فصلنامه علمی اقتصاد و مدیریت شهری، ۸(۲(پیاپی ۳۰))، ۳۸-۲۳
www.iueam.ir
نمایه در ISC، EconLit، Econbiz، EBZ، GateWay-Bayern، SID، Google Scholar، Noormags، Magiran، Civilica، RICeST، Ensani
شاپا: ۲۳۴۵-۲۸۷۰

فصلنامه علمی
اقتصاد و مدیریت شهری

بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری (مورد مطالعه: بانک شهر)

بهنام محبی هره‌دشت دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشکده علوم انسانی، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران
سید کاظم چاوشی* استادیار گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده مدیریت، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران
حسین جهانگیرنیا استادیار گروه حسابداری و مالی، دانشکده علوم انسانی، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران
رضا غلامی جمکرانی استادیار گروه حسابداری و مالی، دانشکده علوم انسانی، واحد قم، دانشگاه آزاد اسلامی، قم، ایران

نوع مقاله: پژوهشی
دریافت: ۹۸/۰۶/۱۹ **پذیرش:** ۹۸/۱۰/۳۰

چکیده: هدف این پژوهش، بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در بانک شهر از دیدگاه مدیران شهری با استفاده از رویکرد مدل‌یابی معادلات ساختاری می‌باشد. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش، توصیفی- پیمایشی است. جامعه آماری پژوهش را ۵۳ نفر از مدیران سطح ارشد و میانی شهرداری تهران و بانک شهر تشکیل دادند. به منظور جمع‌آوری اطلاعات از روش‌های کتابخانه‌ای و میدانی (پرسشنامه) استفاده شد. روش تجزیه‌وتحلیل داده‌های تحقیق، روش مدل‌یابی معادلات ساختاری در نرم‌افزار Smart PLS بود. نتایج نشان دادند که از دیدگاه مدیران شهری شاخص‌های حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت و رقابت‌پذیری، شاخص‌هایی با ماهیت غیرمالی هستند که می‌توانند در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بسیار مؤثر باشند؛ به‌طوری که حاکمیت شرکتی ۶۵ درصد، توانایی مدیریت ۴۷ درصد و شاخص رقابت‌پذیری ۵۶ درصد تغییرات مربوط به متغیر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی را به طور مستقیم تبیین می‌کنند. همچنین بررسی نهایی نتایج نشان می‌دهد که بین شاخص‌های غیرمالی و پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی، همبستگی مثبت و معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: شاخص‌های غیرمالی، درماندگی مالی، حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت، رقابت‌پذیری، مدیران شهری، بانک شهر
طبقه‌بندی JEL: G21, G32, G33, G23

* نویسنده مسئول: chavoshi@khu.ac.ir

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

۱- مقدمه

درماندگی مالی، وضعیتی است که شرکت‌ها برای ادامه عملیات خود ناتوان هستند و در تولید وجه نقد کافی برای رفع نیازهایشان همچون پرداخت‌ها به وام‌دهندگان توانایی کافی ندارند. با توجه به اینکه درماندگی، متفاوت از ورشکستگی و یک مرحله، پیش از ورشکستگی یا انحلال است، یکی از راه‌های جلوگیری از ورشکستگی شرکت‌ها، پیش‌بینی درماندگی می‌باشد (حیدری و همکاران، ۱۳۹۷). طی دو دهه گذشته سیستم بانکی در سراسر دنیا، تغییرات قابل‌ملاحظه‌ای را در محیط فعالیت خود تجربه کرده و عوامل خارجی و داخلی متعددی بر ساختار و عملکرد سیستم بانکی تأثیرگذار بوده است. با وجود این، بر خلاف تمامی تغییرات مطرح شده، سیستم بانکی همچنان مهم‌ترین تأمین‌کننده منابع مالی در بسیاری از کشورها است و نقش اصلی در انتقال منابع از پس‌اندازکنندگان به واحدهای سرمایه‌گذاری را ایفا می‌کند (Hoffmann & Rodrigo, 2011). مدیران بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری، سرمایه‌گذاران و قانون‌گذاران، همگی به شدت برای دانستن علل سقوط یک بانک مشتاقند و مایلند بتوانند پیش‌بینی کنند که چه بانک یا مؤسسه مالی و اعتباری ممکن است در آینده دچار بحران شود. همچنین سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران مایلند بتوانند بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری ضعیف را شناسایی کنند تا اندوخته‌هایشان از خطر مصون باشد (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۶). نظارت بر سیستم بانکی، مؤلفه‌های متفاوتی دارد و از وجوه مختلفی قابل‌تأمل است. ملاک موفق بودن یک بانک یا یک مؤسسه مالی و اعتباری، صرفاً به سودآوری مناسب از پروژه‌های سرمایه‌گذاری آن، محدود نمی‌شود بلکه مدل‌ها و نسبت‌های کارای متنوعی برای پیش‌بینی وضعیت عملکرد بانک یا مؤسسه مالی لازم است. به همین دلیل نسبت‌های مالی بسیاری برای بررسی و نظارت بر عملکرد بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری، طراحی و ارائه شده است که با استفاده از آنها می‌توان تا حدودی به وضعیت مطلوب یا نامطلوب عملکرد بانک پی برد (سراج و طاهری، ۱۳۹۱). شرایط اقتصادی بازارهای جهانی، رقابت شدید و نااطمینانی محیط تجاری در برخی مواقع ممکن است منجر به درماندگی مالی شود. درماندگی مالی که گاهی به ورشکستگی نیز می‌انجامد، به شرایطی اطلاق می‌شود که شرکت نتواند به تعهدات خود در قبال اعتباردهندگان عمل کند یا در عمل به این تعهدات، دچار مشکل باشد؛ بنابراین، پیش‌بینی درماندگی، نقش مهم و فزاینده‌ای در اقتصاد دارد؛ زیرا هزینه‌های زیادی را بر شرکت، سهامداران، اعتباردهندگان و در سطحی کلان بر کل اقتصاد تحمیل می‌کند (Altman et al., 2015). از جمله هزینه‌های درماندگی مالی، هزینه فرصت‌های از دست‌رفته شرکت، در مواردی چون فروش‌های از دست‌رفته، کاهش سودآوری و زیان از دست دادن موقعیت بازار است که منجر به بدتر شدن توانایی شرکت در پرداخت بدهی‌ها می‌شود (Chiaramonte & Casu, 2017). تعیین عوامل مؤثر بر درماندگی مالی، ارزیابی و صحت تأثیر آنها بر درماندگی مالی، هم از دیدگاه سرمایه‌گذاران خرد، سرمایه‌گذاران خصوصی و شرکت و هم از دیدگاه کلان وضعیت اقتصادی و اجتماعی جامعه، بسیار حائز اهمیت است (چالاکی و همکاران، ۱۳۹۷). علی‌رغم غیرقابل انکار بودن نقش مهم و کلیدی شاخص‌های مالی، درماندگی شرکت نمی‌تواند صرفاً متأثر از معدود متغیر مالی باشد و این در حالی است که اندک تحقیقات انجام شده در خصوص مؤثر بودن شاخص‌های غیرمالی، حاکی از تأثیرگذاری این‌گونه شاخص‌ها در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی است (Mahtani & Garg, 2018). نقش شهرها در توسعه اقتصادی کشورها، غیرقابل انکار است و امروزه بدون توجه به اقتصاد شهری نمی‌توان مسائل سیاسی، اقتصادی، حقوقی و اداری شهرها را حل کرد. بانک شهر نیز با توجه فعالیت‌های متنوع مالی، پولی، سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف، یک بانک تخصصی در زمینه اقتصاد شهری است که نقش مهمی

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

در توسعه اقتصادی شهرها و کشور دارد. به همین دلیل پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی برای این بانک تخصصی، بسیار مهم و ضروری خواهد بود. از این رو هدف اصلی پژوهش حاضر، بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی یا همان شاخص‌های کیفی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری است و به این پرسش پاسخ می‌دهد که از نگاه مدیران شهری، چه شاخص‌هایی غیرمالی با چه میزان تأثیر بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر تأثیرگذار هستند. بر همین اساس فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

فرضیه اول: مؤلفه‌های شاخص حاکمیت شرکتی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر، تأثیر مثبت و معناداری دارند.

