

## مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط

رسول جعفری حسن لنگی

کارشناسی ارشد، گروه مالی، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران. (نویسنده مسئول).

Rasoljafarihasanlangi@yahoo.com

مرتضی باوقار

استادیار گروه حسابداری، واحد بندرعباس، دانشگاه آزاد اسلامی، بندرعباس، ایران.

Bavagharmorteza@iau.ac.ir

### چکیده

هدف این مطالعه تعیین مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه‌گیری کرونا و ماقبل آن می‌باشد. روش پژوهش توصیفی - پیمایشی و از نوع کاربردی بوده است و داده‌های پژوهش که به صورت مقطعی و در نیمه دوم سال ۱۴۰۴، از طریق پرسشنامه که بین اعضای نمونه تکثیر و در مدت زمان مشخصی جمع‌آوری گردید و روایی به صورت اعتبار صوری و پایایی داده‌ها با استفاده از آزمون آلفای کرونباخ و تحلیل رگرسیونی آن پرداخته شد. در همین راستا جامعه آماری، شرکت‌های منطقه ویژه عسلویه می‌باشد و نمونه آماری نیز شامل ۱۰۸ نفر از کلیه مدیران، کارکنان، کارشناسان و مهندسان مالی فعال در شرکت می‌باشند که با استفاده از روش جدول مورگان انتخاب شده‌اند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه‌گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد. بنابراین، تجدید ساختار وام، به تعویق انداختن بدهی و تزریق سرمایه باعث ایجاد تغییراتی در رفتار تأمین مالی می‌شود که این مسئله در زمان بیماری همه‌گیری کووید ۱۹ به نسبت ماقبل آن بیشتر به چشم می‌خورد.

**واژه‌های کلیدی:** شرایط مالی، اندازه شرکت، رفتار تأمین مالی، تجدید ساختار وام، به تعویق انداختن بدهی، تزریق سرمایه.

### مقدمه

یک نظرسنجی منحصر به فرد از ماه می تا ژوئن ۲۰۲۱ برای تجزیه و تحلیل تأثیر همه‌گیری بر شرایط مالی و دسترسی به منابع مالی انجام شد. این مطالعه تفاوت‌های بین شرکت‌ها را از نظر شرایط مالی و رفتار تأمین مالی آنها بر اساس اندازه شرکت در طول همه‌گیری به تصویر می‌کشد. مجموعه داده‌های جدید به مفهوم سازی تأثیر همه‌گیری کووید-۱۹ بر شرکت‌های کوچک و متوسط کمک می‌کند. این مطالعه با استفاده از متغیرهای مرتبط با شرایط و فرصت‌های مالی شرکت‌ها (به عنوان مثال، تجدید ساختار وام، به تعویق انداختن بدهی، تزریق سرمایه) به ادبیات کمک می‌کند. این مطالعه فرض می‌کند که شرکت‌های کوچک و متوسط کمتر از شرکت‌های بزرگ به کانال‌های تأمین مالی رسمی دسترسی دارند، اما تمایل دارند بیشتر بر تأمین مالی غیررسمی تکیه کنند. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که در طول همه‌گیری، شرکت‌های کوچک و متوسط، بیشتر تمایل دارند از آشنایان خود مانند اقوام و دوستان وام بگیرند. شرکت‌های

خرد کمتر احتمال دارد وام‌های معوق خود را مجدداً به تعویق بیاورند، از بانک‌ها وام بگیرند یا سرمایه تزریق کنند. علاوه بر این، شرکت‌های خرد تمایل دارند هزینه‌های خود را بیشتر کاهش دهند تا از مشکلات مالی خود جلوگیری کنند. شرکت‌های خرد و کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ تمایل کمتری برای درخواست وام‌های بانکی دارند، در حالی که شرکت‌های متوسط تمایل بیشتری به درخواست وام دارند. شرکت‌های خرد و کوچک تمایل بیشتری به گزارش مشکلات مربوط به دریافت وام دارند (گور و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۲۳). شیوع کووید ۱۹ به یکی از گسترده‌ترین‌ها در تاریخ بشریت تبدیل شده است شیوع بیماری‌های همه‌گیری در تاریخ از ژانویه ۲۰۲۰ تا اکتبر ۲۰۲۲، بیشتر بیش از ۶۰۰ میلیون مورد از پایان سال ثبت شده است، با بیش از ۶.۵ میلیون مرگ در سراسر جهان ثبت شده است. فراتر از خسارت انسانی و چالش قابل توجهی برای سیستم‌های بهداشتی نتایج منفی اجتماعی و اقتصادی در بسیاری از کشورها ایجاد کرده است. همه‌گیری کووید-۱۹ به سرعت به یکی از وحشتناک‌ترین‌های بحران‌های اقتصادی در قرن گذشته و بدترین بحران‌های اقتصادی رکود پس از رکود بزرگ در دهه ۱۹۲۰ منجر شد. با این حال، این اثرات منفی یک تاثیر بیشتر بر بازارهای نوظهور ایجاد کرده است. شرکتها به دلیل این که اثرات منفی اقتصادی را تجربه کردند اختلالات جهانی ناشی از بیماری همه گیر از طریق کانال‌های مختلف تقاضا کاهش داده اند، اختلالات زنجیره تامین و افزایش هزینه های تولید فشار قابل توجهی بر شرکتها وارد میکند. اینها مشکلات طرف عرضه و تقاضای کار را بسیار دشوار کرده است؛ بنگاه ها برای انجام فعالیت‌های تجاری روزانه خود و یا گرفتن استفاده از فرصت‌های سرمایه گذاری جدید، در طول همه گیری حتی با وجود دسترسی تامین مالی خارجی برای شرکت‌ها حتی از حد معمول حیاتی‌تر بود. به دلیل برخی محدودیت‌های اقتصادی و سیاسی، هر کشور نمی‌تواند به همان میزان حمایت سخاوتمندانه از شرکت‌های خود ارائه دهد. اقتصادهای پیشرفته معمولاً مجهزتر هستند و بنابراین میتوانند به ویژه تاثیر منفی شوک کووید ۱۹ را تحمل کنند که از طریق پشتیبانی مستقیم، در حالی که شرکتها با مشکل بیشتری مواجه هستند گسترش بسته‌های نجات به خانوارها و شرکت‌های کوچک و شرکت‌های متوسط بیشتر است. تحقیقات نظری و تجربی هر دو مطالعه نشان می‌دهند که شرکت‌های کوچک و متوسط چالش‌های بیشتری در این زمینه دارند و دسترسی به منابع مالی در طول بحران‌های اقتصادی و مالی، زمانی که سطح عدم قطعیت و نوسانات افزایش مییابد (دمیرگوک و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰). اگرچه شرکتها به صورت هماهنگ از طریق ابزارهای سیاست پولی و مالی انبساطی استفاده میکنند، در تجارت مشکلاتی مانند انقباض اعتبار و ورشکستگی همچنان وجود دارد که برای شرکت‌های کوچک و متوسط گسترده‌تر است (گورینچاس و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). فضای مالی محدود برای مانور و اقتصاد کلان ضعیف است، در کشورهای در حال توسعه را مجبور به حمایت از شرکت‌های تولیدی با نرخ و میزان نسبتاً متوسطی کرده است، بدتر شدن شرایط مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط تحت تأثیر همه‌گیری کووید ۱۹ میباشد. با توجه به، ارزش بررسی تفاوت شرکت‌های کوچک و متوسط با شرکت‌های بزرگ در تامین نیازهای مالی خود در طول همه‌گیری، به ویژه در کشورهای در حال توسعه را دارد (گور و همکاران، ۲۰۲۳). این مطالعه با استفاده از یک نظرسنجی منحصر به فرد در سطح شرکت، چگونگی آن را بررسی می‌کند و شرکت‌های کوچک و متوسط در ایران، را تحت تأثیر قرار داده است، یک شرکت پر جنب و جوش، نیازهای مالی خود را در طول دوره پاندمی برآورده کرده اند. به عنوان مثال ترکیه تنها کشور گروه ۲۰ غیر از چین بود برای دستیابی به رشد مثبت تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۰، با رشد ۱.۹ درصد در سال ۲۰۲۱، پس از یک دوره بهبود قابل توجه، این کشور نرخ رشد ۱۱.۴ درصدی را ثبت کرد. با این حال، در همان زمان، اختلافات در هر دو صنعت و عملکرد در سطح شرکت بالا رفت، زیرا برخی از آنها بهبود نیافته اند چنین سرعتی به عنوان مثال، اگرچه ۲۱.۱ درصد در سال ۲۰۲۱ رشد کرد اما در سال ۲۰۲۰ بخش خدمات به میزان ۵.۶ درصد

<sup>1</sup> - Gur and etal

<sup>2</sup> - Demirgu and etal

<sup>3</sup> - Gourinchas and etal

کاهش یافته بود؛ و با وجود نشانه‌هایی از عملکرد بهتر در سال ۲۰۲۱، فعالیت‌های مالی و بیمه ای ۹ درصد با وجود همه گیری در شرکتهای کوچک و متوسط کاهش یافت است، این شرکتهای به عنوان زنجیره تامین انعطاف پذیری نشان دادند اغلب دست نخورده باقی مانده است، اگرچه دسترسی به منابع مالی همچنان باقی مانده است، عملکرد تجاری به ویژه در سال ۲۰۲۱، مسئله و هزینه های استقراض بالاتر برای شرکتهای کوچک و متوسط مضر بوده است. از این رو، این مطالعه به دنبال آن است که به مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مینی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکتهای کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن بپردازد.

