

تأثیر عوامل رفتاری بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی (مورد  
مطالعه: شرکت های شهرک صنعتی فرامان شهر کرمانشاه)

فربیا حسین خانی<sup>۱</sup>

۱- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری

Misfariba15@gmail.com

**چکیده:**

دسترسی به وام از بانک ها یکی از گزینه های اصلی برای فعالیت شرکت های کوچک و متوسط است. با این حال، به دلیل محدودیت های مرتبط با اندازه شرکت، بانک ها ممکن است قبل از تأمین مالی، وثیقه را به عنوان تضمین درخواست کنند. علاوه بر این، ناتوانی احتمالی در پرداخت سود می تواند منجر به ورشکستگی برای شرکت های کوچک شود. مشاهده شده است که مشکل در اخذ وثیقه برای شرکت های جدیدتر و کوچکتر شایع تر است. علاوه بر این، مشاغل کوچکی که به دنبال تأمین مالی هستند ممکن است با مشکل شکاف سهام مواجه شوند. هدف این پژوهش تأثیر عوامل رفتاری بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی است. روش این پژوهش از نظر بررسی متغیرها از نوع توصیفی - پیمایشی و از نظر نوع هدف، کاربردی می باشد. جامعه آماری این پژوهش شرکت های شهرک صنعتی فرامان شهر کرمانشاه می باشند. روش نمونه گیری در این پژوهش طبقه بندی تصادفی ساده می باشد که تعداد ۱۴۶ نفر به عنوان نمونه برای جمع آوری داده ها انتخاب شدند. برای تجزیه تحلیل داده ها و آزمون فرضیات از روش تحلیل عاملی تأییدی با استفاده از نرم افزار معادلات ساختاری AMOS نسخه ۲۲ استفاده شده است. نتایج حاکی از آن است که نگرش، هنجارهای ذهنی و کنترل رفتاری ادراک شده بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.

**کلمات کلیدی:** عوامل رفتاری، کنترل رفتاری ادراک شده، هنجارهای ذهنی، تأمین مالی خصوصی، شرکت های کوچک و متوسط.

## مقدمه

دسترسی به وام از بانک‌ها یکی از گزینه‌های اصلی برای فعالیت شرکت‌های کوچک و متوسط است. با این حال، به دلیل محدودیت‌های مرتبط با اندازه شرکت، بانک‌ها ممکن است قبل از تأمین مالی، وثیقه را به عنوان تضمین درخواست کنند. علاوه بر این، ناتوانی احتمالی در پرداخت سود می‌تواند منجر به ورشکستگی برای شرکت‌های کوچک شود. مشاهده شده است که مشکل در اخذ وثیقه برای شرکت‌های جدیدتر و کوچکتر شایع‌تر است. علاوه بر این، مشاغل کوچکی که به دنبال تأمین مالی هستند ممکن است با مشکل شکاف سهام مواجه شوند (دیماسنیر و کلایر<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲).

از نظر نگارنده در فضای کنونی حاکم بر بازارهای سرمایه ایران و جهان، تجزیه و تحلیل عوامل تاثیرگذار روانی از درجه اهمیت بسیار بالایی برخوردار است، و این موضوع با نام: رفتار مالی یا مالیه - رفتاری چند دهه‌ای است که پا به عرصه بازارهای مالی نهاده است. مالیه رفتاری به بررسی رفتار سرمایه‌گذاران پرداخته، سعی در شناسایی و درک دقیق و عمیق عکس‌العمل‌های آنان دارد (عبده تبریزی، ۱۳۹۳).

عوامل درونی و بیرونی بسیاری می‌توانند فرایند خرید افراد (جعبه سیاه ذهنی سرمایه‌گذاران) را تحت تاثیر قرار دهند، که از جمله عوامل بیرونی می‌توان به عوامل اقتصادی، سیاسی، فرهنگی، اجتماعی اشاره کرد. ولی آنچه در این مقاله مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است عوامل درونی (روانی) نظیر عوامل بیوریتیمیک، قدرت تحلیل ذاتی، کسب وجهه سهامداران بودن، انطباق تصویر ذهنی خریدار، هنجارهای ذهنی و تصویر واقعی شرکت، میزان درج ریسک‌پذیری و میزان اعتماد به نفس، کنترل رفتاری است که سنجش این عوامل می‌تواند باعث شناخت هر چه دقیق‌تر رفتار سرمایه‌گذاران فردی شده، در نتیجه موجبات رشد و توسعه بورس اوراق بهادار و اقتصاد کشور را فراهم آورد (نیکومرام و دیگران، ۱۳۸۷).

شرکت‌های کوچک و متوسط که شرکت‌های پذیرفته شده در بورس نیستند و آنهایی که به صورت عمومی در بازار سهام معامله نمی‌کنند ممکن است دسترسی به منابع مالی سهام دشوار باشد، اما شناورسازی بازار سهام برای شرکت‌های کوچکتر گران‌تر است. همچنین نشان داده شده است که زمانی که شرکت‌های کوچک برای اولین بار وارد بورس می‌شوند، اغلب به شدت زیر قیمت هستند. بدون حمایت مالی، بسیاری از شرکت‌های کوچک و متوسط ممکن است نتوانند سرمایه‌گذاری کنند، به فعالیت خود ادامه دهند یا حتی کسب و کاری راه‌اندازی کنند.

