

بررسی رابطه ریسک نقدینگی و اعتباری بر بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در شرایط تورمی

نگین فریدونی^۱

اکبر افتخاری علی اباد^۲

سارا چگینی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۲/۲۷ تاریخ چاپ: ۱۴۰۲/۰۵/۲۸

چکیده

این تحقیق با هدف بررسی رابطه ریسک نقدینگی و اعتباری بر بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در شرایط تورمی انجام شد. این تحقیق از حیث هدف، کاربردی است. روش این پژوهش سنجش همبستگی و رگرسیون چند متغیره می‌باشد و برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده گردید. داده‌های پژوهش، از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی حسابرسی شده گزارش سالیانه هیات مدیره به مجمع، گزارش فعالیت شرکت، ماهنامه بورس اوراق بهادار و سایت کدال و با استفاده از نرم افزارهای موجود انجام می‌شود. داده‌های مورد نیاز با استفاده از بانک‌های اطلاعاتی و نرم‌افزارهای موجود گردآوری و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای EXCEL و EVIEWS صورت گرفته است. نتایج نشان داد که ریسک اعتباری می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک‌ها در شرایط تورمی داشته باشد. ریسک اعتباری نشان‌دهنده توانایی بانک برای بازپرداخت بدهی‌ها به موقع و به صورت تخمینی و یا خروجی صحیح از روش‌های حسابداری مربوطه است. وقوع ریسک اعتباری ممکن است باعث کاهش اعتماد و جذب سرمایه از سمت سرمایه‌گذاران و ودیعه‌گذاران شود. در نتیجه، بانک‌ها ممکن است با مشکلات نقدینگی و کاهش منابع مالی مواجه شوند که این مسئله می‌تواند به تنزل در قیمت سهام بانک‌ها و در نهایت بازدهی پایین آنها منجر شود. علاوه بر این، وقوع ریسک اعتباری ممکن است منجر به کاهش اعتماد عمومی به بانک و افزایش احتمال نکول شود. این امر می‌تواند باعث کاهش قیمت سهام بانک و از دست دادن ارزش سهامداران شود. از سوی دیگر وقوع ریسک نقدینگی می‌تواند منجر به کاهش نقدینگی بانک شود و در نتیجه، بانک ممکن است با مشکلاتی مانند کاهش قابلیت تأمین منابع مالی و محدودیت‌های در ارائه وام مواجه شود. این مسائل می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک و ارزش سهامداران داشته باشد. علاوه بر این، وقوع ریسک نقدینگی ممکن است باعث کاهش اعتماد عمومی به بانک شود. ودیعه‌گذاران و سرمایه‌گذاران ممکن است اعتماد خود را به بانک از دست بدهند و در نتیجه، بازدهی سهام بانک را کاهش دهند. در نتیجه، ریسک نقدینگی می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک‌ها داشته باشد. مدیریت مناسب نقدینگی، توانایی تأمین منابع مالی در شرایط مختلف بازار و حفظ اعتماد عمومی می‌تواند برای کاهش این ریسک و افزایش بازدهی سهام بانک‌ها بسیار مهم باشد.

واژگان کلیدی

ریسک نقدینگی، ریسک اعتباری، بازدهی سهام، بانک، بورس اوراق بهادار تهران

۱-موسسه آموزش عالی مهر البرز، تهران، ایران، neginfereydoniii@gmail.com

۲-موسسه آموزش عالی مهر البرز، تهران، ایران، akbareftekhari@gmail.com

۳-موسسه آموزش عالی مهر البرز، تهران، ایران، Sara.chegini6635@gmail.com

۱- مقدمه

بی‌تردید بقا و تداوم فعالیت شرکت‌ها در محیط تجاری پیچیده و رقابتی کنونی، مستلزم انجام فعالیت‌های سودآور از جمله سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها است؛ به طوری که شرکت‌ها با در نظر گرفتن عوامل مختلف از جمله ریسک و نرخ بازده مورد انتظار، به سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها اقدام می‌کنند (کاشانی‌پور و همکاران، ۱۳۹۱). از آن‌جا که سرمایه‌گذاری در سهام، نسبت به سایر سرمایه‌گذاری‌ها در اوراق بهادار، ریسک بیشتری دارد و سهام‌داران برای دارایی‌های شرکت در زمان ورشکستگی تا تسویه‌نهایی، اولویتی ندارند؛ از این‌رو انتظار بازده در این سرمایه‌گذاری نسبت به سایر سرمایه‌گذاری‌ها بیشتر است. در صورتی که ریسک سرمایه‌گذاری افزایش یابد، سرمایه‌گذار نیز نرخ بازده مورد انتظار خود را افزایش می‌دهد که این افزایش را صرف ریسک سهام می‌نامند (کارداران و همکاران، ۱۳۹۱). در خرید سهام، به عوامل گوناگونی توجه می‌شود. یکی از عمده‌ترین این عوامل، قابلیت تبدیل آن به پول نقد است که در اصطلاح به نقدشوندگی سهام معروف شده است؛ یعنی سرمایه‌گذاران قصد دارند به سادگی و در حداقل زمان، سهام خود را در صورت نیاز بفروشند؛ بنابراین یکی از عواملی که می‌تواند در بازده مورد انتظار از یک سهم نیز تأثیرگذار باشد، قدرت نقدشوندگی آن است (احمدپور و مروی، ۱۳۹۵).

۲- بیان مسأله

یکی از معیارهای اساسی برای تصمیم‌گیری در بورس اوراق بهادار، بازده سهام است. بازده سهام، خود به تنهایی دارای محتوای اطلاعاتی است و بیشتر سرمایه‌گذاران بالفعل و بالقوه در تجزیه و تحلیل مالی و پیش‌بینی‌ها از آن استفاده می‌کنند. از لحاظ عرضه سرمایه، سرمایه‌گذاران باید بکوشند پس اندازه‌های خود را در جایی که بیشترین بازده را دارد، سرمایه‌گذاری کنند؛ اما در این راستا باید به ریسک مربوط به سرمایه‌گذاری توجه کنند و در صورتی تحمل ریسک را پذیرا شوند که از بابت آن ما بازاری عایدشان شود و این ما بازا، چیزی جز بازده بیشتر سرمایه‌گذاری‌ها نیست (احمدپور و مروی، ۱۳۹۵). برای به دست آوردن بازده بیشتر نیز باید از معیارهایی برای تصمیم‌گیری استفاده کرد که واقعیت‌ها را بهتر بیان کند و راهنمایی برای سرمایه‌گذاری و کسب بازده بیشتر باشد بررسی ریسک در مدیریت مالی از مباحث محوری و اساسی است و ضرورت مطالعه این پدیده مهم از اهمیت زیادی برخوردار است. گالیتز^۱ (۱۹۹۶)، ریسک را هرگونه نوسان در هرگونه عایدی می‌داند. تعریف مزبور این مطلب را روشن می‌کند که تغییرات احتمالی آینده برای یک شاخص خاص چه مثبت و چه منفی، سرمایه‌گذار را با ریسک مواجه می‌کند؛ بنابراین، امکان دارد این تغییرات، او را منتفع یا متضرر کند (سجادی و همکاران، ۱۳۹۱). هیوب^۲ (۱۹۹۸) ریسک را احتمال کاهش درآمد یا از دست دادن سرمایه تعریف می‌کند؛ اما به‌طور کلی ریسک یک دارایی، تغییر احتمالی بازده آینده ناشی از آن دارایی است؛ بنابراین هرچه تغییرپذیری بازده‌های آینده یک دارایی (سرمایه‌گذاری) بیشتر باشد، آن دارایی (سرمایه‌گذاری)

^۱ Galitz

^۲ Hube

ریسک بیشتری دارد (احمدپور و مروی، ۱۳۹۵). ریسک با زندگی انسان‌ها و سازمان‌ها عجین شده است. آنچه اهمیت دارد این است که ریسک، قیمت مشخصی دارد و به تبع آن، انتقال و حذف آن نیز مستلزم صرف هزینه است؛ بنابراین باید بین ریسک و بازده تعادل برقرار کرد. تمام افراد و مشارکت‌کنندگان بازار، ریسک‌گریز هستند یا اینکه سطح قابل قبولی از ریسک را می‌پذیرند. از این رو مفهوم ریسک، کاربرد فراوانی در حوزه مالی پیدا می‌کند؛ چراکه مشارکت‌کنندگان بازار در نخستین برخورد با هر گونه اوراق بهاداری از سطح ریسک آن می‌پرسند. البته به نظر می‌رسد امروزه سرمایه‌گذاران ایرانی، به متغیر ریسک در کنار متغیر بازده، توجه چندانی نمی‌کنند یا آن‌گونه که باید، به آن به صورت معیاری مهم برای سرمایه‌گذاری اهمیت نمی‌دهند؛ در حالی که به دو متغیر ریسک و بازده باید در کنار یکدیگر توجه شود (یوگیانگ و همکاران^۱ ۲۰۱۳). احتمال ناتوانی شرکت در ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت، ریسک نقدینگی نامیده می‌شود. این ریسک از سه عامل ناتوانی در اجرای تعهدات مالی کوتاه‌مدت، ناتوانی در تأمین منابع مالی کوتاه‌مدت در هنگام نیاز و نیز ناتوانی در تأمین منابع مالی کوتاه‌مدت با هزینه‌های مقرون به صرفه نشأت می‌گیرد؛ به عبارت دیگر، ریسک نقدینگی دارایی، به توانایی شرکت برای به دست آوردن وجه نقد کافی به منظور پرداخت بدهی‌های خود، مربوط است. ریسک نقدینگی، یکی از ریسک‌های مهم و قابل توجه برای شرکت‌ها است و حتی ممکن است سبب ورشکستگی آن در وضعیت نامناسب اقتصادی شود. مؤسسه‌های رتبه‌بندی اعتباری هنگام اعطای رتبه اعتباری به این ریسک توجه ویژه‌ای دارند (لی^۲، ۲۰۱۱). به طور کلی سه منبع برای ریسک نقدینگی نام برده‌اند: تفاوت بین زمان رسیدن سفارش خرید و سفارش فروش در بازار؛ وجود قوانین مشخص در مورد معامله اوراق بهادار؛ وجود تقاضای بسیار کم برای معامله و مبادله اوراق بهادار (دوروشنکو^۳، ۲۰۱۱). مهم‌ترین روش‌های مدیریت این ریسک، شامل نگهداری اوراق بهادار با قدرت نقدشوندگی زیاد (مثل اوراق مشارکت)، استفاده از تحلیل شکاف نقدینگی بین جریان‌های نقدی ورودی و خروجی (که در این روش جریان‌های نقدی ورودی و خروجی در هر دوره پیش‌بینی می‌شود و برای جریان خالص خروجی یا ورودی برنامه‌ریزی دقیق صورت می‌گیرد؛ تا افزون بر به کارگیری حداقل سرمایه، از مشکل‌های ناشی از کمبود نقدینه نیز جلوگیری به عمل آید) و کسب خطوط اعتباری کوتاه‌مدت می‌شود (احمدپور و مروی، ۱۳۹۵). قابل ذکر است که نظام مالی هر کشور نقش بسیار مهمی در سلامت، رشد و موفقیت کشور دارد. نهادهای مالی شامل بازار و موسسات مالی به عنوان نهادهای واسطه‌ای نقش موثری در تأمین، تجهیز و تخصیص منابع مالی ایفا می‌کنند. بحران‌های اخیر فراروی نظام بانکی کشور به تبع افزایش مطالبات معوق و کمبود نقدینگی به یک چالش ملی مبدل شده است. بانک‌ها و موسسات مالی به دنبال هر سرمایه‌گذاری و اعطای وام ناچار به پذیرش ریسک‌هایی هستند که بازپرداخت وام‌ها یا سپرده‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد. برای اکثر بانک‌ها بزرگ‌ترین و بدیهی‌ترین منشا ایجاد ریسک اعتباری، وام‌ها هستند (دیناشی، ۱۳۹۴)؛ بنابراین با توجه به شکاف‌های تحقیقاتی و مطالب مذکور در این تحقیق قصد داریم به

¹ Yangyang

² Lee

³ Doroshenko

بررسی رابطه ریسک نقدینگی و اعتباری بر بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
پیردازیم.

