فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۵ / شماره ۳ (پیاپی ۵۹) / پائیز ۱۴۰۵
صفحه ۵۳۹ تا ۵۷۲

اولویت‌بندی و ارائه مدل عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی بر اساس گراندد تئوری و تحلیل سلسله مراتبی

اسماء وحدانی
دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران
Asma.vahdani65@yahoo.com
علیرضا معطوفی
دانشیار، گروه حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران (نویسنده مسئول)
alirezamaetoofi@gmail.com
منصور گرکز
دانشیار، گروه حسابداری، واحد گرگان، دانشگاه آزاد اسلامی، گرگان، ایران
m_garkaz@yahoo.com
علی خوزین
دانشیار، گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران
Khozain@yahoo.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۰۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۱۱/۱۷

چکیده

از آنجا که تصمیم‌گیری در خصوص منابع مالی و ساختار سرمایه از مهم‌ترین تصمیمات هر شرکت است، از شناسایی عوامل مأثر بر منابع مالی و اولویت‌بندی آن می‌توان، شرایط مطلوب‌تری جهت دسیابی به منابع مالی بهینه را فراهم ساخت و با اعمال یک سیاست نظارتی کارآمد و مفید؛ عملکرد شرکت را بهبود بخشید، که این هدف، مستلزم طراحی مدلی جهت شناسایی عوامل تعیین‌کننده مدل تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط و اولویت‌بندی آن می‌باشد. بنابراین هدف اصلی این پژوهش اولویت‌بندی و ارائه مدل عوامل تعیین‌کننده مدل تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار بوده است.

روش‌شناسی: این پژوهش به لحاظ رویکرد پژوهشی، یک پژوهش کیفی بر مبنای استقرائی می‌باشد و از نظر هدف جزو پژوهش‌های بنیادی است. جامعه آماری این پژوهش همه خبرگان متخصص در حوزه مدیریت مالی می‌باشند که بر مبنای روش تحلیل محتوا با استفاده از رویکرد تئوری داده بنیاد و بر اساس کفایت نظری داده‌ها، تعداد ۱۵ نفر انتخاب‌شده‌اند و در مصاحبه مشارکت داشته‌اند. تجزیه‌وتحلیل داده‌ها در سه مرحله کدگذاری باز، کدگذاری محوری و کدگذاری انتخابی با استفاده از نرم‌افزار MAXQDA صورت پذیرفته است.

یافته‌ها: نتایج پژوهش حاضر منجر به شناسایی ۱۵ مقوله اصلی و ۸۱ مقوله فرعی شد که نتایج اولویت‌بندی به شرح پیامد راهبردی، اقدامات حمایتی، ساختار سازمانی، عوامل انسانی، سیاست اقتصادی، پیامد اقتصادی، اقدامات ساختاری، اقدامات حمایتی، عوامل قانونی، ویژگی عملیاتی، اقدامات قانونی، ویژگی محیطی، ویژگی سازمانی، اقدامات حرفه‌ای و عوامل رقابتی می‌باشد.

واژگان کلیدی: تصمیمات تأمین مالی، اولویت‌بندی مؤلفه تأمین مالی و ساختار سرمایه

۱- مقدمه

شرایط مالی شرکت می‌تواند با استفاده از نسبت سودآوری، نقدینگی و توانگری/اهرم اندازه‌گیری شود (ویجایانتی و ریسماواتی[1]، ۲۰۱۷: ۲۴۵). تصمیم‌گیری در رابطه با تأمین منابع مالی موردنیاز از جمله مسائلی است که بخش اعظمی از دغدغه‌های مدیران مالی شرکت‌ها را به خود اختصاص داده است (ولی‌زاده لاریجانی و اثنی‌عشری، ۱۳۹۶: ۷۰). غالباً اعتباردهندگان جهت ارزیابی توان پرداخت اصل و بهره وام، به شرایط مالی شرکت‌ها اتکا می‌نمایند. حال اگر شرایط مالی آینده را به‌گونه‌ای دقیق‌تر پیش‌بینی نماید، اعتباردهندگان ریسک کمتری خواهند داشت. زیرا می‌توانند ریسک مربوط به توانایی شرکت اعتبار گیرنده در بازپرداخت دیون خود را به‌گونه‌ای دقیق‌تر برآورد نمایند و به شرکت‌های با ریسک بالا اعتبار اعطا ننمایند. بنابراین اعتباردهندگان سلامت مالی را برای ارزیابی توان مالی وام‌گیرندگان مدنظر قرار می‌دهند (لوپز- گوتیرز و همکاران[2]، ۲۰۱۴: ۲). از طرفی، در میان حجم گسترده مطالعات در حوزه تأمین مالی، یک واقعیت خودنمایی می‌کند و آن اجماع‌نظری است که بخش نسبتاً بزرگی از پژوهشگران حوزه مالی بدان دست یافته‌اند. بر اساس این اجماع‌نظر، شرکت‌ها ساختار سرمایه خود را با توجه به تغییرات محیط داخلی و خارجی به‌صورت پیوسته مورد تعدیل و اصلاح قرار می‌دهند تا سلامت مالی شرکت حفظ و ارزش آن بیشینه گردد (رامشه و همکاران، ۱۳۹۵: ۱۸۸). از طرفی، به شرکت‌های کوچک و متوسط به‌دلیل نقش آنها در رشد و توسعهٔ اقتصادی، هم در کشورهای توسعه‌یافته و هم در کشورهای درحال توسعه، بیش از پیش توجه شده است. زیرا این دسته از شرکت‌ها مزیت‌های شایان توجهی در اقتصاد دارند که برای نمونه می‌توان به تحریک و تشویق کارآفرینی، پویایی و انعطاف‌پذیری، پتانسیل رشد سریع، بازدهی بسیار، گستردگی و تأثیر شایان توجه در تولید ناخالص کشور اشاره کرد (صافی دستجردی و همکاران، ۱۴۰۰: ۶). پژوهش‌های متعدد دربارهٔ این شرکت‌ها نشان می‌دهد مسئلهٔ تأمین مالی برای آنها ازجمله موانع و چالش‌های مهم به شمار می‌رود. در نهایت، به علت محدود بودن روش‌های تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط، طراحی و انتخاب روش تأمین مالی این نوع شرکت‌ها جهت تأمین نقدینگی و سودآوری از اهمیت به‌سزایی برخوردار است. لذا این پژوهش به ارائه مدلی برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط بورسی پرداخته است.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و پیشینه پژوهش مطرح‌شده و سپس، روش، یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری آورده شده است.

مبانی نظری

بحث ساختار مالی به چگونگی ترکیب منابع تأمین مالی شرکت، از قبیل بدهی‌های کوتاه‌مدت، اوراق قرضه، بدهی بلندمدت، سهام ممتاز و سهام عادی اشاره دارد. برخی شرکت‌ها هیچ برنامه از پیش تعیین‌شده‌ای برای ساختار مالی خود در نظر نمی‌گیرند و تنها به تناسب تصمیمات مالی اتخاذ شده توسط مدیریت مالی، بدون هیچ‌گونه برنامه‌ریزی مشخصی اقدام به تغییر ساختار مالی شرکت می‌نمایند. این شرکت‌ها اگر چه ممکن است در کوتاه‌مدت

1- Wijayanti and Rismawati
2- López-Gutiérrez et al.

به موفقیت دست یابند، اما سرانجام در تأمین منابع مالی لازم برای فعالیت‌های خود با مشکلات عمده‌ای مواجه می‌شوند. چنین شرکت‌هایی ممکن است قادر نباشند استفاده بهینه‌ای از منابع موجود خود داشته باشند. در نتیجه، این واقعیت بیش از پیش محرز می‌شود که یک شرکت باید ساختار مالی خود را به گونه‌ای برنامه‌ریزی نماید که قادر باشد میزان بهره‌وری از وجوه را حداکثر نموده و وضعیت خود را با سهولت بیشتری با تغییر شرایط وفق دهد (آقاجان و اوحدی، ۱۳۹۵: ۲). برای مثال، برای تعیین میزان بهینه بدهی‌ها، مدیران سعی می‌کنند تا بین مزایا و معایب تأمین مالی از طریق بدهی‌ها، توزان برقرار نمایند و در هر فرصت ممکن، میزان بدهی‌ها یا حقوق صاحبان سرمایه را تعدیل کنند. به بیان صریح‌تر، شرکت‌ها همواره در تلاش هستند تا ساختار سرمایه واقعی خود را به سوی یک ساختار سرمایه بهینه تغییر دهند، چرا که در ساختار مذکور؛ هزینه سرمایه و خطر ورشکستگی، حداقل مقدار خود را دارا است (سوپرا و همکاران[1]، ۲۰۱۶: ۵۳۴). با این وجود، باید توجه داشت که تغییر در ساختار سرمایه در جهت نیل به ساختار سرمایه بهینه، دارای هزینه و منافعی است و شرکت‌ها زمانی ساختار سرمایه خود تعدیل می‌کنند که مزایای این کار بر هزینه‌های آن فزونی یابد (دانگ و همکاران[2]، ۲۰۱۲: ۴۶۵).

دلایل گسترده‌ای برای تصمیم‌های تأمین مالی شرکت وجود دارد که توسط بسیاری از پژوهش‌های نظری و تجربی مورد بررسی قرار گرفته است. نظریه‌های ساختار سرمایه از جمله نظریه مبادله (میلر[3]، ۱۹۷۷)، نظریه نمایندگی (جنسن و مکلینگ[4]، ۱۹۷۶) و نظریه نظم نوک زدن (مایرز[5]، ۱۹۸۴)، درک درستی از نقشی که ویژگی‌ها در سطح شرکت در تصمیم‌های تأمین مالی شرکت ایفا می‌کند، ارائه می‌دهند. طبق نتایج پژوهش‌های گذشته، اندازه شرکت، فرصت‌های رشد و ظرفیت سود رابطه تنگاتنگی با تأمین مالی شرکت دارند. برای تأثیرهای اندازه شرکت، نظریه مبادله فرض می‌کند که شرکت‌های بزرگ تمایل دارند که هزینه‌های ورشکستگی کمتر و پرتفوی‌های متنوع‌تری با دسترسی نسبتاً آسان‌تر به بازارهای اعتباری داشته باشند. همچنین، نظریه نظم نوک زدن نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ کمتر با مشکل عدم تقارن اطلاعات مواجه می‌شوند. بر این اساس، تأثیر اندازه شرکت بر تأمین مالی شرکت مثبت پیش‌بینی می‌شود. پژوهش‌های تجربی گذشته (از جمله، دانگ و همکاران[6]، ۲۰۱۸؛ کارپاویسیوس و یو[7]، ۲۰۱۹) نیز یافته‌های ثابتی را نشان می‌دهند.

از نظر تأثیر فرصت‌های رشد، نظریه نمایندگی فرض می‌کند که بدهی به عنوان یک ابزار انضباطی مؤثر جهت کاهش رفتار فرصت‌طلبانه و کاهش تعارض مدیر و سهامدار در نظر گرفته می‌شود. برای شرکت‌های با رشد محدود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری کم، جریان نقدی آزاد اضافی می‌تواند مشکلات انتخاب نامطلوب و مخاطرات اخلاقی را ایجاد کند. در این راستا، استفاده از بدهی می‌تواند هزینه نمایندگی بالقوه را کاهش دهد. با این وجود، نظریه نظم نوک زدن نشان می‌دهد که شرکت‌های با رشد بالا با بودجه داخلی محدود تمایل دارند از بدهی برای

1 Supra et al.
2 Dang et al.
3 Miller
4 Jensen and Meckling
5 Myers
6 Dang et al.
7 Karpavicius and Yu

فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود استفاده کنند (کایو و کیمورا[1]، ۲۰۱۱). به دنبال این استدلال‌ها، فرصت‌های رشد می‌تواند به طور مثبت یا منفی با تأمین مالی شرکت‌ها مرتبط باشد. برای جنبه تجربی، نقشی که فرصت رشد بازی می‌کند هنوز قطعی نیست. برخی از پژوهش‌های گذشته (از جمله، فرانک و گویال[2]، ۲۰۰۹) از یک رابطه منفی حمایت می‌کنند. در حالی که برخی دیگر (از جمله، کارپاویسیوس و یو، ۲۰۱۹؛ لیو و ژانگ[3]، ۲۰۱۹) طرفدار یک رابطه مثبت هستند.

در مورد تأثیر ظرفیت سود، نظریه مبادله استدلال می‌کند که شرکت‌های با سودآوری بالا کمتر احتمال دارد خود را در معرض ورشکستگی قرار دهند و بنابراین به دلیل مزایای سپر مالیاتی بیشتر تحت فشار قرار می‌گیرند (فرانک و گویال، ۲۰۰۳). به طور متفاوت، نظریه نظم نوک زدن ترجیحات شرکت‌های سودآور را برای سرمایه‌های داخلی برجسته می‌کند، که منجر به کاهش اهرم می‌شود. تاکنون، بیشتر شواهد تجربی (از جمله، دانگ و همکاران، ۲۰۱۸؛ چانگ و همکاران[4]، ۲۰۱۹) در مورد این موضوع نشان می‌دهد که ظرفیت سود به طور منفی با تأمین مالی شرکت مرتبط است.