<sup>1</sup> De Maeseeneire and Claeys

با وجود این چالش‌ها برای وام‌دهی و دریافت منابع مالی از سرمایه‌گذاران، صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط می‌توانند با استفاده از مشارکت‌ها و سود انباشته خود، منابع مالی خود را تامین کنند. سهام خصوصی یکی از گزینه‌های موجود است، زیرا می‌توان این کار را در بازارهای سرمایه منتشر نشده انجام داد، جایی که می‌توان سهام را با سرمایه‌گذاران خصوصی از جمله سرمایه‌گذاران خطرپذیر، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، و سرمایه‌گذاران زاویه‌ای معامله کرد. به طور سنتی، بسیاری از صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط به منابع مالی بدهی دسترسی دارند زیرا این رویکرد تسهیلات اضافه برداشت بانکی را برای فعالیت‌های روزانه شرکت ارائه می‌دهد و به شرکت‌های کوچک و متوسط‌ها امکان می‌دهد تا اعتبار اعتباری خود را با تامین کنندگان حفظ کنند (تا و همکاران، ۲۰۱۸). علاوه بر این، در بازارهای سرمایه، دسترسی به منابع مالی سهام، مالکیت و کنترل مدیریت را ارائه می‌دهد. اثرات اتخاذ منابع مالی سهام در شرکت‌های خانوادگی به تصمیمات مالی، تضاد منافع، مشکلات ارزش‌گذاری و جنگ قدرت مربوط می‌شود (ساکریستان-ناوارو و کابزا-گارسیا، ۲۰۱۹). از دیدگاه یک کارآفرین، حرکت از رویکرد سنتی به استفاده از منابع مالی خصوصی با برخی گرایش‌های رفتاری صاحبان مشاغل مرتبط است. تحقیق در مورد چگونگی مشارکت شرکت‌های کوچک و متوسط در بخش سهام خصوصی محدود است (سیت و همکاران، ۲۰۱۰). پیشنهاد شده است که شکاف همدلی بین مالکان شرکت‌های کوچک و متوسط و سرمایه‌گذاران سهام خصوصی دلیل بی‌میلی مالکان شرکت‌های کوچک و متوسط به جستجوی سرمایه‌گذاران سهام خصوصی است. شکاف همدلی ناتوانی در تشخیص تفاوت در چارچوب‌های شناختی است که راه‌های تصمیم‌گیری دیگران را مشخص می‌کند (مونتیناری و رانکن، ۲۰۱۸). تمرکز بر عناصر غیرمستقیم معمولاً برای بررسی نحوه جستجوی کسب‌وکارها برای تأمین مالی استفاده نمی‌شود، زیرا بسیاری از مطالعات از تئوری‌های مالی استفاده می‌کنند، برای تئوری سفارش فوری، نظریه مبادله و نظریه هزینه نمایندگی برای توضیح اینکه چگونه کسب‌وکارها به دنبال تأمین مالی هستند (زیدان و همکاران، ۲۰۱۸). آمیزه بین حقوق صاحبان سهام و بدهی برای اهداف تامین مالی در قلب نظریه ساختار سرمایه قرار دارد (مودیلیانی و میلر، ۱۹۶۳؛ مایرز، ۱۹۷۷). در مقابل، مطالعه حاضر از تئوری مالی استفاده نمی‌کند، اما نظریه رفتار برنامه‌ریزی‌شده (TPB) را برای بررسی چگونگی تأثیر عوامل رفتاری بر قصد استفاده از گزینه‌های تأمین مالی خود، به‌ویژه از نظر سرمایه خصوصی و سود انباشته،

<sup>1</sup> Ta & et al

<sup>2</sup> Montinari & Ranken

<sup>3</sup> Zeidan & et al

اتخاذ می‌کند. در حالی که قبلاً برای توضیح عوامل رفتاری مؤثر بر تصمیم‌گیری مالی در شرکت‌های کوچک و متوسط اتخاذ شده است (آل بالوشی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸)، این مطالعات بر شرکت‌های کوچک و متوسط در یک بافت کشور متمرکز می‌شوند و سپس از آن خارج می‌شوند. شکاف برای بررسی تأثیر عوامل رفتاری بر شرکت‌های کوچک و متوسط در چندین کشور به عنوان یک کل. این مطالعه با تمرکز بر عوامل غیرمالی در شرکت‌های کوچک و متوسط در ۲۹ کشور در اروپای شرقی و آسیای مرکزی برای بررسی بدهی و حقوق صاحبان سهام، زمینه جدیدی را ایجاد می‌کند و بنابراین می‌تواند سهم مفیدی در ادبیات داشته باشد. این مطالعه از مدل‌سازی معادله ساختار حداقل مربعات جزئی (PLS-SEM) برای تجزیه و تحلیل داده‌های شرکت خرد جمع‌آوری شده از محیط کسب و کار و بررسی عملکرد سازمانی (BEEPS) استفاده می‌کند. این مطالعه از سه طریق به ادبیات مالی کمک می‌کند. ابتدا، این مطالعه به بررسی عوامل غیراقتصادی مؤثر بر تأمین مالی خصوصی از جمله سود انباشته و سهام خصوصی می‌پردازد. دوم، این مطالعه درک تصمیم‌گیری مالی را از دیدگاه صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط گسترش می‌دهد و آن را با اتخاذ تئوری غیرمالی مورد بحث قرار می‌دهد. سوم، این مطالعه با بررسی بیشتر شرکت‌های کوچک و متوسط در کشورهای مختلف، نمونه‌ها را گسترش می‌دهد، بنابراین یک اثبات قوی در رابطه با مطالعات قبلی ارائه می‌دهد.

تعدادی از مطالعات قبلی بیان می‌کنند که مشکلات در مورد عدم شفافیت سلامت مالی و محدودیت‌های اندازه کسب و کار، چالش‌های عمده‌ای است که شرکت‌های کوچک و متوسط به دنبال حمایت مالی هستند (برگر و اودل<sup>۲</sup>، ۲۰۰۲). ناتوانی در دسترسی به منابع مالی از بازارهای سرمایه، بسیاری از شرکت‌های کوچک و متوسط، به ویژه شرکتهای جوان را به دریافت حمایت مالی از خانواده و دوستان محدود می‌کند، و مالک شرکت‌های کوچک و متوسط را برای توسعه پروژه‌های نوآورانه برای دریافت حمایت مالی از موسسات رسمی تشویق می‌کند (فرناندز<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). تامین مالی سهام شرکت‌های کوچک و متوسط برای بسیاری از شرکت‌های کوچک و متوسط غیر بورسی، به ویژه آن‌هایی که مدل‌های کسب و کارشان پتانسیل کمتری برای جذب سرمایه‌گذاران عمومی دارند، نسبتاً جدید است. شافر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۴) دریافتند که یک شرکت جوان با فناوری پیشرفته که تامین مالی

