

بررسی ریسک سیستمی و وام‌های بانکی در بورس اوراق بهادار تهران

غلامرضا عسکرزاده دره

استادیار گروه مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی یزد، یزد، ایران

Askarzadeh1360@yahoo.com

محسن فلاح زاده

دانشجوی دکتری مهندسی مالی و مدیریت ریسک، دانشگاه آزاد اسلامی یزد، یزد، ایران

Mohsen2391@gmail.com

چکیده

اهمیت وام‌های بانکی و سرمایه‌گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه ایست که آن را به عنوان اهرم‌های قوی برای رسیدن به توسعه تبدیل نموده است. شناخت عوامل موثر بر وام‌های بانکی و رشد سرمایه‌گذاری از یک سو موجب کاهش حجم نقدینگی‌های سرگردان و تورم شده و از سوی دیگر با افزایش سطح عملکرد شرکت منجر به افزایش ثروت سرمایه‌گذاران می‌گردد از چالش‌های مهم پیش‌روی نظام بانکی ایران و به‌خصوص در سال‌های اخیر می‌توان به افزایش روزافزون مطالبات بانک‌ها اشاره کرد. این امر با توجه به بانک محور بودن بازارهای مالی و پولی کشور، به یک چالش پولی تبدیل شده است. ریسک یکی از موضوعات مهم در زمینه مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری می‌باشد. توجه به عامل ریسک و تاثیر آن بر جنبه‌های مختلف عملکرد شرکت از دیرباز مورد توجه بوده است. یکی از عوامل موثر بر بازده دارایی‌ها، ریسک می‌باشد. سهامداران و سرمایه‌گذاران نیاز دارند تا میزان حساسیت سهام دارایی‌های مالی خود نسبت به ریسک را بررسی کنند. رابطه ریسک و بازده در پژوهش‌ها کاربرد فراوان دارد و مدلی که به طور گسترده توسط پژوهشگران مورد استفاده قرار می‌گیرد، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نام دارد. در این مدل ریسک به دو بخش سیستماتیک و غیر سیستماتیک تقسیم می‌گردد. ریسک سیستماتیک چگونگی عملکرد یک سهام نسبت به سهام بازار را نشان می‌دهد. به عبارتی دیگر بازده مورد انتظار دارایی به ریسک سیستماتیک یا بتا بستگی دارد و ریسک غیرسیستماتیک به شرایط خاص هر شرکت بستگی دارد. هدف این پژوهش بررسی ریسک سیستمی و وام‌های بانکی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این پژوهش متغیر وابسته وام‌های بانکی، متغیر مستقل نیز ریسک سیستمی می‌باشد. روش تجزیه و تحلیل داده‌ها از رگرسیون خطی استفاده شده است و همچنین تعداد نمونه که از روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک از جامعه آماری شرکت‌ها و بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری واسطه‌ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تعداد ۱۱۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۱ انتخاب شده است. روش گردآوری اطلاعات از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین از سایت کدال و نرم‌افزار رهاورد نوین می‌باشد. نتایج پژوهش نشان دهنده رابطه معکوس و معناداری ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک بر وام‌های بانکی را نشان می‌دهد.

واژگان کلیدی: ریسک سیستماتیک، ریسک غیر سیستماتیک، وام‌های بانکی

مقدمه

بالا بودن تسهیلات غیر جاری بانک‌ها در چندین سال متوالی در کشورهای اروپایی پس از بروز بحران‌های مالی جهانی، باعث شد تا برای کاهش تسهیلات غیرجاری برنامه ریزی شود. یکی از نگرانی‌های مطرح شده این بود که حفظ مقدار بالایی از تسهیلات غیرجاری در ترازنامه بانک‌ها، می‌تواند تامین اعتبار برای اقتصاد واقعی از طریق حجم کمتر، وام دادن به وام‌گیرندگان با ریسک بالاتر یا قیمت بالاتر مختل کند، و این امر می‌تواند در برگشت به بحران مالی جهانی موثر باشد. در ادبیات آکادمیک عوامل کلان اقتصادی در تعیین سطح تسهیلات غیرجاری متغیرهای کلیدی هستند، اما ادبیات مبنی بر این که چگونه موجودی معینی از تسهیلات غیرجاری می‌تواند بر اقتصاد کلان تاثیر بگذارد، کمیاب است. به طور معمول، موجودی تسهیلات غیرجاری با تاثیر منفی بر رشد تولید ناخالص داخلی، بهره‌وری و اشتغال همراه است که در بخش‌های مالی و شرکتی پیامدهای زیادی را به همراه دارد (Aiyar et al, 2015). ریسک متاثر از اخبار و اتفاقات پیش‌بینی نشده است. ریسک به لحاظ آماری به دو گروه توضیح داده شده (سیستماتیک) و توضیح داده نشده (غیرسیستماتیک) تقسیم می‌شود. نوعی از اخبار غیرمنتظره‌ای که سهام تعداد زیادی از شرکت‌ها و در نتیجه کل بازار را تحت تاثیر قرار می‌دهند با عنوان ریسک سیستماتیک یا بازار نامیده می‌شود. دست‌های دیگری از اخبار و وقایع یک سهم خاص یا سهم گروه کوچکی از شرکت‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. از آنجاکه این نوع ریسک منحصر به یک شرکت خاص است به ریسک غیرسیستماتیک معروف است. پژوهشگران مالی از روش‌های متفاوتی برای محاسبه ریسک و کشف رابطه آن با بازده پرداختند. در این رابطه برخی تنها ریسک بازار را عامل مرتبط با بازده می‌دانند؛ زیرا با تنوع‌سازی پرتفوی، ریسک غیرسیستماتیک کاهش یافته و مابقی توسط عوامل ریسک بازار توضیح داده می‌شود؛ اما در عمل کمبود اطلاعات و ناکارایی‌های بازار به پرتفوهایی کمتر متنوع منجر می‌شود. بر این اساس، ریسک غیرسیستماتیک نیز در کسب بازدهی مازاد می‌تواند موثر بوده و تعیین جهت رابطه ریسک غیرسیستماتیک و بازده سهام دارای اهمیت است. پژوهش‌ها در این زمینه نشان می‌دهد که در مورد نوع رابطه این نوع ریسک با بازده اختلاف نظر وجود دارد؛ به طوری که در مواردی این رابطه همسو و در سایر موارد ناهمسو ارزیابی شده است. برخی از مطالعات نیز رابطه معناداری را بین بازده و ریسک غیرسیستماتیک مشاهده نکردند. از اینرو، این رابطه تحت عنوان معمای ریسک غیرسیستماتیک بازده مطرح شده است (رستمی و همکاران، ۱۳۹۵). در تحقیق حاضر برای اندازه‌گیری ریسک شرکت از معیارهای ریسک سیستماتیک و غیرسیستماتیک استفاده می‌شود. ریسک سیستماتیک، آن قسمت از ریسک یک سهم است که به شرایط عمومی بازار مربوط بوده و عواملی مانند تغییر نرخ بهره، نرخ برابری پول ملی در مقابل اسعار خارجی، نرخ تورم، سیاست‌های پولی و مالی، شرایط سیاسی و غیره از منابع ریسک سیستماتیک می‌باشد (اسلامی بیگدلی و مقیمی، ۱۳۹۲). همچنین تعریف عملیاتی ریسک سیستماتیک شاخصی است که با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین محاسبه شده است. برای اندازه‌گیری این شاخص از نرخ سپرده‌های کوتاه مدت بانکی به عنوان نرخ بازده بدون ریسک استفاده شده است. همچنین این معیار با توجه به انحراف بازده‌های ماهانه اندازه‌گیری می‌شود (ولی‌پور و شهابی، ۱۳۸۹). ریسک غیرسیستماتیک: منحصر به یک دارایی است و در ارتباط با بخشی از بارده دارایی مشابه می‌باشد. این میزان از ریسک مختص یک شرکت با یک صنعت بوده و ناشی از عوامل و پدیده‌هایی مانند اعتصاب کارگری، عملکرد مدیریت، رقابت تبلیغاتی، تغییر در سلیقه مصرف‌کنندگان و غیره می‌باشد (اسلامی بیگدلی و مقیمی، ۱۳۹۲). با توجه به مطالب گفته‌شده در ادامه به بیان مبانی نظری، پیشینه پژوهش، روش پژوهش و یافته‌های پژوهش پرداخته می‌شود.

