

رابطه عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری پایدار با روش های تامین مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

فاطمه هاشمی پور^۱، محمد حسن نسیمی^۲

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد رشته حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندر لنگه.
^۲ عضو هیات علمی گروه مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندر لنگه.

نام نویسنده مسئول:

محمد حسن نسیمی

چکیده

هدف اصلی این پژوهش تعیین رابطه عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری پایدار با عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. جامعه آماری این پژوهش سرمایه گذارانی هستند که در مدیریت شرکت سهامی هستند. نمونه آماری این پژوهش نمونه احتمالی در دسترس می باشد. دوره زمانی این پژوهش محدود به سال ۱۳۹۵ می باشد. در این تحقیق اطلاعات به شیوه میدانی با استفاده از ابزار پرسشنامه استاندارد عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری مقیمی (۱۳۹۰) و پرسشنامه روشهای تامین مالی ردمن و همکاران (۲۰۰۲) جمع آوری شده است. در این پژوهش برای آزمون فرضیات از ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون چند گانه به روش گام به گام استفاده گردیده است. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار SPSS مورد استفاده قرار گرفته است. یافته های پژوهش نشان می دهد بر اساس فرضیه اصلی بین عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری پایدار با روشهای تامین مالی (استقراض و جریان نقدینگی و استفاده از سهام رایج) رابطه مستقیم وجود دارد. در ضمن هزینه های کلی سیستم، انعطاف پذیری در تولید، پشتیبانی تامین کنندگان و پشتیبانی فنی و مدیریت در تولید با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری دارد.

واژگان کلیدی: عوامل موثر بر در سرمایه گذاری پایدار، روش تامین مالی، بورس اوراق بهادار.

مقدمه

بازار های مالی و سرمایه ای می تواند نقدینگی بخش خصوصی را در قالب پس اندازهای کم و هدایت آن به درون بخش های تولیدی جذب کند و همچنین قادر است بر رشد تولید ناخالص ملی و مهار تورم تاثیرگذار باشد. تجهیز منابع و تامین مالی طرح ها یکی از تنگناهای اصلی اقتصاد کشور است، شرکت ها برای بسط و گسترش فعالیت های خود و یا بدلیل جبران کمبود نقدینگی موجود اقدام به تامین مالی از منابع داخلی و خارجی شرکت نموده و وجوه مورد نیاز خود را تامین می نمایند (رحیمیان و نظام الدین، ۱۳۸۱). امروزه اطلاعات یک وسیله و ابزار راهبردی مهم در تصمیم گیری محسوب می شود و بدون شک کیفیت تصمیمات نیز بستگی به صحت، دقت و به هنگام بودن اطلاعاتی دارد که در زمان تصمیم گیری در اختیار افراد قرار می گیرد. (نورالحق و همکاران^۱، ۲۰۱۳).

مبانی نظری پژوهش

امروزه سرمایه گذاران برای انتخاب سرمایه گذاری دامنه بسیار وسیعی دارند. تصمیم های مالی مردم روز به روز پیچیده تر و پر مخاطره تر می شود در حالی که نتایج این تصمیم ها بر شیوع زندگی مردم بسیار موثر است. بیشتر نظریه های مالی فرض می کنند که سرمایه گذاران به افزایش سرمایه خود می اندیشند و به نشانه های مالی توجه می کنند. سرمایه گذاران هنگام سرمایه گذاری به طوراولیه ریسک و بازده آن را با سرمایه گذاری های بالقوه، دیگری که می توانند انجام دهند مقایسه کنند. یک سرمایه گذار منطقی در صورت تشابه به ریسک دو سرمایه گذاری، سرمایه گذاری با بازده کمتر را انتخاب نخواهد کرد. ریشه تصمیمات سرمایه گذاران ممکن است تحت تاثیر عوامل رفتاری داخلی و عوامل رفتاری خارجی قرار گیرد (شیفر، ۲۰۰۰). تامین مالی از جمله مهم ترین مباحث در مدیریت مالی بوده و از دغدغه ها و وظایف مدیران مالی به شمار می رود. شرکت ها با استفاده از روش های مختلف می توانند تامین مالی کنند، آگاهی مدیران مالی از انواع روش ها و ابزارهای تامین مالی و اثرات آنها بر شرکت ها موجب می گردد که تداوم فعالیت شرکت ها امکان پذیر و ساختار مالی آنها کمتر ضربه پذیر و جریان عملیات تسهیل گردد. نیازها و تصمیمات مالی معمولاً منوط به فعالیت های آن تجارت و وضعیت بازار مالی دارد (سوچنج ژانگ، ۲۰۰۷). نیاز به تامین مالی از آنجا ناشی می شود که: اولاً ارزش سرمایه شرکت بخاطر عوامل بیرونی چون نرخ ارز، تورم و نرخ بهره بانکی تغییر می یابد. ثانیاً ساز و کارهای عملیاتی شرکت ها موجب می شود که برای خرید دارایی های جدید، افزایش ظرفیت کارخانه، استخدام نیروی جدید و خرید مواد اولیه نیاز به وجوهی احساس شود که این وجوه در قالب منابع مالی مطرح می شود (عبادی، ۱۳۸۱). این پژوهش نشان می دهد که روشهای تامین مالی شرکت ها با توجه به نوع عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری که شرکت ها که در پیش گرفته می شود متفاوت خواهد بود. با توجه به نقش و اهمیتی که انتخاب عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری شرکت و روش های دستیابی به این اهداف دارد، مدیران مالی شرکت ها با تصمیماتی که اتخاذ می کنند؛ می توانند بر روشهای تامین مالی شرکت تأثیر قابل توجهی داشته باشند. با این حال، مسئله اصلی این است که باید در مطالعات جدید به بررسی رابطه عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری با روشهای تامین مالی شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداخته شده است.

عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری: همواره واحدهای تجاری با تصمیمهای سرمایه گذاری زیادی روبرو هستند و نیازمند تصمیم گیری منطقی نسبت به یک سرمایه گذاری بهینه هستند (سانتوش و همکاران، ۲۰۱۳). روشهای تامین مالی: راهبرد تامین مالی در شرکت ها، از مباحث مهم دانشمندان مالی و حسابداری است. از اهداف مهم تامین مالی، انجام سرمایه گذاری در شرکتها برای سودآوری بیشتر است. طرق مختلف تامین مالی، شامل تامین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است (جهانخانی و کنعانی امیری، ۱۳۸۵).

فرضیه های تحقیق

فرضیه اصلی: عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

فرضیه فرعی ۱: هزینه های کلی سیستم با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

فرضیه فرعی ۲: انعطاف پذیری در تولید، با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

فرضیه فرعی ۳: پشتیبانی تامین کنندگان با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

فرضیه فرعی ۴: پشتیبانی فنی و مدیریت با روشهای تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

پیشینه پژوهش

- برادشو و همکاران (۲۰۰۶)، ارتباط بین فعالیت های تامین مالی برون سازمانی و بازده و سود دهی آتی شرکت ها را مورد بررسی قرار دادند. در روش فوق برای ارزیابی مقادیر خالص وجه نقد ایجاد شده در فعالیت های تامین مالی، استفاده از داده های گردش وجوه نقد بوده و به بررسی انواع شیوه های تامین مالی (بدهی یا سرمایه) انتخاب شده توسط شرکت ها تاکید داشتند. همچنین آنها بینی سود در کوتاه مدت و بلند مدت، پیش بینی رشد و ارزش شرکت را نیز مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. یافته های این تحقیقات بیانگر وجود یک ارتباط معکوس و نسبتاً با اهمیت بین خالص تامین مالی و در تحقیقات شان علاوه بر بازدهی و سودآوری شرکت ها پیرامون تامین مالی، تحلیل های پیش بازده سهام و سود دهی آتی شرکت ها بوده است (برادشو، ۲۰۰۶).

- سولیوان و ژانگ (۲۰۱۱) در پژوهشی به بررسی رابطه ناپهنجاری سرمایه گذاری و ناپهنجاری تأمین مالی با استفاده از مدل چهارعاملی فاما و فرنچ پرداخت. یافته های این تحقیق بیانگر عدم توانایی مدل قیمتگذاری دارایی های سرمایه گذاری (CAPM) و مدل سه عاملی فاما و فرنچ ۱۹۹۵ برای بیان ناپهنجاری تأمین مالی بوده است.

-چان و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهش خود با اشاره به این موضوع که برای معامله گران دستیابی به اطلاعات خاص شرکت نسبت به اطلاعات بازار سختتر است و زمانی که یک سهم همبستگی بالایی با بازار دارد، معامله گران به اطلاعات مشاهده شده از حرکت بازار اتکا بیشتری می کنند، نشان دادند بین همزمانی قیمت سهام و نقدشوندگی سهام رابطه مستقیم وجود دارد. همزمانی قیمت سهام، معیاری است که با استفاده از R^2 محاسبه می شود و نسبت نوسان سیسیتماتیک به نوسان غیرسیسیتماتیک را اندازه گیری می کند، به طوری که هر R^2 بالاتر باشد، همزمانی قیمت سهام بالاتر خواهد بود و میزان اطلاعات بازار منعکس در بازده سهام بیشتر است.

- ایزری و همکاران (۱۳۸۷)، دریافتند، اهمیت سرمایه گذاری در رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه ای است که آن را یکی از اهرم های قوی برای رسیدن به توسعه کرده است: اما باید به یاد داشت که به همان میزان که توجه به این امر می تواند باعث شود اقتصاد رشد یابد و شکوفا شود، توجه نکردن به آن می تواند موجب شود افت اقتصادی پیش آید: بنابراین باید گفت که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی، در بلند مدت، بدون توجه به سرمایه گذاری و عوامل مهم موثر بر آن ممکن نیست. مطالعه ی دقیق تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و عوامل مهم در محیط فعالیت سرمایه گذاران می تواند از یک طرف موجب شود حجم نقدینگی های سرگردان و تورم کاهش یافته، اشتغال افزایش یابد و از طرف دیگر، باعث شود مدیریت بهتر شده، ثروت سرمایه گذاران افزون گردد.

- ساعدی، مختاریان (۱۳۸۸) در تحقیقی عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داده اند. جامعه آماری این پژوهش سرمایه گذارانی هستند که به طور مستقیم در بازار فعالیت می کنند و به طور غیر مستقیم در مدیریت شرکت سهامی هستند. روش نمونه گیری این پژوهش نمونه احتمالی در دسترس می باشد. روش تجزیه و تحلیل نرم افزار SPSS بوده. نتایج نشان میدهد اکثر سرمایه گذاران علاقه کمی به سفته بازی و معاملات پر ریسک دارند. در مورد خرید سهام معیار های مالی تقسیم سود و درآمد سهم بسیار مربوط هستند

- نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹) تاثیر رهبری هزینه بر عملکرد مالی بلندمدت شرکت های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار داد. نتایج حاصل نشان می دهد که اعمال استراتژی رهبری هزینه بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر مستقیم دارد. با این وجود اعمال این استراتژی با گذشت زمان منجر به عملکرد با دوام نخواهد شد.