### مبانی نظری پژوهش

شرایط مالی مینی بر اندازه شرکت: شرکتهای منابع مالی و یا شرایط مالی خود را با توجه به اندازه شرکت تنظیم مینمایند؛ معمولاً در شرکتهای بزرگ به منابع مالی بیشتری احتیاج دارند و زمانی که دچار کمبود نقدینگی میشوند نیز میبایست راه های منابع مالی بیشتری را امتحان نمایند و در نهایت ریسک بالاتری دارند. اما شرکتهای کوچک و متوسط شرایط مالی خود را با توجه به اندازه شرکت و منابع مورد نیاز خود وفق میدهد و نسبت به شرکتهای بزرگ ریسک کمتری در زمینه تأمین مالی دارد و یا به عبارتی دیگر نسبت به شرکتهای بزرگ میتواند منابع مالی خود را بهتر و سریع تر به انجام رساند و یا رفتار مالی مناسب تری ارائه دهد. اما در چند سال اخیر که همه گیری ویروس کرونا در سراسر جهان شیوع پیدا کرد باعث شد که تغییراتی در منابع مالی ایجاد شود که به ضرر شرکتهای بزرگ و حتی شرکتهای کوچک و متوسط بوده است که با شرایط قبل کرونا تفاوت قابل ملاحظه ای دارد. بنابراین شرکتهایی که شرایط مالی بهتری با توجه به اندازه شرکت دارند، میتوانند موفق تر ظاهر شوند و راه های بهتری برای تأمین مالی داشته باشند اما وجود بیماری کرونا بازمهم تغییراتی در این مسئله ایجاد نموده است که اثرات منفی و معکوس منحصر به فرد دیگری نیز بر رفتار تأمین مالی ایجاد مینماید (گور و همکاران، ۲۰۲۳).

رفتار تأمین مالی: مدیران شرکتهای برای تأمین مالی خود موظف هستند راه های مختلفی را تجربه نمایند؛ زمانی که شرکتهای به تأمین مالی احتیاج دارند باید بتوانند در مدت زمان مشخص شده وجه مورد نیاز خود را دریافت نمایند، در غیر این صورت ممکن است شرکت را به سمت ورشکستگی بکشاند. بنابراین در شرکتهای بزرگتر این مسئله بیشتر نمایان میشود چراکه به منابع مالی بیشتری جهت تأمین مالی احتیاج دارند؛ اما در شرکتهای کوچک و متوسط نیز با توجه به میزان اعتبار خود یا با توجه به میزان کارایی خود میتواند منابع مالی را دریافت نماید و شرکت را در زمان مشخص شده و مورد نیاز به وجه مالی برساند. با این وجود از زمانی که همه گیری ویروس کرونا در سطح جهان شیوع پیدا کرد باعث شد که همه شرکتهای اعم از بزرگ، کوچک و متوسط به کمبود منابع مالی دچار شوند، یعنی علاوه بر خسارت جانی که از این بیماری ناشی شد، کمبود مالی نیز به آن اضافه شد چرا که در یک برهه ای از زمان به صورت کلی شرکتهای فعالیت خود را از دست دادند و باعث شد که به لحاظ مالی و یا به لحاظ فعالیتها متوقف شوند. برای تأمین مالی شرکتهای راه های مختلفی وجود دارد که در این مطالعه به ۷ مورد آن پرداخته شده است که به شرح ذیل قرار گرفته است: (۱) تأمین مالی به روش منابع شخصی کارآفرین، (۲) تأمین مالی به روش اقوام و نزدیکان (فرشتگان سرمایه گذار)، (۳) تأمین مالی به روش منابع بانکی، (۴) تأمین مالی به روش منابع مالی مخاطره پذیر، (۵) تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بازارهای خارج از بورس، (۶) تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بورس، (۷) تأمین مالی به روش تأمین مالی جمعی. به غیر از این موارد ممکن است راه های دیگری نیز وجود داشته باشد که مدیران با توجه به زمان مورد نیاز خود و با توجه به اندازه شرکت تصمیم میگیرند کدامیک را انتخاب نمایند تا به نتایج بهتری دست یابند. در کل مدیران شرکتهای تلاش مینمایند تا با توجه به همه شرایطی که وجود دارد مسیری را انتخاب نمایند تا در کمترین زمان به هدف خود

برسند و یا به نتایج مورد نظر برسند و ریسک کمتری نیز داشته باشد که به این فرآیند، رفتار تأمین مالی میگویند که توسط مدیران جهت تأمین منابع مالی شرکت اعمال می شود (گور و همکاران، ۲۰۲۳).

اندازه شرکت در مطالعات متعدد نمایانگر جنبه‌های مختلفی از شرکت است. اندازه شرکت می تواند نمایانگر اهرم شرکت باشد. اهرم عبارت از وجود هزینه‌های ثابت در فهرست هزینه‌های شرکت است. اهرم عملیاتی بر هزینه‌های ثابت عملیاتی شرکت (همه هزینه‌های ثابت غیر از بهره بدهی‌ها) متکی است و اهرم مالی بر هزینه‌های ثابت مالی از قبیل بهره یا سود ثابت وامها متکی است. اهرم عملیاتی و مالی وسیله دستیابی به سود بیشتر است. اندازه شرکت میتواند نمایانگر برتری رقابتی باشد. از آنجایی که سهم بیشتر از بازار نیاز به تولید و فروش بیشتر دارد لذا داشتن منابع مالی کافی و اندازه بزرگتر میتواند شرکت را در تولید بیشتر و صرف هزینه‌های تولید و بازاریابی بیشتر یاری کند تا بتواند مزیت‌های رقابتی ایجاد نماید. اندازه شرکت میتواند نمایانگر توانایی مدیریت و کیفیت طرح‌های حسابداری باشد. توسعه اندازه شرکت نشانگر مدیریت قوی است که با استفاده از طرح‌های حسابداری سعی در افزایش منابع اقتصادی شرکت داشته باشد اندازه شرکت می تواند نمایانگر کارایی اطلاعاتی باشد. معمولاً شرکت‌های بزرگتر توجه بیشتری از تحلیلگران و سرمایه‌گذاران میباشند به همین جهت اطلاعات حسابداری فرآیند کاراتری در شرکت‌های بزرگتر دارند. بالاخره اندازه شرکت میتواند نمایانگر میزان ریسک کلی شرکت باشد. توان مالی بیشتر میتواند سبب کاهش ریسک کلی شرکت شود؛ زیرا شرکت‌های بزرگتر در معرض ایمنی عمومی بیشتری میباشند، زیرا از نظر تحلیلگران مالی، شناخته شده‌تر هستند. اندازه شرکت میتواند نمایانگر اهرم شرکت، برتری رقابتی شرکت، توانایی مدیریت، کارایی اطلاعات و در نهایت میتواند نمایانگر ریسک کلی شرکت باشد (فخری و همکاران، ۱۳۹۳).

