی اقدامات مدیریت مالی و تأثیر آن بر عملکرد سازمانی چهار شرکت پاکستانی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته و نتیجه گرفتند که رابطه مثبت و معنادار بین اقدامات مدیریت مالی و عملکرد سازمانی در بخش شرکتی پاکستان وجود دارد.

در پژوهشی گلستانه (۱۳۹۹)، ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت با تأکید بر نقش تعدیل کننده مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفته است که بین مدیریت سود و عملکرد مالی ارتباط معناداری وجود دارد. طالبی و همکاران (۱۳۹۷)، نیز به بررسی تأثیر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و نتیجه گرفتند که مدیریت سرمایه در گردش و تکنیک‌های بودجه‌بندی سرمایه‌ای، بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنادار و تصمیمات ساختار سرمایه بر عملکرد مالی، تأثیر منفی و معناداری دارد و سیاست‌های مدیریتی و حاکمیت شرکتی، بر عملکرد مالی تأثیر معناداری ندارند.

از اینرو با توجه به مطالب و ادبیات مطرح شده، فرضیه‌ها و مدل مفهومی زیر (شکل ۱) برای تحقیق حاضر مطرح شده‌اند:

- اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

- اقدامات مدیریت سرمایه در گردش بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

- اقدامات سرمایه‌گذاری بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

- اقدامات تقسیم سود بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

- اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه بر عملکرد مالی

اهداف مالی عملیاتی که مدیر شرکت در راستای دستیابی به هدف اصلی یعنی افزایش ثروت سهامداران دنبال می‌کند، دربرگیرنده شاخص‌ها و معیارهایی است که بر مبنای آن می‌توان عملکرد مالی یک شرکت تجاری را اندازه‌گیری کرد (موهان و سوارسان^۱، ۲۰۱۸). معیارهای سنتی همچون سود، سود هر سهم، تقسیم سود، بازده حقوق صاحبان سهام از ابزارهای مهم ارزیابی عملکرد مالی و عملیاتی شرکت به شمار می‌آیند اما مدیران می‌توانند برای حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به مدیریت سود از طریق تحریف اعداد حسابداری بپردازند (الهنونی و احمد^۲، ۲۰۱۷).

تحقیقات مختلفی به بررسی موضوع حاضر پرداخته‌اند که در ادامه به برخی از آن‌ها اشاره شده است.

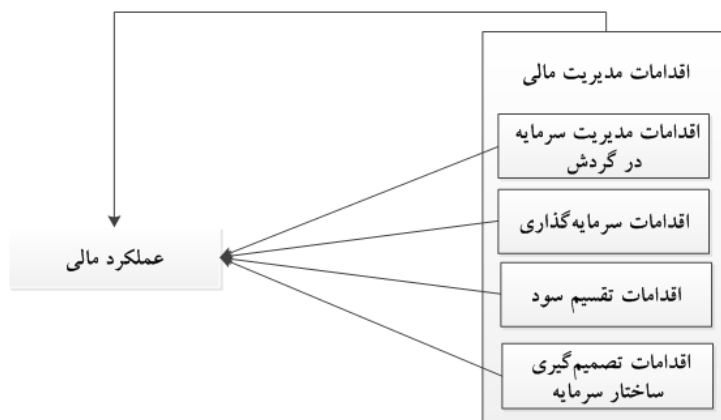
هریسون (۲۰۲۱)، تحقیقی با عنوان تأثیر اقدامات مدیریت مالی منتخب بر عملکرد مالی بانک‌های تجاری کشور کنیا را مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفته است که مدیریت مالی و اقدامات آن در بهبود عملکرد مالی نقش مهمی ایفا می‌کنند. سوماتیلیک و پاتیراواسام (۲۰۲۰)، در تحقیقی به بررسی اثر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد کسب و کارهای کوچک و متوسط در کشور سریلانکا پرداخته و نتیجه گرفتند که اقدامات مدیریت مالی، اقدامات مدیریت سرمایه در گردش و اقدامات مدیریت ساختار سرمایه بر عملکرد اثرگذار می‌باشند. محمود و همکاران (۲۰۱۹)، تحقیقی با عنوان تأثیر تنوع شرکت و ساختار مالی بر عملکرد شرکت‌های مستقر در جنوب آسیا را مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفتند که ساختار مالی شرکت و تنوع باعث بهبود عملکرد شرکت‌ها می‌گردد. چریوت و همکاران (۲۰۱۷)، در تحقیقی دیگر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد شرکت‌های کنیایی را مورد بررسی قرار داده و نتیجه گرفتند که اقدامات مدیریت مالی منجر به بهبود عملکرد این شرکت‌ها می‌گردند. کیتا (۲۰۱۳)، در تحقیقی با عنوان ارتباط بین اقدامات مدیریت مالی و عملکرد مالی در بین صنایع کشتیرانی کشور کنیا به این نتیجه رسیده است که شرکت‌های کشتیرانی شیوه‌های مدیریت مالی مختلفی را