مبانی نظری

هزینه‌های مالی برای بانک‌ها متاثر در مقایسه با افراد مشابه افزایش می‌یابد. با توجه به تاثیر بخش بانکی و عملکرد اصلی آن در تامین اعتبار برای اقتصاد واقعی، ضعف سیستم بانکی و عدم نیاز به گرفتن زیان تسهیلات غیرجاری می‌تواند اقتصاد را به رکود

بکشاند. به منظور جبران هزینه های ناشی از تسهیلات غیر جاری بانک ها ممکن است بالاترین نرخ سود را برای شرکت های غیرمالی سالم دریافت کنند و هزینه های مالی خود را افزایش دهند و آن ها را در شرایط نامطلوبی در برابر رقبا قرار دهند. این می تواند یک حلقه معیوب ایجاد کند، جایی که شرکت های غیرمالی بیشتری با مشکلات مالی روبرو می شوند و هزینه های مالی را برای شرکت های بزرگ افزایش می دهند (کاوایانی و همکاران، ۱۴۰۲)

موجودی زیادی از تسهیلات غیرجاری ممکن است توانایی وام های بانک ها به اقتصاد واقعی را مختل کند، که به نوبه خود بیانگر این است که تقاضای اعتباری وجود دارد که به دلیل کمبود عرضه نمی تواند تامین شود. این امر فرصت های سرمایه گذاری را بی اعتبار می کند، زیرا وام گیرندگان نامناسب فضای وام دهی بانک ها را قفل می کنند این دقیقاً همان اتفاقی است که پس از بحران مالی جهانی در ایالات متحده رخ داد. طبق گزارش سالانه، کاهش کل سود پس از بحران در ایالات متحده از طریق حذف بدهی های نامناسب حاصل نشده است بلکه به دلیل کاهش در وام های رهنی جدید انجام شد. از طرف دیگر الزام یک سیستم بانکی به طور هم زمان برای زیان ناشی از یک دوره افزایش وام با عملکرد بالا به سرعت می تواند ظرفیت وام دهی بانک ها را مختل کرده و توانایی پرداخت آن ها را زیر سوال ببرد با ایجاد یک رویداد سیستمی که می تواند باعث وقوع عمیق تر شود (Suárez & Sánchez, 2018)

3

دسته اول ریسک هایی هستند که ماهیتاً وجود دارند، از قبیل ریسک بازار یا ریسک نوسان نرخ بهره؛ و دسته دوم ریسک هایی هستند که برای اوراق خاصی وجود دارد، از قبیل ریسک مالی و ریسک تجاری. یک راه منطقی برای تقسیم ریسک کلی به اجزاء آن، تمایز میان اجزاء کلی (بازار) و اجزاء خاص (اوراق خاص) است. تحلیلگران مدرن این دو نوع ریسک را ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک می گویند. مطابق تعریف ریسک، ریسک غیرسیستماتیک آن قسمت از تغییرات در بازده اوراق بهادار است که ارتباطی با تغییرپذیری کل بازار ندارد. این نوع ریسک منحصر به اوراق بهادار خاصی است و به عواملی همچون ریسک تجاری، ریسک مالی و ریسک نقدینگی بستگی دارد (دانش عسگری، ۱۳۹۰).

اگرچه تمام اوراق بهادار می توانند دارای ریسک غیرسیستماتیک باشند ولی این ریسک معمولاً به سهام عادی مربوط می شود و می توان با تنوع بخشیدن به سرمایه گذاری در اوراق بهادار، آن را کاهش داد. ریسک سیستماتیک که تحت عناوینی همچون ریسک بازار یا ریسک کاهش ناپذیر هم شناخته می شود، آن قسمت از کل ریسک می باشد که تابع عوامل بازار است و نمی توان آن را حذف کرد. این ریسک شامل ریسک نرخ بهره، بازار و تورم بوده و زائیده تغییرات اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و محیطی بازار سرمایه است و برای سهام مختلف روندی تقریباً یکسان دارد. اگر بازار سهام افت داشته باشد بیشتر سهام ها را تحت تأثیر قرار می دهد و بالعکس. بنابراین تمامی اوراق بهادار اعم از اوراق قرضه و سهام تا حدودی از ریسک سیستماتیک برخوردار هستند (شباهنگ، ۱۳۸۱).

سرمایه گذاری یکی از موارد ضروری و اساسی در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی هر کشور است. سرمایه گذاران سعی می کنند منابع مالی خود را در جایی سرمایه گذاری کنند که بیشترین بازده و کم ترین ریسک را داشته باشد. طبیعی است در این جهت توجه ویژه ای به ریسک در هر سرمایه گذاری است. یکی از مبانی اساسی برای محاسبه ریسک سیستماتیک، استفاده از اطلاعات سیستم حسابداری می باشد. به همین دلیل شناخت ارتباط بین ریسک سیستماتیک و اطلاعات حسابداری از اهمیت ویژه ای برخوردار است. در ادبیات مالی، ریسک از جنبه های گوناگونی مورد توجه قرار گرفته است که از یک دیدگاه انواع ریسک را می توان به دو گروه طبقه بندی نمود: گروه اول، ریسک هایی هستند که به عوامل داخلی شرکت بستگی داشته و ربطی به ریسک سایر شرکت ها ندارند. در نتیجه این نوع ریسک می تواند خاص یک صنعت معین باشد. بدین جهت به آن ریسک غیر سیستماتیک (قابل اجتناب) گویند. گروه دوم ریسک هایی هستند که مربوط به یک یا چند شرکت نبوده و به کل بازار مربوط می شوند. این نوع ریسک

اثر عواملی که بازده کل بازار را تحت تاثیر قرار می‌دهند هم چون شاخص های کلان اقتصادی به وجود می‌آید و به آن ریسک سیستماتیک (غیر اجتناب) می‌گویند. این ریسک به آن قسمت از نوسانات بازده یک دارایی که ناشی از تاثیر هم زمان عوامل مختلف بر رو قیمت بازار است اطلاق می‌شود (شیخ و پرکاوش، ۱۳۸۹).