فرضیه دوم: مؤلفه‌های شاخص توانایی مدیریت بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر، تأثیر مثبت و معناداری دارند.

فرضیه سوم: مؤلفه‌های شاخص رقابت‌پذیری بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر، تأثیر مثبت و معناداری دارند.

۲- پیشینه پژوهش

الف) پژوهش‌های خارجی

چایرونیزا و بینتارا[1] (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی خوب و درماندگی مالی بر مدیریت سود در شرکت‌های اندونزیایی پرداختند. این پژوهش، علاوه بر بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و درماندگی مالی بر مدیریت سود، به رابطه میان حاکمیت شرکتی و درماندگی مالی پرداخته است. نتایج نشان دادند که بین حاکمیت شرکتی و درماندگی مالی، همبستگی وجود دارد و اجرای اصول حاکمیت شرکتی خوب می‌توانند تا حد بسیار بالایی از وقوع درماندگی مالی شرکت‌های مورد بررسی را کاهش دهد.

خورشید[2] و همکاران (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر درماندگی مالی شرکت‌های فعال در حوزه غیرمالی کشور پاکستان پرداختند. نتایج تحقیق نشان دادند که حاکمیت شرکتی نقش مهمی در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی دارد، همچنین عواملی همچون استقلال هیئت مدیره، ساختار مالکیت، کیفیت حسابرسی و مالکیت مدیریت، در این زمینه بسیار تأثیرگذار هستند.

گول[3] و همکارانش (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی ارتباط دو مقوله توانایی مدیریتی و هزینه‌های حسابرسی با درماندگی مالی پرداختند. نتایج این مطالعه نشان داد که مدیران با توانایی بالاتر در شرکت‌های درمانده مالی، بیشتر در گزارشگری مالی فرصت‌طلبانه مشارکت می‌کنند تا هم‌زمان حداکثر جبران حقوق صاحبان سهام را افزایش دهند و با فشارهای بازپرداخت بدهی، مقابله کنند، این امر، خطرات حسابرسی را افزایش می‌دهد و منجر به هزینه‌های حسابرسی بیشتر می‌شود.

ادریس و قیوم[4] (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر ریسک درماندگی مالی بر بازده سهام شرکت‌های غیرمالی پرداختند. نتایج نشان دادند که ریسک درماندگی مالی، بر ارزش سهام شرکت‌های مورد مطالعه، تأثیر مثبت و معناداری دارد و در این میان، ناکارآمدی مدیریت شرکت‌ها در کنترل بازار، نقش مهمی ایفا می‌کند.

مافیرو و تریونو[5] (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر کارایی مالی حاکمیت شرکتی بر مکانیسم درماندگی مالی پرداختند. نتیجه این تحقیق نشان داد که نسبت اهرم و نسبت فعالیت، بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی، تأثیرگذار است؛ در حالی که نسبت نقدینگی، نسبت سودآوری، هیئت مدیره مستقل و

1- Chairunesia and Bintara

2- Khurshid
3- Gul
4- Idrees and Qayyum
5 Mafiroh and Triyono

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

صلاحیت کمیته حسابرسی، تأثیری در پیش‌بینی درماندگی مالی شرکت‌های مورد مطالعه ندارد.

ب) پژوهش‌های داخلی

رستمی (۱۳۹۷) در تحقیقی تأثیر حاکمیت شرکتی و مدیریت سود بر ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کرده است. نتایج تجزیه و تحلیل حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد که مدیریت سود بر اجتناب از درماندگی مالی، تأثیر منفی معنی‌داری دارد و دو مکانیزم راهبری شرکتی مورد بررسی، اعضای هیئ ت مدیره و حضور سهامداران، با اجتناب از وقوع ورشکستگی هر چند رابطه معنادار ندارد ولی بر ناتوانی مالی شرکت‌های تأثیرگذار است.

چالاکی و همکارانش (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تأکید بر انعطاف‌پذیری مالی پرداختند. نتایج پژوهش نشان دادند که رابطه مثبت و معناداری بین توانایی مدیریت و انعطاف‌پذیری مالی وجود دارد. همچنین، نتایج، حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین توانایی مدیریت و انعطاف‌پذیری مالی با درماندگی مالی شرکت است و نتایج به‌دست آمده از آزمون سوبل، بیانگر آن است که در تبیین رابطه بین توانایی مدیریت و درماندگی مالی، انعطاف‌پذیری مالی، نقش میانجی ایفا نمی‌کند. به عبارت دیگر، با وجود اینکه انعطاف‌پذیری مالی به عنوان عنصر مهم و تأثیرگذار بر عملکرد مالی شرکت‌ها می‌باشد اما نمی‌تواند به عنوان میانجی رابطه بین توانایی مدیریت و درماندگی مالی باشد.

وقفی و دارلا ی (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر عوامل چهارگانه عملکرد حسابداری، ریسک شرکت، حاکمیت شرکتی و متغیر ک لان اقتصادی بر درماندگی مالی پرداختند. نتایج پژوهش، حاکی از تأثیر معیارهای ریسک (ریسک مالی و ریسک سیستماتیک) و معیارهای حاکمیت شرکتی (تمرکز مالکیت، نسبت مدیران غیرموظف، نسبت مالکان نهادی) نسبت به معیارهای عملکرد حسابداری (بازده سهام، بازده داراییها، بازده حقوق سهام صاحبان، نسبت وجه نقد عملیاتی، ارزش‌افزوده اقتصادی، نسبت کیو توبین) و متغیرهای کلان اقتصادی (تورم، رشد تولید ناخالص داخلی) بر درماندگی مالی است.

علی‌فری و همکارانش (۱۳۹۷)، به بررسی رابطه میان متغیرهای سیستماتیک و غیرسیستماتیک بر درماندگی مالی پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان دادند که بین متغیرهای غیرسیستماتیک (حاکمیت شرکتی) و درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطه معناداری وجود دارد؛ به گونه‌ای که شاخص‌های درصد مالکیت نهادی، درصد اعضای غیرموظف و نوع حسابرس بر درماندگی مالی، تأثیر منفی و معنادار، و شاخص‌های درصد تمرکز مالکیت و درصد سهام شناور بر درماندگی مالی، تأثیر مثبت و معنادار داشته است. از بین متغیرهای سیستماتیک (اقتصاد کلان) نیز نرخ رشد اقتصادی، تأثیر منفی و نرخ بهره، تأثیر مثبتی بر درماندگی مالی شرکت‌ها داشته است اما بین نرخ تورم و درماندگی مالی شرکت‌ها، رابطه معناداری وجود نداشته است.

غیور و همکارانش (۱۳۹۶) به تبیین عوامل مالی و غیرمالی مؤثر بر پیش‌بینی درماندگی مالی و مقایسه توانایی مدل‌های پارامتریک و ناپارامتریک پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که شاخص‌های مالی سودآوری و ایفای تعهدات به عنوان مؤثرترین شاخص‌ها در فرایند پیش‌بینی درماندگب مالی معرفی می‌شوند، مضافاً مدل‌های مستخرج شده از اشخاص مالی به طور معناداری نسبت به مدل‌های مبتنی بر شاخص‌های غیرمالی از دقت پیش‌بینی بالاتری برخوردار هستند.

مرور پژوهش‌های انجام شده در داخل کشور نشان داد که در زمینه خاص موضوع این پژوهش، یعنی مطالعه شاخص‌ها و عوامل غیرمالی مؤثر در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری، پژوهشی انجام نشده است؛ لذا در پژوهش حاضر شاخص‌ها و

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

عوامل مؤثر بر وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری در رابطه با بانک شهر، بررسی شده است.

