



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
دوره ۱۵ / شماره ۱ (پیاپی ۵۸) / تابستان ۱۴۰۵  
صفحه ۵۸۷ تا ۶۱۳

## ارائه الگوی ریسک تامین مالی و اثر آن بر عملکرد شرکتهای موجود در صنعت حمل و نقل

حسین سلطانی نژاد

دانشجوی دکتری مالی، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
Soltani.h.n.ir@gmail.com

رویا دارابی

استاد گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
royadarabi110@yahoo.com

محسن حمیدیان

دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
hamidian\_2002@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۰/۰۳

### چکیده

در دنیای رقابتی کنونی، تامین مالی یکی از مسائل اساسی پیش روی بنگاه های اقتصادی است که تمامی فعالیت های سازمان را به منظور تولید محصولات و ارائه خدمات مورد نیاز مشتریان تحت تأثیر قرار می دهد، از این رو توجه به فرصت ها و تهدیدات موجود در عرصه تجارت جهانی و ارزیابی توان سازمان در رویارویی با ریسکهای این عرصه از اهمیت انکارناپذیری برخوردار است. به طور کلی در هر فعالیت اقتصادی ریسک هایی وجود دارد، که ممکن است فعالیت های تامین مالی را نیز در بر گیرد. از طرفی تامین مالی را می توان به عنوان علامتی مثبت و سازوکاری منطقی جهت پیشبرد اهداف شرکت ها تلقی نمود. بنابراین صنعت حمل و نقل با شرایط کنونی یک صنعت حرفه ای و تخصصی مبتنی بر فناوری و سرمایه بر است. از اینرو فعالیت های تجاری شرکت ها، نیاز مبرمی به تامین مالی قابل توجه در هر مرحله از چرخه تجاری و توسعه خود دارد. هدف این پژوهش شناسایی و تحلیل عوامل متعدد ریسک تامین مالی در صنعت حمل و نقل بود. این پژوهش ترکیبی با درک اهمیت موارد و عناصر کلیدی موثر در ریسک تامین مالی صنعت حمل و نقل و با توجه به اینکه چارچوب منسجم و مشخصی در باب موضوع پژوهش در جامعه علمی کشور وجود نداشت، با اتخاذ رهیافت ریسک تامین مالی و نقش انکارناپذیر آن بر عملکرد مالی شرکتها، در مرحله نخست از طریق رویکرد تحلیل داده بنیاد پس از انجام ۱۵ مصاحبه نیمه ساختاریافته با خبرگان، الگوی ریسک تامین مالی در صنعت حمل و نقل را بر اساس راهبرد پژوهش کیفی و با استفاده از نرم افزار کدگذاری مکس کیودا<sup>۱</sup> مدل سازی کرده است، سپس در مرحله دوم (بخش کمی) روابط بین عناصر نظریه با استفاده از نرم افزار اسمارت پی آل اس با مشارکت ۳۸۴ نفر از خبرگان و متخصصان صنعت حمل و نقل در معرض آزمون کمی قرار گرفته است، در بخش ارائه الگو ۱۰ مقوله اصلی بر اساس کد گذاری معرفی و طی آن ۹۴ مقوله فرعی شناسایی شد و در نهایت سعی گردید با استفاده از داده های حاصل از پرسشنامه اثر این

<sup>۱</sup> maxqda

<sup>۲</sup> smart pls

عوامل بر عملکرد شرکتهای موجود در صنعت حمل و نقل بررسی که طی آن مشخص گردید ریسک تامین مالی بر عملکرد شرکتهای اثر منفی خواهد داشت.

**واژه‌های کلیدی:** ریسک تامین مالی، صنعت حمل و نقل، عملکرد مالی، وام‌های بانکی، عوامل اقتصادی و مالی.

#### ۱- مقدمه

یک سازمان تجاری سیستمی است که شامل اجزای مختلفی است که برای دستیابی به یک هدف مشترک با هم کار می‌کنند. بیشتر مشاغل در بخش خصوصی اقتصاد برای دستیابی به سطحی از عملکرد مالی تأسیس شده‌اند. عملکرد مالی معیاری برای موفقیت یک کسب و کار است که می‌تواند بر حسب پولی اندازه‌گیری شود. عملکرد مالی توانایی یک شرکت برای بهبود سودآوری و ایجاد ثروت بیشتر برای مالکان است (مصطفی و عبداللهی، ۲۰۲۳). در درجه اول، عملکرد مالی به عنوان عملکرد عمومی در نظر گرفته می‌شود (اگیبیم و همکاران، ۲۰۲۳). کسب‌وکارها معمولاً عملکرد خود را در بازه‌های زمانی منظم، عمدتاً در پایان سال، اندازه‌گیری می‌کنند تا میزان تحقق اهداف مالی خود را تعیین کنند. کارایی در مدیریت منابع مالی لازمه عملکرد مالی بهتر و توسعه کسب و کار است (هانسن و همکاران<sup>۱</sup>، 2019). موفقیت یک کسب و کار نشان دهنده قدرت آن از نظر عملکرد مالی آن است (محمد و همکاران، ۲۰۲۳). برای اینکه یک کسب و کار بتواند منابع مالی خود را به نحو احسن مدیریت کند، باید بتواند ریسک‌های خود را به طور موثر شناسایی و مدیریت کند. هر کسب و کار سود محور برای به حداکثر رساندن عملکرد مالی خود عمل می‌کند (لامیدی و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸). یکی از عوامل مهمی که می‌تواند مانع تحقق هدف مالی شود، ریسک است. ریسک احتمال انحراف رویداد واقعی از نتیجه مورد انتظار است. سازمان‌های تجاری در معرض اشکال مختلفی از ریسک قرار دارند که در صورت عدم مدیریت صحیح این ریسک‌ها، ممکن است سودآوری و مالی آنها را مختل کند. خطرات خاصی وجود دارد که مخصوص صنعت خاصی است و همچنین خطرات دیگری وجود دارد که در همه اشکال تجارت مشترک است. ریسک مالی جزئی از ریسک تجاری است که با بازار مالی مرتبط است. همچنین نوعی ریسک تجاری است که از نظر مالی قابل اندازه‌گیری است، یعنی اثر ریسک را می‌توان به صورت پولی اندازه‌گیری کرد. هنگامی که یک کسب و کار یک ریسک را شناسایی می‌کند، باید ریسک را اندازه‌گیری کند، ریسک را تجزیه و تحلیل کند، استراتژی‌های مدیریت ریسک احتمالی را ارزیابی کند و بهترین استراتژی را برای کاهش هر گونه ضرر و زیان ناشی از ریسک اجرا کند. انواع مختلفی از ریسک مالی وجود دارد، اما این مطالعه تنها سه مورد از آنها شامل ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و ریسک اهرمی را در نظر می‌گیرد، زیرا در اکثر مشاغل مشترک هستند. اگر ریسک مالی به اندازه کافی مدیریت نشود، می‌تواند باعث از کار افتادن یک شرکت شود، به ویژه شرکت‌های بیمه که تمرکز اصلی آنها مدیریت ریسک به صورت روزانه است. آبی‌راتنا و لاکشان<sup>۳</sup> (۲۰۲۰) خاطرنشان کردند که شرکت‌های بیمه فقط باید تعداد معقولی از ریسک‌های بیمه‌پذیر

<sup>1</sup> hansen & mowen

<sup>2</sup> yahaya & lamidi

<sup>3</sup> lacshan

را بپذیرند تا خسارات خود را در برابر خسارت‌های بیمه‌ای که ممکن است از رویدادهای فاجعه‌بار غیرمنتظره ناشی شود، به حداقل برسانند. این بدان معنی است که مدیریت ریسک کارآمد به موفقیت مالی کسب و کار کمک می‌کند (اوکوتا، ۲۰۰۳). ساندرز و کورنت (۲۰۰۸) معتقدند که کارکرد اصلی شرکت‌های حمل و نقل معاصر مدیریت ریسک است. عملکرد ضعیف شرکت‌های فعال در صنعت حمل و نقل در ایران می‌تواند به سیاست‌های مدیریت ریسک نادرست و استراتژی‌های مدیریت ریسک ناکارآمد در میان بیشتر شرکت‌های فعال در صنعت حمل و نقل در ایران آسیب‌دیده در ایران مرتبط باشد. همچنین، اکثر کارهای تحقیقاتی که در مورد ریسک‌های مالی انجام شده‌اند، بخش بانکداری را مورد مطالعه قرار داده‌اند، در حالی که تنها مطالعات کمی بر روی شرکت‌های فعال در صنعت حمل و نقل در ایران در ایران انجام شده است. از طرفی یکی از عوامل مهم در فرآیند انتقال سرمایه، نرخ ارز و نوسانهای مربوط به آن است به طوری که ثبات نرخ ارز می‌تواند با افزایش اطمینان در محیط اقتصادی، امنیت سرمایه‌گذاری در یک کشور را بهبود بخشد. در مقابل، نوسان‌های نرخ ارز باعث ایجاد نا اطمینانی در بازارهای مالی می‌شود و به جای سوق دادن منابع به سرمایه‌گذاری در فعالیتهای حقیقی، سرمایه‌گذاری در فعالیتهای مالی سوداگرانه را رونق می‌بخشد و در نهایت با تقویت فعالیتهای واسطه‌ای، فضای کسب و کار را در اقتصاد مخدوش می‌کند. برای اکثر شرکت‌های حمل و نقل، سیاست محرک دولت نه تنها فرصتی مناسب برای توسعه صنعت فراهم می‌آورد، بلکه به ناچار منجر به رقابت شدیدتر در صنعت حمل و نقل نیز می‌شود. اما در طول توسعه شرکت‌های حمل و نقل، عمدتاً با مشکل تامین مالی روبرو هستند و این موضوع مانع توسعه کلیه بنگاه‌های اقتصادی در سطح خرد و کلان می‌باشد. بنابراین حل شدن مساله تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی نه تنها بر توسعه شرکتهای اثر گذار بوده بلکه بقای شرکت را نیز تحت تاثیر قرار خواهد داد. به طور کلی، تامین مالی سازمانی را می‌توان به دو دسته تامین مالی داخلی و تامین مالی خارجی تقسیم کرد. همانطور که انتظار می‌رود سرمایه لازم عمدتاً وجوه حاصله از طریق وجه نقد حاصل از فعالیتهای عملیاتی شرکت، مانند سود انباشته، استهلاک و بدهی‌های ثابت به دست خواهد آمد. تامین مالی داخلی دارای ویژگی‌های اصالت، استقلال، کم هزینه و ضد ریسک است. در واقع در بازار اقتصادی کشورهای توسعه یافته، تامین مالی داخلی روش تامین مالی ترجیحی برای شرکت‌ها و منبع مهم سرمایه برای آنهاست. تامین مالی خارجی در حقیقت جمع‌آوری وجوه و تامین سرمایه لازم از طریق نهادهای اقتصادی خارج از بنگاه اقتصادی است. تامین مالی خارجی دارای تامین مالی سهام و بدهی است. که عمدتاً عبارتند از: وام بانکی، انتشار سهام، اوراق قرضه شرکتی و غیره. علاوه بر این، اعتبار تجاری و اجاره مالی بین شرکتهای نیز در حوزه تامین مالی خارجی قرار دارند. موفقیت یا عدم موفقیت تحت تاثیر عوامل زیادی مانند عدم تقارن اطلاعات بین شرکت‌های تامین مالی و سرمایه‌گذاران و غیره قرار خواهد گرفت. به عقیده کارشناسان یکی از مشکلاتی که صنعت حمل و نقل را با توجه به نیاز به سرمایه‌گذاری کلان در این صنعت تحت تاثیر خود قرار داده، ضعف تامین مالی مناسب است. در حالی که شرکتهای بزرگ حمل و نقل در دنیا سرمایه‌گذاری هنگفتی برای این صنعت انجام می‌دهند و به نوعی صنعت حمل و نقل به سرمایه‌گذاری کلان نیاز داشته و ریسک‌های مالی آن هم پیچیده است بنابراین تحلیل ارائه شده می‌تواند به مدیران سازمان‌ها کمک شایانی نماید. از طرفی شرکتهای صنعت حمل و نقل کشورمان با مشکل در زمینه تامین مالی مواجه هستند با توجه به