۳-اهمیت و ضرورت تحقیق

ریسک نقدینگی عبارت است از ریسک ناشی از نبود نقدینگی لازم جهت پوشش تعهدات کوتاه‌مدت و خروجی‌های غیرمنتظره وجوه؛ به عبارت دیگر، ریسک نقدینگی عدم توانایی بانک در تامین وجوه برای اعطای تسهیلات یا پرداخت به موقع دیون خود نظیر سپرده‌ها است. این ریسک عمدتاً از ساختار دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها ناشی می‌شود و منشأ اصلی آن، عدم تطابق زمانی بین جریان‌های ورودی و خروجی به بانک است؛ از این رو ریسک نقدینگی را می‌توان به دو دسته ریسک نقدینگی دارایی‌ها و منابع تقسیم نمود. ریسک نقدینگی دارایی‌ها به عدم توانایی بانک در فروش دارایی‌های خود جهت برآوردن نیازهای نقدی غیرمنتظره اشاره دارد. ریسک نقدینگی منابع نیز به عدم جذب منابع توسط بانک به طریق عادی باز می‌گردد (کروهی و همکاران^۱، ۲۰۰۰). کمیته نظارت بر بانکداری بازل با هدف ارتقا توانمندی بانک‌ها در تأمین نقدینگی خود در سال ۲۰۱۰ استانداردی جهت مدیریت ریسک نقدینگی تحت عنوان "نسبت پوشش نقدینگی" منتشر کرد. این نسبت برای بررسی اینکه آیا بانک دارایی‌های نقدشونده با کیفیت بالای کافی جهت پوشش نیازهای کوتاه‌مدت خود را داراست یا خیر، استفاده می‌شود (پاپادامو و همکاران^۲، ۲۰۲۱). در این خصوص صنعت بانکداری یکی از مهم‌ترین بخش‌های اقتصادی کشورها است که در فعالیت‌های خود با ریسک‌های مختلفی مواجه هستند. از جمله مهم‌ترین ریسک‌های تهدیدکننده بانک‌ها، ریسک نقدینگی است که در صورت عدم مدیریت موجب ورشکستگی بانک‌ها می‌گردد (موساکوا^۳، ۲۰۱۳).

در فعالیت‌های بانکی معمولاً سررسید تعهدات اعطایی بلندمدت‌تر از سررسید سپرده‌ها یا بدهی‌ها می‌باشد که این عدم هماهنگی در سررسید پرداخت‌ها و دریافت‌ها احتمال عدم توان پرداخت‌های بانک در سررسیدهای مختلف را بوجود می‌آورد و می‌تواند موجب از دست رفتن حسن شهرت بانک‌ها و ورشکستگی آن‌ها گردد. از سوی دیگر مازاد نقدینگی منجر به عدم استفاده بانک از دارایی‌های مولد و فرصت‌های موجود برای سرمایه‌گذاری می‌شود که موجب تضعیف حقوق سپرده‌گذاران و سهامداران خواهد شد؛ بنابراین مدیریت نقدینگی و نظارت بر عدم تطابق سررسید سپرده‌ها و وام‌ها اصلی‌ترین نگرانی مدیران بانک‌ها می‌باشد. وظیفه مدیریت هنگامی که بانک با برداشت‌های زود هنگام روبرو می‌شود، مهم‌تر است، چراکه سپرده‌های کوتاه‌مدت اصلی‌ترین منابع مالی بانک‌ها هستند و وام‌ها نیز معمولاً برای بانک با ریسک نقدشوندگی همراه می‌باشد (ونتو و گانگا^۴، ۲۰۰۹). نقدینگی بیش از حد باعث تخصیص ناکارآمد منابع می‌شود، درحالی‌که نقدینگی کم می‌تواند منجر به کاهش نرخ سود سپرده‌ها، از دست دادن بازار و اعتبار، افزایش بدهی‌ها و در نهایت شکست بانک شود؛ بنابراین مدیریت و ارزیابی ریسک نقدینگی بسیار مهم است. ریسک نقدینگی به مجموعه

¹ Crouhy

² Papadamou

³ Musakwa

⁴ Vento

پیچیده‌ای از فاکتورها از جمله خسارت قابل توجه ریسک عملیاتی، کاهش کیفیت اعتبار، تکیه بیش از حد به استقراض کوتاه‌مدت، ریسک بازار و غیره مربوط می‌شود (مارز و نو^۱، ۲۰۰۷). همینطور چند دلیل کلیدی دیگر برای ضرورت انجام به صورت زیر است:

۱. تأثیر تورم بر شرایط اقتصادی و مالی:

تورم به عنوان یک پدیده اقتصادی تأثیرات گسترده‌ای بر شرایط اقتصادی و مالی دارد. افزایش قیمت‌ها و تغییرات در ارزش پول می‌تواند به تغییرات ناپیوسته در بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری منجر شوند. بررسی تأثیر ریسک نقدینگی و اعتباری در این شرایط، اهمیت خاصی به پیش‌بینی و مدیریت نقدینگی و اعتبار اضافه می‌کند.

۲. نوسانات قیمت‌ها و تأثیر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران:

تورم می‌تواند منجر به نوسانات قیمتی شدید در بازارهای مالی شود. این نوسانات می‌تواند تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهند. بررسی تأثیر ریسک نقدینگی و اعتباری در این شرایط به کمک شناخت بهتر رفتار سرمایه‌گذاران و تأثیر آنها بر بازدهی سهام می‌آید.

۳. اهمیت حفظ اعتماد و اعتبار در بازارهای مالی:

در شرایط تورمی و نوسانات قیمتی، حفظ اعتماد و اعتبار افراد و نهادها در بازارهای مالی بسیار حائز اهمیت است. بانک‌ها و موسسات مالی نیز نیاز دارند تا به مدیریت مناسب ریسک نقدینگی و اعتباری پردازند تا از دست دادن اعتماد سرمایه‌گذاران جلوگیری کنند.

۴. ارتباط میان ریسک و بازدهی:

یکی از اصول مهم در مالی، ارتباط معکوس بین ریسک و بازدهی است. در شرایط تورمی، افزایش ریسک نقدینگی و اعتباری می‌تواند منجر به کاهش بازدهی سهام شود. بررسی این ارتباط و تحلیل نقش دقیق این پارامترها در تعیین بازدهی سهام، اطلاعات مهمی به سرمایه‌گذاران و تصمیم‌گیران ارائه می‌دهد.

۵. اهمیت بانک‌ها و نظام مالی:

بانک‌ها به عنوان قطب‌های مهم نظام مالی در تأمین نقدینگی و اعتبار نقش مهمی دارند. بررسی تأثیر ریسک نقدینگی و اعتباری در بانک‌ها و نظام مالی به کمک بهترین مدیریت این ریسک‌ها و حفظ پایداری این نهادها کمک می‌کند. لذا با توجه به مطالب مطرح شده در این تحقیق ضرورت و اهمیت بررسی رابطه ریسک نقدینگی و اعتباری بر بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران احساس می‌شود و در این تحقیق به آن پرداخته می‌شود.

۴-ریسک نقدینگی

از مهم‌ترین وظایف مالی بانک‌ها انتقال سررسید است. به عبارت دیگر، یکی از وظیفه‌های اصلی بانک ایجاد توازن بین تعهدات مالی کوتاه‌مدت و سرمایه‌گذاری بلندمدت است. این وظیفه، بانک‌ها را با ریسک نقدینگی روبه‌رو می‌کند (لی

¹ Marz

و شیمیزو^۱، ۲۰۱۸). به علاوه به دلیل تغییرات زیاد و رشد و توسعه در بازارهای مالی مانند رشد استفاده از ابزارهای مالی چندگانه به وسیله مؤسسات مالی بزرگ و جهانی سازی بازارهای مالی، بانک‌های اسلامی با چالش‌های مختلفی در زمینه مدیریت ریسک نقدینگی روبه‌رو هستند. براساس نظریه درهمن و نیکولائو ریسک نقدینگی بر دو نوع است: ریسک نقدینگی تأمین وجوه و ریسک نقدینگی دارایی. ریسک دارایی که با نام ریسک بازار - محصول هم شناخته می‌شود، به منزله زیان ناشی از ناتوانی در تبدیل دارایی‌ها به پول نقد، هنگام نیاز به آن تعریف می‌شود و هنگامی اتفاق می‌افتد که معامله با قیمت رایج بازار میسر نباشد (درهمن و نیکولائو^۲، ۲۰۱۳)؛ در واقع، دلیل ورشکستگی بیشتر بانک‌ها، چه اسلامی و چه متعارف، ضعف در مدیریت نیازهای نقدینگی است (غینمی و امری^۳، ۲۰۱۵). بانکداری اسلامی طی سه دهه گذشته در سراسر جهان از طریق ظهور تعداد روزافزون بانک‌ها، شعبه‌ها، حساب‌ها و میزان سرمایه‌گذاری، به طور گسترده‌ای در حال رشد است (بن صلاح و بن عباس^۴، ۲۰۱۸) و این نظام یکی از سریع‌ترین صنایع مالی در حال توسعه به شمار می‌رود و نرخ رشد آن هر ساله دو برابر می‌شود (محمد^۵، ۲۰۱۳). براساس اطلاعات منتشر شده از گزارش سازمان جهانی مالی اسلامی حجم واقعی صنعت خدمات مالی اسلامی با نرخ رشد ۷ درصدی به میزان ۲/۲۹۳ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۶ رسیده است؛ با این حال، اندازه بالقوه جهانی صنعت خدمات مالی اسلامی به ۴/۳۶۲ تریلیون دلار (با نرخ رشد مورد انتظار ۷٪) پیش‌بینی می‌شود. براساس برآوردهای موجود در ده سال آینده، دارایی‌های اسلامی ۷۵ درصد از کل دارایی‌های بانک‌ها در کشورهای اسلامی را تشکیل خواهند داد (دار^۶، ۲۰۱۷). بانک‌های اسلامی مانند بانک‌های متعارف با مجموعه‌ای از ریسک‌ها روبه‌رو هستند که ممکن است بر عملکرد آنها تأثیر بگذارد. از جمله مهم‌ترین این ریسک‌ها، ریسک نقدینگی است. از طرفی مدیریت نقدینگی در بانکداری اسلامی از بانکداری متعارف پیچیده‌تر است؛ زیرا بیشتر ابزارهای سنتی استفاده شده در مدیریت نقدینگی، بر بهره مبتنی است و استفاده از آنها از نظر اسلام جایز نیست (ایسمال^۷، ۲۰۱۰).