۳- مبانی نظری

در دهه ۱۹۹۰ موج جدیدی از بحران‌های بانکی به وقوع پیوست که سبب شد انگیزه جدیدی برای مطالعه و پژوهش فراهم شود (Gao et al., 2018). بانک‌ها، واسطه‌گرهای مالی هستند که اغلب به تعهدات آنها سپرده‌های کوتاه‌مدت و معمولاً دارایی‌های آنها وام‌های پرداختی بلندمدت به کسب‌وکار و مصرف‌کنندگان است. زمانی که ارزش دارایی‌های آنها کمتر از ارزش بدهی آنها می‌شود، بانک‌ها فاقد توان پرداخت دیون یا به عبارتی درمانده هستند (حساس یگانه و همکاران،۱۳۹۶). ارزش دارایی‌های بانک ممکن است به دلیل عدم‌توانایی قرض‌گیرندگان یا عدم‌تمایل آنها برای پرداخت بدهی خود، سقوط کند (ریسک اعتباری). گاهی اوقات نیز حتی در شرایط نبود افزایش در مطالبات معوق، اگر نرخ بازده دارایی‌های بانک، کمتر از نرخی باشد که باید برای تعهدات بپردازد، ممکن است ترازنامه بانک در وضعیت نامطلوبی قرار گیرد (مشیری و نادعلی، ۱۳۹۲).

درماندگی مالی، وضعیتی است که در آن، جریان‌های نقدی شرکت از مجموع هزینه‌های بهره مربوط به بدهی بلندمدت، کمتر است (Mahtani & Garg, 2018). در این وضعیت، شرکت برای مواجه شدن با تعهدات خود در سررسید، ناتوان است (Mselmi et al., 2017). اغلب درماندگی مالی در بسیاری از شرکت‌ها رخ می‌دهد و مدیریت باید در چنین شرایطی هوشیار باشد و بتواند وقوع این شرایط را با شناسایی عوامل ایجادکننده آن، پیش‌بینی نماید (McLean & Pontif, 2016). درماندگی مالی شرکت‌ها، باعث هدر رفتن منابع وعدم استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود و پیامدهای جدی برای بسیاری از اقتصادی داخلی و خارجی و ذی‌نفعان به وجود می‌آید (Sánchez et al., 2013).

شاخص‌های غیرمالی در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی شرکت، تأثیرگذار هستند (Madrid-Guijarro et al., 2011). با توجه به رقابتی شدن بنگاه‌ها و شرکت‌های فعال در صنعت بانکداری، توجه به این عوامل، بیش از پیش ضرورت دارد. در ادامه، به مهم‌ترین شاخص‌های غیرمالی در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی که در تحقیقات پیشین، بررسی شده‌اند، پرداخته می‌شود.

-حاکمیت شرکتی: ساختار مناسب حاکمیت شرکتی و برخورداری از نظام راهبردی مناسب احتمال مواجهه با درماندگی مالی را کاهش می‌دهد (Mafiroh & Triyono, 2016). در پژوهش حاضر شش متغیر در رابطه با شاخص حاکمیت شرکتی براساس تحقیق خورشید و همکاران (۲۰۱۸) مورد بررسی قرار خواهند گرفت. این متغیرها عبارتند از: استقلال هئیت مدیره، کیفیت حسابرسی، مالکیت مدیریتی، مالکیت مؤسسات مالی، مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری، محدودیت‌های مالی.

-توانایی مدیریت: ون جستل[1] و همکاران (۲۰۰۶) دریافتند که مدیریت ضعیف، یکی از اساسی‌ترین عوامل درماندگی مالی شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی می‌باشد (Gul et al., 2018). کارایی شرکت یا بنگاه اقتصادی، بیانگر توانایی مدیریت است و به همین منظور در پژوهش حاضر، متغیر کارایی بنگاه به عنوان یکی از شاخص توانایی مدیریت، بررسی خواهد شد. همچنین شاخص دیگر، به‌روز بودن سیستم‌های مدیریت خواهد بود.

-رقابت‌پذیری: اوپلر و تیتمان[2] (۱۹۹۴) بیان می‌کنند که در شرکت‌های درمانده، کاهش توان سودآوری شرکت ناشی کاهش سهم شرکت از بازار محصولات می‌باشد و این‌گونه شرکت‌ها به مرور، توان رقابت‌پذیری خود را از دست می‌دهند (Hazak et al.,

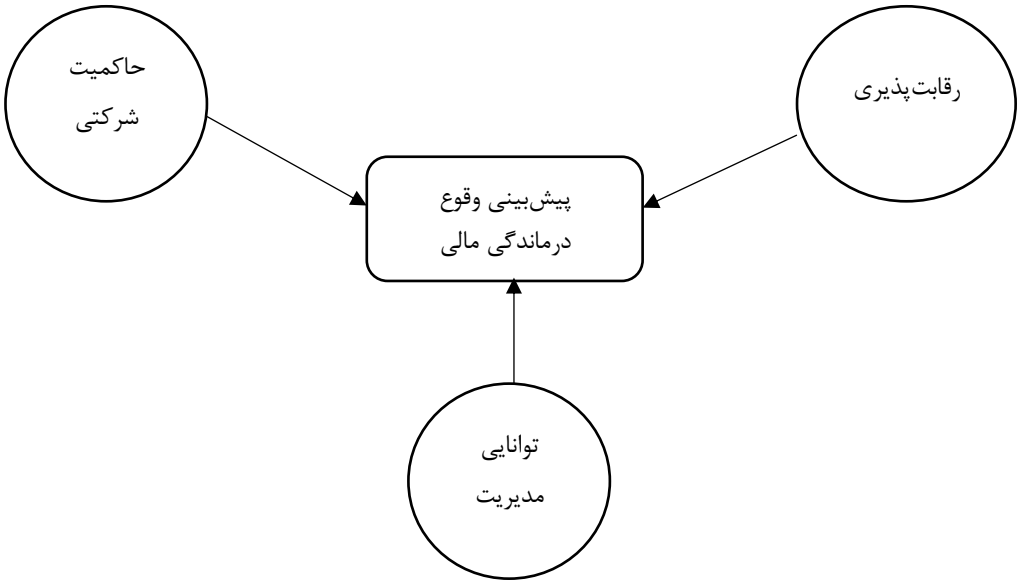
1- Van Gestel
2- Opler and Titman

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

(2017. بنابراین انتظار می‌رود که هر انـدازه، سـهم بـازار محصول ش رکتی، کـاهش یابـد احتمـال ابـتلای آن بـه درماندگی مالی، افزایش یابد. در این پژوهش، متغیرهـای رشد نسبت سـهم از بـازار محصـول و تعـداد محصـولات جدیدی که بانک شهر بـه بـازار معرفـی کـرده اسـت بـه عنوان شاخص‌های رقابت‌پذیری، بررسی می‌شوند.

در راستای تحقـق هـدف اصـلی پـژوهش، تعیـین مؤلفه‌ها (شاخص‌ها) و عوامل مؤثر غیرمالی و تأثیرگذاری این شاخص‌ها بر پیش‌بینی وقوع درمانـدگی مـالی بانـک شهر، بررسی خواهد شد.

با توجه به مطالب مطـرح شـده و بررسـی ادبیـات نظری تحقیـق، مـدل مفهـومی ارائـه شـده، در راسـتای بررسی تأثیرگذاری شاخص‌های غیرمالی مـؤثر بـر وقـوع درماندگی مالی بانک شهر به صورت شکل زیر می‌باشد.



شکل ۱- مدل مفهومی پژوهش

در ایـن مـدل مفهـومی، شـاخص‌های حاکمیـت شـرکتی، رقابت‌پـذیری و توانـایی مـدیریت بـه عنـوان متغیرهای مستقل و متغیـر پیش‌بینـی وقـوع درمانـدگی مالی به عنوان، متغیر وابسته تعریف می‌شوند.