مشکل تأمین مالی در صنعت حمل و نقل؛ می‌خواهیم بدانیم چه عواملی بر تأمین مالی شرکت‌های بزرگ صنعت حمل و نقل موثر است؟ چگونه تأمین مالی عملکرد مالی این شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ آیا تأمین مالی خارجی برای شرکتها همراه با ریسک خواهد بود؟ آیا امکان سنجش و برآورد ریسک روشهای مختلف تأمین مالی وجود دارد؟ فلذا به طراحی و اعتباریابی الگویی جهت پاسخ به سوالات مربوط به تأمین مالی شرکت‌های بزرگ صنعت حمل و نقل اقدام گردیده است. از طرفی به جهت نوآوری تحقیق با بررسی پیشینه مشخص گردید که مدلی جامع در خصوص عوامل موثر بر تأمین مالی و تخمین ریسک آن صنعت حمل و نقل ارائه نشده است. اکثر پژوهش‌های پیشین دربارهٔ صنعت حمل و نقل در حوزه بررسی متغیرهای مالی بوده و تحقیق‌های تأمین مالی اندکی در این صنعت صورت پذیرفته است که آنها نیز بدنبال بررسی روابط بین متغیرها بوده‌اند و مدلی جامع و استراتژیک که بتواند متغیرهای موثر بر تأمین مالی شرکت‌های بزرگ صنعت حمل و نقل را بیان کند تاکنون ارائه نشده است. ضمن اینکه پژوهش‌های خارجی در حوزه تخمین ریسک تأمین مالی در صنعت حمل و نقل نیز همانند تحقیق‌های داخلی بسیار اندک بوده و به موضوع مورد بحث نپرداخته‌اند. همچنین از لحاظ روش نیز تاکنون روش داده بنیاد در بررسی متغیرهای موثر بر تأمین مالی صنعت حمل و نقل بکار گرفته نشده است.

## ادبیات تحقیق

### ریسک تأمین مالی

ریسک تأمین مالی به معنای احتمال عدم توانایی شرکت در تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت پوشش هزینه‌های عملیاتی، سرمایه‌گذاری و بازپرداخت تعهدات مالی است (بریلی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). این نوع ریسک بیشتر در مواقعی که شرکت از منابع مالی خارجی مثل بدهی‌های بانکی یا انتشار اوراق قرضه استفاده می‌کند، مطرح می‌شود. شرکت‌های فعال در صنایع با نوسانات زیاد، مثل حمل و نقل، بیشتر در معرض این ریسک قرار دارند (فروآ و همکاران، ۲۰۱۸).

### انواع ریسک تأمین مالی

ریسک تأمین مالی به دسته‌های مختلفی تقسیم می‌شود:

ریسک نقدینگی: عدم توانایی شرکت در تأمین منابع مالی لازم برای پرداخت‌های کوتاه‌مدت خود (کارنت<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۹).

ریسک نرخ بهره: نوسانات نرخ بهره می‌تواند هزینه‌های تأمین مالی را تغییر دهد و باعث افزایش یا کاهش نرخ بازده سرمایه‌گذاری‌ها شود (مودیگلیانی<sup>۳</sup> و مولر<sup>۴</sup>، ۱۹۵۸).

<sup>۱</sup> brealey et al

<sup>۲</sup> froot & scharfstein

<sup>۳</sup> cornett et al

<sup>۴</sup> modigliani & miller

ریسک ارز: در صنعت حمل و نقل که بسیاری از معاملات بین‌المللی انجام می‌شود، نوسانات نرخ ارز ممکن است باعث بروز مشکلات مالی شود.

ریسک اعتباری: احتمال عدم بازپرداخت تعهدات مالی توسط شرکت‌ها یا تأمین‌کنندگان مالی که منجر به کاهش اعتبار شرکت می‌شود (بلامی<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۱)

### ریسک تأمین مالی در صنعت حمل و نقل

در صنعت حمل و نقل، به‌خصوص حمل و نقل دریایی و هوایی، شرکت‌ها به دلیل سرمایه‌گذاری‌های سنگین و بلندمدت در تجهیزات و زیرساخت‌ها به تأمین مالی زیادی نیاز دارند. عدم پیش‌بینی دقیق نیازهای مالی و تغییرات ناگهانی در هزینه‌ها (مثل افزایش هزینه سوخت یا نوسانات اقتصادی) می‌تواند باعث افزایش ریسک تأمین مالی شود. همچنین، نوسانات شدید در تقاضای خدمات حمل و نقل بین‌المللی به دلیل تغییرات در تجارت جهانی و سیاست‌های گمرکی می‌تواند دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. برای مثال، در شرایط بحران‌های اقتصادی جهانی، تأمین مالی با نرخ بهره مطلوب سخت‌تر شده و این موضوع به شدت بر روی سودآوری و توانایی بازپرداخت تعهدات مالی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد (رودریگو و نوتبوم<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰)

### تأثیر ریسک تأمین مالی بر عملکرد مالی شرکت‌ها

ریسک تأمین مالی تأثیر مستقیم و غیرمستقیم بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. شرکت‌هایی که از استراتژی‌های مناسب مدیریت ریسک مالی بهره نمی‌برند، ممکن است با مشکلات نقدینگی و افزایش هزینه‌های تأمین مالی مواجه شوند که این امر باعث کاهش سودآوری و افزایش احتمال ورشکستگی آن‌ها می‌شود. از طرف دیگر، شرکت‌هایی که از ساختارهای مالی بهینه و منابع مالی متنوع استفاده می‌کنند، قادر به مدیریت بهتر ریسک تأمین مالی و بهبود عملکرد مالی خود خواهند بود. (فرانک و گوئال<sup>۳</sup>، ۲۰۰۹)

### منابع مالی در دسترس و نقش آن‌ها در کاهش ریسک تأمین مالی

برای کاهش ریسک تأمین مالی، شرکت‌ها باید منابع مالی متنوعی داشته باشند. یکی از راهکارهای اساسی، استفاده از ترکیب بهینه بدهی و حقوق صاحبان سهام است که به شرکت اجازه می‌دهد تعادل مناسبی بین ریسک و بازده ایجاد کند. همچنین، استفاده از ابزارهای مالی مشتقه، مانند قراردادهای آتی و اختیار معامله، به شرکت‌ها کمک می‌کند تا نوسانات نرخ بهره و ارز را مدیریت کرده و ریسک‌های مالی را کاهش دهند (باکر و واگر<sup>۴</sup>، ۲۰۰۲)

<sup>1</sup> blume et al

<sup>2</sup> notteboom & rodrigue

<sup>3</sup> frank & goyal

<sup>4</sup> baker & wurgler

## عملکرد مالی

عملکرد مالی شرکت‌ها به‌طور کلی به توانایی آن‌ها در استفاده بهینه از منابع مالی برای دستیابی به سودآوری و ایجاد ارزش برای سهامداران اشاره دارد. عملکرد مالی به عنوان یک شاخص کلیدی از موفقیت و پایداری سازمان شناخته می‌شود و نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاری، افزایش اعتبار و رشد شرکت دارد (ریچارد<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۹)

## معیارهای ارزیابی عملکرد مالی شرکت‌ها

برای سنجش عملکرد مالی، از معیارهای مختلفی استفاده می‌شود که شامل شاخص‌های مالی سنتی و مدرن می‌باشد. برخی از معیارهای مهم عبارتند از:

نسبت‌های سودآوری: نسبت‌هایی مانند بازده دارایی‌ها (ROA)، بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)، و حاشیه سود خالص از مهم‌ترین شاخص‌های سنجش عملکرد مالی شرکت‌ها هستند (بریگام<sup>۲</sup> و هوستون، ۲۰۱۹).  
نسبت‌های نقدینگی: مانند نسبت جاری و نسبت سریع که توانایی شرکت در پرداخت تعهدات کوتاه‌مدت را نشان می‌دهد (هیگینز<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵)

نسبت‌های کارایی: این نسبت‌ها مانند گردش دارایی‌ها و گردش موجودی‌ها نشان می‌دهند که شرکت تا چه حد از منابع خود به صورت بهینه استفاده می‌کند (رز<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۹)

نسبت‌های ساختار سرمایه: مانند نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام و نسبت بدهی به دارایی‌ها که نشان می‌دهند شرکت چقدر از منابع مالی خارجی استفاده می‌کند (مودیگلیانی<sup>۵</sup> و مولر، ۱۹۸)

علاوه بر این معیارهای سنتی، ابزارهای نوین ارزیابی عملکرد مالی نیز توسعه یافته‌اند. برای مثال:

ارزش افزوده اقتصادی (EVA): این شاخص میزان سودآوری واقعی شرکت پس از کسر هزینه‌های سرمایه را اندازه‌گیری می‌کند. (یانگ<sup>۶</sup> و بایرنی، ۲۰۰۱)

بازده اقتصادی (REVA): عملکرد شرکت را بر اساس سودآوری تعدیل شده برای ریسک اندازه‌گیری می‌کند. (یانگ و بایرنی، ۲۰۰۱)

