

فهرست مطالب

۱-۳۲	بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی در ایران و کشورهای منتخب: رهیافت تخمین زن BMA سعید اکبرپور، حبیب آقاجانی و جعفر حقیقت
۳۳-۵۶	نحوه پاسخ ریسک اعتباری بانک ها به شوک های ارزی، تورمی و مخارج دولت در ایران علی خلوصی، اکبر خدابخشی و سید احسان حسینی دوست
۵۷-۹۰	شناسایی روش های تأمین مالی کسب و کارهای کار آفرینانه دانشگاهی: مورد مطالعه دانشگاه صنعتی شریف بهاره یعقوبی، محمدعلی مرادی و رضا زعفریان
۹۱-۱۱۰	تأثیر شاخص های رقابت پذیری و اقتصاد دانش بنیان بر تاب آوری اقتصاد در کشورهای منتخب گروه شانگهای فرحناز بیمانه، محسن زاینده رودی و سید عبدالمجید جلائی اسفندآبادی
۱۱۱-۱۳۸	اندازه گیری و تحلیل ریسک سیستمی در شاخص های منتخب بورس اوراق بهادار تهران و بررسی عوامل مؤثر بر آن امیرحسین حاجیلو مقدم، مهدی ذوالفقاری و نعیم شکری
۱۳۹-۱۶۰	فرا تحلیل چالش ها و موانع پیاده سازی استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی سیدمصطفی حسن زاده دیوا و قاسم بولو
۱۶۱-۱۸۲	بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق ... محمد تقی خسروی لاریجانی، محمود یحیی زاده فر، سید علی نبوی چاشمی و ناصر علی یداله زاده طبری
۱۸۳-۲۰۶	بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری در بانک های دولتی جمهوری اسلامی ایران بهزاد زارعیان مرادآبادی، علیرضا اسلامبولچی، کامبیز حمیدی و تحفه قیادی لموک
۲۰۷-۲۳۴	رتبه بندی سازوکارهای عملیاتی و مقرراتی ارتقا نقش و جایگاه شرکت های تأمین سرمایه در بازار سرمایه کشور حامد تاجمیر ریاحی و سعید اخوندی
۲۳۵-۲۶۰	تأثیر بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مژگان خداوردی و امیررضا کیقبادی
۲۶۱-۲۸۴	رتبه بندی ارکان حاکمیت شرکتی در بانک ها در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی هادی ترابی فر، سید محمد هادی سبحانیان و موسی شهبازی
۲۸۵-۳۰۸	شناسایی و سطح بندی مولفه های بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران محمدحسین صالحی، پرویز سعیدی و مریم بخاراییان
۳۰۹-۳۳۴	ارائه مدلی برای بهبود انطباق مالیاتی به روش داده بنیاد مهدی خدیری، حبیب پیری و رضا ستوده
۳۳۵-۳۵۴	تأثیر ساختار سرمایه و مسئولیت اجتماعی شرکتی بر ریسک تجاری در طول همه گیری کووید - ۱۹ سیدحسین شاکر طاهری، فاطمه سلیمانی ثمرین و محمد رضا زنگانه
۳۵۵-۳۷۶	ارائه الگوی مؤلفه های مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ سازمانی در وزارت بهداشت و درمان: روش تحلیل تم میثم مقصودی آشتیانی، محمدرضا ربیعی مندجین و وحید آرائی
۳۷۷-۴۰۰	بررسی اثرات تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی بر تعیین حقوق و دستمزد در ایران ناصر خانی و نازی محمدزاده اصل
۴۰۱-۴۲۲	تأثیر عوامل بیولوژیکی و روانشناختی بر تصمیمات سرمایه گذاران با نقش تعدیلی پذیرش ریسک جلال گل محمدی قره بابا، زهرا پورزمانی

فهرست مطالب

۴۲۳-۴۴۲	تأثیر عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان فائزه مؤذن نماز، محمدرضا پورعلی، مهدی مران جوری و رضیه علی‌خانی
۴۴۳-۴۶۲	تحلیل اثرات فراگیری مالی بر درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک (پانل آستانه‌ای) عباس سموعی، داریوش حسنونند، رامین خوچانی و مهدی زاهد غروی
۴۶۳-۴۸۴	بانکداری اسلامی و مَدَمَت ربا با نگاهی بر ادبیات فارسی در آثار مولفان ایران و تاجیکستان مرجان مدنی و عمرصفر



بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی در ایران و کشورهای منتخب: رهیافت تخمین‌زن BMA