ترازنامه بانک‌ها (دارایی‌ها و بدهی‌ها) نشان می‌دهد بانک منابع خود را از چه راهی تأمین کرده است. دارایی‌های بانک‌ها تسهیلاتی است که به متقاضیان واگذار و در سررسیدهای مقرر دریافت می‌شود. این سررسیدها با سررسید بدهی‌ها یکسان نیست و این ناهماهنگی می‌تواند بانک را با ریسک نقدینگی روبه‌رو کند که به مدیریت نیاز دارد. در بخش بانکی، تبدیل دارایی‌ها یعنی تبدیل بدهی‌های کوتاه‌مدت به دارایی‌های بلندمدت در ترازنامه یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های بانکی است که ممکن است سبب ریسک نقدینگی برای بانک‌ها شود (آرورا و کوهلی^۸، ۲۰۱۸)؛ در نتیجه، بانک‌ها، چه اسلامی و چه متعارف، در معرض ریسک نقدینگی قرار دارند؛ در حالی که بانک‌ها برای پوشش دادن به

¹ Ly and Shimizu

² Drehmann and Nikolaou

³ Ghenimi & Omri

⁴ Ben Salah

⁵ Mohammad

⁶ Dar

⁷ Ismal

⁸ Arora

نیازهای نقدینگی مشتریان، ممکن است مجبور به تحمل هزینه بیشتر در تبدیل دارایی‌های خود به وجه نقد برای پاسخگویی به نیازهای مشتریان شوند (برگر و بومن^۱، ۲۰۰۹).

تجربه بحران مالی سال ۲۰۰۸ اقتصاد جهانی اهمیت بیش از حد توجه به ریسک نقدینگی در نظام مالی را نمایان کرد. پژوهشگران ضعف در نظارت بر این بخش را عامل به وجود آمدن این بحران دانستند و بر همین اساس کمیته بازل در پیمان بازل ۳ توجه ویژه‌ای به این ریسک کرده است (احمد^۲، ۲۰۱۵). بعد از این بحران، بسیاری از اقتصاددانان نظام بانکداری اسلامی را بدیلی برای نظام بانکی متعارف دانستند که توانمندتر از نظام بانکی متعارف می‌تواند با این ریسک‌ها به ویژه ریسک نقدینگی مقابله کند؛ البته این نکته مهم است که در بانکداری اسلامی با توجه به ماهیت خاص محصولات مالی و فعالیت‌های مالی اسلامی و دسترسی محدود به ابزارهای بازار پول شرعی و تسهیلات «وام‌دهنده نهایی»، نگرانی‌هایی درباره نحوه مدیریت ریسک نقدینگی وجود دارد (دوسوکی^۳، ۲۰۱۰).

ریسک نقدینگی به معنای توانایی نداشتن بانک در تأمین وجوه برای اعطای تسهیلات یا پرداخت به موقع دین‌های خود نظیر سپرده‌هاست. این ریسک به‌طور عمده از ساختار دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها ناشی می‌شود و منشأ اصلی آن، وجود نداشتن تطابق زمانی بین جریان‌های ورودی و خروجی به بانک است؛ به‌طور معمول، مسئله نقدینگی به دلیل خروج سپرده‌های بزرگ، زمانی به وجود می‌آید که بانک‌ها پول نقد کافی در دست ندارند (اعظم سلیمان و محدسعید، ۲۰۱۸)؛ در واقع، بانک‌ها به‌طور منظم با وجود نداشتن تعادل در سمت دارایی و بدهی ترازنامه روبه‌رو هستند؛ در نتیجه، به مدیریت صحیح دارایی‌ها و بدهی‌های خود نیاز دارند؛ زیرا در غیر این صورت ممکن است در معرض ریسک ورشکستگی قرار گیرند (محمد، ۲۰۱۳).

در اساس، ریسک نقدینگی به دو دسته تقسیم می‌شود: ریسک نقدینگی بازار و ریسک نقدینگی تأمین وجوه (عبدالرحمان و همکاران، ۲۰۱۸)؛ در حالی که نوع اول نشان‌دهنده زیان ناشی از ناتوانی در تبدیل دارایی‌ها به پول نقد هنگام نیاز به آن تعریف می‌شود و نوع دوم مشکل بانک‌ها برای تأمین بدهی‌های خود به سرعت و با هزینه‌ای مؤثر است؛ از این رو، نیاز به نقدینگی در بانک‌ها را از نظر کاربرد به گونه زیر طبقه‌بندی می‌کنند:

الف) نقدینگی لازم برای پاسخگویی به سپرده‌گذاران: این دسته از نیازها، پیش‌بینی‌ناپذیرند و بانک در هر زمان باید آمادگی لازم برای پاسخگویی به آنها را داشته باشد.

ب) نقدینگی لازم برای پاسخگویی به تقاضای تسهیلات: پیش‌بینی این دسته از نیازها، در مقایسه با دسته نخست برای بانک‌ها امکان‌پذیرتر است و بانک‌ها را در معرض ریسک نقدینگی کمتری قرار می‌دهد؛ به دلیل اینکه ممکن است بانک به هر دلیلی نخواهد یا نتواند به برخی متقاضیان، تسهیلات ارائه کند.

¹ Berger & Bouwman

² Ahmed

³ Dusuki

ج) سایر نیازهای نقدینگی: بانک‌های اسلامی با گروهی از نیازهای نقدینگی دیگر نیز روبه‌رو هستند؛ مانند تقاضا برای پرداخت تعهدات بانک از محل ضمانت‌های نکول شده (موسویان و کاوند، ۲۰۱۱).

گاهی منشأ اصلی ریسک نقدینگی، وجودنداشتن تطابق زمانی بین جریان نقد ورودی و خروجی به بانک است؛ از این منظر نیز طبقه‌بندی خاصی برای نیاز به نقدینگی در بانک مطرح می‌شود که شامل موارد زیر است: الف) نیازهای آنی مانند توانایی بازپرداخت سپرده‌گذاران هر زمان که مطالبه کنند. بانک‌ها باید بتوانند با داشتن ابزارهای مناسب مدیریت نقدینگی، به‌طور مناسب به این نیازها حتی در زمان‌هایی مانند اعیاد و... که تقاضا برای نقدینگی بالاست، پاسخ دهند.

ب) نیازهای بسیار کوتاه‌مدت: این گروه از نیازهای بانک به اندازه‌دسته اول نیازها فوری نیست و بانک برای تأمین نقدینگی زمان بیشتری دارد؛ مانند الزامات قانونی بانک‌ها برای پرداخت ذخیره قانونی به بانک مرکزی. ج) نیازهای کوتاه‌مدت: این گروه از نیازهای بانک‌های اسلامی، در مقایسه با دو گروه نخست طولانی‌ترند و شامل نیازهای ماهانه بانک به نقدینگی می‌شود؛ برای مثال بسیاری از بانک‌ها در قالب فروش اقساطی، مضاربه، اجاره به شرط تملیک سلف، مشارکت مدنی و... به مشتریان خود تسهیلات پرداخت می‌کنند. پرداخت این تسهیلات به‌گونه‌ای است که مشتری پس از طی مراحل لازم، در نوبت دریافت تسهیلات قرار می‌گیرد. بانک‌ها نیز به‌طور معمول هر ماه بخشی از تسهیلات خود را در اختیار مشتریان قرار می‌دهند؛ بنابراین، ضروری است بانک‌ها منابع لازم را برای این منظور پیش‌بینی کنند (عطرکارروشن، روشن‌روان و عباس‌زاده، ۲۰۱۴).

ریسک نقدینگی به معنای احتمال وقوع تغییرات ناگهانی و ناخواسته در قیمت‌ها، ارزش‌ها یا نرخ‌های ارزش‌های مالی یا دارایی‌ها است. این تغییرات ممکن است به صورت ناگهانی و غیرمنتظره رخ دهند و تأثیرات مختلفی بر بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها و سرمایه‌ها داشته باشند. ریسک نقدینگی می‌تواند به علت عوامل مختلفی از جمله تغییرات در شرایط اقتصادی، سیاسی، مالی، اخبار رسانه‌ای و حوادث طبیعی رخ دهد. معمولاً سرمایه‌گذاران و نهادهای مالی تلاش می‌کنند با تحلیل و مدیریت مناسب ریسک نقدینگی، از تأثیرات مخرب احتمالی آن بر سرمایه‌ها و سودآوری جلوگیری کنند. برخی از راه‌های مدیریت ریسک نقدینگی عبارتند از:

۱. تنوع‌پردازی: سرمایه‌گذاری در انواع مختلف دارایی‌ها و بازارها به شما کمک می‌کند تا اثرات تغییرات ناگهانی در یک منطقه را کاهش دهید.

۲. استفاده از مشتقات مالی: از ابزارهایی مانند قراردادهای آتی، گزینه‌ها و سواپ‌ها برای محافظت در برابر تغییرات ناگهانی قیمت‌ها استفاده کنید.

۳. تحلیل و پیش‌بینی‌های مارکت: مطالعه و تحلیل بازارها و رصد تغییرات ممکنه به شما کمک کند تا با تأثیرات آینده‌ای که ممکن است رخ دهد، آشنا شوید.

۴. مدیریت و مراقبت مستمر: برای مدیریت ریسک نقدینگی، نیاز است مراقبت مستمر از شرایط بازار و تغییرات ممکنه داشته باشید و به موقع واکنش نشان دهید.

۵. مطالعه و آموزش: آگاهی از عوامل مختلفی که می‌توانند تغییرات ناگهانی ایجاد کنند و به روز بودن با رویدادهای جاری به شما کمک می‌کند تا بهتر بتوانید ریسک نقدینگی را مدیریت کنید.