<sup>1</sup> richard et al

<sup>2</sup> brigham & houston

<sup>3</sup> higgins

<sup>4</sup> ross et al

<sup>5</sup> modigliani & miller

<sup>6</sup> young & o'byrne

### عوامل مؤثر بر عملکرد مالی شرکتها

عملکرد مالی شرکتها به عوامل متعددی بستگی دارد که برخی از این عوامل عبارتند از: ساختار سرمایه: تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه و ترکیب بهینه‌ای از بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام یکی از عوامل مهم در تعیین عملکرد مالی است. شرکت‌هایی که بدهی بیشتری دارند، در صورتی که قادر به پرداخت بهره و اصل بدهی‌ها نباشند، با کاهش شدید عملکرد مالی مواجه می‌شوند. (میرزا<sup>۱</sup>، ۱۹۸۴)

سیاست‌های تأمین مالی و سرمایه‌گذاری: سیاست‌های تأمین مالی و مدیریت سرمایه‌گذاری، مانند استفاده از وام‌های بانکی، انتشار اوراق قرضه یا افزایش سرمایه، بر عملکرد مالی تأثیر دارند (جنسن<sup>۲</sup>، ۱۹۸۶)

اندازه شرکت و مقیاس عملیات: شرکت‌های بزرگ‌تر به دلیل مزیت‌های مقیاس معمولاً عملکرد مالی بهتری دارند، اما در برخی موارد مدیریت پیچیده‌تر می‌تواند کارایی را کاهش دهد. (هال<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۰)

نوآوری و سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه (R&D): سرمایه‌گذاری در نوآوری می‌تواند منجر به بهبود عملکرد مالی شود، اما نیازمند مدیریت صحیح منابع و زمان‌بندی مناسب است (هال و همکاران، ۲۰۱۰)

### رابطه بین ریسک تأمین مالی و عملکرد مالی شرکتها

ریسک تأمین مالی یکی از عوامل کلیدی است که بر عملکرد مالی شرکتها تأثیر می‌گذارد. شرکت‌هایی که از منابع مالی پرریسک یا با هزینه‌های بالای تأمین مالی استفاده می‌کنند، با افزایش هزینه‌های مالی، شاهد کاهش سودآوری خواهند بود افزایش سطح بدهی می‌تواند به افزایش ریسک نقدینگی و ناتوانی در پرداخت تعهدات منجر شود، که در نهایت باعث کاهش عملکرد مالی می‌شود (تایرول<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۵)

از سوی دیگر، مدیریت مناسب ریسک تأمین مالی می‌تواند به بهبود عملکرد مالی منجر شود. شرکت‌هایی که از ابزارهای مدیریت ریسک مثل پوشش ریسک ارزی و نرخ بهره استفاده می‌کنند، در برابر نوسانات اقتصادی و مالی انعطاف‌پذیری بیشتری دارند و می‌توانند عملکرد مالی پایدارتری را حفظ کنند. علاوه بر این، شرکت‌هایی که از منابع مالی متنوع و استراتژی‌های تأمین مالی مناسب بهره می‌برند، معمولاً عملکرد بهتری دارند (تیتمان<sup>۵</sup> و ویزل، ۱۹۸۸)

در ادامه، جدولی شامل ۹ تحقیق مرتبط که به شما معرفی کردم را به صورت خلاصه ارائه می‌کنم. این جدول شامل عنوان تحقیق، نویسندگان، سال انتشار، هدف تحقیق، روش تحقیق و یافته‌های اصلی می‌باشد.

<sup>1</sup> myers

<sup>2</sup> jensen

<sup>3</sup> hall

<sup>4</sup> tirole

<sup>5</sup> titman & wessels

جدول (۱) خلاصه‌ای از اطلاعات کلیدی تحقیقات مرتبط

عنوان تحقیق	نویسندگان	سال انتشار	هدف تحقیق	روش تحقیق	یافته‌های اصلی
انتخاب روش‌های تأمین مالی در شرایط بحرانی	کانلاپورسریخلیک	2024	ارزیابی روش‌های تأمین مالی اعتبار تجاری و وام‌های بانکی در شرکت‌های کوچک و متوسط تا بلند	تحلیل کیفی داده‌ها و مقایسه روش‌های تأمین مالی	اعتبار تجاری و وام بانکی می‌توانند جایگزین یکدیگر باشند و در شرایط سودآوری بالا، اعتبار تجاری در اولویت است.
ارزیابی کارایی و اثربخشی روش‌های تأمین مالی در شرکت‌های تولیدی کشور چین	ژانگ و یانگ	2024	بررسی کارایی و اثربخشی روش‌های تأمین مالی در شرکت‌های تولیدی چین	استفاده از کارت امتیازی متوازن و روش تحلیل پوششی داده‌ها	کارایی تأمین مالی در شرکت‌های تولیدی پایین است و در مناطق مختلف چین تفاوت دارد؛ نیاز به همگامی با تکنولوژی و اقتصاد دیجیتال توصیه شد.
تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط	رائو و کومار	2023	تحلیل روش‌های تأمین مالی برای کسب‌وکارهای کوچک و متوسط	بررسی محدودیت‌های تأمین مالی و مقایسه با شرکت‌های بزرگ	کسب‌وکارهای کوچک و متوسط با محدودیت‌های شدید تأمین مالی و شرایط سخت وام مواجه‌اند، در حالی که شرکت‌های بزرگ‌تر دسترسی آسان‌تری به منابع مالی دارند.
روش ارزیابی فازی در خصوص اثربخشی تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط	جیچاندان و همکاران	2023	ارزیابی تأمین مالی و اثر آن بر کسب‌وکارهای کوچک و متوسط	روش فازی برای تحلیل داده‌ها	تأمین مالی ناکافی موجب کاهش توانایی کسب‌وکارها در گسترش ظرفیت و نوآوری می‌شود.
تأثیر اندازه و قدرت سازمان‌ها بر ساختار بدهی و تأمین مالی از طریق وام‌های بانکی	نیکولاس و همکاران	2023	بررسی تأثیر اندازه سازمان بر ساختار بدهی و استفاده از وام‌های بانکی	تحلیل داده‌های ۱۳ هزار شرکت از ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۶	شرکت‌های بزرگ‌تر کمتر از وام بانکی استفاده کرده و ترجیح می‌دهند از اعتبار تجاری خود استفاده کنند.
تأمین مالی در بخش تولید شرکت‌های کوچک و متوسط	مارتینز و همکاران	2023	بررسی موانع تأمین مالی برای شرکت‌های کوچک و متوسط در بخش تولید	تحلیل کیفی و بررسی موانع تأمین مالی	موانعی نظیر اطلاعات نامتقارن، محدودیت‌های وثیقه، و ریسک‌گریزی وام‌دهندگان، دسترسی کسب‌وکارها به تأمی
ارزیابی کارایی و اثربخشی روش‌های تأمین مالی در شرکت‌های تولیدی کشور چین	ژانگ و یانگ	2024	ارائه رویکردی برای انتخاب منابع تأمین مالی با غلبه بر محدودیت‌های تصمیم‌گیری	استفاده از تکنیک ISM فازی و تجزیه و تحلیل MICMAC	شاخص سیاست‌های مالی دولت بیشترین تأثیر را دارد.

عنوان تحقیق	نویسندگان	سال انتشار	هدف تحقیق	روش تحقیق	یافته‌های اصلی
الگویی جهت بهبود تامین مالی معادن سنگ آهن	بت‌شکن و همکاران	1403	رفع مشکلات تامین مالی معادن سنگ آهن با استفاده از الگوی پیشنهادی	تحلیل مضمون و معادلات ساختاری	رفع کسری بودجه و بهبود قوانین و مقررات تأثیرگذار است.
تحلیل تأثیرپذیری الگوی تامین مالی از عوامل درون و برون شرکتی	واعظ و همکاران	1403	بررسی تأثیر عوامل درون و برون شرکتی بر الگوی تامین مالی	روش معادلات ساختاری و SmartPLS	عوامل مختلفی مانند ساختار مالکیت و کیفیت گزارشگری مالی بر تامین مالی تأثیرگذار هستند.
ارائه الگویی برای تحلیل موانع تامین مالی تولید در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط	حسینی شکیب و همکاران	1403	شناسایی موانع تامین مالی تولید در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط	روش فراترکیب سندلوسکی و بارسو	۵۷ شناسه در قالب ۱۰ بعد اصلی به عنوان موانع شناسایی شدند.
مدل‌سازی تعیین ابزار بهینه تامین مالی شرکت‌ها	نعمتی خیرآبادی و همکاران	1403	تعیین ابزار بهینه تامین مالی شرکت‌ها با توجه به شرایط طرف عرضه و تقاضا	تکنیک‌های Delphi, ANP, DEMATEL و AHP	بازده انتظاری، سطح ریسک و افق زمانی از اولویت‌های انتخاب ابزار تامین مالی هستند.
بررسی عوامل مؤثر بر تامین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران	عباسی و همکاران	1402	شناسایی عوامل مؤثر بر تامین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط	رگرسیون چندگانه و داده‌های تابلویی	اندازه شرکت بر تامین مالی داخلی تأثیر معنادار دارد.
محدودیت‌های مالی در شرکت‌ها و رابطه آن با استراتژی‌های تامین مالی	طاهری، ماندانا	1402	بررسی تأثیر محدودیت‌های مالی بر استراتژی‌های تامین مالی	تحلیل رابطه حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی	محدودیت‌های مالی رابطه منفی با معامله با اشخاص وابسته دارند.

این جدول خلاصه‌ای از اطلاعات کلیدی تحقیقات مرتبط است که می‌تواند به شما در نگارش بخش ادبیات تحقیق مقاله کمک کند.