1. Mohan & Sudarsan

2. Elhuni & Ahmad

3. Hunjra et al

شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد.



شکل (۱). مدل مفهومی تحقیق

روش تحقیق

تحقیق حاضر جزء تحقیقات کاربردی، از منظر گردآوری داده‌ها از نوع تحقیقات توصیفی-پیمایشی و بر مبنای نوع داده‌های گردآوری شده از نوع تحقیقات کمی است. نمونه آماری مورد نظر شامل ۱۵۰ نفر از مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۹ بوده است. در این تحقیق شرکت‌های برخوردار از شرایط زیر مدنظر قرار گرفته‌اند: ۱. به منظور همگن بودن نمونه سال مالی آن‌ها پایان اسفند هر سال باشد؛ ۲. برای مقایسه نتایج شرکت‌ها در طی ده سال دوره مطالعه (۱۳۹۰-۱۳۹۹) تغییر سال مالی نداده باشند؛ ۳. تا پایان سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند؛ ۴. شرکت‌های مورد نظر طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و سهام آن مورد معامله قرار گرفته باشد.

برای بررسی مدل مفهومی و فرضیات تحقیق از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با استفاده از نرم‌افزارهای SPSS و PLS استفاده شده است. با استفاده از این روش

می‌توان از یکسو دقت شاخص‌ها و یا متغیرهای قابل مشاهده را اندازه گرفت و از سوی دیگر روابط علی بین متغیرهای نهفته و میزان واریانس تبیین شده را بررسی کرد. جهت گردآوری داده‌ها از پرسشنامه‌های استاندارد استفاده شده است. برای سنجش اقدامات مدیریت مالی از پرسشنامه هانجرا و همکاران (۲۰۱۰)، با استفاده از ۱۲ سوال استفاده شده است. همچنین برای سنجش عملکرد مالی از پرسشنامه دونکور و همکاران (۲۰۱۸)، با استفاده از ۵ سوال استفاده شده است. در جدول (۱)، ابزار تحقیق تشریح شده است. به منظور اندازه‌گیری پایایی، با استفاده از داده‌های بدست آمده از پرسشنامه‌ها و به کمک نرم‌افزار آماری PLS، میزان پایایی با سنجش مقدار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی مورد سنجش واقع شد. مقدار بالای ۰/۷ در مورد این دو معیار نشان از پایایی قابل قبول دارد (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲). در تحقیق حاضر نتایج مربوط به این دو معیار در جدول (۱) آمده و همانگونه که نمایان است، تمامی مقادیر بالاتر از ۰/۷ هستند که نشان از پایایی مناسب پرسشنامه تحقیق دارد.