لازم به ذکر است که هیچ استراتژی مدیریت ریسک کاملاً از تأثیرات ناگهانی جلوگیری نمی‌کند، اما انجام اقدامات مناسب می‌تواند خطرات آن را کاهش دهد. همچنین، میزان ریسک نقدینگی ممکن است بسته به نوع سرمایه‌گذاری، بازار و شرایط مالی متفاوت باشد.

۵-ریسک اعتباری

ریسک اعتباری ریسکی است که از نکول/قصور طرف قرارداد، یا در حالتی کلی‌تر ریسکی است که از «اتفاقی اعتباری» به وجود می‌آید. به‌طور تاریخی این ریسک معمولاً در مورد اوراق قرضه واقع می‌شد، بدین صورت که قرض‌دهنده‌ها از بازپرداخت وامی که به قرض‌گیرنده داده بودند، نگران بودند. به همین خاطر گاهی ریسک اعتباری را ریسک نکول هم گویند. ریسک اعتباری از این واقعیت ریشه می‌گیرد که طرف قرارداد، نتواند یا نخواهد تعهدات قرارداد را انجام دهد. تأثیر این ریسک با هزینه جایگزینی وجه نقد ناشی از نکول طرف قرارداد سنجیده می‌شود. ضررهای ناشی از ریسک اعتباری ممکن است قبل از وقوع نکول واقعی طرف قرارداد رخ دهند. به‌طور کلی‌تر ریسک اعتباری را می‌توان به عنوان ضرر محتمل که در اثر یک رخداد اعتباری اتفاق می‌افتد، بیان کرد. رخداد اعتباری زمانی واقعی شود که توانایی طرف قرارداد در تکمیل تعهداتش تغییر کند. ریسک اعتباری یکی از مهم‌ترین عوامل تولید ریسک در بانک‌ها و شرکت‌های مالی است. این ریسک از این جهت ناشی می‌شود که دریافت‌کنندگان تسهیلات توانایی بازپرداخت اقساط بدهی خود را به بانک نداشته باشند. در اندازه‌گیری ریسک اعتباری، ریسک مشخصه‌ای را باید اندازه گرفت که تعبیرهای مختلفی از آن می‌شود کرد: ریسک نکول، ریسک کاهش رتبه، ریسک نرخ بهره، ریسک تفاوت نرخ بهره.

ریسک اعتباری به معنای تأثیر تغییرات در وفاء بدهی‌ها و تعهدات مالی یک شرکت یا نهاد مالی است. این تغییرات ممکن است به علت عدم قدرت پرداخت به موقع بدهی‌ها یا افت قیمت دارایی‌های مالی که به عنوان تضمین برای تعهدات استفاده می‌شوند، رخ دهد. ریسک اعتباری به عنوان یکی از انواع ریسک‌های مالی به شمار می‌آید و می‌تواند تأثیرات مهمی بر سرمایه‌گذاری‌ها و عملکرد مالی داشته باشد. برخی از عواملی که می‌توانند به ریسک اعتباری منجر شوند، عبارتند از:

۱. ترتیبات وام‌دهی نامناسب: اعطای وام به افراد یا شرکت‌ها بدون بررسی کافی از توانایی بازپرداخت و ارزیابی اعتباری، می‌تواند به خطرات اعتباری منجر شود.

۲. کاهش قیمت دارایی‌ها: افت ناگهانی در قیمت دارایی‌های مالی می‌تواند منجر به کاهش ارزش تضمین‌ها و افزایش ریسک اعتباری شود.

۳. تغییرات در شرایط اقتصادی: تغییرات ناگهانی در شرایط اقتصادی، مثلاً رکود اقتصادی، می‌تواند توانایی افراد و شرکت‌ها در پرداخت تعهدات مالی را کاهش دهد.

۴. نقض تعهدات قراردادی: عدم رعایت تعهدات قراردادی توسط یکی از طرف‌ها می‌تواند به تغییرات اعتباری منجر شود.

۵. تغییرات در تقاضا و عرضه: تغییرات در تقاضا و عرضه بازار ممکن است تأثیری بر قدرت پرداخت به موقع دارایی‌ها و بدهی‌ها داشته باشد.

۶. تغییرات در سیاست‌ها و مقررات: تغییرات در سیاست‌های اقتصادی یا مقررات حوزه مالی می‌توانند تأثیرات مستقیم بر ریسک اعتباری داشته باشند.

مدیریت ریسک اعتباری متضمن تحلیل و ارزیابی دقیق اطلاعات مالی و اعتباری، مدیریت ترتیبات وام‌دهی و مانیتورینگ مداوم بر ارتباطات مالی با طرف‌های مختلف است. همچنین، استفاده از مدل‌های اعتباری و تجربه‌های گذشته می‌تواند در افزایش دقت در پیش‌بینی ریسک اعتباری و اتخاذ تصمیمات مناسب به کار گرفته شوند.

۶- اندازه‌گیری ریسک اعتباری

برای اندازه‌گیری ریسک اعتباری باید به این موارد توجه کرد:

احتمال نکول: احتمال این است که طرف قرارداد در مدت تعیین‌شده در قرارداد، به تمام یا بخشی از تعهدات‌اش، خواسته یا ناخواسته عمل نکند.

میزان تعهد اعتباری: نشان می‌دهد که در زمان نکول، چه مقدار از تعهدات متأثر از نکول قرار می‌گیرد.

نرخ بازیافت: در صورت نکول، چه سهمی از تعهدات ممکن است از راه‌های مختلف مثل وثیقه و ... بازگردد.

در خصوص بازدهی سهام‌الگوهای مبتنی بر ارزش ذاتی دارای دو رکن اصلی هستند:

پیش‌بینی جریان‌های نقدی آینده: نرخ تنزیلی که با استفاده از آن، ارزش فعلی این جریان‌های نقدی محاسبه می‌شود. معمولاً در الگوی مبتنی بر ارزش ذاتی فرض می‌شود که جریان‌های نقدی آتی را می‌توان حدس و تخمین زد. روش ارزش ذاتی بر این فرض مبتنی است که سرمایه‌گذاران از ریسک‌های مربوط به خرید دارایی‌های مالی آگاهی کامل دارند و نرخ تنزیلی که آنها برای تعیین ارزش فعلی به کار می‌برند معکوس‌کننده درجه ریسک این اوراق است. اوراق بهادار دارای ریسک‌های متفاوتی است که شامل ریسک مالی و تجاری و نیز ریسک نوسان نرخ بهره و ریسک تورم می‌شود. اگر شخص فقط در یک نوع اوراق بهادار سرمایه‌گذاری کرده باشد نرخ تأمین مالی که مورد استفاده قرار می‌دهد منعکس‌کننده کل ریسک آن اوراق بهادار است. اگر آن اوراق بهادار جزئی از یک مجموعه اوراق بهادار (پرتفوی) باشد، نرخ تنزیل بر اساس ریسک سیستماتیک آن اوراق تعیین می‌گردد.

عوامل تاثیرگذار در بازده سهام: براساس پیشینه پژوهش و مرور کامل مطالعات انجام شده در حوزه عوامل تاثیرگذار در بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، گفتنی است عوامل متعددی در بازده سهام تأثیر می‌گذارند؛ ولی بطور کلی مهم ترین این عوامل:

نسبت های نقدینگی، نسبت های اهرمی، نسبت های فعالیت، نسبت های سودآوری، نسبت های بازار، نسبت های مبتنی بر جریان های نقدی، شاخص های ریسک، مدیریت سود، پیش بینی سود، سرمایه گذاری واقعی و ویژگی های شرکت می باشد (عسگرنژاد ۱۳۹۷).

جدول ۱- تورم سال ۱۳۹۷-۱۴۰۱ (به نقل از بانک مرکزی)

سال	شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی	نرخ تورم
۱۴۰۱	۶۴۰,۲۲۵	۴۶,۵
۱۴۰۰	۴۳۷,۰۴۲	۴۶,۲
۱۳۹۹	۲۹۸,۱۵۸	۴۷,۱
۱۳۹۸	۲۰۳,۱۵	۴۱,۲
۱۳۹۷	۱۴۳,۸۴۲	۳۱,۲

۷- روش تحقیق

این تحقیق از حیث هدف، تحقیق از جمله تحقیقات کاربردی است. روش این پژوهش سنجش همبستگی و رگرسیون چند متغیره می‌باشد و برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده گردید. داده‌های پژوهش، از طریق جمع‌آوری داده‌های شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی حسابرسی شده گزارش سالیانه هیات مدیره به مجمع، گزارش فعالیت شرکت، ماهنامه بورس اوراق بهادار و سایت کدال و با استفاده از نرم افزارهای موجود انجام می‌شود. داده‌های مورد نیاز با استفاده از بانک‌های اطلاعاتی و نرم‌افزارهای موجود گردآوری و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزارهای EXCEL و EVIEWS صورت گرفته است. جامعه آماری شامل تمامی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ می‌باشند. حجم نمونه نهایی به روش غربالگری پس از اعمال محدودیت‌های زیر تعیین می‌گردد:

- ۱- اطلاعات مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای عملیاتی حقیق، برای آنها در دسترس باشد.
- ۲- دست کم از سال ۱۳۹۷ در بورس پذیرفته شده و تا پایان دوره تحقیق در بورس فعال باشند.
- ۳- پایان سال مالی آنها ۲۹ اسفند ماه باشد.
- ۴- بیش از سه ماه وقفه معاملاتی نداشته باشد.

۸- یافته های تحقیق

آمار توصیفی عبارت است از مجموعه روش‌هایی که پردازش داده‌ها را فراهم می‌سازد. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در زیر آورده شده است. کمیت‌های آماری شامل حداقل حداکثر، دامنه تغییرات، میانه و میانگین است. دسته دوم اطلاعات شامل پارامترهای پراکندگی نظیر انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است که بیانگر پراکنش داده‌ها حول محور میانگین می‌باشد. تعداد مشاهدات سال-شرکت بر اساس داده‌های ترکیبی ۲۲ بانک در ۵ دوره مالی در محدوده ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ باشد. تعداد مشاهدات در داده‌های تابلویی ۱۱۰ مورد بوده است قبل از ارائه جدول آمار توصیفی جدول زیر ارائه می‌گردد که نشان دهنده خلاصه متغیرهای تحقیق و علامت اختصاری و نحوه اندازه‌گیری آنها می‌باشد.

