

بررسی تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط
(مورد کاوی: شرکت های دانش بنیان)

امجد کامگار*^۱، ایمان جوکار تنگ کرمی^۲، کریم زارع^۳

- ۱- دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات فارس
- ۲- دکتری مدیریت بازرگانی، استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات فارس
- ۳- دکتری آمار، استادیار دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات فارس

چکیده

شرکت های کوچک و متوسط مانند سایر شرکت ها، برای سرمایه گذاری جدید و تأمین مالی پروژه های خود احتیاج به منابع مالی دارند و با توجه به تنوع روش های تأمین مالی، می بایست بهترین ترکیب منابع را انتخاب نمایند. ریسک بالای شرکت های کوچک و متوسط، تمایل تأمین کنندگان سرمایه (که عموماً ریسک گریز هستند) به ارائه تسهیلات به این شرکت ها را کاهش داده و آنها شرایط سخت تری جهت اعطای اعتبار در نظر می گیرند که قابلیت دسترسی به سرمایه را کاهش می دهد. عوامل زیادی بر تصمیمات تحصیل سرمایه تأثیرگذارند. در این تحقیق تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط مورد بررسی قرار گرفت. همچنین با توجه به نقش شرکت های دانش بنیان در توسعه اقتصاد دانش محور (به عنوان بخشی از شرکت های کوچک و متوسط)، مطالعه موردی بر مبنای این شرکت ها صورت گرفته است.

جامعه آماری شامل ۳۰۰ نفر از خبرگان مرتبط با فعالیت های تأمین مالی شرکت های دانش بنیان استان فارس و ابزار جمع آوری اطلاعات، پرسشنامه است. براساس نتایج بدست آمده سهولت تحصیل سرمایه تأثیر مثبت معناداری بر طراحی ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط دانش بنیان دارد.

کلیدواژه: ساختار سرمایه، شرکت های کوچک و متوسط، شرکت های دانش بنیان، سهولت تحصیل سرمایه.

۱- مقدمه

۱-۱ بیان مسئله

شرکت‌های بزرگ خصوصاً شرکت‌های سهامی برای تأمین مالی خود با مشکلات کمتری مواجه هستند، زیرا با فروش سهام به راحتی می‌توانند سرمایه مورد نیاز خود را تأمین نمایند. همچنین دسترسی آنها به اعتبارات بانکی نیز با سهولت بیشتری امکان‌پذیر است ولی بنگاه‌های کوچک و متوسط با محدودیت‌هایی برای تأمین سرمایه مورد نیاز خود مواجه هستند. بسیاری از کارآفرینان به دلیل محدودیت دسترسی به منابع مالی از ایجاد کسب و کارهای جدید منصرف شده و ایده‌های خود را عملی نمی‌کنند.

عرضه‌کنندگان مختلف سرمایه، شرایط متفاوت و مختلفی برای عرضه سرمایه به شرکت‌های کوچک تعیین می‌کنند که بر قابلیت دستیابی به سرمایه و سهولت دسترسی تأثیر دارد. شواهد نشان می‌دهد هرچه دستیابی به سرمایه آسان‌تر و با سهولت بیشتری انجام شود، این احتمال که مالک در جستجوی سرمایه باشد بیشتر است و انتظار می‌رود هرچه دستیابی به سرمایه با مشکلات بیشتری مواجه باشد، افراد از پیدا کردن سرمایه و دستیابی به منابع جدید مأیوس شوند. بنابراین سهولت دسترسی به سرمایه^۱، تصمیم‌گیری مدیران را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

باتوجه به نقش ویژه شرکت‌های کوچک و متوسط در ایجاد اشتغال و رشد اقتصادی، به نظر می‌رسد که یکی از بهترین شیوه‌ها برای ایجاد تحول و توسعه همه جانبه اقتصادی و اجتماعی کشور، توجه خاص همه سیاست‌گذاران، برنامه‌ریزان و نهادهای قانون‌گذاری و اجرایی، به اهمیت و نقش این دسته از بنگاه‌ها می‌باشد.

۱-۲ اهداف و چارچوب نظری

نگاهی به نظام‌های اقتصادی و اجتماعی در بسیاری از کشورهای پیشرفته و توسعه یافته جهان نشان می‌دهد که ایجاد و حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط^۲ یکی از اولویت‌های اساسی در برنامه‌های توسعه اقتصادی این کشورها است. این بنگاه‌های اقتصادی علی‌رغم اینکه به سرمایه‌گذاری^۳ کمتری نیاز دارند، بازدهی بیشتری داشته و در ایجاد اشتغال، ایجاد بستر مناسب برای نوآوری و اختراعات و افزایش صادرات این کشورها، نقش مهمی دارند. از سوی دیگر، به اعتقاد محققان، این گونه شرکت‌ها عمده‌ترین فراهم‌کنندگان مشاغل جدید هستند و اگرچه رشد درآمد ناخالص ملی متأثر از عوامل زیادی است، اما این گونه شرکت‌ها در رشد اقتصادی کشورها نقش مهمی را ایفا می‌کنند [۱۰].

شرکت‌های دانش‌بنیان^۴ (به‌عنوان بخشی از شرکت‌های کوچک و متوسط) در ایجاد توسعه اقتصاد دانش‌محور نقش مؤثری دارند. تعریف واحدی از این شرکت‌ها به این شرح ارائه گردیده است: شرکت‌های دانش‌بنیان، شرکت‌های خصوصی یا تعاونی‌اند که به‌منظور هم‌افزایی علم و ثروت، توسعه اقتصاد دانش‌محور، تحقق اهداف علمی و اقتصادی، شامل گسترش و کاربرد اختراع و نوآوری^۵ و تجاری‌سازی^۶ نتایج تحقیق و توسعه در حوزه فناوری^۷ و با ارزش افزوده فراوان تشکیل می‌شوند [۲]. به‌طور کلی منظور از فعالیت شرکت‌های دانش‌بنیان به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی، کلیه فعالیت‌هایی است که بر تجاری‌سازی نتایج تحقیق و توسعه شامل طراحی، تولید و عرضه کالا، خدمات و نرم‌افزار، انتقال، تولید و عرضه فناوری، به‌کارگیری فناوری‌های پیشرفته و با ارزش افزوده بالا و ارائه مشاوره و خدمات تخصصی و دانشی تمرکز یافته‌اند [۱۱].

¹ Ease of Capital Acquisition

² Small and Medium Firm's

³ Investment

⁴ Knowledge-Based Firm's

⁵ Innovation

⁶ Commercialization

⁷ Technology

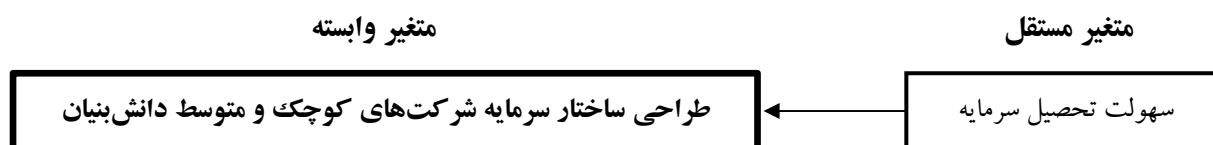
یکی از چالش برانگیزترین و مشکل ترین مسائل پیش روی شرکت ها و درعین حال حیاتی ترین تصمیم در مورد بقای آنها تصمیم گیری در مورد ساختار سرمایه^۸ است، به طوری که عمده ترین دلایل ناکامی شرکت ها، فقدان یا عدم کفایت سرمایه گذاری و تأمین مالی^۹ نامناسب و ناکافی آنهاست.