پژوهش‌های انجام‌شده در گذشته به به درک ما از تصمیمات تأمین مالی شرکت کمک می‌کند. همچنین اکثر پژوهش‌های بر این موضوع تأکید می‌کنند که عوامل تعیین‌کننده در سطح کشور از جمله شرایط اقتصاد کلان و عدم‌قطعیت آنها برای شرکت‌ها هنگام انتخاب ساختار سرمایه مهم هستند. از یک طرف، معمولاً شرکت‌هایی که در مراحل مختلف چرخه‌های تجاری فعالیت می‌کنند، رفتارهای مالی متفاوتی دارند (هالینگ و همکاران[5]، ۲۰۱۶). از سوی دیگر، متغیرهای کلان اقتصادی برای ثبت تأثیر شرایط اقتصادی متغیر با زمان بر رفتار تأمین مالی شرکت‌ها استفاده می‌شود (کارپاویسیوس و یو، ۲۰۱۷). برای مثال، فرانک و گویال (۲۰۰۹) اهمیت طیف وسیعی از عوامل تأثیرگذار را در تصمیمات اهرمی شرکت‌های غیرمالی در ایالات متحده طی سال‌های ۲۰۰۳-۱۹۵۰ ارزیابی می‌کنند. نتایج تجربی آنها نشان داد که اهرم شرکت با رشد تولید ناخالص داخلی[6] و تورم مورد انتظار افزایش می‌یابد. به‌علاوه، دیوالی و شائو[7] (۲۰۱۴) با تمرکز بر مؤسسات مالی در ایالات متحده در طول دوره بحران مالی جهانی ۲۰۰۹-۲۰۰۷، چگونگی تأثیر شوک‌های نقدینگی بر وام بانکی را ارزیابی کردند و نتیجه گرفتند که رشد تولید ناخالص داخلی تأثیر مثبت قابل‌توجهی بر رفتار وام‌دهی بانک‌ها دارد. باوم و همکاران[8] (۲۰۰۹) نیز نتایج تجربی را ارائه می‌کند که از اثر بازدارنده عدم‌قطعیت‌های کلان اقتصادی و خاص بر شرکت‌های غیرمالی ایالات متحده حمایت می‌کند.

امروزه با گسترش رقابت جهانی توجه به تأمین مالی در زنجیره تأمین برای شرکت‌های کوچک و متوسط که سودای جهانی شدن دارند از اهمیت بالایی برخوردار است زیرا تا زمانی که ناکارآمدی تأمین مالی در زنجیره تأمین

1- Kayo and Kimura
2- Frank and Goyal
3- Liu and Zhang
4- Chang et al.
5- Halling et al.
6- Gross Domestic Product (GDP)
7- Dewally and Shao
8- Baum et al.

برطرف نشود، شرکت‌ها همچنان به استفاده از یک استراتژی گران‌قیمت برای محافظت در برابر عدم قطعیت جریان مالی و اطلاعات خواهند پرداخت. به دلیل اهمیت تأمین مالی در زنجیره تأمین به منظور تأمین سرمایه در گردش، روش‌های تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در زنجیره تأمین از اهمیت بالایی برخوردار بوده است (مرادی و همکاران، ۱۳۹۹: ۱۴۰). از عوامل مؤثر بر تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط، عوامل داخلی شرکت‌ها می‌باشد. برای نمونه، اندازه یا میزان دارایی‌ها، قدمت فعالیت، سودآوری، نسبت بدهی، بازده دارایی، نسبت‌های نقدینگی، ساختار مالکیت و شاخص‌های مشابه داخلی که بر اساس نظریه‌های ساختار سرمایه، رابطه تنگاتنگی با تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط دارند (گاوین و اسکات[1]، ۲۰۰۳: ۱۲۶).

به‌طورکلی شرکت‌ها با توجه به شرایطی که در پیش روی خود دارند می‌توانند نسبت به منابع مالی خود نیز تجدیدنظر نمایند. در بین سیاست‌های مالی که شرکت‌ها در طول فعالیت‌های خود اتخاذ می‌نماید می‌تواند جهت تامین‌مالی داخلی یا خارجی نیز اقدام نماید، متأثر از عوامل مختلفی است. شرکت‌ها در بعضی از مواقع از طریق انتشار اوراق مشارکت یا سود سهام یا با استفاده از اهرم مالی یعنی با افزایش بدهی‌های شرکت نیز تأمین مالی را انجام می‌دهد و این شرایط به‌گونه‌ای است که بازده‌های حاصل از پروژه‌هایی که شرکت‌ها در آن سرمایه‌گذاری کرده‌اند به نسبت تامین‌مالی که انجام داده‌اند نیز تقسیط می‌شود و این عامل به شرایط نوع تأمین مالی شرکت‌ها و عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط بستگی دارد.

با شناسایی عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط و اولویت بندی آن از یک‌سو می‌توان در امر تشخیص استراتژی مناسب تأمین مالی گام بلندی را برداشت و از طرف دیگر زمینه لازم برای استقرار نظم و انضباط مالی و شفافیت در فعالیت اشخاص حقیقی و حقوقی و ایجاد فضای بورس فراهم نمود. با توجه به مطالب بیان شده هدف پژوهش اولویت‌بندی و ارائه مدل عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی بر اساس گراندد تئوری و تحلیل سلسله مراتبی است.

مروری بر پیشینه پژوهش

نوری و همکاران (۱۴۰۳)، پژوهشی با عنوان «ارائه مدلی برای تحلیل موانع تأمین مالی تولید در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط» انجام دادند. این پژوهش با رویکرد کیفی به گردآوری داده‌ها از طریق روش فراترکیب سندلوسکی و بارسو پرداخته است. این روش با بررسی نظام‌مند ۲۳ مقاله مرتبط با هدف پژوهش از بین ۲۸۲ مقاله اولیه انجام شده است. مقاله‌های نهایی براساس معیارهای ورود به پژوهش انتخاب شده‌اند. روایی پژوهش براساس معیارها، برگزاری جلسات با اعضای تیم پژوهش، استفاده از کارشناس و ممیزی کل فرآیند برای اجماع نظری تأیید شده و پایایی آن نیز از طریق برنامه مهارت‌های ارزیابی انتقادی مشخص شده است. بر اساس یافته‌ها، ۵۷ مؤلفه در قالب ۱۰ بُعد اصلی به عنوان موانع تأمین مالی تولید در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط شناسایی شده است که عبارتند از: زیرساخت‌های مالی و دسترسی، محیط قانونی و پیامدهای سیاسی، عدم تقارن و شفافیت اطلاعات، الزامات وثیقه و تأمین مالی مبتنی بر دارایی، شرایط و ضوابط وام، ارزیابی اعتبار و درک ریسک، پویایی

1- Gavin and Scott

بازار و رقابت، پیشرفت‌های فناوری و دیجیتالی شدن، عوامل اجتماعی و اقتصادی و نابرابری‌های منطقه‌ای و مکانیسم‌ها و نوآوری‌های تأمین مالی جایگزین.

میرزائی و همکاران (۱۴۰۲)، پژوهشی با عنوان «بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران» انجام دادند. روش این پژوهش استفاده از الگوی رگرسیون چندگانه و داده‌های تابلویی به‌منظور آزمون فرضیه‌ها است. جامعهٔ آماری، ۶۳ شرکت کوچک و متوسط پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که برای دورهٔ ۱۳۸۵ تا ۱۴۰۰، آزموده شده‌اند. نوآوری پژوهش استفاده از ارزش بازار به‌صورت معیاری برای تعیین شرکت‌های کوچک و متوسط است. طبق یافته‌های به‌دست‌آمده اندازهٔ شرکت بر تأمین مالی داخلی تأثیر معناداری دارد. به‌علاوه اندازهٔ شرکت با تأمین‌مالی خارجی از طریق بدهی و انتشار سهام در شرکت‌های آزمون‌شده رابطهٔ معنادار دارد. همچنین رابطهٔ معناداری بین دارایی نامشهود و تأمین‌مالی داخلی وجود دارد، درحالی‌که سن شرکت‌های کوچک و متوسط رابطهٔ معناداری با تأمین‌مالی خارجی ندارد. پیشنهاد می‌شود شرکت‌های کوچک و متوسط برای تأمین‌مالی به متغیرهای معنادار توجه بیشتری داشته باشند.

بابایی پرکوهی و همکاران (۱۴۰۲)، پژوهشی با عنوان «تأثیر مالکیت دولتی، ارتباطات سیاسی و معامله با اشخاص وابسته بر تأمین مالی برون‌سازمانی و سرمایه‌گذاری» انجام دادند. با روش نمونه‌گیری حذف نظامند از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۰۲ شرکت طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۹۹ انتخاب شده‌اند. فرضیه‌ها با استفاده از الگوی رگرسیون چندگانه با اثرات ثابت بررسی شده‌اند. نتایج نشان داد مالکیت دولتی و ارتباطات سیاسی با تأمین مالی برون سازمانی رابطه منفی و معنی‌دار دارد و معامله با اشخاص وابسته با تأمین مالی برون‌سازمانی رابطه مثبت و معنی‌دار دارد. اما مالکیت دولتی، ارتباطات سیاسی و معامله با اشخاص وابسته با سرمایه‌گذاری رابطه ندارد. بنابراین، شرکت‌های دولتی از منابع مالی دولتی بجای تأمین مالی برون‌سازمانی استفاده می‌کنند.

امیری (۱۴۰۱)، پژوهشی با عنوان «مفهوم‌پردازی مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش بنیان (مورد مطالعه: حوزه فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم‌افزارهای رایانه‌ای» انجام داد. رویکرد پژوهش، کیفی از نوع نظریه داده بنیاد بود. جامعه موردمطالعه، مدیران شرکت‌های دانش بنیان استان‌های کرمانشاه، همدان و کردستان در حوزه فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم‌افزارهای رایانه‌ای و خبرگان از بخش‌های خصوصی و دولتی ذی‌ربط بودند. بر این اساس، ۳۵ نفر از خبرگان با روش نمونه‌گیری قضاوتی و گلوله برفی، تا دستیابی به اشباع نظری داده‌ها، تحت مصاحبه نیمه ساختاریافته قرار گرفتند. روش تجزیه و تحلیل، رویکرد نظام‌مند استراوس و کوربین بود. به اختصار، نتایج نشان داد مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش بنیان، شامل ۷۳ مفهوم و ۲۴ زیرمقوله است که در قالب پدیده محوری، شرایط علّی، شرایط زمینه‌ای، شرایط مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها قابل طبقه‌بندی هستند. مهم‌ترین راهبردهای مدل عبارتند از: تدوین برنامه امکانسنجی دقیق، تدوین ساختار سازمانی منسجم، طراحی نظام ارزش‌آفرینی، طراحی سیستم مدیریت مالی، طراحی سیستم حمایت از مالکیت معنوی. در نهایت، پیشنهادهایی از جمله راه‌اندازی پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی بومی، افزایش تعداد

کارگزاری‌های خدمات تخصصی تجاری‌سازی، معرفی نمونه‌های موفق تأمین مالی جمعی و ارائه گزارش‌های شفاف مالی جهت اعتمادسازی، در راستای توسعه تأمین مالی جمعی برای شرکت‌های دانش بنیان ارائه گردید.

خاتمی فیروزآبادی و همکاران (۱۴۰۰)، پژوهشی با عنوان «مدلی ریاضی برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط تولیدی در زنجیره تأمین» انجام دادند. فاکتورینگ به‌عنوان یکی از شیوه‌های مهم تأمین مالی در دنیای تجارت بوده که بیشتر در مورد شرکت‌های کوچک و متوسط کاربرد دارد. لذا این پژوهش با در نظر گرفتن رابطه شرکت با بانک، تأمین‌کنندگان و خریداران مبتنی بر یکپارچگی جریانات مالی و فیزیکی در زنجیره تأمین به تأمین مالی شرکت مورد نظر به روش مذکور پرداخته است. به منظور تحلیل روایی روش‌های تأمین مالی، اهداف، پارامترها و متغیرهای مهم در مدل‌سازی از دیدگاه خبرگان مبتنی بر شاخص نسبت روایی محتوایی استفاده شده است. اهداف مدل‌سازی، حداکثرسازی سود و رسیدن به نقدینگی مطلوب در دوره‌های زمانی بوده و به منظور حل مدل از برنامه‌ریزی آرمانی و به منظور پوشش شرایط عدم‌قطعیت از برنامه‌ریزی بازه‌ای استفاده شده است. در نهایت مدل با استفاده از نرم‌افزار GAMS و حل‌کننده CPLEX حل شده و نتایج حاصل علاوه بر پیشنهاد جریانات مناسب مالی و فیزیکی در زنجیره تأمین، یک برنامه مناسب تأمین مالی به روش فاکتورینگ به شرکت کوچک و متوسط تولیدی در جهت تأمین نقدینگی لازم در هر دوره و افزایش سودآوری پیشنهاد نموده است.

هاشمی تیله‌نوئی و داداشی (۱۴۰۰)، پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر هزینه بدهی و دسترسی به تأمین مالی از طریق بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» انجام دادند. این پژوهش بر اساس هدف، کاربردی و از نظر نحوه تحلیل داده‌ها در حوزه مطالعات توصیفی از نوع علی قرار دارد. جامعه آماری این مطالعه را کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۰- ۱۳۹۶ تشکیل داده‌اند که با انجام محدودیت‌های برقرارشده در نهایت ۱۰۸ شرکت به عنوان نمونه‌ی موردمطالعه تعیین گردیدند. به منظور تحلیل داده‌ها از نرم‌افزار SPSS و Eviews استفاده گردید. نتایج به دست آمده نشان داد که مسئولیت اجتماعی تأثیر معناداری بر هزینه بدهی و تأمین مالی از طریق بدهی داشته است. بر این اساس توصیه می‌شود تا شرکت‌ها سرمایه‌گذاری‌های مقتضی در ارتباط با موضوعات مورد خواست اکثریت جامعه و مردم انجام دهند.

