



## طراحی مدل شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری (ISM) (مورد مطالعه: شرکت‌های تولیدی)

رضا کریم النفس<sup>۱</sup>، رحمت علیزاده<sup>۲</sup>، محمد نصراللهی<sup>۳</sup> و علیرضا حسن ملکی<sup>۴</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۷/۲۴ و تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۴/۱۱

### چکیده

هدف این تحقیق، طراحی مدل شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری بود. روش تحقیق به صورت کیفی و کمی بود. ابزار گردآوری اطلاعات در بخش کیفی مصاحبه و در بخش کمی از پرسشنامه بهره گرفته شد. در بخش کیفی روایی بررسی اعضا و اعتبارسنجی مصاحبه شونده و پایایی از طریق ضریب پایایی توافق درصدی انجام شد و در بخش کمی روایی از طریق روایی صوری سنجیده شد و پایایی از روش آلفای کرونباخ. یافته‌های تحقیق نشان داد که، ۲ مقوله به عنوان مقوله محوری ظاهر شدند که شامل: اندازه شرکت و ساختار دارایی می باشند. سایر مقوله‌ها برای ارائه در مدل تصویری در پنج دسته شرایط علی (۴ مقوله)، بستر یا زمینه (۳ مقوله)، شرایط مداخله گر (۲ مقوله)، راهبردها (۲ مقوله)، پیامدها (۳ مقوله) قرار گرفتند. در ادامه بر اساس شاخص‌ها، مولفه‌ها، مفاهیم و مقوله‌های مدل پیشنهادی، پرسشنامه‌ای ۹۱ سوالی تدوین گردید و بر مبنای داده‌های گردآوری شده روابط مدل پیشنهادی ارائه شده مورد بررسی قرار گرفته که در نهایت نتایج نشان از معناداری روابط و اجزای مدل ارائه شده داشت.

**واژه‌های کلیدی:** طراحی الگو، ساختار مالی، شرکت‌های تولیدی، نظریه داده بنیاد.

---

۱. دانشجوی دکتری، گروه مدیریت، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران؛ rezakarimonnafs@gmail.com  
۲. استادیار، گروه مدیریت، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران. (نویسنده مسئول)؛ alizaderahmat95@gmail.com  
۳. استادیار، گروه اقتصاد، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران؛ M.nasrollahi8590@gmail.com  
۴. استادیار، گروه حسابداری، واحد بندرگز، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرگز، ایران؛ Alireza.h.Maleki@gmail.com

## مقدمه

یکی از مهم ترین بخش های اقتصاد هر کشور، بازار سرمایه است. رشد اقتصادی می تواند توسعه و رونق بازار سرمایه را سبب شود. از سوی دیگر، رسیدن به رشد و توسعه اقتصادی مطلوب، بدون وجود نهادهای مالی کارآ و تجهیز مناسب منابع مالی، غیرممکن است (ژانگ و لی، ۲۰۲۱). در این راستا سیستم های مالی کارآمد می توانند از طریق کسب اطلاعات درباره فرصت های سرمایه گذاری، تجمع و تجهیز پس اندازها، نظارت بر سرمایه گذاری ها و اعمال حاکمیت شرکتی، تسهیل مبادله کالاها و خدمات و توزیع و مدیریت ریسک، با کاهش هزینه های مبادله و کسب و تحلیل اطلاعات، موجب تخصیص بهتر منابع و در نهایت، افزایش رشد اقتصادی شوند. همچنین سیستم های مالی کارآمدتر، موانع تامین مالی خارجی را کاهش داده و با تسهیل شرایط دسترسی واحدهای تولیدی و صنعتی به سرمایه های خارجی، زمینه گسترش سرمایه گذاری و رشد اقتصادی بیشتر را فراهم می سازند. از عوامل تعیین کننده سطح توسعه مالی در کشورها می توان به عوامل تاریخی شامل مولفه های قانونی، سیاسی، فرهنگی، اخلاقی و جغرافیایی و عوامل سیاستی شامل محیط سیاسی و اقتصاد کلان، زیرساخت های نهادی، قانونی و اطلاعاتی، مقررات و نظارت، رقابت و کارایی، آزادسازی مالی و تسهیل دسترسی به خدمات مالی اشاره کرد. سیستم مالی یک کشور از بازارها، ابزارها و محصولات مالی متنوعی تشکیل شده است (صدف و دارابی، ۱۴۰۰). بر این اساس، توسعه مالی یک مفهوم چند وجهی است که علاوه بر توسعه بخش بانکی، ابعاد دیگری چون توسعه بخش مالی غیربانکی، توسعه بخش پولی و سیاست گذاری پولی، مقررات و نظارت بانکی، باز بودن بخش مالی و محیط نهادی و رفتار مالی را در بر می گیرد؛ از نگاه رفتار شناسی بازار می توان به فهم بهتر چگونگی واکنش نشان دادن عوامل بازار کمک نمود (حیدری، ۱۳۹۸). بنابراین می توان دریافت که تجدید ساختار مالی و به تبع آن ساختار سازمانی موجب افزایش ارزش بازار شرکت و بهبود عملکرد عملیاتی می گردد (شریعتی، ۱۴۰۲).

ساختار مالی یک شرکت به معنای ساختار منابع مالی است که برای تامین مالی دارایی های شرکت و فعالیت های تجاری استفاده می شود. برخلاف ساختار سرمایه، ساختار مالی شامل منابع تامین مالی کوتاه مدت نیز می شود. منابع مالی را می توان به روش های مختلفی تقسیم کرد: خارجی، داخلی (سود انباشته) و خارجی (سهام و اوراق قرضه، اعتبار)، بلند مدت و کوتاه مدت. تصمیم گیری در مورد شکل ساختار مالی یکی از فعالیت های اصلی یک مدیر تجاری است زیرا ساختار منابع تامین مالی با سودآوری و ریسک کسب و کار مرتبط است (اسکالانوا، ۲۰۲۰). در شکل دهی استراتژی های مالی در مورد چگونگی تامین مالی فعالیت های تجاری، مدیران تحت تأثیر برخی عوامل تعیین کننده قرار می گیرند که می توان آنها را به درون شرکتی و غیرشرکتی تقسیم کرد. به طور خاص، پنج عامل تعیین کننده انتخاب شده است: سودآوری، ساختار دارایی، سپر مالیاتی غیر بدهی، توسعه اقتصاد کلان و تورم (اسکالانوا، ۲۰۲۰). از طرفی تعیین کننده اساسی که محتوای بسیاری از مطالعات و از جمله عوامل غیر شرکتی است، سودآوری است. تأثیر سودآوری بر سطح بدهی بر اساس دو نظریه اساسی متفاوت است. تئوری مبادله با هزینه های مشکلات مالی کار می کند، و دقیقاً به دلیل وجود آن ها است که شرکت های سودآورتر باید ریسک ورشکستگی کمتری داشته باشند و در نتیجه هزینه های مالی کمتری داشته باشند، بنابراین وام دهندگان باید تمایل داشته باشند بیشتر وام دهند و بدهی ممکن است افزایش یابد (لیو، ۳ و همکاران، ۲۰۲۲).

1 Zhang, & Lee

2 Škuláňová

3 Liu

ساختار مالی از مهمترین و پیچیده ترین مسایلی است که مدیران مالی را در خود درگیر کرده است، در اختیار داشتن سرمایه کافی در حین تاسیس شرکت‌ها برای بسط، توسعه و بقای آنها لازم است. شرکت‌ها با توجه به سیاست‌هایی که اتخاذ می‌کنند می‌توانند از طریق منابع درون سازمانی و منابع برون سازمانی اقدام به تامین مالی نمایند. در دانش مالی، به روشی که شرکت از طریق آن سرمایه‌گذاری می‌کند، ساختار مالی گفته می‌شود. یک شرکت می‌تواند در سهام عادی یا ممتاز، از طریق درآمد کسب شده (که در شرکت حفظ شده‌است) یا از طریق دریافت بدهی، سرمایه‌گذاری کند؛ بعضی اوقات یک شرکت از ترکیب این ساختارها بمنظور سرمایه‌گذاری استفاده می‌کند (اسکولانو، ۲۰۲۰). از منظر مدیریت مالی، موجودیت شرکت‌ها ذیل فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و تامین مالی آغاز می‌شود و تداوم می‌یابد. با فرض ثبات سیاست‌های سرمایه‌گذاری، بدیل‌های سرمایه‌گذاری و نرخ بازدهی آن‌ها، شرکت‌ها باید به گونه‌ای عمل کنند که هزینه تامین منابع لازم جهت انجام سرمایه‌گذاری‌های خود را به حداقل برسانند (هسیه ۱ و همکاران، ۲۰۱۹). همچنین گزارشگری مالی به عنوان یک استراتژی رقابتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه مطرح است که باعث می‌شود اخبار واقعی شرکت به موقع و به طور جامع و قابل اتکا به ذینفعان انتقال داده شود. وجود حساسیت‌ها در رعایت حقوق ذینفعان به عنوان یک محرک باعث شده تا شکل‌های توسعه یافته تری از زبان گزارشگری به وجود بیاید و این موضوع می‌تواند به ارتقای سطح شفافیت‌های مالی و به بهبود توسعه مالی کمک نماید (رضایی و همکاران، ۱۳۹۹). بر این اساس، بررسی عوامل مؤثر بر ساختار مالی ضرورت می‌یابد تا به واسطه شناخت این عوامل، بینش لازم جهت دست یابی به ساختار مالی مناسب به دست آید. ساختار مالی به عنوان یکی از مهمترین پارامترهای مؤثر بر ارزش‌گذاری شرکت‌ها مطرح شده است. ساختار مالی از ترکیب بدهی و حقوق صاحبان سهام برای تامین منابع مالی مورد نیاز شرکت‌ها تشکیل می‌شود. تصمیم‌گیری در مورد ساختار مالی، یکی از چالش برانگیزترین و مشکل‌ترین مسایل پیش روی شرکت‌ها، اما در عین حال، یکی از حیاتی ترین تصمیمات در مورد بقای آنهاست (لیو ۲ و همکاران، ۲۰۱۷).

به نظر میرسد از مزیت بالا بودن ارزش وثیقه‌ای دارایی‌ها بیشتر در جهت کاهش هزینه سهام استفاده میشود. عوامل تعیین‌کننده و مؤثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی شرکت‌ها را میتوان به دو دسته کلی عوامل درون شرکتی و برون شرکتی تقسیم کرد. عوامل درونی مؤلفه‌هایی هستند که از عملیات شرکت و از درون شرکت ناشی میشوند و در واقع ناشی از فعالیت‌ها و ویژگی‌های عملیاتی هستند که از درون خود شرکت نشأت می‌گیرند. می‌توان گفت نوع صنعت بر ساختار مالی شرکتها مؤثر و میزان استفاده از اهرم مالی در صنایع مختلف، متفاوت است. همچنین، میزان تأثیر عوامل یادشده بر ساختار مالی در صنایع گوناگون، متفاوت است و از صنعتی به صنعت دیگر قابل تعمیم نیست. بنابراین، می‌توان ادعا کرد نوع صنعت بر توسعه و بهبود ساختار مالی مؤثر است (ابوترابی و همکاران، ۱۴۰۰). تحقیقات انجام شده توسط لیری و رابرتز (۲۰۱۴) نشان داد که ساختار سرمایه همتایان برای تصمیمات مالی شرکت بسیار مرتبط است، به ویژه برای شرکت‌های کوچک و کمتر موفق یک رابطه مثبت بین اهرم و عملکرد شرکت وجود دارد، زیرا هر چه اهرم بالاتر باشد، کنترل عمیق‌تری توسط وام‌دهندگان انجام می‌شود. این بدان معنی است که نسبت پایین‌تر حقوق صاحبان سهام با سود بالا همراه است (باربوتو میسو و همکاران، ۲۰۱۹). همچنین مایرز و مجلوف (۱۹۸۴) بیان کردند شرکت‌ها ترجیح می‌دهند از منابع مالی داخلی خود برای تامین مالی سهام استفاده کنند. اگر تامین مالی داخلی نیازهای شرکت را برآورده نکند، شرکت از تامین مالی خارجی استفاده می‌کند. شرکت‌ها ابتدا برای وام بانکی،