ساختار سرمایه عبارت است از ترکیبی از سهام عادی، سهام ممتاز و زیرمجموعه های مرتبط با آن، سود انباشته و بدهی که واحد تجاری جهت تأمین مالی دارایی های خود از آن استفاده می کند [16].

تعیین یک ساختار بهینه سرمایه و تأمین منابع مالی در شرکت ها دارای اهمیت ویژه ای است. برای این منظور مدیران باید به خوبی از تأثیر متغیرهایی که می توانند بر ساختار سرمایه شرکت تأثیر بگذارند، آگاه باشند تا با نگرشی صحیح، اقداماتی آگاهانه و برخاسته از نظریات علمی را در راستای دستیابی به یک ساختار سرمایه بهینه انجام دهند [۱۲].

همانطور که بیان شد یکی از مهم ترین نیازهای کارآفرینان و شرکت های کوچک و متوسط، نیاز به منابع مالی کافی می باشد. نظر به اینکه این منابع، ساختار سرمایه شرکت ها را تشکیل می دهند و سهولت دسترسی به سرمایه بر تصمیمات مالکان شرکت مؤثر است، لذا در این تحقیق به بررسی تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط دانش بنیان خواهیم پرداخت. با توجه به موارد بیان شده فرضیه ای به این صورت شکل می گیرد:

فرضیه: سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت های کوچک و متوسط دانش بنیان به طور معنادار اثر دارد. بر اساس فرضیه مطرح شده، چارچوب نظری تحقیق به این صورت طراحی می گردد:



۱-۳ مبانی نظری

شرکت های کوچک و متوسط در زمینه اموری چون توسعه، مدیریت، تأمین مالی و کاربرد نوآوری و تکنولوژی ضعیف می باشند. همواره یکی از بزرگ ترین چالش ها و شاید مهم ترین مانع کارآفرینان و شرکت های کوچک برای راه اندازی کسب و کار، کمبود منابع مالی برای تأمین نیازهای سرمایه ای بوده و بدون تأمین مالی کافی، کسب و کارهای کوچک هرگز به موفقیت نخواهند رسید. با توجه به اینکه یافتن سرمایه گذاران بیرونی و سرمایه های با قابلیت دسترسی بالا، برای یک شرکت نوپا دشوار است، کارآفرینان باید مهارت به دست آوردن وجوه مورد نیاز را داشته باشند.

فرآیند به دست آوردن وجوه مورد نیاز ممکن است ماه ها به طول انجامد و کارآفرینان را از حرفه مدیریت کسب و کارها منصرف کند. به دلیل نرخ بالای مرگ و میر کسب و کارهای کوچک جدید، مؤسسات مالی تمایل چندانی به قرض دادن وجوه یا سرمایه گذاری در آنها ندارند. سرمایه ای که کارآفرینان برای راه اندازی کسب و کارهایشان نیاز دارند، کاملاً همراه با ریسک است. سرمایه گذاران در این کسب و کارهای نوپا در قبال امکان دستیابی به پاداش های چشمگیر (سود سرمایه ای)، باید برای احتمال از دست دادن کل سرمایه تزیق شده خود آماده باشند [۴].

تمایل و رغبت عرضه کنندگان سرمایه در مورد شرکت با سهولت دستیابی رابطه مستقیم دارد. ویژگی های شرکت نظیر عمر، اندازه، نوع فعالیت و ساختار سرمایه موجود عواملی هستند که در میزان رغبت و تمایل عرضه کنندگان سرمایه مؤثر هستند معمولاً شرکت ها نیز

⁸ Capital Structure

⁹ Finance

برای تأمین سرمایه مورد نیاز خود، به عرضه کنندگان سرمایه که کار کردن با آنان ساده تر است، تمایل بیشتری نشان می دهند [20]. هر چه دستیابی به سرمایه آسانتر و با سهولت بیشتری انجام شود، این احتمال که مالک در جستجوی سرمایه باشد بیشتر است. ون آتو کین در خصوص سهولت تحصیل سرمایه دو عامل به شرح زیر ارائه می کند:

۱- قابلیت دستیابی و دسترسی به سرمایه (قابلیت در دسترس بودن سرمایه)،

۲- ارزیابی (سنجش) تأمین کنندگان سرمایه از شرکت [21].

کارپنتر و پترسون [14] بیان می کنند که اطلاعات نامتقارن، قابلیت دستیابی به سرمایه را تحت الشعاع قرار داده و تأمین کنندگان سرمایه را به ارزیابی شرکت وا می دارد. آنها در ارزیابی خود ویژگی های شرکت، توانمندی شرکت در بازپرداخت وام ها یا کسب بازده از سرمایه گذاری را مدنظر قرار می دهند. جریان های نقدی و وثایق شرکت ها نیز از مواردی است که در ارزیابی عرضه کنندگان سرمایه تأثیر دارد. همچنین مواردی نظیر کارایی مالی، ریسک ها، شرایط اقتصادی، تاریخچه اعتباری شرکت، نوع فعالیت ها و ویژگی های مالی جاری، اولویت ها و ترجیحات مالکان، شرایط اقتصادی و محصولات نیز در ارزیابی فراهم کنندگان منابع مؤثر هستند.

۱-۳-۱ منابع مالی در دسترس کارآفرینان و شرکت های کوچک و متوسط

همان طور که می دانیم منابع مالی (اعم از داخلی و خارجی)، تأمین کننده وجوه مورد نیاز سرمایه گذاری بنگاه های اقتصادی و جریان تولید به شمار می آیند که معمولاً در هر پروژه، سرمایه گذاری از یک منبع و یا ترکیبی از شیوه های تأمین منابع مالی استفاده می شود. کارآفرینان و بنگاه های کوچک و متوسط در مراحل مختلف چرخه عمر خود از روش های مختلفی برای تأمین منابع مالی مورد نیاز استفاده می کنند. طیف گسترده ای از منابع تأمین مالی با امکان پذیری، قابلیت دسترسی و هزینه های گوناگون، در دسترس کارآفرینان قرار دارد. صدری نیا و همکاران [۸] این منابع را به چهار دسته زیر تقسیم نموده اند:

الف) منابع خصوصی تأمین مالی

اولین منبعی که کارآفرینان جهت تأمین وجوه مورد نیاز برای راه اندازی کسب و کارهایشان به آن رجوع می کنند، منابع خصوصی است. برای این گروه محاسبات ریسک و بازده مانند دیگر گروه ها دارای اولویت نخست نیست، با سهولت بیشتری در اختیار شرکت قرار می گیرد و شامل منابع شخصی (پس اندازهای شخصی) و منابع دوستان و بستگان می باشد.