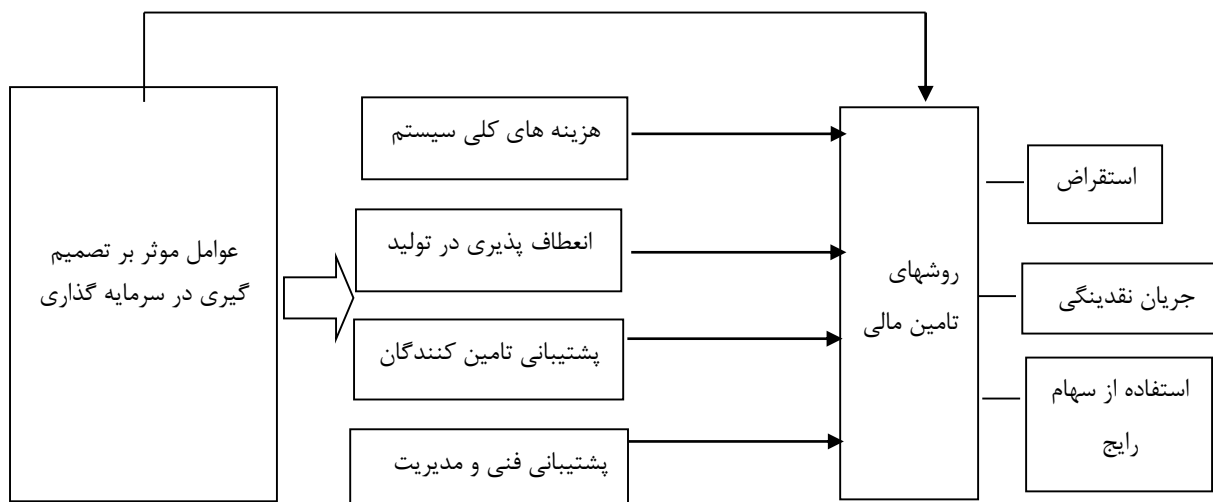
-عرب، (۱۳۸۶)، به بررسی ارتباط بین تامین مالی برون سازمانی و عملکرد عملیاتی شرکت ها پرداخته است. در این تحقیق ارزیابی عملکرد عملیاتی شرکت ها با استفاده از چهار معیار بازده دارایی ها، بازده فروش، نسبت سود عملیاتی به دارایی ها و حاشیه سود عملیاتی (به ترتیب) صورت گرفته است. که به همین دلیل هر یک از فرضیات اصلی به چهار فرضیه فرعی تقسیم شده اند (عرب، ۱۳۸۶).

- شمسی، آمنه و همکاران (۱۳۹۲) در تحقیقی به بررسی تاثیر روش های مختلف تامین مالی بر بازده و ریسک سیسیتماتیک سهام شرکت های بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. هدف اصلی شرکت ها به حداکثر رساندن ثروت سهامداران است. در همین راستا هدف این مقاله بررسی رابطه بین وام، انتشار سهام عادی و سود انباشته (به عنوان متغیرهای مستقل) و اندازه شرکت ها (به عنوان متغیر کنترلی) با بازده و ریسک سیسیتماتیک (به عنوان متغیرهای وابسته) می باشد. از این رو تعداد ۵۵ شرکت در طی دوره زمانی ۷ ساله (۱۳۸۹-۱۳۸۳) مورد بررسی قرار گرفت. به منظور آزمون فرضیه ها از تکنیک آماری رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده های تابلویی-تعداد مشاهدات هر کی از متغیرها ۳۸۵ داده است- بهره گرفته شده است. آزمون معنی دار بودن ضرایب و مدل در سطح ۹۵٪ با استفاده از آماره های F و T صوت گرفت. نتایج حاصل از انجام تحقیق نشان می دهد که یک رابطه مستقیم بین وام و بازده سهام وجود دارد. اما انتشار سهام عادی و سود انباشته رابطه معنی داری با بازده ندارند. هم چنین بین روش های مختلف تامین مالی و ریسک سیسیتماتیک ارتباط معنی داری وجود ندارد. از آنجا که با افزایش

میزان وام، بازدهی افزایش می یابد اما ریسک سیستماتیک شرکت ها بالا نمی رود؛ بنابراین شرکت ها می بایست به هنگام تامین مالی، توجه ویژه به ابزار بدهی داشته باشند.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر بعد زمانی جزء پژوهش های گذشته نگر طبقه بندی می گردد. همچنین این تحقیق به لحاظ نوع مطالعه میدانی کتابخانه ای می باشد و از نوع تحقیق توصیفی-همبستگی بوده و از روش کتابخانه ای جهت گردآوری داده های و روش میدانی جهت تحلیل فرضیه ها استفاده می گردد. جامعه آماری این پژوهش سرمایه گذارانی هستند که به طور مستقیم در بازار فعالیت می کنند و به طور غیر مستقیم در مدیریت شرکت سهامی هستند. شرکت ها شامل تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه آماری این پژوهش نمونه احتمالی در دسترس می باشد. دوره زمانی این پژوهش محدود به سال ۱۳۹۵ می باشد. برای آزمون فرضیات از ضریب همبستگی پیرسون و رگرسیون چند گانه به روش گام به گام استفاده گردیده است. برای تجزیه و تحلیل اطلاعات از نرم افزار *SPSS* مورد استفاده قرار خواهد گرفت. مدل این تحقیق بر اساس پرسشنامه ردمن و همکاران (۲۰۰۲) روشهای تامین مالی شرکت و پرسشنامه عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری مقیمی (۱۳۹۰) طراحی شده است.



در تحقیق حاضر، با رجوع به نظر متخصصان و اساتید از روایی ابزار اندازه گیری، در سنجش متغیرهای تحقیق اطمینان حاصل شده است. در تحقیق حاضر برای ارزیابی پایایی از ضریب آلفای کرونباخ و برای محاسبه آن از نرم افزار *SPSS22* استفاده شده است. برای بررسی پایایی قبل از جمع آوری نمونه اصلی یک پیش نمونه به حجم مناسب جمع آوری می شود و پایایی سوالات پرسشنامه توسط اطلاعات جمع آوری شده از نمونه مورد بررسی قرار می گیرد. برای بررسی پایایی پرسشنامه از یک نمونه اولیه با حجم ۳۰ استفاده شده است. در جدول زیر ضریب آلفای کرونباخ محاسبه شده است. اگر مقدار آلفای کرونباخ بزرگتر از ۰/۷ باشد، نشان دهنده پایا بودن سوالات مطرح شده است.