1 Hsieh

2 Liu

3 Leary &amp; Roberts

سپس برای بدهی‌های عمومی و به عنوان آخرین راه‌حل، تامین مالی سهام درخواست می‌کنند. شرکت‌های سودآور کمتر احتمال دارد که بدهی را برای پروژه‌های جدید انتخاب کنند، زیرا آنها وجوه موجود را به شکل سود انباشته دارند (جنسن و مک‌کلینگ، ۱۹۷۶). این بدان معناست که شرکت‌هایی با اهرم مالی پایین باید عملکرد بالایی داشته باشند (امری ۲ و همکاران، ۱۹۹۴) و به این معناست که حقوق صاحبان سهام عملکرد را به ویژه در طول بحران بهبود می‌بخشد. بنابراین می‌توان گفت عملکرد شرکت‌های تولیدی برای سرمایه‌گذاران در تصمیمات سرمایه‌گذاری، مدیران در تصمیمات مالی و اعتباردهندگان در اثبات تصمیمات تامین مالی جذاب است. سود هدف اصلی هر شرکت و تمایل سهامداران برای به حداکثر رساندن ثروت است. به این ترتیب، سود و عملکرد کسب‌وکارها از آنجایی که وجود و بقای آنها به سود وابسته است، یک نگرانی فزاینده است (باربوتو میسو ۳ و همکاران، ۲۰۱۹). نسبت‌های مالی در نهایت به سرمایه‌گذاران، مدیران، مؤسسات مالی و سایر استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی کمک می‌کنند تا عملکرد یک شرکت را بهتر درک کرده و ارزیابی کنند تا از عملکرد مستمر شرکت‌ها اطمینان حاصل کنند و در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری یا تامین مالی کمک کنند. بنابراین، این تصمیمات به کیفیت صورت‌های مالی وابسته است. همچنین، نه تنها متغیرهای درونزا، مانند نسبت‌های مالی محاسبه‌شده با استفاده از داده‌های حسابداری، بلکه سایر عوامل بیرون‌زای مرتبط نیز می‌توانند عملکرد شرکت یا نسبت‌های مالی نوسان را توضیح دهند، که معمولاً نشان‌دهنده یک بحران است (باربوتو میسو و همکاران، ۲۰۱۹). از جایی دیگر شرکت‌های تولیدی و اقتصادی کشور در پی رکود سال‌های اخیر همچنان با مشکلات زیادی مواجه هستند و دسترسی به تامین مالی مناسب در کنار سایر مشکلات و موانع، از عمده‌ترین مشکلات آنها محسوب می‌شود. "حمایت از تولید" در سال‌های گذشته به دفعات از سوی مسوولان کشور مورد تاکید قرار گرفته است و علاوه بر اینکه مقام معظم رهبری سال ۹۸ را به عنوان «رونق تولید» نام‌گذاری کردند، نام‌گذاری سال‌های ۱۳۹۶ (اقتصاد مقاومتی، تولید - اشتغال) و ۱۳۹۱ (تولید ملی، حمایت از کار و سرمایه ایرانی) هم از سوی ایشان با تولید گره خورده بود. اما متأسفانه آن چه با وجود همه این تأکیدها دیده می‌شود بی‌توجهی به حمایت از تولید و اجرای قوانین مربوط به رفع موانع تولید در کشور است. بررسی‌های صورت گرفته در ارتباط با اجرای «قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» که در تاریخ ۱۳۹۴/۲/۲۰ به تصویب مجلس نشان می‌دهد عملکرد سازمان‌ها و نهادهای مختلف مرتبط با این قانون، وضعیت چندان مناسبی نداشته است. در عمده مواد مورد بررسی در حوزه بازارهای مالی، صرفاً به ابلاغ قانون و تصویب آیین‌نامه‌های مربوط و برخی اقدامات اولیه اکتفا شده است به نحوی که بخش زیادی از تکالیف مندرج در این حوزه همانند واگذاری اموال مازاد و شرکت‌های غیربانکی بانک‌ها، بازپرداخت بدهی‌های ارزی از محل حساب ذخیره ارزی، فعالیت شرکت‌های رتبه بندی، تامین تفاوت‌های ریالی ناشی از تعهدات ارزی و برخی احکام دیگر با اجرای کامل و اثر بخش فاصله نسبتاً زیادی دارند. در تحلیل چرایی عملکرد ضعیف این قانون در حوزه مورد بررسی می‌توان به تداوم رکود نسبی در اقتصاد کشور و آثار آن بر بازار مالی و بخش حقیقی اقتصاد، نبود عزم جدی در دستگاه‌ها و نهادهای دارای مسوولیت، عدم پیش‌بینی ضمانت‌های اجرایی در تکالیف دستگاه‌ها، پراکندگی، نبود انسجام و برخی ابهامات در احکام قانون، واگذاری برخی تصمیمات اساسی به آیین‌نامه‌های اجرایی و اثرگذاری آن بر طولانی شدن گرفتن تصمیم در دولت و فشار گروه‌های ذی‌نفع نسبت به تغییر مفاد آیین‌نامه‌ها و تصمیمات دولت اشاره کرد (ملائی و بهشتی، ۱۴۰۰). شرکت‌های تولیدی و اقتصادی کشور در پی رکود سال‌های اخیر همچنان با مشکلات زیادی مواجه هستند و دسترسی

1 Jensen &amp; Meckling

2 Emery

3 Bärbusch-Mişu

به تأمین مالی مناسب در کنار سایر مشکلات و موانع، از عمده‌ترین مشکلات آنها محسوب می‌شود. از طرفی بانک محور بودن نظام تأمین مالی در کشور، دسترسی به تأمین مالی برای این واحدها را کاملاً وابسته به تصمیم بانک‌ها کرده است که در این میان وجود سازوکاری برای ارزیابی درخواست‌های واحدهای اقتصادی و همچنین ارزیابی تصمیمات بانک‌ها در شرایط موجود ضروری به نظر می‌رسد. همچنین طبق قانون به بانک مرکزی تکلیف شده است دستورالعملی برای افتتاح حساب ویژه تأمین سرمایه در گردش واحدهای صنعتی، معدنی، کشاورزی، حمل و نقل، صنوف تولیدی، بنگاه‌های دانش بنیان و شرکت‌های صادراتی در حال کار و ابلاغ آن به شبکه بانکی کشور؛ تدوین شود که با وجود تدوین این دستورالعمل ولی عملاً در اجرا اتفاقی برای تأمین سرمایه در گردش واحدها رخ نداده است. با توجه به اینکه اهمیت و نقش شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در کشورهای صنعتی و کشورهای در حال توسعه رو به افزایش بوده و این شرکت‌ها با وجود سرمایه گذاری کمتر بازدهی بیشتر داشته و در ایجاد اشتغال، نوآوری و افزایش صادرات نقش مهمی دارند. بررسی سایر عوامل مؤثر بر ساختار مالی آن از قبیل ساختار داراییها، تورم و سودآوری ضروری می‌باشد. لذا دغدغه محقق پاسخ به این سوال است: طراحی مدل شاخصه‌های مؤثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدل‌سازی ساختاری تفسیری در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به چه صورت است؟

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ادبیات نظری توسعه و بهبود ساختار مالی

ساختار مالی شرکت ترکیبی از بدهی‌های کوتاه مدت، بدهی‌های بلندمدت، و حقوق صاحبان سهام می‌باشد که دارایی‌های شرکت را تأمین مالی می‌کنند. ساختار مالی عبارت است از کیفیتی که به وسیله آن شرکت نیازهای مالی خود را جهت تهیه دارایی‌ها تأمین می‌کند و منظور از ساختار سرمایه، کیفیت تأمین مالی شرکت به طور دائمی است که عموماً مشتمل بر بدهی بلندمدت، سهام ممتاز، و سهام عادی می‌باشد و شامل وام‌های کوتاه مدت نمی‌شود (سلیمی، ۱۴۰۰). با توجه به این که معیارهای مختلفی برای تعیین ساختار مالی شرکت‌ها وجود دارند و هر کدام از آنها با روش‌های متفاوتی ارزیابی می‌شوند، در پژوهش حاضر دو نسبت زیر جهت اندازه گیری ساختار مالی شرکت تعریف شده است:

نسبت کل بدهی‌ها به سرمایه: این نسبت میزان تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام و بدهی‌ها را منعکس می‌کند. به عبارت دیگر، نسبت بدهی و حقوق صاحبان سهام را در ساختار مالی شرکت نشان می‌دهد. در نسبت مذکور، سرمایه معادل مجموع کل بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام است.

نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها: این نسبت نشان می‌دهد چه میزان از دارایی‌های شرکت از طریق بدهی‌ها تأمین مالی شده است. جهت ارزیابی بهتر، از دارایی‌های تعدیل شده استفاده می‌شود؛ بدین ترتیب که ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام از ارزش دفتری دارایی‌ها کسر و سپس ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به آن اضافه می‌شود (افشاری، ۱۴۰۰).

عامل مهمی که تصمیمات ساختار مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، وجود هزینه‌های ورشکستگی است. در بازار سرمایه کامل، هیچ هزینه ای در رابطه با ورشکستگی وجود ندارد. اگر شرکتی ورشکسته شود می‌تواند دارایی‌هایش را با ارزش‌های اقتصادی شان بفروشد و هیچ گونه هزینه حقوقی و اداری وجود نخواهد داشت. اما در دنیای واقعی و بازار سرمایه ناقص هزینه‌های قابل ملاحظه ای در رابطه با

ورشکستگی وجود دارد. این هزینه‌ها همچنین شامل عدم کارایی هنگام ورشکستگی و فروش دارایی‌ها به قیمت پایین‌تر از ارزش اقتصادی آنهاست. همین‌طور منازعات میان طلبکاران ممکن است باعث شود نقد کردن دارایی‌ها به تأخیر بیفتد. در این فاصله، احتمال خرابی فیزیکی موجودی‌ها و دارایی‌های ثابت می‌رود. در بعضی موارد دوره تسویه ورشکستگی بسیار طولانی است و طی این مدت ممکن است خسارت‌هایی به شرکت، موجودی‌ها، ماشین‌آلات و کارآیی عملیاتی شرکت وارد آید. بخشی از ارزش شرکت نیز صرف حق الزحمه و کلا، هزینه دادگاه و هزینه‌های اداری و حقوقی می‌گردد (شکیبایی و سکوند، ۱۴۰۱).

با در نظر گرفتن این موارد هزینه‌های ورشکستگی بالاست و از طرف دیگر شرکت‌هایی که بدهی بیشتر دارند احتمال ورشکستگی بیشتری دارند. بنابراین دارای جذابیت کمتری برای سرمایه‌گذاران خواهند بود. به عبارت دیگر، در شرایط ورشکستگی صاحبان سهام به طور کلی چیزی کمتر از موقعی که هزینه ورشکستگی وجود ندارد عایدشان می‌شود. از آنجایی که شرکت اهرمی دارای احتمال ورشکستگی بیشتر نسبت به شرکت غیر اهرمی است، بنابراین از دید سرمایه‌گذاران این گونه شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری نامطلوب‌تر هستند (لاوی و احتشام، ۱۳۹۶).

از دیگر عواملی که بر جریان سود شرکت اثر می‌گذارد؛ هزینه‌های نمایندگی است؛ یعنی هزینه‌هایی که به تعامل سهامداران با دارندگان اوراق قرضه آن مربوط است (ولیان و همکاران، ۱۴۰۲). تئوری هزینه‌های نمایندگی بیشتر در مورد شرکت‌های کوچک که مدیران و سهامداران جدا از هم نیستند صادق است. هزینه‌های نمایندگی نشان‌دهنده تفاوت ارزش واقعی شرکت و ارزش فرضی شرکت در شرایط بازار کامل است. مسأله هزینه‌های نمایندگی زمانی مطرح است که اطلاعات نامتقارن و ریسک‌گریزی وجود دارد. وقتی شرکتی بدهی سرمایه‌ای تحویل می‌کند، معمولاً اعتبار دهندگان محدودیت‌هایی را به عنوان التزامات و پشتوانه‌های قرارداد وام یا اعتبار، برایش ایجاد می‌کنند (تانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۲۲).

شرکت‌هایی که دارایی‌های مشهود بیشتری دارند، نسبت به شرکت‌هایی که دارایی‌های آن‌ها نامشهود است، بیشتر از بدهی استفاده می‌کنند. در زمانی مشکلات مالی دارایی‌های نامشهود بیشتر از دارایی‌های مشهود، موجب کاهش ارزش شرکت می‌شوند (مالائی و بهشتی، ۱۴۰۰).

شرکت‌هایی که در حال حاضر با یک نرخ بالا مالیات پرداخت می‌کنند و این مسأله در آینده نیز ادامه خواهد داشت، باید نسبت به شرکت‌هایی که در حال حاضر و یا در آینده مالیات کمتری می‌پردازند، از بدهی بیشتری استفاده نمایند. نرخ بالای مالیاتی شرکت موجب افزایش سودآوری بدهی می‌شود. بنابراین شرکت‌هایی که نرخ بالای مالیاتی دارند، می‌توانند از بدهی بیشتری استفاده کنند و با ثابت نگه داشتن سایر عوامل این کار راتا زمانی ادامه دهند که صرفه جویی مالیاتی آن‌ها با هزینه‌های ورشکستگی و نمایندگی برابر شود. مطابق مدل توازی هر شرکت باید یک ساختار مطلوب را انتخاب کند که هزینه‌ها و منافع حاصل از بدهی را مساوی کند، زیرا چنین ساختاری ارزش شرکت را حداکثر خواهد کرد. اما حقیقت چیست؟ آیا تئوری توازی می‌تواند توضیح دهد که شرکت‌ها در عالم واقعیت در مورد ساختار مالی خود چگونه رفتار می‌کنند؟ جواب بله و نه است. بله به خاطر اینکه تئوری توازی به راحتی تفاوت صنایع در ساختار مالی را توضیح می‌دهد برای مثال شرکت‌هایی با رشد بالای تکنولوژی که دارایی‌های آنها نامشهود و ریسکی است، از بدهی نسبتاً کمی استفاده می‌کنند. اما خطوط هوایمایی از بدهی زیاد استفاده می‌کنند زیرا دارایی‌های آنها مشهود و نسبتاً کمی استفاده می‌کنند. اما خطوط هوایمایی

<sup>1</sup> Tang

از بدهی زیاد استفاده می‌کنند زیرا دارایی‌های آنها مشهود و نسبتاً ایمن است. از طرفی پدیده‌هایی هستند که تئوری‌های نوآوری قادر به توضیح آن‌ها نیست. مثلاً برخی از شرکت‌های آمریکایی تماماً از طریق سهام عادی تأمین مالی می‌شوند. دارایی نامشهود این شرکت‌ها بالاست و می‌توانند به خوبی از طریق بدهی از معافیت مالیاتی استفاده کنند. در اینجا است که تئوری نوآوری نمی‌تواند توضیح دهد که چرا یک شرکت با سود زیاد و هزینه‌های بالای مالیاتی از بدهی استفاده نمی‌کنند (ملائی و بهشتی، ۱۴۰۰).

ساختار مالی یک کشور شامل موسسات، تکنولوژی مالی و قوانین بازی اسما که تعیین می‌کند فعالیت‌های مالی در یک مقطع از زمان چگونه سازماندهی شده تا اصطکاک مالی کاهش یابد. ساختار مالی با توسعه مالی درهم تنیدگی زیادی دارد. در واقع، توسعه مالی نشاندهنده تحول ساختار مالی در طول زمان است. در سطوح پایینتر توسعه مالی، موسسات مالی با انکاب و وثیقه غیرقابل تجارت و غیرمنقول و رابطه محوری، اصطکاک‌های پیش روی عاملان اقتصادی را رفع می‌کنند. با بهبود محیط اطلاعاتی و قراردادی، انواع وثیقه‌ها در دسترس و قابل معامله شده و پایش بر اساس روش‌های آماری و استانداردهای حسابداری و افشا کاراتر می‌شود (ابوترابی و همکاران، ۱۴۰۰).