جدول ۲- متغیرها و علائم اختصاری

ردیف	متغیر	علامت اختصاری	شیوه اندازه‌گیری
۱	ارزش افزوده اقتصادی	EVA	با توجه به مدل
۲	بازده سهام	ROA	سود خالص به سهام کل
۳	ریسک اعتباری	CR	نسبت ذخیره مطالبات مشکوک الوصول
۴	ریسک نقدینگی	LR	متغیر دامی با توجه به جریان نقدی
۵	اهرم مالی	LEV	نسبت بدهی به دارایی شرکت
۶	اندازه	Size	لگاریتم دارایی

جدول ۳- آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش

ردیف	علامت اختصاری	مشاهدات	میانگین	میانه	انحراف استاندارد	حداقل	حداکثر
۱	EVA	۱۱۰	۰/۱۹۰۳۴۲	۰/۱۸۷۸۹۰	۰/۱۵۶۷۸۹	-۰/۱۹۰۳۴۲	۱/۶۷۸۹۲۴
۲	ROA	۱۱۰	۰/۶۷۵۴۳۲	۰/۶۴۳۵۷۸	۰/۲۳۴۷۱۱	-۰/۱۹۰۳۴۲	۱/۳۴۱۲۲۵
۳	CR	۱۱۰	۰/۱۴۵۹۸۰	۰/۱۳۴۹۹۸	۰/۰۷۵۴۲۳	۰/۰۸۶۳۲۲	۰/۵۴۳۱۲۲
۴	LR	۱۱۰	۰/۲۴۵۰۹۸	۰/۰۳۵۸۸۸	۰/۰۷۶۵۴۳	۰/۰۰۵۶۱	۰/۶۵۸۹۹۰
۵	LEV	۱۱۰	۰/۱۴۵۰۰۴	۰/۱۳۴۶۷۸	۰/۱۵۶۹۰۶	۰/۵۶۷۸۱۱	۰/۵۲۲۱۵۹
۶	Size	۱۱۰	۰/۳۵۷۸۹۰	۰/۳۴۱۱۲۳	۰/۴۶۷۲۹۰	۵/۵۴۳۱۱۵	۸/۹۸۰۵۲۱

همانگونه که نتایج آمار توصیفی نشان می دهد، میانگین و میانه متغیرها در شرکت‌های نمونه تقریباً نزدیک به هم است. مقدار میانگین نشان دهنده معدل متغیر مورد نظر با توجه به تعداد نمونه می باشد و میانه نشان می دهد که ۵۰ درصد داده‌ها پایین‌تر از این مقدار و ۵۰ درصد بالاتر از آن قرار دارند. مقدار انحراف معیار نشان دهنده متوسط نوسان از میانگین داده‌ها می باشد و مقدار ضریب چولگی نشان دهنده چوله به راست و یا چوله به چپ می باشد. مقدار میانگین و میانه برای متغیر ارزش افزوده اقتصادی ۰/۱۹۰۳۴۲ و ۰/۱۸۷۸۹۰ و برای بازده سهام ۰/۶۷۵۴۳۲ و ۰/۶۴۳۵۷۸ می باشد. میانگین ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی بانک‌ها ۰/۲۰ و ۰/۰۹ می باشد. سایر آمار توصیفی متغیرها در جدول بالا ارائه شده است. قابل ذکر است که یکی از پیش فرض‌های کلاسیک برای تخمین مدل رگرسیونی، عدم همخطی میان متغیرهای مستقل تحقیق می باشد؛ که برای بررسی این موضوع از عامل تورم واریانس (VIF) بهره گرفته می شود. اگر مقدار VIF بزرگتر از ۱۰ باشد، هم خطی شدید می باشد. نتایج حاصل از این آزمون، نشان دهنده عدم هم خطی میان متغیرهای مستقل تحقیق می باشد. از این رو می توان پذیرفت که دقت ضرایب تاثیر متغیرهای مستقل در مدل تحقیق، تحت تاثیر روابط درونی متغیرهای مستقل قرار نگرفته است.

جدول ۴- عامل‌های تورم واریانس

متغیر	علامت اختصاری	عامل تورم واریانس مدل اول	عامل تورم واریانس مدل دوم
ریسک اعتباری	CR	۱/۲۲۱۸۷۴	۱/۲۲۱۸۷۴
ریسک نقدینگی	LR	۱/۵۸۳۹۰۲	۱/۵۸۳۹۰۲
اهرم مالی	LEV	۲/۷۳۸۲۹۰	۲/۷۳۸۲۹۰
اندازه	Size	۱/۸۷۵۳۲۱	۱/۸۷۵۳۲۱

تکیه بر نتایج آماری بدون توجه به پیش فرض‌های مدل رگرسیون از اعتبار چندانی برخوردار نیست و نمی توان از آن برای تصمیمگیری‌ها استفاده کرد؛ بنابراین قبل از انجام هرگونه تفسیر نتایج رگرسیون باید برای تصدیق صحت نتایج، مفروضات مدل را بررسی کرد. با استفاده از آزمون پیرسون، مانایی متغیرهای پژوهش مورد آزمون قرار گرفت. اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد ضرایب مدل نامانا باشند، در عین حال که ممکن است، هیچ رابطه مفهومی بین متغیرهای مدل وجود نداشته باشد، ضریب تعیین به دست آمده آن می تواند بسیار بالا باشد و موجب شود تا محقق استنباط‌های نادرستی در مورد ارتباط بین متغیرها انجام دهد. همچنین وجود متغیرهای نامانا در مدل سبب می شود تا آزمون‌های t و F معمول نیز از اعتبار لازم برخوردار نباشد. در این پژوهش به منظور تشخیص مانایی داده‌ها از آزمون پیرسون استفاده شده است. نتایج آزمون پیرسون نشان می دهد که متغیرهای پژوهش مانا هستند.

جدول ۵- نتایج آزمون مانایی متغیرها

متغیر	علامت اختصاری	مدل اول		مدل دوم	
		آماره t	احتمال آماره t	آماره t	احتمال آماره t
ارزش افزوده اقتصادی	EVA	-۵/۸۳۷۹	۰/۰۰۰	-	۰/۰۰۰
بازده سهام	ROA	-	-	-۴/۷۳۸۹	-
ریسک اعتباری	CR	-۸/۷۳۶۲	۰/۰۰۰	-۷/۸۳۷۳	۰/۰۰۰
ریسک نقدینگی	LR	-۷/۸۳۶۶	۰/۰۰۰	-۴/۵۲۲۰	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۶/۹۳۷۰	۰/۰۰۰	-۵/۶۲۹۰	۰/۰۰۰
اندازه	Size	-۵/۴۸۰۹	۰/۰۰۰	-۴/۰۲۹۷۳	۰/۰۰۰

استفاده از داده های ترکیبی در مدل مورد استفاده برای آزمون فرضیه تحقیق، نیازمند آزمونهایی است که روش مناسب تخمین با چنین داده هایی را تعیین می کند. یکی از مهمترین این آزمونها، آزمون چاو F (لیمر) برای انتخاب بین روش داده های تلفیقی و روش اثرات ثابت است. اگر مدل داده های تلفیقی ارجح بود، کار تمام است ولی اگر مدل اثرات ثابت ارجح بود، باید آن را در مقابل اثرات تصادفی آزمون کنیم تا از میان آن دو، مدل مناسب جهت برآورد معین شود که این کار با آزمون هاسمن صورت می گیرد. فرضیه های آزمون چاو بصورت زیر تبیین می شوند:

H0: تمام عرض از مبداها با هم برابر هستند.

H1: حداقل یکی از عرض از مبداها با هم تفاوت دارند.

اگر سطح معناداری بزرگتر از ۵٪ باشد از الگوی تلفیقی و در غیر اینصورت از الگوی تابلویی استفاده می شود. همانگونه که نتایج آزمون نشان می دهد، هر دو مدل تحقیق با استفاده از الگوی تابلویی برآورد می شوند. نتایج آزمون چاو در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶- نتایج آزمون چاو

مدل	آماره F	معناداری	نتیجه	روش تایید شده
مدل اول	۴/۵۸۲	۰/۰۰۰	رد H0	تابلویی
مدل دوم	۱۸/۸۳۶	۰/۰۰۰	رد H0	تابلویی

با توجه به اینکه سطح معناداری در هر دو مدل کوچکتر از ۵٪ میباشد، روش مورد استفاده برای آزمون فرضیات روش تابلویی خواهد بود.

آزمون اثرات ثابت و تصادفی داده ها (آزمون هاسمن): برای آن دسته از داده ها که از نوع تابلویی می باشند باید اثرات ثابت و تصادفی بودن آنها را نیز مشخص کنیم. برای این کار از آزمون هاسمن استفاده می شود. در این آزمون اگر سطح

معناداری کمتر از ۰/۰۵ باشد اثرات ثابت اند و در غیر این صورت اثرات تصادفی هستند. با توجه به اینکه داده های فرضیه از نوع تابلویی می باشند، بنابراین برای آنها آزمون هاسمن به شرح زیر انجام می پذیرد:

جدول ۷- نتایج آزمون اثرات ثابت یا تصادفی بودن داده های فرضیه

مدل	آماره	معناداری	نتیجه آزمون
مدل اول	۲۲/۷۶۳	۰/۰۰۰	اثرات ثابت
مدل دوم	۵۸/۷۶۵	۰/۰۰۰	اثرات ثابت

همانطور که نتایج جدول ۷ نشان می دهد سطح معناداری برای هر دو مدل تحقیق کمتر از ۰/۰۵ می باشد، بنابراین داده های فرضیه باید بر اساس روش ثابت انجام گردند. لذا با توجه به نتایج آزمون چاو و هاسمن، برای انجام رگرسیون تحقیق از برای هر دو مدل از روش داد های تابلویی-اثرات ثابت استفاده می شود.

به منظور آزمون عدم وجود خود همبستگی از آماره دوربین واتسون استفاده شده است. چنانچه این آماره در بازه ۱/۵ تا ۲/۵ قرار بگیرد، H_0 آزمون، یعنی عدم وجود همبستگی بین باقی مانده ها تأیید میشود و در غیر اینصورت H_0 رد می شود یعنی می توان پذیرفت که بین باقی مانده ها همبستگی وجود دارد. با توجه به آماره t بدست آمده در مدل اصلی رگرسیون در هر دو مدل میتوان پذیرفت که در مدل تحقیق، خود همبستگی وجود ندارد، چون مقدار دوربین واتسون ها بین ۱/۵ تا ۲/۵ می باشند و بین بازده مورد نظر قرار دارد، پس فرض صفر تأیید می شود.

سوال های این تحقیق به صورت زیر می باشد، با توجه به اینکه برای عملکرد از دو معیار ارزش افزوده اقتصادی و بازده دارایی ها استفاده شده است، از دو مدل تحقیق استفاده گردیده و ارتباط هر کدام از ریسک های نقدینگی و اعتباری با هر دو مقیاس عملکرد بررسی می گردد. جدول ۸ و ۹ نتایج مربوط به دو مدل تحقیق را نشان می دهند.