جدول ۱. جدول مقادیر آلفای کرونباخ برای پرسشنامه های پژوهش

متغیر	تعداد سوالات	آلفای کارونباخ
هزینه های سیستم	۱۲	۰/۸۰۶
انعطاف پذیری	۷	۰/۷۸۷
پشتیبانی تامین کنندگان	۳	۰/۷۵۲
پشتیبانی فنی و مدیریت	۵	۰/۷۶۴
آلفای کرونباخ برای کل سوالات پرسشنامه عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری		۰/۸۴۹
استقراض	۱۰	۰/۷۹۶
جریان نقدینگی	۳	۰/۷۴۲
استفاده از سهام رایج	۲	۰/۷۳۳
آلفای کرونباخ برای کل سوالات پرسشنامه روش های تامین مالی		۰/۸۱۳

همان طور که از داده های جدول بالا مشخص است میزان ضرایب آلفای کروناخ محاسبه شده در تمامی موارد بزرگتر از ۰/۷ است که از اعتبار بالای هر دو پرسشنامه حکایت دارد.

یافته ها

بررسی نرمال بودن متغیرها در ابتدا قبل از بررسی فرضیه های پژوهش باید نرمال بودن متغیرهای پژوهش توسط آزمون کولموگروف-اسمیرنوف یک نمونه ای بررسی شود.

H_0 : متغیر مورد بررسی توزیع نرمال دارد

H_1 : متغیر مورد بررسی توزیع نرمال ندارد

جدول ۲. آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف یک نمونه ای برای متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد	میانگین	انحراف استاندارد	مقدار آماره $K-S$	سطح معناداری	نتیجه آزمون
هزینه های سیستم	۱۲۴	۲/۸۴	۰/۶۷۳	۱/۲۴۶	۰/۰۸۲	نرمال است
انعطاف پذیری	۱۲۴	۳/۰۴	۰/۸۳۵	۱/۳۳۴	۰/۰۵۴	نرمال است
پشتیبانی تامین کنندگان	۱۲۴	۲/۳۰	۰/۵۱۰	۱/۰۵۹	۰/۲۱۲	نرمال است
پشتیبانی فنی و مدیریت	۱۲۴	۲/۷۵	۰/۴۶۳	۰/۹۲۵	۰/۳۵۹	نرمال است
استقراض	۱۲۴	۳/۲۲	۰/۷۳۵	۱/۲۷۷	۰/۰۷۳	نرمال است
جریان نقدینگی	۱۲۴	۳/۲۷	۰/۸۹۲	۱/۳۱۸	۰/۰۵۷	نرمال است
استفاده از سهام رایج	۱۲۴	۳/۱۶	۱/۱۳۱	۱/۳۵۰	۰/۰۵۲	نرمال است

همانطور که از داده های جدول ۲ مشخص است، سطح معناداری آزمون کولموگوروف-اسمیرنوف برای تمامی متغیرهای پژوهش بزرگتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه تمامی متغیرهای مورد بررسی در پژوهش حاضر دارای توزیع نرمال می باشند. بنابراین برای بررسی فرضیه های پژوهش از آزمون های پارامتری استفاده می کنیم.

فرضیه اصلی: عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری با روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

الف) استقراض

جدول ۳. خلاصه مدل رگرسیون چند متغیره به شیوه همزمان برای بررسی تاثیر عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری بر استقراض

ضریب همبستگی	ضریب تعیین R^2	ضریب تعیین تعدیل شده $adj R^2$	خطای انحراف استاندارد تخمین
۰/۶۰۸	۰/۳۶۹	۰/۳۴۸	۰/۵۹۳

نتایج جدول فوق نشان می دهد ضریب همبستگی عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری با استقراض ۰/۶۰۸ می باشد. هم چنین با توجه به میزان ضریب تعیین R^2 مشخص می شود که عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری در مجموع ۳۶/۹ درصد واریانس استقراض را پیش بینی می کنند.

جدول ۴. جدول آنالیز واریانس برای بررسی کفایت مدل رگرسیونی

منبع تغییرات	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	مقدار آماره F	سطح معناداری
مدل رگرسیونی	۲۴/۵۴۲	۴	۶/۱۳۶	۱۷/۴۰۹	۰/۰۰۱
باقیمانده	۴۱/۹۴۰	۱۱۹	۰/۳۵۲		
کل	۶۶/۴۸۲	۱۲۳			

با توجه به داده های جدول ۴، سطح معناداری آزمون کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه مدل رگرسیونی برازش داده شده از کفایت مناسبی برخوردار است.

جدول ۵. ضرایب مسیرهای رگرسیونی و آزمون معناداری ضرایب

سطح معناداری	مقدار آماره t	ضریب استاندارد B	ضرایب غیر استاندارد		متغیر
			انحراف معیار	B	
۰/۳۳۷	۰/۹۶۴	---	۰/۳۶۵	۰/۳۵۲	مقدار ثابت
۰/۰۱۴	۲/۵۰۱	۰/۲۵۷	۰/۱۱۲	۰/۲۸۱	هزینه های سیستم
۰/۰۳۷	۲/۲۳۹	۰/۲۱۴	۰/۱۰۹	۰/۲۳۰	انعطاف پذیری
۰/۰۱۴	۲/۵۰۵	۰/۲۰۶	۰/۱۱۸	۰/۲۹۶	پشتیبانی تامین کنندگان
۰/۰۰۷	۲/۷۷۰	۰/۲۳۲	۰/۱۳۳	۰/۳۶۹	پشتیبانی فنی و مدیریت

همانطور که از داده های جدول ۵ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می شود که بر استقرار موثر هستند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری و استقرار مستقیم است.

ب) جریان نقدینگی

جدول ۶. خلاصه مدل رگرسیون چند متغیره به شیوه همزمان برای بررسی تاثیر عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری بر جریان نقدینگی

ضریب همبستگی	ضریب تعیین R^2	ضریب تعیین تعدیل شده $adj R^2$	خطای انحراف استاندارد تخمین
۰/۶۶۳	۰/۴۳۹	۰/۴۲۰	۰/۶۷۹

نتایج جدول فوق نشان می دهد ضریب همبستگی عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری با جریان نقدینگی ۰/۶۶۳ می باشد. هم چنین با توجه به میزان ضریب تعیین R^2 مشخص می شود که عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری در مجموع ۴۳/۹ درصد واریانس جریان نقدینگی را پیش بینی می کنند.