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر، از نظـر هـدف، کـاربردی و از نظـر روش، توصیفی- پیمایشی است. جامعـه آمـاری پـژوهش حاضر را ۵۳ نفر از مدیران سطح ارشد و میانی شهرداری تهـران و بانـک شـهر کـه در زمینـه تصـمیم‌گیری‌های مباحث مالی از تجربه و تخصص کافی برخـوردار بودنـد، تشکیل دادند. به دلیل استفاده از پرسشنامه الکترونیکـی و دسترسی محققان به کلیه اعضای جامعه آمـاری بـرای گـردآوری داده‌هـای مـورد نیـاز از روش تمام‌شـماری استفاده شد. بـرای اطمینـان از کفایـت حجـم نمونـه در استفاده از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری، پیشـنهاد می‌شـود حجـم نمونـه حـداقل دو یـا سـه برابـر تعـداد پارامترهـای مکنـون در مـدل باشـد (علـوی، ۱۳۹۲). بـا بررسی انجام شده مشخص شد تعداد متغیرهای مکنـون در پژوهش حاضر چهـار متغیـر اسـت در نتیجـه، حجـم نمونه، از کفایت قابل‌قبولی برخوردار می‌باشد. با توجه بـه مشخص بودن تعـداد جامعـه آمـاری و اطلاعـات تمـاس مدیران (اعضای جامعه آماری)، پرسشنامه طراحـی شـده بین تمامی ۵۳ نفر به صورت الکترونیکی، توزیع و تعـداد

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

۵۳ پرسشنامه جمع‌آوری گردید. در این پژوهش برای گردآوری داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز، از روش‌های کتابخانه‌ای و میدانی استفاده شد. اطلاعات مربوط به مبانی نظری، ادبیات و پیشینه نیز به روش کتابخانه‌ای و با مطالعه کتاب‌ها، مقالات منتشر شده در پایگاه‌های اطلاعات علمی، مجلات علمی- پژوهشی داخلی و خارجی گردآوری شد. همچنین داده‌های مورد نیاز برای بررسی و آزمون فرضیات تحقیق و برازش مدل نیز از طریق پیمایش و با استفاده از ابزار پرسشنامه گردآوری شد. با توجه به مدل مفهومی پژوهش، متغیر حاکمیت شرکتی با شش سؤال براساس تحقیق خورشید و همکاران (۲۰۱۸) و مادرید-گویارو[1] و همکاران (۲۰۱۱)، توانایی مدیریت با دو سؤال براساس تحقیق ون جستل و همکاران (۲۰۰۶) و خورشید و همکاران (۲۰۱۸)، رقابت‌پذیری با دو سؤال براساس تحقیق اوپلر و تیتمان (۱۹۹۴) و مادرید-گویارو (۲۰۱۱) و متغیر درماندگی مالی با چهار سؤال براساس الگوی کاپلان- زینگالس[2] (۱۹۹۷)، در مقیاس پنج‌گزینه‌ای لیکرت مورد بررسی قرار گرفتند. افزون بر این، برای تضمین اعتبار و روایی ابزار گردآوری اطلاعات، از طریق روش تحقیق اکتشافی و کیفی و با استفاده از مبانی نظری تحقیق، مؤلفه‌ها و عوامل مؤثر بر وقوع درماندگی مالی مشخص و با نظر اساتید و خبرگان (مدیران شهری)، تعدیل و اصلاح گردید. همچنین بهره‌گیری از مبانی نظری تحقیق و نیز نظر خبرگان و صاحب‌نظران ضامن روایی پرسشنامه است. برای سنجش پایایی، ثبات و سازگاری پرسشنامه از مهم‌ترین شاخص سازگاری درونی یعنی آزمون آلفای کرونباخ استفاده شد که نتایج آن در جدول ۱، ارائه شده است. چنانچه ضریب محاسبه شده از رقم ۰/۷ بیشتر باشد سؤال‌های پرسشنامه از نظر پایایی، دارای همبستگی درونی مناسبی بوده و قابل پذیرش است (خاکی، ۱۳۹۰).

جدول ۱- ضرایب آلفای کرونباخ محاسبه شده برای پایایی متغیرها

نام متغیر	تعداد سؤال	ضریب آلفای کرونباخ
حاکمیت شرکتی	۶	۰/۷۷۰
توانایی مدیریت	۲	۰/۸۰۲
رقابت‌پذیری	۲	۰/۷۶۳
پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۴	۰/۷۹۵
کل سؤالات پرسشنامه	۱۴	۰/۸۶۹

براساس نتایج جدول ۱ ضریب آلفای کرونباخ برای کل پرسشنامه برابر با ۰/۸۶۹ بوده است و کاملاً به مقدار یک نزدیک است و نشان از انسجام درونی مناسب و اعتمادپذیری بالا می‌باشد.

در پژوهش حاضر برای آزمون مدل مفهومی و همچنین آزمون فرضیه‌های تحقیق، از الگوریتم تحلیل مدل‌ها در روش مدل‌یابی معادلات ساختاری در نرم‌افزار اسمارت PLS در سه بخش برازش مدل‌های اندازه‌گیری، برازش مدل ساختاری و برازش کلی مدل استفاده می‌شود.

۵- یافته‌های تحقیق

به منظور آزمون مدل مفهومی و فرضیه‌های تحقیق، ابتدا از صحت روابط موجود در مدل‌های اندازه‌گیری با استفاده از معیارهای پایایی و روایی، اطمینان حاصل شد و سپس به بررسی و تفسیر روابط موجود در بخش ساختاری پرداخته و در مرحله پایانی نیز برازش کلی مدل پژوهش، بررسی شد. لازم به ذکر است که هر چند مهم‌ترین دلیل برتری روش PLS نسبت به سایر روش‌ها، نمونه‌های کوچک و داده‌های غیرنرمال ذکر شده است (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲) ولی

1- Madrid-Guijarro
2- Kaplan-Zingales

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

برای بررسی فرض نرمال بودن توزیع داده‌ها از آزمون کولموگروف- اسمیرنوف استفاده گردید که نتایج این آزمون در جدول ۲ ارائه شده است. در این آزمون، تأیید فرض صفر، بیانگر توزیع نرمال متغیرهای تحقیق است و تأیید فرض مقابل یا همان فرض یک، بیانگر رد فرض صفر و نشان‌دهنده عدم‌توزیع نرمال در رابطه با متغیرهای تحقیق است. نتایج این آزمون، سطح معناداری متغیرهای این پژوهش را بیشتر از ۰/۰۵ نشان می‌دهد، پس با احتمال ۰/۹۵ می‌توانیم بپذیریم که متغیرهای پژوهش دارای توزیع نرمال هستند. از مهم‌ترین دلایل استفاده از این روش برای برازش مدل تحقیق و آزمون فرضیه‌های پژوهش این است که مدل‌یابی PLS در حوزه‌های متنوع، کاربرد فراوانی دارد. نگرش لیزرل بر پیشینه‌سازی کواریانس و مدل‌یابی PLS بر بیشینه‌سازی واریانس، تمرکز دارد. PLS نگرشی مبتنی بر واریانس است که در مقایسه با تکنیک‌های مشابه معادلات ساختاری همچون لیزرل و آیموس نیاز به شروط کمتری دارد. برای مثال بر خلاف لیزرل، مدل‌یابی مسیر PLS برای کاربردهای واقعی، مناسب‌تر است، به‌ویژه هنگامی که مدل‌ها پیچیده‌تر هستند بهره‌گیری از این نگرش مطلوب‌تر خواهد بود. البته مزیت اصلی آن در این است که این نوع مدل‌یابی نسبت به لیزرل به تعداد کمتری از نمونه نیاز دارد و با توجه به حجم نمونه مورد مطالعه، استفاده از مدل‌یابی معادلات ساختاری در نرم‌افزار PLS، نتایج مطلوبی را به دنبال خواهد داشت.

جدول ۲- نتایج آزمون کولموگروف- اسمیرونوف

متغیر مورد بررسی	p-value	آماره آزمون
حاکمیت شرکتی	۰/۰۰۰	۰/۰۸۶
توانایی مدیریت	۰/۰۰۰	۰/۰۹۱
رقابت‌پذیری	۰/۰۰۰	۰/۰۷۶
پیش‌بینی درماندگی مالی	۰/۰۰۰	۰/۱۱۰

برازش مدل‌های اندازه‌گیری

در این قسمت با توجه روش معادلات ساختاری پایایی و روایی سازه‌های پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرد. فورنل و لارکر[1] (۱۹۸۱) برای بررسی و آزمون پایایی سازه‌ها در یک پژوهش سه معیار: پایایی هریک از سؤالات (گویه‌ها)، پایایی هر یک از سازه‌ها و میانگین واریانس استخراج‌شده (AVE)[2] را پیشنهاد کردند. در ادامه به بررسی هر یک از معیارها و نتایج به‌دست آمده می‌پردازیم.