یکی از مهم ترین مباحث در بازار سرمایه، آگاهی از میزان ریسک شرکت ها، خصوصا ریسک سیستماتیک است که می‌تواند نقش بسزایی در تصمیم گیری ها ایفا نماید. زیرا اعتقاد بر این است که بازده سهام شرکت ها تابعی از ریسک سیستماتیک است و ریسک سیستماتیک بیانگر تغییرات نرخ بازده یک سهم نسبت به تغییرات نرخ بازده کل بازار سهام می‌باشد. در این راستا به ریسک مربوط به سرمایه گذاری نیز توجه دارند و در صورتی تحمل ریسک را پذیرا می‌شوند که بابت آن ما به ازایی عایدشان شود و این ما به ازاء چیزی جزء سود بیشتر سرمایه گذاری ها نخواهد بود. از طرف دیگر شرکت ها نیز تلاش می‌کنند به گونه ای فعالیت کنند که هدف اصلی صاحبان شرکت یعنی افزایش ارزش را محقق سازند (گرچی زاده، ۱۳۸۹).

بهبود افشاها و کیفیت گزارشگری مالی، عدم تقارن اطلاعاتی در مورد عملکرد شرکت و نوسان های قیمت سهام را کاهش می‌دهد. فرانسیس و همکاران^۱ (۲۰۰۴) از کیفیت اقلام تعهدی برای اندازه گیری ریسک اطلاعاتی استفاده کردند. آنها نشان دادند که کیفیت اقلام تعهدی با بازده مورد انتظار دارای رابطه می‌باشد. طبق پژوهش اوهارا^۲ (۲۰۰۳) کاهش کیفیت گزارشگری مالی با روند افزایشی در ریسک غیرسیستماتیک سهام رابطه دارد. پاستور و ورونسی^۳ (۲۰۰۳) فرض کردند که عدم قطعیت قابل توجهی در مورد میانگین سودآوری شرکت که نوسان های بازده سهام را تحت تاثیر قرار می‌دهد، وجود دارد. هرچه کیفیت گزارشگری مالی ضعیف تر باشد، این احتمال وجود دارد که عدم قطعیت در مورد سودآوری آینده شرکت بالا باشد. بنابراین مدل پاستور و ورونسی^۳ (۲۰۰۳) با این فرضیه سازگار می‌باشد که کیفیت اطلاعات ضعیف با ریسک غیرسیستماتیک رابطه دارد. پژوهشی که اخیرا توسط چن و همکاران^۴ (۲۰۰۶) صورت گرفت، نشان داد که علیرغم وجود رابطه های عکس بین ریسک غیرسیستماتیک و کیفیت گزارشگری مالی، رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و ریسک غیرسیستماتیک قوی می‌باشد. برخی از پژوهشگران رابطه بین ریسک و اقلام تعهدی اختیاری را مورد بررسی قرار دادند. برای مثال یاسودا و همکاران^۵ (۲۰۰۴) به بررسی تاثیر اقلام تعهدی اختیاری و ریسک بانک های ژاپن پرداخته‌اند. آنها با استفاده از مدل جونز دریافتند که اقلام تعهدی اختیاری با ریسک بانک ها رابطه منفی و معنادار دارد. در واقع یافته های آنها حاکی از این موضوع است که سرمایه گذاران نتوانسته اند سود بالای گزارش شده توسط بانکها را به درستی تفسیر نمایند. در ادامه به بررسی پیشینه های پژوهش پرداخته می‌شود.

پیشینه پژوهش

پیشینه خارجی

چانگ و همکاران^۶ (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان «بانک‌های بزرگ و ریسک سیستمی: بینش‌هایی از یک مدل بازی متوسط» پرداختند که این پژوهش یک چارچوب بازی پویا را برای تحلیل نقش بانک‌های بزرگ در بازار بین بانکی ارائه می‌کند. با گسترش مدل‌های موجود، یک بانک بزرگ را به عنوان یک تصمیم‌گیرنده پویا در تعامل با چندین بانک کوچک ترکیب شده است. با استفاده

¹ Francis, & etc.

² O'Hara,

³ Pastor, & Veronesi,

⁴ Chan, & etc.

⁵ Yasuda & etc.

⁶ Chang & etc

از روش بازی میدانی میانگین و تحلیل محذب، استراتژی‌های معاملاتی بهترین پاسخ استخراج می‌شوند که منجر به تعادل تقریبی برای بازار بین بانکی می‌شود. تأثیر بانک بزرگ بر ثبات بازار را با بررسی احتمالات نکول فردی و ریسک سیستمی، از طریق استفاده از شبیه‌سازی مونت کارلو بررسی شده است. یافته‌ها نشان می‌دهد که وقتی اندازه بانک بزرگ بیش از حد بزرگ نباشد، می‌تواند به طور مثبت به ثبات بازار کمک کند. با این حال، پتانسیل اثرات سرریز منفی نیز در صورت نکول وجود دارد که منجر به افزایش ریسک سیستمیک می‌شود. بزرگی این تأثیر بیشتر تحت تأثیر اندازه و نرخ معاملات بانک اصلی است. به طور کلی، این مطالعه بینش‌های ارزشمندی را در مورد مدیریت ریسک سیستمیک در بازار بین بانکی ارائه می‌دهد.

خاندوال و همکاران^۷ (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی «رابطه ویژگی‌های هیئت مدیره بر ریسک شرکت» پرداختند که ارزیابی روش‌های افشای ریسک شرکت‌های هندی و بررسی تأثیر بالقوه ویژگی‌های هیئت مدیره بر سطوح افشا ریسک است. این مطالعه نشان می‌دهد که زنان در هیئت مدیره تأثیر مثبت و قابل توجهی در افشای خطر دارند. عواملی مانند اندازه هیئت مدیره، مدیران اجرایی و مدیران مستقل هیچ تأثیر قابل توجهی در افشای ریسک شرکت‌ها ندارند.

استفانوسکی و راسین^۸ (۲۰۱۸) به بررسی «رابطه نقدشوندگی و ریسک غیرسیستماتیک» را در نمونه‌ای مشتمل بر ۱۲۰ سهام اروپایی طی ۱۵ سال مورد بررسی قرار دادند. آنها ریسک غیر سیستماتیک را بر اساس پسماند الگوی سه عاملی فاما-فرنچ و نقدشوندگی را بر مبنای گردش سهام، آمیهود و آمیوست را تایید می‌کند. اما رابطه اخیر به شدت متأثر از معیار نقدشوندگی است، به نحوی که در صورت استفاده از گردش سهام و معیار آمیهود، رابطه متغیرهای یاد شده، مستقیم و در صورت استفاده از معیار آمیوست، معکوس است.