سعید اکبرپور^۱

حبیب آفاجانی^۲

جعفر حقیقت^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۱

چکیده

تأمین مالی خارجی یکی از منابع مهم برای تأمین منابع سرمایه‌گذاری به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه محسوب می‌شود. تأمین مالی خارجی برای هر دو کشور (وام‌دهنده و وام‌گیرنده) دارای فرصت‌ها و چالش‌هایی است که تحلیل آنها نیازمند بررسی آماری و اقتصادسنجی است. هدف این پژوهش بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی در بین کشورهای منتخب (شامل؛ ایران، آذربایجان، پاکستان، روسیه، برزیل، چین و هند) توسط مدل میانگین‌گیری بیزی (BMA) طی بازه زمانی ۲۰۲۰-۱۹۹۵ است. مهم‌ترین نوآوری این پژوهش غلبه بر ناطمینانی انتخاب مدل بهینه و مدل‌سازی هم‌زمان تمامی متغیرهای مؤثر بر تأمین مالی خارجی توسط تخمین‌زن میانگین‌گیری بیزی (BMA) و استخراج مدل بهینه است. طبق نتایج و با تخمین ۴۰۹۶ مدل مختلف با ۱۲ متغیر توضیحی (و کنترل اثرات ثابت خاص کشوری)، ۸ متغیر مهم تعیین‌کننده سطح تأمین مالی خارجی به ترتیب احتمال حضور در مدل عبارت‌اند از: نرخ بیکاری، نرخ تورم، درجه باز بودن تجاری، اثربخشی (و کارایی) دولت، ثبات سیاسی، نرخ ارز، رشد اقتصادی و شاخص تشکیل سرمایه ناخالص. همچنین برای اقتصاد ایران، متغیر اثر ثابت خاص کشوری دارای ضریب منفی بوده که بیانگر اثر منفی تحریم‌های مالی و بانکی است که باعث کاهش وامدهی خارجی به اقتصاد ایران و شرکت‌های ایرانی شده است. مهمترین توصیه‌های سیاستی این پژوهش برای سیاست‌گذاران و مدیران اجرایی بحث شده است.

واژه‌های کلیدی: تأمین مالی خارجی، بدهی خارجی، نرخ ارز، ریسک اعتباری کشوری، مدل BMA

طبقه بندی JEL: E21، D91

۱. گروه اقتصاد، واحد پردیس، دانشگاه تبریز، ایران. sakbarpour80@gmail.com

۲. گروه اقتصاد، واحد پردیس، دانشگاه تبریز، ایران (نویسنده مسئول)، aghajani1249@gmail.com

۳. گروه اقتصاد، واحد پردیس، دانشگاه تبریز، ایران :: haghghat@tabrizu.ac.ir

۱- مقدمه

سرمایه‌گذاری و روش تأمین منابع مالی آن همواره نقش مهمی در اقتصاد یک جامعه بازی کرده است. به عبارت دیگر می‌توان گفت باتوجه به بازدهی انتظاری یک سرمایه‌گذاری مشخص، روش تأمین مالی آن و هزینه‌ای که این روش تأمین مالی در برخواهد داشت، تأثیر مستقیمی بر سودآوری پروژه به دنبال خواهد داشت که به نوبه خود باعث توسعه‌ی شرکت سرمایه‌گذار و رشد اقتصادی جامعه در حالت کلی خواهد گردید. در این میان تأمین مالی خارجی یکی از کانال‌هایی بوده است که بعد از سال ۲۰۰۰ میلادی سهم مهمی در سبد تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری در کشورهای آمریکای لاتین و اروپای مرکزی و شرقی و کشورهای مستقل مشترک‌المنافع تبدیل شده است. به طوری که بانک مرکزی اروپا در سال ۲۰۱۰ عنوان می‌کند که در حدود ۲۰ الی ۸۵ درصد تمام شرکت‌های موجود در اروپای مرکزی و شرقی از تأمین مالی خارجی استفاده می‌نمایند (براون و همکاران^۱، ۲۰۱۱). طبق اعلام مؤسسه مالی جهانی سطح بدهی جهانی در سال ۲۰۲۱ به بیش از ۳۰۰ تریلیون دلار رسید که شامل کلیه وام‌های اخذ شده توسط دولت‌ها، مشاغل و خانوارها می‌باشد. در این میان بروز پاندمی کووید-۱۹ و جنگ اوکراین باعث افزایش بدهی جهانی و بدهی خارجی شده است. طبق اعلام کارشناسان بانک جهانی، کشورهای کم‌درآمد و خانوارها بیشترین آسیب را از سطوح بالای بدهی می‌بینند (بانک جهانی، ۲۰۲۲). علاوه بر این، شکاف موجود بین سرمایه‌گذاری موردنیاز و سطح پس‌انداز در اقتصادهای در حال توسعه باعث افزایش سطح بدهی خارجی در این جوامع شده است. به صورتی که اگرچه برای توسعه سرمایه‌گذاری در این اقتصادها می‌توان از منابع اعتباری داخلی و یا دولتی بهره برد اما محدود بودن این منابع و متنوع بودن پروژه‌های زیرساختی در این کشورها حاکی از این واقعیت است که تنها با اتکا به منابع داخلی نمی‌توان به دستیابی به اهداف سرمایه‌گذاری و توسعه‌ای خوش‌بین بود.