ساختار سیستم مالی و تحولات آن باید به گونه‌ای باشد که صرفنظر از روند طی شده، اصطکاک‌های مالی کاهش یابد؛ پس مسیر طی شده اهمیت دارد و نه نوع ساختار مالی کشور در یک مقطع زمانی خاص. علاوه بر این، مرور ادبیات مالی دلالت بر این دارد که ساختار مالی هر کشور باید به طور جداگانه بررسی شود؛ زیرا می‌تواند به سطح و نوع توسعه اقتصادی آن کشور بستگی داشته باشد. همچنین استفاده از یک شاخص کلی (مانند درجه بانک محوری) نمی‌تواند ساختار مالی و مسیری را که طی شده منعکس کند و لازم است شاخص‌های ساختار مالی با مقایسه دودویی یا چندتایی اندازه‌گیری شوند (ابوترابی و همکاران، ۱۴۰۰).

### پیشینه تحقیق

از تحقیقات داخلی نزدیک به موضوع مقاله می‌توان به پژوهش‌های زیر اشاره نمود:

صدف و دارابی (۱۴۰۰)، به بررسی نقش تغییرات ساختار مالی بر ارتباط بین سرمایه انسانی و رشد اقتصادی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد بین سرمایه انسانی و رشد اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد. همچنین تغییرات ساختار مالی بر ارتباط بین سرمایه انسانی و رشد اقتصادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیرگذار است.

ابوترابی و همکاران (۱۴۰۰)، به بررسی تأثیر ساختار مالی و بانکی بر رشد بخش واقعی اقتصاد در ایران پرداختند. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد سیاست‌های تبعیضی و تورش در ساختار مالی به نفع یک بخش بر رشد بخش واقعی و به ویژه بر بخش‌های کشاورزی و صنعت تأثیر منفی می‌گذارد. بنابراین، در حمایت از طراحی یک ساختار مالی متوازن، پیشنهاد میشود از هرگونه مداخله یا تبعیض به نفع یک بخش خاص پرهیز شود. در ارتباط با ساختار بانکی نیز یافته‌ها نشان می‌دهد افزایش قدرت مالی بانکها رشد اقتصادی را تشویق می‌کند.

اردکانی و فضائل (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر سیاست مالی و ساختار مالیاتی بر توسعه انسانی؛ مطالعه بین‌کشوری پرداختند. نتایج نشان می‌دهد تأثیر مخارج دولت بر توسعه انسانی مثبت و معنی‌دار و اما تأثیر مجموع مالیاتها (اعم از مستقیم و غیر مستقیم بر توسعه انسانی منفی و معنی‌دار بوده است. علاوه بر این نتایج بیانگر این است که میزان و شدت تأثیر افزایشی مخارج دولت بیش از اثر کاهشی مالیاتها بر شاخص توسعه انسانی است. این در حالی است که در بحث ساختار مالیاتی این نتایج بیانگر تأثیر منفی مالیات غیر مستقیم و تأثیر مثبت

مالیات مستقیم بر شاخص توسعه انسانی است. از این رو پیشنهاد می‌شود به منظور افزایش سطح توسعه یافتگی کشور، دولت سیاست مالی انبساطی را از طریق افزایش مخارج به ویژه در حوزه‌های آموزش و سلامت و تامین مالی آن از طریق مالیات مستقیم اجرا نماید. موسوی (۱۳۹۹) ارزش انعطاف پذیری مالی و سیاست های مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس پرداخت. نتایج بررسی های پژوهش حاکی از این موضوع است که شرکت هایی که انعطاف پذیری مالی را با ارزش تر در نظر می گیرند، سود سهام کمتری را پرداخت می کنند و بازخريد سهام را به سود سهام ترجیح می دهند. نسبت های اهرمی پایین تری دارند و تمایل به انباشته کردن وجه نقد بیشتر دارند. سربای و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تبیین پیشایندهای بهبود عملکرد مالی با رویکرد بازارگرایی فرهنگی و نقش تعدیلگری ساختار مالکیت پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که بازارگرایی و نیز مولفه‌های هماهنگی بین بخشی، رقابت گرایی و مشتری مداری در بهبود عملکرد مالی شرکتها تاثیر مثبت دارد. همچنین ساختار مالکیت بر رابطه بازارگرایی، هماهنگی بین بخشی و رقابت گرایی با عملکرد مالی تاثیر مثبت دارد و توان پیش بین مدل را به صورت معناداری افزایش می‌دهد. نتایج حاصل از بررسی رگرسیون همزمان نشان داد که ابعاد بازارگرایی در مجموع ۲۲/۴ درصد از تغییرات بهبود عملکرد مالی را پیش بینی می‌کنند و به ترتیب رقابت گرایی، مشتری مداری و هماهنگی بین بخشی تاثیر بیشتری بر بهبود عملکرد مالی شرکت‌های مورد مطالعه داشته اند.

کمیجانی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر سیاست های پولی و مالی بر قیمت دارایی های مالی در ایران پرداختند. نتایج با مقایسه ضرایب متغیرها نشان می دهد که تاثیر سیاست پولیبر روی نرخ ارز نسبت به سیاست مالی در کوتاه مدت و بلند مدت تاثیر گذارتر است. در مورد قیمت طلا و شاخص قیمت مسکن برعکس نرخ ارز، اثر بلند مدت سیاست مالی نسبت به سیاست پولی بیشتر است. همچنین موثرترین متغیر تاثیر گذار بر قیمت داراییهای مالی تورم و کم اثرترین متغیر نرخ سود موزون شده بانکی است. از تحقیقات خارجی نزدیک به موضوع مقاله می‌توان به پژوهش‌های زیر اشاره نمود:

یوجونوا<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی ساختار مالی و رشد اقتصادی در نیجریه: نظریه و شواهد پرداختند. نتایج رگرسیون نشان دادند که ضرایب نظریه مبتنی بر بانک و نظریه مبتنی بر قانون در توسعه رشد اقتصادی مثبت بودند، در حالی که ضرایب رگرسیون نظریه مبتنی بر بازار و نظریه خدمات مالی در توسعه رشد اقتصادی منفی بودند.

عبداله و تورسوی<sup>۲</sup> (۲۰۲۱) به بررسی ساختار مالی و عملکرد شرکت: شواهدی از آلمان در شرایط پذیرش *IFRS* پرداختند. نتایج نشان داد که بیش از ۶۰٪ از کل دارایی‌های شرکت‌های غیر مالی آلمان از طریق بدهی تأمین می‌شود، یعنی در مقایسه با کشورهای مشابه سطح بسیار بالایی دارند. نتایج این مطالعه وجود رابطه مثبت بین عملکرد شرکت و ساختار مالی را تأیید می‌کنند. ما همچنین دریافتیم که پذیرش *IFRS* منجر به بهبود عملکرد شرکت‌های مورد مطالعه شده است، در حالی که رابطه بین ساختار مالی و عملکرد شرکت را تضعیف کرده است. یک توضیح قابل قبول برای ارتباط مثبت بین ساختار مالی و عملکرد شرکت، مزایای سپر مالیاتی و هزینه‌های پایین تر برای صدور بدهی در مقایسه با واگذاری سهام است.

<sup>1</sup> Ujunwa

<sup>2</sup> Abdullah & Tursoy



اسکالنوا (۲۰۲۰)، به بررسی تأثیر عوامل تعیین‌کننده بر ساختار مالی شرکت‌های معدنی در کشورهای منتخب پرداخت. تجزیه و تحلیل داده‌های به دست آمده از *Orbis* و پایگاه داده بانک جهانی دوره ۲۰۰۹-۲۰۱۷ را پوشش می‌دهد. برای تشخیص وابستگی متغیرها از روش‌های تحلیل همبستگی و *GMM* استفاده می‌شود. بسیاری از کشورها پیوندهایی به انواع منتخب بدهی نشان می‌دهند. ارکول و کاسکان<sup>۱</sup> (۲۰۲۰)، به بررسی تأثیر ساختار مالی بر عملکرد صادرات: موردی از بخش‌های تولیدی در ترکیه پرداختند. با توجه به نتایج پانل *EGLS*، بدهی کوتاه مدت، وام‌های بانکی، اندازه، هزینه‌های بهره و بازده حقوق صاحبان سهام برخلاف بازده دارایی، نسبت دارایی جاری و نرخ ارز خارجی بر شدت صادرات اثر مثبت دارند. در نتیجه، شواهد قابل توجهی نشان می‌دهد بدهی‌های کوتاه‌مدت و وام‌های بانکی بیشتر در ساختار سرمایه منجر به افزایش عملکرد صادراتی می‌شود. علاوه بر این، شرکت‌هایی با اندازه‌های بزرگ‌تر، بازده سهام بالاتر تمایل به ارائه عملکرد صادراتی بالاتری دارند.

بوکاری<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) به بررسی عوامل موثر بر ساختار مالی بانک‌های اسلامی در اقتصادهای در حال توسعه پرداختند. نتایج نشان داد که سودآوری، ملموس بودن و رشد، رابطه مثبت جزئی با نسبت اهرمی دارند، و این نشان می‌دهد که این عوامل در تصمیم‌گیری‌های ساختار مالی مهم نیستند. علاوه بر این، تولید ناخالص داخلی و سپر مالیاتی غیر بدهی تأثیر منفی بر نسبت اهرمی و تأثیر معنادار برای تولید ناخالص داخلی دارد.

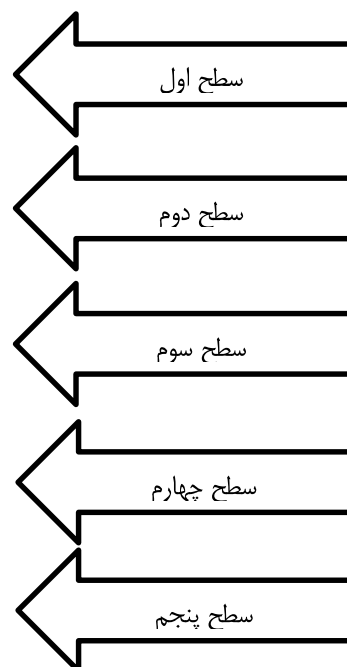
بنابراین بر اساس بررسی ادبیات و پیشینه‌های موجود طبق آنچه در بخش مبانی نظری و پیشینه آورده شد اکثر تحقیقات به ارایه مدل اکتفا نمودند و هیچکدام از مدل‌ها به طور اختصاصی به شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مربوط نبود. خلاء تئوریک که در این تحقیق به آن پرداخته شده است پر نمودن شکاف تحقیق از منظر توسعه و بهبود ساختار مالی می‌باشد. نوآوری و جنبه جدید بودن تحقیق حاضر به طراحی مدل شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی نیازمند بهبود در ساختار مالی است که در این تحقیق به آن پرداخته می‌شود چگونه میتوان توسعه و بهبود ساختار مالی را در شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مستقر نمود که فرایند توسعه و بهبود ساختار مالی تسهیل شود.

### مدل و سوالات تحقیق

با توجه به مطالب بیان شده، مدل مفهومی تحقیق حاضر را می‌توان به شکل نمودار ۱ ترسیم نمود:

<sup>1</sup> Erkol & Coşkun

<sup>2</sup> Bukair



### نمودار ۱- ترسیم مدل به روش مدلسازی ساختاری تفسیری (گلابزر و استراوس<sup>۱</sup>، ۱۹۶۷)

لذا در گام نخست روش فراترکیب یا روش گلابزروسیس رتبه بندی *ISM* انجام شد. سپس با استفاده از هفت گام به شرح زیر توسعه مدلسازی ساختاری- تفسیری شکل می‌گیرد:

گام ۱. شناسایی متغیرهای مرتبط با مسئله: مدلسازی ساختاری- تفسیری با تهیه فهرستی از متغیرهایی شروع می‌شود که مرتبط با مسأله‌ی مورد بررسی هستند (کانان و همکاران، ۲۰۲۲).

گام ۲. تشکیل ماتریس خودتعاملی ساختاری (*SSIM*): در این مرحله عوامل شناسایی شده وارد ماتریس خودتعاملی ساختاری (*SSIM*) می‌شوند. این ماتریس یک ماتریس به ابعاد متغیرها بوده که در سطح و ستون اول آن متغیرها به ترتیب ذکر می‌شوند (تاکار و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). در این ماتریس متغیرهای مسئله به صورت دو به دو و زوجی با هم بررسی شده و پاسخ دهنده با استفاده از نمادهای زیر به تعیین روابط بین متغیرها می‌پردازد (کانان و همکاران، ۲۰۱۹):

$V$ : عامل سطر ( $i$ ) می‌تواند زمینه‌ساز رسیدن به عامل ستون ( $j$ ) باشد (ارتباط یک طرفه از  $(i)$  به  $(j)$ );  
 $A$ : عامل ستون ( $j$ ) می‌تواند زمینه‌ساز رسیدن به عامل سطر ( $i$ ) باشد (ارتباط یک طرفه از  $(j)$  به  $(i)$ );

1. Corbin & Strauss

2. Structural Self-Interaction Matrix

3. Thakkar et al.

$X$ : بین عامل سطر ( $i$ ) و ستون ( $j$ ) ارتباط دوطرفه وجود دارد؛ به عبارتی هر دو می‌توانند زمینه‌ساز رسیدن به همدیگر شوند؛  $O$ : هیچ نوع ارتباطی بین دو نوع عنصر ( $i, j$ ) وجود ندارد.  
 گام ۳. ایجاد ماتریس دسترسی اولیه<sup>۱</sup>: با تبدیل نمادهای روابط ماتریس  $SSIM$  به اعداد صفر و یک می‌توان به ماتریس دسترسی اولیه رسید. این قواعد در جدول (۱) بیان شده است.