پایایی: برای بررسی پایایی مدل‌های اندازه‌گیری معیارهای ضرایب بارهای عاملی، آلفای کرونباخ و ... پایایی ترکیبی مورد استفاده قرار گرفتند.

ضرایب بارهای عاملی: لازم به ذکر است که پایایی هر یک از گویه‌ها به مقدار بارهای عاملی هر یک از متغیرهای مشاهده شده اشاره دارد و برای مشخص کردن اینکه شاخص‌های اندازه‌گیری تا چه اندازه برای سنجش متغیرهای پنهان قابل قبول هستند، استفاده شد و حداقل قابل‌قبول برای ۰/۴ می‌باشد. نتایج حاصل از تحلیل عاملی تأییدی و بررسی ضرایب بارهای عاملی نشان می‌دهد تمامی سؤالات مطرح شده در رابطه با سازه‌های تحقیق دارای بارعاملی بالاتر از ۰/۴ بوده و تمامی سؤال‌ها با سطح همبستگی بالا به خوبی متغیرهای مشاهده شده را اندازه‌گیری می‌کنند. نتایج سنجش بارهای عاملی در جدول ۳ ارائه شده است.

1- Fornell and Larcker
2- Average Variance Extracted

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

جدول ۳- مقادیر بارهای عاملی سؤالات تحقیق

متغیر	مؤلفه	کد سؤال	بار عاملی
حاکمیت شرکتی	استقلال هئیت مدیره	Cog1	۰/۴۲۸
	کیفیت حسابرسی	Cog2	۰/۹۰۴
	مالکیت مدیریتی	Cog3	۰/۵۵۳
	مالکیت مؤسسات مالی	Cog4	۰/۷۷۱
	مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری	Cog5	۰/۴۲۶
	محدودیت‌های مالی	Cog6	۰/۴۵۶
توانایی مدیریت	کارایی بنگاه	Abm1	۰/۵۴۲
	به روز بودن سیستم‌های مدیریت	Abm2	۰/۵۹۱
رقابت‌پذیری	رشد نسبت سهم از بازار محصول	Com1	۰/۷۳۳
	تعداد محصولات جدید	Com2	۰/۵۴۰
پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	جریان نقدی عملیاتی	Fid1	۰/۴۹۷
	سود سهام تقسیمی	Fid2	۰/۴۵۶
	وجه نقد نگهداری شده	Fid3	۰/۴۱۸
	اهرم مالی	Fid4	۰/۵۷۹

آلفای کرونباخ: معیار کلاسیک برای سنجش پایایی و شاخصی برای ارزیابی پایداری درونی است. پایداری درونی، نشان‌دهنده میزان همبستگی یک سازه و شاخص‌های مربوط به آن است. مقدار ضریب ۰/۶ به عنوان سرحد ضریب معرفی و بالاتر از مقدار ۰/۷ نشانگر پایایی قابل‌قبول است (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲). نتایج آزمون آلفای کرونباخ در رابطه با سازه‌های تحقیق نشان داد که مقادیر به‌دست آمده همگی بالاتر از ۰/۷ می‌باشند. نتایج به‌دست آمده در جدول ۴ ارائه شده است.

پایایی ترکیبی: این معیار توسط ورتس[1] و همکاران (۱۹۷۴) معرفی شد و برتری آن نسبت به آلفای کرونباخ در این است که پایایی سازه‌ها، نه به صورت مطلق، بلکه با توجه به همبستگی سازه‌هایشان با یکدیگر محاسبه می‌گردد. مقدار پایایی ترکیبی بالاتر از ۰/۷ برای هر سازه، نشان از پایداری درونی مناسب برای مدل‌های اندازه‌گیری دارد. نتایج به‌دست آمده از این معیار در رابطه با سازه‌های تحقیق حاضر نشان داد که پایایی ترکیبی برای سازه‌های تحقیق بالاتر از مقدار ۰/۷ به‌دست آمده است. نتایج آزمون این معیار در جدول ۴ ارائه شده است.

روایی: در پژوهش حاضر برای بررسی روایی مدل‌های اندازه‌گیری معیارهای روایی همگرا و روایی واگرا طبق الگوریتم مدیابی معادلات ساختاری مورد استفاده قرار گرفتند. روایی همگرا، نشانگر میانگین واریانس به اشتراک گذاشته شده بین هر سازه با شاخص‌های خود است و مقدار ۰/۴ به بالای این معیار، مناسب محسوب می‌شود. نتایج این معیار در جدول ۴ ارائه شده است. روایی واگرا، با دو روش بارهای عاملی متقابل و روش فرونل لارکر بررسی می‌شود (داوری و رضازاده، ۱۳۹۲). طبق این روش، روایی واگرا در صورتی تأیید می‌شود که مجذور میانگین واریانس استخراج شده برای هر سازه، بیشتر از همبستگی بین سازه‌ها باشد. در این روش، بررسی این موضوع توسط یک ماتریس انجام می‌شود که خانه‌های آن حاوی مقادیر ضریب همبستگی بین سازه‌ها و جذر مقایر روایی همگرای مربوط به هر سازه است. نتایج به‌دست آمده از این معیار در جدول ۵ ارائه شده و نشان می‌دهد از آنجا که مقدار جذر میانگین واریانس استخراج شده مربوط به هر سازه در پژوهش حاضر که

1- Werts

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

در خانه‌های موجود در قطر اصلی ماتریس قرار گرفته‌اند، از مقدار همبستگی میانشان که در خانه‌های زیرین قطر اصلی قرار دارند، بیش‌تر است؛ از این رو می‌توان گفت در تحقیق حاضر، سازه‌های مدل، تعامل بیشتری با شاخص‌های خود دارند تا با سازه‌های دیگر؛ به عبارت دیگر، روایی واگرای مدل‌های اندازه‌گیری، در حد قابل‌قبول و مناسبی است.

جدول ۴- نتایج معیارهای برازش مدل‌های اندازه‌گیری پژوهش

سازه‌های تحقیق	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی	روایی همگرا
حاکمیت شرکتی	۰/۸۱۹	۰/۷۱۶	۰/۵۳۳
توانایی مدیریت	۰/۷۲۶	۰/۸۵۴	۰/۶۲۵
رقابت‌پذیری	۰/۷۶۷	۰/۷۸۰	۰/۵۱۴
پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۰/۸۴۶	۰/۸۵۶	۰/۵۲۴

جدول ۵- نتایج معیار روایی واگرا

سازه‌های تحقیق	حاکمیت شرکتی	توانایی مدیریت	رقابت‌پذیری	وقوع درماندگی مالی
حاکمیت شرکتی	۰/۷۳۰	-	-	-
توانایی مدیریت	۰/۶۹۴	۰/۷۹۰	-	-
رقابت‌پذیری	۰/۶۹۸	۰/۵۹۷	۰/۷۱۶	-
پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۰/۵۸۱	۰/۴۹۹	۰/۶۸۱	۰/۷۲۴

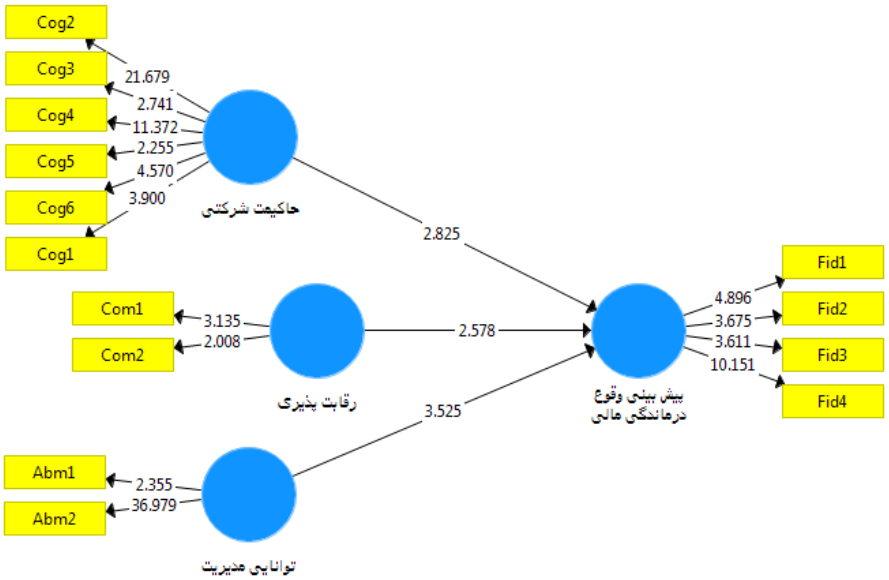
برازش مدل ساختاری تحقیق

پس از بررسی برازش مدل‌های اندازه‌گیری تحقیق، به بررسی برازش مدل ساختاری پژوهش می‌پردازیم. برخلاف مدل‌های اندازه‌گیری که در آن روابط بین متغیر مکنون با متغیرهای آشکار مورد بررسی و توجه است، در بررسی مدل ساختاری پژوهش، روابط بین متغیرهای مکنون پژوهش با یکدیگر مورد توجه است و معیارهای ضرایب معناداری t-value، معیار R Squares، معیار استون- گیزر (Q^2) و معیار افزونگی برای برازش مدل ساختاری مورد استفاده قرار می‌گیرند. در ادامه، نتایج هر یک از معیارها مورد بررسی قرار می‌گیرد.