اندازه شرکت و سودآوری: یکی از عوامل اثرگذار بر سود غیر منتظره اندازه شرکت میباشد. شرکت‌های بزرگ دارای تنوع فعالیت میباشد، این تنوع فعالیت به سودآوری آنها کمک خواهد کرد و همچنین شرکت‌های بزرگ به دلیل اعتباری که در بازارهای جهانی سرمایه دارند، وجوه مورد نیاز خود را با بهره کمتری تأمین خواهند کرد. حال هرچه شرکت کوچکتر باشد، دسترسی به بازارهای سرمایه برای آنها مشکل تر است. در این بازارها اعتبار کمتری با بهره بالا برای آنها قائل میباشند. اندازه شرکت اغلب به عنوان نماینده ای که بیانگر اطلاعات قابل دسترسی در بازار می باشد مورد استفاده قرار گرفته است. اطلاعات شرکت‌های بزرگ در بازار سرمایه بیشتر در دسترس هستند تا شرکت‌های کوچک. آلبرت و ریچاردسون در سال ۱۹۹۰ در پژوهشی شواهدی یافتند که شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک انگیزه کمتری در هموار کردن سود دارند. لی و چوی در سال ۲۰۰۲ کشف کردند که اندازه شرکت متغیری است که میتواند به گرایش شرکت به مدیریت سود اثرگذار باشد. شرکت‌های کوچک احتمالاً بیشتر از شرکت‌های بزرگ از گزارش زیان اجتناب میکنند. ماری در سال ۲۰۰۲ عکس نتیجه تحقیقات آلبرت و ریچاردسون را به دست آورد. وی به این نتیجه رسید که شرکت‌های بزرگ در مقایسه با شرکت‌های کوچک انگیزه بیشتری در هموارسازی سود دارند. اندازه شرکت به عنوان نماینده ای برای عدم تقارن اطلاعات میباشد همچنانکه مدیران شرکت‌های کوچک در حفظ اطلاعات محرمانه از مدیران شرکت‌های بزرگ موفق تر عمل میکنند و به علاوه سرمایه گذاران و عموم به طور کلی دسترسی بیشتری به اطلاعات شرکت‌های بزرگ دارند و به دلیل اینکه شرکت‌های بزرگ به دقت مورد بررسی سرمایه گذاران و عموم قرار میگیرند، مدیران این شرکتها کمتر به سمت مدیریت سود فرصت طلبانه سوق پیدا میکنند. یکی از فاکتورهای درونی شرکتها که بر ساختار مالی و سودآوری شرکتها تأثیر دارد. اندازه شرکت میباشد. اندازه شرکت و تأثیر آن بر ساختار مالی توسط بسیاری از محققین مورد توجه قرار گرفته است. به نظر آنها شرکت‌های بزرگتر به دلایل زیر دارای سودآوری بالاتری هستند (معصومی و ثابت فر، ۱۳۹۵: ۱)

شرکت‌های بزرگ دارای تنوع فعالیت میباشند و این تنوع فعالیت به سودآوری آنها کمک خواهد کرد. (۲) شرکت‌های بزرگ به دلیل اعتباری که در بازارهای جهانی سرمایه دارند، وجوه مورد نیاز خود را به بهره کمتری تأمین خواهند کرد حال

هرچه شرکت کوچکتر باشد، دسترسی به بازارهای سرمایه برای آنها مشکل تر است. اندازه شرکت از جمله عواملی است که در اغلب تحقیق ها به آن اشاره شده است. اندازه شرکت میتواند نماینگر اهرم شرکت، برتری رقابتی شرکت، توانایی مدیریت، کارایی اطلاعات و درنهایت میتواند نماینگر ریسک کلی شرکت باشد. مشارکت بین هموارسازی سود و اندازه شرکت مورد توجه برخی از تحلیلگران حسابداری بوده است (معصومی و ثابت فر، ۱۳۹۵).

شاخصهای اندازه شرکت: محققان در تحقیقات خود شاخصهای مختلفی را برای اندازه گیری اندازه شرکت به کار برده اند که در ذیل به چند مورد از این شاخصهای اندازه که کاربردهای بیشتری دارند، اشاره شده است: (۱) میزان دارایی شرکت: در اکثر مطالعاتی که در زمینه اندازه شرکت صورت میگیرند. از میزان دارایی های شرکت به عنوان شاخص اندازه استفاده شده است؛ زیرا یکی از ابزارهای مهم برای پی بردن به اندازه شرکت تعیین ارزش آن شرکت میباشد. براساس استانداردهای پذیرفته شده حسابداری، ارزشگذاری داراییها به روشهای گوناگونی امکان پذیر میباشد؛ مانند روش ارزش جایگزینی، ارزش متعارف، بهای تمام شده تاریخی، بدیهی است که استفاده از هر روش دارای محاسن و معایب خاص خود میباشد. لذا باید به دنبال روشی باشیم که دارای بیشترین امتیاز و کمترین مشکل باشد. طبق حسابداری سنتی استفاده از بهای تمام شده تاریخی صرفا به دلیل بالا بودن عینیت و مستند بودن آن بیشتر از سایر روشها مرسوم میباشد. در ایران به این علت که سایر روشها ارزشگذاری داراییها در عمل مورد توجه چندان قرار نمی گیرند، فقط میتوان از روش ارزش دفتری داراییها استفاده نمود. اسکات و مارتین در تحقیقات خویش، ارزش دفتری داراییهای شرکت را به عنوان شاخص اندازه شرکت به کار برده اند. (۲) میزان فروش شرکت: یکی دیگر از شاخصهای تعیین اندازه شرکت، میزان فروش شرکت میباشد. به لحاظ اینکه رقم فروش مربوط به هر دوره از درجه مربوط بودن بالایی در همان دوره برخوردار است و درجه عینیت آن بالاست؛ لذا استفاده از این شاخص میتواند موثر باشد. در تحقیقی تحت عنوان آیا اندازه واقعه مهم است؟ میزان فروش را به عنوان یکی از معیارهای اندازه شرکت به کار گرفته است. (۳) ارزش بازار شرکت: بعضی از پژوهشگران برای تعیین اندازه شرکتها ارزش بازار کل سهام شرکتها را برای تک تک شرکتها در یک تاریخ مشخص محاسبه میکنند. ارزش بازار کل سهام شرکت از ظریب تعداد سهام شرکت با قیمت بازار هر سهم آن شرکت محاسبه میشود. کیم و بامیر ارزش کل شرکت را به عنوان شاخص اندازه به کار گرفته اند. از جمله عیب این شاخص به این نکته میتوان اشاره کرد که در کشورهای فاقد بازار کارای سرمایه ممکن است ارزش بازار شرکت حاکی از ارزش واقع آن شرکت نباشد. لیکن از آنجا که به هرصورت این مطلب در مورد تمام شرکتها صادق است برای تحقیق به صورت مقایسه ای قابلیت اتکاء خواهند داشت (معصومی و ثابت فر، ۱۳۹۵). (۴) تعداد پرسنل شرکت: تعداد افراد شاغل به عنوان شاخص اندازه سازمان و نشان دهنده ظرفیت انجام کارایی و عملکرد واقعی سازمان را در وضعیت موجود مشخص میکند. با توجه به اینکه متغیرهای ساختاری ابزاری برای سنجش کنترل و هماهنگی افراد به شمار می آیند، تعداد افراد هر سازمان نیز میتواند به عنوان شاخصی مهمتر از سایر شاخصها با تعیین اندازه مرتبط شود. هرچند میتوان تعداد نیروی انسانی را به عنوان معیاری برای اندازه سازمان به کار برد و از نظر اندازه گیری راحت به نظر میرسد. ولی صرفا انتخاب چنین ملاکی نمیتواند خالی از اشکال باشد؛ زیرا به سختی میتوان مرز بین نیروهای مستمر و غیرمتمرکز را به عنوان نیروهای مولد که در سازمان عمل میکنند، تشخیص داد. مقایسه تعداد کارکنان شاغل نیز از این نظر که کارکنان برخی از سازمانها بیشتر از سازمانهای دیگر کار میکنند، میتوانند گمراه کننده باشند. به دلیل وجود اختلاف بین مهارت، تخصص و کارایی پرسنل سازمانها، استفاده از این شاخص برای تعیین اندازه شرکت عاری از اشکال نمیشود.

در رابطه با تعیین شاخص جهت بیان اندازه شرکت موارد ذیل را باید مدنظر قرار داد: الف) برای بیان اندازه میتوان ترکیبی از دو یا چند شاخص را مورد استفاده قرار داد. ب) هر شاخص دارای معایب و مزایای خاص خویش میباشد و نمیتوان از یک شاخص برای هر منظور بهره برد، لذا شاخص ها بسته به نوع و هدف تحقیق مورد استفاده قرار میگیرند. به طوری

که از بیشترین امتیاز و کمترین مشکل برخوردار باشد. ج) برای بررسی و مقایسه شرکتها، شاخص مورد استفاده برای تمام شرکتها باید مربوط به یک مقطع زمانی خاصی باشد، زیرا مقادیر کلیه شرکتها در طول زمان تغییر می یابند (معصومی و ثابت فر، ۱۳۹۵).