از طرف دیگر شواهد موجود حاکی از آن بوده است که استفاده از منابع مالی خارجی به یکی از مهم‌ترین ابزارهای رشد و کاهش شکاف کشورهای کمتر توسعه‌یافته با توسعه‌یافته تبدیل شده است و از این‌رو توجه بسیاری از پژوهشگران اقتصادی را برای شناخت بیشتر سازوکارهای مربوط به این بحث را به خود جلب کرده است (کارسما و همکاران^۲، ۲۰۱۴). در این راستا، ادبیات رشد نئوکلاسیکی حاکی از این است که انتقال سرمایه از کشورهای صنعتی (که بازده سرمایه‌گذاری پایین‌تری دارند) به کشورهای کمتر توسعه‌یافته باعث افزایش انباشت سرمایه در این کشورها و منجر به درآمدهای سرانه بالاتر و همچنین افزایش رشد اقتصادی جهانی خواهد شد (وارلا و سالوما^۳، ۲۰۲۲). در این میان یکی از مهم‌ترین مؤلفه‌هایی که بر تمایل و رغبت دولت‌ها یا شرکت‌های خصوصی جهت استفاده از روش تأمین مالی خارجی تأثیر خواهد گذاشت هزینه‌های درگیر با این روش تأمین مالی در مقایسه با سایر روش‌های تأمین مالی خواهد بود. طبق مبانی نظری موجود هنگامی که در بازار اعتبارات داخلی شرایط انقباضی حاکم بوده و نرخ بهره‌های داخلی در مقایسه با نرخ‌های بهره کشورهای دیگر بالاتر باشد، هزینه تأمین مالی خارجی می‌تواند در شرایط رقابتی‌تری با سایر روش‌های دیگر تأمین مالی قرار داشته و یکی از گزینه‌های

^۱ Brown et al.

^۲ Cuaresma et al.

^۳ Varela and Salomao

مطلوب جهت تأمین مالی پروژه‌ها از سوی شرکت‌ها نگریسته شود (هولم استروم و تیروول^۱، ۱۹۹۷). اما از آنجایی که این نوع اعتبارات همواره به شکل ارزهای خارجی در اختیار شرکت‌های تقاضاکننده قرار می‌گیرد، طبق ادبیات تأمین مالی، علاوه بر هزینه‌ی مستقیم اخذ اعتبارات خارجی که به صورت درصدی از اصل وام در نظر گرفته خواهد شد (نرخ بهره تسهیلات)، دریافت‌کننده تسهیلات باید در بازپرداخت اصل و فرع تسهیلات، هزینه‌های مترتب در خصوص تغییرات نرخ برابری پول داخلی به ارز وام گرفته شده (و احتمالاً کاهش ارزش پول داخلی) را نیز همواره مدنظر قرار دهد (هزینه‌های غیرمستقیم تأمین مالی خارجی)؛ بنابراین در محاسبه هزینه مؤثر استفاده از تأمین مالی خارجی، بنگاه یا دولت استفاده‌کننده از تسهیلات باید دو بحث اساسی را مدنظر قرار داده و بررسی نماید؛ الف) تفاوت بین نرخ بهره داخلی و نرخ بهره کشوری (یا نرخ بهره مرجع) که از آن (یا طبق آن) درخواست تأمین مالی دارد. و ب) پیش‌بینی لازم در مورد روند نرخ ارز (ارزش پول کشور خارجی در مقابل پول کشور داخلی) در مدت بازپرداخت اصل و فرع وام.

کورینک^۲ (۲۰۱۱) معتقد است که هزینه‌های غیرمستقیم تأمین منابع خارجی یک متغیر حساس به چرخه‌های تجاری کشورهاست که از شرایط کلی حاکم بر اقتصاد تأثیر می‌پذیرد. طبق نتایج مطالعات ایشان اندازه ریسک سیستماتیک موجود در این نوع از تأمین مالی به صورت درون‌زا و باتوجه به نوسانات اقتصاد کلان کشورها شکل می‌گیرد. در این راستا رزنبرگ و تیرپاک^۳ (۲۰۰۹) معتقد است که در کشوری که رژیم ارزی ثابت (معادل با حالت ریسک سیستماتیک کمتر) دارد، تنها اختلاف اندکی در نرخ بهره دو کشور کافی است تا شرکت‌ها متمایل به استفاده از تأمین مالی خارجی گردند در صورتی که در یک کشور با سیستم نرخ ارز شناور (ریسک سیستماتیک بالاتر)، تفاوت در نرخ‌های بهره‌ای بزرگ‌تری لازم است تا همان تمایل را در بنگاه‌ها ایجاد کند. طبق این مطالعه سیاست‌گذاری پولی کشورها نیز یکی دیگر از کانال‌های شناخته شده تأثیرگذاری بر هزینه سیستماتیک تأمین مالی خارجی بایستی در نظر گرفته شود؛ چرا که این سیاست‌گذاری هم می‌تواند به صورت مستقیم بر نسبت برابری نرخ‌های ارز تأثیرگذار باشد و هم اینکه بر سطح عمومی قیمت‌های داخلی (سطح تورم) و درجه تغییر و نوسان آن نیز اثرگذار باشد. همچنین متغیرهای نهادی و حکمرانی که بر ریسک اعتباری کشورها تأثیرگذارند، بر میزان وامدهی خارجی به کشورها مؤثر هستند که باید مورد توجه قرار گیرد. طبق مطالعه مولایی و گلخندان (۱۳۹۳)، یکی از منابع کسری بودجه، استقراض خارجی است که نحوه هزینه‌کردن آن می‌تواند دارای آثار مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی باشد. طبق مطالعه آنها استفاده صحیح از استقراض خارجی و دیگر منابع تأمین کسری بودجه باید در جهت افزایش اشتغال و سرمایه‌گذاری‌های با بازدهی بالا باشد. همچنین توانایی پرداخت به موقع دیون خارجی و داخلی دارای تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی در بلندمدت است.