طاهربیگی (۱۳۹۹)، در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر حضور بانوان در هیئت مدیره بر ساختار سرمایه با تاکید بر نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی نمونه‌ای مشتمل بر ۱۴۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ پرداختند. نتایج نشان داد که متغیر حضور بانوان در هیئت مدیره با تأکید بر نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکت معادل ۳۴/۵۲ درصد از تغییرات متغیر ساختار سرمایه را توضیح می‌دهند. نتایج حاکی از آن است که متغیر حضور بانوان در هیئت مدیره با تأکید بر نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکت؛ بر متغیر وابسته ساختار سرمایه تأثیر منفی و معنی‌داری دارد.

صفرپور املشی (۱۳۹۸)، در پژوهشی با عنوان «بررسی تأثیر بحران مالی بر رابطه بین اندازه و سودآوری شرکت با ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی نمونه‌ای مشتمل بر ۹۱ شرکت

پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ پرداختند. یافته‌ها حاکی از این است که اندازه و سودآوری شرکت بر ارزش دفتری و بازار اهرم مالی شرکت‌ها، تأثیر معکوسی دارد و با توجه به سطوح معناداری بدست آمده، این تأثیر از لحاظ آماری معنادار است. از طرفی نتایج آزمون تعاملی نشان داد که بحران مالی در شرکت‌های بزرگ منجر به افزایش ارزش دفتری اهرم مالی شرکت‌ها شده است. همچنین نتایج نشان داد در توزیع نمونه بر اساس بحران مالی، یک تأثیر مستقیم و معناداری بر ارزش بازار اهرم مالی شرکت‌ها ناشی از تعامل بین بحران مالی و اندازه شرکت دیده می‌شود. از طرفی سودآوری شرکت در شرایط بحران مالی منجر به کاهش ارزش دفتری اهرم مالی و افزایش ارزش بازار اهرم مالی شرکت‌ها شده است.

کلز و لی[1] (۲۰۲۳)، پژوهشی با عنوان «یک ارزیابی تجربی از تأمین مالی شرکت» انجام دادند. این پژوهش به‌طور تجربی، ۲۰ مشارکت برجسته را در طیف گسترده‌ای از حوزه‌هایی در ادبیات تأمین مالی شرکت مورد ارزیابی قرار داد. برای ارزیابی میزانی که مشخصات تجربی غالب تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهد، در ترکیب برازش ناشی از کلاس‌های مختلف متغیرهای مستقل متفاوت است، و مقاومت در برابر سوگیری متغیر حذف شده و سایر مشکلات درون‌زایی را نشان می‌دهد. در این پژوهش، عملکرد تجربی در طیف وسیعی از حوزه‌ها در امور تأمین مالی شرکت مورد ارزیابی قرار گرفت و فرصت‌های تحقیقاتی متفاوتی را برای تجربی‌گرایان و نظریه‌پردازان ارائه داد.

کائور و همکاران[2] (۲۰۲۲)، در پژوهشی با عنوان «نوآوری شرکت و دسترسی به منابع مالی: شواهدی از هند در سطح شرکت» به بررسی داده‌های جمع‌آوری‌شده ۹۲۸۱ در سطح شرکت در سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که منابع خارجی مالی بر نوآوری شرکت تأثیرگذار است. همچنین، نتایج نشان داد که ساختار مالکیت شرکت نیز بر رابطه بین دسترسی به منابع مالی و نوآوری شرکت و تأثیرگذار است.

لی و همکاران[3] (۲۰۲۱)، پژوهشی با عنوان «ریسک مرتبط با سیاست و رفتار تأمین مالی شرکتی: شواهدی از شرکت‌های چینی» انجام دادند. این پژوهش به بررسی داده‌های فصلی چینی سه‌ماهه اول ۲۰۱۳ تا سه‌ماهه سوم ۲۰۱۷ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که ریسک‌های مرتبط با سیاست می‌توانند بر تصمیمات تأمین مالی شرکت تأثیر منفی بگذارند. تأثیر ریسک‌های مرتبط با سیاست بر تأمین مالی بدهی بیشتر از تأمین مالی سهام است. علاوه بر این، نتایج پژوهش حاکی از این بود که هم عوامل در سطح شرکت و هم در سطح کشور از عوامل تعیین‌کننده تصمیم‌های تأمین مالی شرکت هستند.

لیم و همکاران[4] (۲۰۲۰)، در پژوهشی با عنوان «دارایی‌های نامشهود و ساختار سرمایه» به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۴۶۹ شرکت طی سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۰۲ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بین دارایی‌های نامشهود قابل شناسایی و اهرم رابطه مثبت قوی وجود دارد. به‌طور کلی، دارایی‌های نامشهود قابل شناسایی همانند

1- Coles and Li
2- Kaur et al.
3- Lee et al.
4- Lim et al.

دارایی‌های مشهود، از تأمین مالی از طریق بدهی پشتیبانی می‌کنند، به‌ویژه در شرکت‌هایی که فاقد دارایی‌های مشهود زیادی هستند.

بوکایر[1] (۲۰۱۹)، در پژوهشی با عنوان «عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه بانک‌های اسلامی در اقتصادهای در حال توسعه» به بررسی نمونه‌ای متشکل از ۴۵ بانک‌های اسلامی در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس طی سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۰۹ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که طبق پیش‌بینی‌های انجام‌شده، اندازه بانک، نقدینگی و سن شرکت رابطه مثبتی با نسبت اهرمی بانک‌های اسلامی شورای همکاری خلیج فارس دارند. اما، ناسازگار با پیش‌بینی‌های نظری، نتایج نشان داد که سودآوری، دارایی‌های مشهود و رشد رابطه مثبت ولی غیرمعنادار با سطح اهرمی دارند که بیانگر این است که اینها عوامل بااهمیتی در تصمیمات ساختار سرمایه نیستند.

وجودزکی و همکاران[2] (۲۰۱۸)، در پژوهشی با عنوان «نقش رتبه اعتباری بر ساختار سرمایه و سرعت تعدیل آن: یک مطالعه بین‌المللی» با استفاده از مجموعه داده‌های بین‌المللی، به بررسی نقش رتبه اعتباری ناشران بر اهرم شرکتی و سرعت تعدیل شرکت‌ها در رسیدن به سطح بهینه اهرم پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که در کشورهای با بازارگرایی بیشتر در سیستم مالی، تأثیر رتبه اعتباری بر ساختار سرمایه شرکت، برجسته‌تر می‌باشد و اینکه شرکت‌های با رتبه اعتباری ضعیف‌تر، سرعت تعدیل بیشتری دارد. علاوه بر این، نتایج نشان داد که تفاوت قابل‌ملاحظه‌ای در سرعت تعدیل ساختار سرمایه بین شرکت‌های رتبه‌بندی شده در سطح سوداگرانه (رتبه اعتباری ضعیف) و شرکت‌های رتبه‌بندی شده در سطح سرمایه‌گذاری (رتبه اعتباری بالا) وجود دارد و در واقع سرعت تعدیل در شرکت‌های رتبه‌بندی شده در سطح سوداگرانه بسیار بیشتر است. این تفاوت‌ها تنها برای شرکت‌های با اقتصاد بازارگراتر از لحاظ آماری، قابل‌ملاحظه می‌باشد.

ویللارون-پراماتو و همکاران[3] (۲۰۱۸)، در پژوهشی با عنوان «ساختار سرمایه به‌عنوان یک مکانیزم کنترل برای استراتژی جبهه‌گیری مسئولیت اجتماعی شرکت» به بررسی ۱۹۱۶ شرکت بین‌المللی طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۰ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکت می‌تواند توسط مدیران به‌عنوان استراتژی جبهه‌گیری و حمایت از منافع خود و با هدف کاهش امکان شناسایی به‌وسیله سهامداران و ذینفعانی که منافعشان به خطر افتاده است، مورد استفاده قرار بگیرد. در این زمینه، بازار برای از بین بردن تعارضات نمایندگی، به سطوح بالاتری از بدهی نیاز دارد تا از این طریق بتواند نقش نظارتی فعالی بر فعالیت‌های مدیر داشته باشد. علاوه بر این، تقاضای بالاتر بدهی به‌عنوان یک مکانیزم کنترل می‌باشد که ریسک جبهه‌گیری مدیریتی از طریق مسئولیت اجتماعی را به حداقل می‌رساند و بدین ترتیب از منافع سرمایه‌گذاران حمایت می‌کند.

1- Bukair
2- Wojewodzki et al.
3- Villarón-Peramato et al.

پرسش پژوهش

۱) از بعد شرایط علّی مؤلفه‌های تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار چه عواملی می‌باشند؟
۲) از بعد شرایط پدیده محوری مؤلفه‌های تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار چه عواملی می‌باشند؟
۳) عوامل زمینه‌ساز تدوین الگوی مناسب برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار کدامند؟
۴) عوامل مداخله‌گر برای دستیابی به الگوی مناسب تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار کدامند؟
۵) در تدوین و طراحی الگو برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار چه راهبردی می‌توان وجود دارد و می‌توان استفاده کرد؟
۶) تدوین و طراحی الگو برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار می‌تواند چه آثار و پیامدهایی داشته باشد؟

روش‌شناسی تحقیق

روش این تحقیق بر اساس هدف، روش کاربردی و توسعه‌ای بوده و از نظر ماهیت، توصیفی پیمایشی با رویکرد گراندد تئوری است و در مسیر گردآوری اطلاعات و تجزیه و تحلیل، ترکیبی از روش‌های کتابخانه‌ای و میدانی شامل فیش‌برداری، مشاهده، مصاحبه باز و با استفاده از نرم‌افزار Maxqda تحلیل گردید.

گراندد تئوری، از روش‌های رایج کیفی است که پژوهشگران رشته‌های مختلف استفاده کرده‌اند. پژوهشگران علوم اجتماعی و انسانی، غالباً از گراندد تئوری جهت شناخت الگوهای کیفی و کلامی هدف و تهیه کدهای مرتبط با آنها استفاده می‌کنند.

مهم این است که پژوهشگر به‌گونه‌ای در داده‌ها غرق شود که با عمق و غنای محتوای آنها کاملاً آشنا شود. غرق شدن در داده‌ها، مستلزم مطالعه و مرور مکرر داده‌ها به روشی فعال است. پیشنهاد می‌شود حداقل یک‌بار قبل از شروع کدگذاری، کل داده‌ها مطالعه شود. در این حالت، به هنگام مطالعه متن، برخی از ایده‌ها و الگوها شناخته خواهد شد. این گام، ستون فقرات مراحل بعدی را شکل می‌دهد. در این گام است که ایده‌های خوبی درباره کدگذاری‌ها و الگوها شکل می‌گیرد، سپس فرآیند کدگذاری را آغاز کند که با استفاده از نرم‌افزار Maxqda انجام می‌شود.

روش نمونه‌گیری

جامعه آماری این پژوهش شامل اساتید حسابداری و مدیریت مالی، مدرسان دانشگاهی، مدیران شرکت‌ها، کارشناسان بازار سرمایه و خبرگان حوزه مدیریت مالی در سال ۱۴۰۰ می‌باشد.

جامعه آماری بخش کیفی این پژوهش با توجه به قلمرو موضوعی آن ۱۵ نفر اساتید حسابداری و مدیریت مالی، مدرسان دانشگاهی، مدیران شرکت‌ها، کارشناسان بازار سرمایه و خبرگان حوزه مدیریت مالی انتخاب می‌شوند. هنگامی که سؤال‌های بنیادی پژوهش ارائه می‌گردد، پژوهش در مسیر خاصی قرار می‌گیرد، لذا گام بعدی طرح مشخص کردند نمونه‌های پژوهش است. انتخاب نمونه آماری بر اساس نمونه‌گیری نظری انتخاب شده است و در نمونه‌گیری نظری کفایت اطلاعات جمع‌آوری شده، منوط به اشباع نظری است.

اشباع نظری مؤید این مبحث می‌باشد که دیگر داده‌های به‌گونه‌ای نیست و قادر نیستند که به ویژگی‌های طبقات مرتبط با (تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط) موجود بیفزاید یا طبقات جدید و متفاوتی را ایجاد کند. به‌موازات تحلیل داده‌ها در نمونه‌گیری نظری نمونه‌های جدیدی انتخاب می‌شود تا بتوانند مضامین در حال ظهور را تشریح نمایند و به توسعه بیشتر نظریه در حال تکوین منجر شوند. بنابراین داده‌های جمع‌آوری‌شده (عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی) بر اساس نظریه در حال ظهور کنترل می‌شود.

همچنین در بخش کمی به منظور اولویت بندی ۳۸۴ نفر به عنوان نمونه نهایی درنظر گرفته شد. به عبارتی از آن‌جا که آمار رسمی از تعداد جامعه آماری در دسترس نیست و نامحدود می‌باشد، لذا برای محاسبه حجم نمونه در جامعه نامشخص فرمول کوکران استفاده‌شده که تعداد نهایی ۳۸۴ نفر می‌باشند.