برگرن و همکاران^۹ (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان «رابطه ریسک غیر سیستماتیک و بازده در بازار سهام متشکل از بازارهای کلمبیا، پرو و سانتیاگو بررسی کردند. در این پژوهش از روش رگرسیون پنل استفاده شده است. بر اساس این تحقیق ریسک غیر سیستماتیک عامل پیش‌بینی‌کننده بازده در کل دوره نیست.

الرحاله و همکاران^{۱۰} (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان «مثبت یا منفی بودن رابطه ریسک غیر سیستماتیک و بازده در بازار سهام سنگاپور بین سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۰۶» پرداختند. این پژوهش از رگرسیون چند متغیره و مدل سه عاملی فاما فرنچ استفاده نموده است. نتایج نشان می‌دهد که نوسانات غیر سیستماتیک بالا به بازده بالا (۳۶،۴٪) منجر شده است. به این معناکه دارندگان سهام با نوسانات غیر سیستماتیک بالاتر، پاداش بیشتری دریافت می‌کنند؛ همچنین یافته‌ها نشان می‌دهد که رابطه اندازه شرکت و ریسک غیر سیستماتیک منفی است.

پیشینه داخلی

کاویانی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان «تحلیل رفتار وام‌دهی بانک‌های موجود در بازار سرمایه تهران تحت تسهیلات غیر جاری» پرداختند رشد فزاینده تسهیلات غیر جاری بانکی و افزایش سهم آن در قیاس با وام‌های پرداختی و مهم‌تر این‌که افزایش سهم مطالبات مشکوک الوصول وام‌ها، تسهیلات غیر جاری را به یکی از تهدیدهای جدی بانک‌ها و موسسات اعتباری تبدیل نموده است. پژوهش حاضر با-توجه به وضعیت موجود در بانک‌های ایرانی به بررسی تأثیر تسهیلات غیر جاری بر رفتار وام‌دهی بانک‌های

⁷ Khandelwal & etc

⁸Stefanovski,&Rasin,

⁹Berggrun& etc.

¹ Rahahleh& etc.

موجود در بازار سرمایه ایران پرداخته است. جهت دستیابی به این هدف ۱۴ بانک به-عنوان نمونه آماری برای دوره زمانی ۱۳۹۴ الی ۱۴۰۱ انتخاب شد. برای تجزیه و-تحلیل داده‌ها از مدل تحلیل رگرسیون استفاده شده است که نتایج بیانگر آن است که نرخ تسهیلات غیر جاری و تغییرات در تسهیلات غیر جاری بر وام‌دهی بانک‌ها تاثیر منفی و معناداری دارد.

یاسینی (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان « بررسی رابطه بین وام‌های بانکی و سرمایه گذاری» پرداختند که اهمیت وام‌های بانکی و سرمایه گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه ایست که آن را به عنوان اهرم‌های قوی برای رسیدن به توسعه تبدیل نموده است. شناخت عوامل موثر بر وام‌های بانکی و رشد سرمایه گذاری از یک سو موجب کاهش حجم نقدینگی‌های سرگردان و تورم شده و از سوی دیگر با افزایش سطح عملکرد شرکت منجر به افزایش ثروت سرمایه گذاران می‌گردد؛ که در این تحقیق مالکیت دولتی به عنوان یکی از عوامل موثر بر وام‌های بانکی و سرمایه گذاری مورد بررسی قرار گرفت. در این تحقیق تاثیر مالکیت دولتی بر وام‌های بانکی و سرمایه گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفت. به این منظور تعداد ۱۳۹ شرکت طی بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار گرفت. اطلاعات مالی مورد نیاز از نرم افزار ره آورد نوین ۳ استخراج شده و توسط نرم افزار اکسل تلخیص، طبقه بندی و محاسبه شده و در نهایت از طریق نرم افزارهای Eviews ۸ و Stata ۱۲ از روش داده‌های پانل با بهره‌گیری از رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته تجزیه و تحلیل گردید. با توجه به روش‌های آماری انجام شده در سطح اطمینان ۹۵/۰ فرضیات مورد آزمون قرار گرفت. نتایج نشان داد که وام‌های بانکی سال قبل و سال جاری ارتباط منفی و معناداری با سرمایه گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارند. علاوه بر این شواهد قابل اتکایی مبنی بر اینکه، رابطه بین نسبت استقراض بانکی و سرمایه گذاری در شرکت‌های دولتی در مقایسه با شرکت‌های غیردولتی قوی‌تر است در سطح اطمینان ۹۵٪ یافت نشد.

جامعی و عزیزی (۱۳۹۷) در پژوهشی با عنوان « بررسی تاثیر افشاء مسئولیت‌های اجتماعی سازمانی بر سطح نگهداشت وجه نقد از طریق ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران » پرداختند به منظور دستیابی به هدف پژوهش، تعداد ۱۲۲ شرکت از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۵ به روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک انتخاب و در مجموع ۹۷۶ سال - شرکت جهت انجام تحلیل در نظر گرفته شد. جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش از الگوی رگرسیونی چندمتغیره و نیز داده‌های ترکیبی استفاده شد. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که افشاء مسئولیت‌های اجتماعی سازمانی به صورت مستقیم بر سطح نگهداشت وجه نقد تأثیر مثبتی دارد. همچنین نتایج پژوهش نشان داد که هرچه سطح افشاء مسئولیت‌های اجتماعی سازمانی بالاتر باشد، ریسک ویژه شرکت پایین‌تر است و سطح نگهداشت وجه نقد پایین‌تر خواهد بود و هرچه سطح افشاء مسئولیت‌های اجتماعی سازمانی بالاتر باشد، ریسک سیستماتیک شرکت پایین‌تر است و سطح نگهداشت وجه نقد بالاتر خواهد بود.

آسبان و اسدیپور (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان « بررسی تاثیر ریسک شرکت، نرخ رشد نقدینگی و تامین مالی بر نسبت تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها» پرداختند نتایج در ارتباط با تایید فرضیه اول پژوهش نشان از آن داشت که بین ریسک شرکت و نسبت تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها رابطه معنادار و مستقیمی وجود دارد. همچنین با توجه به تجزیه و تحلیل‌های صورت گرفته در ارتباط با تایید فرضیه دوم پژوهش به این نتیجه رسیدیم که بین نرخ رشد نقدینگی و نسبت تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها رابطه معنادار و مستقیمی وجود دارد. در ادامه نتایج پژوهش در ارتباط با تایید فرضیه سوم پژوهش حاکی از آن بود که بین تامین مالی و نسبت تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها رابطه معنادار و مستقیمی وجود دارد.