<sup>1</sup> Al Balushi et al

<sup>2</sup> Berger & odel

<sup>3</sup> Fernandez

<sup>4</sup> Schäfer et al

سهام را دریافت می کند ممکن است با خطرات مالی قابل توجهی روبرو شود و این امکان به دست آوردن تامین مالی سهام خصوصی را کاهش می دهد. با این حال، انتخاب یک منبع مالی نه تنها به نحوه ارائه منبع بستگی دارد، بلکه به نگرش صاحبان شرکت های کوچک و متوسط در مورد تصمیمات ساختار سرمایه نیز مربوط می شود (آل بلوشی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). تحقیقات قبلی به این اعتماد در سهام خصوصی اشاره می کند، سرمایه گذاران می توانند مرز بین شرکت های کوچک و متوسط ها و بخش خصوصی سهام را کاهش دهند (هوورث و همکاران، ۲۰۰۴؛ سیت و همکاران، ۲۰۱۰). نگرانی در مورد از دست دادن مالکیت می تواند بسیاری از صاحبان شرکت های کوچک و متوسط را به دسترسی به منابع مالی بدهی از موسسات مالی سوق دهد (فایومی و آبریجو<sup>۲</sup>، ۲۰۰۷). این نگرانی ها شامل اضطراب از دست دادن مشتریان، با فرض دیدگاه کوتاه مدت، فقدان حرفه ای بودن صاحبان شرکت های کوچک و متوسط، شفافیت و مسائل کنترلی رضایت بخش نیست. تصمیم گیری مالی همچنین مستلزم ریسک پذیری و احساس مسئولیت در مورد ارزش افزوده برای سرمایه گذاران عمومی و همچنین کاهش مالکیت است. از متون، این مطالعه فرض می کند که شرکت های کوچک و متوسط ها نگرش های مطلوب تری نسبت به امور مالی خصوصی نشان می دهند. قصد انتخاب اینکه چه کاری باید انجام شود یا انجام نشود توسط عوامل مختلفی هدایت می شود. یکی از تأثیرات مهم بر تصمیم گیری، تأثیر فشارهای اجتماعی بر تفکر و باورها است. از این نظر، بسیاری از صاحبان شرکت های کوچک و متوسط از رویکردهای استفاده شده توسط والدین و اعضای خانواده خود در فعالیت های مرتبط با کسب و کار پیروی می کنند (چانگ و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۰۹). نیت و پاسخ های رفتاری نیز توسط هنجارهای جامعه کنترل می شود. مطالعات قبلی در مورد اینکه چگونه هنجارهای ذهنی بر انتخاب شرکت های کوچک و متوسط در مورد دسترسی به منابع مالی تأثیر می گذارند (آل بلوشی و همکاران، ۲۰۱۸) بحث کرده اند. رابطه بین هنجارهای ذهنی و قصد کارآفرینی برای جستجوی مالی توسط چولیل (۲۰۱۵) یانتو و همکاران (۲۰۱۶)؛ دین و نوح (۲۰۱۹) و توریاهیکیو (۲۰۱۵) بررسی شده است. این نویسندگان اشاره می کنند که تصمیم گیری مالی توسط باورهای مالکان شرکت های کوچک و متوسط در مورد استفاده از سهام خصوصی و وجوه داخلی هدایت می شود. یکی از این دیدگاه ها این است که استفاده از مشاوران خارجی، حسابرسان و مخاطبین بانکی در هنگام استفاده از صندوق های سهام خصوصی یک مزیت خواهد بود. تأثیرات اجتماعی نیز بر

<sup>1</sup> Al Blushi & et al

<sup>2</sup> Abereijo & Fayomi

<sup>3</sup> Chang & et al



قصد انتخاب تأمین مالی از خود تأثیر می‌گذارد. صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط نسبت به فعالیت‌های تأمین مالی خصوصی مثبت خواهند بود اگر احساس کنند خانواده، دوستان و سایر نهادهای مهم با استفاده از سهام خصوصی موافق و حمایت می‌کنند (برتل و همکاران، ۲۰۰۹). تأثیر دیگر بر رفتار سرمایه‌گذاری صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط، کنترل رفتاری درک شده است. کنترل رفتاری ادراک شده رفتار افراد را از نظر انجام یا عدم انجام بر اساس باورهایشان توضیح می‌دهد. تصورات در مورد توانایی فرد برای کنترل یک عمل ممکن است اعتماد به نفس خود را در مورد انجام چنین عملی افزایش دهد. در مقابل، اگر افراد بر این باور باشند که کنترل یک عمل دشوار خواهد بود، احتمال بیشتری دارد که از چنین رفتاری دست بکشند. این مفهوم برای درک قصد صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط برای جستجوی گزینه‌های تأمین مالی دیگر از طریق انتشار سهام خصوصی به عنوان منبع اصلی تأمین مالی آنها مرتبط است. معمولاً، تأمین مالی سهام می‌تواند به شرکت‌های بورسی محدود شود که نسبتاً بزرگ هستند و توسط انواع مختلفی از سهامداران کنترل می‌شوند، در حالی که دسترسی به وام بانکی ممکن است برای بسیاری از شرکت‌های کوچک و متوسط، به‌ویژه، آنهایی که اعتبار پایینی دارند، آسان نباشد. زمانی که منابع مالی از منابع سنتی‌تر مانند شرکت‌های دولتی یا وام‌های بانکی در دسترس نباشد، اگر صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط معتقدند که تأمین مالی از منابع دیگر می‌تواند برای کسب و کارشان مفید باشد، ممکن است مایل باشند به دنبال تأمین مالی سهام خصوصی باشند. در این راستا، تحقیقات نشان می‌دهد که بنیان‌گذاران شرکت‌های استارت‌آپ متوجه مزایای دیگری هستند، به‌عنوان مثال، پشتیبانی مربی، دانش و اشتراک منابع از سوی سرمایه‌گذاران مخاطره‌آمیز و سرمایه‌گذاران زاویه‌ای. مالکان شرکت‌های کوچک و متوسط می‌توانند تمایل بیشتری به استفاده از سهام خصوصی داشته باشند اگر بتوانند مشکلاتی را که بین مالکان / بنیان‌گذاران شرکت‌های کوچک و متوسط و سرمایه‌گذاران خصوصی رخ می‌دهد حذف کنند. به‌ویژه، مسائل مربوط به سوء تفاهم در قراردادهای و بررسی دقیق باید حل شود، بنابراین آنها می‌توانند کنترل بیشتری بر سرمایه‌گذاران سهام خصوصی داشته باشند. علاوه بر این، اگر صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط بتوانند با الزامات حامیان مالی یا سرمایه‌گذاران خصوصی کنار بیایند، می‌توانند تمایل بیشتری به جستجوی سهام خصوصی داشته باشند.