جدول (۱). ابزار تحقیق و نتایج پایایی

متغیر	تعداد گویه‌ها	ضرایب آلفا	ضرایب ترکیبی
اقدامات مدیریت مالی	۱۲	۰/۸۷	۰/۸۹
عملکرد مالی	۵	۰/۸۴	۰/۸۵

بیشتر بوده و این مطلب نشان از روایی همگرایی قابل قبول پرسشنامه پژوهش حاضر دارد. در قسمت روایی واگرا، مقایسه جذر AVE ابعاد متغیرهای اصلی با مقادیر ضرایب همبستگی بین آنها مورد بررسی واقع شد. مقادیر قطر اصلی این جدول جذر ضرایب AVE ابعاد و مقادیر پایین و بالای قطر اصلی ضرایب همبستگی بین هر بُعد با ابعاد دیگر است. این جدول در شکل زیر نشان داده شده است:

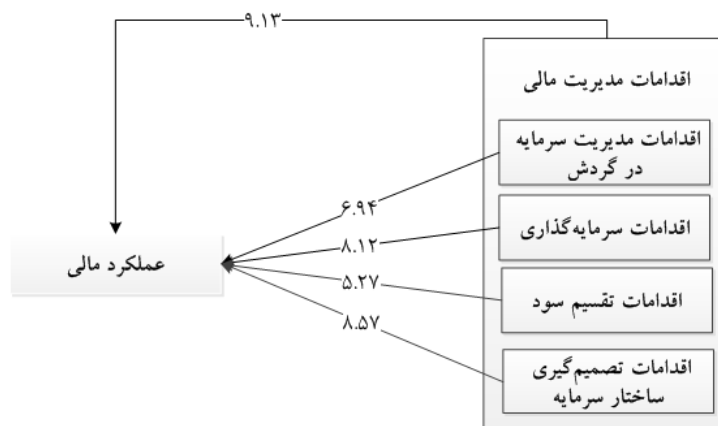
جدول (۲). نتایج روایی همگرا و روایی واگرا

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶
روایی همگرا	۰/۶۱۰	۰/۶۴۱	۰/۶۳۲	۰/۶۶۹	۰/۵۸۷	۰/۵۳۲
اقدامات مدیریت مالی	۰/۷۸۱					
اقدامات مدیریت سرمایه در گردش	۰/۵۷۴	۰/۸۰۰				
اقدامات سرمایه‌گذاری	۰/۶۳۰	۰/۵۴۱	۰/۷۹۴			
اقدامات تقسیم سود	۰/۳۹۸	۰/۴۵۶	۰/۴۱۷	۰/۸۱۷		
اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه	۰/۵۱۶	۰/۴۴۶	۰/۳۳۹	۰/۳۸۷	۰/۷۶۶	
عملکرد مالی	۰/۳۹۲	۰/۵۴۷	۰/۵۰۹	۰/۲۸۹	۰/۴۱۰	۰/۷۲۹

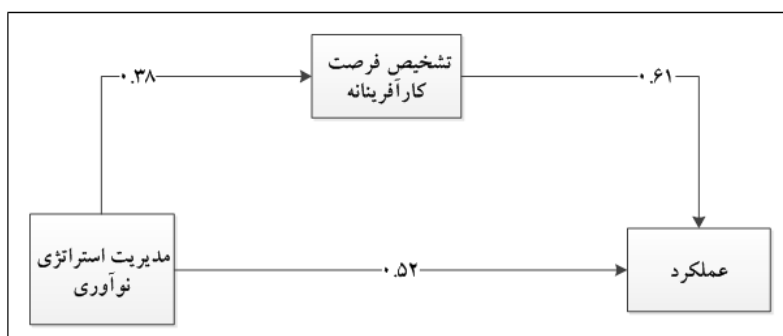
مالی و عملکرد مالی در قالب بخش مدل ساختاری سنجیده شده است. همانطور که در شکل (۲ و ۳) و جدول (۳) نمایان است، تاثیر اقدامات مدیریت مالی با عملکرد مالی با ضریب t معناداری (۹/۱۳) و ضریب مسیبر (۰/۶۸) معنادار و مثبت است (تأیید فرضیه اول).