### روش شناسی تحقیق

در این پژوهش از روش آمیخته (میکس متد کیفی و کمی) با رویکرد اکتشافی که از مدل توسعه ابزار بهره گرفته شده و این تحقیق به شکلی است که در بخش کیفی از تکنیک داده بنیاد و در بخش کمی از تکنیک تحلیل عاملی و مدل‌سازی استفاده شده است. روش تحقیق آمیخته رویکردی پژوهشی است که در آن از ترکیبی از روش‌های کمی و کیفی به صورت همزمان استفاده می‌شود. این روش در مطالعات داخلی با عنوان طرح تحقیق آمیخته اکتشافی نیز شناخته می‌شود. در این پژوهش چون بر پایه اصول علوم تجربی و رویکرد عینی‌گرا استوار است؛ از

فلسفه اثبات‌گرایی استفاده شده است. ماهیت این پژوهش رسیدن از جزء به کل بر اساس فلسفه تجربی است و بنابراین این پژوهش از نوع کاربردی با رویکرد استقرایی و بر اساس روش گردآوری داده‌ها از نوع تحقیق توصیفی از دسته اکتشافی است. در مجموع با ۱۵ نفر از خبرگان صنعت حمل و نقل شامل مدیران عامل، معاونت‌ها و مدیران اجرایی مصاحبه صورت خواهد پذیرفت که با انجام مصاحبه از طریق نمونه‌گیری نظری پس از کدگذاری اولیه متن مصاحبه‌ها، استخراج مفاهیم و مقوله‌ها مرتبط با تامین مالی انجام خواهد شد. طرح منظم نظریه داده بنیاد بر استفاده از مراحل تحلیل داده‌ها از طریق کدگذاری باز، کدگذاری محوری و کدگذاری انتخابی تاکید دارد، و همچنین به عرضه پارادایم منطقی یا تصویر تجسمی از نظریه در حال تکوین می‌پردازد. لازم به ذکر است که در تحقیق حاضر، پس از انجام مصاحبه‌ها، متن مصاحبه‌ها به طور کامل پیاده شد و سپس از طریق منوی Document و در درون آن گزینه ی documents Import فایل‌ها وارد نرم افزار MAXQDA شد. جامعه آماری دوم این پژوهش مدیران عامل، معاونت‌ها، مدیران اجرایی، پرسنل کلیدی صنعت حمل و نقل که اشراف کامل نسبت به فرایند تامین مالی داشته‌اند بوده است. روش نمونه‌گیری مبتنی بر نمونه‌گیری تصافی ساده است. حداقل حجم نمونه آماری با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ نفر محاسبه گردید. بر این اساس تعداد ۴۲۰ پرسشنامه در تعدادی از شرکتهای صنعت حمل و نقل توزیع گردید، که ۳۹۱ پرسشنامه برگشت داده شد و مبنای تجزیه و تحلیل قرار گرفت.

## یافته‌ها

### تحلیل گراندد تئوری

به منظور استخراج متغیرهای مورد نیاز مدل پژوهش در حل مسائل حوزه کاری خبرگان، روش‌های متعددی به کار گرفته می‌شود. این روش‌ها می‌توانند به طرق گوناگون دسته‌بندی شوند. یک طبقه رایج، دسته‌بندی این روش‌ها بر اساس نحوه دریافت دانش از خبره است. بر این اساس دو دسته‌ی استخراج مستقیم و استخراج غیرمستقیم دانش مطرح می‌گردد. روش‌های مستقیم، به طور مستقیم به درخواست توضیح از خبره در رابطه با چگونگی انجام کار می‌پردازند. شرط لازم برای اینکه این روش‌ها به موفقیت دست یابند این است که خبره به اندازه کافی توانایی و رضایت برای به اشتراک گذاری دانش خود داشته باشد. در این روش اطلاعات به سهولت توسط خبره بیان می‌شوند، البته به غیر از مواردی که خبره به قدری فعالیت مورد نظر را تکرار کرده است که اطلاعات راجع به آن برای خبره بدیهی به نظر می‌رسند. روش‌های غیرمستقیم به منظور دست‌یابی به اطلاعاتی به کار گرفته می‌شوند که به راحتی توسط خبره قابل بیان نیستند.

جهت ارزیابی پایایی پژوهش از دو نفر که خارج از موضوع پژوهش بودند، پس از توضیحات و آموزشهای لازم درخواست شد که ۵ مورد از مصاحبه‌ها را کدگذاری نمایند تا بتوان میزان پایایی را اندازه‌گیری و مقایسه نمود. همانطور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود، میزان توافق درونی برای ۵ مصاحبه بالاتر از ۷۰ درصد می‌باشد که نشان دهنده پایایی قابل قبول برای مصاحبه‌های انجام شده و کدهای استخراجی توسط محقق می‌باشد.

شرکت کنندگان در پژوهش شامل مدیران عامل، معاونین، مدیران و اساتید دارای زمینه علمی مرتبط و سابقه فعالیت در صنعت حمل و نقل می باشند. صاحب نظران مذکور دارای تحصیلات مربوطه در حوزه مالی و صنعت حمل و نقل بوده و در این زمینه دارای مقالات و کتب هستند. از آن جا که در استراتژی نظریه داده بنیاد، بافت و زمینه از اهمیت قابل توجهی برخوردار است لذا در این پژوهش مدیران عامل، معاونین، مدیران و اساتید فعال در حوزه مالی و صنعت حمل و نقل، به عنوان شرکت کنندگان انتخاب شده اند. ویژگی های جمعیت شناختی مصاحبه شوندها شامل جنسیت، میزان تحصیلات، میزان سابقه کار و شغل در قالب جدول زیر ارائه شده است.

جدول (۲) پایایی پژوهش با روش میزان اتفاق درونی

مصاحبه	تعداد کد استخراج شده از مصاحبه	تعداد توافقات	درصد اتفاق نظر یا پایایی آزمون
مصاحبه ۱	۴۳	۳۷	۸۶.۰۵٪
مصاحبه ۴	۵۱	۴۲	۸۲.۴٪
مصاحبه ۵	۳۷	۳۰	۸۱.۱٪
مصاحبه ۹	۳۴	۲۵	۷۳.۵۳٪
مصاحبه ۱۱	۲۸	۲۳	۸۲.۱٪

جدول (۳) ویژگی های جمعیت شناختی افراد مصاحبه شونده

ردیف	جنسیت	میزان تحصیلات	سمت سازمانی	تجربه کاری
۱	مرد	کارشناسی ارشد	معاونت فنی ناوگان	۳۰ سال
۲	مرد	کارشناس ارشد	مدیرعامل	۳۲ سال
۳	مرد	دکتری	معاونت مالی	۲۵ سال
۴	مرد	کارشناس	مدیرعامل	۲۹ سال
۵	مرد	کارشناس ارشد	معاونت توسعه ناوگان	۲۷ سال
۶	مرد	کارشناسی ارشد	معاونت مالی اداری	۲۶ سال
۷	مرد	دکتری	مدیر امور مجامع	۲۴ سال
۸	مرد	دکتری	مدیرعامل	۲۰ سال
۹	مرد	کارشناسی ارشد	مدیر بازرگانی	۱۹ سال
۱۰	مرد	کارشناس ارشد	مدیر حسابرسی داخلی	۲۶ سال
۱۱	مرد	کارشناس ارشد	معاونت مالی	۲۵ سال
۱۲	مرد	کارشناسی ارشد	مدیرعامل	۳۰ سال
۱۳	مرد	کارشناسی ارشد	مدیرعامل	۲۶ سال
۱۴	مرد	کارشناسی ارشد	مدیر مالی	۲۴ سال
۱۵	مرد	کارشناسی	مدیرعامل	۲۳ سال

البته دسته بندی روش‌ها علاوه بر نحوه تعامل با خبره، بر اساس نوع اطلاعاتی که به دست می‌دهند نیز صورت می‌گیرد، که در این بخش به آنها اشاره خواهد شد. در این پژوهش از روش مستقیم استفاده شده است و پس از انجام مصاحبه برای درک و استخراج متغیرهای مورد نیاز پژوهش این مفاهیم ابتدا کدگذاری باز، سپس مقوله بندی شده و در نهایت کدگذاری محوری جهت استخراج الگوی پژوهش انجام شده است. در این بخش با توجه به مفاهیم کدها، مقوله‌ها یا ابعاد اصلی مدل تعیین گردیده است. در این مرحله، هر یک از این مفاهیم با یکدیگر مقایسه شد. بعنوان مثال، کدهای "شرایط اقتصادی"، "بازار سرمایه"، "رقابت بین بانکها" و ... بعنوان عوامل محیطی در نظر گرفته شده‌اند. در جدول (۴) نتایج تبدیل کدهای مفهومی به مضمون ذکر شده است.

جدول (۴) مفاهیم و مضمون‌های به دست آمده از داده‌های کیفی

ردیف	مفاهیم اولیه یا مضمون (مقوله فرعی)	کد مفهومی یا توصیفی (مقوله‌های اصلی)	مراجع
۱	عوامل سیاسی	تحریم	{ M3,4}
		نرخ ارز	{ M10,3}
		روابط بین الملل	{ M5,4}
۲	عوامل اقتصاد کلان	نرخ تنزیل	{ M7,4}
		سیاستهای بانک مرکزی	{ M8,1}
		سیاستهای مالی دولت	{ M9,15}
		نرخ بهره بانکی	{ M3,22}
		نرخ تورم	{ M5,24}
		ریسک بازار	{ M6,14}
		نوسان بازار	{ M2,4}
		ظرفیت بازار سرمایه	{ M9,24}
		سیاست دولت در تساوی طلبی	{ M10,34}
		نبود سیاستهای حمایتی دولت	{ M8,46}
۳	عوامل مربوط به قوانین و مقررات	تغییر در قوانین مالیاتی	{ M14,48}
		تغییر در تعرفه‌ها و مقررات	{ M15,41}
		محدودیت‌های شرعی	{ M8,44}
		عدم هماهنگی در اجرای قوانین و مقررات	{ M9,54}
		پیشبینی بودجه	{ M11,32}
		ماهیت پروژه	{ M15,71}
۴	عوامل مربوط به قرارداد و پروژه	ویژگی پروژه‌های حمل و نقل	{ M3,80}
		مهارت‌های تیمی	{ M6,56}
		ریسک نکول طرفین قرارداد	{ M13,39}
		قرارداد، تضامین و وثیقه	{ M7,29}

ردیف	مفاهیم اولیه یا مضمون (مقوله فرعی)	کد مفهومی یا توصیفی (مقوله های اصلی)	مراجع
		مجوزها	{ M14,30}
		مدت قرارداد	{ M9,27}
		طرح توجیهی	{ M10,51}
		ارزیابی پروژه و امکان پذیری پروژه	{ M3,54}
		کنترل و مدیریت هزینه ها در افق انجام پروژه	{ M11,73}
		شرایط معامله و قرارداد	{ M14,48}
		عدم برنامه ریزی و زمانبندی مناسب پروژه	{ M15,41}
		مدت زمان تکمیل پروژه	{ M8,44}
		تخصیص صحیح منابع	{ M9,54}
		عدم ارزیابی دقیق هزینه ها	{ M11,32}
		مدیریت پروژه	{ M15,71}
		دانش ریسک	{ M3,80}
		عوامل مدیریت ریسک در شرکت	۵
ریسک تامین مالی مجدد	{ M15,41}		
شناخت، تحلیل و ارزیابی ریسک	{ M10,65}		
عدم وجود الگوی مناسب برآورد ریسک	{ M9,61}		
گزارش حسابرس	{ M5,13}		
عوامل مالی و حسابداری شرکت	۶	شیوه ارائه گزارش های مالی	{ M8,1}
		کیفیت گزارش های مالی	{ M9,15}
		حسابداری ناکارآمد	{ M3,22}
		تقلب و فساد مالی	{ M5,24}
		شفافیت اطلاعات	{ M6,14}
		دوره وصول مطالبات	{ M8,1}
		دوره بازپرداخت بدهی ها	{ M9,15}
		داراییهای شرکت	{ M3,22}
		ساختار مالی شرکت	{ M3,29}
		بازگشت سرمایه	{ M7,47}
		ریسک سهام عادی	{ M6,58}
		حاشیه سود خالص شرکت	{ M8,82}
		افزایش بدهی	{ M10,19}
		ثبات مالی	{ M9,61}
		عدم نقدشوندگی سریع	{ M6,27}