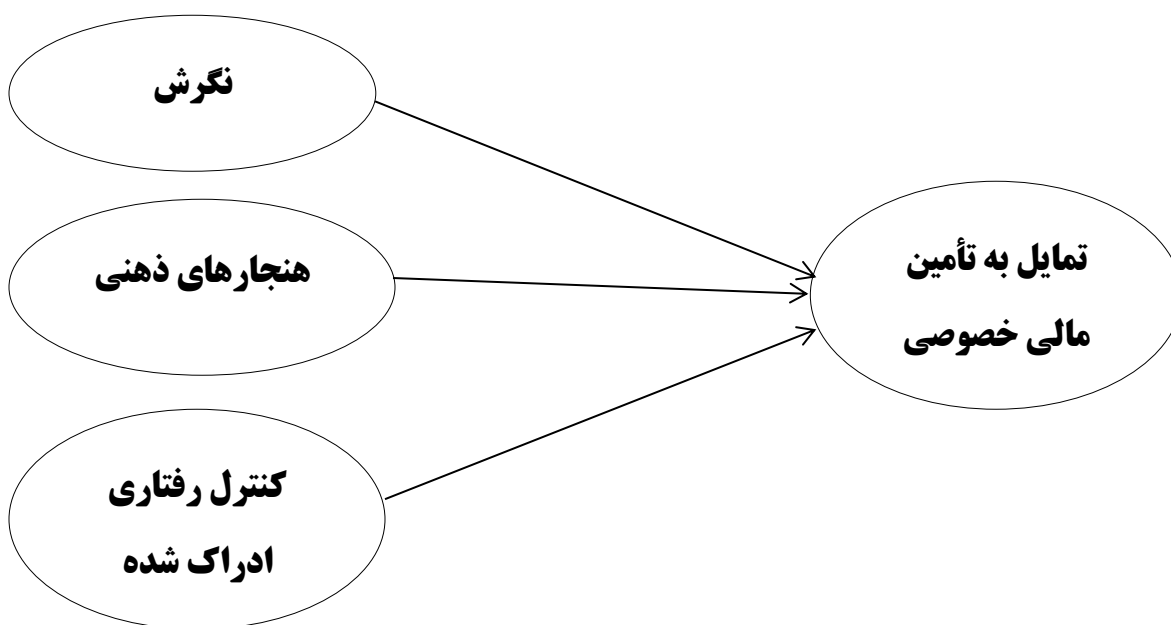
### فرضیات پژوهش:

فرضیه اصلی:

عوامل رفتاری بر تمایل شرکت‌های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر معناداری دارند.

فرضیات فرعی:

- ۱- نگرش بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.
- ۲- هنجارهای ذهنی بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.
- ۳- کنترل رفتاری ادراک شده بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.



### مبانی نظری

- متغیر وابسته (تأمین مالی خصوصی):

تأمین مالی خصوصی به درآمدهای انباشته ای اطلاق می شود که از درآمد خالص انباشته، پس از کسر تمام هزینه ها و مخارج ایجاد می شود.

- متغیرهای مستقل (عوامل رفتاری):

نگرش:

اولین عامل تعیین کننده قصد رفتاری است این درجه ای است که میزان ارزیابی مطلوب یا نامطلوب فرد نسبت به اجرای رفتار معین را نشان میدهد.

هنجارهای ذهنی:

به عنوان دومین عامل پیش بینی کننده قصد رفتاری می باشد که این تأثیر فشار اجتماعی است که به وسیله فرد درک می شود که رفتار معینی را انجام دهد یا ندهد. این عامل به وسیله میزان انگیزه فرد برای پیروی کردن از آن انتظارات وزن داده می شود.

کنترل رفتاری ادراک شده:

کنترل رفتاری درک شده شامل درجه احساس فرد در مورد این امر است که انجام یا عدم انجام یک رفتار تا چه حد تحت کنترل ارادی وی می باشد و به وسیله دو عامل اعتقادات کنترلی و توانمندی درک شده توصیف می شود) می باشند. کنترل رفتاری درک شده و قصد به طور مستقیم رفتار را پیش بینی می کنند. نگرش، هنجارهای انتزاعی و کنترل رفتاری درک شده، پیش بینی کننده های مستقل قصد هستند.