روایی پرسشنامه توسط دو معیار روایی همگرا و واگرا با استفاده از نرم‌افزار PLS بررسی گشت. در روایی همگرا از معیار AVE (میانگین واریانس استخراج‌شده) استفاده شد که نتایج این معیار برای متغیرهای پژوهش در جدول (۲) نشان داده شده است. مقدار ملاک برای سطح قبولی AVE، ۰/۵ می‌باشد (هالند، ۱۹۹۹). همانگونه که از جدول (۲) مشخص است، تمامی مقادیر AVE مربوط به سازه‌ها از مقدار ۰/۵

همانگونه که از ماتریس بالا مشخص می‌باشد، جذر AVE هر بعد از ضرایب همبستگی آن بعد با ابعاد دیگر بیشتر شده است که این مطلب حاکی از قابل قبول بودن روایی واگرایی سازه‌ها می‌باشد. در مرحله بعد رابطه علت و معلولی بین اقدامات مدیریت



شکل (۲): بررسی فرضیه‌های تحقیق با استفاده از ضرایب معناداری



شکل (۳). بررسی فرضیه‌های تحقیق با استفاده از ضرایب مسیر

خروجی نرم افزار PLS Smart اثبات کننده فرضیه‌های تحقیق است که در جدول زیر نمایان است. از آنجایی که تمامی مقادیر t بالای ۱/۹۶ هستند، تمامی فرضیه‌ها تایید می‌شوند.

جدول (۳). نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌ها	ضرایب مسیر	مقدار آماره t	نتیجه
اقدامات مدیریت مالی ← عملکرد مالی	۰/۶۸	۹/۱۳	تأیید
اقدامات مدیریت سرمایه در گردش ← عملکرد مالی	۰/۳۸	۶/۹۴	تأیید
اقدامات سرمایه‌گذاری ← عملکرد مالی	۰/۴۲	۸/۱۲	تأیید
اقدامات تقسیم سود ← عملکرد مالی	۰/۲۹	۵/۲۷	تأیید
اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه ← عملکرد مالی	۰/۴۶	۸/۵۷	تأیید

مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به ترتیب به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF معرفی شده اند (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲).

در نهایت بعد از بررسی فرضیات، برازش مدل مفهومی تحقیق انجام گرفت. شاخص GOF شاخصی برای بررسی برازش مدل جهت پیش بینی متغیرهای درون‌زا می باشد. سه

جدول (۴). برازش مدل مفهومی پژوهش

متغیر	اشتراکات	R ²
اقدامات مدیریت مالی	۰/۶۱۰	
اقدامات مدیریت سرمایه در گردش	۰/۶۴۱	
اقدامات سرمایه‌گذاری	۰/۶۳۲	-
اقدامات تقسیم سود	۰/۶۶۹	
اقدامات تصمیم‌گیری ساختار سرمایه	۰/۵۸۷	
عملکرد مالی	۰/۵۳۲	۰/۸۹۲
میانگین	۰/۶۱۱	۰/۸۹۲

$$Gof = \sqrt{\text{communalities}} \times R^2 = \sqrt{0.611 * 0.892} = 0.738$$

فرآیند مستمر است و ممکن است شامل اجرای تصمیمات کوتاه مدت باشد. اگر از مدیریت سرمایه در گردش به درستی استفاده شود، می‌تواند به انجام صحیح و درست کارها کمک کند و منجر به بهبود عملکرد مالی و خلق ارزش رقابتی گردد. نتایج به دست آمده از فرضیه سوم تحقیق نشان داد که اقدامات سرمایه‌گذاری به میزان ۰/۴۲ بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. می‌توان بیان کرد که یک شرکت به برنامه‌ریزی برای استفاده از وجوه به عنوان سرمایه‌گذاری بلندمدت مانند خرید ماشین آلات جدید، پروژه‌های تحقیق و توسعه و غیره برای ارزیابی توانایی پروژه و بهبود عملکرد مالی خود نیاز دارد. در این فرآیند، شرکت فرصت‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت و کوتاه‌مدت خود را ایجاد می‌کند که تحت تأثیر ذینفعان شرکت است. برخی از تکنیک‌ها عبارتند از خالص ارزش فعلی، دوره بازپرداخت، نرخ بازده حسابداری، نرخ بازده داخلی، شاخص سودآوری و غیره. از این تکنیک‌های ارزیابی سرمایه‌گذاری برای بهبود عملکرد مالی و اولویت‌بندی پروژه‌ها استفاده می‌شود. شرکت‌ها ممکن است پروژه‌های مختلفی داشته باشند که به طور همزمان ارزیابی می‌شوند تا پیش‌بینی‌های درست انجام شود.