جدول ۷. جدول آنالیز واریانس برای بررسی کفایت مدل رگرسیونی

منبع تغییرات	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	مقدار آماره F	سطح معناداری
مدل رگرسیونی	۴۲/۹۹۰	۴	۱۰/۷۴۸	۲۳/۲۷۶	۰/۰۰۱
باقیمانده	۵۴/۹۴۸	۱۱۹	۰/۴۶۲		
کل	۹۷/۹۳۸	۱۲۳			

با توجه به داده های جدول ۷، سطح معناداری آزمون کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه مدل رگرسیونی برازش داده شده از کفایت مناسبی برخوردار است.

جدول ۸. ضرایب مسیرهای رگرسیونی و آزمون معناداری ضرایب

سطح معناداری	مقدار آماره t	ضریب استاندارد B	ضرایب غیر استاندارد		متغیر
			انحراف معیار	B	
۰/۱۷۵	۱/۳۶۳	---	۰/۴۱۸	۰/۵۷۰	مقدار ثابت
۰/۰۰۱	۳/۷۸۱	۰/۳۶۷	۰/۱۲۹	۰/۴۸۶	هزینه های سیستم

۰/۰۴۲	۲/۲۲۸	۰/۲۱۲	۰/۱۰۲	۰/۲۴۹	انعطاف پذیری
۰/۰۰۱	۳/۳۷۹	۰/۲۶۲	۰/۱۳۵	۰/۴۵۷	پشتیبانی تامین کنندگان
۰/۰۰۱	۴/۲۵۳	۰/۳۳۶	۰/۱۵۳	۰/۶۴۹	پشتیبانی فنی و مدیریت

همانطور که از داده‌های جدول ۸ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می‌شود که بر جریان نقدینگی موثر هستند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می‌شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری و جریان نقدینگی مستقیم است.

ج) استفاده از سهام رایج

جدول ۹. خلاصه مدل رگرسیون چند متغیره به شیوه همزمان برای بررسی تاثیر عوامل موثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری بر استفاده از سهام رایج

ضریب همبستگی	ضریب تعیین R^2	ضریب تعیین تعدیل شده $adj R^2$	خطای انحراف استاندارد تخمین
۰/۶۵۱	۰/۴۲۴	۰/۴۰۴	۰/۸۷۲

نتایج جدول فوق نشان می‌دهد ضریب همبستگی عوامل موثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری با استفاده از سهام رایج ۰/۶۵۱ می‌باشد. هم چنین با توجه به میزان ضریب تعیین R^2 مشخص می‌شود که عوامل موثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری در مجموع ۴۲/۴ درصد واریانس استفاده از سهام رایج را پیش بینی می‌کنند.

جدول ۱۰. جدول آنالیز واریانس برای بررسی کفایت مدل رگرسیونی

منبع تغییرات	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	مقدار آماره F	سطح معناداری
مدل رگرسیونی	۶۶/۶۲۲	۴	۱۶/۶۵۵	۲۱/۸۶۴	۰/۰۰۱
باقیمانده	۹۰/۶۵۲	۱۱۹	۰/۷۶۲		
کل	۱۵۷/۲۷۴	۱۲۳			

با توجه به داده‌های جدول ۱۰، سطح معناداری آزمون کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه مدل رگرسیونی برازش داده شده از کفایت مناسبی برخوردار است.

جدول ۱۱. ضرایب مسیرهای رگرسیونی و آزمون معناداری ضرایب

سطح معناداری	مقدار آماره t	ضریب استاندارد B	ضرایب غیر استاندارد		متغیر
			انحراف معیار	B	
۰/۰۱۴	۲/۴۸۴	---	۰/۵۳۷	۱/۳۳۴	مقدار ثابت
۰/۰۴۲	۲/۲۴۶	۰/۱۴۴	۰/۱۶۵	۰/۲۴۱	هزینه‌های سیستم
۰/۰۴۶	۲/۱۴۷	۰/۱۲۵	۰/۱۳۱	۰/۲۱۶	انعطاف پذیری
۰/۰۰۱	۶/۲۷۴	۰/۴۹۲	۰/۱۷۴	۱/۰۹۱	پشتیبانی تامین کنندگان
۰/۰۱۷	۲/۴۳۰	۰/۱۹۵	۰/۱۹۶	۰/۴۷۶	پشتیبانی فنی و مدیریت

همانطور که از داده‌های جدول ۱۱ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می‌شود که بر استفاده از سهام رایج موثر هستند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می‌شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری و استفاده از سهام رایج مستقیم است.

فرضیه فرعی اول: هزینه‌های کلی سیستم با روش‌های تامین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

جدول ۱۲. نتایج آزمون همبستگی بین هزینه های سیستم با روش های تامین مالی

متغیر	مقدار همبستگی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
استقراض	۰/۴۸۵	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
جریان نقدینگی	۰/۴۷۸	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
استفاده از سهام رایج	۰/۳۲۷	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است

همانطور که از داده های جدول ۱۲ مشخص است، که سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین هزینه های سیستم با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه هزینه های سیستم در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. فرضیه فرعی دوم: انعطاف پذیری در تولید با روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

جدول ۱۳. نتایج آزمون همبستگی بین انعطاف پذیری با روش های تامین مالی

متغیر	مقدار همبستگی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
استقراض	۰/۴۳۱	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
جریان نقدینگی	۰/۲۹۰	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
استفاده از سهام رایج	۰/۲۹۹	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است

همانطور که از داده های جدول ۱۳ مشخص است، که سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین انعطاف پذیری با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه انعطاف پذیری در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. فرضیه فرعی سوم: پشتیبانی تامین کنندگان در تولید با روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

جدول ۱۴. نتایج آزمون همبستگی بین پشتیبانی تامین کنندگان با روش های تامین مالی

متغیر	مقدار همبستگی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
استقراض	۰/۳۹۷	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
جریان نقدینگی	۰/۴۳۲	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
استفاده از سهام رایج	۰/۵۹۶	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است

همانطور که از داده های جدول ۱۴ مشخص است، که سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین پشتیبانی تامین کنندگان با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه پشتیبانی تامین کنندگان در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. فرضیه فرعی چهارم: پشتیبانی پشتیبانی فنی و مدیریت در تولید با روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه دارد.