ردیف	مفاهیم اولیه یا مضمون (مقوله فرعی)	کد مفهومی یا توصیفی (مقوله های اصلی)	مراجع
		ریسک تجاری	{ M8,36}
		سود انباشته	{ M5,40}
		بازده شرکت	{ M9,15}
		سودآوری شرکت	{ M3,22}
۷	عوامل فنی شرکت	ریسک عملیاتی	{ M5,24}
		مشکلات کیفی ساختار فیزیکی	{ M6,14}
		نوع حمل و نقل	{ M8,1}
		ناوگان و تجهیزات	{ M9,15}
		هزینه های عملیاتی	{ M3,22}
		قابلیت دسترسی به اطلاعات	{ M9,15}
		شرکتهای زیرساخت حمل و نقل	{ M3,22}
۸	عوامل مربوط به تامین مالی	نوع نهاد مالی تامین مالی	{ M5,24}
		تامین مالی اولیه	{ M9,24}
		صندوقهای سرمایه ای زیرساخت	{ M10,34}
		رقابت در سیستم بانکی	{ M8,46}
		مدیریت اعتبارات	{ M14,48}
		مدیریت سرمایه گذاری	{ M15,41}
		میزان تامین مالی	{ M8,44}
		بیمه تسهیلات	{ M9,54}
۹	عوامل مربوط به ذینفعان و سهامداران	عدم توجه به ذینفعان	{ M11,32}
		واکنش سهامداران	{ M15,71}
		تعارض منافع ذینفعان	{ M3,80}
		رقیق شدن سرمایه گذاری	{ M7,4}
		مشارکت سهامداران	{ M9,33}
۱۰	عوامل مربوط به کسب و کار	ساختار سازمانی شرکت	{ M11,50}
		عضویت شرکت در بازار بورس	{ M10,4}
		انعطاف پذیری مالی	{ M7,23}
		ویژگیهای بنیانگذاران	{ M9,254}
		اندازه شرکت	{ M10,24}
		نوع شرکت (خصوصی یا دولتی)	{ M7,34}
		جایگاه اقتصادی شرکت	{ M8,46}
		مهارت مدیریت	{ M14,48}

ردیف	مفاهیم اولیه یا مضمون (مقوله فرعی)	کد مفهومی یا توصیفی (مقوله های اصلی)	مراجع
		کنترل داخلی	{ M15,41}
		مسائل نظارتی	{ M8,44}
		تعداد سهامداران شرکت	{ M9,54}
		مدیریت فرایندهای مالی و بازرگانی	{ M11,32}
		نیروی کار متخصص	{ M15,71}
		ساختار سرمایه شرکت <sup>۱</sup>	{ M3,80}
		نرخ شکست و انحلال شرکت	{ M6,56}

فرایند جمع آوری داده ها تا جایی ادامه پیدا می کند که محقق در داده ها به مرز اشباع برسد و مفاهیم مرتبط با پدیده مورد نظر که توسط مصاحبه شوندهگان مختلف مطرح می شوند تکراری شده و مطلب جدیدی به مدل اضافه نشود. جدول زیر چگونگی تحقق این معیار در پژوهش حاضر را نشان می دهد:

جدول (۵) جدول تکرار فراوانی کدها بر اساس مصاحبه ها

مصاحبه	فراوانی کدهای باز	تعداد مفاهیم	تکمیل مفاهیم قبلی	ظهور مقولات جدید	تکمیل مقولات قبلی
A	۸۳	۴۵	-	۱۱	
B	۶۲	۶۱	۱۶	۳	۲
C	۶۹	۶۷	۶		۱
D	۴۸	۶۹	۲		
E	۵۲	۷۴	۵		
F	۵۱	۷۷	۳		
G	۴۹	۸۰	۳		
H	۳۷	۸۱	۱		
I	۴۴	۸۳	۲		۱
J	۴۷	۸۳	-		
K	۵۳	۸۵	۲		
L	۵۵	۸۶	۱		
M	۴۳	۸۹	۳	۱	
N	۴۶	۹۴	۵		۱
O	۵۷	۹۴	-		

<sup>۱</sup> منظور مصاحبه شماره و عامل استخراجی شماره ۸۰ می باشد.

در جدول (۶) نتایج تبدیل کدهای مفهومی به مضمون که در واقع به عنوان شاخص هم در مدل ذکر شده است.

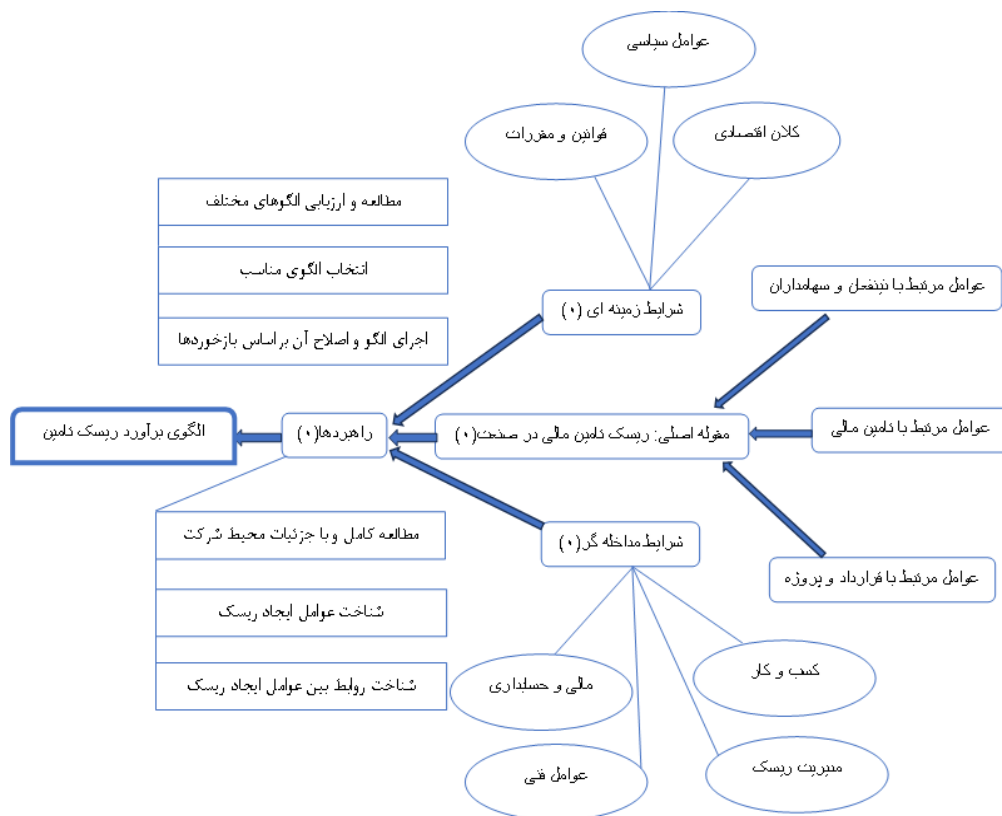
جدول (۶) مفاهیم و مضمون های نهایی بخش کیفی عوامل موثر بر برآورد ریسک تامین مالی صنعت حمل و نقل

ردیف	شاخص
۱	عوامل سیاسی
۲	عوامل اقتصاد کلان
۳	عوامل قانونی و مقررات
۴	عوامل مربوط به قرارداد و پروژه
۵	مدیریت ریسک در شرکت
۶	عوامل مالی و حسابداری شرکت
۷	عوامل فنی شرکت
۸	عوامل تامین مالی
۹	عوامل مربوط به ذینفعان و سهامداران
۱۰	کسب و کار

همانطور که در جدول بالا مشاهده می‌شود، کدهای استخراج شده از مصاحبه‌ها، در ۱۰ مقوله یا بعد اصلی دسته‌بندی شده‌اند. که یک مورد از خروجی های نرم افزار مربوط به عوامل ده گانه ارائه خواهد شد و در ادامه با توجه به شرایط علی، زمینه ای و مداخله گر سایر عوامل نیز ارائه می‌گردد.

در مرحله سوم از کدگذاری، کدگذاری گزینشی و ارائه مدل پارادایمی پژوهش می‌باشد.

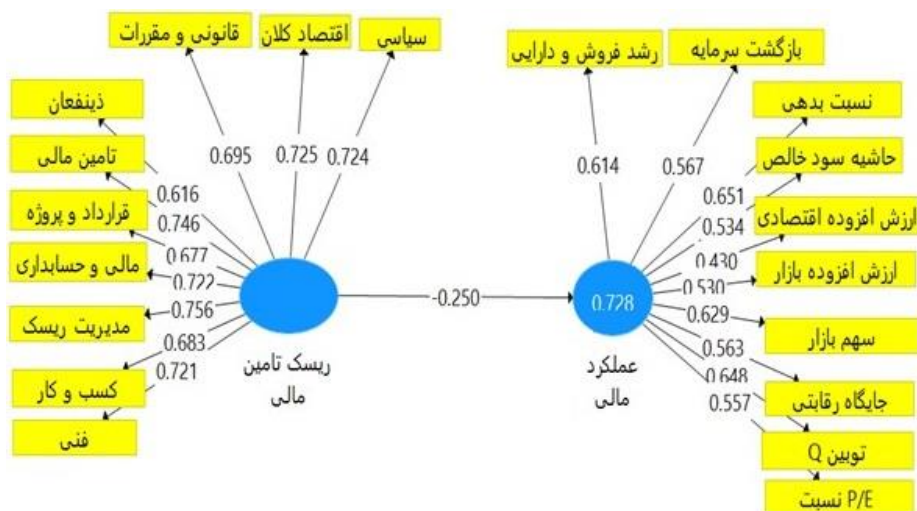
همانطور که در مدل مشاهده می‌شود، عوامل تامین مالی، عوامل مربوط به قرارداد و پروژه و عوامل مربوط به ذینفعان و سهامداران، بطور مستقیم بر مقوله اصلی (ریسک تامین مالی در صنعت حمل و نقل) تاثیر می‌گذارند. از طرفی، شرایط زمینه‌ای (عوامل سیاسی، اقتصاد کلان و عوامل قانونی و مقررات) به همراه شرایط مداخله گر ("عوامل کسب و کار"، "عوامل مالی و حسابداری شرکت"، "مدیریت ریسک در شرکت" و "عوامل فنی شرکت") به طور غیر مستقیم بر ریسک تامین مالی تاثیر دارند.