مقادیر معناداری t-value: برای ارزیابی برازش مدل ساختاری پژوهش از چندین معیار مهم استفاده می‌شود که اساسی‌ترین معیار در میان تمامی معیارها، مقادیر معناداری t-value است که با اجرای فرمان بوت استراپیگ در نرم‌افزار Smart PLS، مقادیر بر روی خطوط مسیرها نشان داده می‌شوند. در صورتی که مقادیر به‌دست آمده از مقدار ۱/۹۶ بیشتر باشد، بیانگر صحت روابط بین سازه‌ها و در نتیجه تأیید فرضیه‌های پژوهش در سطح اطمینان تعریف شده ۹۵ درصد می‌باشد. نمودار ۱ نشان‌دهنده نتایج این آزمون در نرم‌افزار است. با توجه به نتایج به‌دست آمده می‌توان اذعان کرد که تمامی مقادیر واقع بر مسیرها بالاتر از مقدار ۱/۹۶ هستند، این مطلب حاکی از معنادار بودن مسیرها و مناسب بودن مدل ساختاری پژوهش است.

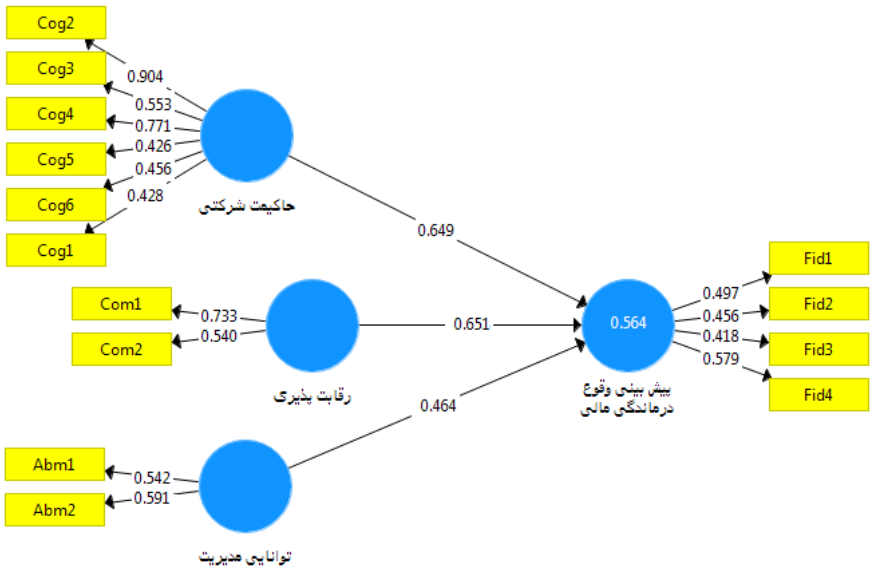
[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]



نمودار ۱- مقادیر معناداری t- value

معیار R Square : این معیار برای متصل کردن بخش اندازه‌گیری و بخش ساختاری مدل‌سازی معادلات ساختاری به‌کار می‌رود و بیانگر تأثیر یک متغیر برون‌زا (مستقل) بر یک متغیر دورن‌زا (وابسته) است. لازم به ذکر است مقادیر R^2 مدل تنها برای سازه‌های دورن‌زای مدل محاسبه می‌شود و در مورد سازه‌های برون‌زای مدل مقدار این معیار صفر است. چین[1] (۲۰۱۰) سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ را به عنوان ملاکی برای ضعیف، متوسط و قوی R^2 معرفی کرد. مقادیر این معیار در نمودار ۲ نشان داده شده است. با توجه به این که مقدار R^2 برای سازه وقوع درماندگی مالی ۰/۵۶۴ محاسبه شده است، با در نظر گرفتن سه مقدار ملاک، مناسب بودن برازش مدل ساختاری تأیید می‌شود.



نمودار ۲- مقادیر بارهای عاملی، ضریب مسیر و R^2

1- Chin

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

معیار استون- گیزر[1] (Q^2): این معیار قدرت پیش‌بینی مدل را مشخص می‌سازد و مدل‌هایی که برازش بخش ساختاری قابل قبولی دارند، باید قابلیت پیش‌بینی شاخص‌های مربوط به سازه‌های درون‌زای مدل را داشته باشند. بدین معنا که اگر در یک مدل، روابط بین سازه‌ها به درستی تعریف شده باشند، سازه‌ها می‌توانند به قدر کافی بر شاخص‌های یکدیگر تأثیر گذاشته و از این راه، فرضیه‌ها به درستی تأیید شوند. هنسلر[2] و همکاران (۲۰۰۹)، درباره شدت قدرت پیش‌بینی مدل در مورد سازه‌های درونزا، سه مقدار ۰/۰۲، ۰/۱۵ و ۰/۳۵ را به ترتیب قدرت پیش‌بینی ضعیف، متوسط و قوی تعیین نموده‌اند. در صورتی که مقدار Q^2 در مورد یک سازه درونزا صفر یا کمتر از صفر شود، نشانگر آن است که روابط بین سازه‌های دیگر مدل و آن سازه درونزا به خوبی تبیین نشده است (داوری و رضازاده،۱۳۹۲). مقدار این معیار در رابطه با سازه درونزای وقوع درماندگی مالی ۰/۲۲۶ به‌دست آمد و نشان از قدرت پیش‌بینی قابل قبول مدل در خصوص این سازه داشته و برازش مناسب مدل ساختاری پژوهش را تأیید می‌کند.

معیار افزونگی: این معیار از حاصل ضرب مقادیر اشتراکی سازه‌ها در مقادیر R Squares مربوط به آنها به‌دست می‌آید و نشانگر مقدار تغییرپذیری شاخص‌های یک سازه درون‌زا (وابسته) است که از یک یا چند سازه برون‌زا (مستقل) تأثیر می‌پذیرد. میانگین شاخص افزونگی یک معیار کلی کیفیت مدل ساختاری است که برای همه سازه‌های درون‌زا به کار می‌رود و تنها برای استفاده در فرمول محاسبه برازش مدل کلی و شاخص نیکویی برازش محاسبه می‌شود. نتایج این معیار نشان داد که مقدار این معیار برای سازه وقوع درماندگی مالی برابر با ۰/۴۹۹ به‌دست آمد که نشان از کیفیت قابل‌قبول مدل ساختاری پژوهش است.