جدول ۱۵. نتایج آزمون همبستگی بین پشتیبانی فنی و مدیریت با روش های تامین مالی

متغیر	مقدار همبستگی	سطح معناداری	نتیجه آزمون
استقراض	۰/۴۴۰	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
جریان نقدینگی	۰/۵۴۸	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است
استفاده از سهام رایج	۰/۴۳۳	۰/۰۰۱	رابطه معنادار است

همانطور که از داده های جدول ۱۵ مشخص است، که سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین پشتیبانی فنی و مدیریت با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه پشتیبانی فنی و مدیریت در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود.

بحث و نتیجه گیری

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه اصلی نشان می‌دهد:

بر اساس نتایج فرضیه اصلی همانطور که از داده‌های جدول ۵ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می‌شود که بر استقراض موثر هستند. با توجه به ستون ضرایب B مشخص است که؛ متغیر «هزینه‌های سیستم» با ضریب $\beta = ۰/۲۵۷$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه اول، متغیر «پشتیبانی فنی و مدیریت» با ضریب $\beta = ۰/۲۳۲$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه دوم، متغیر «انعطاف پذیری» با ضریب $\beta = ۰/۲۱۴$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه سوم و متغیر «پشتیبانی تامین کنندگان» با ضریب $\beta = ۰/۲۰۶$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه چهارم قرار دارند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می‌شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری و استقراض مستقیم است. واژه استقراض، پدیده‌ای است قدیمی که قدمت آن شاید به تاریخ زندگی اجتماعی بشر برگردد. استقراض به معنی استفاده از ظرفیت‌های پس‌انداز جامعه و به کار انداختن آن در جهت تأمین نیازهای مالی و اقتصادی شرکتها است. در نتیجه می‌بایست ریسک استقراض را مورد سنجش و کاهش داد.

بر اساس نتایج فرضیه اصلی همانطور که از داده‌های جدول ۸ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می‌شود که بر جریان نقدینگی موثر هستند. با توجه به ستون ضرایب B مشخص است که؛ متغیر «هزینه‌های سیستم» با ضریب $\beta = ۰/۳۶۷$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه اول، متغیر «پشتیبانی فنی و مدیریت» با ضریب $\beta = ۰/۳۳۶$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه دوم، متغیر «پشتیبانی تامین کنندگان» با ضریب $\beta = ۰/۲۶۲$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه سوم و متغیر «انعطاف پذیری» با ضریب $\beta = ۰/۲۱۲$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه چهارم قرار دارند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می‌شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری و جریان نقدینگی مستقیم است. جریان نقدینگی معمولاً در یک دوره زمانی محدود محاسبه می‌شود. و مربوط به هزینه و درآمد در یک سامانه حسابداری است. شرکتها برای اجرای پروژه های سرمایه‌گذاری سودآور، به منابع مالی متعددی دسترسی دارند. این منابع، وجوه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و فروش دارایی‌ها (به‌عنوان منابع درون سازمانی تأمین مالی) است. پیش بینی وجوه نقد برای دوره های آتی، از مهم ترین ضروریات مدیریت واحدهای اقتصادی است. زیرا سرمایه گذاران، اعتباردهندگان و سایر استفاده کنندگان اطلاعات حسابداری برای اتخاذ تصمیم‌های مالی و سرمایه گذاری، نیازمند اطلاعات مربوط به جریان‌های نقدی هستند

بر اساس نتایج فرضیه اصلی همانطور که از داده‌های جدول ۱۱ مشخص است، سطح معناداری برای تمامی موارد کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. نتیجه می‌شود که بر استفاده از سهام رایج موثر هستند. با توجه به ستون ضرایب B مشخص است که؛ متغیر «پشتیبانی تامین کنندگان» با ضریب $\beta = ۰/۴۹۲$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه اول، متغیر «پشتیبانی فنی و مدیریت» با ضریب $\beta = ۰/۱۹۵$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه دوم، متغیر «هزینه‌های سیستم» با ضریب $\beta = ۰/۱۴۴$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه سوم و متغیر «انعطاف پذیری» با ضریب $\beta = ۰/۱۲۵$ از لحاظ تاثیر گذاری در رتبه چهارم قرار دارند. با توجه به مثبت بودن مقادیر ضرایب B نتیجه می‌شود که رابطه بین عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری و استفاده از سهام رایج مستقیم است. در این روش تأمین مالی از طریق سرمایه (سهام)، سرمایه گذار مالک شرکت می‌شود. در ادامه ضمن اینکه مخاطره در سرمایه گذاری تقسیم می‌گردد، درآمدهای بالقوه آن نیز تقسیم می‌گردد. در واقع سهام رایج، به برخی از منابع رایج تأمین سرمایه از طریق سهام اشاره دارد که مدیران باید توجه ویژه ای به آن نمایند. یافته این پژوهش با یافته های تحقیق ساعدی، مختاریان (۱۳۸۸) و نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹) در یک راستا بوده و با تحقیق برادشو، ریچاردسون و اسلون (۲۰۰۶) دارای ارتباط معکوس می‌باشد.