اصولاً تغییر در جریان وجوه نقد عملیاتی بر روی ساختار دارایی و سرمایه شرکتها از جمله وجوه نقد نگهداری شده، سرمایه گذاری و تامین مالی خارجی تاثیر دارد، به گونه ای که افزایش در وجوه نقد عملیاتی شرکتها در کوتاه مدت موجب افزایش پس انداز و کاهش تامین مالی خارجی و در بلند مدت باعث افزایش سرمایه گذاری و تامین مالی خارجی میگردد که این امر خود منجر به تغییر در دارایی و سرمایه شرکتها به همان میزان میگردد. در بلند مدت شرکتها از محل پس اندازها اقدام به سرمایه گذاری منطقی می نمایند ولی به دلیل ناچیز بودن وجوه نقد نگهداری شده، جهت تامین منابع سرمایه گذاری دست به استقراض میزنند، که همین امر موجب افزایش تامین مالی خارجی میشود. شرکتها در کوتاه مدت یک بخش عمده ای از وجوه نقد پس انداز شده را به جای پرداخت سود سهام یا انجام مخارج سرمایه ای ترجیحاً به کاهش تامین مالی در دوره جاری اختصاص میدهند، که این امر منجر به افزایش ظرفیت تامین مالی آتی می شود، به همین دلیل شرکتها قبل از تخصیص دادن وجوه نقد برای فعالیتهای سرمایه گذاری، اقدام به کاهش تامین مالی خارجی مینمایند. به عبارت دیگر، تغییر در درآمد موجبات تغییر در سرمایه را فراهم می سازد و تغییر در سرمایه باعث تغییر در دارایی واحد تجاری میگردد، به عنوان مثال افزایش درآمد دوره جاری نسبت به دوره قبل موجب افزایش در سرمایه و بالطبع افزایش دارایی میشود، بنابراین تکانه وجه نقد به معنای تغییرات در وجوه نقد عملیاتی است که به طور سیستماتیک شناسایی نمیشوند. میتوان بیان کرد که منابع وجوه نقد عملیاتی ناشی از تکانه وجوه نقد یک شرکت به شکلهای مختلف میتواند بین فعالیتهای سرمایه گذاری، سود سهام و تامین مالی خارجی تخصیص یابد، به عبارت دیگر، با توجه به رفتار شرکتها در تخصیص وجوه نقد عملیاتی ساختار دارایی و سرمایه شرکتها تغییر مییابد. به عنوان مثال تکانه وجوه نقد در کوتاه مدت موجب افزایش پس انداز و کاهش تامین مالی خارجی میشود، در این شرایط ساختار دارایی و سرمایه به همان میزان تغییر مییابد. عکس العمل شرکتها به تکانه های جریان وجوه نقد عملیاتی به شرایط آنها نیز بستگی دارد، این شرایط به عنوان محدودیت و یا عدم محدودیت مالی بیان شده است. محدودیت مالی معرف عدم توانایی شرکت در پرداخت سود سهام (یا رفتار پایین شرکت در پرداخت سود سهام)، عدم برداشت از پس اندازها و پایین بودن ارزش دفتری داراییها تعریف شده است. در شرایطی که شرکتها موانع فوق الذکر را نداشته باشند، بیانگر عدم محدودیت مالی است. بنا بر این انتخاب مدلی مناسب برای استفاده از تغییرات وجوه نقد ناشی از تکانه وجه نقد که سازگار با شرایط فوق باشد، میتواند تعیین کننده باشد. لذا درصدد آن است که مدلی را معرفی نماید که بیانگر نحوه تخصیص وجوه نقد مورد استفاده توسط شرکتها یا همان رفتار شرکتها در شرایط محدودیت و عدم محدودیت مالی بر روی سرمایه گذاری و تامین مالی خارجی و به طور کلی بر روی ساختار دارایی و سرمایه شرکتها باشد (ملکی کاکلر و مولایی قولنجی، ۱۴۰۱).

برای جلوگیری از بحران سلامت از تبدیل شدن به یک بحران اقتصادی ترکیه دولت سیاستهای چند بعدی را آغاز کرد، از جمله الف) طیف گسترده ای از خطوط اعتباری در حمایت از کسب و کارهایی که بودند تحت تاثیر اقدامات در نظر گرفته شده برای حمایت از سلامتی مردم در نظر گرفت. کانالهای اعتباری مانند صندوق ضمانت اعتبار بودند عمدتاً از طریق بانکهای خصوصی و دولتی به شرکتهای کوچک و متوسط در دوره تحت پوشش تحلیل مبتنی بر نظرسنجی گسترش یافته است. از این رو در ایران نیز که به دلیل وجود بیماری کووید ۱۹ تعداد زیادی از افراد و یا شاغلین شرکتها جان خود را از دست دادند و خسارت انسانی زیادی به شرکتها و به خصوص شرکتهای کوچک و متوسط اعمال شد؛ در این مطالعه به مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تامین مالی پرداخته میشود؛ چراکه

کووید ۱۹ علاوه بر مرگ و میر و کاهش سرمایه انسانی در رکتهای باعث شده است به لحاظ مالی نیز آسیبهایی برساند که منجر به تغییر رفتار مالی از زمان آشنایی و یا وجود اولین مورد گرفتار شده به این بیماری، شود. بنابراین خسارت مالی و جانی به وجود آمده در شرکتهای کوچک و متوسط باعث شده است تا در این مطالعه به آن پرداخته شود و نتایج زمان همه گیری کووید ۱۹ با زمانهایی که کرونا وجود نداشت مقایسه شود و علت تغییر رفتار را مشاهده نمود یا اینکه برای جبران خسارت مالی و جانی چه راهکارهایی پیشنهاد میشود که در مدت زمان جاری بتوان از آن بهره برد. بنابراین انجام چنین مطالعه ای برای شرکتهای کوچک و متوسط و تعمیم آن به شرکتهای بزرگ ضروری به نظر میرسد. در این پژوهش به مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکتهای کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن پرداخته می شود؛ از آنجا که احتمال می رود بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکتهای کوچک و متوسط روابط معناداری وجود داشته باشد میتوان به مقایسه پذیری و ایجاد تفاوت بین زمان کرونا و دوران ماقبل آن اشاره کرد، پس ضروری است به موضوع فوق پرداخته شود، لذا به نظر می رسد انجام این پژوهش که اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته در شرکتهای کوچک و متوسط مورد سنجش قرار گیرد.

### مبانی تجربی پژوهش

معزی و همکاران (۱۴۰۲)، رفتار تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام؛ راهکارها و ساختارها را بررسی نمودند. بر اساس تحلیل یافته ها، مقولات به ۴ دسته شرایط زمینهای، مداخله گر، علی و راهبردها تقسیم شدند. عواملی مانند ناقص بودن زیرساختهای نظارتی و مشکل ثبات اقتصادی در کشور در دسته شرایط زمینه ای و ریسک حساب سازی، چالشهای قیمتگذاری و مشکلات فروش سهام در دسته شرایط علی قرار گرفتند. الگوهای ذهنی تصمیمگیری سرمایه گذاران مانند محرکهای رفتاری و عوامل انتخاب طرحهای تأمین مالی جمعی، به عنوان شرایط مداخله گر شناسایی شدند. راهبردهایی که این پژوهش برای کاهش مشکلات و بهبود عملکرد ارائه کرده شامل اقداماتی چون افزایش عمق بازار ثانویه، بهره گیری از پتانسیلهای فناوری رمز ارز، وجود قراردادهای دقیق و کارا و تعیین سقف پذیرش سرمایه باتوجه به سابقه پلتفرم بوده است. این پژوهش نشان داد که توجه به عدم مانع تراشی نیز در کنار اجرای احکام نظارتی، باید در دستور کار نهادهای قانونگذار باشد.

بخردی نسب (۱۴۰۲)، وابستگی عملکرد کسب و کارهای دانش محور به شگردهای متعدد رفتار تأمین مالی را بررسی نمودند. شواهد پژوهش نشان داد که تأمین مالی به شیوه منابع مالی کارآفرین، تأمین مالی به شیوه اقوام و نزدیکان (فرشتگان سرمایه گذار)، تأمین مالی به شیوه منابع بانکی، تأمین مالی به شیوه منابع مالی مخاطره پذیر، تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بازارهای خارج از بورس، تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بورس و تأمین مالی به شیوه اقوام و نزدیکان (فرشتگان سرمایه گذار) بر عملکرد مالی موثر است.

مکاری و همکاران (۱۴۰۲)، رابطه سطح دانش و شرایط مالی با اندازه شرکت با روابط بین مشغله حسابرس و کیفیت حسابرسی را بررسی نمودند. نتایج نشان داد بین مشغله حسابرس با کیفیت حسابرسی رابطه معناداری وجود دارد؛ به علاوه سطح دانش حسابرس و اندازه شرکت رابطه بین مشغله حسابرس با کیفیت حسابرسی را تعدیل میکند. نتایج به دست آمده در این پژوهش با مستندات اشاره شده در چارچوب نظری تحقیق و ادبیات مالی مطابقت دارد.