جدول ۱- نحوه تبدیل روابط مفهومی به اعداد (تاکار و همکاران، ۲۰۱۸)

O	X	A	V	ورودی SSIM
۰	۱	۰	۱	ورودی ماتریس دسترسی ( $i, j$ )
۰	۱	۱	۰	ورودی ماتریس دسترسی ( $i, j$ )

ماخذ: یافته‌های تحقیق

گام ۴. تشکیل ماتریس دسترسی نهایی<sup>۲</sup>: پس از اینکه ماتریس دسترسی اولیه به دست آمد، باید سازگاری درونی آن برقرار گردد؛ برای مثال، اگر  $I$  منجر به  $J$  و  $J$  منجر به  $K$  شد، آنگاه  $I$  نیز باید منجر به  $K$  شود (تاکار و همکاران، ۲۰۱۸) و اگر در ماتریس دسترسی این حالت برقرار نبود، باید ماتریس اصلاح شده و روابطی که از قلم افتاده جایگزین شوند. برای سازگار کردن ماتریس روش‌های مختلفی پیشنهاد شده است؛ هوانگ و همکاران (۲۰۰۵) از قوانین ریاضی برای ایجاد سازگاری استفاده کردند؛ بدین صورت که ماتریس دستیابی را به توان  $(K+I)$  رساندند تا حالت پایدار برقرار شود ( $M^K = M^{K+1}$ ). بدین ترتیب، پس از سازگاری برخی عناصر صفر تبدیل به یک خواهند شد که به صورت  $(I^*)$  نشان داده می‌شوند.

گام ۵. تعیین سطح و اولویت متغیرها: در این مرحله برای تعیین سطح و اولویت متغیرها، «مجموعه دستیابی<sup>۳</sup>» و «مجموعه پیش‌نیاز<sup>۴</sup>» برای هر متغیر و با استفاده از ماتریس دسترسی نهایی تعیین می‌گردد. مجموعه دستیابی هر متغیر، شامل متغیرهایی می‌شود که از طریق این متغیر می‌توان به آنها رسید و مجموعه پیش‌نیاز شامل متغیرهایی می‌شود که از طریق آنها می‌توان به این متغیر رسید. در ادامه، اشتراک مجموعه دستیابی و پیش‌نیاز همه‌ی عوامل تعیین شده و «مجموعه‌ی اشتراک<sup>۵</sup>» نام می‌گیرد؛ در صورت برابر بودن مجموعه‌ی دستیابی با مجموعه اشتراک یک عامل، عامل مذکور به عنوان بالاترین سطح از سلسله مراتب مدل ساختاری- تفسیری در نظر گرفته می‌شود. به منظور یافتن اجزای تشکیل دهنده سطح بعدی سیستم، اجزای بالاترین سطح را از جدول حذف کرده و با متغیرهای باقیمانده جدول بعدی را تشکیل می‌دهیم. در جدول دوم نیز همانند جدول اول متغیر سطح دوم را مشخص می‌کنیم؛ این عملیات تا آنجا تکرار می‌شود که اجزای تشکیل دهنده تمام سطوح مشخص گردد (کانان و همکاران، ۲۰۲۲).

1. nitial Reachability Matrix (IRM)

2. Final Reachability Matrix (FRM)

3. Reachability set

4. Antecedent set

5. Intersection set

گام ۶. ترسیم مدل: ابتدا بر اساس سطح، معیارها را طبق اولویت به دست آمده از بالا به پایین مرتب می‌کنیم. با استفاده از ماتریس حاصل شده از ماتریس دریافتی مرتب شده بر اساس سطوح، مدل ساختاری به وسیله گره‌ها و خطوط رسم می‌شود. اگر رابطه‌ای از  $I$  به  $J$  وجود دارد، با پیکانی از  $I$  به  $J$  مشخص می‌شود (طییب، ۲۰۲۱).

گام ۷. تحلیل و تجزیه<sup>۱</sup> MICMAC: هدف تجزیه و تحلیل MICMAC، تحلیل قدرت نفوذ و قدرت وابستگی معیارها می‌باشد. بر اساس مطالعات، معیارها در چهار خوشه- خودمختار<sup>۲</sup>، وابسته<sup>۳</sup>، مستقل<sup>۴</sup> و پیوندی<sup>۵</sup> دسته‌بندی می‌گردند که در شکل (۲) نمایش داده شده است. خوشه‌ی اول شامل متغیرهای خودمختار می‌باشد؛ این متغیرها قدرت نفوذ و وابستگی ضعیفی دارند. خوشه‌ی دوم شامل متغیرهای وابسته می‌باشد؛ که قدرت نفوذ ضعیف و وابستگی قوی دارند. خوشه‌ی سوم شامل متغیرهای مستقل می‌باشد؛ این متغیرهای دارای قدرت نفوذ قوی و وابستگی ضعیفی هستند. خوشه‌ی چهارم شامل متغیرها پیوندی می‌باشد؛ این متغیرها دارای قدرت نفوذ و قدرت وابستگی قوی هستند (کانان و همکاران، ۲۰۲۲).

بنابر این سوالات تحقیق به صورت زیر مطرح می‌شود:

**Q1:** ابعاد و مولفه‌های شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری در شرکت‌های تولیدی کدامند؟

**Q2:** ارتباط بین ابعاد و مولفه‌های شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری در شرکت‌های تولیدی چگونه است؟

**Q3:** طراحی مدل مناسب شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری در شرکت‌های تولیدی چه صورت است؟

## روش شناسی پژوهش

با توجه به اینکه محقق در تحقیق حاضر به دنبال « طراحی مدل شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری (ISM) (مورد مطالعه: شرکت‌های تولیدی) » است، لذا از نظر هدف، یک تحقیق توسعه ای می‌باشد. از نظر گردآوری داده‌ها و اطلاعات و روش تجزیه و تحلیل یک تحقیق آمیخته اکتشافی (ابتدا کیفی و سپس کمی) می‌باشد بر حسب ماهیت و نوع مطالعه، از نوع پیمایشی مقطعی می‌باشد.

## قلمرو تحقیق

قلمرو موضوعی: قلمرو موضوعی تحقیق در حیطه مباحث ساختارهای مالی می‌باشد.

قلمرو مکانی: قلمرو مکانی شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد.

<sup>1</sup>. Matriced' Impacts Croise's Multiplication Appliquée a un Classement

<sup>2</sup>. Autonomous

<sup>3</sup>. Dependent

<sup>4</sup>. Independent

<sup>5</sup>. Linkage

قلمرو زمانی: آذر ۱۴۰۰ تا اسفند ۱۴۰۱ هجری شمسی می‌باشد.

### جامعه و نمونه آماری

بخش اول: خبرگان، اساتید و متخصصین حوزه مورد پژوهش در شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که نظراتشان در خصوص پروژه‌ها قابل استناد می‌باشد. برای انتخاب حجم نمونه از روش گلوله‌برفی<sup>۱</sup> استفاده خواهد شد که از مصاحبه شوندگان خواسته می‌شود افرادی مطلع در رابطه با موضوع تحقیق را جهت انجام مصاحبه‌های بعدی معرفی نمایند. یک معیار برای کشف رسیدن به اشباع تکرار داده‌های قبلی است به طوری که پژوهشگر مرتباً با داده‌هایی مواجه شد که تکرار می‌شدند. به طور مثال زمانی که در مصاحبه‌های در حال انجام پژوهشگر حرف‌ها و نظرات مشابهی را به طور مکرر شنید و حدس زد که به اشباع داده‌ها دست یافته است اما با این وجود که پس از آنکه پژوهشگر احساس کرد داده‌های بدست آمده در حال تکرار هستند چند مصاحبه تکمیلی برای تأیید این عقیده خود انجام داد.

بخش دوم: کلیه مدیران و معاونان کارشناسان ارشد مالی در شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که لیست این شرکت‌های تولیدی در جدول (۲) آورده شد. شایان ذکر است که متناسب با جامعه آماری تحقیق حاضر، نمونه و حجم آن نیز شامل دو بخش می‌باشد. جهت تعیین حداقل حجم نمونه لازم، از فرمول دوم کوکران استفاده شد. بنابراین حجم نمونه لازم ۳۸۵ نفر می‌باشد که مبنای تجزیه و تحلیل قرار گرفته شد به علت همگن بودن اعضا، از روش تصادفی ساده استفاده گردید.

### جدول ۲- لیست شرکت‌های تولیدی

البرزدارو	پگاه خراسان	روز دارو	شهید قندی	کاشی سینا
اما	پلاسکوکار سایا	ریخته‌گری تراکتور	شیشه دارویی رازی	کاشی نیلو
ایران تایر	تامین ماسه	رینگ سازی مشهد	شیشه و گاز	کاغذ سازی کاوه
ایران ترانسفو	تاید واتر خاورمیانه	زاگرس فارمد پارس	شیمی داروپخش	کالسیمین
ایران خودرو	نیرو ترانس	زامیاد	شیمیایی سینا	کرین ایران
ایران خودرو دیزل	تکنوتار	سازه پوشش	شیمیایی فارس	کشت و صنعت پیادر
ایران مریئوس	تکین کو	سالمین	صنایع ریخته‌گری ایران	کف
ایرکا پارت صنعت	جام دارو	سایپا آذین	صنعتی بارز	کمیابن سازی
آبادگران	چادرملو	سایپا دیزل	صنعتی بوتان	کمک فز ایندامین
آرتاویل تایر	چرخشگر	سایپا شیشه	صنعتی سپاهان	کتورسازی ایران
آلومراد	چینی ایران	سرامیک اردکان	عمران و توسعه شاهد	کیمیدارو

<sup>1</sup> Snowball sampling

آلومینیوم ایران	حمل و نقل توکا	سرماآفرین	فارسیت درود	گازلوله
آهنگری تراکتور	خاک چینی ایران	سولیران	فرآورده های نسوز ایران	گروه بهمن
باما	خدمات کشاورزی	سیمان ارومیه	فرآورده های نسوز آذر	موتورسازان تراکتور
بهسرام	خط دریا بتدر	سیمان اصفهان	فرآوری مواد معدنی	گروه مپنا
بهنوش	داده پردازی ایران	سیمان بجنورد	فروسلیس ایران	گل گهر
بیسکویت گرجی	دارو ابوریحان	سیمان بهبهان	فترسازی خاور	لاستیک سهند
پارس الکترونیک	دارو اسوه	سیمان خاش	فترسازی زر	لامپ پارس شهاب
پارس پامچال	دارو اکسیر	سیمان خزر	فولاد امیرکبیر کاشان	لبنیات کالبر
پارس خزر	دارو امین	سیمان داراب	فولاد آلیاژی ایران	لعابیران
پارس خودرو	دارو جابراین حیان	سیمان دورود	فولاد کاویان	لنت ترمز
پارس دارو	دارو رازک	سیمان سفیدنی ریز	فولاد مبارکه اصفهان	لوله و ماشین سازی
پارس سوئیچ	دارو زهراوی	سیمان شاهرود	فولادخراسان	مهرام
پارس مینو	دارو فازابی	سیمان شمال	فیبر ایران	محور خودرو
پالایش نفت اصفهان	دارو لقمان	سیمان صوفیان	قطعات اتومبیل	محورسازان
پتروشیمی اصفهان	داروپخش	سیمان غرب	قند اصفهان	مخابرات ایران
پتروشیمی آبادان	داروسازی کوثر	سیمان فارس	قند قزوین	مس باهنر
پتروشیمی شازند	درخشان تهران	سیمان قائن	کارخانجات داروپخش	معادن بافق
پتروشیمی شیراز	دشت مرغاب	سیمان کارون	کاشی الوند	معادن روی ایران
پتروشیمی فن آوران	دوده صنعتی پارس	سیمان کرمان	کاشی پارس	معادن منگنز ایران
پتروشیمی ممین	ذغالسنگ نگین	سیمان مازندران	کاشی تکسرام	معادن املاح ایران
پگاه اصفهان	ذوب آهن اصفهان	سینادارو	کاشی حافظ	معادن دماوند
پگاه آذربایجان	رادیاتور ایران	شهد ایران	کاشی سعدی	مگسال

ماخذ: یافته‌های تحقیق

توصیف جمعیت شناختی نمونه‌های مورد نظر در این بخش در جدول (۳) ارائه شده است.

## جدول ۳- انواع داده‌های مورد استفاده در این پژوهش

ردیف	نوع داده‌ها	تعداد
۱	مصاحبه‌های اختصاصی با خبرگان و اساتید	۱۰
۲	مصاحبه‌های اختصاصی با متخصصین حوزه مورد پژوهش در شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران	۱۱

ماخذ: یافته‌های تحقیق

## روش و ابزار گردآوری داده‌ها

با توجه به اینکه مطالعه حاضر در راستای « طراحی مدل شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری » است، لذا متناسب با روش‌های گردآوری اطلاعات می‌توان ابزار گردآوری اطلاعات را به شرح زیر دسته بندی نمود:

الف) اطلاعات کتابخانه‌ای و مروری بر اسناد و مدارک موجود: در این پژوهش از روش کتابخانه‌ای و با استفاده از اطلاعات مندرج در مقالات و کتب مرجع برای جمع‌آوری اطلاعات در ارتباط با مبانی نظری ادبیات تحقیق استفاده شد.

ب) مصاحبه (ابزار کیفی): در پژوهش حاضر از ابزار گردآوری داده‌های کیفی استفاده خواهد شد. لذا برای جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز، از ابزار مصاحبه استفاده شد. در این پژوهش از مصاحبه‌های نیمه ساختاریافته استفاده می‌شود.

ج) پرسشنامه (ابزار کمی): در پژوهش حاضر بعد از ارائه الگو که خروجی بخش کیفی تحقیق است، می‌بایست در بخش کمی تحقیق الگوی پیشنهادی ارزیابی شود. لذا از پرسشنامه که یکی از ابزار گردآوری داده‌های کمی است، استفاده شد.

## مقیاس اندازه‌گیری و روایی و پایایی

روایی و پایایی در بخش کمی

در این پژوهش روایی صوری به تأیید متخصصین این حوزه رسیده و میزان پایایی آن نیز توسط آزمون آلفای کرونباخ مورد آزمون قرار گرفت که میزان آن برای هر دو متغیر بیشتر از ۰.۷ بدست آمد، که نشان دهنده قابلیت اطمینان پرسشنامه می‌باشد. هر سؤال پرسشنامه در برگزیده پنج گزینه (شامل کاملاً مخالفم، مخالفم، نظری ندارم، موافقم و کاملاً موافقم) می‌باشد تا پاسخ‌دهنده از میان آنان یکی را انتخاب نماید.