مکیان و محبی (۱۳۹۲) در پژوهشی با عنوان « اطلاعات نامتقارن و وام بانکی: مطالعه موردی سیستم بانکی ایران» پرداختند که از چالش‌های مهم پیش-روی نظام بانکی ایران و به-خصوص در سال-های اخیر می-توان به افزایش روزافزون مطالبات بانک-ها

اشاره کرد. این امر با توجه به بانک- محور بودن بازارهای مالی و پولی کشور، به یک چالش پولی تبدیل شده است. ادبیات نظری و تجربی موجود، برای تحلیل مطالبات غیر جاری بر دو دسته از عوامل درونی و عوامل بیرونی اشاره می- کند. هدف اصلی تحقیق، شناخت و بررسی عوامل درونی ایجاد مطالبات غیرجاری در نظام بانکداری کشور می- باشد. لذا شناسایی این عوامل و نحوه و میزان اثرگذاری آن بر مطالبات غیرجاری و روند شکل- گیری آن که شامل مطالبات سررسید گذشته، معوق و مشکوک- الوصول می- باشد، می- تواند کمک شایانی به بهبود عملکرد مدیریت و کارایی بانک- ها در نظام بانکی کشور داشته باشد. در این تحقیق شاخص- های اندازه بانک، ریسک اعتباری، کارایی بانک، ساختار تمرکز بانک و نوع مالکیت بانک به- عنوان شاخص- های اثرگذار بر مطالبات غیر جاری مورد استفاده قرار می- گیرند. همچنین برای تخمین الگوهای پیشنهادی از روش رگرسیونی داده- های تابلویی برای بانک- های منتخب در نظام بانکی کشور طی دوره زمانی ۱۳۹۰-۱۳۸۶، استفاده می- شود. نتایج حاصل از تخمین نشان می- دهد که شاخص- های اندازه بانک و ریسک اعتباری دارای ارتباط مثبت و معنادار و شاخص- های کارایی بانک و ساختار تمرکز بانک دارای ارتباط منفی و معناداری با روند شکل- گیری مطالبات غیر جاری هستند. از دیگر نتایج، می- توان به تاثیر دوگانه (مثبت و منفی) شاخص مالکیت دولتی بر روند شکل- گیری مطالبات غیر جاری اشاره نمود.

زهدی و همکاران (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان « سیاست های سرمایه در گردش و ریسک شرکت » پرداختند این راهبردها می تواند بر میزان خطر و بازده آن ها اثر گذار باشد. تحقیق حاضر به دنبال بررسی تاثیر سیاست های سرمایه در گردش شرکت ها بر میزان ریسک شرکت ها می باشد. نتایج تحقیق حاکی از آنست که بین سیاست سرمایه در گردش و ریسک شرکت رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد. دیگر یافته های تحقیق نیز حاکی از آنست، که بین اندازه شرکت و ریسک، یک رابطه مثبت و معنی دار وجود دارد.

روش تحقیق

این پژوهش به بررسی ریسک سیستمی و وام های بانکی در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد که از لحاظ هدف کاربردی، از نظر شیوه اجرا توصیفی- استنباطی هست که می توان آن را یک پژوهش پس رویدادی بشمار آورد. برای جمع آوری اطلاعات از روش کتابخانه ای و به منظور گرد آوری ادبیات موضوعی از ابزار فیش برداری استفاده می شود. با توجه به روش تجزیه و تحلیل اطلاعات پس از جمع آوری اطلاعات مربوط به متغیرها، داده ها در صفحه گسترده اکسل جمع آوری شده و سپس برای تحلیل آن ها از نرم افزار ای وی یوز استفاده شده است. جهت شناسایی عوامل مؤثر در محاسبه متغیرها از رگرسیون چند متغیره، مبتنی بر داده های تابلویی جهت بررسی رابطه متغیرهای تحقیق استفاده می گردد، همچنین سطح معنی داری هر مدل را با کمک روش های آماری F و T و لیمر و ... تعیین می گردد. تعداد نمونه از روش حذف سیستماتیک از جامعه آماری شرکت ها و بانک ها و شرکت های سرمایه گذاری واسطه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۱ انتخاب شده است. روش گردآوری اطلاعات از صورت های مالی حسابرسی شده شرکت های موجود در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین از سایت کدال و برنامه رهاورد نوین می باشد.

جامعه آماری

در پژوهش حاضر به منظور آزمون فرضیات تحقیق از داده های مالی طبقه بندی شده و حسابرسی شده شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است؛ زیرا: اولاً اطلاعات شرکت ها و بانک ها و شرکت های سرمایه گذاری واسطه ای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران توسط حسابرسان رسمی معتمد سازمان بورس و اوراق بهادار حسابرسی می شود، بنابراین، نسبت به اطلاعات سایر شرکت ها از قابلیت اتکا بالاتری برخوردار است. ثانیاً، دسترسی به اطلاعات این شرکت ها



نسبت به اطلاعات سایر شرکت‌ها آسان‌تر است. جامعه آماری پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بین سال‌های ۱۳۹۵-۱۴۰۱ بوده‌اند.

حجم و روش نمونه‌گیری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در بازه زمانی سال‌های ۱۳۹۵-۱۴۰۱ سهام آن‌ها به‌طور فعال در سازمان بورس معامله شده باشد انتخاب شده‌اند. ویژگی‌های نمونه آماری مورد مطالعه شرکت‌هایی هستند که:

- قبل از سال ۱۳۹۴ در بورس پذیرفته‌شده باشند و تا پایان سال ۱۴۰۱ در بورس فعال باشند.
- به منظور قابل‌مقایسه بودن اطلاعات، شرکت‌ها در طی دوره مورد مطالعه تغییر دوره مالی نداده باشند و پایان سال مالی آن‌ها پایان اسفند باشد.
- اطلاعات مالی آن‌ها در دوره پژوهش در دسترس باشد.
- حداقل ۷۰ روز سابقه معاملاتی در یک سال داشته باشند.

جدول (۱) روند انتخاب جامعه آماری پژوهش

8

روند انتخاب جامعه آماری پژوهش	
۵۵۰	تعداد کل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۹
(۵۰)	شرکت‌هایی که بعد از سال ۱۳۹۴ در بورس پذیرفته شده‌اند
(۱۲۴)	شرکت‌هایی که طی دوره تحقیق در حالت تعلیق بوده و یا از بورس خارج شده‌اند، حذف شده‌اند
(۱۱۸)	شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود و یا تغییر سال مالی داده‌اند.
(۵۸)	شرکت‌هایی که در طول دوره مورد نظر، سهام آن‌ها به‌طور فعال در بورس معامله نشده‌اند.
(۹۰)	شرکت‌هایی که صورت‌های مالی سال ۱۴۰۰ خود را در زمان انجام این تحقیق ارائه نداده‌بودند و شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای بدست آوردن برخی متغیرهای کلان کافی نبود.
۱۱۰	کل جامعه آماری قابل‌آزمون با در نظر گرفتن پیش‌فرض‌ها

پیش‌فرض‌ها به ترتیب اعمال شدند بدین صورت که هر شرکتی که در پیش‌فرض اول قرار گرفته است برای شمارش پیش‌فرض‌های بعدی لحاظ نگردیده است. در این تحقیق بعد از اعمال پیش‌فرض‌ها، ۱۱۰ شرکت باقی ماندند. به دلیل استفاده از روش توصیفی-همبستگی نمونه‌گیری صورت نگرفته و کل جامعه بررسی می‌شود.