حاج نوروزی و همکاران (۱۴۰۲)، فراتحلیل بررسی تاثیر اندازه شرکت بر دقت پیش بینی سود را انجام دادند. نتایج پژوهش حاضر، با استفاده از ترکیب آماری نتایج پژوهشهای انجام شده در زمینه بررسی تاثیر اندازه شرکت بر دقت پیش

بینی سود، نشان می‌دهد که مدل اثرات ثابت تأیید و معنادار بوده و بیان مینماید که اندازه شرکتها بر دقت پیش بینی سود تاثیر معنی‌دار دارد. همچنین آزمونهای همگن بودن پژوهشها نشان داد که آنها کاملاً همگن هستند. رحمانیان کوشکی و بادیب (۱۴۰۲)، تأثیر حاکمیت شرکتی، سودآوری و اندازه شرکت بر ارزش شرکت با نقش میانجی سرمایه فکری را بررسی نمودند. نتایج به دست آمده حاکی از آن است که حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر سرمایه فکری و ارزش شرکت ندارد. همچنین، تأثیر سودآوری بر سرمایه فکری و ارزش شرکت تأیید شد. اندازه شرکت نیز تأثیر معناداری بر ارزش شرکت داشته است، در حالی که تأثیر آن بر سرمایه فکری تأیید نگردید. علاوه بر این، تأثیر سرمایه فکری بر ارزش شرکت نیز مورد تأیید قرار نگرفت. در نهایت نتایج نشان داد که نقش میانجی سرمایه فکری در رابطه بین حاکمیت شرکتی، سودآوری و اندازه شرکت، با ارزش شرکت قابل پذیرش نیست.

گور و همکاران (۲۰۲۳)، به بررسی مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکتهای کوچک و متوسط پرداختند. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که در طول همه‌گیری، شرکت‌های خرد و کوچک، بیشتر تمایل دارند از آشنایان خود مانند اقوام و دوستان وام بگیرند. شرکت‌های خرد کمتر احتمال دارد وام‌های معوق خود را مجدداً به تعویق بیندازند، از بانک‌ها وام بگیرند یا سرمایه تزریق کنند. علاوه بر این، شرکت‌های خرد تمایل دارند هزینه‌های خود را بیشتر کاهش دهند تا از مشکلات مالی خود جلوگیری کنند. شرکت‌های خرد و کوچک نسبت به شرکت‌های بزرگ تمایل کمتری برای درخواست وام‌های بانکی دارند، در حالی که شرکت‌های متوسط تمایل بیشتری به درخواست وام دارند. شرکت‌های خرد و کوچک تمایل بیشتری به گزارش مشکلات مربوط به دریافت وام دارند.

آسترام بک و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲)، در یک پژوهش، ۲۰۶۳ سرمایه گذار سوئدی را بررسی کردند. یافته‌های آنها حاکی از آن بود که خودکنترلی افراد مانند تمایل شخصی آنها به پس‌انداز کردن و پایبندی آنها به تعهدات مالی منجر به بهبود رفتارهای تأمین مالی سرمایه گذاران شده است. در واقع این رفتارهای تأمین مالی باعث کاهش تنشها و احساس امنیت بیشتر در تصمیم‌گیریهایی مالی سرمایه گذاران بوده است. در ایران نیز در این رابطه هرچند محدود ولی مطالعاتی انجام شده است که در اینجا به برخی از مهمترین آنها اشاره میشود.

دیرکر و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۲)، به بررسی تصمیمات رفتار تأمین مالی خارجی شرکتهای بدنبال تغییرات ریسک پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شرکتهای حتی با فرض عدم محدودیت مالی، با افزایش ریسک از طریق انتشار سهام و با کاهش ریسک از طریق بدهی رفتار تأمین مالی میکنند. همچنین دریافته‌اند که تصمیمات رفتار تأمین مالی خارجی شرکتهای منطبق بر پیش‌بینیهای تئوری توازی است و نظریه رفتار ترجیحی تأیید نمیشود.

لوو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۲)، در پژوهشی با عنوان سرمایه‌گذاری و رفتار تأمین مالی برای شرکتهای کوچک و متوسط با تعامل بانک و مالیات و مشارکتهای دولتی و خصوصی به این نتیجه رسیدند که روش تعامل بانک و مالیات میتواند مشکل کمبود سرمایه در بازارهای ناپایدار را کاهش دهد و همچنین این روش در مقایسه با وام‌های خصوصی، هم ارزش شرکتهای را افزایش میدهد و هم احتمال ورشکستگی را در آنها کاهش میدهد.

حسین و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۲۲)، در پژوهشی با عنوان استراتژی بهینه انشعاب، توسعه رفتار تأمین مالی محلی، و عملکرد کسب و کارهای کوچک اظهار داشتند تعداد کافی شعب بانکی حامی کسب و کارها در یک منطقه رابطه مستقیم با افزایش عملکرد کسب و کارهای کوچک آن محل دارد. پس شرکتهای دارای کسب و کار کوچک و متوسط، به منظور اجرای پروژه‌های سود آور و دستیابی به حداکثر بازدهی در جهت افزایش ثروت سهامداران خود، از منابع مالی مختلف و

<sup>1</sup> - Stromback and etal

<sup>2</sup> - Luo and etal

<sup>3</sup> - Dierker and etal

<sup>4</sup> - Hossain and etal

به شیوه های گوناگون نظیر تأمین مالی از طریق منابع مالی کارآفرین، اقوام و نزدیکان (فرشتگان سرمایه گذار)، منابع بانکی، منابع مالی مخاطره، عرضه اوراق بهادار در بازارهای خارج از بورس، عرضه اوراق بهادار در بورس و تأمین مالی جمعی استفاده میکنند. توانایی شرکت در مشخص ساختن منابع درون یا برون سازمانی برای فراهم کردن سرمایه و تهیه برنامه های مالی مناسب، از عوامل اصلی رشد و پیشرفت هر شرکت محسوب میگردد. این منابع تأمین مالی و میزان استفاده از آنها یکی از عواملی است که بر عملکرد مالی شرکتها اثر میگذارد.

فرضیه های پژوهش به صورت ذیل تدوین شده است:

فرضیه اصلی: بین مقایسه پذیری شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی اول: بین مقایسه پذیری تجدید ساختار وام و رفتار تأمین مالی در شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی دوم: بین مقایسه پذیری به تعویق انداختن بدهی و رفتار تأمین مالی در شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد.

فرضیه فرعی سوم: بین مقایسه پذیری تزریق سرمایه و رفتار تأمین مالی در شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد.

## روش پژوهش

روش منتخب با توجه به موضوع پژوهش و متغیرهای استخراج شده از مقاله لاتین گور و همکاران در سال ۲۰۲۳، از روش توصیفی - پیمایشی استفاده شده است. این مطالعه از نظر هدف، جزء تحقیقات کاربردی است و به دلیل سنجش رابطه بین متغیرها از روش تحقیق همبستگی استفاده می شود؛ پس موضوع مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن را بررسی مینماید.

جامعه آماری مربوط به شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران و به روش مقطعی در سال ۱۴۰۲ می باشد، نمونه آماری از بین مدیران، کارکنان، کارشناسان و مهندسان مالی در شرکت به روش جدول مورگان انتخاب می شود. افراد منتخب از جامعه آماری باید حداقل ۳ سال در شرکت فعالیت داشته باشند.

با توجه به اینکه تعداد اعضای جامعه آماری ۱۵۰ نفر از بین شرکت های کوچک و متوسط جنوب ایران می باشند. بنابراین، تعداد نمونه آماری منتخب در این پژوهش ۱۰۸ نفر از بین مدیران، کارکنان، کارشناسان و مهندسان مالی شرکت به روش جدول مورگان انتخاب شدند.

## یافته های پژوهش

ویژگی های جنسیت، سن، تحصیلات افراد در دسترس نمونه آماری مورد بررسی قرار می گیرد.

جدول (۱): توزیع فراوانی نمونه آماری

| جنسیت | فراواز | درصد   | دامنه سنی    | فراوانی | درصد  | سطح تحصیلات | فراوانی | درصد  |
|-------|--------|--------|--------------|---------|-------|-------------|---------|-------|
| آقا   | ۹۹     | ۹۱/۶۶% | ۲۰ تا ۳۰ سال | ۲۷      | ۲۵/۰۰ | کاردانی     | ۱۴      | ۱۲/۹۶ |
| خانم  | ۹      | ۸/۳۴%  | ۳۰ تا ۴۰ سال | ۳۳      | ۳۰/۵۵ | کارشناسی    | ۳۶      | ۳۳/۳۳ |

|       |     |               |       |     |               |      |     |    |
|-------|-----|---------------|-------|-----|---------------|------|-----|----|
| ۴۵/۳۸ | ۴۹  | کارشناسی ارشد | ۴۱/۶۸ | ۴۵  | ۴۰ تا ۵۰ سال  |      |     |    |
| ۸/۳۳  | ۹   | دکتر          | ۲/۷۷  | ۳   | بیش از ۵۰ سال |      |     |    |
| %۱۰۰  | ۱۰۸ | کل            | %۱۰۰  | ۱۰۸ | کل            | %۱۰۰ | ۱۰۸ | کل |

### فرآیند تجزیه و تحلیل متغیرها

با توجه به پرسشنامه که از طیف لیکرت استفاده شده، عدد یک بیانگر حد ضعیف و عدد ۱ بیانگر حد پایین و عدد ۵ بیانگر حد بالا در طیف لیکرت می باشد که در جدول زیر نشان داده شده است.