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه فرعی اول نشان می‌دهد:

بر اساس نتایج فرضیه فرعی اول سطح معناداری آزمون برای تمامی روش‌های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین هزینه‌های سیستم با روش‌های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می‌شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه هزینه‌های سیستم در سطح بالاتری باشد، روش‌های تامین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. باید توجه داشت اگر بعضی از هزینه های سیستم در سطح بالاتری باشد مانند هزینه تحقیق و توسعه به نفع شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود زیرا این افزایش تامین مالی در آیند اثرات مثبت خود را نمایان خواهد نمود. اما افزایش بعضی از هزینه های سیستم مانند (هزینه های عملیاتی، هزینه نگهداری، هزینه نیروی انسانی، هزینه ضایعات) فقط باعث افزایش سطح تامین مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد شد که موجب

هدر رفت منابع شرکت خواهند شد. یافته این پژوهش با یافته های نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹) و شمسی، آمنه و همکاران (۱۳۹۲) در یک راستا بوده است.

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه فرعی دوم نشان می دهد:

بر اساس نتایج فرضیه فرعی دوم سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین انعطاف پذیری با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه انعطاف پذیری در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. باید توجه داشت اگر بعضی از ابعاد انعطاف پذیری های سیستم در سطح بالاتری باشد مانند (انعطاف پذیری تولید، انعطاف پذیری در مدیریت مواد، انعطاف پذیری ماشین آلات، سهولت ایجاد توسعه در آینده) به نفع شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود زیرا این افزایش تامین مالی در آیند اثرات مثبت خود را در محصولات و خدمات نمایان خواهد نمود. یافته این پژوهش با یافته های نوری فرد و درستکار (۱۳۸۹) و شمسی، آمنه و همکاران (۱۳۹۲) و چان و همکاران (۲۰۱۳) در یک راستا بوده است.

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه فرعی سوم نشان می دهد:

بر اساس نتایج فرضیه فرعی سوم سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین پشتیبانی تامین کنندگان با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه پشتیبانی تامین کنندگان در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. باید توجه داشت اگر بعضی از ابعاد پشتیبانی تامین کنندگان سیستم در سطح بالاتری باشد مانند (پشتیبانی ارائه شده قبل و بعد از فروش، برنامه های آموزش فنی) به نفع شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود زیرا این افزایش تامین مالی در آیند اثرات مثبت خود را در محصولات و خدمات نمایان خواهد نمود. یافته این پژوهش با یافته های ابزری و همکاران (۱۳۸۷) و شمسی، آمنه و همکاران (۱۳۹۲) و چان و همکاران (۲۰۱۳) در یک راستا بوده است.

نتیجه حاصل از آزمون فرضیه فرعی چهارم نشان می دهد:

بر اساس نتایج فرضیه فرعی چهارم سطح معناداری آزمون برای تمامی روش های تامین مالی کوچکتر از مقدار ۰/۰۵ است. در نتیجه رابطه بین پشتیبانی فنی و مدیریت با روش های تامین مالی در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار است. با توجه به مثبت بودن مقادیر همبستگی نتیجه می شود که این همبستگی مستقیم است. و این بدان معنی است که هر چه پشتیبانی فنی و مدیریت در سطح بالاتری باشد، روش های تامین مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران نیز در سطح بالاتری خواهد بود. باید توجه داشت اگر بعضی از ابعاد پشتیبانی فنی و مدیریت سیستم در سطح بالاتری باشد مانند (تحلیل ریسک خرید تجهیزات جدید، آزمون های میدانی برای تولیدات جدید، پاسخگو بودن به نیازهای مشتری، آگاهی از روند های بازار و رقابت، تفویض اختیار، تمرکز بر کیفیت) به نفع شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد بود زیرا این افزایش تامین مالی در آیند اثرات مثبت خود را در محصولات و خدمات نمایان خواهد نمود. یافته این پژوهش با یافته های ابزری و همکاران (۱۳۸۷) و شمسی، آمنه و همکاران (۱۳۹۲) و چان و همکاران (۲۰۱۳) در یک راستا بوده و با تحقیق سولیوان و ژانگ (۲۰۱۱) در یک راستا نیستند.

پیشنهاد های کاربردی

پیشنهادات مبتنی بر نتایج فرضیه اصلی

- چون استقراض یکی از مهمترین منابع تامین مالی و بودجه بندی شرکتها بوده، در نتیجه پیشنهاد می گردد: شرکتهای قبل از استقراض و تامین مالی جهت سرمایه گذاری از طریق امکان سنجی (هزینه و منفعت) و ریسک فعالیتهای خود را در شرایط اطمینان محاسبه نمایند
- شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می بایست از روش تامین مالی (استقراض) در جهت خرید کالاهای سرمایه ای (مولد) استفاده نمایند تا ریسک استقراض کاهش یابد.
- استفاده از سید سهام (پرتفوی) در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به منظور کاهش ریسک و به صورتی انتخاب شود تا در شرایط عادی احتمال کاهش بازده همه دارائیها نزدیک به صفر باشد.
- پیشنهاد می گردد مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به شرایط زمانی و نوع صنعت، روش های تامین مالی (تامین مالی کوتاه مدت و بلندمدت) را دقیق مورد مطالعه قرار دهند.

- از آنجاکه یکی از وظایف اصلی مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بالا بردن جریان نقدینگی می باشد، پیشنهاد می گردد مدیران در روش های تأمین مالی و نحوه مصرف عواید حاصل از این روش ها بر جریان نقدی، نظارت بیشتری نمایند. زیرا صورت جریان وجوه نقد می تواند اطلاعات مهمی درباره مقادیر، دلایل و فواصل زمانی میان سود و دریافت و پرداخت وجه نقد را برای سرمایه گذاران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران فراهم می سازد.

- با توجه به شرایط اقتصادی کشورمان پیشنهاد می گردد مدیران شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، به روش تأمین مالی از طریق (سهام)، توجه بیشتری نموده زیرا مخاطره در سرمایه گذاری تقسیم می گردد.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج فرضیه فرعی اول:

- پیشنهاد می گردد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در جهت کاهش هزینه های سیستم از روش های علمی و روز آمد بهره برده تا شرکت کمتر از روش های تأمین مالی استقراض استفاده نموده در نتیجه با کاهش هزینه ها و کسب مزیت رقابتی، شرکتها به سرمایه گذاری توجه بیشتری نمایند.

- شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید حساسیت زیادی به هزینه نیروی انسانی (شامل هزینه های مربوط به استخدام، آموزش و نگهداری نیروی انسانی) به عنوان سرمایه های استراتژیک داشته باشند و از افزایش سطح تأمین مالی در این بعد حمایت های لازم را به عمل آورند.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج فرضیه فرعی دوم:

- پیشنهاد می گردد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توجه خاصی به انعطاف پذیری در حجم تولیدات نمایند زیرا با اینکار توانایی عملیات به شیوه ای سودآور در طیف گسترده ای از ظرفیت های تولید حاصل می گردد .

- پیشنهاد می گردد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به انعطاف پذیری ماشین آلات شرکت نگاه ویژه ای نمایند زیرا توانایی ماشین ها جهت انجام عملیات مختلف فرآیند تولید بدون نیاز به صرف هزینه های بالا و یا صرف مدت زمان زیاد برای تغییر بین عملیات ها حائز اهمیت است.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج فرضیه فرعی سوم:

- شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به بعد کیفیت خدمات و پشتیبانی ارائه شده قبل و بعد از فروش توجه نمایند. زیرا پاسخگویی اشاره به سابقه تأمین کننده در پاسخ سریع به تقاضاهای سازمان برای ارائه خدمات دارد. توجه به این عامل ریسک روش های تأمین مالی را در بعد میزان پشتیبانی تأمین کنندگان شرکت کاهش دهند .

- پیشنهاد می گردد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به بعد میزان پشتیبانی تأمین کنندگان در حیطه برنامه های آموزش فنی شرکت توجه نمایند. زیرا تخصص گرایی: اشاره به ارائه آموزش های تخصصی به افراد جهت تأمین ملزومات تولید در سازمان دارد. توجه به این عامل ریسک روش های تأمین مالی را کاهش دهند.

پیشنهادات مبتنی بر نتایج فرضیه فرعی چهارم:

- شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران باید به تحلیل ریسک و بررسی گزینه های مختلف در خرید تجهیزات جدید و پیش بینی بودجه و نیروی انسانی مورد نیاز برای سیستم ها و تجهیزات جدید با روش های تأمین مالی مناسب بپردازند .

- پیشنهاد می گردد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با حفظ یک تعامل اثر بخش با پیمانکاران جهت نظارت بر پیشرفت آن ها ریسک روش های تأمین مالی برای پشتیبانی فنی و مدیریت را کاهش دهند .

منابع و مراجع

- [۱] جهانخانی، علی، کنعانی امیری، منصور (۱۳۸۵) ارائه مدل تعیین میزان مخارج سرمایه ای در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دو ماهنامه علمی پژوهشی دانشگاه شاهد، سال سیزدهم، دوره جدید، شماره ۱۷.
- [۲] رحیمیان، نظام الدین. (۱۳۸۱). تاملی در شیوه های تامین مالی در واحد اقتصادی، ماهنامه حسابداری. شماره ۱۴۶.
- [۳] ساعدی، مختاریان (۱۳۸۸) عوامل موثر بر تصمیم گیری در سرمایه گذاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه حسابداری مالی، سال اول، شماره ۳، صفحات ۱۶۸-۱۴۷.
- [۴] شمسی، آمنه، رمضانپور، اسماعیل، قلیزاده، محمدحسن (۱۳۹۲) تاثیر روش های مختلف تامین مالی بر بازده و ریسک سیستماتیک سهام شرکت های بورس اوراق بهادار تهران: روش داده های ترکیبی، ششمین کنفرانس توسعه نظام مالی در ایران.
- [۵] عبادی دولت آبادی، محمد. (۱۳۸۱). بررسی تاثیر روشهای تامین مالی (منابع خارجی) بر روی بازده و قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران، دانشکده علوم انسانی واجتماعی.
- [۶] عرب، ابوالفضل. (۱۳۸۶). ارتباط بین تامین مالی برون سازمانی و عملکرد عملیاتی شرکتهای، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نیشابور.
- [۷] مقیمی، سید محمد، رمضان، مجید، ۱۳۹۰، پژوهشنامه مدیریت، جلد هشتم، انتشارات راه دان، تهران.
- [۸] نوری فرد، یداله، درستکار، ملیحه. (۱۳۸۹) تاثیر مدیریت هزینه بر عملکرد مالی بلندمدت شرکت های برتر پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. همایش بررسی راهکارهای ارتقا مباحث حسابداری مدیریت در صنعت، دوره، ایران.
- [9] Arnold L. Redman, John R. Tanner, Herman Manakyan, "Corporate real estate financing methods: A statistical study corporations choices", Journal of Corporate Real Estate, Vol. 4, No. 2, 2002, pp. 169-186.
- [10] Bradshaw M. & Richardson S. & Sloan A. ; (2006) "The relation between corporate financing activities, analysts forecasts and stock returns" ; journal of accounting and economics; 14-27
- [11] Chan, K., Hameed, A., Kang, W. (2013). Stock Price Synchronicity and Liquidity, Journal of Financial Markets, working paper, Available at URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.finmar.2012.09.007>.
- [12] Nurul Houqe, M, Ryan Kerr and Reza Monem (2013). BUSINESS STRATEGY AND EARNINGS QUALITY. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2198626>.
- [13] Santhosh, R., Wang, Chan, Ch, and Yu, Y. (2013). "The Role of Financial reporting Quality in Mitigating the Constraining Effect of Dividend Policy on Investment Decisions". The Accounting review, 88(3):1007-1039.
- [14] Sullivan, M., Zhang, A.J. (2011). Are investment and financing anomalies two sides of the same coin?. Journal of Empirical Finance, 18 (4): 616-633.
- [15] Sochoeogn, G. Chun-hung, T. (2007). financing behaviors of hotel companies. international journal of hospitality management.