ابزار پژوهش

داده‌های موردنیاز تحقیق به شیوه‌های مختلفی جمع‌آوری می‌شوند. برای جمع‌آوری اطلاعات مربوط به مباحث تئوریک مانند ادبیات موضوع تحقیق از روش کتابخانه‌ای و برای گردآوری داده‌ها مربوط به متغیرهای تحقیق از پایگاه‌های اطلاعاتی سازمان بورس اوراق



بهدار استفاده می‌شود. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجلات تخصصی فارسی و لاتین گردآوری شده و به‌منظور گردآوری ادبیات موضوعی از ابزار فیش‌برداری استفاده می‌شود. برای جمع‌آوری داده‌ها از پایگاه‌های اطلاعاتی همچون سایت بورس و نرم‌افزار ره آور نوین و سایت کدال استفاده می‌گردد.

روش تجزیه و تحلیل پژوهش

جهت تشریح و تلخیص داده‌های جمع‌آوری شده از آمار توصیفی (میانگین، واریانس، همبستگی، کوواریانس، ...) و برای تجزیه و تحلیل و آزمون فرضیه‌های پژوهش از آمار استنباطی بهره گرفته خواهد شد. در این پژوهش از آزمون‌های F لیمر و هاسمن برای تعیین نوع داده‌های ترکیبی و از آزمون t برای تعیین معنی‌دار بودن رابطه تک‌تک متغیرهای وابسته با متغیر مستقل و از آزمون F با اندکی تفاوت، برای آزمون معنی‌دار بودن رابطه کلی معادلات رگرسیونی، همچنین از ضریب تعیین R² تعدیل شده برای ارتباط بین متغیرهای وابسته و مستقل استفاده خواهد شد. همچنین برای تجزیه داده‌ها و استخراج نتایج پژوهش، نرم‌افزارهای Excell و Eviews به کار گرفته خواهد شد.

متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

وام های بانکی

اعتبارات تجاری به عنوان یکی از مفیدترین منابع تامین مالی کوتاه مدت از اهمیت ویژه ای برخوردار است. به طور خلاصه، از آنجایی که اعتبار تجاری یکی از منابع تامین مالی است، شرایط اعتبار باید بر حسب هزینه های مرتبط مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد. اعتبار تجاری نقش اساسی در فعالیت های تجاری هر شرکت ایفا می کند و نشان دهنده وفاداری تامین کنندگان و اعتبار دهندگان در شرکت است و ابزار مالی کوتاه مدت محسوب می شود. تئوری منابع مالی جایگزین، شرکت ها را از گرفتن وام های بانکی باز می دارد، در تئوری قدرت بازار، وام دهندگان به شرکت ها کمک می کنند تا با افزایش رتبه اعتباری و اعتبار تجاری، فروش خود را افزایش دهند. مدیران شرکت ها اطلاعات بهتری نسبت به سایر سهامداران دارند، بنابراین می توانند از طریق استراتژی های مختلف نقش مهمی در رتبه بندی اعتباری داشته باشند (معمدی و همکاران، ۱۴۰۱) جهت اندازه گیری وام های بانکی به نسبت خالص وام به کل دارایی مورد محاسبه قرار می گیرد (کاوایی و همکاران، ۱۴۰۲)

متغیر مستقل

ریسک سیستمی

در تحقیق حاضر برای اندازه گیری ریسک سیستمی از معیارهای ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک استفاده می شود.

• ریسک سیستماتیک

آن قسمت از ریسک یک سهم است که به شرایط عمومی بازار مربوط بوده و عواملی مانند تغییر نرخ بهره، نرخ برابری پول ملی در مقابل اسعار خارجی، نرخ تورم، سیاست های پولی و مالی، شرایط سیاسی و غیره از منابع ریسک سیستماتیک می باشد (اسلامی بیگدلی و مقیمی، ۱۳۹۲).

• ریسک غیر سیستماتیک

منحصر به یک دارایی است و در ارتباط با بخشی از بارده دارایی مشابه می باشد. این میزان از ریسک مختص یک شرکت با یک صنعت بوده و ناشی از عوامل و پدیده هایی مانند اعتصاب کاری، عملکرد مدیریت، رقابت تبلیغاتی، تغییر در سلیقه مصرف کنندگان و غیره می باشد برای محاسبه ریسک سیستمی، از رابطه قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای استفاده می شود:

$$R_i - R_f = \alpha_i + \beta_i R_m - R_i + \epsilon_i$$



R_m : بازده پرتفوی بازار، R_f : بازده دارایی‌های بدون ریسک، R_m : بازده مورد انتظار دارایی‌های i ؛ β_i : ریسک سیستماتیک. با تخمین این رابطه، β_i به عنوان معیار ریسک سیستماتیک استخراج می‌شود و ϵ_i نیز به عنوان معیار ریسک غیر سیستماتیک در نظر گرفته می‌شود (اسلامی بیگدلی و مقیمی، ۱۳۹۲)

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی

- بین ریسک سیستماتیک و وام‌های بانکی رابطه معناداری نشان می‌دهد.
- بین ریسک غیر سیستماتیک و وام‌های بانکی رابطه معناداری نشان می‌دهد.

مدل پژوهش

به منظور بررسی ریسک سیستمی و وام‌های بانکی در بورس اوراق بهادار تهران، از مدل ذیل مطابق با پژوهش چانگ و همکاران^{۱۱} (۲۰۲۳) برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود:
مدل اصلی پژوهش:

$$10 \quad Bank\ loans_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Sis\ Risk_{i,t} + \beta_2 Un\ Risk_{i,t} + \beta_3 size_{i,t} + \beta_4 Age_{i,t} + \beta_5 Sales + \beta_6 prof_{i,t} + \beta_7 tang_{i,t} + \epsilon_0$$

$Sis\ Risk_{i,t}$: ریسک سیستماتیک، $Un\ Risk_{i,t}$: ریسک غیر سیستماتیک، $Bank\ loans_{i,t}$: وام بانکی، $size_{i,t}$: اندازه شرکت، $Age_{i,t}$: سن شرکت، $prof_{i,t}$: سودآوری شرکت، $Tang_{i,t}$: دارایی عینی شرکت، $Sales_{i,t}$: رشد فروش، β_0 : عرض از مبدا، ϵ_0 : جملات خطا می‌باشد.