نتایج به دست آمده از فرضیه چهارم تحقیق نشان داد که اقدامات تقسیم سود به میزان ۰/۲۹ بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. می‌توان بیان کرد که سود سهام نوعی درآمد برای همه سرمایه‌گذاران است. سیاست تقسیم سود دستورالعمل‌هایی را برای شرکت در مورد نحوه محاسبه و میزان پرداخت به سهامداران به عنوان سود ارائه می‌دهد. سیاست‌های تقسیم سود تصمیم مهمی است که توسط شرکت اتخاذ می‌شود. عوامل مختلفی خط‌مشی تقسیم سود یک شرکت را مشخص می‌کند که شامل گشایش‌های سرمایه‌گذاری جدید، غیرقابل پیش‌بینی بودن درآمدهای آتی، انعطاف‌پذیری مالی، محدودیت‌های قانونی و غیره بر سیاست تقسیم سود می‌باشد. سیاست‌های تقسیم سود بر قیمت سهام نیز تأثیر دارد. موضوع سود سهام سیاستی است که مشخص می‌کند آیا سود سهام

نتیجه به دست آمده نشان می‌دهد که GOF محاسبه شده بزرگتر از ۰/۳۶ است که این نشان‌دهنده برازش مناسب مدل مفهومی تحقیق دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

همانطور که بیان گردید امروزه توجه به مدیریت مالی و شیوه‌های مرتبط با آن در راستای دستیابی به عملکرد مالی بالاتر برای شرکت‌ها از اهمیت چندانی برخوردار گردیده است. نتایج به دست آمده از فرضیه‌های تحقیق نشان داد که اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارند.

نتایج به دست آمده از فرضیه اول تحقیق نشان داد که اقدامات مدیریت مالی به میزان ۰/۶۸ بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. می‌توان بیان کرد که ارزیابی عملکرد مالی دارایی‌های یک شرکت را برای ایجاد درآمد تعیین می‌کند. ارزیابی عملکرد مالی، یکی از جنبه‌های حیاتی مدیریت ریسک مالی، اندازه‌گیری سودآوری یک شرکت و توانایی آن برای دستیابی به اهداف مالی آن است. از اینرو اکثر شرکت‌ها به اندازه‌گیری کامل اقدامات مدیریت مالی و عملکرد مالی و ساختار نیاز دارند. تجزیه و تحلیل صحیح اقدامات مدیریت مالی بر تصمیمات و پروژه‌های کوتاه مدت و بلند مدت تأثیر می‌گذارد. اقدامات مدیریت مالی اندازه‌گیری می‌کند که استفاده از یک دارایی چقدر می‌تواند درآمد ایجاد کند و همچنین آن به چه میزان می‌تواند منجر به بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها گردد.

نتایج به دست آمده از فرضیه دوم تحقیق نشان داد که اقدامات مدیریت سرمایه در گردش به میزان ۰/۳۸ بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد. می‌توان بیان کرد که مدیریت سرمایه در گردش تضمین می‌کند که شرکت دارای جریان نقدی کافی برای تامین هزینه‌های عملیاتی و پرداخت بدهی‌های کوتاه مدت خود است. مدیریت سرمایه در گردش به عنوان یک سیستم متعادل‌کننده عمل می‌کند تا شرکت را آگاه کند که جریان نقدی وارد شده به شرکت برای عملیات کافی است. این یک

به صورت مستمر صادر می شود یا نادر خواهد بود. در نهایت اقدامات تقسیم سود به ارزش گذاری یک شرکت و بهبود عملکرد مالی آن کمک می کند.