برازش مدل کلی با معیار GOF[3]: برای برازش مدل کلی که هر دو بخش مدل اندازه‌گیری و ساختاری را کنترل می‌کند، معیار GOF به ترتیب زیر محاسبه می‌شود:

$$GOF=\sqrt{\text{average(Communality)} \times \text{averageR}}$$

با توجه به رابطه بالا، ابتدا میانگین مقادیر اشتراکی متغیرهای حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت، رقابت‌پذیری و وقوع درماندگی مالی محاشبه شد. مقادیر مذکور براساس اطلاعات به‌دست آمده از نرم‌افزار Smart PLS به ترتیب برابر با ۰/۵۷۶، ۰/۵۱۰، ۰/۶۶۴ و ۰/۸۸۶ در نتیجه، میانگین مقادیر اشتراکی برابر است با ۰/۶۵۹. برای محاسبه میانگین ضریب تعیین (R^2) نیز مقادیر مربوط به تمام متغیرهای پنهان و درون‌زای مدل محاسبه می‌شود که در اینجا فقط یک مقدار وجود دارد که مربوط به متغیر وقوع درماندگی مالی می‌باشد که برابر با ۰/۵۶۴ است. در نهایت این مقادیر در رابطه مذکور قرار داده شده و نتیجه به صورت فرمول زیر به‌دست آمد:

$$GOF=\sqrt{0.659 \times 0.564} = 0.609$$

در نتیجه مقدار معیار GOF برابر است با ۰/۶۰۹ که این عدد با توجه به سه مقدار ۰/۰۱، ۰/۲۵ و ۰/۳۶ به عنوان مقادیر ملاک، نشان از برازش کلی قوی مدل پژوهش دارد.

آزمون فرضیه‌های پژوهش

براساس مدل مفهومی آزمون شده در نمودار ۲ که اعداد واقع بر خطوط، ضریب مسیر و ارتباط بین متغیرهای مکنون تحقیق را نشان می‌دهند، برای بررسی میزان معنادار بودن ضریب مسیر، لازم است مقدار t هر مسیر نیز مورد توجه قرار گیرد. با توجه به اینکه مقدار t ضرایب هر یک از مسیرها در نمودار ۱، بالاتر از مقدار ملاک ۱/۹۶ است می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، مسیرهای پیش‌بینی شده بین متغیرهای حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت و رقابت‌پذیری با متغیر وقوع درماندگی مالی معنادار هستند. نتیجه این بررسی در جدول ۶ ارائه شده است.

1- Stone-Geisser Criterion
2- Henseler
3- Goodness of Fit

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]
[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

جدول۶- نتایج آزمون فرضیه‌های تحقیق

فرضیه	t-values	ضریب مسیر	ضریب همبستگی	نتیجه
تأثیر مثبت حاکمیت شرکتی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۲/۸۲۵	۰/۶۴۹	۰/۶۸۴	تأیید
تأثیر مثبت توانایی مدیریت بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۳/۵۲۵	۰/۴۶۴	۰/۷۸۲	تأیید
تأثیر مثبت رقابت‌پذیری بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی	۲/۵۷۸	۰/۵۶۱	۰/۶۲۳	تأیید

مطابق با نتایج به‌دست آمده از جدول ۶ و از آنجا که مقدار آماره t بزرگتر از ۱/۹۶ است، می‌توان گفت شاخص‌های غیرمالی حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت و رقابت‌پذیری از نگاه مدیران شهری، تأثیر معنادار و مثبتی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی دارند. مقادیر مربوط به به ضریب مسیرها در مدل نهایی تحقیق نشان داد که از نظر مدیران شهری شاخص غیرمالی حاکمیت شرکتی ۶۵ درصد، توانایی مدیریت ۴۷ درصد و شاخص رقابت‌پذیری ۵۶ درصد تغییرات مربوط به متغیر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در بانک شهر را به طور مستقیم تبیین می‌کنند. همچنین بررسی نهایی نتایج نشان می‌دهد که بین شاخص‌های غیرمالی و پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی، همبستگی مثبت و معناداری وجود دارد؛ لذا فرضیه‌های مطرح شده در پژوهش حاضر، تأیید می‌شوند.

۶- نتیجه‌گیری و پیشنهاد

با توجه به اهمیت و ضرورت شناسایی عوامل مؤثر بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در راستای بهره‌مندی سازمان‌ها و نهادی پولی و مالی به یک سیستم هشدار سریع وقوع درماندگی مالی و همچنین با توجه به اینکه تاکنون در تحقیقات پیشین در بررسی‌های صورت گرفته عمدتاً از شاخص‌های مالی در این رابطه استفاده شده بود، این پژوهش با هدف بررسی تأثیر شاخص‌های غیرمالی بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی از دیدگاه مدیران شهری با روش مدل‌یابی معادلات ساختاری در بانک شهر صورت پذیرفت. نتایج نشان داد که از دیدگاه مدیران شهری شاخص‌های حاکمیت شرکتی، توانایی مدیریت و رقابت‌پذیری، شاخص‌هایی با ماهیت غیرمالی هستند که می‌توانند در پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بسیار مؤثر واقع شوند. به منظور بررسی دقیق اثرگذاری هر یک از شاخص‌های شناسایی شده بر مقوله پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی، فرضیه‌های تحقیق تدوین و با استفاده از رویکرد مدل یابی معادلات ساختاری، فرضیه‌های مذکور سنجش شدند. نتیجه به‌دست آمده از فرضیه نخست تحقیق نشان داد که شاخص حاکمیت شرکتی تأثیر مثبت و معناداری بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی دارد و ۶۵ درصد از تغییرات مربوط به پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی را به طور مستقیم تبیین می‌کند. نتایج به‌دست آمده از این فرضیه با نتایج تحقیقات خورشید و همکاران (۲۰۱۸)، رستمی (۱۳۹۷) لی[1] و همکاران (۲۰۰۴) مطابقت داشت. در رابطه با بررسی مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی، نتایج به‌دست آمده حاکی از آن است که از دیدگاه مدیران شهری در بین مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی، کیفیت حسابرسی، مالکیت مؤسسات مالی، مالکیت مدیریتی، محدودیت‌های مالی، استقلال هیئت مدیره و مالکیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری با ضرایب عاملی ۰/۹۰۴، ۰/۷۷۱، ۰/۵۵۳، ۰/۴۵۶، ۰/۴۲۸ و ۰/۴۲۶ به ترتیب بیشترین تأثیر را بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر دارند. نتایج به‌دست آمده از آزمون فرضیه دوم نشان داد که شاخص توانایی مدیریت تأثیر مثبت و معناداری بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی دارد و تقریباً ۴۷ درصد از تغییرات مربوط به پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در بانک شهر را به‌طور مستقیم تبیین می‌کند. نتیجه به‌دست آمده با

1- Li

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

نتایج تحقیقات ون جستل و همکاران (۲۰۰۶)، مادرید-گویارو (۲۰۱۱)، چالاکی و همکارانش (۱۳۹۷) و خورشید و همکاران (۲۰۱۸) مطابقت داشت. در رابطه با بررسی مؤلفه‌های شاخص توانایی مدیریت، نتایج حاصل شده نشان می‌دهد که از دیدگاه مدیران شهری در بین مؤلفه‌های این شاخص، کارایی بنگاه با ضریب بار عاملی ۰/۷۳۳ و به‌روز بودن سیستم‌های مدیریت با ضریب بار عاملی ۰/۵۴۰ به ترتیب بیشترین تأثیر را بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در بانک شهر دارا می‌باشند. نتایج به‌دست آمده از آزمون فرضیه سوم نشان می‌دهد که شاخص رقابت‌پذیری، تأثیر مثبت و معناداری بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی دارد و تقریباً ۵۶ درصد از تغییرات مربوط به پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی در بانک شهر را به طور مستقیم تبیین می‌کند. نتیجه به‌دست آمده با نتایج تحقیقات اوپلر و تیتمان (۱۹۹۴) و مادرید-گویارو (۲۰۱۱) هم‌خوانی داشت. در رابطه با بررسی مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی، نتایج به‌دست آمده حاکی از آن است که از دیدگاه مدیران شهری در بین مؤلفه‌های رقابت‌پذیری، رشد نسبت سهم از بازار محصول و تعداد محصولات جدید با ضرایب عاملی ۰/۵۴۲ و ۰/۵۹۱ به ترتیب بیشترین تأثیر را بر پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک شهر دارند.

به طور کلی نتایج به‌دست آمده از پژوهش حاضر، نشان از اهمیت بالای شاخص‌های غیرمالی در رابطه با پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی بانک‌ها و مؤسسات مالی اعتباری دارد. از این رو پیشنهاد می‌شود که مدیران بانک شهر و سایر بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری در تدوین سیستم‌های هشدار سریع وقوع به موقع درماندگی مالی علاوه بر در نظر گرفتن شاخص‌ها و عوامل مالی، عوامل و شاخص‌های غیرمالی همچون حاکمیت شرکتی و سایر شاخص‌های مورد بررسی این پژوهش را در نظر بگیرند. همچنین پیشنهاد می‌گردد با استقرار سیستم پیش‌بینی وقوع درماندگی مالی و کنترل شاخص‌های معرفی شده، از درماندگی بانک‌ها و شهرداری‌ها جلوگیری شود.