ب) منابع تأمین مالی از طریق بدهی و قرض

تأمین مالی از طریق بدهی شامل وجوهی است که کارآفرینان و مالکان کسب و کارهای کوچک و متوسط استقراض کرده اند و باید به همراه بهره، آن را بازپرداخت کنند. بسیاری از کارآفرینان به نوعی از سرمایه ناشی از بدهی (استقراض) برای راه اندازی شرکت های خود بهره می برند. با وجود اینکه هزینه های تأمین مالی از طریق استقراض اغلب پایین تر از تأمین مالی از طریق سهام بوده و برخلاف تأمین مالی از طریق سهام موجب رقیق شدن مالکیت کارآفرینان در شرکت نمی گردد، اما چون منابع قرض گرفته شده می بایست در سررسیدهای مشخصی بازپرداخت شود و در صورت عدم بازپرداخت به موقع اقساط، شرکت با خسارت های زیادی از جنبه های مالی و اعتباری مواجه خواهد شد، لذا استفاده از این روش از ریسک بالایی برخوردار است. ریسک بالای شرکت های کوچک و متوسط، وام دهندگان را به اعمال شرایط سخت تر جهت اعطای تسهیلات وا می دارد که موجب کاهش قابلیت دستیابی به این منابع مالی می گردد. منابع تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض) عبارتند از: بانک های تجاری و وام های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت، خط های اعتباری، اعتبارات اسنادی، اعتبار تجاری، عرضه کنندگان تجهیزات، مؤسسات مالی و اعتباری و مؤسسات وام و پس انداز، وام دهندگان به پشتوانه دارایی (وام رهنی)،

شرکت‌های بیمه، شرکت‌های تأمین مالی تجاری، اتحادیه‌های اعتباری، عرضه‌های خصوصی، کارگزاری‌ها، اوراق قرضه و کمک‌های دولتی.

ج) منابع تأمین مالی از طریق سرمایه و سهام

اتکاء صرف بر بدهی و استقراض برای تأمین مالی راه‌اندازی و یا رشد و توسعه شرکت، ممکن است مشکلات بی‌شماری را به وجود آورد. سرمایه بدست آمده از استقراض، سرمایه صبوری نیست و مدت زمان وام‌های آن به ندرت از ۳ تا ۵ سال فراتر می‌رود. همچنین سرمایه ناشی از بدهی (استقراض)، سرمایه متعهدی نیست و بدهی، بازپرداخت‌های دوره‌ای بهره (فرع وام) و پرداخت نهایی اصل وام را ایجاب می‌کند. این عامل باعث می‌شود که در هنگام افت فروش یا دیگر فشارهایی که بر سودآوری و جریان نقدی وارد می‌شود، شرکت در معرض تهدید قرار گیرد. در چنین مواقعی که شرکت از بازپرداخت‌های بدهی ناتوان می‌شود، بانک‌ها ممکن است به عنوان آخرین راه چاره، دارایی‌ها را به مالکیت خود در آورند و یا شرکت را مجبور به انحلال سازند. به همین دلیل صاحب‌نظران توصیه می‌کنند که برای شرکت‌ها یا دست‌کم شرکت‌های با پتانسیل رشد بالا، سرمایه‌های ریسکی متعهد و صبور که بازدهی آن پس از موفقیت قریب‌الوقوع شرکت انجام می‌گردد، مناسب‌ترین انتخاب خواهد بود. اینگونه منابع مالی برای کسب و کارهای جدید، مطلوب محسوب می‌شوند، چراکه عمدتاً بر چشم‌انداز آتی شرکت تمرکز می‌کنند، درحالی‌که بانک‌ها اغلب عملکرد گذشته شرکت را به عنوان معیار اصلی مدنظر قرار می‌دهند. در تأمین مالی از طریق سرمایه (سهام)، سرمایه‌گذار مالک شرکت شده و ضمن اینکه ریسک تقسیم می‌شود، عایدات بالقوه آن نیز تقسیم می‌گردد. برخی از منابع رایج تأمین سرمایه از طریق سهام عبارتند از: فرشتگان کسب و کار^{۱۰}، شرکت‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، عرضه عمومی سهام^{۱۱} (IPO) و شرکت‌های سهامی بزرگ.

د) منابع داخلی تأمین مالی

یک کسب و کار به نوبه خود ظرفیت ایجاد سرمایه را داراست و این نوع تأمین مالی برای هر شرکت کوچکی در دسترس است. منابع تأمین مالی داخلی عبارتند از: سود انباشته، عاملیت حساب‌های دریافتی، اجاره به شرط تملیک یا اجاره (لیزینگ) و کارت‌های اعتباری [۸].

۱-۳-۲ ارزیابی تأمین‌کنندگان سرمایه از شرکت^{۱۲}

با توجه به ریسک بالای شرکت‌های کوچک و متوسط، لازم است تأمین‌کنندگان سرمایه در تصمیم‌گیری پیرامون سرمایه‌گذاری یا ارائه تسهیلات، ارزیابی‌های دقیقی از این‌گونه شرکت‌ها به‌عمل آورند. ارائه گزارش توجیهی طرح‌ها در این راستا صورت می‌گیرد. گزارش توجیهی مجموعه اطلاعات مورد نیاز برای شروع یک پروژه سرمایه‌گذاری و کار تجاری (تولیدی یا خدماتی) را نشان می‌دهد و دربرگیرنده مواردی از قبیل سرمایه لازم، تأسیسات و تجهیزات مورد نیاز، میزان تولید سالیانه، میزان حقوق و دستمزد و غیره می‌باشد که برای توجیه نمودن سرمایه‌گذار (اعم از بانک، سازمان، شرکت و یا شخص) تنظیم می‌شود و هرچه دقیق‌تر نوشته شود، سرمایه‌گذار راحت‌تر می‌تواند تصمیم بگیرد که آیا این طرح می‌تواند خواسته‌های او را برآورده کند یا خیر؟ گزارش توجیهی می‌تواند ریسک سرمایه‌گذار را کاهش و سهولت تحصیل سرمایه را افزایش دهد.

مراحل تنظیم طرح توجیهی شامل موارد مجزایی به این شرح است: مقدمه؛ خلاصه بررسی‌های اولیه (موقعیت‌یابی طرح)؛ مشخصات معجری طرح؛ مشخصات طرح؛ مشخصات مجوزهای قانونی اخذ شده؛ خلاصه برآورد اقتصادی، فنی و مالی طرح؛ مشخصات محصول،

¹⁰ Business angel's

¹¹ Initial Public Offering

¹² Providers of Capital Assessment of the Firm

فرآیند و روش تولید محصول؛ نحوه سرمایه گذاری؛ پیش بینی مالی طرح پس از شروع بهره برداری؛ برنامه زمان بندی اجرای طرح و تجزیه و تحلیل طرح.