طبق بررسی‌های صورت گرفته در زمینه شناخت عوامل مختلف اثرگذار بر هزینه‌های تمام شده تأمین مالی خارجی در داخل کشور پژوهشی قابل ملاحظه‌ای صورت گرفته است و لذا این مطالعه می‌تواند به‌عنوان یکی از

¹ Holmstrom and Tirole

² Korinek

³ Resenberg and Tirpak

مطالعات پیشرو در این زمینه باشد. از سوی دیگر با توجه از دیدار متغیرهای مؤثر بر میزان تقاضای و عرضه تأمین مالی خارجی و ضرورت مدل‌سازی آن و دستیابی به یک مدل جامع می‌تواند منجر به سیاست‌گذاری دقیق‌تر گردد. هدف این پژوهش بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی در بین کشورهای منتخب (شامل ایران، آذربایجان، پاکستان، روسیه، هند، برزیل، چین و هند) توسط مدل میانگین‌گیری بیزی (BMA)^۱ طی بازه زمانی ۲۰۲۰-۱۹۹۵ است. مهم‌ترین نوآوری این پژوهش غلبه بر ناطمینانی انتخاب مدل بهینه و مدل‌سازی هم‌زمان تمامی متغیرهای مؤثر بر تأمین مالی خارجی توسط تخمین‌زن میانگین‌گیری بیزی (BMA) و استخراج مدل بهینه است.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهشی

اکثر اقتصاددانان بر این باورند که رشد امور مالی یکی از جنبه‌های کلیدی رشد اقتصادی است. مطالعات کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه نشان‌دهنده اثرگذاری بازارهای مالی بر رشد اقتصادی است. با توجه به ادبیات اقتصادی و مطالعات تجربی صورت گرفته در زمینه اثرگذاری بازارهای مالی و ماهیت ارتباط آن با رشد اقتصادی دیدگاه‌های مختلفی وجود دارد. شومپتر^۲ (۱۹۱۱) از بنیان‌گذاران اصلی دیدگاه اثرگذاری بازارهای مالی بر رشد اقتصادی بود. بعد از شومپتر اقتصاددانانی مانند گلد اسمیت^۳ (۱۹۶۹)، مک کینون و شاو^۴ (۱۹۷۳) راهکارها و مسیرهای جدیدی در رابطه با نحوه ارتباط این دو متغیر ارائه نمودند. مدل‌های مک کینون و شاو با بررسی اثرات سرکوب مالی به بیان اثرگذاری سیاست‌های آزادسازی مالی بر انباشت سرمایه و رشد اقتصادی پرداخته‌اند. بحث اصلی در مدل مک کینون اثرات نرخ بهره واقعی بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی است و نهادهای مالی نقش واسطه‌گری مالی را بین سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران بر عهده دارند. مک کینون در مدل خود ارتباط بین سرمایه مالی (پولی) و سرمایه فیزیکی را به‌عنوان دو عامل مکمل سرمایه‌گذاری نشان می‌دهد. مدل شاو تأکید بر نقش نهادهای مالی در تخصیص کارآمد منابع بین پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران دارد. با آزادسازی مالی و افزایش نرخ بهره واقعی به‌وسیله گسترش فعالیت‌های واسطه‌های مالی و ایجاد شرایط توسعه مالی، انگیزه پس‌اندازکنندگان در جهت ارتقاء پس‌اندازها افزایش می‌یابد. این افزایش موجب ارتقاء سرمایه‌گذاری‌ها و کارایی در سرمایه‌گذاری و افزایش رشد اقتصادی می‌گردد. یک مکانیسم ساده برای تأثیر درجه باز بودن مالی بر بهره‌وری، افزایش آن از طریق بهبود کارایی تخصیص داخلی می‌باشد. در واقع باز بودن بازارهای مالی باعث می‌شود کشورها ریسک سرمایه‌گذاری را در بین خود به‌صورت کاراتری تقسیم نمایند و در پروژه‌هایی که علی‌رغم ریسک بالا ارزش و بازده مورد انتظار بالایی نیز دارند، سرمایه‌گذاری نمایند.

در ادبیات اقتصادی، مالیه بین‌الملل (اقتصاد کلان بین‌الملل یا اقتصاد پولی بین‌الملل) شاخه‌ای از اقتصاد مالی است که به بررسی و تبیین تعاملات پولی و مالی بین دو و یا چند کشور می‌پردازد (گاندولفو^۵، ۲۰۰۲). در یک