۷- منابع

چالاکی، پری؛ منصورفر، غلامرضا؛ کرمی، امیر. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر درماندگی مالی با تأکید بر انعطاف‌پذیری مالی. *نشریه دانش حسابداری مالی*، ۵(۱(پیاپی ۱۶))، ۱۸۰-۱۵۳.

حساس یگانه، یحیی؛ حبیبی، رضا؛ نازی، بهزاد. (۱۳۹۶). تأثیر کیفیت دارایی بر درماندگی مالی بانک‌ها. *فصلنامه مطالعات مالی و بانکداری اسلامی*، ۳(۶ و ۷)، ۵۸-۲۵.

حیدری، مهدی؛ منصورفر، غلامرضا؛ قاسم‌زاده، مرتضی. (۱۳۹۷). عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه و نقش تعدیلگری درماندگی مالی؛ رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری. *نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۰(۲(پیاپی ۳۶))، ۲۳-۴۴.

خاکی، غلامرضا. (۱۳۹۰). *روش تحقیق با رویکردی به پایان‌نامه‌نویسی*. چاپ نهم، تهران: بازتاب.

داوری، علی؛ رضازاده، آرش. (۱۳۹۲). *مدل‌سازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار PLS*. تهران: جهاد دانشگاهی.

رستمی، سعید. (۱۳۹۷). تأثیر حاکمیت شرکتی و مدیریت سود بر ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری*، ۴(۳)، ۱۴۴-۱۲۳.

سراج، سودابه؛ طاهری، ماندانا. (۱۳۹۱). نظارت بانکی براساس سیستم هشدار سریع، با استفاده از نسبت‌های CAMEL، در قالب مدل لاجیت. *نشریه پژوهش‌های پولی-بانکی*، شماره ۱۲، ۷۰-۴۵.

علوی، موسی. (۱۳۹۲). *مدل‌یابی معادلات ساختاری در پژوهش‌های مرتبط با آموزش علوم سلامت: معرفی روش و کاربرد آن*. *مجله ایرانی آموزش در علوم پزشکی*، ۱۳(۶)، ۵۳۰-۵۱۹.

علی‌فری، ملیحه؛ محمودیان، امیر؛ دخانی، نوید. (۱۳۹۷). بررسی رابطه متغیرهای سیستماتیک (اقتصاد کلان) و غیرسیستماتیک (حاکمیت شرکتی) بر درماندگی مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

کنگره ملی تحقیقات بنیادین در مدیریت اقتصاد و حسابداری.

غیور، فرزاد. (۱۳۹۶). *تبیین عوامل مالی و غیرمالی مؤثر بر پیش‌بینی درماندگی مالی و مقایسه توانایی مدل‌های پارامتریک و ناپارامتریک*. پایان‌نامه دکتری، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه مازندران.

مشیری، سعید؛ نادعلی، محمد. (۱۳۹۲). شناسایی عوامل مؤثر در بروز بحران بانکی در اقتصاد ایران. *فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، ۱۳* (۴۸)، ۲۷-۱.

وقفی، سید حسام؛ دارابی، رویا. (۱۳۹۷). رویکرد مدل معادلات ساختاری در تحلیل سه سطحی درماندگی مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران. *نشریه راهبرد مدیریت مالی، ۶*(۳)، ۲۱۵-۱۸۹.

Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2015). Financial and non-financial variables as long-horizon predictors of bankruptcy. *Available at SSRN 2669668*.

Chairunesia, W., & Bintara, R. (2019). The Effect of Good Corporate Governance and Financial Distress on Earnings Management in Indonesian and Malaysia Companies Entered in Asean Corporate Governance Scorecard. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, *9*(2), 224-236.

Chi, X., Lou, C. & Yu, X. (2011). Financial distress prediction based on SVM and MDA methods: the case of Chinese listed companies. Quality and Quantity, 45(3), 671-686.

Chiaramonte, L., & Casu, B. (2017). Capital and liquidity ratios and financial distress. Evidence from the European banking industry. *The British Accounting Review*, *49*(2), 138-161.

Chin, W. W. (2010). How to write up and report PLS analyses. In Handbook of partial least squares (pp. 655-690). Springer, Berlin, Heidelberg.

Chino, F., Peppercorn, J. M., Rushing, C., Kamal, A. H., Altomare, I., Samsa, G., & Zafar, S. Y. (2017). Out-of-pocket costs, financial distress, and underinsurance in cancer care. JAMA oncology, 3(11), 1582-1584.

Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. J*ournal of marketing research*, *18*(1), 39-50.

Gao, P., Parsons, C. A., & Shen, J. (2018). Global relation between financial distress and equity returns. *The Review of Financial Studies*, *31*(1), 239-277.

Gul, F. A., Khedmati, M., Lim, E. K., & Navissi, F. (2018). Managerial ability, financial distress, and audit fees. *Accounting Horizons*, *32*(1), 29-51.

Hazak, A., Männasoo, K., & Virkebau, M. (2017). Effects of work arrangements on creative R&D work outcomes. *Eastern European Economics*, *55*(6), 500-521.

Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. In *New challenges to international marketing*. Emerald Group Publishing Limited.

Hoffmann, S., & Rodrigo, P. (2011). Determinants of the Profitability of the US Banking Industry.

Idrees, S., & Qayyum, A. (2018). The impact of financial distress risk on equity returns: A case study of non-financial firms of Pakistan Stock Exchange. *Journal of Economics Bibliography*, *5*(2), 49-59.

Kaplan, S. N., & Zingales, L. (1997). Do investment-cash flow sensitivities provide useful measures of financing constraints?. *The quarterly journal of economics*, *112*(1), 169-215.

Khurshid, M. K., Sabir, H. M., Tahir, S. H., & Abrar, M. (2018). Impact of Corporate Governance on the Likelihood of Financial Distress: Evidence from Non-Financial Firms of Pakistan. *PACIFIC BUSINESS REVIEW INTERNATIONAL*, *11*(4), 134-149.

Li, S., Ragu-Nathan, B., Ragu-Nathan, T. S., & Rao, S. S. (2006). The impact of

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]

supply chain management practices on competitive advantage and organizational performance. *Omega*, *34*(2), 107-124.

Madrid-Guijarro, A., García-Pérez-de-Lema, D., & Van Auken, H. (2011). An analysis of non-financial factors associated with financial distress. Entrepreneurship and Regional Development, 23(3-4), 159-186.

Mafiroh, A., & Triyono, T. (2016). Effect of corporate governance financial performance and mechanism on financial distress (Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, *1*(1),45-63.

Mahtani, U. S., & Garg, C. P. (2018). An analysis of key factors of financial distress in airline companies in India using fuzzy AHP framework. *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, *117*, 87-102.

McLean, R. D., & Pontiff, J. (2016). Does academic research destroy stock return predictability?. *The Journal of Finance*, *71*(1), 5-32.

Mselmi, N., Lahiani, A., & Hamza, T. (2017). Financial distress prediction: The case of French small and medium-sized firms. *International Review of Financial Analysis*, *50*, 67-80.

Sánchez, C. P., de Llano Monelos, P., & López, M. R. (2013). A parsimonious model to forecast financial distress, based on audit evidence. *Contaduría y Administración*, *58*(4), 151-173.

Van Gestel, T., Baesens, B., Suykens, J. A., Van den Poel, D., Baestaens, D. E., & Willekens, M. (2006). Bayesian kernel based classification for financial distress detection. *European journal of operational research*, *172*(3), 979-1003.

Werts, C. E., Linn, R. L., & Jöreskog, K. G. (1974). Intraclass reliability estimates: Testing structural assumptions. *Educational and Psychological measurement*, *34*(1), 25-33.

[Downloaded from iueam.ir on 2026-11-27]

[DOR: 20.1001.1.23452870.1399.8.30.2.5]