مراحل تحلیل کیفی به روش گراندد تئوری

الف) گردآوری پروتکل مصاحبه

در این مرحله، یک پروتکل اجرا می‌شود تا موضوعات استخراج‌شده پرسیده شود. در این پروتکل، پژوهش‌گران ابتدا به معرفی خود پرداخته، ضرورت و شالوده مصاحبه را تشریح کرده و یک تعریف کلی در ارتباط با موضوع در اختیار مصاحبه‌شونده قرار می‌دهد. آنگاه، از مصاحبه‌شوندگان پرسیده شد که آیا آن‌ها در ارتباط با موضوع حاضر این پدیده را مشاهده کرده‌اند یا خیر. درواقع، مصاحبه در گام نخست سعی شد با یک پیشینه صحیح آغاز گردد.

ب)گزینش مصاحبه‌شوندگان

در پژوهش حاضر با افراد متعددی در ارتباط با موضوع پژوهش مصاحبه گردید. از میان ۱۸ فرد مصاحبه‌شونده، ۲ نفر را بانوان و ۱۶ نفر از مشارکت‌کنندگان را مردان تشکیل دادند. مشارکت‌کنندگان افرادی با ۸ سال تا ۱۸ سال سابقه خدمت در جامعه موردنظر بودند.

ج) انجام فرایند مصاحبه

در ابتدا مصاحبه، اهداف پژوهش برای مصاحبه‌شوندگان به‌طور کامل تشریح شد. آنگاه اهمیت و ضرورت پژوهش برای آنان بیان گردید. در این راستا مصاحبه‌شوندگان با توجه به موضوع پژوهش تجربیات و مشاهدات خویش را مطرح کردند. اغلب اوقات سؤالات متعددی برای تشریح بهتر مسائل و اهداف پژوهش از آن‌ها پرسیده شده و آنان با جزئیات بیشتر توضیح در ارتباط با آن توضیح می‌دادند. هر مصاحبه بین ۴۰ تا ۶۰ دقیقه به اتمام رسید.

جدول (۱): مشخصات افراد عضو نمونه در پژوهش

درصد	فراوانی	شغل
۲۰/۰۰	۳/۰	اساتید دانشگاه حسابداری
۲۰/۰۰	۳/۰	کارشناس بازار سرمایه
۲۰/۰۰	۳/۰	دکتری و دانشجو
۱۳/۳۳	۲/۰	مدرس دانشگاه
۱۳/۳۳	۲/۰	فوق لیسانس و دانشجو
۱۳/۳۳	۲/۰	افراد آشنا
۲۰/۰۰	۳/۰	اساتید دانشگاه حسابداری
۱۰۰/۰۰	۱۵	کل

یافته‌های پژوهش

همان‌طور که اشاره شد از بین رویکردهای ارائه‌شده در نظریه داده بنیاد، در این پژوهش از رویکرد سیستماتیک استفاده شده است. در این رویکرد از نظریه داده بنیاد با انجام سه مرحله کدگذاری باز، محوری و گزینشی، داده‌های گردآوری‌شده و مورد تحلیل قرار گرفته‌اند. با انجام کدگذاری باز، داده‌ها باز شده‌اند تا تمام موارد ممکن و محتمل درون آن مشاهده شوند.

کدهای استخراج‌شده عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط

در این بخش کدهای اصلی، فرعی یا مقوله‌های اصلی و فرعی که برای مدل تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط استخراج‌شده، ارائه‌شده است. جدول زیر این توزیع فراوانی را نشان می‌دهد.

جدول (۲): توزیع فراوانی کدهای اصلی و فرعی

فراوانی	زیر مجموعه مولفه های فرعی	کدهای فرعی	کدهای اصلی	نام مدل
۱۳۷۶	کل فراوانی			
۱۵	تبیین مدل تامین مالی			
۱۵	پیامدها			
۱۲	بهبود مقررات و قوانین			
۱۱	احقاق حقوق اعتباردهندگان			
۱۲	کاهش عدم تقارن اطلاعاتی			
۱۱	تحقق اهداف			
۱۱	کاهش مشکلات نمایندگی			

فراوانی	زیر مجموعه مولفه های فرعی	کدهای فرعی	کدهای اصلی	نام مدل
۱۲	برآورد ریسک اعتباری			
۱۵	حمایت از تولید			
۱۵	افزایش بهره وری			
۱۴	کاهش محدودیت مالی			
۱۳	اثربخشی فرایند تامین مالی			
۱۳	پیامد اقتصادی			
۱۲	بهبود پیش بینی			
۱۳	کاهش هزینه سرمایه			
۱۳	دسترسی به وجه نقد			
۱۰	کاهش نااطمینانی و افزایش امنیت			
۹	ارزش آفرینی			
۱۳	بهینه سازی منابع			
۱۴	رشد اشتغال			
۱۵	توسعه سرمایه گذاری			
۱۴	بهینه سازی منابع (مخارج) و مصارف			
۱۵	راهبردها			
۱۳	پاسخگویی مدیران			
۱۳	تامین منافع ذینفعان			
۱۲	مدیریت ریسک			
۱۲	توانمند سازی			
۱۳	افزایش تعاملات			
۱۴	بهبود فرایند نظارت			
۱۵	اقدامات حمایتی			
۱۲	کاهش ریسک نکول			
۱۲	اعتبار و دسترسی به منابع			
۱۴	تقویت اعتبارسنجی			
۱۵	کاهش مشکلات تحریمی			
۱۵	تسریع فرایند تامین مالی			
۱۵	شرایط مداخله ای			

فراوانی	زیر مجموعه مولفه های فرعی	کدهای فرعی	کدهای اصلی	نام مدل
۱۵	سیاست های اقتصادی			
۱۱	قدرت وام دهی اعتباردهندگان			
۱۵	نرخ های ارزی			
۱۵	وضعیت تورمی			
۱۵	سیاست های پولی			
۱۴	شوک های اقتصادی			
۱۵	بهره های بانکی			
۱۵	ویژگیهای محیطی			
۱۳	ریسک های موجود			
۱۵	نااطمینانی سیاسی			
۱۵	ثبات مالی			
۱۵	رشد اقتصادی			
۱۵	شرایط زمینه ای			
۱۵	عوامل رقابتی			
۱۲	استراتژی های نوآورانه			
۱۴	وضعیت رقابتی صنایع			
۱۵	رشد سریع تکنولوژی			
۱۵	عوامل انسانی			
۱۱	کاهش تضاد مدیریتی			
۱۰	تقویت راهبرد مدیریتی			
۱۱	رویکردهای رفاهی و انگیزشی			
۱۵	استخدام کارکنان ماهر			
۱۵	تخصص گرایی مدیریتی			
۱۵	عوامل قانونی			
۱۳	هوشمند سازی تامین مالی			
۱۰	متوازن سازی			
۱۲	وجود سامانه فعال			
۱۵	اصلاح و تغییرات قوانین تامین مالی			
۱۵	شرایط علی			

فراوانی	زیر مجموعه مولفه های فرعی	کدهای فرعی	کدهای اصلی	نام مدل
۱۵	ویژگی های سازمانی			
۱۱	موقعیت جغرافیایی شرکت			
۱۴	شهرت شرکت			
۱۰	وثیقه گذاری			
۱۵	قدرت مالی			
۱۴	سابقه شرکت			
۱۵	ساختار سازمانی			
۱۲	گستره فعالیت سازمانی			
۱۲	ساختار مالکیت			
۱۲	وابستگی سیاسی			
۱۴	پیچیدگی و ماهیت فعالیت			
۱۵	ویژگی های عملیاتی			
۹	تغییرات و اصلاح قوانین			
۹	شفافیت گزارشگری مالی			
۱۳	فرصت های رشد سرمایه گذاری			
۱۲	انعطاف پذیری مالی			
۱۲	حجم سرمایه گذاری			
۱۵	وضعیت بدهی			
۱۳	وضعیت اعتباری			
۱۵	عملکرد			
۱۵	شرایط پدیده محوری			
۱۵	اقدامات ساختاری			
۱۴	رفع محدودیت های اعتباری			
۱۲	ظرفیت های اعتباری			
۱۵	تقویت سامانه و سیستم بانکی			
۱۵	اقدامات قانونی			
۱۴	الزامات گزارشگری			
۱۳	رفع محدودیت های قانونی			
۱۲	رفع تناقض موجود در قوانین			

فراوانی	زیر مجموعه مولفه های فرعی			کدهای فرعی	کدهای اصلی	نام مدل
۱۲	تقویت چارچوب نظارتی					
۱۵	اقدامات حرفه ای					
۱۳	مدیریت هزینه و نظارت مستمر					
۱۱	رفع پیچیدگی های نظارتی					
۱۳	مدیریت بهینه منابع و مصارف					
۱۵	مدیران باتجربه و توانمند					
۱۲	اصلاح ساختار مالی					

مطابق با یافته‌های جدول فوق، از میان ۱۵ فایل مصاحبه، ۱ کد اصلی با عنوان پیامدها استخراج گردید. برای زیر مجموعه آن، کدهای فرعی استخراج گردید که در جدول فوق ارائه‌شده است. درمجموع ۱۳۷۶ کد اصلی و فرعی از مصاحبه‌های انجام‌شده برای مدل پژوهش استخراج گردید.

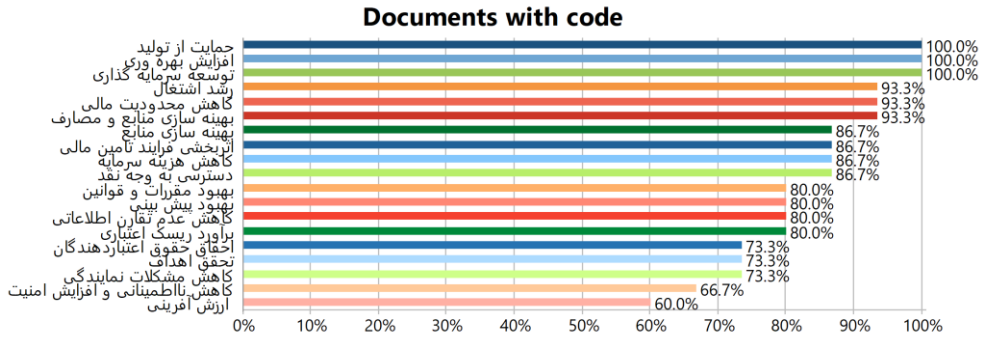
آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

آمار توصیفی بر اساس مؤلفه‌های پژوهش به شرح ذیل است.

جدول (۳): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد پیامدها

	فراوانی	درصد
حمایت از تولید	۱۵	۱۰۰/۰۰
افزایش بهره وری	۱۵	۱۰۰/۰۰
توسعه سرمایه گذاری	۱۵	۱۰۰/۰۰
رشد اشتغال	۱۴	۹۳/۳۳
کاهش محدودیت مالی	۱۴	۹۳/۳۳
بهینه سازی منابع (مخارج) و مصارف	۱۴	۹۳/۳۳
بهینه سازی منابع	۱۳	۸۶/۶۷
اثربخشی فرایند تامین مالی	۱۳	۸۶/۶۷
کاهش هزینه سرمایه	۱۳	۸۶/۶۷
دسترسی به وجه نقد	۱۳	۸۶/۶۷
بهبود مقررات و قوانین	۱۲	۸۰/۰۰
بهبود پیش بینی	۱۲	۸۰/۰۰
کاهش عدم تقارن اطلاعاتی	۱۲	۸۰/۰۰

	فراوانی	درصد
برآورد ریسک اعتباری	۱۲	۸۰/۰۰
احقاق حقوق اعتباردهندگان	۱۱	۷۳/۳۳
تحقق اهداف	۱۱	۷۳/۳۳
کاهش مشکلات نمایندگی	۱۱	۷۳/۳۳
کاهش نااطمینانی و افزایش امنیت	۱۰	۶۶/۶۷
ارزش آفرینی	۹	۶۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰



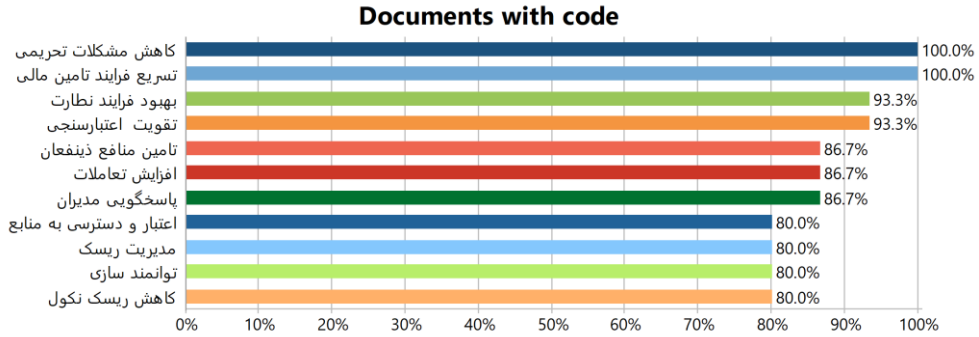
نمودار (۱). نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط با کد پیامدها

همان‌طور که از جداول فوق قابل مشاهده است، بین مولفه‌های فرعی، بیشترین امتیاز به حمایت از تولید، افزایش بهره‌وری، توسعه سرمایه‌گذاری با امتیاز ۱۰۰ تعلق گرفته است.