^۱ Bayesian Model Averaging

^۲ Shumpiter

^۳ Goldsmith

^۴ Mc kinnon & Shaw

^۵ Gandolfo

تعریف عملیاتی تر مالیه بین الملل، پویایی های سیستم مالی جهانی، سیستم های پولی بین المللی، تراز پرداخت ها، نرخ ارز، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و چگونگی ارتباط این موضوعات با تجارت بین المللی را بررسی می کند (پیلیمیم^۱، ۲۰۰۶؛ فینسترا^۲، ۲۰۰۸). همچنین مدیریت مالی بین الملل نیز بخشی از مالیه بین الملل بوده و طی آن ریسک های مربوط به نرخ ارز و سایر ریسک های سیاسی و اقتصادی (از جمله ریسک عدم تقارن اطلاعات، هزینه های بالاسری و ...) مدیریت می شوند. یکی از مفاهیمی که در مالیه بین الملل به طور گسترده مورد استفاده قرار می گیرد، تأمین مالی خارجی است؛ چرا که تأمین مالی برخی از پروژه های مهم و زیرساختی به ویژه در کشورهای در حال توسعه از طریق منابع داخلی امکان پذیر نیست، به همین منظور برای توسعه زیرساخت ها در این پروژه ها از منابع خارجی استفاده می شود. تأمین مالی از منابع خارجی به دو روش قرضی و غیر قرضی انجام می شود که کلیات آن در شکل ۱ آمده است. روشی قرضی به دو حالت تأمین مالی پروژه های و تأمین مالی شرکتی تقسیم می شود. در تأمین مالی شرکتی کشور یا مؤسسه وام دهنده علاوه بر اعطای وام، به نحوه هزینه شدن آن نیز نظارت کامل داشته و نوع مصرف را از ابتدا با وام گیرنده شرط می کند اما در تأمین مالی پروژه های کشور یا مؤسسه وام دهنده هیچ گونه شرطی را برای نحوه مصرف وام پرداختی قرار نمی دهد و در واقع فاز تأمین مالی از فاز اجرایی آن کاملاً جدا است. ابزارهای تأمین مالی پروژه های عبارتند از: فاینانس^۳، یوزانس^۴، ریفاینانس^۵، وام های بین المللی و خطوط اعتباری (سازمان سرمایه گذاری و کمک های فنی ایران، ۱۳۹۲).

باتوجه به شکل ۱، در روش قرضی کلیه ریسک های مربوطه بر عهده دریافت کننده تسهیلات مالی و یا دولت است. به عنوان مثال در یک پروژه زیربنایی مانند راه آهن، آزادراه، نیروگاه، و هر پروژه ای که لازم است از طریق وام تأمین مالی شود، تأمین کننده مالی ریسکی در خصوص ضرر و زیان و شکست یا موفقیت طرح یا سوددهی یا عدم منفعت طرح نمی پذیرد، یعنی قسمتی از هزینه طرح را تأمین مالی می کند و باتوجه به قرارداد در موعد مقرر، اصل و سود وام خود را باز پس می گیرد. اما در مقابل آن در روش غیر قرضی ریسک ها بر عهده سرمایه گذار خارجی است و اگر شریک داخلی هم به همراه سرمایه گذار خارجی، وجود داشته باشد، ریسک سرمایه گذاری بین سرمایه گذاران خارجی و داخلی توزیع می گردد. به عنوان مثال اگر سرمایه گذار خارجی با طرف ایرانی برای اجرای طرحی، یک شرکت مشترک ایجاد نمایند، در این شرکت مشترک، طرفین داخلی و خارجی به نسبت سهام خود در شرکت در سود و زیان شرکت سهیم می شوند، یعنی در این حالت سرمایه گذار خارجی پذیرنده ریسک زیان سرمایه گذاری نیز محسوب می شود. یک وجه تفاوت اساسی فی مابین تأمین مالی به روش وام با تأمین مالی طرح به روش سرمایه گذاری، مقوله ریسک سرمایه گذاری، ریسک زیان در سرمایه گذاری و ریسک پذیری است. در تأمین مالی یک طرح توسط سرمایه گذار خارجی در یک کشور سرمایه پذیر، یک نوع دیگری از ریسک نیز مدنظر قرار می گیرد که به آن مجموعه ریسک های سیاسی گفته می شود. در ایران پوشش ریسک های سیاسی برای سرمایه گذاران

^۱. Pilbeam

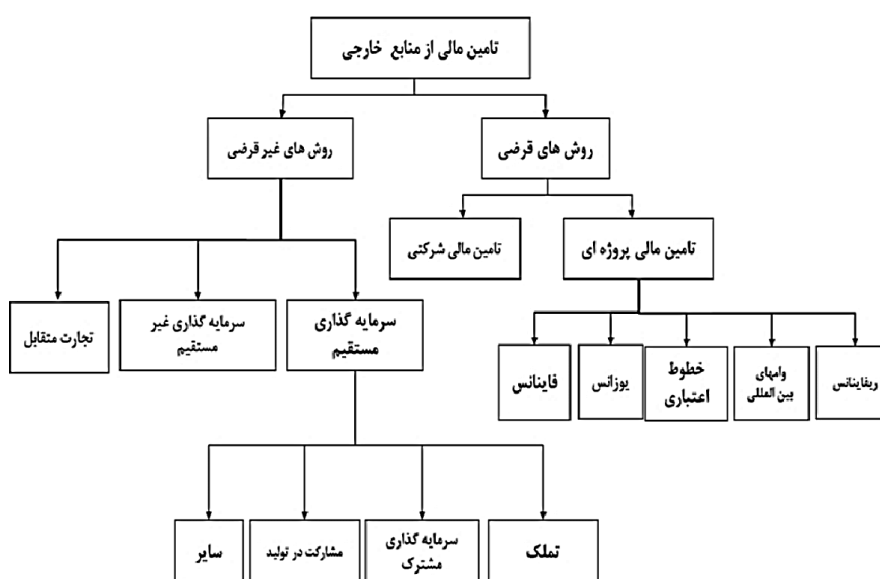
^۲. Feenstra

^۳. finance

^۴. Usance

^۵. Refinancing

خارجی طبق قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی توسط دولت پذیرفته می‌شود (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۸۰).