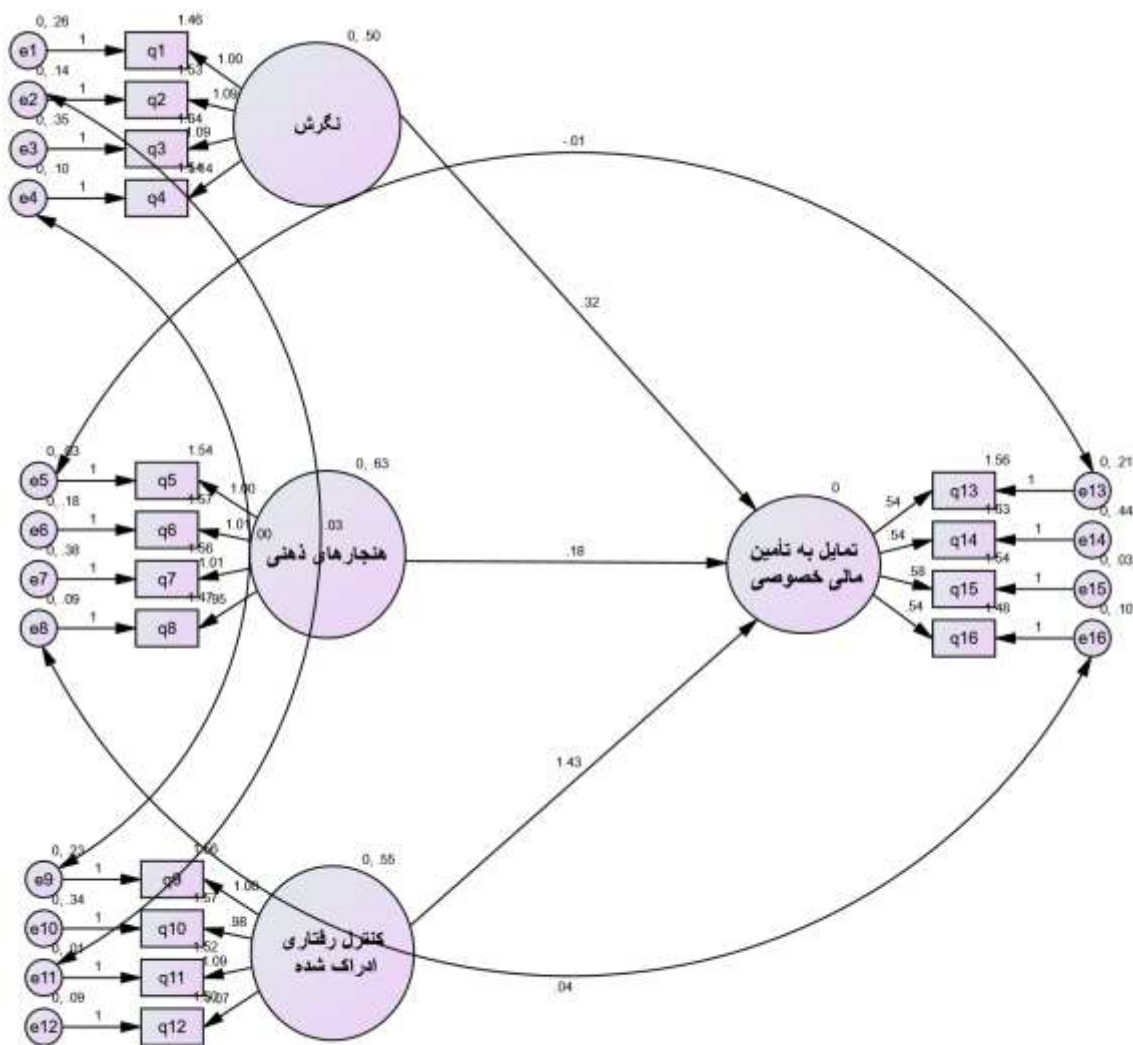
### روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف کاربردی می باشد. این پژوهش از نظر منطبق اجرای پژوهش از نوع قیاسی، از نظر نحوه اجرای توصیفی- پیمایشی و از نظر نوع داده ها کمی است. جامعه آماری این پژوهش را شرکت های شهرک صنعتی فرامان کرمانشاه در سال ۱۴۰۱ تشکیل می دهند. در این پژوهش به دلیل محدود بودن جامعه آماری از فرمول کوکران برای تعیین حجم نمونه استفاده می شود.

$$n = \frac{235 \times (1.96)^2 \times (0/05)}{235 \times (0.05)^2 + (1.96)^2 \times (0/5)} = 146$$

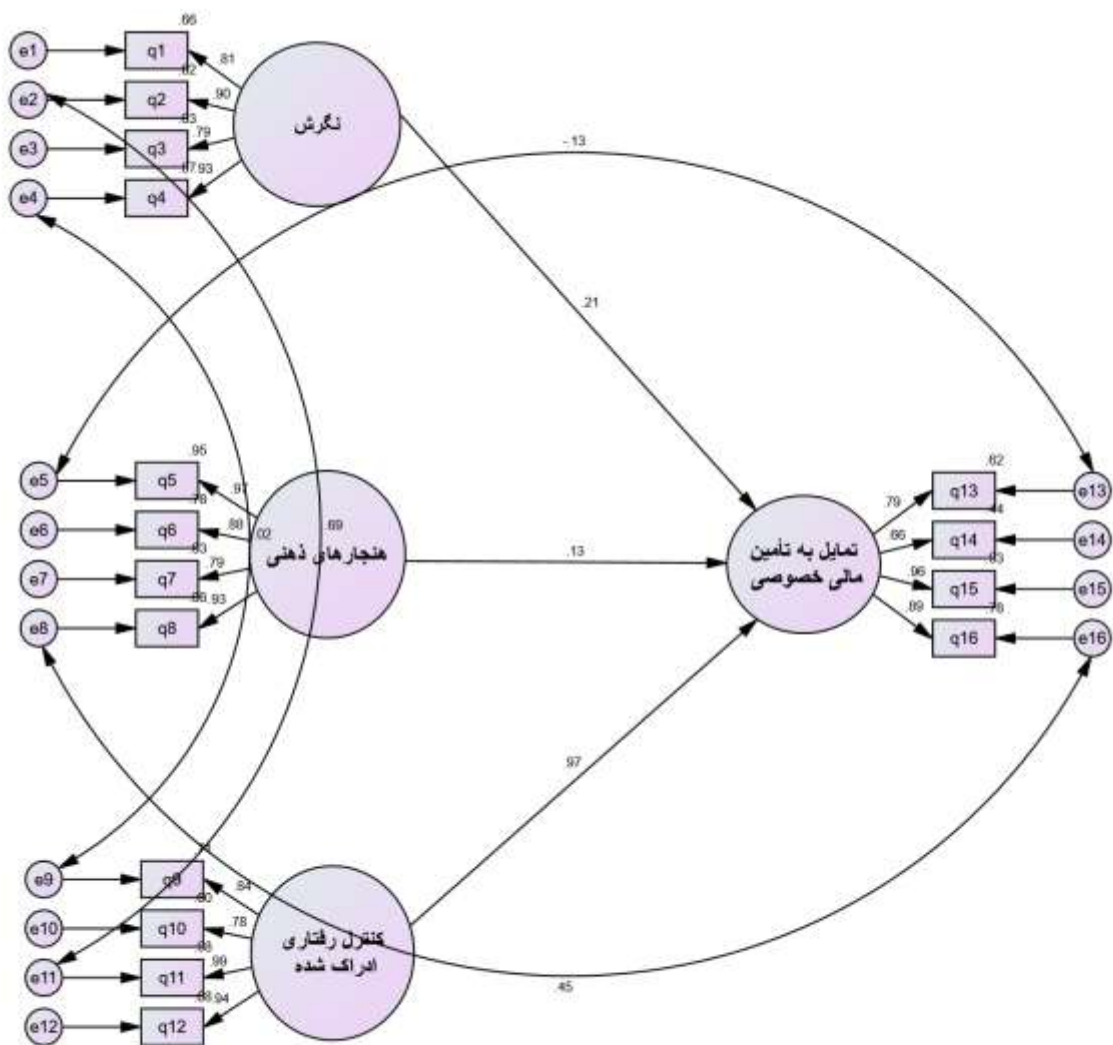
در این پژوهش از روش معادلات ساختاری با کمک نرم افزار آموس استفاده شده است.