جدول (۴): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد راهبردها

	فراوانی	درصد
کاهش مشکلات تحریمی	۱۵	۱۰۰/۰۰
تسریع فرایند تامین مالی	۱۵	۱۰۰/۰۰
بهبود فرایند نظارت	۱۴	۹۳/۳۳
تقویت اعتبارسنجی	۱۴	۹۳/۳۳
تامین منافع ذینفعان	۱۳	۸۶/۶۷
افزایش تعاملات	۱۳	۸۶/۶۷

	فراوانی	درصد
پاسخگویی مدیران	۱۳	۸۶/۶۷
اعتبار و دسترسی به منابع	۱۲	۸۰/۰۰
مدیریت ریسک	۱۲	۸۰/۰۰
توانمند سازی	۱۲	۸۰/۰۰
کاهش ریسک نکول	۱۲	۸۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰



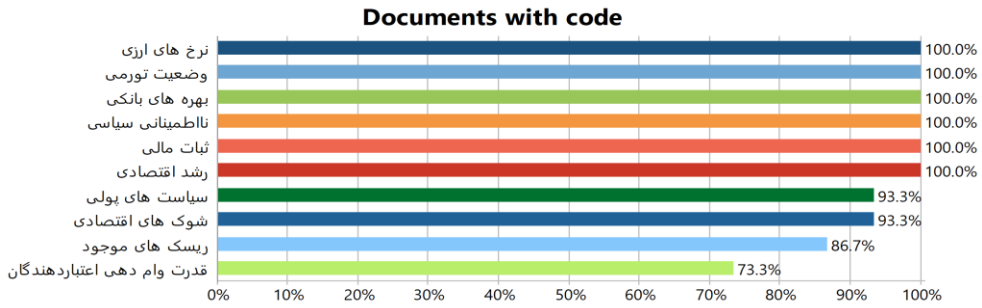
نمودار (۲). نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط با کد راهبردها

همان‌طور که از جداول فوق قابل مشاهده است، بین مولفه‌های فرعی، بیشترین امتیاز به کاهش مشکلات تحریمی، تسریع فرایند تامین مالی با امتیاز ۱۰۰ تعلق گرفته است.

جدول (۵): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد شرایط مداخله‌ای

	فراوانی	درصد
نرخ های ارزی	۱۵	۱۰۰/۰۰
وضعیت تورمی	۱۵	۱۰۰/۰۰
بهره های بانکی	۱۵	۱۰۰/۰۰
نااطمینانی سیاسی	۱۵	۱۰۰/۰۰
ثبات مالی	۱۵	۱۰۰/۰۰
رشد اقتصادی	۱۵	۱۰۰/۰۰
سیاست های پولی	۱۴	۹۳/۳۳

	فراوانی	درصد
شوک های اقتصادی	۱۴	۹۳/۳۳
ریسک های موجود	۱۳	۸۶/۶۷
قدرت وام دهی اعتباردهندگان	۱۱	۷۳/۳۳
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰



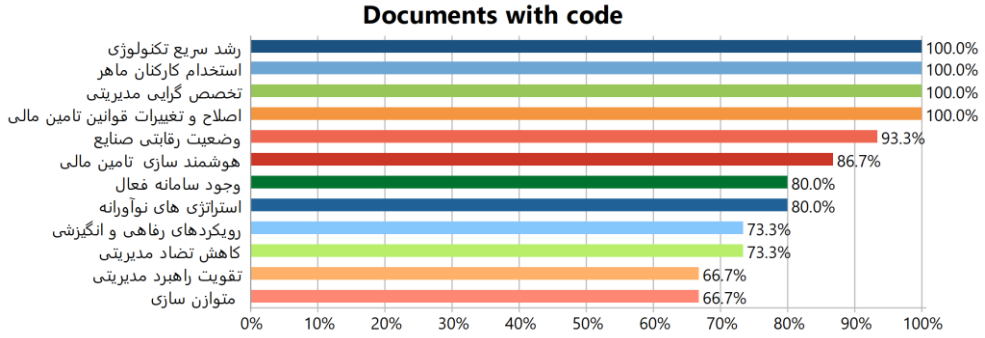
نمودار (۳): نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط با کد شرایط مداخله‌ای

همان‌طور که از جداول فوق قابل مشاهده است، بین نرخ‌های ارزی، وضعیت تورمی، بهره‌های بانکی، نااطمینانی سیاسی، ثبات مالی، رشد اقتصادی با امتیاز ۱۰۰ تعلق گرفته است.

جدول (۶): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد شرایط زمینه‌ای

	فراوانی	درصد
رشد سریع تکنولوژی	۱۵	۱۰۰/۰۰
استخدام کارکنان ماهر	۱۵	۱۰۰/۰۰
تخصص گرایی مدیریتی	۱۵	۱۰۰/۰۰
اصلاح و تغییرات قوانین تامین مالی	۱۵	۱۰۰/۰۰
وضعیت رقابتی صنایع	۱۴	۹۳/۳۳
هوشمند سازی تامین مالی	۱۳	۸۶/۶۷
وجود سامانه فعال	۱۲	۸۰/۰۰
استراتژی های نوآورانه	۱۲	۸۰/۰۰
رویکردهای رفاهی و انگیزشی	۱۱	۷۳/۳۳
کاهش تضاد مدیریتی	۱۱	۷۳/۳۳

	فراوانی	درصد
تقویت راهبرد مدیریتی	۱۰	۶۶/۶۷
متوازن سازی	۱۰	۶۶/۶۷
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰



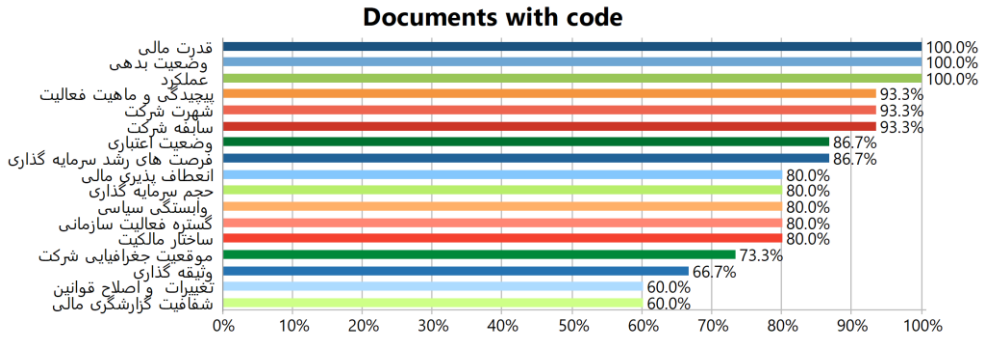
نمودار (۴): نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط براساس کد شرایط زمینه‌ای

همان‌طور که از جداول فوق قابل مشاهده است، بین مولفه‌های فرعی، رشد سریع تکنولوژی، استخدام کارکنان ماهر، تخصص‌گرایی مدیریتی، اصلاح و تغییرات قوانین تامین مالی با امتیاز ۱۰۰ تعلق گرفته است.

جدول (۷): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد شرایط علی

	فراوانی	درصد
قدرت مالی	۱۵	۱۰۰/۰۰
وضعیت بدهی	۱۵	۱۰۰/۰۰
عملکرد	۱۵	۱۰۰/۰۰
پیچیدگی و ماهیت فعالیت	۱۴	۹۳/۳۳
شهرت شرکت	۱۴	۹۳/۳۳
سابقه شرکت	۱۴	۹۳/۳۳
وضعیت اعتباری	۱۳	۸۶/۶۷
فرصت های رشد سرمایه گذاری	۱۳	۸۶/۶۷
انعطاف پذیری مالی	۱۲	۸۰/۰۰
حجم سرمایه گذاری	۱۲	۸۰/۰۰

	فراوانی	درصد
وابستگی سیاسی	۱۲	۸۰/۰۰
گستره فعالیت سازمانی	۱۲	۸۰/۰۰
ساختار مالکیت	۱۲	۸۰/۰۰
موقعیت جغرافیایی شرکت	۱۱	۷۳/۳۳
وثیقه گذاری	۱۰	۶۶/۶۷
تغییرات و اصلاح قوانین	۹	۶۰/۰۰
شفافیت گزارشگری مالی	۹	۶۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰



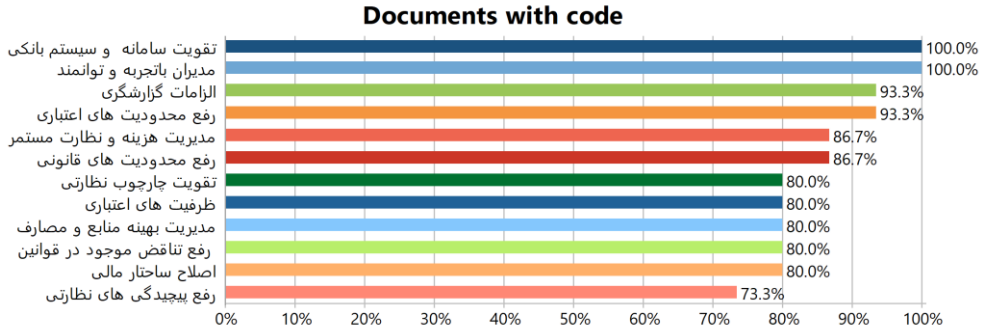
نمودار (۵): نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط با کد شرایط علی

همان‌طور که از جداول فوق قابل مشاهده است، بین مولفه‌های فرعی، قدرت مالی، وضعیت بدهی، عملکرد با امتیاز ۱۰۰ تعلق گرفته است.

جدول (۸): آمار توصیفی درصد فراوانی بر اساس کد پدیده محوری

	فراوانی	درصد
تقویت سامانه و سیستم بانکی	۱۵	۱۰۰/۰۰
مدیران باتجربه و توانمند	۱۵	۱۰۰/۰۰
الزامات گزارشگری	۱۴	۹۳/۳۳
رفع محدودیت های اعتباری	۱۴	۹۳/۳۳
مدیریت هزینه و نظارت مستمر	۱۳	۸۶/۶۷

رفع محدودیت های قانونی	۱۳	۸۶/۶۷
تقویت چارچوب نظارتی	۱۲	۸۰/۰۰
ظرفیت های اعتباری	۱۲	۸۰/۰۰
مدیریت بهینه منابع و مصارف	۱۲	۸۰/۰۰
رفع تناقض موجود در قوانین	۱۲	۸۰/۰۰
اصلاح ساختار مالی	۱۲	۸۰/۰۰
رفع پیچیدگی های نظارتی	۱۱	۷۳/۳۳
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری شده‌اند	۱۵	۱۰۰/۰۰
مصاحبه‌هایی که با این کد کدگذاری نشده‌اند	۰	۰/۰۰
کل مصاحبه‌های انجام‌شده	۱۵	۱۰۰/۰۰

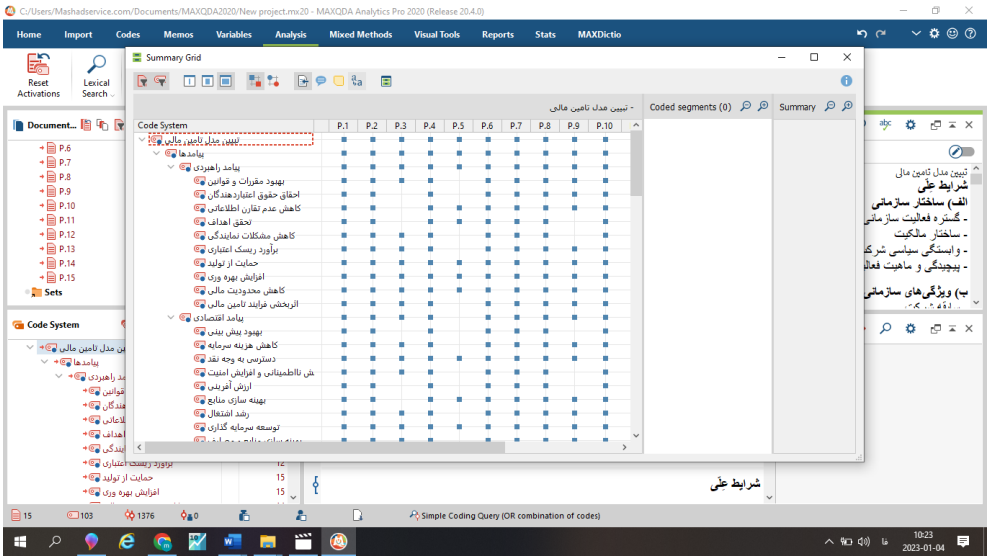


نمودار (۶): نمودار میله‌ای کدهای استخراج‌شده مرتبط با کد پدیده محوری

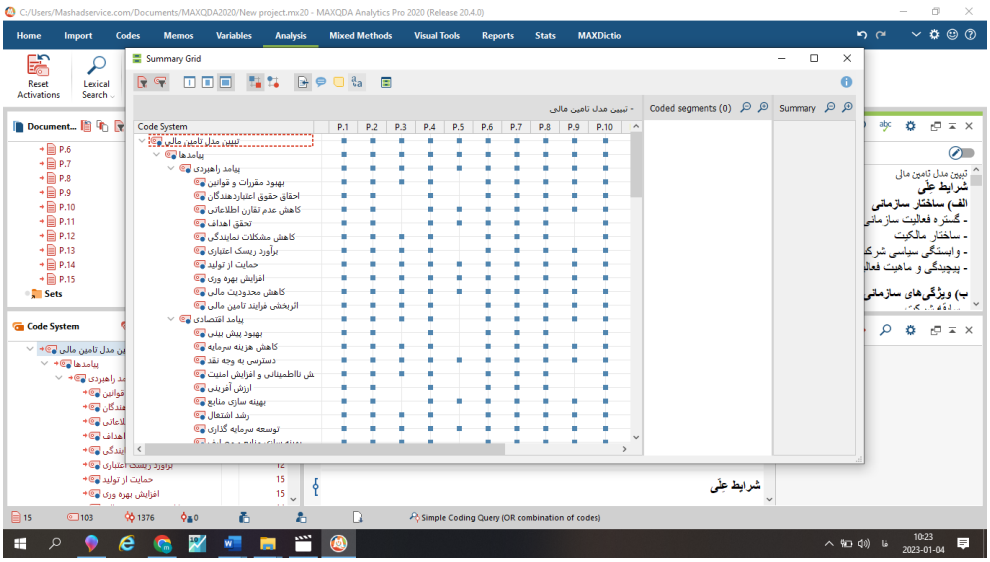
اعتبار مدل

در پژوهش کیفی منظور از اعتبار، مفاهیمی همچون دفاع پذیری، باورپذیری، تصدیق پذیری و حتی بازتاب پذیری نتایج پژوهش صورت گرفته است. یکی از شاخص‌های پایایی پژوهش کیفی، ارزیابی دو یا چند سند از حیث ارجاع

به شاخصی خاص است. نرم‌افزار Maxqda از چنین قابلیتی برخوردار است.