شکل ۱- طبقه‌بندی روش‌های مختلف تأمین مالی خارجی،

منبع: سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های فنی ایران، ۱۳۹۲

همان‌طور که اشاره شد در روش قرضه‌ای، تمام ریسک‌های مربوط به طرح بر عهده دریافت‌کننده منابع مالی و دولت است. تضمین بازپرداخت تمام منابع دریافتی و سود و هزینه‌های مبتنی بر آن یا توسط دولت (در نهایت تقبل تمام ریسک‌های اعتباری توسط دولت) و یا شرکت‌های بیمه بین‌المللی انجام می‌شود. بازپرداخت وام نیز در این حالت بدون ارتباط با اجرا یا عدم اجرای طرح است و همین موضوع ریسک فعال اقتصادی را بالا می‌برد. در ادامه انواع روش‌های قرضه‌ای به طور خلاصه مورد بررسی قرار می‌گیرند.

فاینانس (Finance)

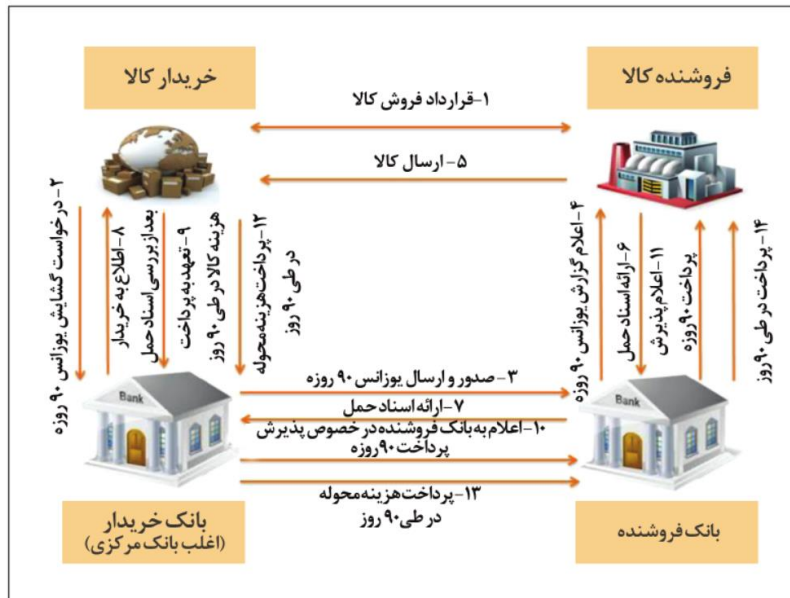
همان‌طور که اشاره شد در شکل ۱ فاینانس از روش‌های قرضه‌ای - پروژه‌ای تأمین مالی خارجی است. واژه فاینانس در لغت به معنی مالیه یا تأمین مالی است. فاینانس سازوکاری است که در آن بین کشور سرمایه‌پذیر و سرمایه‌گذار، قراردادی منعقد می‌شود که طرح یا پروژه‌ای همراه با توان ارزی لازم توسط کشور سرمایه‌گذار تأمین شود. زمانی که طرح یا پروژه به بهره‌برداری رسید، بر اساس میزان سرمایه‌گذاری و بهره متعلق به آن کشور، سرمایه‌پذیر متعهد

می‌گردد کل قیمت تمام شده طرح یا پروژه را به صورت اقساطی در اختیار کشور سرمایه‌گذار قرار دهد. فاینانس برای وام‌های بلندمدت به کار می‌رود. مدت دوره استفاده از تسهیلات فاینانس معمولاً بین ۱ تا ۳ سال و مدت دوره بازپرداخت بین ۵ تا ۱۵ سال در مورد طرح‌های مختلف متغیر است (فیضی و همکاران، ۱۳۹۴). مهم‌ترین مزایای روش فاینانس عبارت‌اند از: ورود منابع مالی جدید و مجازی برای پروژه‌ها؛ حفظ نقش حاکمیتی دولت؛ شناخت کامل نحوه اجرای پروژه؛ کنترل کامل و متمرکز فنی و مالی؛ تطابق با نظام فنی و اجرایی کشور؛ پرداخت به موقع هزینه‌های پروژه و توسعه بازار سرمایه.

یوزانس (Usance)