شکل ۱ مدل اصلاحی پژوهش با ضریب غیر استاندارد

شکل ۱ مدل اصلاحی پژوهش با ضریب غیر استاندارد را نشان می دهد. در این شکل با استفاده از کوواریانس بین خطاها از میزان خطاها کاسته شده و بزارش مدل افزایش یافته است که این شکل به صورت غیر استاندارد می باشد و شکل ۲ مدل با ضریب استاندارد که به عنوان مدل اصلی آزمون فرضیات تلقی می شود نمایش داده شده است.



شکل ۲ مدل اصلاحی پژوهش با ضریب استاندارد

در شکل ۴۲ مدل برازش یافته با کمک آزمون کوواریانس بین خطاها به صورت استاندارد نشان داده شده است که این مدل به عنوان مدل نهایی پذیرفته شده و مورد اعتماد برای پژوهش در نظر گرفته می شود.

جدول ۱ شاخص های برازش مدل اصلاحی

مقدار قابل قبول	مقدار بدست آمده	نام شاخص
کمتر از ۳	۱/۵۲۱	کای دو بر درجه آزادی
کمتر از ۰/۱	۰/۰۲۶	RMSEA ریشه میانگین مربعات خطای برآورد)
بالاتر از ۰/۵	۰/۸۵۴	PNFI شاخص برازش مقتصد هنجار شده
بالاتر از ۰/۸	۰/۹۵۲	GFI نیکویی برازش
بالاتر از ۰/۸	۰/۸۵۴	AGFI نیکویی برازش تعدیل شده
بالاتر از ۰/۹	۰/۹۶۲	NFI برازندگی نرم شده
بالاتر از ۰/۹	۰/۹۵۱	RFI شاخص برازش نسبی
بالاتر از ۰/۹	۰/۹۲۱	CFI شاخص برازش تطبیقی
بالاتر از ۰/۹	۰/۹۰۲	IFI شاخص افزایشی

در جدول ۱ همطور که مشاهده می شود مقادیر محاسبه شده با میزان قابل قبول شاخص های برازش آموس مطابقت دارند. بنابراین مدل نهایی از برازش مطلوبی برخوردار است و میتوان به نتایج آن اعتماد کرد و ان را تعمیم داد.

جدول ۲ جدول آزمون فرضیات

نتیجه	میزان اثر	سطح معناداری	فرضیات
فرضیه اصلی:			
$H_0$ رد	۰/۶۲	۰/۰۰۰	عوامل رفتاری بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر معناداری دارند.
فرضیات فرعی:			
$H_0$ رد	۰/۲۱	۰/۰۳۸	۱- نگرش بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.

H <sub>0</sub> رد	۰/۱۳	۰/۰۴۱	۲- هنجارهای ذهنی بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.
H <sub>0</sub> رد	۰/۹۷	۰/۰۰۰	۳- کنترل رفتاری ادراک شده بر تمایل شرکت های کوچک و متوسط به تأمین مالی خصوصی تأثیر دارد.

### نتیجه گیری

این مطالعه قصد اتخاذ منابع مالی خصوصی بر اساس سود انباشته و دارایی خصوصی توسط SMEها را در شهر کرمانشاه را بررسی می کند. نتایج آزمون فرضیه ها در جدول ۴-۹ گزارش شده است. یافته های الگوریتم Amos نشان می دهد که عوامل رفتاری که شامل نگرش ها، هنجارهای ذهنی و کنترل رفتاری ادراک شده است، ۶۲ درصد از واریانس را در قصد استفاده از امور مالی خصوصی توضیح می دهد. یافته های تجربی نشان می دهند که هنجارهای ذهنی قوی ترین تأثیر را بر قصد استفاده از امور مالی خصوصی دارند (ضریب ۰,۱۳، آمار T در ۶,۹۷۹)، و به دنبال آن کنترل رفتاری درک شده (ضریب ۰,۹۷، آمار T در ۱۷,۵۷۲). هنجارهای ذهنی و کنترل رفتاری ادراک شده صاحبان SMEها به طور قابل توجهی با قصد پذیرش مالی خصوصی مرتبط است. به همین ترتیب، H<sub>2</sub>nd H<sub>3</sub> پشتیبانی می شود. همچنین مشخص شد که قصد اتخاذ منابع مالی خصوصی به طور قابل توجهی تحت تأثیر نگرش صاحبان SMEها قرار دارد (ضریب ۰,۱۳، آمار T در ۶,۹۷۹). از این رو H<sub>1</sub> پشتیبانی می شود. یافته ها با برخی از مطالعات قبلی مطابقت دارد. تعدادی از شرکت های کوچک و متوسط، به ویژه شرکت های نوپا، سهام خود را بین سرمایه گذاران سهام خصوصی، سرمایه گذاران خطرپذیر فوری، سرمایه گذاران خطرپذیر شرکت ها و سرمایه گذاران زاویه ای توزیع می کنند (Abereijo و Fayomi، 2007). این سرمایه گذاران سهام خصوصی به دنبال SMEهایی هستند که دارای یک مدل رشد تجاری هستند که مقیاس پذیر باشد (Picken، 2017). اگرچه نوآوری و فناوری از SMEها برای توسعه چنین مدل های تجاری و تقویت عملکرد شرکت ها حمایت می کند (Phuensane و Kijkasiwat، 2020)، عوامل رفتاری مربوط به تصمیم گیری مالی نیز دخیل هستند (Al Balushi et al., 2018). نگرش به استفاده از منابع مالی بدهی و داشتن حساب چک با قصد استفاده از منابع مالی خصوصی همراه است. مالکان شرکت های کوچک و متوسط که ریسک گریز هستند، بیشتر از سرمایه های داخلی استفاده می کنند. در شرکت های کوچک و متوسط، انتشار سهام خصوصی به نحوه رفع شکاف های