آیا ریسک اعتباری بر بازدهی سهام بانک تاثیر دارد؟

آیا ریسک نقدینگی بر بازدهی سهام بانک تاثیر دارد؟

جدول ۸- نتایج آزمون مدل اول

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
ریسک اعتباری	CR	-۲/۷۳۶۸۲	۰/۴۹۲۰۰	۴/۲۸۳۹۹	۰/۴۷۶۲
ریسک نقدینگی	LR	-۰/۰۳۸۲۹	۰/۰۳۹۴۸۳	۰/۴۷۸۲۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	LEV	۰/۵۳۷۳۹	۰/۱۷۳۸۸	۳/۲۸۹۳۰	۰/۰۰۰
اندازه	Size	-۰/۲۸۷۳۹	۰/۰۶۳۸۸۲	-۴/۶۳۸۹۳	۰/۰۰۰
عرض از مبدا	C	۱/۷۳۶۲۲	۰/۳۹۸۲۷	۴/۶۲۷۸۳	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۱/۶۴	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۳	
آماره F	۱۳/۵۲	احتمال آماره F		۰/۰۰۰۰	

جدول ۹- نتایج آزمون مدل دوم

متغیرها	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	معناداری
ریسک اعتباری	CR	-۰/۰۵۳۳۲۱	۰/۰۴۸۲۸۲	۱/۷۳۸۹۹	۰/۴۸۳۹
ریسک نقدینگی	LR	-۰/۰۰۳۴۵۶	۰/۰۰۳۶۷۲	-۰/۵۸۳۹۵	۰/۰۳۲۱
اهرم مالی	LEV	۰/۰۰۴۳۲۵	۰/۰۲۷۸۲	۰/۳۷۴۸۹	۰/۶۷۲۸
اندازه	Size	-۰/۰۳۵۶۷۳	۰/۰۰۴۸۲۶	-۵/۸۳۸۹	۰/۰۰۰
عرض از میدا	C	۰/۲۷۸۹۴	۰/۰۲۳۵۷	۶/۷۳۷۲	۰/۰۰۰
آماره دوربین واتسون	۲/۱۲	ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۶	
آماره F	۲۷/۳۶	احتمال آماره F		۰/۰۰۰۰	

نتایج حاصل از دو مدل تحقیق در جداول بالا آورده شده است. مدل اول بررسی تاثیر ریسک نقدینگی بازده سهام و مدل دوم تاثیر ریسک اعتباری بر بازده سهام می‌باشد. در سوال اول تحقیق بیان شد که آیا ریسک اعتباری بر بازدهی سهام بانک تاثیر دارد؟ برای عملکرد از دو مقیاس ارزش افزوده اقتصادی و بازده سهام استفاده کرده‌ایم. ضریب مربوط به ریسک اعتباری در مدل اول ۲/۷۳۶۸۲ و در مدل دوم ۰/۰۵۳۳۲۱ می‌باشد و نشان می‌دهد که ریسک اعتباری دارای تاثیر بر بازده سهام است اما در سوی منفی. با توجه به اینکه سطح معناداری این متغیر در هر دو مدل بالای ۰/۰۵ می‌باشد لذا سوال اول تحقیق تایید نمی‌گردد. همینطور در سوال دوم تحقیق بیان شد که آیا ریسک نقدینگی بر بازدهی سهام بانک تاثیر دارد؟ ضریب مربوط به متغیر ریسک نقدینگی در مدل اول ۰/۰۳۸۲۹ - و در مدل دوم ۰/۰۰۳۴۵۶ - می‌باشد و نشان می‌دهد ریسک نقدینگی نیز دارای تاثیر بر سهام دارد و با توجه به معناداری آن که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد این تاثیر از لحاظ آماری معنادار می‌باشد، لذا فرضیه دوم نظر به اینکه منفی است باعث تاثیر منفی می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده در مدل اول ۰/۵۳ و در مدل دوم ۰/۶۶ درصد می‌باشد که نشان دهنده میزان توضیح دهندگی متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل می‌باشند. هم چنین مقدار دوربین واتسون در مدل اول ۱/۶۴ و در مدل دوم ۲/۱۲ می‌باشد؛ که مویده این مطلب است که بین اجزای مدل، خود همبستگی وجود ندارد. آماره ضریب کلی (آماره F) در هر دو مدل بزرگتر از آماره بحرانی و سطح معنی داری آن کوچکتر از ۰/۰۵ می‌باشد که نشان دهنده کفایت کلی مدل می‌باشد و بیان می‌کند که حداقل یک رابطه خطی بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته وجود دارد.

۹- بحث، نتیجه گیری و پیشنهادها

بررسی رابطه بین ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری با بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند موضوعی پژوهشی جالب و حائز اهمیت باشد. در این بخش، به طور کلی به تعریف ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری پرداخته و سپس رابطه احتمالی بین این دو عامل با بازدهی سهام در بانک‌ها را بررسی شده است. ریسک نقدینگی به میزان آمادگی و قابلیت بانک برای تأمین منابع نقدینگی خود در مواجهه با نیازهای مالی ناگهانی یا خطرانی

نظیر از دست دادن ودیعه‌گذاران، عدم توانایی در جذب منابع مالی جدید، یا عدم توانایی در فروش دارایی‌ها در شرایط بازار است. ریسک نقدینگی می‌تواند باعث کاهش اعتماد و دیعه‌گذاران و نوسانات قیمت سهام شود. از سوی دیگر ریسک اعتباری به توانایی بانک برای بازپرداخت بدهی‌های خود به موقع و به صورت تخمینی و یا خروجی صحیح از روش‌های حسابداری مربوطه اشاره دارد. این ریسک به طور مستقیم با احتمال ابتلا به عدم پرداخت بدهی‌ها و نیز کاهش اعتماد جامعه مالی به بانک مرتبط است. برای بررسی رابطه ریسک نقدینگی و اعتباری با بازدهی سهام در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، می‌توان از روش‌های تحلیلی و آماری مانند رگرسیون استفاده کرد. در این روش، متغیرهای مربوط به ریسک نقدینگی و ریسک اعتباری را به عنوان متغیرهای مستقل و بازدهی سهام را به عنوان متغیر وابسته در نظر می‌گیریم. سپس با استفاده از داده‌های تاریخی مربوط به بانک‌ها و بازار سهام، رابطه بین این متغیرها را تحلیل و ارزیابی می‌کنیم. نتایج بررسی می‌تواند نشان دهد که ریسک نقدینگی و اعتباری چه تأثیری بر بازدهی سهام در بانک‌ها دارند. به طور مثال، ممکن است مشاهده کنیم که بانک‌هایی با ریسک نقدینگی بالا و عدم توانایی در تأمین منابع نقدینگی، بازدهی سهام کمتری داشته باشند. همچنین، بانک‌هایی که در مواجهه با ریسک اعتباری قرار دارند و عدم توانایی در بازپرداخت بدهی‌ها را تجربه می‌کنند، نیز ممکن است بازدهی سهام پایینی داشته باشند. به هر حال باید در نظر داشت که بررسی رابطه میان ریسک نقدینگی و اعتباری با بازدهی سهام نیاز به داده‌های مربوطه و روش‌های تحلیلی مناسب دارد. همچنین، موارد دیگری مانند شرایط بازار، تأثیر سیاست‌های مالی و پولی و عوامل دیگر نیز باید در بررسی موردنظر در نظر گرفته شوند.

بر اساس سوال اول مشاهده شد که ریسک اعتباری بر بازدهی سهام بانک تأثیر منفی دارد. ریسک اعتباری می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک‌ها داشته باشد. ریسک اعتباری نشان‌دهنده توانایی بانک برای بازپرداخت بدهی‌ها به موقع و به صورت تخمینی و یا خروجی صحیح از روش‌های حسابداری مربوطه است. وقوع ریسک اعتباری ممکن است باعث کاهش اعتماد و جذب سرمایه از سمت سرمایه‌گذاران و ودیعه‌گذاران شود. در نتیجه، بانک‌ها ممکن است با مشکلات نقدینگی و کاهش منابع مالی مواجه شوند که این مسئله می‌تواند به تنزل در قیمت سهام بانک‌ها و در نهایت بازدهی پایین آنها منجر شود. علاوه بر این، وقوع ریسک اعتباری ممکن است منجر به کاهش اعتماد عمومی به بانک و افزایش احتمال نپرداخت بدهی‌ها شود. این امر می‌تواند باعث کاهش قیمت سهام بانک و از دست دادن ارزش سهامداران شود. در نتیجه، می‌توان گفت که ریسک اعتباری در بانک‌ها ممکن است تأثیر منفی بر بازدهی سهام آنها داشته باشد؛ اما در هر صورت، تحلیل دقیق‌تری بر اساس داده‌های مربوطه و شرایط خاص بانک‌ها و بازار مالی لازم است تا تأثیر دقیق این ریسک بر بازدهی سهام بانک‌ها مشخص شود.

در بانک‌های ایران نیز ریسک اعتباری می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام داشته باشد. در حال حاضر، بانک‌های ایران با چالش‌هایی مانند بدهی‌های معوقه، نقدینگی محدود و پایین، کاهش سودآوری و مشکلات مرتبط با اعتماد عمومی مواجه هستند. یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر ریسک اعتباری در بانک‌های ایران، بدهی‌های معوقه است.

بدهی‌های معوقه به معنای عدم بازپرداخت بدهی‌ها به موقع و تخمینی از سوی وام‌گیرندگان است. این مسئله باعث کاهش سودآوری بانک‌ها و افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود و در نتیجه، بازدهی سهام بانک را کاهش می‌دهد. علاوه بر بدهی‌های معوقه، نقدینگی نامطلوب و کم در بانک‌ها نیز می‌تواند ریسک اعتباری را افزایش دهد. اگر بانک نتواند نیازهای مالی ناگهانی را تأمین کند و در صورت بروز واقعه‌ای مانند درخواست ودیعه‌گذاران برای برداشت وجه، مشکلات نقدینگی را تجربه کند، بازدهی سهام آن بانک تحت تأثیر قرار می‌گیرد. علاوه بر مسائل مرتبط با نقدینگی و بدهی‌های معوقه، مشکلات اعتماد عمومی نیز می‌تواند ریسک اعتباری را تشدید کند. از آنجا که بانک‌ها یکی از نهادهای مهم در سیستم مالی هستند و نقش حیاتی در تأمین منابع مالی و اعتماد عمومی دارند، افت اعتماد به بانک‌ها می‌تواند بازدهی سهام آنها را تحت تأثیر قرار دهد. در کل، ریسک اعتباری در بانک‌های ایران می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام داشته باشد. برای حل و فصل مسائل مرتبط با ریسک اعتباری و افزایش بازدهی سهام، مدیریت مالی کارآمد، کنترل بدهی‌های معوقه، بهبود نقدینگی و افزایش اعتماد عمومی به بانک‌ها بسیار حائز اهمیت است. قابل ذکر است که نتایج این پژوهش با نتایج تحقیقات آذری و همکاران (۱۴۰۱) رنجی جفرودی و پورعلی (۱۴۰۰) احمدپور و مروی (۱۳۹۵) فلاح قاجاری و معماریان (۱۳۹۴) بلاسمی و همکاران (۲۰۱۵) بیجورن و همکاران (۲۰۱۴) همراستا می‌باشد.