تأمین کنندگان سرمایه، توجیه پذیری این گزارشات را از جنبه های اقتصادی، فنی و مالی مورد ارزیابی دقیق قرار داده، چنانچه نتیجه بررسی ها حاکی از بازدهی مناسب طرح و بازگشت به موقع منابع در دوره معقولی باشد، درخصوص اختصاص تسهیلات به متقاضی، تصمیم گیری می شود. در زیر به شرح هر کدام از جنبه های فوق می پردازیم:

الف) بررسی اقتصادی طرح (بازار محصول)

در این مرحله به طور کلی تحلیل اقتصادی طرح و بررسی مواردی از جمله قیمت مواد اولیه، برآورد ارزش افزوده طرح، روند عرضه و تقاضا در آینده و غیره مورد توجه قرار می گیرد. بدین منظور ابتدا اطلاعات آماری، به خصوص درباره بازار مواد اولیه مورد نیاز، جمع آوری شده و سپس از این طریق به بررسی بازار، پیش بینی روند آتی آن و تعیین هدف های تولیدی طرح پرداخته می شود. اهم مواردی که در بررسی اقتصادی طرح مورد توجه است عبارتند از:

- شناخت محصول و بررسی موارد مصرف آن؛
- روش تولید محصول؛
- بررسی بازار محصول از طریق وضعیت عرضه و تقاضای محصول در گذشته، حال و پیش بینی آینده؛
- مواد اولیه مورد نیاز از جنبه قیمت و چگونگی تأمین آنها؛
- میزان اشتغال، میزان وابستگی، ارزش افزوده، صرفه جویی ارزی، ایجاد درآمد ارزی و غیره؛
- محل اجرای طرح از نظر دسترسی به مواد اولیه و همچنین بازار فروش آن محصول.

ب) بررسی فنی طرح

هدف اصلی از بررسی فنی طرح، امکان سنجی قابلیت اجرای طرح از لحاظ فنی است. در این بخش مشخصات اجزای فیزیکی و فنی طرح، توانایی های فنی مجری پروژه، برنامه زمان بندی طرح و برآورد هزینه های سرمایه گذاری طرح مورد ارزیابی قرار می گیرد. اهم مواردی که در بررسی های فنی طرح مورد توجه قرار می گیرند عبارتند از:

- هدف از اجرای طرح؛
- مطالعه تکنولوژی مورد نظر؛
- محل اجرای طرح از نظر جغرافیایی، راه های ارتباطی و غیره؛
- امکانات و تأسیسات زیربنایی طرح؛
- ساختمان، تجهیزات و ماشین آلات مورد نیاز و برآورد سرمایه گذاری طرح؛
- نیروی انسانی مورد نیاز طرح؛
- برنامه زمان بندی اجرای طرح؛
- برنامه های آتی طرح؛
- جدول مبانی محاسبات (با توجه به شناخت کامل از نوع محصول).

ج) بررسی مالی طرح

در مواردی که واحد متقاضی تسهیلات مشغول فعالیت بوده (به ویژه اشخاص حقوقی)، از طریق تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی سال‌های گذشته، می‌توان به تصویر روشنی از توان مالی مؤسسه دست یافت و شناخت قابل قبولی از بافت مالی، سودآوری، کفایت مدیران، توان بازپرداخت کوتاه‌مدت و بلندمدت و سایر اطلاعات به دست آورده و از این طریق امکان مقایسه و اتخاذ تصمیم مناسب را فراهم کرد. لیکن در اکثر موارد طرح‌های ارائه شده برای ایجاد پروژه‌های جدید بوده، لذا نحوه ارزیابی وضعیت مالی طرح متفاوت و پیچیده‌تر خواهد بود. معمولاً، اطلاعات اولیه برای برآورد مالی طرح، از بررسی‌های اقتصادی و فنی از جمله مقدار و مبلغ مواد اولیه مصرفی، میزان سرمایه‌گذاری ثابت مورد نیاز (زمین، ساختمان، تأسیسات و ماشین‌آلات و غیره) و برنامه زمان‌بندی اجرای طرح به دست می‌آید. مراحل مختلف بررسی مالی طرح به شرح زیر انجام می‌گیرد:

- برآورد هزینه‌های سرمایه‌گذاری ثابت طرح به تفکیک هزینه‌ها؛
- پیش‌بینی نحوه تأمین مالی پروژه با توجه به برنامه زمان‌بندی طرح؛
- محاسبه و برآورد هزینه‌های جاری ناشی از اجرای پروژه، از جمله هزینه‌های استهلاک، تعمیر و نگهداری، حقوق و دستمزد، سوخت و انرژی و غیره؛
- تهیه صورت‌های مالی برآوردی برای یک دوره حداقل پنج ساله (صورت سود و زیان، صورت جریانات وجوه نقد و ترازنامه)؛
- تجزیه و تحلیل اطلاعات استخراج شده از صورت‌های مالی برآوردی؛
- پیش‌بینی سرمایه در گردش؛
- نحوه تأمین مالی پروژه؛
- پیش‌بینی هزینه‌های عملیاتی و غیرعملیاتی؛
- تفکیک هزینه‌های ثابت و متغیر؛
- تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر و حاشیه ایمنی پروژه؛
- تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی همراه با جدول؛
- تجزیه و تحلیل ریسک پروژه؛
- برآورد میزان تسهیلات مالی مورد نظر برای اجرای پروژه با توجه به حجم سرمایه‌گذاری و درآمد آتی پروژه [۳].

۱-۳-۳ رتبه‌بندی اعتباری^{۱۳}

اعتبارسنجی^{۱۴} به مفهوم ارزیابی و سنجش توان بازپرداخت متقاضیان اعتبار و تسهیلات مالی و احتمال عدم بازپرداخت اعتبارات دریافتی از سوی آنها می‌باشد. رتبه اعتباری، اظهارنظری رسمی است که توسط مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری درباره اعتبار دولت‌ها یا نهادها، سازمان‌های دولتی، مؤسسات مالی و بنگاه‌های اقتصادی اعلام می‌شود و در حقیقت مبنای لازم برای مقایسه ریسک اعتباری یک بنگاه اقتصادی با بنگاه‌های اقتصادی دیگر را فراهم می‌سازد. هدف عمده رتبه‌بندی اعتباری فراهم نمودن اطلاعات برای سرمایه‌گذاران بالقوه در بازارهای سرمایه، اوراق قرضه و پرداخت کنندگان تسهیلات است. رتبه‌سنجی می‌تواند مبنای تصمیم‌گیری بانک‌ها، مؤسسات اعتباری و غیره در خصوص سقف مبادلات با بنگاه‌های اقتصادی، تعیین نرخ بهره تسهیلات و آگاهی از میزان خطرات نهاد مالی باشد [۶].

¹³ Credit Rating

¹⁴ Validation

این روش مشتریان را بی طرفانه و براساس آمار و اطلاعات کمی رتبه بندی می نماید. وجود چنین سیستمی، بانکها و مؤسسات اعتباری را در گزینش مطلوب مشتریان اعتباری خود یاری نموده و ضمن کنترل و کاهش ریسک اعتباری، سطح بهره وری فرآیند اعطای تسهیلات را ارتقاء خواهد داد. در جدول (۱) الگوی شاخص های سنجش اعتبار در نظام بانکی آورده شده است.