شکل (۴-۴)، رابطه اسناد و همچنین ماهیت صفر و یکی کدها را مشخص می‌کند و از این حیث امکان استفاده از شاخص کاپا وجود دارد. برای ارزیابی پایایی مرحله فرا ترکیب سندی انتخابی در اختیار یکی از خبرگان قرارگرفته شد پس از ارزیابی ضریب کاپا (۰/۷۵۴) بیش از مقدار قابل‌قبول به دست آمد. این مقدار به معنای پایایی پژوهش است. همچنین ضریب معناداری کمتر از ۰/۰۵، گویای وجود رابطه کدگذاری میان دو سند بررسی‌شده است.

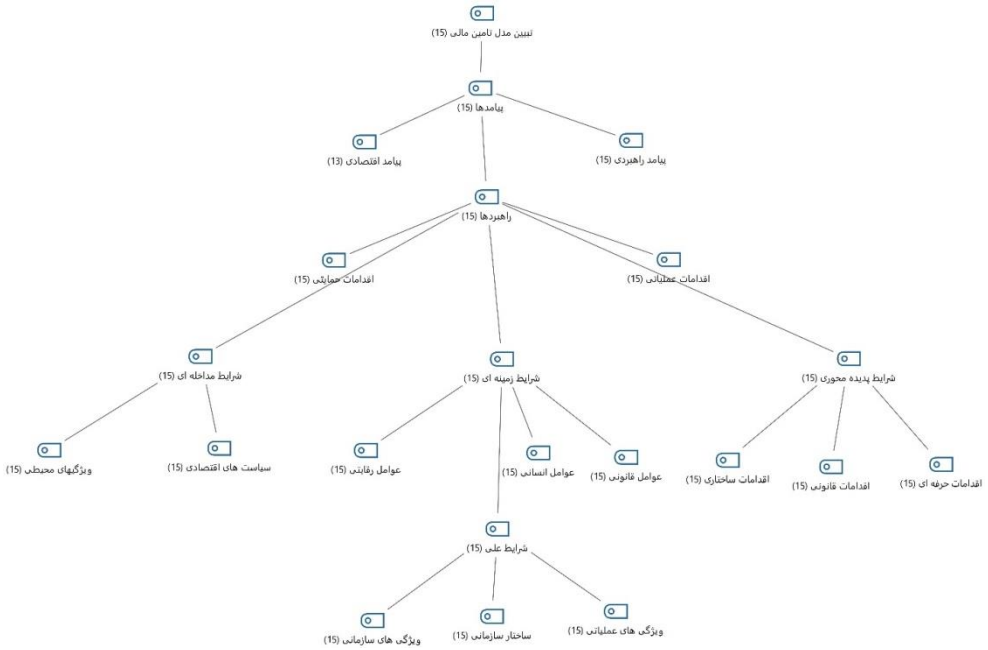


شکل (۱): میزان توافق میان شاخص‌های مختلف در میان اسناد مختلف در نرم‌افزار Maxqda

جدول (۹): آزمون توافق کدگذاری میان پژوهش‌گر و یکی از خبرگان(مشتری) بر روی یکی از متون

مقدار ضریب کاپا	انحراف معیار برآوردی[a]	برآورد T[b]	برآورد معناداری (Sig)
۰/۷۵۴	۰/۱۸۳	۴/۹۵۶	۰/۰۰۱

درنهایت، کدهای استخراج‌شده فوق را می‌توان به‌صورت نمودار درختی ارائه کرد.



نمودار (۷): نمودار درختی پژوهش

ایجاد ساختار سلسله مراتبی

در این مرحله ساختار سلسله مراتبی مربوط به موضوع مشخص گردید، این مرحله مهم ترین قسمت فرایند تحلیل سلسله مراتبی به حساب می‌آید زیرا در این قسمت با تجزیه مسائل مشکل و پیچیده، فرایند تحلیل سلسله مراتبی آنها را به شکلی ساده، که با ذهن انسان مطابقت داشته باشد، تبدیل می کند. به عبارت دیگر، فرایند تحلیل سلسله مراتبی مسائل پیچیده را از طریق تجزیه آن به عناصر جزئی که به صورت سلسله مراتبی به هم مرتبط بوده و ارتباط هدف اصلی مسئله با پایین ترین سطح سلسله مراتبی مشخص است را به شکل ساده‌تری در می‌آورد.

تعیین ضریب اهمیت معیارها

در تحلیل سلسله مراتبی عناصر هر سطح نسبت به عنصر مربوطه خود در سطح بالاتر به صورت زوجی مقایسه می‌شوند که بدین صورت وزن نسبی آنها بدست می آید و سپس با استفاده از وزن های نسبی، وزن نهایی هر گزینه تعیین می گردد. در اصل در این مقایسه‌ها میزان ارجحیت عناصر بر یکدیگر مشخص می شود. این مقیاس‌بندی که توسط ساعتی ارائه شده است در جدول (۱۰) آمده است.

جدول (۱۰): مقادیر ترجیحات برای مقایسه زوجی

ترجیحات		مقدار عددی
کاملاً مرجع یا کاملاً مهم	Extremely Preferred	۹
ترجیح خیلی بیشتر	Very Strongly Preferred	۷
ترجیح بیشتر	Strongly Preferred	۵
کمی مرجع یا کمی مهم‌تر	Moderately Preferred	۳
ترجیح یکسان	Equally Preferred	۱
ترجیحات بین فواصل فوق		۸و۶و۴و۲

به منظور تعیین وزن نسبی پارامترهای اصلی، ابتدا برای هریک از آن ها ماتریس میانگین هندسی تشکیل شد و وزن نسبی هر یک از آنها محاسبه گردید اعداد داخل پرانتز به معنای اولویت معیار نوشته شده در ستون و اعدادی که بدون پرانتز درج شده اند به معنای اولویت معیار نوشته شده در سطر هستند.

جدول (۱۱): ماتریس تلفیقی مقایسات زوجی معیارهای اصلی

عوامل اصلی	پدیده محوری	شرایط علی	راهبردها	شرایط مداخله ای	شرایط زمینه ای	پیامدها	اوزان	رتبه
پدیده محوری	۱	(۳)	(۳)	(۳)	(۳)	(۵)	0.0459	ششم
شرایط علی	۳	۱	(۵)	۳	۵	(۷)	0.1248	سوم
راهبردها	۳	۵	۱	۳	۳	(۷)	0.1925	دوم
شرایط مداخله ای	۳	(۳)	۳	۱	(۵)	(۵)	0.0601	پنجم
شرایط زمینه ای	۳	(۵)	(۳)	۵	۱	(۵)	0.0927	چهارم
پیامدها	۵	۷	۷	۵	۵	۱	0.4840	اول
IR=0.09 < 0.1								

میزان شاخص ناسازگاری ماتریس ۰/۰۹ است و این مقدار کمتر از ۰/۱ می‌باشد بنابراین روایی این ماتریس قابل قبول می‌باشد و از میان ۶ معیار اصلی که مورد مقایسه قرار گرفته‌اند با توجه به ماتریس بالا، پیامدها ۰/۴۸۴ در رتبه اول، راهبردها با وزن ۰/۱۹۲۵ در رتبه دوم، شرایط علی با وزن ۰/۱۲۴۸ در رتبه سوم، شرایط زمینه ای با وزن ۰/۰۹۲۷ در رتبه چهارم، شرایط مداخله ای با وزن ۰/۰۶۰۱ در رتبه پنجم و پدیده محوری با وزن ۰/۰۴۵۹ در رتبه ششم اهمیت قرار گرفته‌اند.

محاسبه وزن نهایی گزینه‌ها

در این مرحله از تلفیق ضرایب مزبور، امتیاز نهایی هر یک از گزینه‌ها تعیین خواهد شد که برای این کار از اصل ترکیب سلسله مراتبی ساعتی استفاده می‌شود که منجر به ایجاد یک بردار اولویت با در نظر گرفتن همه قضاوت‌ها در تمامی سطوح سلسه مراتبی می‌شود.

$J=\sum_k^n = \sum_i^m = WK = W_J$ گزینه نهایی امتیاز

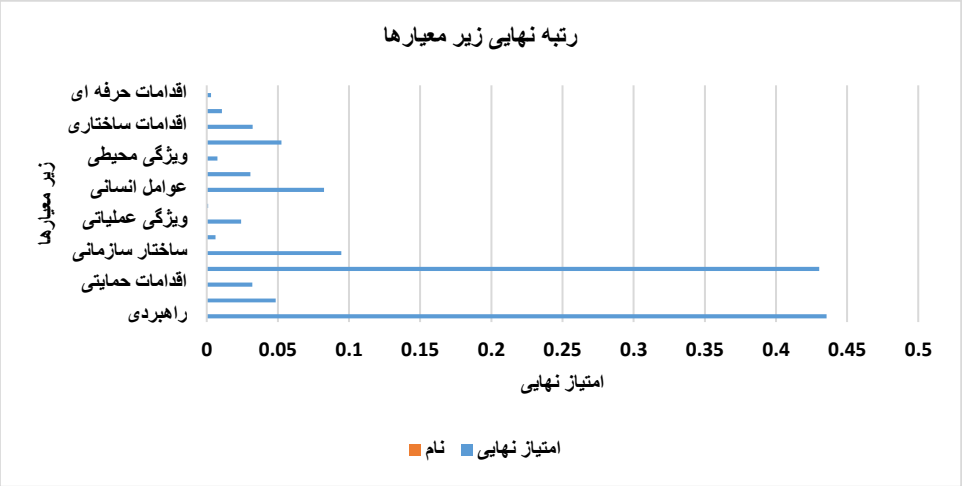
W_k ضریب اهمیت معیار ikw ضریب اهمیت زیر معیار i

Ijg امتیاز گزینه j در ارتباط با زیر معیار i

وزن نهایی هر گزینه در فرآیند تحلیل سلسله مراتبی از مجموع حاصل‌ضرب اهمیت معیارها در زیرمعیارها به دست می‌آید. ضریب نسبی معیارها، زیرمعیارها، گزینه‌ها و امتیاز نهایی محاسبه شده برای گزینه‌ها، در جدول (۱۲) ارائه شده است.