جدول (۲): تجزیه و تحلیل متغیرها در مدل

| متغیرها               | حداقل | حداکثر | میانگین | انحراف معیار |
|-----------------------|-------|--------|---------|--------------|
| تجدید ساختار وام      | ۱/۰۰  | ۵/۰۰   | ۴/۳۵    | ۰/۳۲         |
| به تعویق انداختن بدهی | ۱/۰۰  | ۵/۰۰   | ۴/۳۶    | ۰/۳۰         |
| تزریق سرمایه          | ۱/۰۰  | ۵/۰۰   | ۴/۳۰    | ۰/۲۹         |
| رفتار تأمین مالی      | ۱/۰۰  | ۵/۰۰   | ۴/۳۸    | ۰/۲۹         |

همانطور که مشخص است بیشترین میانگین مربوط به رفتار تأمین مالی با میزان ۴/۳۸ و کمترین میانگین مربوط به تزریق سرمایه با ۴/۳۰ است.

### آزمون نرمال بودن کولموگروف-اسمیرنوف و ضریب آلفای کرونباخ

جدول (۳): نتایج حاصل از آزمون نرمال بودن کولموگروف-اسمیرنوف

| گویه ها               | ضریب بدست آمده | معنی داری | نتیجه                        |
|-----------------------|----------------|-----------|------------------------------|
| تجدید ساختار وام      | ۰/۱۲۴          | ۰/۳۲۶     | تایید نرمال بودن توزیع آماری |
| به تعویق انداختن بدهی | ۰/۱۲۶          | ۰/۳۱۱     | تایید نرمال بودن توزیع آماری |
| تزریق سرمایه          | ۰/۱۲۰          | ۰/۳۴۸     | تایید نرمال بودن توزیع آماری |
| رفتار تأمین مالی      | ۰/۱۱۲          | ۰/۴۱۲     | تایید نرمال بودن توزیع آماری |

با توجه به نتیجه بدست آمده نرمال بودن توزیع همه گویه ها مورد تایید می باشد.

جدول (۴): ضریب آلفای کرونباخ و تعداد سوالات

| مولفه                 | تعداد سوالات | آلفای کرونباخ |
|-----------------------|--------------|---------------|
| تجدید ساختار وام      | ۸            | ۰/۸۴          |
| به تعویق انداختن بدهی | ۸            | ۰/۸۶          |
| تزریق سرمایه          | ۸            | ۰/۸۲          |
| رفتار تأمین مالی      | ۸            | ۰/۸۸          |

### مدل آماری و متغیرهای پژوهش

$$B = \alpha + \lambda_1 * B_1 + \lambda_2 * B_2 + \lambda_3 * B_3 + \varepsilon$$

جدول (۵): متغیرهای پژوهش

| نام متغیر             | نماد | نوع متغیر |
|-----------------------|------|-----------|
| تجدید ساختار سرمایه   | B1   | مستقل     |
| به تعویق انداختن بدهی | B2   | مستقل     |

|        |    |                  |
|--------|----|------------------|
| مستقل  | B3 | تزریق سرمایه     |
| وابسته | B  | رفتار تأمین مالی |

### تخمین مدل رگرسیونی

جدول (۶): تخمین مدل رگرسیونی

| متغیر پاسخ = پیشگیری از تقلب در صورتهای مالی |               |                          |                |                          |
|----------------------------------------------|---------------|--------------------------|----------------|--------------------------|
| سطح معناداری                                 | آماره آزمون t | انحراف معیار             | ضرایب رگرسیونی | متغیرهای مستقل           |
| ۰/۰۰۰                                        | ۵/۳۱          | ۰/۰۸                     | ۰/۴۲           | ثابت معادله ( $\alpha$ ) |
| ۰/۰۰۰                                        | ۱/۳۲          | ۰/۰۱                     | ۰/۸۸           | فشارها                   |
| ۰/۰۰۰                                        | ۱/۵۵          | ۰/۰۴                     | ۰/۸۶           | فرصتها                   |
| ۰/۰۰۰                                        | ۱/۰۲          | ۰/۰۴                     | ۰/۸۵           | منطقی سازی               |
| سطح معناداری = ۰/۰۰۰                         |               | آماره آزمون $F = ۲۲۸۳/۸$ |                |                          |
| دوربین واتسون: ۲/۱۵                          |               | ضریب تعیین = ۰/۹۵        |                |                          |

از تحلیل مدل فوق با توجه به معنی داری ضریب رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه نتیجه گیری میشود:  
با توجه به اینکه آماره دوربین واتسون ۲/۱۵ شده است و این عدد بین ۱/۵ تا ۲/۵ قرار دارد و همچنین سطح معناداری نیز صفر شده است؛ دو شرط لازم برای تأیید فرضیه برقرار است و در نتیجه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه رابطه معناداری وجود دارد.  
اما در ادامه برای مقایسه پذیری این دو شاخص در زمان بیماری کرونا و شرایط ماقبل آن، از آزمونهای دیگری نیز استفاده شده است که در ادامه به آن می پردازیم.

در جدول ذیل نتایج حاصل از بررسی آزمون تی تک نمونه ای برای بررسی فرضیه ها خلاصه شده است:

جدول (۷): آزمون تی تک نمونه ای برای مقایسات زوجی

با توجه به تایید فرضیه های ویژه میتوان گزاره های ذیل را بیان کرد:

| نتیجه | حداکثر | حداقل | سطح معنی داری | تفاوت معنادار | آماره تی بدست آمده | فرضیه مورد نظر             |
|-------|--------|-------|---------------|---------------|--------------------|----------------------------|
| تایید | ۱/۳۴   | ۱/۲۷  | ۰/۰۰۰         | ۱/۳۲          | ۷۹/۵۵              | گویه های مربوط به ۹۴ تا ۹۷ |
| تایید | ۱/۲۷   | ۱/۲۰  | ۰/۰۰۰         | ۱/۲۶          | ۷۰/۰۰۹             | گویه های مربوط به ۹۸ تا ۰۱ |

وجود اختلاف معنادار میان سالهای بدون کوید ۱۹ (۹۴ الی ۹۷) و سالهای با کوید ۱۹ (۹۸ الی ۰۱).  
طبق نتایج بدست آمده از آزمون t می توان اشاره کرد اختلاف بین فرضیه ها در سالهای مورد بررسی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ که به صورت زوجی و با توجه به نقش بیماری کوید ۱۹ صورت گرفته است در سالهایی که کوید ۱۹ وجود نداشته اختلاف معناداری مشاهده نشد اما در سالهای ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۱ که کوید ۱۹ وجود داشته است اختلافی معنادار اما اندکی را بین

سالهای ماقبل خود به وجود آورده است. طبق نتایج بدست آمده از تفاوت معناداری بین دو سال، این موضوع بیانگر آن است که وجود کووید ۱۹ میتواند تا ۶ درصد در عملکرد شرکت اثرگذار باشد و باعث اختلاف عملکرد شرکت گردد و در نتیجه شرکت را با کمبود منابع مالی مواجه سازد و از طرفی شرکت را وادار به تأمین مالی نماید. جهت بررسی تفاوت معنادار بین گروه‌های تأمین مالی از لحاظ عملکرد، مقایسه میانگین عملکرد کسب و کارها بر اساس روش تأمین مالی آنها، آزمون کروسکال والیس به شرح جدول (۸) انجام شد.