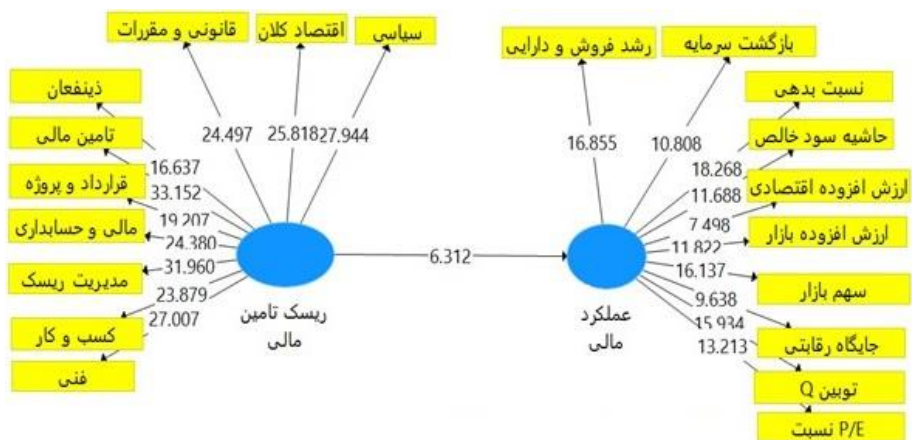
شکل (۱) الگوی مفهومی عوامل موثر بر برآورد ریسک تامین مالی در صنعت حمل و نقل

### مدلسازی معادلات ساختاری

پس از تعیین مدل های اندازه گیری به منظور ارزیابی مدل مفهومی تحقیق و همچنین اطمینان یافتن از وجود یا عدم وجود رابطه علی میان متغیرهای تحقیق و بررسی تناسب داده های مشاهده شده با مدل مفهومی تحقیق، فرضیه های تحقیق با استفاده از مدل معادلات ساختاری نیز آزمون شدند. نتایج آزمون فرضیه ها در نمودار منعکس شده اند.



نمودار (۱) اندازه‌گیری مدل کلی و نتایج فرضیه‌ها در حالت استاندارد



نمودار (۲) اندازه‌گیری مدل کلی و نتایج فرضیه‌ها در حالت معنی دار

جهت سنجش پایایی از آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی استفاده شده و جهت سنجش روایی از روایی همگرا استفاده شده و جهت سنجش برازش مدل از شاخص GOF<sup>۱</sup> استفاده شده است:

<sup>۱</sup> شاخص تکویی برازش

جدول (۷) ضرایب آلفای کرونباخ

ماتریس فورنل و لارکر		MSV	AVE	CR	متغیر*
۲	۱				
	<b>0.743</b>	0.193	0.552	0.787	ریسک تامین مالی
<b>0.803</b>	0.342	0.478	0.644	0.844	عملکرد مالی

+ مقدار آلفای کرونباخ بالاتر از ۰/۷، نشانگر پایایی قابل قبول است.  
+ مقدار CR برای هر سازه بالای ۰/۷ شود، نشان از پایداری درونی مناسب برای مدل اندازه‌گیری دارد.  
+ مقدار AVE بالای ۰/۵ روایی همگرایی قابل قبول را نشان می‌دهد.  
+ با توجه به سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ضعیف، متوسط و قوی برای GOF، حاصل شدن ۰/۶۲ نشان از برازش قوی مدل دارد.  
 جدول زیر ضریب معناداری و نتایج فرضیه‌های مطرح شده را به طور خلاصه نشان می‌دهد.

جدول (۷) نتایج فرضیه‌ها

مسیر	ضرایب مسیر	انحراف استاندارد	مقدار T	P-VALUE	نتایج آزمون
ریسک تامین مالی - عملکرد مالی	-۰.۲۵	۰.۰۸۴	۶.۳۱۲	۰.۰۰۰	عوامل موثر بر ایجاد ریسک تامین مالی بر عملکرد مالی تاثیر منفی و معنادار دارد.

در ادامه جهت تعیین ضریب وابستگی بین مولفه‌های هر سه متغیر پرداخته شده است. همانطور که در جدول (۸) مشاهده می‌گردد، مقدار آماره T محاسبه شده برای هر مسیر مورد بررسی بزرگتر از ۲.۵۸ بوده و ضریب مسیر در سطح خطای ۰.۰۱ معنادار هستند. لذا، فرض صفر آماری مبنی بر عدم وجود رابطه معنادار یا عدم وجود تاثیر معنادار بین متغیرهای طرفین مسیر رد و فرض یک آماری مبنی بر وجود تاثیر یا رابطه معنادار بین متغیرهای طرفین در مسیر پذیرفته میشود. بنابراین می‌توان گفت: ریسک تامین مالی بر عملکرد مالی تاثیر منفی و معنادار دارد.

جدول (۸) ضریب همبستگی بین عوامل موثر بر ریسک تامین مالی و عملکرد مالی

کسب و کار	مدیریت ریسک	مالی و حسابداری	قرارداد و پروژه	قانونی و مقررات	فنی	ذینفعان	تامین مالی	اقتصاد کلان	سیاسی	مولفه‌ها
-0/034	-0/077	-0/076	-0/048	-0/057	0/068	-0/017	-0/077	-0/018	-0/054	Qتوبین
-0/177	-0/200	-0/090	-0/109	-0/124	0/153	-0/152	-0/185	-0/123	-0/188	ارزش افزوده اقتصادی
-0/104	-0/099	-0/142	-0/129	-0/148	0/116	-0/150	-0/095	-0/041	-0/127	ارزش افزوده بازار

کسب و کار	مدیریت ریسک	مالی و حسابداری	قرارداد و پروژه	قانونی و مقررات	فنی	ذینفعان	تامین مالی	اقتصاد کلان	سیاسی	مولفه ها
-0/436	-0/506	-0/421	-0/470	-0/422	0/466	-0/441	-0/537	-0/494	-0/432	بازگشت سرمایه
-0/055	-0/090	-0/004	-0/091	-0/012	0/061	-0/058	-0/083	-0/041	0/005	جایگاه رقابتی
-0/091	-0/158	-0/056	-0/073	-0/143	0/122	-0/046	-0/141	-0/128	-0/085	حاشیه سود خالص
-0/473	-0/477	-0/402	-0/344	-0/457	0/462	-0/340	-0/519	-0/519	-0/432	رشد فروش و دارایی
-0/080	-0/088	0/023	0/032	-0/042	0/081	-0/011	-0/057	-0/082	-0/032	سهم بازار
-0/164	-0/202	-0/093	0/003	-0/212	0/173	-0/135	-0/199	-0/196	-0/109	نسبت P/E
-0/352	-0/474	-0/457	-0/427	-0/434	0/430	-0/367	-0/457	-0/371	-0/457	نسبت بدهی

### بحث و نتیجه گیری

حمل و نقل همیشه یک تجارت بی ثبات و چرخه ای بوده است. تغییرات شدید در درآمدها، جریان‌های نقدی عملیاتی و ارزش دارایی‌ها در طول بحران‌های مالی اخیر، ابزارهای معمول تامین مالی شرکت‌های حمل و نقل را بر هم زده است. در حالی که بدهی بانکی در آینده مهم باقی خواهد ماند، محیط نظارتی جدید بانک‌ها، صنعت حمل و نقل را مجبور کرده است که این ریسک‌ها را از ترانزنامه خود به بازار سرمایه از طریق ابزارهایی مانند اوراق بهادار و وام منتقل کنند. در نتیجه، این صنعت به طور فزاینده ای به بازارهای سرمایه برای دریافت وجوه خارجی نگاه می‌کند. مدیریت ریسک برای شرکت‌های حمل‌ونقل در این محیط جدید محوری خواهد بود. شرکت‌های حمل و نقل می‌توانند ریسک‌های خود را با اصلاح عملیات، استفاده از مشتقات قیمت حمل و نقل و ناوگان یا تعدیل ساختار سرمایه خود مدیریت کنند. برای رسیدن به ترکیب حداکثر کردن ارزش از این سه روش اساسی، آنها باید تصمیم بگیرند که کدام ریسک را تحمل کنند، کدام را در داخل مدیریت کنند و کدام را به بازار سرمایه منتقل کنند. این تصمیمات مدیران مالی حمل و نقل را ملزم می‌کند تا تأثیر هر ریسک را بر ارزش شرکت ارزیابی کنند، بفهمند که چگونه هر یک به ریسک کل کمک می‌کند، و مقرون به صرفه ترین راه را برای محدود کردن این ریسک به سطح قابل قبولی تعیین کنند. در این رساله با استفاده از رویکرد زمینه ای به ارائه الگوی برآورد ریسک تامین مالی صنعت حمل و نقل در ایران پرداخته شده است. ابتدا، از طریق ۱۵ مصاحبه با خبرگان، مدیران و اساتید دانشگاه، عوامل موثر بر ریسک تامین مالی در این صنعت استخراج و سپس یک الگو برای برآورد این ریسک ارائه شد. در فاز دوم تحقیق نیز، تأثیر عوامل موثر بر ریسک تامین مالی بر عملکرد مالی شرکت‌های حمل و نقل با استفاده از رویکرد معادلات ساختاری بررسی شد. در بخش کیفی، ۷ روش تامین مالی براساس تحلیل مصاحبه‌ها در این صنعت شناسایی شد که عبارتند از: افزایش سرمایه، فروش دارایی، فروش سهام، وام بانکی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سود انباشته و اوراق قرضه. همچنین با بررسی و تحلیل متن مصاحبه‌ها، ۹۴ کد بعنوان عوامل موثر بر ریسک تامین مالی و ۶ راهبرد جهت بهبود برآورد ریسک تامین مالی در صنعت حمل و نقل استخراج گردیده است. از طرفی دیگر، عواملی مانند ویژگی‌های پروژه‌های حمل و نقل که معمولاً طولانی هستند،