روایی و پایایی در بخش کیفی

در بخش کیفی روایی بررسی اعضا و اعتبارسنجی مصاحبه شونده و پایایی از طریق ضریب پایایی توافق درصدی انجام شد

## یافته‌های پژوهش

### کدگذاری انتخابی

در کدگذاری انتخابی به داده‌هایی که مشابه یکدیگر بوده‌اند مفاهیمی متناسب اختصاص داده شده است و بدین ترتیب تمامی مقوله‌ها و مفهوم‌ها استخراج و شناسایی شده که در مجموع ۱۶ مقوله و ۹۱ مفهوم شناسایی شده‌اند که در جدول (۴) قابل مشاهده می‌باشد. این فهرست مجدداً در اختیار خبرگان و متخصصان قرار گرفت تا ضمن آگاهی از مقوله‌های استخراج شده، نسبت به تایید، اصلاح و پیشنهاد موارد جدیدتر اقدام نمایند.

جدول ۴- مفاهیم و مقوله‌های مستخرج از کدگذاری داده‌ها

ردیف	مقوله	مفهوم
۱	بلوغ سازمانی	سیستم پاداش‌دهی، شرایط استخدامی و اصول اخلاقی در فرآیند آن، تدوین برنامه استراتژیک، تشویق و هدایت منابع انسانی در راستای استراتژی‌های شرکت، تغییر استراتژی‌های شرکت متناسب با شرایط جامعه و اطلاع آن به ذینفعان، مشخص شدن اهداف شرکت در قالب منشور، تدوین مشخص اهداف، رسالت‌ها، ارزش‌ها و چشم‌اندازها و انعطاف‌پذیری در فرآیندهای انتخاب و جذب کارکنان
۲	عوامل درون سازمانی	ماموریت، فرهنگ سازمانی، توانمندسازی، مدیریت اطلاعاتی، رهبری شرکت، کار تیمی، جو شرکت، تعهد سازمانی و مدیریت عملکرد
۳	نوع صنعت	شرکت‌های فعال در یک صنعت، ریسک تجاری یکسان بین شرکت‌های مشابه، دقتی بودن به فناوری مشابه و نسبت یکسان هزینه‌های مواد اولیه و نیروی کار
۴	شایسته‌گزایی	شایسته‌گزینی، شایسته‌گماری، شایسته‌پروری و برگزاری دوره‌های آموزشی ضمن خدمت
۵	اندازه شرکت	حجم و میزان فعالیت شرکت، افزایش اعتبار شرکت، دسترسی به بازارهای سرمایه جهت تأمین منابع، بالا بودن اعتبار شرکت نزد بازارهای سرمایه، وام‌دهندگان و سرمایه‌گذاران و استفاده بیشتر از اعتبار و وام‌های مورد نیاز
۶	ساختار دارایی	فروش کل، مجموعه دارایی‌ها، تعداد کارکنان، وجود دارایی‌های مشهود و قابل وثیقه، امکان استفاده بیشتر از بدهی با وجود دارایی‌های مشهود و ریسک کمتر برای شرکت با وجود دارایی‌های مشهود
۷	قابلیت سودآوری	اتخاذ تصمیم‌های تأمین مالی به صورت سلسله‌مراتبی، ترجیح وجوه داخلی به وجوه خارجی، تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از محل بدهی، تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از طریق انتشار سهام و تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از طریق اوراق قرضه قابل تبدیل
۸	معافیت مالیاتی	معافیت مالیاتی استهلاک، معافیت اعتبارهای مالیاتی سرمایه و معافیت مالیاتی بهره
۹	دانش افزایی	بروز بودن اتوماسیون اداری شرکت، بروز بودن شبکه‌های مجازی جهت استفاده مدیران، استقلال شرکت در نحوه به کارگیری کارکنان، استفاده از نظر کارشناسان مالی در ارزیابی عملکرد مالی شرکت و ایجاد شرایط همکاری بین شرکت‌ها



ردیف	مقوله	مفهوم
۱۰	یادگیری، سازمانی	آموزش کارکنان، تمرکززدایی و طرح ریزی
۱۱	استقلال شرکت	کاهش سیاست زدگی، سرمایه‌گذاری، خودگردانی، مدیریت روانی مدیران و کارشناسان، مدیریت حرفه‌ای مدیران و کارشناسان، اقدامات، اجرایی طرح و استراتژی و راهبرد
۱۲	عوامل برون سازمانی	نوسان‌های نرخ بهره بازار، سطح عمومی فعالیت‌های تجاری، وجود قوانین تاثیرگذار بر ساختار مالی شرکت، رعایت نسبت بدهی متوسط صنعت جهت حفظ اعتبار شرکت و ضوابط مدون کشور
۱۳	ریسک شرکت	نوسان فروش یا درآمد خالص، میزان تغییر سود قبل از بهره و مالیات، کاهش نسبت بدهی، استفاده از اهرم مالی، کاهش فروش بر سود عملیاتی و کاهش فروش بر جریان‌های نقدی خالص
۱۴	بالتدگی سازمانی	حرفه‌ای‌گری، اثربخشی، بهره‌وری، سلامت روانی، توسعه مدیریت و رضایت شغلی
۱۵	رشد مورد انتظار	حفظ مقدار معینی از ظرفیت بدهی توسط مدیر مالی، انعطاف‌پذیری در فرآیندهای انتخاب، پتانسیل دسترسی به منابع آتی، پتانسیل دسترسی به پیامدهای کسری وجوه، افزایش نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها و افزایش نسبت هزینه‌های سرمایه‌ای به کل دارایی‌ها
۱۶	انعطاف‌پذیری	تامین وجوه مورد نیاز در زمان تغییرات سیاست‌های دولت، تامین وجوه مورد نیاز در زمان رکود بازار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش عرضه، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش تولید ناشی از کمبود سوخت و برق، تامین وجوه مورد نیاز در زمان ناآرامی نیروی کار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان حساسیت رقابتی، تامین وجوه مورد نیاز در زمان فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور و ایجاد مصونیت در جهت مقابله با ناسازگاری توسعه در آینده

#### ماخذ: یافته‌های تحقیق

بعد از دسته‌بندی مقوله‌ها و مفاهیم تحقیق تحت ۹۱ مفهوم و ۱۶ مقوله فرعی براساس مصاحبه با خبرگان و ادبیات تحقیق و تلفیق آنها و تأیید نهایی مقوله‌ها توسط اعضای نمونه آماری، این دسته‌بندی مجدد در اختیار خبرگان و متخصصان قرار گرفت و پس از تأیید نهایی همه مقوله‌های استخراج شده در مرحله قبل، این مقوله‌های فرعی براساس دیدگاه آنان در سه مقوله اصلی و کلی تحت عنوان: شاخصه‌های داخلی، شاخصه‌های محیطی، شاخصه‌های راهبردی قرار گرفتند.

#### جدول ۵- دسته‌بندی مقوله‌های فرعی به مقوله اصلی شاخصه‌های داخلی

مقوله اصلی	منبع	مقوله‌های فرعی	مفهوم‌ها
شاخصه‌های داخلی	آلن و همکاران (۲۰۱۸) بوکاری (۲۰۱۹)	بلوغ سازمانی	سیستم پاداش‌دهی، شرایط استخدامی و اصول اخلاقی در فرآیند آن، تدوین برنامه استراتژیک، تشویق و هدایت منابع انسانی در راستای استراتژی‌های شرکت، تغییر استراتژی‌های شرکت متناسب با شرایط جامعه و اطلاع آن به ذینفعان، مشخص شدن اهداف شرکت در قالب منشور، تدوین مشخص اهداف، رسالت‌ها، ارزش‌ها و چشم‌اندازها و انعطاف‌پذیری در فرآیندهای انتخاب و جذب کارکنان
	امیرا و هفسا (۲۰۲۱)، بوکاری (۲۰۱۹)	عوامل درون سازمانی	ماموریت، فرهنگ سازمانی، توانمندسازی، مدیریت اطلاعاتی، رهبری شرکت، کار تیمی، جو شرکت، تعهد سازمانی و مدیریت عملکرد

مفهوم ها	مقوله های فرعی	منبع	مقوله اصلی
	آموزش کارکنان، تمرکززدایی و طرح ریزی	یادگیری سازمانی	مصاحبه با اساتید و خبرگان
حجم و میزان فعالیت شرکت، افزایش اعتبار شرکت، دسترسی به بازارهای سرمایه جهت تأمین منابع، بالا بودن اعتبار شرکت نزد بازارهای سرمایه، وام دهندگان و سرمایه گذاران و استفاده بیشتر از اعتبار و وام‌های مورد نیاز	اندازه شرکت	عبداله و تورسوی (۲۰۲۱)	
فروش کل، مجموعه دارایی‌ها، تعداد کارکنان، وجود دارایی‌های مشهود و قابل وثیقه، امکان استفاده بیشتر از بدهی با وجود دارایی‌های مشهود و ریسک کمتر برای شرکت با وجود دارایی‌های مشهود	ساختار دارایی	افشاری (۱۴۰۰) مایرز (۱۹۸۴)	
انتخاب تصمیم‌های تأمین مالی به صورت سلسله مراتبی، ترجیح وجوه داخلی به وجوه خارجی، تأمین مالی طرح‌های سرمایه گذاری از محل بدهی، تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از طریق انتشار سهام و تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از طریق اوراق قرضه قابل تبدیل	قابلیت سودآوری	دی آنجلو و ماسولیس (۱۹۸۰)، بوکاری (۲۰۱۹)	

ماخذ: یافته‌های تحقیق

#### جدول ۶- دسته بندی مقوله های فرعی به مقوله اصلی شاخصه های محیطی

مفهوم ها	مقوله های فرعی	منبع	مقوله اصلی
شرکت‌های فعال در یک صنعت، ریسک تجاری یکسان بین شرکت‌های مشابه، متکی بودن به فناوری مشابه و نسبت یکسان هزینه‌های مواد اولیه و نیروی کار	نوع صنعت	انیانو و همکاران (۲۰۲۲) و زینگلس (۱۹۹۵)	شاخصه های محیطی
معافیت مالیاتی استهلاک، معافیت اعتبارهای مالیاتی سرمایه و معافیت مالیاتی بهره	معافیت مالیاتی	چو (۲۰۲۰) و اسدی و همکاران، (۱۳۹۰)	
نوسان فروش یا درآمد خالص، میزان تغییر سود قبل از بهره و مالیات و کاهش نسبت بدهی	ریسک شرکت	بوکاری (۲۰۱۹)	
نوسان‌های نرخ بهره بازار، سطح عمومی فعالیت‌های تجاری، وجود قوانین تاثیرگذار بر ساختار مالی شرکت، رعایت نسبت بدهی متوسط صنعت جهت حفظ اعتبار شرکت و ضوابط مدون کشور	عوامل برون سازمانی	مصاحبه با اساتید و خبرگان	

ماخذ: یافته‌های تحقیق

## جدول ۷- دسته بندی مقوله های فرعی به مقوله اصلی شاخصه های راهبردی

مفهوم ها	مقوله های فرعی	منبع	مقوله اصلی
شایسته گزینی، شایسته گماری، شایسته پروری و برگزاری دوره‌های آموزشی ضمن خدمت	شایسته گرایی	مصاحبه با اساتید و خبرگان	شاخصه‌های راهبردی
کاهش سیاست زدگی، سرمایه‌گذاری، خودگردانی، مدیریت روانی مدیران و کارشناسان، مدیریت حرفه ای مدیران و کارشناسان، اقدامات، اجرایی طرح و استراتژی و راهبرد	استقلال شرکت	مصاحبه با اساتید و خبرگان	
تامین وجوه مورد نیاز در زمان تغییرات سیاست‌های دولت، تامین وجوه مورد نیاز در زمان رکود بازار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش عرضه، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش تولید ناشی از کمبود سوخت و برق، تامین وجوه مورد نیاز در زمان ناآرامی نیروی کار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان فرصت‌های سرمایه گذاری سودآور، ایجاد مصونیت در جهت مقابله با ناسازگاری توسعه در آینده، شناخت لازم از شرایط و اوضاع زمان تهیه و استفاده اطلاعات و شناسایی اطلاعات بر اساس رفتارهای متفاوت	انعطاف پذیری	دهیات (۲۰۱۶) رازان و زینگلس (۱۹۹۵) (محمودیان، ۱۴۰۱)	
حرفه‌ای گری، اثربخشی، بهره وری، سلامت روانی، توسعه مدیریت و رضایت شغلی	بالندگی سازمانی	مصاحبه با اساتید و خبرگان	
حفظ مقدار معینی از ظرفیت بدهی توسط مدیر مالی، انعطاف پذیری در فرآیندهای انتخاب، پتانسیل دسترسی به منابع آتی، پتانسیل دسترسی به پیامدهای کسری وجوه، افزایش نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها و افزایش نسبت هزینه‌های سرمایه ای به کل دارایی‌ها	رشد مورد انتظار	مایرز و ماجلوف، جنسن (۱۹۸۶) عبداله و تورسوی (۲۰۲۱)	
بروز بودن اتوماسیون اداری شرکت، بروز بودن شبکه‌های مجازی جهت استفاده مدیران، استقلال شرکت در نحوه به کارگیری کارکنان، استفاده از نظر کارشناسان مالی در ارزیابی عملکرد مالی شرکت و ایجاد شرایط همکاری بین شرکت‌ها	دانش افزایشی مدیریت رفتاری	چو (۲۰۲۰) تیتیمان و وسلز (۱۹۸۸) ابوترابی و همکاران (۱۴۰۰)	

ماخذ: یافته‌های تحقیق

## کدگذاری نظری و خلق نظریه

نتایج کدگذاری نظری منجر به استخراج مدل پیشتهادی گردیده است که با توجه به این توضیحات مدل کدگذاری نظری و خلق نظریه به صورت نمودار (۲) است.



## نمودار ۲- مدل نظری شاخصه های موثر بر بهبود و توسعه ساختار مالی

### تجزیه و تحلیل اطلاعات تحقیق بر اساس روش مدلسازی ساختاری - تفسیری

متغیرهای شناسایی شده در بخش کیفی تحقیق با استفاده از روش معادلات ساختاری - تفسیری در قالب ۱۶ مولفه اصلی اثرگذار بر یکدیگر مورد سنجش قرار گرفت و در نهایت در قالب مدل تحقیق ارائه شد.