یوزانس در لغت به معنی فرجه، مدت، بهره پول، مهلت و وعده پرداخت می‌باشد و در عرف تجارت بین‌الملل به معنای نسیه تضمین شده است و در اصطلاح سرمایه‌گذاری به معنی توافق بر پرداخت قیمت فناوری و تجهیزات دریافت شده در قبال ارائه برات مدت‌دار می‌باشد. هزینه یوزانس بهره‌ای است که خریدار کالا علاوه بر قیمت کالا، بابت مهلتی که برای پرداخت به وی داده است، در سررسید باید بپردازد. یوزانس اعتباری است که وجه اعتبار بلافاصله پس از ارائه اسناد از سوی ذی‌نفع، پرداخت نمی‌شود بلکه پرداخت وجه آن، بعد از مدت تعیین شده صورت می‌گیرد. در واقع فروشنده به خریدار مهلت می‌دهد که بهای کالا را پس از دریافت و فروش آن بپردازد. معامله یوزانس معمولاً در کشورهایی انجام می‌گیرد که کمبود ارز دارند. معمولاً در اعتبار اسنادی مدت‌دار عبارت «بعد از بارنامه»^۱ ذکر می‌شود؛ مفهوم یک L/C مدت‌دار ۹۰ روزه با عبارت فوق این است که زمان شروع این ۹۰ روز، همان زمان صدور بارنامه (B/L) می‌باشد (اشرفی احمدآباد و فرهنگ معین، ۱۳۹۵). در اعتبار اسنادی یوزانس، بهره، متعلق به سازنده (فروشنده) کالا می‌باشد. به این صورت که فروشنده درصد مشخصی را که مورد تأیید خریدار است به مبلغ فروش کالا اضافه می‌کند و اصل و فرع مبلغ را هنگام سررسید مطالبه می‌کند. اما در اعتبار اسنادی به شکل ریفاینانس بانک تقبل می‌کند که در موعد مقرر، معادل قیمت کالا را از طرف خریدار پرداخت نماید و بعداً اصل و فرع آن را از خریدار دریافت نماید. در چنین شرایطی بهره، متعلق به بانک است. شکل ۲ فرایند تأمین مالی از طریق روش یوزانس را نشان می‌دهد.

^۱. After Bill of Lading



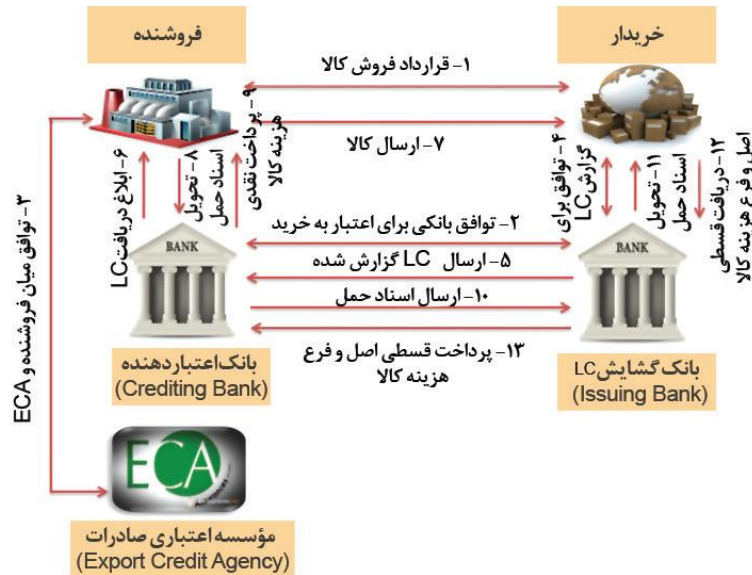
شکل ۲- فرایند تأمین مالی از طریق روش یونانس،

منبع: اشرفی احمدآباد و فرهمند معین، ۱۳۹۵

خطوط اعتباری (Buyer's Credit)

یکی از منابع مالی خارجی به منظور تأمین نیاز ارزی طرح‌های بخش دولتی و خصوصی، استفاده از خطوط اعتباری می‌باشد. به این منظور پس از مذاکره نظام بانکی کشور و بانک خارجی اعتبار دهنده، قرارداد خط اعتباری با مبلغ و مدت استفاده معین و با در نظر گرفتن دیگر شرایط موجود در این گونه قراردادهای منعقد می‌گردد. طی این قرارداد دریافت کننده خط اعتباری بدون پرداخت پول، اجازه می‌یابد به اندازه مبلغ معینی از تولیدات یا خدمات اعطاکنده خط اعتباری استفاده کرده و مطابق توافقات اقدام به بازپرداخت آن نماید. یک خط اعتباری^۱، یک صندوق پول برای قرض گرفتن است. این وام‌ها سقف حداکثری دارند و وام گیرندگان می‌توانند تا به هر اندازه که بخواهند در آن محدوده پول قرض بگیرند (یا می‌توانند از هیچ پولی استفاده نکنند). خطوط اعتباری توسط افراد، شرکت‌ها، دولت‌ها و سایر سازمان‌ها استفاده می‌شود. هرگاه انعطاف پذیری در قرض مهم باشد - یعنی توانایی به سرعت قرض گرفتن مبلغی نامشخص یا غیرقابل پیش‌بینی برای قرض گیرنده مهم باشد - این نوع وام می‌تواند مفید باشد (اشرفی احمدآباد و فرهمند معین، ۱۳۹۵).