جدول (۱۲): ضریب نسبی معیارها، زیرمعیارها و امتیاز نهایی محاسبه شده برای گزینه‌ها بر اساس مدل AHP

رتبه نهایی زیرمعیارها	وزن نهایی زیرمعیارها	زیرمعیار	رتبه‌بندی معیارها	معیارها
اول	0.435562	راهبردی	اول	پیامدها
ششم	0.048396	اقتصادی		
هشتم	0.032089	اقدامات حمایتی	دوم	راهبردها
دوم	0.43052	اقدامات عملیاتی		
سوم	0.09459	ساختار سازمانی	سوم	شرایط علی
سیزدهم	0.006142	ویژگی سازمانی		
دهم	0.024103	ویژگی عملیاتی		
پانزدهم	0.001019	عوامل رقابتی	چهارم	شرایط زمینه ای
چهارم	0.082505	عوامل انسانی		
نهم	0.030588	عوامل قانونی		
دوازدهم	0.007512	ویژگی محیطی	پنجم	شرایط مداخله ای
پنجم	0.052586	سیاست اقتصادی		
هفتم	0.032345	اقدامات ساختاری	ششم	پدیده محوری
یازدهم	0.010626	اقدامات قانونی		
چهاردهم	0.002915	اقدامات حرفه ای		



نمودار (۸): ضریب و امتیاز نهایی محاسبه شده برای گزینه‌ها بر اساس مدل AHP

نتیجه‌گیری

بدون شک از مهمترین موانع مؤثر بر فضای کسب‌وکار و حرکت در مسیر توسعه اقتصادی کشور، تنگنای مالی و اقتصادی شرکت‌ها می‌باشد. این تنگنا متأسفانه دو تأثیر عمده بر کسب‌وکار بنگاه‌های اقتصادی به‌ویژه بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط داشته و آن توقف بخش عمدهای از پروژه‌های توسعه‌ای در کنار مشکلات به وجود آمده در خصوص تأمین سرمایه در گردش و موانع تأمین منابع مالی این بنگاه‌ها می‌باشد. علاوه بر این ادامه حیات و فعالیت‌های این شرکت‌ها متأثر از دسترسی به منابع مالی می‌باشد، بنابراین مهمترین دغدغه مدیران مالی شرکت‌ها تأمین مالی می‌باشد. مدیران مالی شرکت‌ها اغلب برای انجام طرح‌های توسعه‌ای یا تأمین سرمایه در گردش روزمره خود، نیازمند تأمین مالی می‌باشند. به‌طورکلی ابزارهای تأمین مالی برای شرکت چه برای شروع و چه در مراحل مختلف یک کسب‌وکار به‌ویژه برای بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط به عنوان اصلی‌ترین دغدغه محسوب می‌شود. بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط اهمیت و تأثیر بسیار زیادی در اقتصاد کشورها، دارند چرا که معمولاً بیش از نیمی نیروی انسانی شاغل در اقتصاد کشورها، شاغلین مربوط به شرکت‌های کوچک و متوسط می‌باشند. با توجه به اینکه در سال‌های اخیر نقش اهمیت شرکت‌های کوچک و متوسط به عنوان یکی از عوامل رشد اقتصادی در کشورهای پیشرفته صنعتی و همچنین کشورهای در حال توسعه اهمیت زیادی پیدا کرده است. شرکت‌های کوچک و متوسط در گسترش و تنوع بخشیدن به تولیدات و اهتمام به یک سری اهداف بنیادین همچون بهبود توزیع درآمد و بر آوردن نیازهای اساسی این کشورها، دارای نقش مؤثری بوده است. ازاین‌رو، تأمین‌کنندگان اصلی اشتغال جدید، مهد تحول و نوآوری می‌باشد. افزایش سهم شرکت‌های کوچک و متوسط در رشد اقتصادی و شکوفایی این شرکت‌های در ایجاد اشتغال و نوآوری چالش‌هایی دارد. یکی از مهم‌ترین چالش‌های

این شرکت، منابع مالی می‌باشد. در واقع شرکت‌های کوچک و متوسط برای سرمایه‌گذاری نوآورانه و نیز تأمین مالی پروژه‌های خود احتیاج به منابع مالی دارند و به منظور به حداکثر رساندن ثروت سهامداران باید بهترین منابع مالی مناسبی را برای شرکت تأمین کنند. بعلاوه چگونگی تأمین مالی این شرکت‌ها برای افراد و مؤسسات ذینفع نیز درخور توجه است و اینکه شرکت‌های کوچک و متوسط در خصوص نحوه تأمین مالی منابع خود چه میزان از بدهی و یا چه میزان از سهام استفاده نموده‌اند، دارای اهمیت می‌باشد. به‌طورکلی رشد و بقای شرکت‌های کوچک و متوسط به تأمین مالی بستگی دارد. با وجود اینکه شاید بتواند در مواقعی برخی چالش‌های تأمین مالی را پیش‌بینی کرد، اما همچنان برخی شرکت‌ها با این چالش روبرو هستند، لذا برای موفقیت بیشتر این شرکت نیاز است که مدلی با هدف عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط با در نظر گرفتن تمام جوانبی که ممکن است تأثیر قابل‌توجهی بر روی پایداری تأمین مالی بهبنه و مناسب داشته باشد، تدوین شود. از آنجا که تأمین مالی شرکت همگام با سایر تحولات سیاسی و اقتصادی پذیرای تغییرات بنیادی می‌باشد و بنابراین با ارائه مدلی که بتوان عوامل تعیین‌کننده تأمین مالی شناسایی و اولویت‌بندی کرد می‌توان به یک استراتژی مناسب و بهینه جهت تأمین مالی کارا دست‌یافت. در این پژوهش سعی شد مدل کاربردی جهت تعیین عوامل مؤثر بر تأمین مالی بر اساس گراندد تئوری و اولویت‌بندی آن بر اساس تحلیل سلسله مراتبی تدوین شود. بر اساس یافته‌های پژوهش ۱۵ مقولهٔ اصلی و ۸۱ مؤلفه فرعی شناسایی شد.

یافته‌ها نشان داد الگوی تأمین مالی بر مفاهیم مقوله‌های شرایط علی (ساختار سازمانی، ویژگی‌های سازمانی و ویژگی‌های عملیاتی)، مقوله‌های پدیده محوری (اقدامات ساختاری، اقدامات قانونی و اقدامات حرفه‌ای)، عوامل زمینه‌ای (عوامل رقابتی، انسانی و قانونی)، شرایط مداخله‌گر (ویژگی‌های محیطی و سیاست‌های اقتصادی)، راهبردها (اقدامات حمایتی و اقدامات عملیاتی) و پیامدها (پیامد راهبردی و پیامد اقتصادی) بنا شده و کاربرد آن با توجه به استفاده نکردن از بسترهای موجود، مستلزم ایجاد تغییر اساسی ساختار تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط است. نتایج اولویت‌بندی پژوهش نشان داد راهبردهای مدل که شامل مؤلفه‌هایی مانند اثربخشی فرایند تأمین مالی، کاهش محدودیت مالی، کاهش مشکلات نمایندگی، افزایش بهره‌وری شرکت‌ها، حمایت از تولید و ... است. بیشترین اهمیت داشته است. فرایند تأمین مالی که بر تأمین سرمایه موردنیاز متناسب با فعالیت‌های شرکت تمرکز دارد یکی از مهم‌ترین اهداف این مدل بوده است. به این معنی که اولاً تأمین مالی بایستی از طریق روش‌های مختلف انجام شود. دوماً در مواقعی شرکت دارای منابع مالی مازادی است می‌توانند آن را وارد فعالیت سرمایه‌گذاری جدیدی کرده تا از طریق یک فرایند مشترک‌المنافع هم از شرکتی که نیاز به منابع مالی دارد حمایت شود و هم منابع مالی راکد خود را مولد کند. بعلاوه کاهش محدودیت مالی یکی از مؤلفه‌های مهم راهبردی می‌باشد. این موضوع نشان‌دهنده این است که محدودیت در دسترسی به منابع مالی برای شرکت‌ها به‌عنوان یک مشکل جدی تلقی می‌شود، بنابراین مدیران شرکت بایستی در این شرایط سطح منابع مورد نیاز خود را مطابق با سطوح مختلف محدودیت‌های مالی که شرکت‌ها با آن مواجه هستند، تغییر می‌کند و سرمایه‌گذاری‌های خود را با توجه شرایط دسترسی به منابع تعدیل نمایند. کول و همکاران[1] (۲۰۱۵)، پژوهشی با عنوان «بررسی ارتباطات دولت و

1- Cull et al.

محدودیت‌های مالی را در یک نمونه از شرکت‌های چینی» انجام دادند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که دولت در انتصاب مدیرعامل شرکت و وضعیت مالکیت دولتی در تعیین شدت محدودیت مالی که شرکت‌های چینی با آن مواجه‌اند دخالت دارد و ارتباطات دولت با محدودیت مالی به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای با همبستگی کمتری همراه است. هوانگ و همکاران[1] (۲۰۱۹) معتقدند محدودیت دسترسی به منابع مالی به قدری برای شرکت‌ها حائز اهمیت است و می‌تواند مشکل‌ساز باشد، می‌توان به این نتیجه رسید سطح بهینه اعتبار تجاری می‌تواند تعیین‌کننده این محدودیت‌های مالی باشد. پترسن و راجان[2] (۱۹۹۷)، نشان دادند که سطح اعتبار تجاری نقش قابل‌توجهی در تأمین مالی دارد و به‌طوری که ارتباط قابل توجه و مثبتی با دسترسی به منابع مالی شرکت دارد. اسکوارتز[3] (۱۹۷۴) نشان داد ویژگی‌های اقتصاد کلان مانند ثبات مالی از طریق سطح اعتبار تجاری می‌تواند محدودیت‌های مالی و دسترسی به منابع مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد. شرکت‌های کوچک و متوسط سهم بسزایی در تبدیل اقتصاد به اقتصادی رقابتی و پویا، مبتنی بر دانش دارند و همچنین دارای توانایی رشد پی‌درپی، ایجاد شغل و تحکیم انسجام اجتماعی هستند. درواقع، شرکت‌های کوچک و متوسط جزء لاینفک اقتصاد هستند و سهم زیادی از اشتغال را تأمین می‌کنند. این موضوع باعث تأثیرگذاری ویژگی‌های محیطی و سیاست اقتصادی کشور بر تأمین مالی خواهد شد. به‌طورکلی بر ثبات و رشد اقتصادی یک کشور نقش قابل‌توجهی بر تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط دارند. همچنین یافته‌ها نشان داد وجود محدودیت‌های محیطی و قانونی، برای شرکت‌هایی که در مراحل رشد هستند، حائز اهمیت بوده و می‌تواند بر ناکارآمدی سرمایه‌گذاری شرکت‌های کوچک و متوسط نقش بسزایی داشته باشد.

یکی دیگر از مهم‌ترین مؤلفه‌های مهم راهبردی کاهش مشکلات نمایندگی می‌باشد. مشکلات نمایندگی به دلیل وجود تضاد منافع بین مدیران و مالک به وجود می‌آید. به‌طورمعمول انتظار می‌رود که مدیران برای حفظ موقعیت خود، دست به اقداماتی بزنند که از طریق آن باعث انتقال ثروت از منابع شرکت به نفع خود شوند. در این راستا منابع که به واسطه اعتباردهنده دریافت شده است، شرایطی را به وجود می‌آورد که اعتباردهندگان برای جبران زیان‌های احتمالی ناشی از این‌گونه اقدامات، راهکارهایی را جستجو نمایند که انعقاد قرارداد و گنجاندن شرایطی سخت‌گیرانه نظارتی در آن، یکی از این راه‌حل‌هاست.

علاوه بر این نتایج اولویت‌بندی نشان داد پس از راهبردها، دومین مقوله با اهمیت مدل پیامدها که شامل تسریع فرایند تأمین مالی، کاهش مشکلات، مدیریت ریسک، بهبود فرایند نظارت منابع و مصارف، افزایش تعاملات اعتبار گیرنده و اعتباردهنده و ... بیشترین اهمیت دارند.

نتایج نشان داد یکی از مهم‌ترین پیامد به‌کارگیری و توسعه مدل تأمین مالی این پژوهش، تسریع و تسهیل فرایند تأمین مالی است. در واقع یافته‌ها مؤید این می‌باشد که توجه به مؤلفه‌های شناسایی شده مزایا و منافع گسترده‌ای برای شرکت‌های کوچک و متوسط خواهد داشت. تفاوت اصلی روش‌های تأمین مالی بر یافته‌های این پژوهش با سایر روش‌ها در آن است که در این روش، کل زنجیره تأمین منابع مالی باید به‌صورت پیوسته و متناسب

1- Hoang et al.
2- Petersen and Rajan
3- Schwartz

با ویژگی‌های شناسایی شده باشد که در نتیجه آن دسترسی بهینه به ابزارهای تأمین مالی داشته و می‌تواند مشکلات مالی خود را تا حد زیادی رفع کرده و ریسک‌های موجود را به خوبی مدیریت کند. همچنین نتایج اولویت‌بندی نشان داد پس از پیامدها و راهبردها مقوله‌هایی چون شرایط علی، شرایط زمینه‌ای، شرایط مداخله‌ای و پدیده محوری رتبه سه تا شش را به لحاظ اهمیت به خود اختصاص دادند. از آنجا که هدف پژوهش توسعه روش‌های تأمین مالی بهینه است از طریق شناسایی و تعیین عوامل مؤثر بر تأمین مالی می‌باشد، با شناسایی این مؤلفه‌ها می‌توان روش‌های تأمین مالی مناسبی برای شرکت‌های کوچک و متوسط تدوین نمود و با توسعه روش‌های آن، علاوه بر کمک به رشد شرکت‌های کوچک و متوسط، می‌تواند در کاهش پیچیدگی تأمین مالی و اصلاح ساختار قوانین حائز اهمیت باشد. بعلاوه از طریق کاهش مطالبات غیرضرروری، تقویت گردش مالی متناسب با تولید، مدیریت بهینه منابع و استفاده از شیوه‌های تأمین مالی متناسب با ساختار سازمانی و حجم فعالت شرکت، می‌تواند به بهبود شاخص‌های سلامت بانکی و پایدارسازی عملکردی بانک‌ها نیز کمک کند.