براساس سوال دوم مشاهده شد که ریسک نقدینگی بر بازدهی سهام بانک تأثیر منفی دارد.

ریسک نقدینگی می‌تواند تأثیرگذار بر بازدهی سهام بانک‌ها باشد. ریسک نقدینگی به میزان آمادگی و قابلیت بانک برای تأمین منابع نقدینگی خود در مواجهه با نیازهای مالی ناگهانی یا خطراتی نظیر از دست دادن ودیعه‌گذاران، عدم توانایی در جذب منابع مالی جدید یا عدم توانایی در فروش دارایی‌ها در شرایط بازار اشاره دارد. وقوع ریسک نقدینگی می‌تواند منجر به کاهش نقدینگی بانک شود و در نتیجه، بانک ممکن است با مشکلاتی مانند کاهش قابلیت تأمین منابع مالی و محدودیت‌های در ارائه وام مواجه شود. این مسائل می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک و ارزش سهامداران داشته باشد. علاوه بر این، وقوع ریسک نقدینگی ممکن است باعث کاهش اعتماد عمومی به بانک شود. ودیعه‌گذاران و سرمایه‌گذاران ممکن است اعتماد خود را به بانک از دست بدهند و در نتیجه، بازدهی سهام بانک را کاهش دهند. در نتیجه، ریسک نقدینگی می‌تواند تأثیر منفی بر بازدهی سهام بانک‌ها داشته باشد. مدیریت مناسب نقدینگی، توانایی تأمین منابع مالی در شرایط مختلف بازار و حفظ اعتماد عمومی می‌تواند برای کاهش این ریسک و افزایش بازدهی سهام بانک‌ها بسیار مهم باشد.

در بانک‌های ایران، ریسک نقدینگی می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر بازدهی سهام داشته باشد. به علت تحریم‌ها و محدودیت‌های بین‌المللی، بانک‌های ایران ممکن است با چالش‌هایی مانند نقدینگی محدود و دسترسی محدود به منابع مالی مواجه شوند. اگر بانک نتواند به صورت کافی منابع نقدینگی را تأمین کند، ممکن است برای پرداخت بدهی‌ها و ارائه خدمات مالی به مشکل برخورد کند. این مسئله می‌تواند به عدم توانایی در ارائه وام‌های جدید، کاهش سطح

فعالیت‌ها و محدودیت‌های در گسترش عملکرد بانک منجر شود. در نتیجه، بازدهی سهام بانک در معرض تأثیر منفی قرار می‌گیرد. به طور مشابه، اگر بانک‌ها با مشکلات نقدینگی روبرو شوند و نتوانند به صورت کافی ودیعه جذب کنند، اعتماد عمومی به آنها کاهش می‌یابد. این می‌تواند منجر به جریان ودیعه از بانک خارج شود و باعث کاهش قیمت سهام بانک و تحت تأثیر قرارگیری بازدهی آن شود. علاوه بر مسائل نقدینگی، شرایط اقتصادی و سیاسی نیز می‌تواند ریسک نقدینگی را تشدید کنند. تحریم‌ها و تغییرات در سیاست‌های مالی و پولی می‌تواند بازدهی سهام بانک‌ها را تحت تأثیر قرار دهند. به منظور کاهش ریسک نقدینگی و افزایش بازدهی سهام بانک‌ها، مدیریت مناسب نقدینگی و برنامه‌ریزی منابع مالی می‌تواند کلیدی باشد. بانک‌ها باید استراتژی‌های مناسبی را برای تأمین منابع نقدینگی، جذب و نگه‌داشت ودیعه‌گذاران و مدیریت ریسک نقدینگی اجرا کنند. همچنین، محافظت و تقویت اعتماد عمومی و تقویت ارتباط با مشتریان و سرمایه‌گذاران نیز بسیار حائز اهمیت است. در هر صورت، تأثیر ریسک نقدینگی بر بازدهی سهام بانک‌ها بستگی به شرایط خاص بانک و عوامل داخلی و خارجی دارد. قابل ذکر است که نتایج این پژوهش با نتایج تحقیقات جم و دباغ (۱۴۰۱) قائمی (۱۳۹۹) دیناشی (۱۳۹۴) خواجه‌ده و همکاران (۲۰۲۰) بیجورن و همکاران (۲۰۱۴) همراستا می‌باشد.

با توجه به نتایج بدست آمده در این پژوهش پیشنهادهای مبتنی بر نتایج تحقیق و پیشنهادهایی برای تحقیق‌های آتی که می‌تواند فراراه دیگر پژوهشگران قرار گرفته و مورد مطالعه بیشتر قرار گیرد در زیر بیان می‌شود.

نتایج این تحقیق می‌تواند به منظور استفاده مدیران بانکها، اعتبار دهندگان و سرمایه‌گذاران و افراد و سازمان‌هایی است که به نوعی با فعالیت سرمایه‌گذاری در بازار درگیر هستند مفید واقع گردد؛ بنابراین پیشنهادت زیر ارائه می‌شود:

۱. مدیران بانک‌ها:

- پیاده‌سازی سیستم‌ها و فرآیندهای موثر برای مدیریت ریسک نقدینگی، شامل برنامه‌ریزی منابع نقدینگی، تشخیص و کنترل ریسک‌های مرتبط و پیش‌بینی نقدینگی در شرایط مختلف بازار.

- توسعه و اجرای استراتژی‌های مناسب برای تنوع‌سازی منابع مالی و جذب ودیعه‌گذاران مختلف.

- کاهش بدهی‌های معوقه از طریق سیاست‌های صحیح و کارآمد در ارزیابی اعتبار وام‌دهی و پیگیری بدهی‌ها.

۲. اعتبار دهندگان و سرمایه‌گذاران:

- انجام تحلیل دقیق و کامل در مورد ریسک نقدینگی بانک‌ها قبل از سرمایه‌گذاری یا اعطای وام، شامل بررسی نقدینگی، ساختار مالی و سیاست‌های مدیریت ریسک بانک.

- انتخاب بانک‌هایی که دارای سیستم‌ها و استراتژی‌های مناسب برای مدیریت ریسک نقدینگی هستند و به تنوع‌سازی منابع مالی توجه می‌کنند.

- پیشرفت‌های مالی و نقدینگی بانک را به طور منظم پیگیری کرده و در صورت وجود نشانه‌های نقض مدیریت نقدینگی، اقدامات مناسب اتخاذ کنند.

۳. سایر افراد و سازمان‌ها:

- داشتن آگاهی درباره ریسک نقدینگی بانک‌ها و تأثیر آن بر بازدهی سهام، به منظور اتخاذ تصمیمات هوشمند در ارتباط با سرمایه‌گذاری در بانک‌ها یا انجام معاملات با آنها.

- توجه به عملکرد و عملکرد مالی بانک‌ها در مورد نقدینگی و ریسک‌های آن و در صورت لزوم مشورت با متخصصان مالی و حقوقی قبل از هرگونه تصمیمات مهم.

در کل، برای تقویت اطمینان و اعتماد عمومی در سیستم بانکی، هماهنگی بین مدیران بانک، اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و سازمان‌های نظارتی بسیار حائز اهمیت است.

از آنجاییکه هر پژوهشی بایستی زمینه‌ساز پژوهش‌های آتی باشد و راهکارهایی را برای بررسی هر چه دقیقتر ابعاد موضوع مورد مطالعه توسط سایر پژوهشگران ارائه کند؛ لذا در این پژوهش نیز پیشنهادهای خود را به محققینی که در آینده این حیطه از موضوعات حسابداری را انتخاب می‌کنند به شرح زیر ارائه داده می‌شود:

- پیشنهاد می‌شود این تحقیق برای شرکت‌های غیر بانکی بورس اوراق بهادار انجام گردد.
 - پیشنهاد می‌گردد این موضوع به صورت رویکرد مقایسه‌ای برای بانک‌های خصوصی و دولتی انجام گردد.
 - پیشنهاد می‌گردد این پژوهش برای دوره زمانی طولانی‌تر انجام گردد تا نتایج قابل اتکا تری حاصل گردد.
- در انتها لازم به ذکر است که همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت‌هایی همراه است که باعث می‌شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله پژوهش، از این امر مستثنی نیست. در این راستا محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:
- یکی از مهم‌ترین محدودیت‌هایی که این پژوهش با آن مواجه بوده است، کمبود تحقیقات مشابه بخصوص در داخل می باشد، بنابراین محقق در مقایسه یافته‌های تحقیق خود با تحقیقات مشابه با کمبود تحقیقات مشابه مواجه گردیده است.
 - با توجه به اینکه تحقیق حاضر برای موسسات بانکی شرکت‌های بورسی می باشد تعداد نمونه این بانک‌ها زیاد نبوده است و به ناچار از نمونه پایینی استفاده شده است. در
 - انتخاب نمونه‌ها شرایط خاص اعمال گردیده که در تعمیم دهی نتایج به سایر شرکت‌ها، باید جانب احتیاط رعایت شود.