نتایج به دست آمده از فرضیه پنجم تحقیق نشان داد که اقدامات تصمیم گیری ساختار سرمایه به میزان ۰/۴۶ بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد. اقدام تصمیم گیری ساختار سرمایه برای اندازه گیری اهرم مالی یک شرکت استفاده می شود به این معنی که نشان می دهد چه مقدار بدهی برای تامین مالی دارایی های آن در عملیات بلندمدت استفاده می شود. نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام بینش مشترکی را به سرمایه گذاران در مورد میزان ریسک مرتبط با یک شرکت می دهد. این نشانه ای از رفاه مالی برای شرکت است. این نشان می دهد که چگونه یک تجارت فعالیت های خود را تامین مالی می کند. اگر کسب و کار با ریسک بالا در نظر گرفته شود، سرمایه گذار یا سرمایه گذار کوتاه مدت نخواهد داشت و عملکرد مالی تحت تاثیر قرار خواهد گرفت.

در نهایت بر اساس نتایج به دست آمده پیشنهاد می گردد تا مدیران شرکت‌ها توجه بیشتری به اقدامات تصمیم گیری در ساختار سرمایه و مدیریت سرمایه در گردش داشته باشند، زمانی که درگیر فعالیت‌های عملیاتی روزانه هستند. شرکت‌ها می بایست شیوه‌های مدیریت نقدینگی، شیوه‌های مدیریت موجودی و شیوه‌های مدیریت دریافتی را به درستی انجام دهند، زیرا تأثیر مثبت و قابل توجهی بر عملکرد مالی دارند. اقدامات تصمیم گیری ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت‌ها تأثیر مثبت و معناداری دارد. این نشان می دهد که اگر اقدامات تصمیم گیری ساختار سرمایه صحیحی وجود داشته باشد، شرکت‌ها قادر خواهند بود سودآوری خود را افزایش دهند. بنابراین، صاحبان شرکت‌ها، مدیران و سایر طرف‌هایی که در فعالیت‌های مدیریت مالی شرکت می کنند باید به ایجاد و اعمال شیوه‌های تصمیم گیری ساختار سرمایه مناسب در شرکت توجه کنند. در نهایت پیشنهاد می گردد که مدیریت شرکت‌های مورد بررسی قرار گرفته، مراحل توصیه شده را به عنوان راه‌های احتمالی برای حصول اطمینان از بهبود

اقدامات مدیریت مالی برای بازدهی بهتر دارایی‌ها در نظر بگیرند.

منابع

بقایی، علی؛ موسوی، سید محمدمهدی؛ وثوق، بلال (۱۳۸۸). استراتژی مالی مناسب برای مدیریت ریسک کل هنگام بروز رکود مالی، اندیشه مدیریت، سال ۳، شماره ۲، صص: ۱۴۸-۱۲۹.

داوری، علی؛ رضازاده، آرش (۱۳۹۲). مدل سازی معادلات ساختاری با نرم افزار PLS، جهاد دانشگاهی، تهران، ایران. طالبی، اکرم؛ خوئینی، بهداد؛ یوسفوند، داوود (۱۳۹۷). تاثیر اقدامات مدیریت مالی بر عملکرد مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره ۵، شماره ۱، صص: ۱۷۸-۱۶۵.

عارفمنش، زهره؛ انصاری سامانی، حبیب؛ زارعی الوندی، سعید (۱۳۹۹). بررسی تاثیر ترتیب ورود به بازار و جهت گیری های استراتژیک بر عملکرد مالی شرکت، کاوش های مدیریت بازرگانی، سال ۱۲، شماره ۲۳، صص: ۸۲-۵۹.