پیشنهادهای پژوهش

- تخصیص بهینه منابع مالی یکی از مهم‌ترین اقدامات در حیطه مدیریت مالی است که به جرأت می‌توان گفت نتیجه نهایی همه‌ی تلاش‌های مدیریت مالی در این مرحله نمود پیدا می‌کند. مدیران همیشه به دنبال این هستند که منابع مالی محدود در اختیار خود را با رعایت اصول مدیریت سرمایه‌گذاری، منابع مالی به صورت بهینه به گزینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری اختصاص دهند. در بازاری که منابع مالی محدود به صورت مناسب به گزینه‌های سرمایه‌گذاری تخصیص می‌یابد، سرمایه‌گذاران از اطمینان نسبی برای سرمایه‌گذاری برخوردارند و سازوکارهای بازار هم به سمت کارایی حرکت می‌کند. متأسفانه یکی از مشکلات عمده‌ای که بازار سرمایه اکثر کشورهای دارای اقتصاد نوظهور با آن مواجه هستند، مناسب نبودن تخصیص منابع مالی است. در حال حاضر بازار سرمایه ایران هم دارای چنین وضعیتی است. رفع چنین مشکلی، مستلزم تأمین منابع مالی بهینه است.
- یافته‌های این پژوهش نشان داد مقوله‌هایی چون ساختار و ویژگی‌های سازمانی و همچنین ویژگی‌های عملیاتی در شرایطی که با عوامل رقابتی، انسانی و قانونی در تعامل باشند، می‌توان منابع مالی را به گونه‌ای مناسبتر تأمین و هدایت کرد و شرکت‌های کوچک و متوسط می‌تواند در جهت کارایی حرکت کند. بنابراین به مدیران شرکت‌های کوچک و متوسط توصیه می‌شود، به منظور دستیابی به منابع مالی بهینه تعامل عواملی چون ساختار سازمانی، ویژگی‌های سازمانی و عملیاتی با عوامل رقابتی، انسانی و قانونی را مدنظر قرار دهند.
- یافته نشان داد دسترسی کافی به تأمین مالی و تسریع در تأمین مالی، عامل مهمی در حفظ شرکت محسوب می‌شود و برای شرکت‌های کوچک و متوسط به عنوان یک نگرانی مهم محسوب می‌شود و همچنین حفظ توان بالقوه برای رشد و توسعه لازمه دسترسی به منابع است. بااین‌حال، شرکت‌ها در دسترسی به منابع نابرابر هستند، بنابراین توصیه می‌شود برای دسترسی بهتر به منابع، عوامل مختلفی

مانند مشکلات ساختاری، اجتناب از پیچیدگی‌های ساختاری، استفاده از نیروی انسانی توانمند و شفایت مالی، تعامل بیشتر با دولت در جهت رفع محدودیت‌های قانونی، مدیریت بهینه منابع موجود و ... مدنظر قرار دهند. با توجه به مدنظر قرار دادند این عوامل، انتظار می‌رود که کسب‌وکارهای کوچک و حتی متوسط در مواجه با مدیریت و تخصیص منابع مالی مشکلات کمتری داشته باشند و در صورت لزوم دسترسی بهتری به منابع داشته باشند.

منابع و مأخذ:

آقاجان، زهرا؛ اوحدی، فریدون. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر ساختار مالی بر نوسانات قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. دوره ۶، شماره ۲ (شماره پیاپی ۲۱)، ص‌ص. ۱۶-۱.

امیری، صبا. (۱۴۰۱). مفهوم‌پردازی مدل عوامل مؤثر بر تأمین مالی جمعی شرکت‌های دانش بنیان (مورد مطالعه: حوزه فناوری اطلاعات و ارتباطات و نرم‌افزارهای رایانه‌ای. دو فصلنامه پژوهشنامه مدیریت اجرایی، دوره ۱۴، شماره ۲۷، ص‌ص. ۵۷۳-۵۴۷.

بابایی پرکوهی، زینب؛ ابراهیمی، سیدکاظم؛ امری اسرمی، محمد. (۱۴۰۲). تأثیر مالکیت دولتی، ارتباطات سیاسی و معامله با اشخاص وابسته بر تأمین مالی برون‌سازمانی و سرمایه‌گذاری. راهبرد مدیریت مالی، ۱۱(۲)، ۷۶-۵۳.

خاتمی فیروزآبادی، سید محمدعلی؛ مرادی، حمید؛ فیضی، کامران. (۱۴۰۰). مدلی ریاضی برای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط تولیدی در زنجیره تأمین. مطالعات مدیریت صنعتی، دوره ۱۹، شماره ۶۱، ص‌ص. ۶۴-۳۳.

رامشه، منیژه؛ سلیمانی‌امیری، غلامرضا؛ اسکندری، رسول. (۱۳۹۵). بررسی سرعت تعدیل ساختار سرمایه براساس پیش‌بینی تئوری‌های توازن و سلسله‌مراتبی در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال پنجم، شماره ۲۰، ص‌ص. ۲۰۹-۱۸۷.

صافی دستجردی، داود؛ طیبی، سید کمیل؛ الهی، ناصر. (۱۴۰۰). نااطمینانی نرخ سود تسهیلات و تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط منتخب پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار. مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۹، شماره ۲، ص‌ص. ۲۰-۱.

صفرپور املشی، بابک. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بحران مالی بر رابطه بین اندازه و سودآوری شرکت با ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، گروه حسابداری، مؤسسه آموزش عالی قدیر.

طاهربیگی، قدرت‌اله (۱۳۹۹). بررسی تأثیر حضور بانوان در هیئت مدیره بر ساختار سرمایه با تاکید بر نقش میانجی مسئولیت اجتماعی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، مؤسسه آموزش عالی باختر ایلام.

مرادی، حمید؛ خاتمی فیروزآبادی، سید محمدعلی؛ فیضی، کامران. (۱۳۹۹). ارائه یک مدل تأمین مالی برای شرکت‌های کوچک و متوسط در زنجیره تأمین. نشریه علمی مدیریت نوآوری، دوره ۹، شماره ۳، ص‌ص. ۱۳۹-۱۶۹.

میرزائی، لیلا؛ عباسی، ابراهیم؛ ترحمی، فرهاد. (۱۴۰۲). بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران. مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۱۱، شماره، ۲، ص‌ص. ۱۱۴-۹۵.

نوری، منصور؛ حسینی شکیب، مهرداد؛ خمسه، عباس. (۱۴۰۳). ارائه مدلی برای تحلیل موانع تأمین مالی تولید در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط. مدیریت دارایی و تأمین مالی، مقالات آماده انتشار، پذیرفته‌شده، انتشار آنلاین از تاریخ ۱۶ اردیبهشت ۱۴۰۳.

ولی‌زاده لاریجانی، اعظم؛ اثنی‌عشری، حمیده. (۱۳۹۶). ساختار سرمایه و سرعت تعدیل آن در چرخه عمر شرکت و سودآوری. راهبرد مدیریت مالی، سال پنجم، شماره ۱۹، ص‌ص. ۹۲-۶۹.

هاشمی تیله‌نوئی، مصطفی؛ داداشی، زینب. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر هزینه بدهی و دسترسی به تأمین مالی از طریق بدهی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه تحلیل بازار سرمایه، ۱(۲)، ۱۰۸-۸۵.

Baum, C.F., Stephan, A., Talavera, O. (2009). The effects of uncertainty on the leverage of nonfinancial firms. Econ. Inq. 47 (2), 216–225.

Bukair, A.A.A. (2019). Factors influencing Islamic banks' capital structure in developing economies. Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. 10 No. 1, pp. 2-20. https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2014-0008

Chang, X., Chen, Y., Dasgupta, S., (2019). Macroeconomic conditions, financial constraints, and firms' financing decisions. J. Bank. Finance 104, 242–255.

Coles JL, Li ZF. (2023). An Empirical Assessment of Empirical Corporate Finance. Journal of Financial and Quantitative Analysis. 2023;58(4):1391-1430. doi:10.1017/S0022109022000448

Cull, R., Li, w., Sun, B., Colin Xu, L. (2015). Government connections and financial constraints: Evidence from a large representative sample of Chinese firms. Journal of Corporate Finance. Vol. 32, PP. 271–294.

Dang, C., Li, Z., Yang, C., (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. J. Bank. Finance 86, 159–176.

Dang, V.A., Kim, M., & Shin, Y. (2012). Asymmetric capital structure adjustments: new evidence from dynamic panel threshold models, Journal of Empirical Finance: 19, (4): 465-482.

Dewally, M., Shao, Y., (2014). Liquidity crisis, relationship lending and corporate finance. J. Bank. Finance 39, 223–239.

Frank, M.Z., Goyal, V.K., (2003). Testing the pecking order theory of capital structure. J. Financ. Econ. 67 (2), 217–248.

Frank, M.Z., Goyal, V.K., (2009). Capital structure decisions: which factors are reliably important? Financ. Manag. 38 (1), 1–37.

He, Y., Chen, C & Hu, Y. (2019). Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China. Research in International Business and Finance, 47, 501–510.

Gavin, C., & Scott, H. (2003). Capital structure and financing of SMEs: Australian evidence. Accounting and Finance, 43, 123-147. Doi: 10.1111/1467-629X.t01-1-00085.

Halling, M., Yu, J., Zechner, J., (2016). Leverage dynamics over the business cycle. J. Financ. Econ. 122 (1), 21–41.

Jensen, M., Meckling, W., (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. J. Financ. Econ. 3 (4), 305–360.
Karpavicius, S., Yu, F., (2019). Managerial risk incentives and a firm's financing policy. J. Bank. Finance 100, 167–181.
Karpavi_cius, S., Yu, F., (2017). The impact of interest rates on firms' financing policies. J. Corp. Finance 45, 262–293.
Kaur, P., Kaur, N. and Kanojia, P. (2022), Firm innovation and access to finance: firm-level evidence from India, Journal of Financial Economic Policy, Vol. 14 No. 1, pp. 93-112. https://doi.org/10.1108/JFEP-07-2020-0161
Kayo, E.K., Kimura, H., (2011). Hierarchical determinants of capital structure. J. Bank. Finance 35 (2), 358–371.
Lee, C. C., Lee, C. C., Xiao, S. (2021). Policy-related risk and corporate financing behavior: Evidence from China's listed companies. Economic Modelling 94 (2021) 539–547.
Lim, S. C., Macias, A. J., Moeller, T. (2020). Intangible assets and capital structure. Journal of Banking & Finance, Volume 118, September 2020, PP. 1-57.
Liu, G., Zhang, C., (2019). Economic policy uncertainty and firms' investment and financing decisions in China. Chin. Econ. Rev. Forthcoming.
López-Gutiérrez, C., Sanfilippo-Azofra, S & Torre-Olmo, B. (2014). Investment decisions of companies in financial distress. Business Research Quarterly, PP. 1-14.
Miller, M.H., (1977). Debt and taxes. J. Finance 32 (2), 261–275.
Myers, S., (1984). The capital structure puzzle. J. Finance 39 (3), 575–592.
Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1997). Trade Credit: Theory and Evidence. Review of Financial Studies, 10, 661-691.
Schwartz, R. (1974). An Economic Model of Trade Credit. Indiana Law Journal of Financial and Quantitative Analysis. 9(4), 643-657.
Supra, B., Narender, V., Jadiyappa, N., & Girish, G.P. (2016). Speed of adjustment of capital structure in emerging markets, Theoretical Economics Letters: 6, (1): 534-538.
Villarón-Peramato, O., García-Sánchez, I. M., Ferrero, J. M. (2018). Capital structure as a control mechanism of a CSR entrenchment strategy. European Business Review, Vol. 30 Issue: 3, pp.340-371.
Wijayanti, P., Rismawati,S. (2017). The impact of financial condition and corporate social responsibility to the aggressiveness of company tax in Jakarta Islamic Index. The International Journal of Organizational Innovation Vol. 9, Num 4 April 2017, PP. 244-257.
Wojewodzki, Michal, Poon, Winnie P.H., Shen, Jianfu (2018). The role of credit ratings on capital structure and its speed of adjustment: an international study, The European Journal of Finance, 24:9, 735-760, DOI: 10.1080/1351847X.2017.1354900.

Prioritizing and presenting the model of the determinants of financing based on grounded theory and hierarchical analysis

Asma Vahdani
PHD student, Department of Accounting, Gorgan Branch, Islamic Azad University, Gorgan, Iran. Email: Asma.vahdani65@yahoo.com.

Ali Reza Matoufi
Associate Professor, Department of Accounting, Gorgan Branch, Islamic Azad University, Gorgan, Iran. Email: alirezamaetoofi@gmail.com (corresponding author).

Mansour Garkaz
Associate Professor, Department of Accounting, Gorgan Branch, Islamic Azad University, Gorgan, Iran. Email: m_garkaz@yahoo.com.

Ali khozein
Associate Professor, Department of Accounting, Aliabad katoul Branch, Islamic Azad University, Aliabad katoul, Iran. Email: khozain@yahoo.com

Abstract

Introduction: Since making decisions about financial resources and capital structure is one of the most important decisions of any company, by identifying factors affecting financial resources and prioritizing them, more favorable conditions can be provided to obtain optimal financial resources and improve the performance of the company by applying an efficient and useful monitoring policy. This goal requires the design of a model to identify the determining factors of the financing model of small and medium companies and its prioritization. Therefore, the main goal of this research was to prioritize and present the model of determining factors of the financing model of small and medium companies in the stock exchange.

Methodology: In terms of the research approach, this research is a qualitative research based on induction. And in terms of the goal, it is one of the basic researches. The statistical population of this research is all experts in the field of financial management, who were selected based on the content analysis method using the foundational data theory approach and based on the theoretical adequacy of the data, 15 people were selected and participated in the interview. Data analysis was done in three stages of open coding, central coding and selective coding using MAXQDA software.

Findings: The results of the current research led to the identification of 15 main categories and 81 subcategories. The results of prioritization are as follows: strategic outcome, support measures, organizational structure, human factors, economic policy, economic outcome, structural measures, support measures, legal factors, operational features, legal measures, environmental features, organizational features, professional measures and competitive factors.

Keywords: financing decisions, prioritization of financing components and capital structure