**جدول (۸): نتایج آزمون مقایسه ضرایب**

| سطح معناداری | کروسکال والیس | میانگین رتبه ای | شگردهای متعدد تأمین مالی                                     |
|--------------|---------------|-----------------|--------------------------------------------------------------|
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۰۸             | تأمین مالی به روش منابع شخصی کارآفرین                        |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۳۶             | تأمین مالی به روش اقوام و نزدیکان (فرشتگان سرمایه گذار)      |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۳۳              | تأمین مالی به روش منابع بانکی                                |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۸۹             | تأمین مالی به روش منابع مالی مخاطره پذیر                     |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۱۷             | تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بازارهای خارج از بورس |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۴۵             | تأمین مالی به روش عرضه اوراق بهادار در بورس                  |
| ۰/۰۰۰        | ۱۸۸/۸۲۹       | ۲۰۲             | تأمین مالی به روش تأمین مالی جمعی                            |

نتایج آزمون کروسکال والیس برای مقایسه میانگین عملکرد کسب و کارها بر اساس روش تأمین مالی آنها مطابق جدول (۸) نشان داد که بین این گروه‌ها از لحاظ عملکرد اختلاف معناداری در سطح خطای ۱ درصد با ۹۹ درصد اطمینان وجود دارد. بنابراین عملکرد کسب و کارها بر اساس روش تأمین مالی متفاوت است که با توجه به مقادیر بدست آمده از عملکرد بیشترین میانگین رتبه ای (۲۸۹) مربوط به کسب و کارهایی است که از روش تأمین مالی مخاطره پذیر استفاده کرده اند و کمترین میانگین (۳۳) مربوط به کسب و کارهایی است که از روش تأمین مالی منابع بانکی استفاده کرده اند.

## بحث و نتیجه گیری

چنانچه مشخص است و با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل فرضیه‌های پژوهش، می‌توان گفت که رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه‌گیری کرونا و ماقبل آن مورد تأیید قرار گرفت. بر اساس تجزیه و تحلیل آماری مشخص شد که بزرگی و یا کوچکی شرکت در رفتار تأمین مالی نقش دارد و هرچه شرکتها بزرگتر باشد به تأمین مالی بیشتری به خصوص در زمان کرونا و ماقبل آن وجود دارد. سه شاخص تجدید ساختار وام، به تعویق انداختن بدهی و تزریق سرمایه نیز از جمله مواردی بودند که میتوانند به شرکتها در تأمین مالی کمک نمایند. بنابراین با توجه به اندازه شرکت، هر یک از آنها میتواند رفتار تأمین مالی شرکت را تحت تأثیر قرار دهد و از طرفی باعث شود که با تأمین مالی شرکت، مشکل نقدینگی شرکت حل گردد و فعالیت های شرکت از سر گرفته شود. اما در این چند سال اخیر وجود بیماری کرونا باعث شد که فعالیت شرکتها کمتر شود و در نتیجه به تأمین مالی نیاز داشته باشند که با توجه به دوران ماقبل کرونا این تغییرات چشمگیر میباشد. علاوه بر بحران ناشی از کرونا، مواردی دیگری مانند شرایط اقتصادی، تغییرات نرخ ارز، تحریمها و تورم نیز باعث شود، شرکت‌های بزرگ و کوچک به تأمین مالی نیاز داشته باشند و اثرات قابل توجهی بر فعالیت این شرکتها ایجاد نماید.

نتایج فرضیه اصلی پژوهش حاکی از آن است که بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط ویژه منطقه عسلویه رابطه معناداری وجود دارد؛ بنابراین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت میتواند منجر به تعیین و تغییر رفتار مالی شرکت میشود؛ به عبارتی با توجه به اندازه شرکت و بزرگی آن، شرایط مالی شرکت تغییر پیدا میکند که باعث میشود رفتار تأمین مالی نیز عوض شود و هرچه شرکت بزرگتر باشد، میتواند شرایط مالی آنها را بیشتر

تحت تأثیر قرار دهد و منجر به تغییرات بیشتری در زمینه رفتار تأمین مالی گردد و برای تأمین مالی به خصوص در شرایط کرونا به منابع مالی بیشتری احتیاج دارند. این نتایج با پژوهش گور و همکاران (۲۰۲۳)، آستران بک و همکاران (۲۰۲۲)، معزی و همکاران (۱۴۰۲)، همراستا و سازگار می‌باشد.

نتایج فرضیه فرعی اول پژوهش حاکی از آن است که بین تجدید ساختار وام و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد؛ بنابراین تجدید ساختار وام می‌تواند، رفتار تأمین مالی را تغییر دهد و باعث شود شرکتها برای تأمین مالی خود به خصوص با وجود بیماری کرونا واکنش بیشتری نشان دهند و با توجه به بزرگی شرکت و اندازه آن این تغییرات متفاوت می‌باشد که هرچه شرکتها بزرگتر باشد، رفتار تأمین مالی نیز دچار تغییراتی بیشتری میشود و تلاش بیشتری برای تأمین مالی نیاز می‌باشد که اخذ وام بانکی می‌تواند به آنها کمک نماید تا تأمین مالی راحت تری داشته باشند. این نتایج با پژوهش گور و همکاران (۲۰۲۳)، دیرکر و همکاران (۲۰۲۲)، بخردی نسب (۱۴۰۲)، همراستا و سازگار می‌باشد.

نتایج فرضیه فرعی دوم پژوهش حاکی از آن است که بین به تعویق انداختن بدهی و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد؛ بنابراین به تعویق انداختن بدهی می‌تواند باعث تغییرات رفتار تأمین مالی میشود. بسیاری از مدیران تصور میکنند با به تعویق انداختن بدهی می‌توانند باعث تأمین مالی شرکت شوند و منابع مالی را تکمیل نمایند. این مورد برای مدت زمان کوتاه مناسب است و یا اینکه منابع مورد نیاز کمی وجود داشته باشد؛ برای تأمین مالی زیاد و یا بلندمدت جوابدهی این شاخص نیز کاهش می‌یابد. بنابراین برای تغییراتی در تأمین مالی میتوان بدهی‌ها را به تعویق انداخت و باعث شد که شرکت در مدت زمان کم، به تأمین مالی برسد. این نتایج با پژوهش گور و همکاران (۲۰۲۳)، لوو و همکاران (۲۰۲۲)، مکاری و همکاران (۱۴۰۲)، همراستا و سازگار می‌باشد.

نتایج فرضیه فرعی سوم پژوهش حاکی از آن است که بین تزریق سرمایه و رفتار تأمین مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط منطقه ویژه عسلویه در دوران همه گیری کرونا و ماقبل آن رابطه معناداری وجود دارد؛ بنابراین تزریق سرمایه نیز به عنوان یکی از شاخصهای تغییر در رفتار تأمین مالی شرکت میشود. با توجه به بزرگی شرکتها تزریق سرمایه نیز تغییر میکند و شرکتی که اندازه بزرگتری داشته باشد به تأمین مالی بیشتری نیز احتیاج دارد و از طرفی شرکت‌های با اندازه کوچکتر به سرمایه کمتری احتیاج دارند و میتوانند نتایج بهتری در زمینه تأمین مالی کسب نمایند. با توجه به شرایط کرونا و دوران ماقبل آن نیز میتوان اشاره کرد شرکت‌هایی که به دلیل وجود بیماری کرونا فعالیت آنها کاهش یافته است، به تأمین مالی بیشتری احتیاج دارند تا بتوانند به روزهای ماقبل خود برگردند و فعالیت خود را از سر بگیرند. این نتایج با پژوهش گور و همکاران (۲۰۲۳)، حسین و همکاران (۲۰۲۲)، حاج نوروزی و همکاران (۱۴۰۲)، همراستا و سازگار می‌باشد.

### پیشنهادات کاربردی و مواردی برای محققان آتی

۱) می‌توان پیشنهاد نمود به شرکت‌های منطقه ویژه عسلویه، جهت تغییرات در رفتار تأمین مالی و یا تأمین مالی به موقع به شرایط مالی شرکت مبنی بر اندازه شرکت و همچنین به بحران ناشی از بیماری کووید ۱۹ توجه نمایند؛ بنابراین شرکتها باید با توجه به اندازه شرکت و بزرگی آن و یا با توجه به نیاز مالی خود، سعی نمایند از راههای مناسب و موجود در زمینه تأمین مالی استفاده نمایند تا در مدت زمان کمتری به تأمین مالی خود و وجه مورد نیاز بپردازند. در این راستا میتوان به شرکتها توصیه نمود که برای اینکه به کمبود منابع مالی دچار نشوند، زمانی که شرکتها فعالیت خوبی دارند و یا بهره بیشتری کسب مینمایند، علاوه بر اندوخته قانونی و اختیاری، اندوخته ای برای تأمین مالی در زمان غیرمترقبه نیز

داشته باشند و یا فعالیتی را انجام دهند که بتوانند در مدت زمان کمتر دارایی خود را به وجه نقد تبدیل نمایند که در این راستا نیز میتوان دستورالعمل ویژه ای در نظر گرفت و در اختیار مدیران قرار داد.