ردیف	عنوان	شاخص ها
۱	شرایط	تعداد اعتبارات قبلی، اعتبار مدیر شرکت، نوع ساختار سهامداران، بازار محصولات شرکت، شرایط اقتصادی صنعت تحت فعالیت
۲	وثیقه	وضعیت حساب جاری، وضعیت حساب پس انداز، نوع حساب پشتیبان اعتبار، نوع وثیقه، میزان وثیقه
۳	ظرفیت	سود انباشته به کل دارایی، سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی، فروش به کل دارایی، متوسط نرخ رشد فروش در سال های گذشته، تغییرات سرمایه در سال های گذشته
۴	سرمایه	مالکیت تلفن، مالکیت منزل مسکونی، میزان دارایی های تحت مالکیت، سرمایه جاری به کل دارایی، ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری بدهی های شرکت
۵	ویژگیها	الف) اقتصادی: خصوصی یا دولتی بودن، درآمد ماهانه، هزینه ماهانه، تکنولوژی و تجهیزات ب) دموگرافیک: سن، سابقه سکونت در آدرس فعلی، سابقه کار فعلی، تحصیلات، وضعیت تأهل، تعداد افراد تحت تکفل ج) اعتباری: طول دوره اعتبار، سابقه اعتباری، مصرف اعتبار، هدف اعتبار د) اجتماعی: محل جغرافیایی سکونت، شغل، کارمند مؤسسه بودن، شخصیت حقیقی یا حقوقی، طبقه شغلی

جدول (۱): الگوی شاخص های سنجش اعتبار در نظام بانکی [۵]

۱-۴ پیشینه تجربی

به اعتقاد کارتر و ون آتو کین (۱۹۹۰) موفقیت تحصیل سرمایه در شرکت های کوچک، متأثر از اولویت های سرمایه گذاری تأمین کننده منابع است و عواملی مانند سطح سرمایه گذاری، نوع شرکت، طول عمر شرکت، بازده مورد انتظار سرمایه گذاری، فرصت های رشد بالقوه و پراکندگی و تحمل ریسک می تواند تصمیم های سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار دهد [15].

لندستروم (۱۹۹۲) با استفاده از نظریه نمایندگی به این مسئله می پردازد. وی معتقد است عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت های کوچک در مقایسه با شرکت های بزرگ، موجب بروز هزینه های کنترل بیشتر، هزینه های پاداش و زیان بالقوه باقیمانده می شود و مشکلاتی را در تحصیل سرمایه ایجاد می کند. در تحصیل سرمایه، عوامل انسانی نیز دخالت دارند. به طور طبیعی انتظار می رود افراد از منابع تأمین مالی که دستیابی به آنها با سختی مواجه است، به سوی منابعی سوق داده شوند که دستیابی به آنها با سختی کمتری مواجه یا ساده تر است [18].

ریدینگ و همکاران (۱۹۹۴) در تحقیق خود نشان دادند شرکت های تولیدی از قابلیت دسترسی به اعتبارات بانکی کمتری در مقایسه با شرکت های غیر تولیدی برخوردارند [19].

کیمکی (۱۹۹۷) معتقد است که تأمین مالی شخصی و توانایی استقراض های خانوادگی، معمولاً محدود به دوران اولیه عمر شرکت های با مالکیت خانوادگی است. بنابراین، برای کارآفرینان این موضوع غیرعادی نیست که معمولاً به پس اندازهای شخصی، حمایت های مالی دوستان و خویشاوندان به عنوان منبع اصلی تأمین سرمایه در مراحل شروع فعالیت های خود اتکا می کنند [17].

کارپنتر و پترسون (۲۰۰۲) معتقدند که اطلاعات نامتقارن قابلیت دستیابی به سرمایه را تحت الشعاع قرار می دهد و در نتیجه آن، فرصت های شرکت برای دنبال کردن اهداف راهبردی نیز تحت تأثیر قرار می گیرد [14].

به اعتقاد تیمونس و اسپینل (۲۰۰۴) فهم مسائل مرتبط با تحصیل سرمایه شامل فهم فرآیندها، تهیه اطلاعات، کیفیت تجاری، وجود شبکه‌های تجاری و آگاهی از معیارهای مورد استفاده توسط تهیه‌کنندگان اطلاعات بر توانایی شرکت در کسب سرمایه مؤثر است. این اعتقاد وجود دارد که واحدهای تجاری باتجربه در کارایی مالی، در مقایسه با شرکت‌های تازه تأسیس فاقد تاریخچه مالی، از قابلیت دستیابی و توانمندی بهتری در تحصیل سرمایه برخوردارند [20].

از نگاه بریگام و هوستون (۲۰۰۴) سرمایه‌گذاران مختلف، انگیزه‌های مختلف و انتظارات متفاوتی از سرمایه‌گذاری در شرکت‌های کوچک دارند و نسبت به ریسک و بازده سرمایه‌گذاری‌های خود حساس هستند [13].

ون آتوکن (۲۰۰۵) با ارائه مدلی به بررسی عوامل مؤثر بر تصمیمات تحصیل سرمایه در شرکت‌های کوچک و متوسط پرداخته است. عوامل مورد بررسی عبارتند از: اطلاعات، سهولت تحصیل سرمایه، اهداف مالکان و شرایط تأمین‌کنندگان سرمایه [21].

سجادی و جعفری (۱۳۸۶)، در مقاله‌ای با عنوان "عوامل مؤثر بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط" ضمن توضیح نقش و مزیت شرکت‌های کوچک و متوسط در توسعه اقتصادی کشورها و همچنین تشریح چالش‌های مهم شرکت‌های مزبور برای تصمیم‌گیری در مورد تعیین ساختار بهینه سرمایه، تحقیقات انجام شده در این زمینه را نیز مورد بررسی قرار داده‌اند. نتایج بررسی آنها نشان می‌دهد که تقریباً در همه تحقیقات، موضوعاتی از قبیل اطلاعات، شیوه دستیابی به سرمایه، اهداف مالکان، شرایط تأمین‌کنندگان سرمایه، وضعیت خاص بنگاه تجاری، عوامل خارجی و زمان از جمله عوامل مهم تأثیرگذار در تعیین ساختار مطلوب سرمایه هستند [7].

آب‌جام (۱۳۸۸)، در پایان‌نامه خود با موضوع "بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران" به بررسی عواملی مانند سودآوری، ساختار دارایی‌ها، فروش، سپر مالیاتی غیربدهی و فرصت‌های رشد بر ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار پرداخته است. نتایج به‌دست آمده نشان می‌دهد سودآوری، ساختار دارایی‌ها، سپر مالیاتی غیربدهی و فرصت‌های رشد دارای ارتباط آماری معناداری با ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط می‌باشند [1].

نتایج حاصل از پایان‌نامه ماستری فراهانی (۱۳۸۹)، حاکی از این است که بین دو متغیر نسبت بدهی‌ها و ویژگی‌های سن، اندازه، ساختار دارایی‌ها، قابلیت سودآوری، رشد و ریسک ارتباط خطی معنادار وجود دارد [9].

۲- روش‌شناسی پژوهش

تحقیق حاضر بر مبنای هدف از نوع کاربردی و بر مبنای روش از نوع موردکاوی و پیمایشی است. در این تحقیق به منظور دستیابی به نتایج مورد نظر و انجام صحیح روش تحقیق از روش‌های مطالعه کتابخانه‌ای و تحقیقات میدانی استفاده گردیده است.

۲-۱ ابزارگردآوری داده‌ها

جهت بررسی تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان از نظرات خبرگان استفاده شده، به این صورت که با توجه به مبانی نظری تحقیق ۵ سؤال مطرح و بین اعضای نمونه توزیع و پاسخ‌های افراد مورد بررسی قرار گرفت. سؤالات در جدول (۲) مشخص شده است.