نتایج پژوهش

احتمال مربوط به آماره F نشان‌دهنده معنادار بودن مدل در سطح اطمینان ۹۹ درصد است. میزان ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۵۷ است یعنی در حدود ۵۷ درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل بیان می‌گردد. مقدار آماره دوربین واتسون برابر با ۱/۵۰۱۶۶۵ است. از آنجایی که این عدد بین مقادیر بحرانی ۱/۵ و ۲/۵ قرار دارد مشکل خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها وجود ندارد. ضریب ریسک سیستماتیک برابر است با ۰,۱۵۱۱۴۵ - می‌باشد که عدد معناداری (prob) آن به ترتیب ۰,۰۲۲۵ می‌باشد. با توجه به p -Value این متغیر، نتایج نشانگر معناداری این ضریب در سطح خطای ۵٪ می‌باشد و همچنین به دلیل اینکه ضریب خطای ریسک سیستماتیک ۰,۰۲۲۵ می‌باشد و کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد این متغیر معنادار می‌باشد. همچنین به دلیل اینکه ضریب متغیر ریسک سیستماتیک منفی می‌باشد نشان‌دهنده رابطه معکوس و معناداری بین ریسک سیستماتیک و وام بانکی می‌باشد. بدین معنا که هر چه میزان ریسک سیستماتیک افزایش یابد میزان وام بانکی نیز کاهش می‌یابد. ضریب ریسک غیر سیستماتیک برابر است با ۰,۰۲۱۲۹۷ - می‌باشد که عدد معناداری (prob) آن به ترتیب ۰,۰۴۰۱ می‌باشد. با توجه به p -Value این متغیر، نتایج نشانگر معناداری این ضریب در سطح خطای ۵٪ می‌باشد و همچنین به دلیل اینکه ضریب خطای ریسک غیر سیستماتیک ۰,۰۴۰۱ می‌باشد و کمتر از ۰,۰۵ می‌باشد این متغیر معنادار می‌باشد. همچنین به دلیل اینکه ضریب متغیر ریسک غیر سیستماتیک منفی می‌باشد نشان‌دهنده رابطه معکوس و معناداری بین ریسک غیر سیستماتیک و وام بانکی می‌باشد. بدین معنا که هر چه میزان ریسک غیر سیستماتیک افزایش یابد میزان وام بانکی نیز کاهش می‌یابد.

¹ Chang & etc



Findings in Management, Psychology and Accounting

DECEMBER 20, 2024 | TEHRAN

ISCCM
International Science Citation Center



هشتمین کنفرانس بین‌المللی و نهمین همایش ملی یافته‌های نوین در مدیریت، روانشناسی و حسابداری

۳۰ آذر ۱۴۰۳ - تهران

همچنین متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، سودآوری شرکت و دارایی عینی شرکت، لگاریتم عمر شرکت و رشد فروش نیز دارای رابطه مستقیم و معناداری با وام بانکی می‌باشد. که نشان دهنده این موضوع است که هر چه میزان متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، سودآوری شرکت و دارایی عینی شرکت، و رشد فروش و لگاریتم عمر شرکت افزایش یابد وام بانکی نیز افزایش می‌یابد.

جدول (۲) نتیجه آزمون فرضیه‌ها

متغیر وابسته: وام بانکی					
VIF	سطح معناداری	t آماره	خطای استاندارد	ضرائب	متغیر
۱,۹۲۸	۰,۰۲۲۵	-۲,۲۹۱۶۴۱	۰,۰۶۵۹۵۵	-۰,۱۵۱۱۴۵	ریسک سیستماتیک
۱,۶۶۳	۰,۰۴۰۱	-۲,۰۶۰۵۸۱	۰,۰۱۰۳۳۶	-۰,۰۲۱۲۹۷	ریسک غیرسیستماتیک
۱,۸۸۶	۰,۰۰۰۰	۸,۴۹۹۳۰۳	۰,۰۰۰۵۴۱۰	۰,۰۴۵۹۸۳	اندازه شرکت
۱,۳۲۷	۰,۰۰۰۰	۱۶,۲۰۰۷۳	۰,۱۰۵۳۳۹	۱,۷۰۶۵۶۵	سودآوری شرکت
۱,۶۹۷	۰,۰۰۰۰۵	۳,۵۰۶۹۰۶	۰,۰۶۹۸۴۸	۰,۲۴۴۹۴۹	دارایی عینی شرکت
۲,۰۸۵	۰,۰۱۷۴	۲,۳۸۵۱۱۸	۰,۰۵۴۸۱۱	۰,۱۳۰۷۳۱	رشد فروش
۱,۹۳۴	۰,۰۲۵۴	۲,۲۵۱۵۹۴	۰,۱۲۷۳۲۹	۰,۲۸۶۶۹۳	سن شرکت
-	۰,۰۰۰۴۷	۲,۸۵۳۲۶۲	۰,۰۱۸۰۱۱	۰,۰۵۱۳۹۱	مقدار ثابت
	سطح معناداری	F آماره	آماره دوربین واتسون	R ² _{adj}	R ²
	۰,۰۰۰۰۰۳	۶,۲۴۰۲۲۹	۱,۵۰۱۶۶۵	۰,۵۲۷۷۸	۰,۵۷۸۷۱

جدول (۳) خلاصه نتیجه آزمون فرضیات تحقیق

نتیجه	فرضیه (مسیر)	شماره فرضیه
تایید فرضیه	بین ریسک سیستماتیک و وام های بانکی رابطه معناداری نشان می دهد.	۱
تایید فرضیه	بین ریسک غیر سیستماتیک و وام های بانکی رابطه معناداری نشان می دهد.	۲

پیشنهادات

با توجه به نتایج بدست آمده از خروجی نرم افزار ای وی یوز مقدار بدست آمده t آزمون از متغیر ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک که ۲,۲۹۱۶۴۱ - و ۲,۰۶۰۵۸۱ - می باشد و ضرایب متغیرها نیز ۰,۱۵۱۱۴۵ - و ۰,۰۲۱۲۹۷ - می باشد که به دلیل اینکه بیشتر از ۱,۹۶ می باشد نشان دهنده این است که رابطه معکوس و معنی داری بین ریسک سیستماتیک و ریسک



غیر سیستماتیک و وام بانکی وجود دارند. نتایج این پژوهش مطابق پژوهش چانگ و همکاران^۲ (۲۰۲۳) و گارسیا آلکوبر و همکاران (۲۰۱۹) و تیموری جامی و همکاران (۱۳۹۳) می‌باشد همچنین پیشنهاد می‌گردد افراد برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که دارای ریسک سیستمی کمتری نسبت به سایر شرکت‌ها باشند فلذا این موضوع منجر به این می‌شود که این شرکت‌ها توانایی تهیه منابع مالی خارجی قوی تری نسبت به سایر شرکت‌ها را نیز داشته باشند همچنین محدودیت‌های اعمال شده برای انتخاب نمونه آماری از بین اعضای جامعه آماری، تعمیم نتایج پژوهش به آن گروه از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که دارای ویژگی‌های متفاوتی با نمونه مورد نظر می‌باشند، را دشوار می‌سازد. همچنین در تعمیم نتایج تحقیق به شرکت‌های پذیرفته نشده در بورس اوراق بهادار تهران بایستی جانب احتیاط صورت گیرد. متغیرهای کلان اقتصادی مثل نرخ بهره، نرخ تورم، رشد تولید ناخالص ملی، سیاست‌های پولی و مالی، بیثباتی اقتصادی و غیره بر سرمایه‌گذاری‌ها، معاملات بورس و نقدینگی شرکت‌ها تأثیر دارد، تعمیم نتایج بایستی با احتیاط انجام بگیرند