تشکیل ماتریس خود تعاملی ساختاری

مطابق با جدول (۸)، مولفه‌های شناسایی شده از مصاحبه با خبرگان برای تشکیل ماتریس خود تعاملی ساختاری - تفسیری تعیین شده‌اند. در این مرحله از طریق پرسش نامه و همکاری ۱۰ نفر از خبرگان، اطلاعات لازم برای تحلیل کمی مدل به دست آمده است.

#### جدول ۸- متغیرهای مورد سنجش در تحقیق و علائم اختصاری آنها

متغیر	اختصار	متغیر	اختصار
بلوغ سازمانی	V1	استقلال شرکت	V9
عوامل درون سازمانی	V2	عوامل بیرون سازمانی	V10
نوع صنعت	V3	ریسک شرکت	V11
شایسته‌گرایی	V4	بالندگی سازمانی	V12
قابلیت سودآوری	V5	رشد مورد انتظار	V13
معافیت مالیاتی	V6	انعطاف پذیری	V14
دانش افزایی	V7	اندازه شرکت	V15
یادگیری سازمانی	V8	ساختار دارایی	V16

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در جدول ۹ علامت اختصاری ۷؛ به ترتیب برای هر مولفه در نظر گرفته شده است و براساس ترتیب متغیرها عدد آن مشخص شده است. این امر به منظور سهولت در تشخیص مولفه‌ها در ادامه کار انجام شده است.

#### جدول ۹- روابط مفهومی در تشکیل ماتریس خود تعاملی ساختاری

نماد	مفهوم نماد	نماد	مفهوم نماد
۱	مولفه سطر بر ستون تاثیرگذار است	۲	هر دو مولفه بر همدیگر تاثیرگذار هستند
-۱	مولفه ستون بر سطر تاثیرگذار است	۰	هیچ کدام از مولفه‌ها بر همدیگر تاثیرگذار نیستند

ماخذ: یافته‌های تحقیق

به منظور تعیین روابط درونی شاخص‌ها، از خبرگان خواسته شده است که رابطه اثرگذاری بین هر جفت از مولفه‌ها با اعداد ۱، ۰، -۱، ۲ مطابق جدول (۸) مشخص شود. به عنوان مثال، عدد ۲ در تقاطع سطر (بلوغ سازمانی) و ستون (عوامل درون سازمانی) به این مفهوم است که هر دو مولفه متقابلاً بر همدیگر اثرگذار هستند. عدد ۰ یعنی این که هیچ کدام از مولفه‌های سطر و ستون بر همدیگر اثرگذار نیستند، عدد ۱ یعنی اینکه مولفه سطر بر مولفه ستون اثرگذار است و در نهایت عدد -۱ به این معنی می باشد که مولفه ستون بر مولفه سطر اثرگذار است.



۱	۱	۲	۲																بالندگی
۱	۱	۲																	رشد مورد انتظار
۱	۲																		انعطاف پذیری
۱																			اندازه شرکت
																			ساختار دارایی

ماخذ: یافته‌های تحقیق

ماتریس خروجی نشان داده شده در جدول ۹ ماتریسی به ابعاد مولفه‌ها می باشد که هر یک از ۱۰ نفر خبرگان به ماتریس مذکور عددی را اختصاص داده اند که با توجه به پیروی از شاخص مد در هر خانه سفید از جدول، از بین هر ۱۰ پاسخ دریافتی از خبرگان، نمادی که بیشترین تکرار را در بین پاسخ دهندگان داشته است به عنوان خروجی نهایی جدول SSİM، جدول (۱۱) انتخاب گردیده است.

#### تشکیل ماتریس دسترسی (دستیابی) اولیه و نهایی

در این مرحله با توجه به دستورالعمل مندرج در جدول زیر، لازم است که ماتریس SSİM، را به ماتریسی تحت عنوان ماتریس دسترسی اولیه ترجمه کرد. نتایج حاصل از تبدیل مولفه‌ها در جدول (۱۱) تحت عنوان ماتریس دسترسی اولیه در دسترس است.

#### جدول ۱۱- نحوه تبدیل روابط مفهومی به اعداد

شاخص	مفهوم	شاخص	مفهوم
۱	در خانه مذکور عدد ۱ و در خانه مقابل عدد ۰ قرار می گیرد.	۲	در خانه مذکور و همچنین خانه مقابل عدد ۱ قرار می گیرد.
-۱	در خانه مذکور عدد ۰ و در خانه مقابل عدد ۱ قرار می گیرد.	۰	در خانه مذکور و همچنین خانه مقابل عدد ۰ قرار می گیرد.

ماخذ: یافته‌های تحقیق

بر اساس روابط مفهومی جدول ۱۲، اعداد ذکر شده در جدول ۱۱ و ماتریسی SSİM به اعداد ۰ و یک جهت محاسبه و جمع بندی تبدیل می شوند و همچنین خانه های مقابل آنها نیز پر می شوند تا مجموع اعداد به صورت سطر و ستون قابل محاسبه باشند.









نمود	ساختار دارایی	اندازه شرکت	انعطاف پذیری	رشد مورد انتظار	باندگی سازمانی	ریسک شرکت	عوامل برون	استقلال شرکت	یادگیری سازمانی	دانش افزایی	معافیت مالیاتی	قابلیت سودآوری	شایسته گرایی	نوع صنعت	عوامل درون	بلوغ سازمانی	بهره‌مندی
۲	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	ساختار دارایی
	۱۴	۱۴	۱۴	۱۴	۱۴	۵	۵	۵	۶	۶	۱۱	۵	۴	۳	۳	۳	وابستگی

**ماخذ: یافته‌های تحقیق**

همانطور که در ماتریس دسترسی نهایی قابل مشاهده است، مولفه‌های باندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، انعطاف پذیری، اندازه شرکت، ساختار دارایی نسبت به باقی مولفه‌ها دارای بیشترین مقدار وابستگی می‌باشند و به عبارت دیگر، از تمامی مولفه‌های موجود در مدل تاثیر می‌پذیرند و به عنوان خروجی مدل در یک سطح قرار می‌گیرند. سایر مولفه‌ها نیز در سطح میانی قرار می‌گیرند.

**سطح بندی سطوح**

برای سطح بندی مولفه‌ها، جدولی از مولفه‌های اثرگذار ورودی و خروجی تهیه گردید و پس از آن، از اشتراک این دو مجموعه عناصر مشترک در هر سطح استخراج شدند. مولفه‌هایی که خروجی‌های آنها با عناصر مشترک برابر بودند، در یک سطح قرار گرفتند و در سطح یک سطح بندی شدند. پس از آن نسبت به حذف سطر و ستون‌های مولفه‌های سطح بندی شده اقدام شد و این سطح بندی تا آخرین مولفه ادامه داده شد.

**جدول ۱۴- سطح بندی متغیرها**

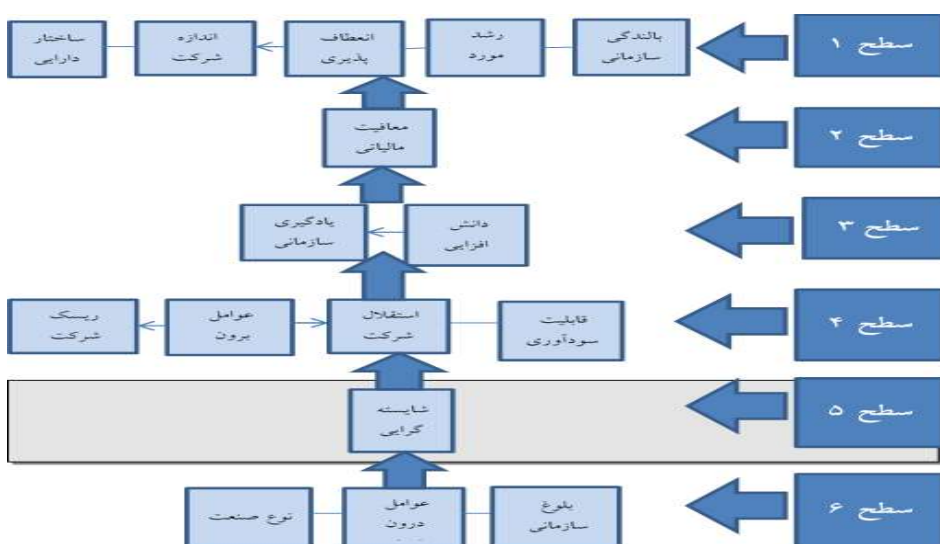
سطح	مولفه‌های اثرگذار خروجی در سطح (تاثیرپذیر وابسته)	مولفه‌های اثرگذار ورودی در سطح (تاثیرگذار نفوذی)	اختصار	متغیر
۶	V1,v2,v3	v16 تا V1	V1	بلوغ سازمانی
۶	V1,v2,v3	v16 تا V1	V2	عوامل درون سازمانی
۶	V1,v2,v3	v16 تا V1	V3	نوع صنعت
۵	V1,v2,v3,v4	V4,v5,v6,v10,v11,v12,v13,v14,v15,v16	V4	شایسته گرایی
۴	V1,v2,V3,v4,v5	V5,v6,v12,v13,v14,v15,v16	V5	قابلیت سودآوری
۲	V1,v2,v3,v4,v5,v6,v7,v8,v9,v10,v11,	V6,v12,v13,v14,v15,v16	V6	معافیت مالیاتی
۳	V1,v2,v3,v7,v9,v10	V6,v7,v12,v13,v14,v15,v16	V7	دانش افزایی
۳	V1,v2,V3, v8,v9,v10	V6,v8,v12,v13,v14	V8	یادگیری سازمانی
۴	V1,v2,V3,v9,v10	v6,v7,v8,v9,v12,v13,v14	V9	استقلال شرکت

متغیر	اختصار	مولفه های اثرگذار ورودی در سطح (تاثیرگذار نفوذی)	مولفه های اثرگذار خروجی در سطح (تاثیرپذیر وابسته)
عوامل برون سازمانی	V10	v6,v7,v8,,v9,v10,v12, v13,v14,v15,v16	V1,v2,v3,v4,v10
ریسک شرکت	V11	v6,v11,v12,v13, v14,v15,v16	V1,v2,v3,v4,v11
بالندگی سازمانی	V12	v12,v13,v14,v15,v16	v14 تا V1
رشد مورد انتظار	V13	v12,v13,v14,v15,v16	v14 تا V1
انعطاف پذیری	V14	v12,v13,v14,v15,v16	v14 تا V1
اندازه شرکت	V15	v15,v16	V1,v2,v3,v4,v5,v6,v7,v10, v11,v12,v13,v14,v15,v16
ساختار دارایی	V16	v15,v16	V1,v2,v3,v4,v5,v6,v7,v10, v11,v12,v13,v14,v15,v16

ماخذ: یافته‌های تحقیق

مطابق جدول شماره ۱۴، روابط میان هریک از مولفه های تحقیق با توجه به نقش های هر یک از مولفه ها در سطوح تعیین شده در دو بخش مولفه های اثرگذار ورودی در سطح و مولفه های خروجی در سطح با توجه به معرفی و تبیین آنها در جدول (۹) با حروف اختصار V1 تا V16 تحلیل شده اند. تمامی ۱۶ مولفه اثرگذار در تحقیق در ۶ سطح دسته بندی شده اند و در نمودار (۲) نشان داده شده اند.

### نمودار ساختاری تفسیری نهایی

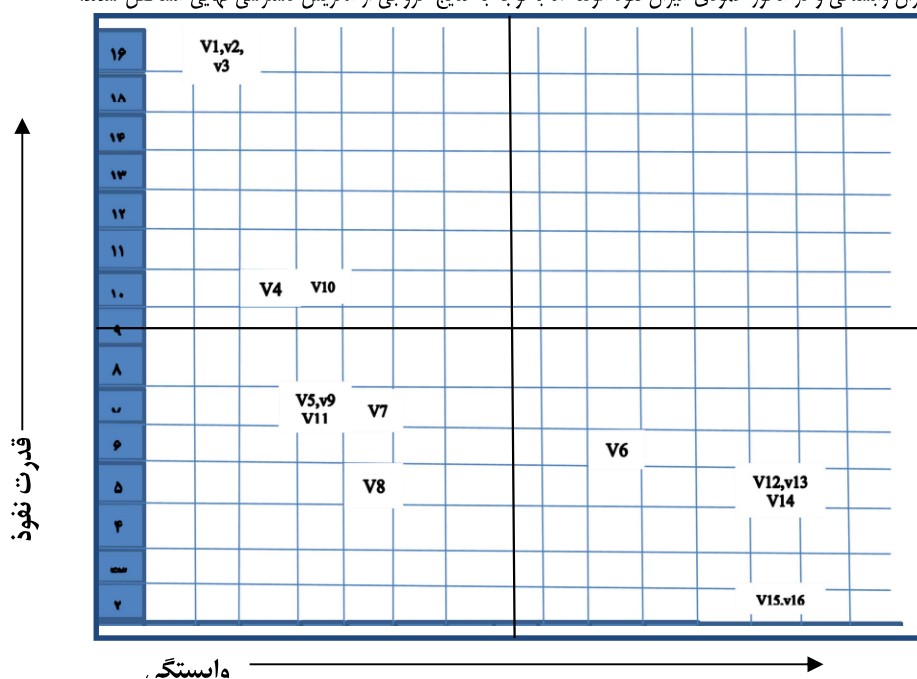


نمودار ۳- نمودار ساختاری - تفسیری نهایی

مولفه‌هایی که در سطوح بالاتر نمودار واقع شده‌اند تاثیرگذاری کمتری و وابستگی بیشتری نسبت به مولفه‌های دیگر دارند و همچنین مولفه‌های در سطح پایین از وابستگی کمتری و تاثیرگذاری بالاتری برخوردار هستند (آذر و همکاران، ۱۳۹۲).

### ارائه نمودار تحلیلی MicMic

براساس روش تحلیلی MicMic نسبت به تجزیه و تحلیل مولفه‌های تحقیق اقدام شد. براساس نمودار ۴ مولفه‌های تحقیق بنابر میزان نفوذ و وابستگی آنها به چهار بخش مستقل، پیوندی، وابسته و خودمختار تقسیم شده‌اند (آذر و همکاران، ۱۳۹۲). در محور افقی نمودار میزان وابستگی و در محور عمودی میزان نفوذ مولفه‌ها با توجه به نتایج خروجی از ماتریس دسترسی نهایی مشخص شدند.