همانطور که مشاهده می‌شود در این پرسشنامه از طیف لیکرت استفاده شده که به ترتیب به گزینه‌های بسیار زیاد، زیاد، متوسط، کم و بسیار کم، ضرایب ۵، ۴، ۳، ۲ و ۱ داده شده است.

شماره سؤال	پرسش	پاسخ				
		بسیار زیاد	زیاد	متوسط	کم	بسیار کم
۱	سرعت و تسهیل شرایط اعطای وام (دسترسی آسان به منابع تأمین مالی)					
۲	تنوع روش های تأمین مالی					
۳	اعتبارسنجی شرکت توسط تأمین کنندگان منابع مالی (بررسی ویژگی های شرکت مانند: سن، اندازه، ساختار سرمایه، سودآوری، وثایق، تاریخچه اعتباری و ...)					
۴	اعتبارسنجی مالکان توسط تأمین کنندگان منابع مالی (بررسی ویژگی های مالکان مانند: سن، تحصیلات، سابقه فعالیت، سابقه اعتباری و ...)					
۵	ارزیابی اقتصادی، فنی و مالی طرح توسط تأمین کنندگان منابع مالی					

جدول (۲): سؤالات پرسشنامه

جهت تعیین روایی پرسشنامه از روش روایی قضاوتی استفاده گردید به این صورت که پرسشنامه بین ۱۰ نفر از اساتید دانشگاه توزیع و با درصد بالایی مورد تأیید قرار گرفت. همچنین با توزیع پرسشنامه بین ۱۹ نفر از اعضای نمونه، اطلاعات اولیه جمع آوری و با کسب ضریب ۰/۷۹۵ برای آلفای کرونباخ، پایایی پرسشنامه نیز مورد تأیید واقع گردید.

۲-۲ قلمرو زمانی و مکانی

این تحقیق در کشور ایران، استان فارس و در سال ۱۳۹۲ انجام شده است.

۳-۲ جامعه آماری

همانطور که گفته شد در این تحقیق تأثیر متغیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه از نگاه خبرگان مورد بررسی قرار گرفته است. بنابراین با توجه به قلمرو تحقیق، جامعه آماری شامل همه افراد خبره، آشنا با علم مدیریت مالی و مرتبط با فعالیت های تأمین مالی شرکت های کوچک و متوسط دانش بنیان استان فارس می باشد. جامعه آماری مجموعاً ۳۰۰ نفر است که به دو بخش تقسیم می گردد: **بخش اول) شرکت های دانش بنیان:** مالکان یا مدیران، مدیران مالی و یا افراد مرتبط با فعالیت های تأمین مالی در شرکت های دانش بنیان (مجموعاً ۲۴۵ نفر).

بخش دوم) سایر: مسئول اعتبارات و یا افراد مرتبط با فعالیت تأمین مالی شرکت های کوچک و متوسط در شعب سرپرستی کلیه بانک ها، مؤسسات مالی و سازمان های حمایت کننده (مجموعاً ۵۵ نفر).

۴-۲ نمونه آماری

در این تحقیق اندازه گیری حجم نمونه بر اساس فرمول کوکران و جدول مورگان انجام گرفت که با توجه به حجم جامعه آماری (۳۰۰ نفر)، بایستی حجم نمونه (۱۶۸) باشد. روش نمونه گیری تحقیق به صورت کاملاً تصادفی می باشد. تعدادی از پرسشنامه ها به صورت حضوری و تعدادی نیز از طریق ارسال ایمیل (جمعاً ۲۲۰ پرسشنامه) توزیع گردید. لازم به ذکر است تنها ۱۲۶ پرسشنامه عودت گردید که کلیه محاسبات آماری نیز بر اساس این نمونه ۱۲۶ تایی صورت گرفته است.

۳- روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها

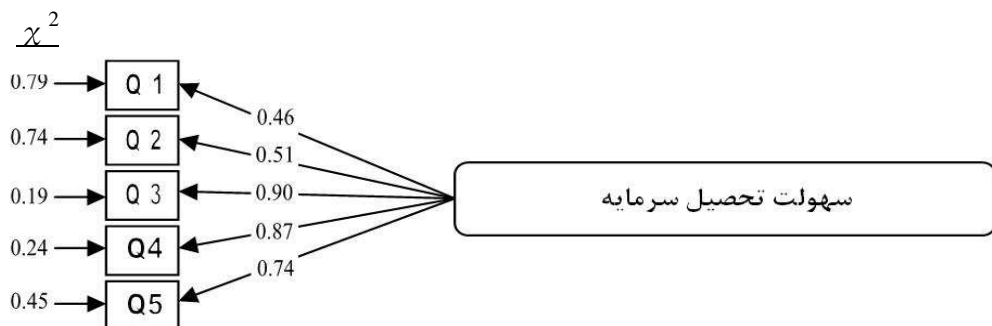
در این تحقیق به منظور تحلیل داده‌های پژوهش و استنباط آماری از آزمون ضریب همبستگی و تحلیل عاملی تأییدی و برای آزمون فرضیه، از آزمون ضریب همبستگی و مدل معادلات ساختاری استفاده شده است. کلیه این تحلیل‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای آماری SPSS و LISREL انجام گردیده است.

۳-۱- روایی سازه‌های مدل تحقیق (روایی سؤالات مرتبط با تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان)

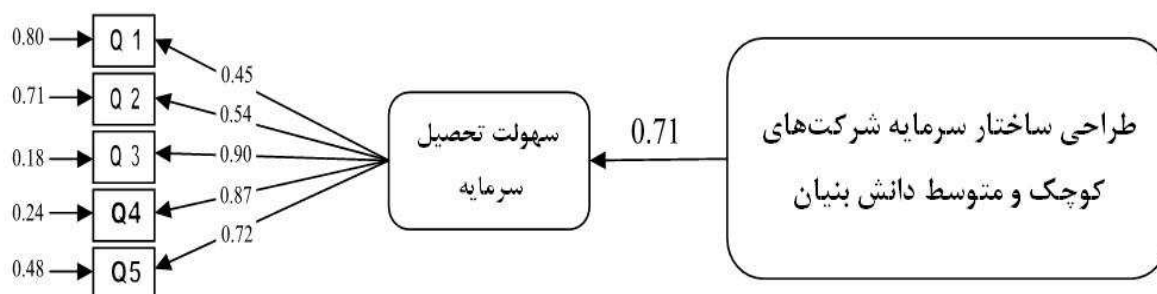
در تحلیل عاملی تأییدی با استفاده از تحلیل مسیر بایستی آماره χ^2 و سایر معیارهای مناسب بودن برازش مدل، مورد بررسی قرار گیرند. مدلی مناسب است که دارای این حالت بهینه باشد: هر چه آزمون χ^2 کمتر باشد بهتر است، زیرا این آزمون اختلاف بین داده و مدل را نشان می‌دهد.