منابع و مآخذ

- احمدپور، احمد، مروی، فرشته. (۱۳۹۵). ریسک نقدینگی و تأثیر آن بر بازده مازاد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه مدیریت دارایی و تامین مالی، ۴(۳)، ۷۷-۹۰. doi: 10.22108/amf.2016.20648

- احمدپور؛ احمد و فرشته مروی. (۱۳۹۵). ریسک نقدینگی و تأثیر آن بر بازده مازاد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نشریه مدیریت دارایی و تامین مالی. دوره ۴، شماره ۳ - شماره پیاپی ۱۴، مهر ۱۳۹۵، صفحه ۷۷-۹۰.
- آذری تورج، مجتبی دستوری، رضا تهرانی. (۱۴۰۱). ارائه مدل جامع جهت اندازه گیری ریسک نقدینگی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران (مطالعه موردی: بانک ملت). اقتصاد مالی سال ۱۶ تابستان ۱۴۰۱ شماره ۲ (پیاپی ۵۹).
- بورس اوراق بهادار تهران. بایگانی شده از اصلی در ۱۷ اکتبر ۲۰۱۹. دریافت شده در ۲۱ دی ۱۳۹۹.
- جم، مصطفی، دباغ، رحیم. (۱۴۰۱). بررسی عوامل مؤثر بر عملکرد بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد ترکیبی DEMATEL-ANP. توسعه و سرمایه، ۱۷(۱)، ۱۳۵-۱۵۵. doi: 10.22103/jdc.2022.19206.1218
- دیناشی، زهره، ۱۳۹۴، بررسی رابطه بین ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی با سودآوری بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی مدیریت و علوم انسانی، <https://civilica.com/doc/425326>
- رنجی جفودی، نیما و پورعلی، بیژن، ۱۴۰۰، تاثیر مدیریت ریسک اعتباری بر عملکرد وام دهی شعب بانک کشاورزی، <https://civilica.com/doc/1418082>
- سجادی، حسین؛ حاجی زاده، سعید و نیک-کار، جواد. (۱۳۹۱). تأثیر هزینه‌های نمایندگی و کیفیت گزارشگری مالی بر ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران. ۱۹(۱۳): ۴۲-۲۱.
- عسگرنژاد نوری، باقر. (۱۳۹۷). عوامل مؤثر در بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد فراتحلیل. نشریه مدیریت دارایی و تامین مالی، ۶(۱)، ۲۹-۲۱. doi: 10.22108/amf.2017.2119350
- فلاح قاجاری، فاطمه و معاریان، عرفان، ۱۳۹۴، بررسی و تحلیل عوامل مؤثر بر ریسک نقدینگی (مطالعه موردی: بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، همایش ملی نوآوری مالی و توسعه مالی، بابل، <https://civilica.com/doc/468090>
- قائمی لیلا. (۱۳۹۹). بررسی مدیریت ریسک نقدینگی و اعتباری در پیشگیری از بحران بانکی (مطالعه موردی: بانک شهر). علوم اسلامی انسانی. دوره: ۶ (جلد دوم). ۲۳: ۱۴۱-۱۳۱.
- کاردان، بهزاد؛ ساعی، محمد جواد و خلیلیان موحد، سمیه. (۱۳۹۱). بررسی اثر عوامل ریسک بر صرف ریسک سهام عادی. دهمین همایش ملی حسابداری ایران.
- کاشانی پور، محمد و مومنی یانسری، ابوالفضل. (۱۳۹۱). بررسی نقش عدم تقارن اطلاعاتی در تصمیمات ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات حسابداری. ۱۴، ۱۹-۴.

یزدان پناه، احمد، شکیب حاجی آقا، سکینه. (۱۳۸۸). عوامل موثر بر ریسک نقدینگی بانکها (مطالعه موردی بانک ملت). دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۲ (شماره ۳ (پیاپی ۳))، ۲۷-۵۴.

- Ahmed, N., Ahmed, Z., & Naqvi, I. H. (2011). Liquidity risk and Islamic banks: Evidence from Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1 (9),
- Altman, Edward I., and Anthony Saunders. "Credit risk measurement: Developments over the last 20 years." *Journal of Banking & Finance* 21.11 (1997): 1721-1742.
- Arora, A., & Kohli, H. K. (2018). Liquidity risk and asset-liability management: A comparative study of public and private sector banks. *IUP Journal of Applied Finance*, 24 (4), 18-33. <https://search.proquest.com/docview/2158513356?accountid=45153>.
- Balasemi, N., Veisesh, S., & Malgharani, A.M. (2015). Relationship between liquidity and stock returns considering company's life cycle: The case study of Tehran stock exchange listed companies.
- Ben Salah, M., & Ben Abbas, M. A. (2018). Relationship between capital, risk and liquidity: A comparative study between Islamic and conventional banks in mena region. *Research in International Business and Finance*, 45, 588-596. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.113>.
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. S. (2009). Bank liquidity creation. *The Review of Financial Studies*, 22 (9), 3779-3837. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn104>.
- Berger, Allen N., and Gregory F. Udell. "Collateral, loan quality and bank risk." *Journal of Monetary Economics* 25.1 (1990): 21-42.
- Björn Imbierowicz and Björn Imbierowicz. (2014). The Relationship between Liquidity Risk and Credit Risk in Banks. *Journal of Banking & Finance*. Volume 40, March 2014, Pages 242-256.
- Brigo, Damiano; Andrea Pallavicini (2007). Counterparty Risk under Correlation between Default and Interest Rates. In: Miller, J., Edelman, D., and Appleby, J. (Editors), *Numerical Methods for Finance*. Chapman Hall. ISBN 978-1-58488-925-0. Related SSRN Research Paper
- Cary L. Cooper; Derek F. Channon (1998). *The Concise Blackwell Encyclopedia of Management*. ISBN 978-0-631-20911-9.
- Cornett, Marcia Millon; Saunders, Anthony (2006). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach*, 5th Edition. McGraw-Hill. ISBN 978-0-07-304667-9.
- Crouhy, M., Galai, D., Mark, A., 2000, A Comparative Analysis of Current Credit Risk Models, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 24, No. 1-2, P 59-117.
- Dar, h. (2017). *Global Islamic finance report*. Document Number, 1-158 At: http://www.gifr.net/gifr_2017.htm.
- Doroshenko, Iryna. (2011). Liquidity risk and expected stock returns: Evidence from the UK. *Central European University department of economic*.
- Drehmann, M., & Nikolaou, K. (2013). Funding liquidity risk: Definition and measurement. *Journal of Banking & Finance*, 37 (7), 2173-2182. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.01.002>.
- Frenkel, Karmann and Scholtens (2004). *Sovereign Risk and Financial Crises*. Springer. ISBN 978-3-540-22248-4.
- Ghenimi, A., & Omri, B. M. A. (2015). Liquidity risk management: A comparative study between Islamic and conventional banks. *Journal of Business Management and Economics*, 3 (6), 25-30. <https://doi.org/10.15520/jbme.2015.vol3.iss6.107.pp25-30>.
- Huang and Scott: "Credit Risk Scorecard Design, Validation and User Acceptance" (PDF). Archived from the original (PDF) on 2012-04-02. Retrieved 2011-09-22.
- Ismal, R. (2010). Assessment of liquidity management in Islamic banking industry. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3 (2), 147-167. <https://doi.org/10.1108/17538391011054381>.

- Jarrow, R. A.; Lando, D.; Turnbull, S. M. (1997). "A Markov Model for the Term Structure of Credit Risk Spreads". *Review of Financial Studies*. 10 (2): 481–523. doi:10.1093/rfs/10.2.481. ISSN 0893-9454. S2CID 154117131
- Khajehzadeh Samiran, Hossein Jabbar, Mehdi Madanchi Zaj. (2020). Investigating the Relationship between Financial Restrictions and Stock Returns and Risk in Corporations of Accepted in Tehran Stock Exchange. DOI:10.24200/jmas.vol6iss03pp40-44.\
- Lee, kuan-Hui. (2011). The world price of liquidity risk. *Journal of Financial Economics*.99: 136–160.
- Ly, K. C., & Shimizu, K. (2018). Funding liquidity risk and internal markets in multi-bank holding companies: Diversification or internalization? *International Review of Financial Analysis*, 57, 77-89. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.12.011>.
- Marz, L., Neu, p., 2007, Scenario Analysis and Stress Testing, in *Liquidity Risk Measurement and Management*, John Wiley & Sons Inc, New Jersey, pp. 37–64.
- Mester, Loretta J. "What's the point of credit scoring?." *Business review* 3 (1997): 3–16.
- Mohammad, S. (2013). Liquidity risk management in Islamic banks: A survey. *Afro Eurasian Studies*, 1 (2), 215-230. <http://dergipark.org.tr/afes/issue/44783/557022>.
- Musakwa, F.T, 2013, Measuring Bank Funding Liquidity Risk, Retrieved from Actuaries.org, 10.
- Orlando, Giuseppe; Bufalo, Michele; Penikas, Henry; Zurlo, Concetta (2021-10-28), "Distributions Commonly Used in Credit and Counterparty Risk Modeling", *Modern Financial Engineering, Topics in Systems Engineering*, WORLD SCIENTIFIC, vol. 2, pp. 3–23, doi:10.1142/9789811252365_0001, ISBN 978-981-12-5235-8, S2CID 245970287, retrieved 2022-04-10
- Papadamou, S., Sogiakas, D., Sogiakas, V., Toudas, K. 2021, The Prudential Role of Basel III liquidity Provisions towards Financial Stability, *Journal of forecasting*.
- Vento, G.A., La Ganga, P., 2009, Bank Liquidity Risk Management and Supervision: Which Lessons from Recent Market Turmoil, *J. Money Invest Bank*, 10, 78–125.
- Yangyang, Chen., & Leon., Zolotoy. (2013). Stock liquidity: a virtue or a vice? Firm-level evidence from stock price crash risk. *Journal of Financial Economics*.87: 125–151.

Investigating the relationship between liquidity and credit risk on stock returns in banks admitted to the Tehran Stock Exchange

Negin Faridouni¹
Akbar Eftekhari Ali Abad²
Sara Chegini³

Abstract

This research was conducted with the aim of investigating the relationship between liquidity and credit risk on stock returns in banks admitted to the Tehran Stock Exchange. This research is practical in terms of purpose. The method of this research is multivariate correlation and regression and the library method was used to collect data and information. Research data, through data collection of selected companies by referring to the audited financial statements, the annual report of the board of directors to the assembly, the company's activity report, the stock exchange monthly and the Kodal website and using software The existing one is done. The required data has been collected using existing databases and software, and data analysis has been done using EXCEL and EVIEWS software. The results showed that credit risk can have a negative effect on banks' stock returns. Credit risk indicates the bank's ability to repay debts on time and in an estimated manner or the correct output of the relevant accounting methods. The occurrence of credit risk may cause a decrease in confidence and capital attraction from investors and depositors. As a result, banks may face liquidity problems and decrease in financial resources, which can lead to a decline in bank stock prices and ultimately low returns. In addition, the occurrence of credit risk may lead to a decrease in public trust in the bank and an increase in the probability of non-payment of debts. This can cause a decrease in the bank's stock price and loss of shareholder value. On the other hand, the occurrence of liquidity risk can lead to a decrease in the bank's liquidity, and as a result, the bank may face problems such as reducing the ability to provide financial resources and limitations in providing loans. These issues can have a negative impact on the bank's stock returns and shareholder value. In addition, the occurrence of liquidity risk may reduce public trust in the bank. Depositors and investors may lose confidence in the bank and, as a result, the return on the bank's stock will decrease. As a result, liquidity risk can have a negative effect on banks' stock returns. Proper management of liquidity, the ability to provide financial resources in different market conditions and maintaining public trust can be very important to reduce this risk and increase the yield of banks' shares.

Keywords

Liquidity risk, credit risk, stock yield, bank, Tehran Stock Exchange

1- MehrAlborz Institute of Higher Education, Tehran, Iran, neginfereydoniii@gmail.com

2- MehrAlborz Institute of Higher Education, Tehran, Iran, akbareftekhari@gmail.com

3- MehrAlborz Institute of Higher Education, Tehran, Iran, Sara.chegini6635@gmail.com