مالی، شکاف‌های همدلی و شکاف دانش مربوط می‌شود (Seet et al., 2010). به حداقل رساندن شکاف‌های مالی بین میزان جستجوی مالکان شرکت‌های کوچک و متوسط و میزان تمایل سرمایه‌گذاران خصوصی برای سرمایه‌گذاری، می‌تواند نسبت استفاده از منابع مالی سهام توسط شرکت‌های کوچک و متوسط را افزایش دهد. تقاضا و عرضه طرف‌های درگیر باید با یکدیگر مطابقت داشته باشد (Ljungqvist et al., 2017). اگر صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط نسبت به درآمدهای انباشته خود مثبت و مطمئن باشند و کسب و کارشان توانایی تولید مقدار مورد نیاز درآمد را داشته باشد، می‌توانند تمایل بیشتری به استفاده از منابع مالی خصوصی به جای منابع مالی خارجی داشته باشند. شکاف‌های همدلی مربوط به کنترل و مدیریت را می‌توان از بین برد. این برای SMEها سودمند است زیرا فرصتهای مالی بیشتری را برای SMEها و همچنین منابع دیگری مانند اشتراک دانش بین صاحبان SMEها و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای یا سرمایه‌گذاران زاویه‌ای ارائه می‌دهد (Fenn et al., 1997). هم‌افزایی بین سرمایه‌گذاران سهام خصوصی و صاحبان شرکت‌های کوچک و متوسط و بنیانگذاران استارت‌آپ می‌تواند مزایای متقابلی را برای همه نهادها ایجاد کند (Widyasthana و همکاران، ۲۰۱۷). نتایج مطالعه حاضر با کار Koropp و همکاران مطابقت دارد. (۱۳۹۳) و باداج و رادی (۲۰۱۸). رابطه‌ای بین کنترل رفتاری درک شده و قصد استفاده از منابع مالی خصوصی توسط SMEها پیدا شد. قصد استفاده از منابع مالی خصوصی توسط SMEها همچنین ممکن است به توانایی بازپرداخت وام به مؤسسات مالی و به تجربه قبلی صاحبان SMEها در رد درخواستهای وام توسط بانکها مربوط باشد.

این مطالعه بررسی می‌کند که آیا عوامل رفتاری نگرش، هنجارهای ذهنی و کنترل رفتاری ادراک شده بر قصد پذیرش مالی خصوصی توسط SMEها تأثیر می‌گذارد. آنها انتخاب نمی‌کنند که از سرمایه‌های داخلی برای اداره تجارت خود استفاده کنند. عقاید و احساسات آنها بر نظرات آنها در مورد انتشار سهام خصوصی و توزیع آن بین سرمایه‌گذاران خصوصی تأثیر می‌گذارد. یافته‌های مربوط به تأثیر عوامل غیراقتصادی بر تصمیم‌گیری مالی باید توسط سیاست‌گذاران تأیید شود و هنگام تلاش برای بهبود سیستم‌های مالی مورد توجه قرار گیرد. ملاحظات ممکن است به بازنگری مقررات و قوانین نامشخص کمک کند که این فعالیت‌های تامین مالی و انتقال وجوه را محدود می‌کند، به نحوی که از تقاضا و عرضه هم برای متقاضیان مالی و هم برای تامین‌کنندگان مالی حمایت می‌کند. عوامل رفتاری ذهنی هستند و بر تصمیم مالی تک تک صاحبان مشاغل تأثیر می‌گذارد و در نهایت بر کل اقتصاد مالی تأثیر می‌گذارد. بنابراین نباید آنها را نادیده گرفت. نتایج این مطالعه بر اساس داده‌های جمع‌آوری شده از



BEEPS است که بر SME ها در شهر کرمانشاه تمرکز دارد. مطالعه آینده می تواند SME ها را در محیط های مختلف به منظور بهبود تعمیم یافته ها مورد بررسی قرار دهد. سایر عوامل رفتاری مربوط به امور مالی خصوصی را می توان برای توسعه مدل کامل TBP همانطور که توسط Ajzen (1991) پیشنهاد شد اضافه کرد. این تحقیق بیشتر می تواند درک عواملی را که بر قصد استفاده از روش های مختلف مالی خصوصی تأثیر می گذارد، افزایش دهد.