عسگرنژاد نوری، باقر؛ صنایعی، علی؛ فتحی، سعید؛ کاظمی، علی (۱۳۹۳). فراتحلیل نقش تعدیل کننده ویژگی های نمونه در ارتباط بین فعالیت های بازاریابی و عملکرد سازمانی، پژوهش های مدیریت در ایران، دوره ۱۸، صص: ۱۵-۱.

گلستانه، جعفر (۱۳۹۹). بررسی ارتباط بین مدیریت سود و عملکرد مالی شرکت با تاکید بر نقش تعدیل کننده مسئولیت اجتماعی، ششمین همایش ملی پژوهش های نوین در حوزه علوم انسانی، اقتصاد و حسابداری ایران.

نصراللهی، مهدی؛ فتحی، محمدرضا؛ نظری، حمید (۱۳۹۵). بررسی تاثیر مدیریت کیفیت جامع بر عملکرد مالی شرکت های شهرک صنعتی البرز استان قزوین: نقش میانجی قابلیت یادگیری سازمانی و نوآوری، بررسی های بازرگانی، شماره ۸۱، صص: ۶۲-۴۳.

نمازی، محمد؛ مقیمی، فاطمه (۱۳۹۷). بررسی تاثیر سازه های مربوط به رشد نوآوری و نقش میانجی چالش های نوآوری بر عملکرد مالی و اقتصادی شرکت های بورس اوراق بهادار

- Sciences Journal*, 9(9), 997-1002.
- Kiita, G. K. (2013). *The relationship between financial management practices and financial performance in the shipping industry in Kenya* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- Mehmood, R., Hunjra, A. I., & Chani, M. I. (2019). The impact of corporate diversification and financial structure on firm performance: evidence from South Asian countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(1), 49.
- Mohan, D., & Sudarsan, N. (2018). Studies on Assessment of Parameters Influencing Employee Performance: A Review. *International Journal of Advances in Agriculture Sciences*.
- Musa, H. (2020). Corporate governance and financial performance of Nigeria listed banks. *Jour of Adv Research in Dynamical & Control Systems*, 12(1).
- Nguyen, T., Viet, H., & Loan, L. (2021). Factors affecting financial management: Case study of educational manager training and fostering public institutions. *Management Science Letters*, 11(6), 1861-1870.
- Somathilake, H. M. D. N., & Pathirawasam, C. (2020). The Effect of Financial Management Practices on Performance of SMEs in Sri Lanka. *International Journal of Scientific Research and Management*, 8(5), 1-15.
- Tipu, S. A. A., & Fantazy, K. (2018). Exploring the relationships of strategic entrepreneurship and social capital to sustainable supply chain management and organizational performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۱۰، شماره ۴، صص: ۱۰۴-۷۹.
- Cheruiyot, P. M. J. R. O., Oketch, J., Namusonge, G., & Sakwa, M. (2017). Effect of public financial management practices on performance in Kericho county government, Kenya: a critical review. *International Journal of Education and Research*, 5(12), 211-224.
- Donkor, J., Donkor, G. N. A., Kankam-Kwarteng, C., & Aidoo, E. (2018). Innovative capability, strategic goals and financial performance of SMEs in Ghana. *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*.
- Elhuni, R. M., & Ahmad, M. M. (2017). Key performance indicators for sustainable production evaluation in oil and gas sector. *Procedia Manufacturing*, 11, 718-724.
- Folajinmi, A. F., & Peter, A. O. (2020). Financial management practices and performance of small and medium scale poultry industry in Ogun State, Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 90.
- Harrison, F. N. (2021). *Effects of Selected Financial Management Practices on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya* (Doctoral dissertation, Egerton University).
- Hulland, J. (1999). Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: A review of four recent studies. *Strategic management journal*, 20(2), 195-204.
- Hunjra, A. I., Butt, B. Z., & Rehman, K. U. (2010). Financial management practices and their impact on organizational performance. *World Applied*