مدل اول تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان را در حالت تخمین استاندارد مطابق نمودار (۱) نشان می‌دهد که حاکی از مناسب بودن مدل است. مدل‌های اندازه‌گیری در حالت تخمین استاندارد میزان تأثیر متغیر مستقل و یا گویه‌ها را در توضیح واریانس نمرات متغیر یا عامل اصلی نشان می‌دهند. برای عامل سهولت تحصیل سرمایه، سؤال ۳ (۰/۹۰)، بیش از سؤالات ۴ (۰/۸۷)، ۵ (۰/۷۴)، ۲ (۰/۵۱) و ۱ (۰/۴۶) توانسته است واریانس عامل سهولت تحصیل سرمایه را توضیح دهد. به عبارت دیگر همبستگی گویه ۳ با عامل سهولت تحصیل سرمایه و تأثیری که در آن دارد بیشتر از چهار سوال دیگر است.

در تحلیل عاملی تأییدی مرتبه دوم با استفاده از تحلیل مسیر نیز مناسب بودن برازش مدل کلی مورد بررسی قرار گرفت که در آن نیز تأثیر سهولت تحصیل سرمایه و گویه‌های آن، در توضیح واریانس نمرات متغیر یا عامل اصلی در حالت تخمین استاندارد نشان داده شده است (نمودار ۲).



نمودار (۱): مدل اندازه‌گیری عامل سهولت تحصیل سرمایه در طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط با استفاده از تحلیل عاملی تأییدی در حالت تخمین استاندارد



نمودار (۲): مدل اندازه‌گیری عامل سهولت تحصیل سرمایه در طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط با استفاده از تحلیل عاملی تأییدی مرتبه دوم در حالت تخمین استاندارد

۴- یافته‌های پژوهش و آزمون فرضیه

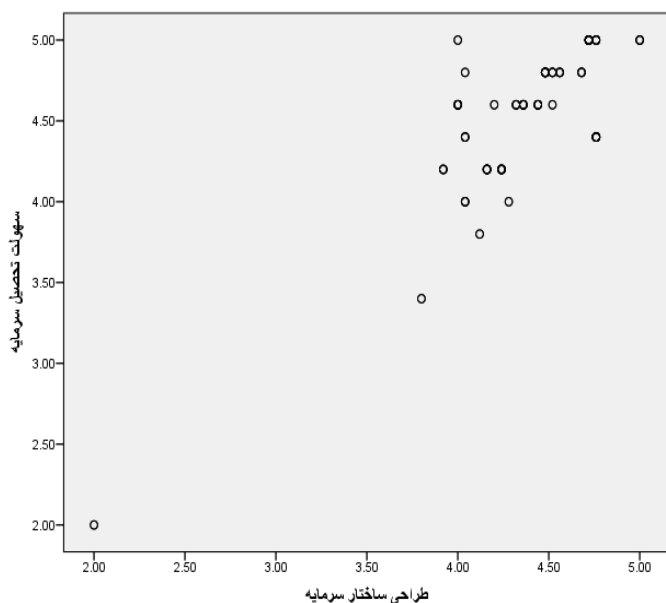
پس از انجام تحلیل عاملی تأییدی در این قسمت با انجام تحلیل‌های مناسب به آزمون فرضیه تحقیق خواهیم پرداخت. برای این آزمون با بهره‌گیری از نرم‌افزار SPSS و آزمون ضریب همبستگی و رگرسیون، روابط بین متغیرها را بررسی می‌نماییم.

فرضیه: سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان به‌طور معنادار اثر دارد.

H0: بین سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان رابطه معنادار وجود ندارد.

H1: بین سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان رابطه معنادار وجود دارد.

با توجه به نمودار (۳) و خروجی آزمون ضریب همبستگی پیرسون جدول (۳) مقدار 0.010 به‌عنوان P-value نشان‌دهنده وجود ارتباط معنی‌دار میان سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان در سطح اطمینان ۹۵ درصد می‌باشد. به این معنی که فرضیه H_0 در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. در نتیجه با توجه به اینکه ضریب همبستگی برای دو متغیر 0.815 می‌باشد و عدد معنی‌داری (sig) مشاهده شده (معیار تصمیم) از سطح معنی‌دار استاندارد ($\alpha = 0.05$) کمتر است بین این دو متغیر رابطه معنی‌داری وجود دارد. از آنجا که ضریب همبستگی بین این دو متغیر دارای علامت مثبت می‌باشد، بنابراین می‌توان گفت جهت تغییرات این دو متغیر با یکدیگر هم‌جهت و از نوع مثبت بوده است. به عبارت دیگر هر چه سهولت تحصیل سرمایه بهتر باشد، بالتبع طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش‌بنیان نیز بهتر خواهد بود.



نمودار (۳): نمودار پراکنش بین سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه

		طراحی ساختار سرمایه	سهولت تحصیل سرمایه
طراحی ساختار سرمایه	Pearson Correlation	۱	0.815^{**}
	Sig. (2-tailed)		0.000
	N	۱۲۶	۱۲۶
سهولت تحصیل سرمایه	Pearson Correlation	0.815^{**}	۱
	Sig. (2-tailed)	0.000	
	N	۱۲۶	۱۲۶

** همبستگی در سطح 0.05 معنی‌دار است.

جدول (۳): آزمون ضریب همبستگی پیرسون سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه

مدل	ضرایب غیر استاندارد		ضرایب استاندارد شده	آماره t	سطح معناداری
	B	انحراف معیار خطا	Beta		
مقدار ثابت رگرسیون	۱/۰۷۲	۰/۲۱۲		۵/۰۶۲	۰/۰۰۰
سهولت تحصیل سرمایه	۰/۷۲۷	۰/۰۴۶	۰/۸۱۵	۱۵/۶۴۲	۰/۰۰۰

جدول (۴): جدول رگرسیون سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه

خط رگرسیونی رسم شده در نمودار (۳) دارای معادله زیر می‌باشد.

$$\text{سهولت تحصیل سرمایه} = ۱/۰۷۲ + ۰/۷۲۷ \text{ طراحی ساختار سرمایه}$$

با توجه به اینکه ضریب تعیین این معادله رگرسیونی ۰/۷۲۷ و p - مقدار معنی دار بودن مدل رگرسیونی کمتر از ۰/۰۰۱ می‌باشد. این مدل در سطح ۰/۵۰ معنی دار می‌باشد. این مطلب تأییدی دوباره بر رابطه معنی دار بین دو متغیر سهولت تحصیل سرمایه و طراحی ساختار سرمایه است و مثبت بودن ضریب رگرسیونی نشان دهنده رابطه مستقیم است.