نمودار ۴- نمودار تحلیلی MicMic

همانطور که در نمودار مشخص است مولفه‌های بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، نوع صنعت، شایسته‌گرایی، عوامل برون سازمانی ( $v1, v2, v3, v4, v10$ ) در منطقه مستقل قرار گرفته‌اند و این به این معنی است که این مولفه‌ها وابستگی چندانی به مولفه‌های دیگر ندارند و از قدرت نفوذ بسیار بالایی برخوردار هستند. مولفه‌های معافیت مالیاتی، بالندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، انعطاف‌پذیری، اندازه شرکت، ساختار دارایی ( $v6, v12, v13, v14, v15, v16$ ) در ناحیه وابسته قرار گرفته‌اند و به این معنی است که این مولفه‌ها قدرت نفوذ بسیار پایین اما وابستگی بسیار زیادی به سایر مولفه‌ها دارند. مولفه‌های یادگیری سازمانی، دانش‌افزایی، قابلیت سودآوری، استقلال

شرکت، ریسک شرکت (v5, v7, v8, v9, v11) در ناحیه مرکزی و ناحیه بالای خودمختار جای گرفته اند که نشان از نفوذ و وابستگی متوسط این مولفه ها نسبت به بقیه مولفه ها دارد.

## نتیجه گیری و پیشنهاد

### مرحله نخست: بخش کیفی و طراحی الگو

گام های پژوهش مرحله به مرحله بر اساس روش نظریه پردازی داده بنیاد پیش رفته و در نهایت بر مبنای ادبیات تحقیق و مصاحبه های انجام شده تعداد ۹۱ مفهوم و ۱۶ مقوله احصا شده است که در سه دسته کلی شاخصه های داخلی، شاخصه های محیطی، شاخصه های راهبردی قرار گرفته اند که به شرح زیر می باشد:

شش مقوله «بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، یادگیری سازمانی، اندازه شرکت، ساختار دارایی، قابلیت سودآوری»، در دسته شاخصه های داخلی در نظر گرفته شده است که بلوغ سازمانی شامل: سیستم پاداش دهی، شرایط استخدامی و اصول اخلاقی در فرآیند آن، تدوین برنامه استراتژیک، تسویق و هدایت منابع انسانی در راستای استراتژی های شرکت، تغییر استراتژی های شرکت متناسب با شرایط جامعه و اطلاع آن به ذینفعان، مشخص شدن اهداف شرکت در قالب منشور، تدوین مشخص اهداف، رسالت ها، ارزش ها و چشم اندازها، انعطاف پذیری در فرآیندهای انتخاب و جذب کارکنان می باشد. عوامل درون سازمانی شامل: ماموریت، فرهنگ سازمانی، توانمندسازی، مدیریت اطلاعاتی، رهبری شرکت، کار تیمی، جو شرکت، تعهد سازمانی، مدیریت عملکرد می باشد. مقوله عوامل یادگیری سازمانی مشتمل بر مفهوم های آموزش کارکنان، تمرکززدایی، طرح ریزی است. اندازه شرکت شامل: حجم و میزان فعالیت شرکت، افزایش اعتبار شرکت، دسترسی به بازارهای سرمایه جهت تأمین منابع، بالا بودن اعتبار شرکت نزد بازارهای سرمایه، وام دهندگان و سرمایه گذاران، استفاده بیشتر از اعتبار و وام های مورد نیاز می باشد. عوامل ساختار دارایی شامل: فروش کل، مجموعه دارایی ها، تعداد کارکنان، وجود دارایی های مشهود و قابل وثیقه، امکان استفاده بیشتر از بدهی با وجود دارایی های مشهود، ریسک کمتر برای شرکت با وجود دارایی های مشهود می باشد. مقوله قابلیت سودآوری مشتمل بر مفهوم های اتخاذ تصمیم های تأمین مالی به صورت سلسله مراتبی، ترجیح وجوه داخلی به وجوه خارجی، تأمین مالی طرح های سرمایه گذاری از محل بدهی، تأمین مالی طرح های سرمایه گذاری از طریق انتشار سهام، تأمین مالی طرح های سرمایه گذاری از طریق اوراق قرضه قابل تبدیل می باشد.

چهار مقوله «نوع صنعت، معافیت مالیاتی، ریسک شرکت، عوامل برون سازمانی»، در دسته شاخصه های محیطی در نظر گرفته شده است که مقوله نوع صنعت شامل: شرکت های فعال در یک صنعت، ریسک تجاری یکسان بین شرکت های مشابه، متکی بودن به فناوری مشابه، نسبت یکسان هزینه های مواد اولیه و نیروی کار می باشد. مقوله معافیت مالیاتی مشتمل بر مفهوم های معافیت مالیاتی استهلاک، معافیت اعتبارهای مالیاتی سرمایه، معافیت مالیاتی بهره می باشد. مقوله ریسک شرکت مشتمل بر مفهوم های نوسان فروش یا درآمد خالص، میزان تغییر سود قبل از بهره و مالیات، کاهش نسبت بدهی می باشد. مقوله عوامل برون سازمانی مشتمل بر مفهوم های نوسان های نرخ بهره بازار، سطح عمومی فعالیت های تجاری، وجود قوانین تاثیرگذار بر ساختار مالی شرکت، رعایت نسبت بدهی متوسط صنعت جهت حفظ اعتبار شرکت، ضوابط مدون کشور می باشد.

شش مقوله «شایسته‌گرایی، استقلال شرکت، انعطاف‌پذیری، بالندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، دانش افزایشی مدیریت رفتاری»، در دسته شاخصه‌های راهبردی در نظر گرفته شده است که عوامل شایسته‌گرایی شامل: شایسته‌گزینی، شایسته‌گماری، شایسته‌پروری، برگزاری دوره‌های آموزشی ضمن خدمت می‌باشد. مقوله استقلال شرکت مشتمل بر مفهوم‌های کاهش سیاست‌زدگی، سرمایه‌گذاری، خودگردانی، مدیریت روانی مدیران و کارشناسان، مدیریت حرفه‌ای مدیران و کارشناسان، اقدامات، اجرایی طرح، استراتژی و راهبرد می‌باشد. مقوله انعطاف‌پذیری مشتمل بر مفهوم‌های تامین وجوه مورد نیاز در زمان تغییرات سیاست‌های دولت، تامین وجوه مورد نیاز در زمان رکود بازار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش عرضه، تامین وجوه مورد نیاز در زمان کاهش تولید ناشی از کمبود سوخت و برق، تامین وجوه مورد نیاز در زمان ناآرامی نیروی کار، تامین وجوه مورد نیاز در زمان حساسیت رقابتی، تامین وجوه مورد نیاز در زمان فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور، ایجاد مصونیت در جهت مقابله با ناسازگاری توسعه در آینده، شناخت لازم از شرایط و اوضاع زمان تهیه و استفاده اطلاعات، شناسایی اطلاعات بر اساس رفتارهای متفاوت می‌باشد. مقوله بالندگی سازمانی مشتمل بر مفهوم‌های حرفه‌ای‌گری، اثربخشی، بهره‌وری، سلامت روانی، توسعه مدیریت، رضایت شغلی است. مقوله رشد مورد انتظار مشتمل بر مفهوم‌های حفظ مقدار معینی از ظرفیت بدهی توسط مدیر مالی، انعطاف‌پذیری در فرآیندهای انتخاب، پتانسیل دسترسی به منابع آتی، پتانسیل دسترسی به پیامدهای کسری وجوه، افزایش نسبت ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌ها، افزایش نسبت هزینه‌های سرمایه‌ای به کل دارایی‌ها می‌باشد. مقوله دانش افزایشی نیز مشتمل بر مفهوم‌های بروز بودن اتوماسیون اداری شرکت، بروز بودن شبکه‌های مجازی جهت استفاده مدیران، استقلال شرکت در نحوه به کارگیری کارکنان، استفاده از نظر کارشناسان مالی در ارزیابی عملکرد مالی شرکت، ایجاد شرایط همکاری بین شرکت‌ها می‌باشد.

### مرحله دوم: آزمون الگوی پیشنهادی به شیوه ساختاری - تفسیری

مدل نهایی بدست آمده شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری در این تحقیق شامل سه بخش: عوامل تاثیرگذار بر توسعه و بهبود ساختار مالی، بخش ساختار داخلی توسعه و بهبود ساختار مالی، بخش عوامل تاثیرپذیر از توسعه و بهبود ساختار مالی می‌باشد که نتایج به صورت کامل در ذیل تحلیل شده است:

با توجه به نتایج خروجی مدل تدوین شده شماره ۲، بخش مولفه‌های تاثیرگذار بر ساختار داخلی توسعه و بهبود ساختار مالی که بیشترین تاثیر را بر سایر مولفه‌ها دارند، عناصری هستند که در سطح زیرین مدل جای گرفته‌اند. در این مدل، در سطح ششم سه مولفه بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، نوع صنعت قرار گرفته‌اند. در واقع این عناصر ابعاد و مولفه‌های تشکیل دهنده ساختار داخلی توسعه و بهبود ساختار مالی از دیدگاه ذینفعان هستند و در محیط سازمان‌های تولیدی از اهمیت بالایی برخوردار هستند. که البته در این بخش بر اساس مدل تدوین شده شماره ۳، مولفه‌های شایسته‌گرایی و عوامل برون سازمانی نیز وجود دارند که به عنوان مولفه‌های دیگر تاثیرگذار بر ساختار داخلی توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان‌های تولیدی می‌باشند که البته نسبت به سه مولفه بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، نوع صنعت از اهمیت کمتری برخوردار هستند. به طور کلی می‌توان گفت که در این بخش، به ترتیب پنج مولفه بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، نوع صنعت، شایسته‌گرایی و عوامل برون سازمانی وجود دارند که به عنوان مهمترین مولفه‌های تاثیرگذار بر ساختار داخلی توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان‌های تولیدی بر اساس مدل نهایی ترسیم شده می‌باشند.

در بخش دوم مدل و بر اساس نتایج مصاحبه با خبرگان و خروجی مدل های ترسیم شده، مولفه های سازنده ساختار داخلی مدل توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان های تولیدی در سطوح دوم تا پنجم مدل (۱) تعریف شده اند. بر اساس نمودار نهایی مدل ساختاری-تفسیری؛ مولفه معافیت مالیاتی در سطح دوم، مولفه های دانش افزایی و یادگیری سازمانی در سطح سوم مدل، مولفه های قابلیت سودآوری، استقلال شرکت، عوامل بیرون سازمانی، ریسک شرکت در سطح چهارم مدل و مولفه شایسته گرایی در سطح پنجم مدل توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان های تولیدی قرار دارند. که البته بر اساس مدل ساختاری شماره ۲، جایگاه نهایی مولفه ها را نشان می دهد، این بخش را می توان به مولفه های یادگیری سازمانی، دانش افزایی، قابلیت سودآوری، استقلال شرکت، ریسک شرکت تقلیل داد. در واقع، دو مولفه شایسته گرایی و عوامل درون سازمانی با توجه به میزان تاثیرگذاری متوسطی که دارند، می توانند هم در بخش عوامل تاثیرگذار بخش اول واقع شوند و هم با توجه به میزان وابستگی متوسطی که دارند می توانند در بخش بدنه مرکزی مدل و بخش دوم واقع شوند.

بخش سوم که بخش عناصر تاثیرپذیر یا وابسته مدل توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان های تولیدی است، براساس نظر ذینفعان و مدل شماره ۱، شامل مولفه های: بالندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، انعطاف پذیری، اندازه شرکت، ساختار دارایی می باشد. البته بر اساس مدل شماره ۲، مولفه معافیت مالیاتی نیز با توجه به گرایش بیشتری که نسبت به وابستگی دارد، می تواند در این بخش قرار بگیرد و تعداد این مولفه ها را به شش عدد ارتقا بدهد. به عبارت دیگر، به طور کلی مولفه های بالندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، انعطاف پذیری، اندازه شرکت، ساختار دارایی و معافیت مالیاتی از مولفه های نهایی مدل توسعه و بهبود ساختار مالی سازمان های تولیدی می باشند که در سطح یک مدل نمایان هستند. مولفه های سطح یک به نوعی خروجی مدل شاخصه های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری در سازمان های تولیدی قلمداد می شوند.

در خصوص مقایسه نتایج این تحقیق با تحقیقات پیشین می توان گفت مطالعه و بررسی سابقه تحقیقات این حوزه، نشان دهنده جدید بودن و وجود شکاف تحقیقاتی در این حوزه می باشد. با بررسی و مرور ادبیات تحقیق و در یک جمع بندی می توان گفت که این پژوهش با عنوان «طراحی مدل شاخصه های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی» با رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد از چند زاویه نسبت به تحقیقات داخلی و خارجی گذشته، دارای تازگی و نوآوری و ارجحیت و امتیاز است. این موارد عبارتند از:

بعضی از تحقیقات انجام شده در خصوص ارائه الگوی شاخصه های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی در حد بررسی و مطالعه می باشند. به عبارت دیگر، به طور خیلی عمیق به مساله تحقیق وارد نشده اند.

اکثر این تحقیقات صرفاً در رابطه با موضوع «مدیریت مالی»؛ «ساختار مالی»؛ «سایر مدل ها» می باشند. به عبارت دیگر کمتر به موضوع ارائه الگوی ساختاری شاخصه های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی پرداخته اند. همچنین تا کنون پژوهشی با عنوان «طراحی مدل شاخصه های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری» با رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد انجام نشده است.

با تحلیل موشکافانه پژوهش های انجام شده در گذشته به بستر تئوریک و نظریه پردازی و مدل سازی در خصوص موضوع فلسفه وجودی مدل ساختاری شاخصه های بومی موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدلسازی ساختاری تفسیری (علل و عوامل به وجود آورنده و پیامدهای ناشی از آن به صورت توامان) وارد نشده و این موضوع را مطرح نکرده اند. به عبارت دیگر تا کنون کمتر در تحقیقات گذشته دیدگاه های فلسفی در این خصوص تبیین و مطرح گردیده است.