منابع

۱. آسبان، محمد، اسدپور، احمدعلی، (۱۳۹۵)، بررسی تأثیر ریسک شرکت، نرخ رشد نقدینگی و تامین مالی بر نسبت تغییرات در دارایی‌های نقدی شرکت‌ها، مدیریت و حسابداری، شماره ۱۳، صفحه ۲۹-۵۰.
۲. اسلامی بیگدلی، غلامرضا، مقیمی، سید احمد، (۱۳۹۲)، بررسی اثر سهامداری (ساختار مالکیت بر ریسک شرکت‌های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، شماره ۶، صفحه ۴۵-۶۳.
۳. تیموری جامی، یاسمن، شاهچرا، مهشید، حسن زاده، علی، (۱۳۹۳). بررسی تأثیر عملکرد شرکت بر رابطه بین رقابت در بازار محصول و رتبه نظام راهبری شرکتی، تحقیقات توسعه اقتصادی، ۱۳(۲)، ۴۸-۲۵.
۴. جامعی، رضا، عزیزی، بنیامین، (۱۳۹۷). بررسی تأثیر افشاء مسئولیت‌های اجتماعی سازمانی بر سطح نگهداشت وجه نقد از طریق ریسک ویژه و ریسک سیستماتیک در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری،
۵. دانش‌عسگری، تهمینه (۱۳۹۰). بررسی تأثیر پیش‌بینی سود مدیریت بر ریسک و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اراک.
۶. رستمی، محمدرضا، مقدس بیات، مریم، مقامی، ریحانه، (۱۳۹۵)، تحلیل رابطه ریسک غیر سیستماتیک و بازده سهام مبتنی بر رگرسیون چندک و رهیافت بی‌زی، چشم‌انداز مدیریت مالی، شماره ۱۶، صفحه ۱۳۵-۱۵۱.
۷. زهدی، محمد هادی، ولی‌پور، هاشم، شهابی، علیرضا، (۱۳۸۹)، سیاست‌های سرمایه‌گذاری در گردش و ریسک شرکت، حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۸، صفحه ۱۸۷-۲۱۰.
۸. شیخ، محمد جواد، پرکاوش، طاهر، (۱۳۸۹)، بررسی ارتباط بین ریسک مبتنی بر اطلاعات حسابداری و ریسک مبتنی بر اطلاعات بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش‌ور رفتار مدیریت و پیشرفت دانشگاه شاهد، شماره ۴۱، صفحه ۳۹-۵۶.
۹. شباهنگ، رضا، (۱۳۸۱)، تئوری حسابداری جداول مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی، سازمان حسابرسی، نشریه ۱۵۱، چاپ اول.

¹ Chang & etc 2

¹ García-Alcober & etc



ISCCM
International Science Citation Center

OxfordCert
UNIVERSAL

Findings in Management, Psychology and Accounting

DECEMBER 20, 2024 | TEHRAN

هشتمین کنفرانس بین‌المللی و نهمین همایش ملی یافته‌های نوین در مدیریت، روانشناسی و حسابداری

۳۰ آذر ۱۴۰۳ - تهران

۱۰. کاویانی، کاوه، کاویانی، مهدی، ارفعی، محمد. (۱۴۰۲). تحلیل رفتار وام‌دهی بانک‌های موجود در بازار سرمایه تهران تحت تسهیلات غیر جاری. مطالعات راهبردی مالی و بانکی، (۲)۱، ۹۲-۸۷. doi: ۱۰.۲۲۱۰۵/fbs.۲۰۲۳.۱۷۹۹۲۴
۱۱. گرجی زاده، داوود، (۱۳۸۹)، بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک و رشد سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشگر مدیریت، ویژه نامه، دوره ۷، صفحه ۳۰-۴۱.
۱۲. مکیان، سید نظام الدین و محبی، رضا، ۱۳۹۲، اطلاعات نامتقارن و وام بانکی: مطالعه موردی سیستم بانکی ایران، <https://civilica.com/doc/۱۹۳۵۶۹۹>
۱۳. معتمدی، مجید و فاضلی، محمدعلی و عرب کرمانی، رامین، ۱۴۰۱، بررسی نقش رابطه اعتبار تجاری در دسترسی به وام های بانکی در شرکتهای در حال رشد، هفتمین کنفرانس ملی نوآوری و تحقیق در مدیریت، روانشناسی و آموزش و پرورش، تهران، <https://civilica.com/doc/۱۶۵۷۶۶۰>
۱۴. ولی پور، هاشم، شهابی، علیرضا، (۱۳۸۹)، سیاست های سرمایه در گردش و ریسک شرکت، پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی، صفحه ۱۸۷-۲۱۰.
۱۵. یاسینی، احسان، ۱۴۰۰، بررسی رابطه بین وام های بانکی و سرمایه گذاری، <https://civilica.com/doc/۱۸۴۲۱۶۹>
16. Al Rahahleh, Naseem. Adeinat, Iman. Bhatti, Ishaq (2016). **On ethnicity of idiosyncratic risk and stock returns puzzle**, Emerald Insight. 32, 48-68.
17. Aiyar, M. S., Bergthaler, M. W., Garrido, J. M., Ilyina, M. A., Jobst, A., Kang, M. K. H., ..., Moretti, M. M. (2015). **A strategy for resolving Europe's problem loans**. International Monetary Fund
18. Berggrun, Luis. Lizarzaburu, Edmundo. Cardona, Emilio. (2016). **Idiosyncratic volatility and stock returns: Evidence from the MILA**, Research in International Business and Finance. 37, 422-434.
19. Chang, Y., Firoozi, D., & Benatia, D. (2023). **Large Banks and Systemic Risk: Insights from a Mean-Field Game Model**. arXiv preprint arXiv:2305.17830.
20. Chan, K. & Chan, L. & Jegadeesh, N. & Lakonishok, J. (2006). **Earnings quality and Stock Returns**. Journal of Business, Forthcoming.
21. Francis, J. , LaFond, R. , Olsson, P. and Schipper, K. (2004) . **Cost of Equity and Earnings Attributes**, The Accounting Review, Vol. 79 (4) , pp. 967-1010.
22. García-Alcober, M., Prior, D., Tortosa-Ausina, E., & Illueca, M. (2019). **Risk-taking behavior, earnings quality, and bank performance: A profit frontier approach**. BRQ Business Research Quarterly.
23. Khandelwal, C., Kumar, S., Madhavan, V., & Pandey, N. (2020). **Do board characteristics impact corporate risk disclosures? The Indian experience**. Journal of Business Research, 121, 103-111.
24. O'Hara, M. (2003). **Presidential Address: liquidity and Price Discovery**. Journal of Finance, Vol. 58, Pp. 1335-1354.
25. Pastor, L. Veronesi, P. (2003). **Stock Valuation and learning About Profitability**. Journal of Finance, Vol. 58, Pp. 1749- 1789.
26. Stefanovski, M., Rasin, E. (2018). **Effects of liquidity on idiosyncratic risk**. Master's Thesis in Finance, Lund University
27. Suárez, J., & Sánchez Serrano, A. (2018). **Approaching non-performing loans from a macroprudential angle**. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3723327
28. Yasuda Yukihiro, Shin'ya Okuda, and Masaru Konishi. (2004). **The Relationship Between Bank Risk and Earning**