۵- بحث و نتیجه گیری

شرکت‌های کوچک و متوسط مانند سایر شرکت‌ها، برای تأمین مالی پروژه‌های خود احتیاج به منابع مالی دارند و با توجه به تنوع روش‌های تأمین مالی، می‌بایست بهترین ترکیب منابع را انتخاب نمایند. عوامل زیادی بر تصمیمات تحصیل سرمایه تأثیر گذارند. در این تحقیق به بررسی تأثیر سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط (به عنوان یکی از عوامل کلیدی و مهم) از نگاه خبرگان مرتبط با فعالیت‌های تأمین مالی این شرکت‌ها پرداخته شد. خلاصه نتیجه به دست آمده در جدول (۵) آمده است:

نتیجه	عدد معنی داری (sig)	ضریب همبستگی	فرضیه تحقیق
تأیید	۰/۰۰۰	۰/۸۱۵	سهولت تحصیل سرمایه بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش بنیان به طور معنادار اثر دارد

جدول (۵): نتایج

همان‌طور که مشاهده شد و با توجه به تحلیل‌های ارائه شده، فرضیه مورد تأیید قرار گرفت. طبق نتایج به دست آمده، بین متغیر مستقل سهولت تحصیل سرمایه و متغیر وابسته طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط دانش بنیان، رابطه مثبت معناداری مشاهده گردید. از آنجا که ضریب همبستگی بین این دو متغیر نیز دارای علامت مثبت می‌باشد، بنابراین می‌توان گفت جهت تغییرات این دو متغیر با یکدیگر هم جهت و از نوع مثبت بوده است. بنابراین دسترسی آسان به منابع مختلف تأمین مالی می‌تواند بر تصمیمات تأمین مالی مالکان مؤثر باشد و طراحی ساختار سرمایه بهتر و مناسب‌تری نتیجه دهد. همچنین ارزیابی مثبت تأمین کنندگان سرمایه از ویژگی‌های شرکت‌ها و طرح‌های نوآورانه آنها، می‌تواند شرایط اعطای تسهیلات را آسان و دسترسی به منابع مالی را تسهیل نماید.

۶- پیشنهادات

۶-۱ پیشنهادات مبتنی بر تحقیق

- تسهیل در مقررات و شرایط اعطای وام به شرکت‌های کوچک و متوسط و دانش بنیان؛
- ارائه تسهیلات متنوع، سریع و کم بهره به این شرکت‌ها؛
- تشویق به افزایش سرمایه گذاری ریسک پذیر؛

- تشکیل بورس شرکت‌های دانش‌بنیان جهت تشویق و هدایت سرمایه‌های کوچک به این بخش؛
- تشکیل بیمه ریسک.

۶-۲ پیشنهادات به سایر محققین

سایر محققین می‌توانند جهت بسط نتیجه تحقیق، فرضیه را در جامعه‌ای وسیع‌تر (در سطح کشور، منطقه و غیره)، مورد بررسی قرار دهند. همچنین می‌توان بررسی را به تفکیک صنایع مختلف نیز انجام داد.

فهرست منابع

فارسی

- ۱- آب‌جام، حمیدرضا. (۱۳۸۸). بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. (پایان‌نامه کارشناسی ارشد)، دانشگاه شهید بهشتی.
- ۲- اللهیاری‌فرد، نجف. و عباسی، رسول. (۱۳۹۰). بررسی الگوی مناسب ساختار سازمانی شرکت‌های دانش‌بنیان. فصلنامه تخصصی پارک‌ها و مراکز رشد، ۸ (۲۹).
- ۳- بررسی نحوه ارزیابی طرح‌های توجیهی در سیستم بانکی کشور. شبکه تخصصی خدمات مشاوره الکترونیک ای طرح، تاریخ مراجعه ۱۳/۲/۱۳۹۲، قابل دسترسی از نشانی اینترنتی: <http://www.etarh.com/banki.html>
- ۴- بیگدلو، مهدی. (۱۳۸۳). منابع تأمین مالی کارآفرینان. اولین کنفرانس ملی سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر.
- ۵- تهرانی، رضا. محمدی، محسن. و رحیمی، امیرمحمد. (۱۳۸۸). نظام سنجش اعتبار و جایگاه آن در بهبود نظام تأمین مالی. اولین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران.
- ۶- جماعت، علی. و عسکری، فرید. (۱۳۸۹). مدیریت ریسک اعتباری در سیستم بانکی با رویکرد داده‌کاوی. فصلنامه مطالعات کمی در مدیریت، دوره ۱، شماره ۳، صفحه ۱۱۶ تا ۱۲۶.
- ۷- سجادی، سید حسین. و جعفری، علیرضا. (۱۳۸۶). عوامل مؤثر بر طراحی ساختار سرمایه شرکت‌های کوچک و متوسط. ماهنامه حسابدار، ۲۲ (۱۹۱).
- ۸- صدری‌نیا، محمد. میراسدی، سمانه. و وروانی، محسن. (۱۳۸۸). روش‌های مختلف تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط در مراحل مختلف دوره عمر. رشد فناوری (فصلنامه تخصصی پارک‌ها و مراکز رشد)، شماره ۱۹.
- ۹- ماستری‌فراهانی، حسین. (۱۳۸۹). بررسی تجربی عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه در شرکت‌های کوچک و متوسط در بورس اوراق بهادار تهران. (پایان‌نامه کارشناسی ارشد)، دانشکده حسابداری و مدیریت.
- ۱۰- مردانی‌گیوی، اسماعیل. و ابراهیمی، ابوالقاسم. (۱۳۸۶). جایگاه شرکت‌های کوچک و متوسط در نظام‌های اقتصادی و اجتماعی. قابل دسترسی از نشانی اینترنتی: <http://www.karafariny.com/article.asp?s=1&id=623>
- ۱۱- مهدوی، حمید. شیخ‌زین‌الدین، محمود. و خدابنده، لیلا. (۱۳۹۰). تحلیل اثربخشی پارک‌های علم و فناوری به کمک نتایج فرآیند ارزیابی شرکت‌های دانش‌بنیان مستقر در پارک‌های علم و فناوری. فصلنامه تخصصی پارک‌ها و مراکز رشد، ۷ (۲۷).
- ۱۲- نوروزی، محمد. و مدینه، سید محسن. (۱۳۹۰). ساختار سرمایه شرکت‌ها و شاخص‌های کلان اقتصادی. مجله حسابرس، شماره ۵۷، صفحه ۱.

لاتین

- 13- Brigham, E., & Houston, J. (2004). *Fundamentals of Finance Management*. FortWorth, Texas: Harcourt Pub, 9th Ed.
- 14- Carpenter, R., & Petersen, B. (2002). Is the Growth of Small Firms Constrained by Internal Finance? *The Review of Economics and Statistics*, No 84, 298–309.
- 15- Carter, R., & Van Auken, H. (1990). Personal Equity Investment and Small Business Financial Difficulties. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, No 15, 51–60.
- 16- Dimitris, M., & Maria, P. (2010). Capital Structure, Equity Ownership and Firm Performance. *Journal of Banking & Finance*, 17(34), 621-632.
- 17- Kimki, A. (1997). Intergenerational Succession in Small Family Businesses: Borrowing Constraints and Optimal Timing of Succession. *Small Business Economics*, No 9, 309–318.
- 18- Landstrom, H. (1992). The Relationship between Private Investors and Small Firms: an Agency Perspective. *Entrepreneurship and Regional Development*, No 9, 199–223.
- 19- Riding, A., Haines, G., & Thomas, R. (1994). The Canadian Small Business-Bank Interface: A Recursive Model. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 18(4), 5–24.
- 20- Timmons, J., & Spinelli, S. (2004). *New Venture Creation*. Chicago, IL: Irwin, 6th Ed.
- 21- Van auken, E.H. (2005). A Model of Small Firm Capital Acquisition Decisions. *International Entrepreneurship and Management Journal*, No 1, 335-352.