باعث می شود که نهادهای کمتری تمایل به سرمایه گذاری یا تامین مالی داشته باشند. عامل مهم دیگری که میتواند تامین مالی شرکت را با خطر مواجه کند، پیشبینی بودجه است. زمانی که در برنامه ریزی اولیه، پیشبینی بودجه و تخصیص آن بطور مناسب انجام نشود یا زمانبندی پروژه اصولی نباشد، ریسک تامین مالی در طول انجام پروژه زیاد خواهد بود و مدیران پروژه و قرارداد موظف هستند در پیش برنامه ریزی دقیق، علمی و اصولی عمل کنند. طرح توجیهی یکی از عوامل اصلی تامین مالی است، زیرا برای تامین مالی هر طرح یا پروژه، نهادهای مالی بر اساس طرح توجیهی تصمیم می گیرند. حال اگر طرح توجیهی با کیفیت نباشد، نمی توان نهادهای مالی و سرمایه گذاری را به راحتی برای تامین مالی و تزریق سرمایه قانع و توجیه کرد. از نظر مصاحبه شوندگان عواملی مانند "ریسک نکول طرفین قرارداد"، "مدت زمان قرارداد"،

براساس جستجوی محقق، تاکنون ارائه الگوی ریسک تامین مالی شرکتهای حمل و نقل در ایران بررسی نشده و تحقیق حاضر از هر حیث جدید بوده و دارای نوآوری است. در بررسی تحقیقات گذشته، محمدی و همکاران (۱۴۰۲) به ارائه الگوی ریسک تامین مالی جمعی در کسب و کارهای مبتنی بر فین تک پرداخته اند که از رویکرد تئوری زمینه ای جهت ارائه الگو استفاده کرده اند. تحقیق آنها بیشترین نزدیکی را به تحقیق حاضر دارد و از منظر شناسایی عواملی مانند "نرخ شکست (انحلال)"، "عدم نقدشوندگی سریع"، "تضاد منافع"، "رقیق شدن سرمایه گذاری"، "عدم شفافیت اطلاعات" و "احتمال تقلب و فساد" با تحقیق حاضر همسو می باشد. اما همانطور که در عنوان تحقیق محمدی و همکاران (۱۴۰۲) مشخص است، آنها الگوی برآورد ریسک را برای استارت آپهای گروهی ارائه کرده اند.

در زمینه صنعت حمل و نقل، بت شکن و رحیمی الماسی (۱۳۹۷) به بررسی نهادهای مالی مؤثر در تأمین مالی طرح های زیرساختی حمل و نقل در بازار سرمایه ایران پرداختند که نتایج تحقیق آنها نشان داد که تقبل برخی پرداخت های مربوط به اوراق، فراهم سازی تسهیلات اضطراری، تشکیل سندیکای ضمانت اوراق با بانک ها، ایفای نقش بیمه گر اتکایی، حمایت از تشکیل انجمن مشترک بیمه برای صنعت حمل و نقل و انتشار اوراق بهادار بیمه ای توسط صندوق توسعه حمل و نقل مورد اجماع خبرگان قرار گرفت. نتایج تحقیق آنها از جنبه نهادهای تامین مالی تا حدودی با نتایج تحقیق حاضر همسو است. بت شکن و همکاران (۱۳۹۶) در تحقیقی به ارائه الگوی برای تأمین مالی طرحهای زیرساختی حمل و نقل جاده ای در ایران با تمرکز بر ظرفیتهای بازار سرمایه پرداختند که آنها نیز در تحقیق خود بر بازار سرمایه و وامهای بانکی جهت تامین مالی صنعت حمل و نقل تاکید کردند که از این منظر با تحقیق حاضر همسو می باشد.

همانطور که مشاهده شد، در بخش کمی تحقیق، نشان داده شد که ریسک تامین مالی شرکتهای حمل و نقل بر عملکرد مالی آنها تاثیر منفی دارد. عبارتی هر چه میزان ریسک تامین مالی بیشتر باشد، عملکرد مالی شرکتها پایین تر است. در مقایسه نتایج این بخش با تحقیقات پیشین می توان به تحقیق عسگرنژاد نوری و امکانی (۱۳۹۶) اشاره کرد که نشان دادند هرچه مدیریت ریسک در سازمان اثربخش تر باشد، عملکرد مالی شرکتها بالاتر است. هرچند آنها در تحقیق خود به ریسک تامین مالی نپرداخته اند، اما میتوان ادعا کرد که نتایج آنها با نتایج تحقیق حاضر در بخش کمی همسو است.

تحقیقات دیگری نیز نتایج تحقیق حاضر را در بخش کمی تایید می‌کنند، بعنوان مثال پوررمضانی و کریمی (۲۰۱۰) نشان دادند که نبود مدیریت مؤثر ریسک در شرکت به تحمیل هزینه‌های مازاد به هر دو طرف سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر و البته کاهش سطح عملکرد شرکت منجر می‌شود که این از شواهد عینی تأثیر مدیریت مؤثر ریسک در عملکرد است. همچنین مطالعات متعدد دیگر نشان می‌دهد اجرای سیستم مدیریت اثربخش ریسک بنگاه به بهبود عملکرد مالی منجر خواهد شد (گوردن و همکاران، ۲۰۰۹؛ هیت و لیبنبرگ، ۲۰۱۱؛ حسینی و همکاران، ۲۰۱۴).

سوزا و همکاران (۲۰۱۲) رابطه مدیریت اثربخش ریسک بنگاه و بهبود عملکرد شرکت‌های برزیلی غیرمالی را بررسی کردند. براساس این پژوهش، محرک‌های عمده مدیریت اثربخش ریسک مقررات، خواسته صاحبان منافع و رقابت کسب و کار بودند. نتایج نشان داد ریسک در فعالیت‌های اصلی سازمان نقش مهمی دارد و بهبود عملکرد با سطح بلوغ مدیریت اثربخش ریسک و سطح مشارکت صاحبان منافع در مدیریت اثربخش ریسک سر و کار دارد. سیتی زاله‌ها و همکاران (۲۰۱۴) رابطه بین سیستم‌های حسابداری مدیریت، مدیریت اثربخش ریسک و عملکرد سازمانی را در مؤسسات مالی بررسی کردند. یافته‌ها نشان داد اجرا و پیاده‌سازی مدیریت اثربخش ریسک به استفاده از اطلاعات پیچیده سیستم‌های حسابداری مدیریت نیاز دارد. سیستم‌های حسابداری مدیریت و مدیریت اثربخش ریسک شرکت، مکمل یکدیگر هستند و به صورت بخش جدایی‌ناپذیر در تصمیم‌گیری، برنامه‌ریزی و کنترل در یک سازمان استفاده می‌شوند. نتایج همچنین اثبات کرد مدیریت اثربخش ریسک، نقشی مهم در ارتقای عملکرد غیرمالی دارد.

از تحقیقات دیگر که با پژوهش حاضر همسو هستند می‌توان به تحقیق صالحی و استوار (۱۴۰۱) اشاره کرد که نشان دادند که ریسک در زنجیره تأمین با محدودیت مالی و عملکرد مالی رابطه دارد و رابطه ریسک زنجیره تأمین با عملکرد مالی رابطه منفی و معنی‌دار و با محدودیت مالی رابطه مثبت و معنی‌دار دارد. برزگر و تبترفیروزجایی (۱۴۰۰) نشان دادند مدیریت ریسک کسب‌وکار بر عملکرد مالی و ارزش شرکت تأثیر مثبت و معنادار دارد اما مدیریت کسب‌وکار بر ریسک سهام شرکت تأثیر ندارد.

#### الف) - پیشنهادات کاربردی

- پیشنهاد می‌شود که مدیران شرکتهای، با استفاده از روشهای مناسب، احتمال نکول طرفین قرارداد و پروژه‌ها را بررسی کنند. علاوه بر این به منظور جلوگیری از ورشکستگی و نکول، پیشنهاد می‌شود در مطالعات امکان‌سنجی طرح‌ها و پروژه‌های تأمین مالی پروژه‌ای، ارزیابی و مدیریت ریسک انجام شود تا بتوان ریسک‌های احتمالی را با توجه به نتایج این تحقیق، انتقال یا پوشش داد.
- براساس نتایج پژوهش پیشنهاد می‌شود شرکت‌های حمل و نقل از واحدهایی مجزا برای مدیریت اثربخش ریسک تأمین مالی و یا به عبارت بهتر از کمیته‌های تخصصی مدیریت اثربخش ریسک استفاده کنند تا اینگونه عملکرد مالی خود را بتوانند بهبود دهند.
- توجه به سیاست‌های تأمین مالی شرکت‌ها برای ایجاد ساختار سرمایه بهینه، راهکار دیگری است که تأثیر مدیریت اثربخش ریسک تأمین مالی را در عملکرد مالی می‌تواند تقویت کند.

- تلاش برای بهبود توانایی‌های نیروی انسانی و پیاده‌سازی سیستم‌های مدیریت دانش با ایجاد و توسعه سرمایه فکری به بهبود تأثیر مدیریت اثربخش ریسک تامین مالی در عملکرد مالی شرکت‌ها می‌تواند منجر شود.
  - با توجه به نتایج این تحقیق پیشنهاد می‌شود ساختار مالی شرکت و ساختار سرمایه مدیریت و سازماندهی گردد تا شناسایی روشهای مناسب تامین مالی و متناسب با ساختار اصولی شرکت انتخاب گردد.
  - پیشنهاد می‌گردد جهت تامین مالی از منابع خارجی سرمایه گذاری مستقیم در دستور کار قرار گیرد و حتی المقدور روابط با سایر شرکتهای مشابه ایجاد و اجازه سرمایه گذاری به آنها داده شود.
- (ب) - **پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی:**
- برای انجام پژوهش‌های آینده، پیشنهاد می‌شود این موضوع و متغیرهای آن در صنایعی نظیر فلزات، خودرو و صنعت دارو صورت پذیرد و نتایج حاصل از این تحقیقات با تحقیق حاضر مقایسه گردد.
  - همچنین پیشنهاد می‌گردد علاوه بر شناسایی عوامل موثر در ریسک تامین مالی راهکارهای عملیاتی نیز جهت مدیری ریسک و رتبه بندی عوامل موثر بر ریسک تامین مالی شناسایی و ضمن تمرکز بر آنها سعی شود مطالعه تطبیق نیز در همین راستا در صنایع مشابه صورت پذیرد
  - برای انجام پژوهش‌های آینده، پیشنهاد می‌شود تأثیر متغیرهایی مانند ویژگی‌های مدیریتی، انواع ساز و کارهای کنترل، سیستم‌های حسابداری مدیریت و غیره در عملکرد مالی بررسی شود.
  - علاوه بر آن پیشنهاد می‌شود تأثیر مدیریت اثربخش ریسک تامین مالی در شاخص‌های نوین عملکرد مالی مانند ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده نقدی و ارزش افزوده بازار بررسی شود.
  - همچنین نقش مدیریت اثربخش ریسک را در بهبود شاخص‌های عملکرد مالی و غیرمالی بطور همزمان می‌توان بررسی کرد.
  - پیشنهاد می‌گردد مشابه این موضوع در سایر صنایع خصوصا صنایع مادر صورت پذیرد و نتایج آن با یکدیگر مقایسه گردد.
  - پیشنهاد می‌گردد نقش کمیته حسابرسی در شرکتهای روی عوامل موثر بر ریسک بررسی و سپس نقش آن بر عملکرد مالی شرکتهای با توجه به نسبت‌های مالی بررسی گردد.