۲) می‌توان پیشنهاد نمود به شرکتهای منطقه ویژه عسلیویه جهت تأمین مالی مورد نیاز خود به تجدید ساختار وام توجه نمایند و در صورت نیاز از بانکها و یا موسسات مالی و اعتباری وام تهیه نمایند و در درازمدت به بازپرداخت آن بپردازند؛ اما ممکن است بانکها نیز تحت شرایط بحرانی نظیر بیماری کووید ۱۹ قرار گیرند و نتوانند مبلغ وام را با توجه به خواسته مشتریان خود پرداخت نمایند؛ بنابراین پیشنهاد میشود بانکها با توجه به چنین وضعیتی مبلغی را به عنوان ذخایر بحرانی نگه دارند و زمانی که شرکتها یا مشتریان درخواست دادند از آن استفاده نمایند و یا اینکه شرکتها برای کاهش دریافت وام از بانک بتوانند مبالغی را به عنوان ذخایر بحرانی در نظر بگیرند که علاوه بر اندوخته قانونی و احتیاطی باشد. بنابراین در این راستا نیز میتوان الگوها و خط مشیهای تهیه نمود و در اختیار شرکتها و بانکها قرار داد.

۳) می‌توان پیشنهاد نمود به شرکتهای منطقه ویژه عسلیویه جهت تأمین مالی خود و وجه مورد نیاز به شاخص به تعویق انداختن بدهی نیز توجه نمایند که با توجه به اندازه شرکت ممکن است این شاخص تغییراتی داشته باشد و منجر شود مدیران تصمیم بگیرند که با به تعویق انداختن بدهی میتوانند برنامه های مالی خود را تقویت نمایند و یا برعکس باعث شوند هزینه ای بر دیگر هزینه ها اضافه شود. بنابراین میتوان در کوتاه مدت از این شاخص استفاده نمود و برای مدت کوتاهی بدهی ها را به تعویق انداخت تا بتوانند به لحاظ مالی خود را جمع و جور کنند اما در بلندمدت چنین کاری عملی نیست، چراکه بخصوص در زمان کرونا و یا بحرانهای دیگر شرکتهای طلبکار نیز مانند خود شرکت مدنظر دچار بحران مالی شده است. بنابراین در این راستا نیز میتوان برنامه هایی در نظر گرفت و با مدیریت بیشتر سعی نمود که بدهیها تا چه زمانی به تعویق بیفتند که خطر بیشتری شرکت را تهدید نکند.

۴) می‌توان پیشنهاد نمود به شرکتهای منطقه ویژه عسلیویه جهت تأمین مالی شرکت به تزریق سرمایه نیز توجه نمایند و با توجه به بزرگی شرکت و سرمایه بیشتر مورد نیاز بتوانند به نیازهای مالی خود پاسخ دهند که در این راستا نیز بحران ناشی از بیماری کووید ۱۹ میتواند منجر شود منابع مالی بیشتری نیاز باشد که خود یکی از عوامل اثرگذار بر تأمین مالی میباشد. بنابراین شرکتها میبایست در زمانی که فعالیت شرکت خوب عمل میکند داراییهایی تهیه نمایند که بتوانند در زمان مورد نیاز به شرکت اضافه نمایند که هم وجه آنها به عنوان سرمایه حفظ شود و هم اینکه در موقع لزوم از آن بهره ببرند و در این صورت دارایی های میتوانند به آنها کمک نماید که در مدت زمان کمتری قابل تبدیل به وجه نقد باشند. در این مورد نیز میتوان از خط مشیهایی استفاده نمود که بتوان این مسیر را برای مدیران شرکتها تسهیل نماید و از طرفی باعث شود در شرایط بحرانی تصمیماتی گرفته شود که به نفع شرکت باشد و باعث گردد شرکت از ورشکستگی یا منحل شدن در امان باشد؛ بنابراین شرکتها باید راهکارهایی برای پیشگیری از شرایط بحرانی داشته باشند و یا راهکارهایی را ارائه دهند که بتوانند در زمان مقابله با شرایط بحرانی از آن استفاده نمایند.

در این مطالعه به بررسی مقایسه پذیری رابطه بین شرایط مالی مبنی بر اندازه شرکت و رفتار تأمین مالی پرداخته شده است؛ انتظار می‌رود در تحقیقات آتی مولفه‌های زیر نیز با موضوع فوق مورد بررسی قرار دهند:

- با توجه به مدیریت ریسک؛ توانایی مالی مدیران و رقابت بین آنها
- با توجه به اجتناب از پرداخت مالیات یا فرار مالیاتی
- با توجه به افشای اطلاعات مالی و غیرمالی و کیفیت گزارشگری مالی
- با توجه به افشای مسئولیت پذیری اجتماعی، تمرکز مالکیت و ساختار آن،
- با توجه به فرصت‌های رشد، ساختار سرمایه، ساز و کارهای نظام راهبری؛
- با توجه به نقش حسابرسان داخلی و مستقل، یا نقش بانک مرکزی و بانکهای تجاری

- باتوجه به وجود شرایط بحرانی ناشی از تحریمها، شرایط اقتصادی و تورم

## منابع

- ✓ بخردی نسب، وحید، (۱۴۰۲)، وابستگی عملکرد کسب و کارهای دانش محور به شگردهای متعدد تامین مالی، فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، دوره ۱۴، شماره ۵۴، صص ۶۳-۸۴.
- ✓ حاج نوروزی، احمد، فاضلی، نقی، فغانی ماکرانی، خسرو، (۱۴۰۲)، فراتحلیل بررسی تاثیر اندازه شرکت بر دقت پیش بینی سود، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۳، صص ۳۴۳-۳۵۶.
- ✓ رحمانیان کوشکی، عبدالرسول، بادایب، آرش، (۱۴۰۲)، تأثیر حاکمیت شرکتی، سودآوری و اندازه شرکت بر ارزش شرکت با نقش میانجی سرمایه فکری، مطالعات اخلاق و رفتار در حسابرسی، دوره ۳، شماره ۱، صص ۸۹-۱۱۲.
- ✓ فخری، علی، خانمحمدی، محمدمحمد، (۱۳۹۳)، تاثیر ساختار هیأت مدیره بر ضریب واکنش سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت، تهران.
- ✓ معزی، امیرعلی، چیت ساز، احسان، صادقی، حسین، (۱۴۰۲)، تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام؛ راهکارها و ساختارها، پژوهشهای کارآفرینی و نوآوری، دوره ۱، شماره ۲، صص ۷۵-۸۹.
- ✓ معصومی، مصطفی، ثابت فر، پویا، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین اندازه شرکت و سودآوری شرکتهای دومین کنفرانس بین المللی مدیریت و اقتصاد در قرن، شماره ۲۱، صص ۱۶۰۷-۱۶۱۶.
- ✓ ملکی کاکلر، حسن، مولایی قولنجی، ایرج، (۱۴۰۱)، بررسی ارتباط متقابل بین مدیریت سرمایه در گردش، اندازه شرکت، اهرم مالی و متغیرهای عملکردی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (رهیافت سیستم معادلات رگرسیون به ظاهر نامرتب در داده های تابلویی)، فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، صص ۲۷۹-۲۹۹.
- ✓ مکاری، هاشم، میرعرب بایری، سیدعلیرضا، حسینی طباطبایی، سیدوحید، (۱۴۰۲)، رابطه سطح دانش و اندازه شرکت با روابط بین مشغله حسابرس و کیفیت حسابرسی، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۲، صص ۱۰۵-۱۴۰.
- ✓ Demirgu, c-Kunt, A., Peria, M. S. M., & Tressel, T. (2020). The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms? *Journal of Corporate Finance*, 60, Article 101514.
- ✓ Dierker, M., Lee, I., Won, S. S., 2022. "Risk changes and external financing activities: Tests of the dynamic trade-off theory of capital structure". *Journal of Empirical Finance*. 52, 178-200.
- ✓ Gur. N, Babacan. M, Faruk A. A, Suleyman. S. (2023). Firm Size and Financing Behavior during COVID-19 Pandemic: Evidence from SMEs in Istanbul. *Borsa \_ Istanbul Review*. <http://www.elsevier.com/journals/borsa-istanbul-review/2214-8450>.
- ✓ Gourinchas, P., Kalemli-Ozcan, S. ., Penciakova, V., & Sander, N. (2021). COVID-19 and small- and medium-sized enterprises: A 2021 "time bomb"? *AEA Papers and Proceedings*, 111, 282-286.
- ✓ Hossain, M., Yoshino, N., Taghizadeh-Hesary, F. (2022). Optimal branching Strategy, local financial development, and SMEs performance. *Economic Modelling*, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.03.027>.
- ✓ Luo, P., Song, D., Chen, B. (2022). Investment and financing for SMEs whit bank-tax interaction and public-private partnerships. *International Review of Economics and Finance* (2021),

- ✓ Stromback, C, Lind, Th, Skagerlund, K & Vastfjall, D (2022). Does selfcontrol predict financial behavior and financial well-being? Journal of behavioral and exoerimental finance, Vol14, PP 30-38.