تعدادی از این تحقیقات از نظر هدف، رویکرد و یا روش شناسی تحقیق با موضوع و دامنه کار تحقیقی این رساله ارائه شده متفاوت بوده و کمتر قرابت دارند. به عبارت دیگر، روش‌شناسی‌هایی که محققین قبلی بکار گرفته‌اند، بیشتر روش‌شناسی کمی بوده و به ندرت به روش‌شناسی کیفی وارد شده‌اند.

برخی از تحقیقات گذشته صرفاً بر اساس رویکرد علم طراحی به این موضوع پرداخته شده است و نه بر اساس رویکردهای جامعی که مشتمل بر رویکرد تاریخی، رفتاری، سیستماتیک و ... به این موضوع پرداخته شده است.

بر اساس جستجوی و سرچ انجام شده مشخص شد تا کنون با رویکرد مبتنی بر نظریه داده بنیاد، آنهم با این ویژگی مهم که تحقیق حاضر باشد و در سطح گسترده کشور ایران باشد، متاسفانه الگو یا مدل فرایندی برای شناخت این پدیده ارائه نشده بود که بتواند روابط پویای بین متغیرهای تأثیرگذار را در نظر بگیرد. نکته حائز اهمیت دیگر آنست که در این تحقیق سعی گردیده تا بر اساس تفسیر مجدد مفاهیم اشاره شده، هم در تجربیات عملی و هم در تحقیقات علمی، پدیده «ارائه الگوی شاخصه‌های موثر بر توسعه و بهبود ساختار مالی با رویکرد مدل‌سازی ساختاری تفسیری» را بر اساس رویکردی جامع و سیستمی تبیین و روشن کرد.

### پیشنهادها

با توجه به آنکه مدل پیشنهادی در این تحقیق دربردارنده سطوح تحلیل مختلفی بوده است، از این رو سعی گردیده تا پیشنهادهای کاربردی مشخصی بر اساس مسائل و مشکلات عینی و تحلیل یافته‌های حاصل از این پژوهش در قالب مصاحبه‌های اکتشافی کیفی با خبرگان و پرسشنامه‌های توزیع شده در بین جامعه مورد بررسی پیشنهاد گردد که در ادامه به شرح آنها پرداخته شده است.

بر مبنای نتایج حاصله و ضرایب مسیر مقوله‌ها و مفاهیم مدل پیشنهادی توصیه می‌شود در غالب یک طرح مسوط و جامع، تلاش شود تا توسعه و بهبود ساختار مالی در مرکز توجه قرار گیرد و تأکید خاصی بر روی آنها صورت پذیرد. علاوه بر آن پیشنهاد می‌شود که بستری مناسب تعبیه شود تا سیاستها و قوانین حمایتی کشور در حوزه ساختار مالی شرکت‌های تولیدی در وضعیت مناسبی اتخاذ شوند. فلذا می‌توان در چنین وضعیتی انتظار داشت که از ساختار مالی شرکت‌های تولیدی بطور بهینه و اثربخش استفاده شده و از مزایای آن بهره‌برداری نمود.

همچنین توصیه می‌شود به طور کاملاً تخصصی و برنامه‌ریزی شده بر روی زیر ساخت‌های ساختار مالی شرکت‌های تولیدی و پتانسیل‌های موجود و همچنین تکنولوژی‌های موجود در حوزه مربوطه بصورت توامان سرمایه‌گذاری لازم صورت پذیرد.

تغییر و تحولات در عرصه فناوریهای نوین متعدد از جمله ساختار مالی شرکت‌های تولیدی که سال‌های اخیر رخ داده است، بسیاری از سازمان‌ها را تحت تأثیر قرار داده است. نهادهای فعال در این عرصه نیز از این قاعده مستثنی نبوده است، لذا پیشنهاد می‌گردد با برنامه‌ریزی‌های عملیاتی تدابیری در جهت همسو نمودن یا هم‌افزایی این نهادها اتخاذ گردد.

همچنین نتایج حاصله موید آن است که سه مولفه بلوغ سازمانی، عوامل درون سازمانی، نوع صنعت به عنوان مولفه‌های تأثیرگذار و مولفه‌های بالندگی سازمانی، رشد مورد انتظار، انعطاف‌پذیری، اندازه شرکت، ساختار دارایی به عنوان مولفه‌های تأثیرپذیر در این تحقیق هستند که نقش بسیار اثرگذاری در استقرار و پیاده‌سازی موفق ساختار مالی شرکت‌های تولیدی دارند. لذا پیشنهاد می‌گردد در سطوح بالای سازمانی نهادهای فعال مربوطه به این عوامل توجه بیشتری صورت پذیرد. همچنین پیشنهاد می‌شود مدیران سازمانهای فعال در عرصه

شرکت های تولیدی همه تلاش خود را بکار بندند تا با استفاده از نیروی انسانی اثربخش، سیاست ها و برنامه ها، تدوین استراتژی محتوا؛ تمرکز ویژه روی توسعه و بهبود ساختار مالی؛ در فرایند مدیریت مالی داشته باشند تا دستاوردهای اثربخش تری کسب کنند. همچنین پیشنهاد می شود مدیران سازمانهای فعال در عرصه شرکت های تولیدی تحلیلیگران مالی و سرمایه گذاران بالقوه و بالفعل بورس اوراق بهادار در تحلیل طرح های سرمایه گذاری در دارایی های مالی و اوراق بهادار علاوه بر در نظر گرفتن عوامل موثر بر ساختار مالی شرایط و محدودیت های مالی شرکت ها را نیز در نظر بگیرند. همچنین پیشنهاد می شود مدیران سازمانهای فعال در عرصه شرکت های تولیدی در بهبود ساختار مالی به در ماندگی مالی و محدودیت های مالی توجه ویژه ای داشته باشند و با توجه به شرایط خاص شرکت اقدام به بهبود ترکیب منابع در ساختار مالی نمایند.

## منابع و مأخذ

- ابوترابی، محمدعلی؛ حاج امینی، مهدی و توحیدی، سحر. (۱۴۰۰). تاثیر ساختار مالی و بانکی بر رشد بخش واقعی اقتصاد در ایران. پژوهشهای اقتصادی ایران. دوره ۲۶، شماره ۸۷ - شماره پیاپی ۸۷. صفحه ۱۶۵-۱۹۴.
- افشاری، اسدالله. (۱۴۰۰). مدیریت مالی در تئوری و عمل. تهران: صدا و سیمای جمهوری اسلامی ایران.
- حیدری هراتمه، مصطفی (۱۳۹۸). بررسی تأثیر رفتار شناسی مالی بر ظهور بازارهای سرمایه ای (بیمه و سهام). مطالعات رفتاری در مدیریت. دوره ۱۰، شماره ۱۹. صفحه ۴۹-۵۵.
- رضایی، مریم؛ عبدلی، محمد رضا؛ ولیان، حسن (۱۳۹۹). نقش الیناسیون رفتاری در تقویت لحن خوشبینانه گزارشگری مالی بر اساس نظریه نشانه شناسی سمیولوژی. مطالعات رفتاری در مدیریت. دوره ۱۱، شماره ۲۲. صفحه ۱-۱۸.
- سلیمی آهنگر کلائی، حسین. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر تمرکز مالکیت بر ارتباط بین ساختار مالی و عملکرد عملیاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اولین کنفرانس بین المللی جهش علوم مدیریت، اقتصاد و حسابداری، ساری.
- شاکراردکانی، ایمان و فضائل اردکانی، سیدباقر. (۱۳۹۹). تاثیر سیاست مالی و ساختار مالیاتی بر توسعه انسانی: مطالعه بین کشوری. دومین کنفرانس بین المللی نوآوری در مدیریت کسب و کار و اقتصاد، تهران.
- شریعتی، مسعود. (۱۴۰۲). رابطه رشد اقتصادی و توسعه مالی در کشورهای صنعتی و جهان سوم با تاکید بر عملکرد اقتصادی و تجارت بین الملل، دومین همایش بین المللی پژوهش های شاخص در مدیریت، حسابداری، بانکداری و اقتصاد، مشهد.
- شکیبائی، امین و سکوند، نرگس. (۱۴۰۰). تاثیر گرایش به کارآفرینی و ساختار مالی بر عملکرد مالی شرکت. اولین همایش ملی رویکردهای نظری و فناوری های نوین در علوم اداری.
- صدف، علیرضا و دارایی، رویا. (۱۴۰۰). بررسی نقش تغییرات ساختار مالی بر ارتباط بین سرمایه انسانی و رشد اقتصادی. چهارمین کنفرانس بین المللی سالانه تحولات نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران.
- کمیجانی، اکبر؛ فرزینوش، اسداله؛ نقیلو، احمد (۱۳۹۴). بررسی تأثیر سیاست های پولی و مالی بر قیمت دارایی های مالی در ایران. فصلنامه مطالعات کمی در مدیریت. دوره ۶، شماره ۲۰. صفحه ۲۵-۵۴.

- لالویی، سمانه و احتشام، علی. (۱۳۹۶). هزینه‌های ورشکستگی و نقش نسبت‌های مالی با آن در موسسات مالی. کنفرانس ملی تحقیقات علمی جهان در مدیریت، حسابداری، حقوق و علوم اجتماعی، شیراز.
- لعلی سرابی، امیر؛ حسن زاده، علی، نیکفام، نیکا و آقازاده اردهابی، سمیه. (۱۳۹۸). تبیین پیشایندهای بهبود عملکرد مالی با رویکرد بازارگرایی فرهنگی و نقش تعدیلگری ساختار مالکیت. سومین کنفرانس ملی نقش مدیریت در چشم انداز ۱۴۰۴، رشت.
- ملاتی، آرزو و بهشتی اصل، فائزه. (۱۴۰۰). بررسی تاثیر ناتوانی مالی بر تجدید ساختار مدیریتی و عملیاتی شرکت‌ها. چهارمین همایش بین‌المللی دانش و فناوری هزاره سوم اقتصاد، مدیریت و حسابداری ایران، تهران.
- موسوی، سید علیرضا (۱۳۹۹). ارزش انعطاف‌پذیری مالی و سیاست‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس. فصلنامه مطالعات کمی در مدیریت، دوره ۱۱، شماره ۴۳. صفحه ۷۱-۹۷.
- ولیان، علیرضا؛ رحمان سرشت، حسین (۱۴۰۲). موازنه گستردگی/عمق؛ مدل‌سازی تصمیم‌گیری مدیریتی در شرایط عدم قطعیت با رویکرد رفتاری - شناختی. مطالعات رفتاری در مدیریت، دوره ۱۴، شماره ۳۳. صفحه ۱-۱۹.
- Abdullah, H., & Tursoy, T. (2021). Capital structure and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Review of Managerial Science*, 15(2), 379-398.
- Bukair, A. A. A. (2019). Factors influencing Islamic banks' capital structure in developing economies. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.
- ERKOL, A. Y., & COŞKUN, N. (2020). The Impact of Financial Structure on Export Performance: The Case of Manufacturing Sectors in Turkey. *Alanya Akademik Bakış*, 963-974.
- Glaser, B., Strauss, A., (1967). *The Discovery of Grounded Theory*. Aldine Publishing Company, Hawthorne, NY.
- Hsieh, J., Chen, T. C., Lin, S. C. (2019). "Financial Structure, Bank Competition and Income Inequality". *The North American Journal of Economics and Finance*, 48, 450-466.
- Liu, C., Fan, Y., Xie, Q., & Wang, C. (2022). Market-based versus bank-based financial structure in China: from the perspective of financial risk. *Structural Change and Economic Dynamics*, 62, 24-39.
- Liu, G., Liu, Y., & Zhang, C. (2017). Financial development, financial structure and income inequality in China. *The World Economy*, 40(9), 1890-1917.
- Škuláňová, N. (2020). Impact of selected determinants on the financial structure of the mining companies in the selected countries. *Review of Economic Perspectives*, 20(2), 197-215.
- Tang, H. (2022). The effect of ESG performance on corporate innovation in China: The mediating role of financial constraints and agency cost. *Sustainability*, 14(7), 3769.

Ujunwa, A., Salami, O. P., Nwakoby, I., & Umar, A. H. (2022). Financial structure and economic growth in Nigeria: theory and evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), 227-238.

Zhang, G., & Lee, Y. (2021). Determinants of Financial Performance in China's Intelligent Manufacturing Industry: Innovation and Liquidity. *International Journal of Financial Studies*, 9(1), 15.

## Designing the model of indicators affecting the development and improvement of the financial structure with the interpretive structural modeling (ISM) approach (case study: manufacturing companies)

*Reza Karimonnafs<sup>1</sup>, Rahmat Alizadeh<sup>2</sup>, Mohammad Nasrallahi<sup>3</sup> and Alireza Hassan Maleki<sup>4</sup>*

### *Abstract*

The purpose of this research was to design a model of indicators that are effective on the development and improvement of the financial structure with an interpretive structural modeling approach. The research method was qualitative and quantitative. The data collection tool was used in the qualitative part of the interview and in the quantitative part of the questionnaire. In the qualitative part, the validity of the member survey and the interviewer's validation and reliability were done through the percentage agreement reliability coefficient, and in the quantitative part, the validity was measured through the face validity and the reliability was measured by Cronbach's alpha method. The findings of the research showed that 2 categories emerged as central categories, which include: company size and asset structure. Other categories to be presented in the visual model were placed in five categories of causal conditions (4 categories), background or context (3 categories), intervening conditions (2 categories), strategies (2 categories), consequences (3 categories). In the following, based on the indicators, components, concepts and categories of the proposed model, a questionnaire of 91 questions was compiled and based on the collected data, the relations of the proposed model were examined, and finally the results showed the significance of the relations and components of the model. had been presented.

**Keywords:** pattern design, financial structure, manufacturing companies, foundational data theory

---

<sup>1</sup>PhD Student, Department of Management, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran. rezakarimonnafs@gmail.com.

<sup>2</sup>Corresponding Author, Assistant Professor, Department of Management, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran. alizaderahmat95@gmail.com.

<sup>3</sup>Assistant Professor, Department of Economics, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran. M.nasrollahi8590@gmail.com.

<sup>4</sup>Assistant Professor, Department of Accounting, Bandargaz Branch, Islamic Azad University, Bandargaz, Iran. Alireza.h.Maleki@gmail.com.