#### فهرست منابع

بت شکن، هاشم؛ علیحسینی، مهدی (۱۴۰۳) " الگویی جهت بهبود تامین مالی معادن سنگ آهن، با هدف رفع مشکل کمبود منابع مالی معادن سنگ آهن " مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، تاریخ

۱۹ فروردین

شفیعیان، محسن؛ همایون فر، مهدی (۱۴۰۳) "طراحی مدل انتخاب منابع تامین مالی بنگاههای صنعتی ایران با رویکرد ترکیبی فازی" فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۱۲، شماره ۲ - شماره پیاپی ۴۵ تیر ۱۴۰۳ صفحه ۱۸۷-۲۱۴

حسینی شکیب، مهرداد؛ نوری، منصور (۱۴۰۳) "ارائه الگویی برای تحلیل موانع تامین مالی تولید در کسب و کارهای کوچک و متوسط" مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، تاریخ ۱۱ فروردین ۱۴۰۳ واعظ، سید علی؛ ویسی، سجاد (۱۴۰۳) "تحلیل تأثیرپذیری الگوی تامین مالی از عوامل درون و برون شرکتی با رویکرد معادلات ساختاری" مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، تاریخ ۱۱ شهریور ۱۴۰۳

میرزایی، لیلا؛ ابراهیمی، عباس (۱۴۰۲) "بررسی عوامل مؤثر بر تامین مالی شرکتهای کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران" مدیریت دارایی و تامین مالی سال یازدهم، شماره دوم، شماره پیاپی ۴۱، تابستان، ۱۴۰۲

طاهری، ماندانا (۱۴۰۲) "محدودیت‌های مالی در شرکت‌ها و رابطه آن با استراتژی‌های تامین مالی با تأکید بر نقش تعدیل‌گر حاکمیت شرکتی" مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، تاریخ ۱۹ تیر ۱۴۰۲

عباسی، ابراهیم؛ میرزایی، لیلا (۱۴۰۲) "به بررسی عوامل مؤثر بر تامین مالی شرکتهای کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران" مجله مدیریت دارایی و تامین مالی، تاریخ ۱۸ تیر ۱۴۰۲ نعمتی خیرآبادی، سید مهدی، ثابت، سید عبدالحمید، ملک الساداتی، سید سعید، صالحی رزوه، مسعود. (۱۴۰۱). مدل‌سازی تعیین ابزار بهینه تامین مالی شرکت‌ها با استفاده از سازوکار جورسازی شرایط طرف عرضه و تقاضا. مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۵۳ (۱۳)، ۱۹۱-۲۱۱. منصورى نیا، الهام؛ جعفرى، مهرداد (۱۴۰۱). تبیین رابطه بین هزینه‌های تحقیق و توسعه و عملکرد مالی با تأکید بر نقش تعدیلگر فساد مالی، چشم انداز حسابداری و مدیریت، شماره ۷۱، ص ۱۱۷-۱۰۴.

خاتمی فیروزآبادی، سید محمد علی، مرادی، حمید، & فیضی، کامران. (۱۴۰۰). مدلی ریاضی برای تامین مالی شرکتهای کوچک و متوسط تولیدی در زنجیره تامین. مطالعات مدیریت صنعتی، ۱۹ (۶۱)، ۳۳-۶۴. doi: 10.22054/jims.2021.49211.2429

Srikheelek, K. (2024). Financing Choices in Time of Crisis: Trade Credit and Bank Loan in Thailand's SMEs Amidst Pandemic Recession. *Open Journal of Business and Management*, 12, 1536-1555. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2024.123083>

Yang, K. R., & Zhang, H. M. (2024). An Evaluation of the Financing Efficiency among Smart Home Manufacturing Companies: Application of DEA-BCC and Malmquist Index. *Theoretical Economics Letters*, 14, 747-760. <https://doi.org/10.4236/tel.2024.143039>

- Agbim, K. C., Tanko, I., & Paul, V. (2023). Characteristics and Performance of Family Businesses in Wuse Market, Abuja, FCT Nigeria. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(1), 114–128. <https://doi.org/10.33003/fujafr-2023.v1i1.15.114-128>
- Mustapha, F. G., & Abdullahi, S. R. (2023). Impact of dividend policy on financial performance of listed deposit money banks in Nigeria. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(1), 129–135. <https://doi.org/10.33003/fujafr-2023.v1i1.12.129-135>
- Mustapha, F. G., & Abdullahi, S. R. (2023). Impact of dividend policy on financial performance of listed deposit money banks in Nigeria. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(1), 129–135. <https://doi.org/10.33003/fujafr-2023.v1i1.12.129-135>
- Obayagbona, J., & Osagiende, M. (2023). Risk management and performance of the Nigerian banking industry. *Journal of Business Studies and Management Review*, 6(2), 118-127.
- Mohammed, A., Osemeke, E. C., & Ahmed, U. O. (2023). Influence of Financial Management Practices on the Performance of Women Petty Trading in Nasarawa North Senatorial District of Nasarawa State. *FUDMA Journal of Accounting and Finance Research [FUJAFR]*, 1(1), 175–187. <https://doi.org/10.33003/fujafr-2023.v1i1.21.175-187>
- Gbenga, I. O., Taslim, G. O. & Oyekunbi, O. D. (2023). Assessment of credit risk management and financial performance of microfinance banks. *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, 7(3), 833-846.
- G. (2023). Fuzzy evaluation method on the financing efficiency of small and medium-sized enterprises. In 2023 International Conference on Artificial Intelligence and Knowledge Discovery in Concurrent
- Suliman, D. A. (2021). Effect of financial leverage on financial performance. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 11(2), 47-51.
- Kenneth, M., Nancy, Gacheri, R. & Fredrick, M. (2021). The relationship between leverage risk and performance of selected real estate investments in Kenya. *International Journal of Finance*, 6(2.), 36 – 42.
- Blume, M., Lim, F., & Mackinlay, A. (2021). The declining credit quality of U.S. corporate debt: Myth or reality?. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 535-567.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Abeyrathna, S. P. G. M. & Lakshan, A. M. I. (2020). Impact of Enterprise Risk Management Practices on Performance of insurance companies in Sri Lanka. *The Conference Proceedings of 11th International Conference on Business & Information ICBI, University of Kelaniya, Sri Lanka. ISSN 2465-6399, 175-196.*
- Abeyrathna, S. P. G. M. & Lakshan, A. M. I. (2020). Impact of Enterprise Risk Management Practices on Performance of insurance companies in Sri Lanka. *The Conference Proceedings of 11th International Conference on Business & Information ICBI, University of Kelaniya, Sri Lanka. ISSN 2465-6399, 175-196.*
- Cornett, M. M., Saunders, A., & Tehranian, H. (2019). *Financial institutions management: A risk management approach* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brei, M., Gambacorta, L., & von Peter, G. (2019). Rescue packages and bank lending. *Journal of Banking & Finance*, 109(4), 105659.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2019). *Corporate Finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Slack, B., & Comtois, C. (2019). Strategies for managing financial risk in the maritime sector. *Transport Policy*, 77, 75-82.

- Olalekan, L.I. (2018). Effect of liquidity risk on firm performance of listed insurance companies in Nigeria. *American Finance & Banking Review*, 2(1), 42-49.
- Mukino M. A. (2018). Effect of financial risks on the financial performance of listed insurance companies at Nairobi securities exchange. Unpublished Master's Thesis. University of Nairobi.
- Sisay, D. (2017). The Effect of financial risk on performance of insurance companies. Unpublished doctoral thesis. Addis Ababa University, Ethiopia.
- Yahaya, O. A., & Lamidi, Y. (2015). Empirical examination of the financial performance of Islamic banking in Nigeria: a case study approach. *International Journal of Accounting Research*, 2(7), 1-13.
- Higgins, R. C. (2015). *Analysis for Financial Management* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Jankensgard, H. (2015), "The Relationship between Voluntary Disclosure, External Financing and Financial Status", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 42, PP. 860-884..
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35(3), 718-804.

## **Designing a pattern for risk estimation of Financing in the transportation industry the impact on financial performance**

**Hossein Soltani Nejad**

<sup>1</sup> PhD Student in Financial Management, Department of Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran  
Email: soltani.h.n.ir@gmail.com

**Roya Darabi**

<sup>2</sup> Professor of Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran  
\*Corresponding Author  
Email: royadarabi110@yahoo.com

**Mohsen Hamidian**

Associate Professor of Accounting, Department of Management and Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran  
Email: hamidian\_2002@yahoo.com

### **Abstract**

In today's competitive world, financing is one of the fundamental issues facing economic enterprises that affects all the activities of the organization in order to produce products and provide services required by customers, therefore, paying attention to the opportunities and threats in the field of global trade and assessing the organization's ability to face the risks in this field is of undeniable importance. In general, there are risks in every economic activity, which may also include financing activities. On the other hand, financing can be considered as a positive sign and a logical mechanism for advancing the goals of companies. Therefore, the transportation industry is a professional and specialized industry based on technology and capital. Therefore, the commercial activities of companies are in urgent need of significant financing at every stage of their business cycle and development. The purpose of this research was to identify and analyze the various factors of financing risk in the transportation industry. This research is a combination of understanding the importance of key factors and elements affecting the financing risk of the transportation industry and considering that there was no coherent and specific framework on the research topic in the country's scientific community, adopting the financing risk approach and its undeniable role on the financial performance of companies. In the first stage, through a data-driven analysis approach after conducting 15 semi-structured interviews with experts, the financing risk model in the transportation industry was modeled based on a qualitative research strategy and using Maxqda coding software. Then, in the second stage (quantitative part), the relationships between the elements of the theory were subjected to a quantitative test using Smart PLS software with the participation of 384 experts and specialists in the transportation industry. In the model presentation section, 10 main categories were introduced based on coding, during which 94 subcategories were identified. Finally, an attempt was made to examine the effect of these factors on the performance of companies in the transportation industry using data from a questionnaire, which revealed that financing risk will have a negative effect on the performance of companies.

**Keywords:** Financing risk, transportation industry, financial performance, bank loans, economic and financial factors