### منابع

- آلپورت، گوردن دلیو و جونز، ادوارد ای؛ روان شناسی اجتماعی از آغاز تا کنون، محمدنقی منشی طوسی، مشهد، آستان قدس رضوی، ۱۳۷۱، چاپ اول، ص ۱۱۶.
- آریانپور، احمد. زمینه جامعه شناسی. ترجمه کتاب نیم کوف واگبرن. (۱۳۸۹).
- ایروانی، محمود. خداپناهی، محمد کریم؛ روان شناسی احساس و ادراک، تهران، سمت، (۱۳۸۱). چاپ یازدهم، ص ۱۰.
- اتکینسون و همکاران؛ زمینه روان شناسی هیلگارد، براهنی و همکاران، تهران، رشد، (۱۳۸۱). چاپ شانزدهم، ص ۲۸۹ و ۳۵۳.
- اسلامی بیدگلی، غلامرضا، هبیتی، فرشاده، رهنمای رودپشتی، فریدون. تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت سبد اوراق بهادار. ۱۳۸۴. چاپ سوم. پژوهشکده دانشکده امور اقتصادی.
- احمدی مقدم، غلامرضا. بررسی های حسابداری بررسی رابطه بین مالکین نهادی و محتوای اطلاعاتی سود بررسی های حسابرسی. ۱۳۸۷، ۵۴، ۸۱-۱۰۰.
- بارون، رابرت. بیرن، دان. برنسکامپ، نایلا. روان شناسی اجتماعی. (ترجمه یوسف کریمی). (۱۳۸۸). تهران: نشر دوران.
- پی فرگاس، جوزف؛ روان شناسی تعامل اجتماعی، خشایار بیگی و مهرداد فیروزبخت، تهران، ابجد، ۱۳۷۳، چاپ اول، ص ۳۱۹.
- تهرانی، رضا، نوربخش، عسکر مدیریت سرمایه گذاری. تهران. (۱۳۸۹). نگاه دانش. چاپ ششم.
- جلالیان، سعید، خیری، بهرام بررسی تأثیر ارتقای استانداردهای اخلاقی و بهبود هنجارهای ذهنی در کاهش تمایل به خرید مصرف کننده از کالای با نام تجاری مشابه اصل. فصلنامه مدیریت توسعه و تحول. (۱۳۹۲). شماره ۱۳. ۶۹-۷۹.
- حسینی، ایرج و غلامی، عباس بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکردی بررسی های حسابداری و حسابرسی. (۱۳۸۴)، ۴۲: ۹۷-۱۲۴.



- خسروی، زهره . باقری، خسرو . راهنمای درونی کردن ارزش های اخلاقی از طریق برنامه درسی. (۱۳۸۷). سال دوم . شماره ۸. صص ۸۱-۱۰۵ .
- رفیع پور، فرامرز آنا تومی . جامعه یا سنه الله: مقدمه ای بر جامعه شناسی کاربردی، (۱۳۷۷). ، تهران: انتشارات کاوه .
- روشن ، احمد علی . ، رسول . فقیه زاده ، سقراط . شاکری ، رضا . محمد صالحی ، رضا .. بررسی سلسله مراتب ارزش های دانشجویان دانشگاه شاهد طی سال های ۱۳۷۷-۱۳۸۰ . ماهنامه پژوهشی دانشگاه شاهد . (۱۳۸۶) . سال چهارم . شماره ۲۲ .
- Ajzen I. The theory of planned behavior. Organ behavior and human decision processes. (1991); 50: 179-211.
- Engelson RE, Courneya KS, Jones. LWPersonality and social cognitive influences on exercise behavior: Adding the activity trait to the Theory of Planned Behavior. Psychology of Sport and Exercise. (2008).;5(3):243-54.
- Nysveen H, Pedersen P.E, Thorbjornsen H. Intentions to use mobile services: Antecedents and cross- service comparisons. Journal of the Academy of Marketing Science. (2005); 33(3): 330-346.
- Roch, Ian. Introduction to perception, New York: Macmillan. (1975).. pp 25.
- Shanmugham. R., Ramya. K Impact of Social Factors on Individual Investors' Trading Behaviour. 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance. Procedia Economics and Finance. (2012).( 2 ) 237 – 246.
- Wettlaufer, A. K In the mind's eye: the visual impulse in Diderot, Baudelaire and Ruskin, Amsterdam: Rodopi. (2003).. pp 69 , 120.
- Chiew, T.M., Mathies, C., Patterson, P., 2019. The effect of humour usage on customer's service experiences. Aust. J. Manag. 44 (1), 109–127.
- Cholil, M., 2015. Analysis of attitude, experience, subjective norm and behavioral control on the entrepreneurial intention and behavior: A case study toward the pawners of Sharia pawnshop of Surakarta branch office, Central Java, Indonesia. Bus. Manage. 7 (2), 63–76.
- Cialdini, R.B., Reno, R.R., Kallgren, C.A., 1990. A focus theory of normative conduct: Recycling the concept of norms to reduce littering in public places.J. Personal. Soc. Psychol. 58 (6), 1015–1026.
- De Maeseneire, W., Claeys, T., 2012. SMES, foreign direct investment and financial constraints: The case of Belgium. Int. Bus. Rev. 21 (3), 408–424.
- Din, N.M., Nuh, R., 2019. Consumer's satisfaction and behaviour towards personal financing. Int. J. Entrepreneurship 2 (7), 61–79.
- Dong, Y., Men, C., 2014. SME Financing in emerging markets: Firm characteristics, banking structure and institutions. Emerg. Mark. Finance Trade 50 (1), 120–149.
- Dreux I.V., D.R., 1990. Financing family business: Alternatives to selling out or going public. Fam. Bus. Rev. 3 (3), 225–243.

- Eniola, A.A., 2018. Entrepreneur-sme manager traits and sources of financing. In: Dana, L.P., Ratten, V., Honyenuga, B.Q. (Eds.), African Entrepreneurship. Palgrave Macmillan, Switzerland, pp. 223–259.
- Fama, E.F., French, K.R., 2002. Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt. *Rev. Financ. Stud.* 15 (1), 1–33.
- Fenn, G.W., Liang, N., Prowse, S., 1997. The private equity market: An overveiw. *Financial Mark. Inst. Instrum.* 6 (4), 1–106.
- Hair Jr., J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C., Sarstedt, M., 2016. A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Sage publications, Thousand Oaks, CA.
- Holmes, S., Kent, P., 1991. An empirical analysis of the financial structure of small and large Australian manufacturing enterprises. *J. Small Bus. Finance* 1 (2), 141–154.
- Howorth, C., Westhead, P., Wright, M., 2004. Buyouts, information asymmetry and the family management dyad. *J. Bus. Ventur.* 19 (4), 509–534.
- Kaur, R., Singh, B., 2018. CEOs' characteristics and firm performance: A study of Indian firms. *Indian J. Corp. Gov.* 11 (2), 185–200.
- Kijkasiwat, P., Phuensane, P., 2020. Innovation and firm performance: The moderating and mediating roles of firm size and small and medium enterprise finance. *J. Risk Financial Manag.* 13 (5), 97.
- Kira, A.R., He, Z., 2012. The impact of firm characteristics in access of financing by small and medium-sized enterprises in Tanzania. *Int. J. Bus. Manag.* 7 (24), 108–119.