^۱. Buyer's Credit



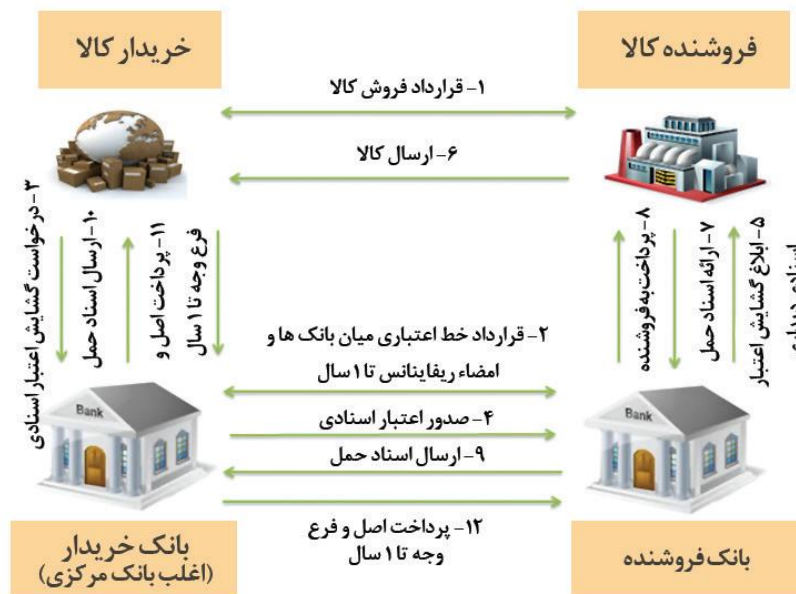
شکل ۳- فرایند تأمین مالی از طریق روش اعطای اعتبار خریدار،

منبع: اشرفی احمدآباد و فرهمند معین، ۱۳۹۵

ریفاینانس (Refinance)

زمانی که واحد اقتصادی و یا شخص، زمان بندی پرداخت بدهی را اصلاح می کند؛ و یا وام قدیم را با وام جدید با مشخصات و ویژگی های بهتر جایگزین می کند، ریفاینانس انجام داده است. به عبارتی وقتی مؤسسه ای ریفاینانس می کند، در واقع تاریخ سررسید را طولانی تر می کند؛ زمانی که افراد بازپرداخت های ماهانه (اقساط) را تغییر می دهند و یا نرخ بهره خود را اصلاح می کنند معمولاً این کار با پرداخت جریمه همراه است. اما در ایران به موجب بخشنامه شماره ۶۰/۱۱۱۳ مورخ ۳۱/۰۶/۱۳۸۳ بانک مرکزی، استفاده از خطوط اعتباری کوتاه مدت بین بانکی حداکثر یک ساله جهت گشایش اعتبارات اسنادی بابت واردات کالا را اصطلاحاً «ریفاینانس» گویند. کلیه واردکنندگان کالا و خدمات می توانند اقدام به گشایش اعتبارات اسنادی با استفاده از خطوط اعتباری بین بانکی نمایند. ریفاینانس نوعی گشایش اعتبار اسنادی می باشد که فروشنده (ذی نفع) در زمان معامله اسناد طبق شرایط اعتبار وجه اسناد را به صورت نقد از بانک کارگزار دریافت می نماید و خریدار با توجه به قرارداد منعقد شده با بانک در زمان تعیین شده در قرارداد اقدام به پرداخت وجه اسناد می نماید. حداکثر مهلت خریدار برای پرداخت وجه اسناد یک سال می باشد. واردکننده ایرانی می تواند نسبت به خرید کالا به صورت مدت دار اقدام نماید و وجه کالای وارداتی را به صورت اقساطی پرداخت نماید. در حالی که فروشنده، وجه کالای خود را به صورت نقدی در زمان ارائه اسناد حمل دریافت می نماید (خیری زاده و زمانی جباری، ۱۳۹۶). همچنین طبق تعریف بانک تجارت، ریفاینانس خطوط اعتباری کوتاه مدتی است که بین بانکها برقرار می گردد. واردکنندگان (مشتریان بانکها) می توانند با موافقت بانک

ایرانی (تسهیلات گیرنده) و از طریق گشایش اعتبار اسنادی دیداری به نفع فروشندگان از این خطوط اعتباری استفاده نمایند، بدین ترتیب که وجه کالای مورد سفارش توسط بانک تسهیلات دهنده در مقابل ارائه اسناد منطبق با شرایط اعتبار و قوانین بین‌المللی نقداً به فروشنده پرداخت شده و باز پرداخت اصل و فرع تسهیلات مذکور به بانک تسهیلات دهنده، ظرف مهلت مورد توافق بین دو بانک حداکثر (۶ماهه) توسط خریدار از طریق بانک تسهیلات گیرنده انجام خواهد شد.



شکل ۴- فرایند تأمین مالی از طریق روش ریفاینانس،

منبع: اشرفی احمدآباد و فرهنگد معین، ۱۳۹۵

وام‌های بین‌المللی (International Loans)

در حالت کلی وام‌های بین‌المللی^۱ دارای دو شکل است:

یک) کشور یا مؤسسه وام‌دهنده هیچ‌گونه شرطی را برای نحوه مصرف وام پرداختی قرار نمی‌دهد و در واقع فاز تأمین مالی از فاز اجرایی آن کاملاً جدا است.

دو) کشور یا مؤسسه وام‌دهنده علاوه بر اعطای وام، به نحوه هزینه شدن آن نیز نظارت کامل داشته و نوع مصرف را از ابتدا با وام‌گیرنده شرط می‌کند. در این گونه موارد باید مطالعات امکان‌سنجی الزام شده توسط وام‌دهنده به انجام رسیده و توجیه فنی و اقتصادی پروژه مورد قبول وی قرار گیرد. این روش با روش فاینانس

^۱. International Loans

یک تفاوت عمده دارد و آن هم مربوط به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل مؤسسه وام‌دهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه است (جهان‌بیگری، ۱۳۹۷).

تفاوت تسهیلات فاینانس (Finance)، ریفاینانس (Refinance) و یوزانس (Usance)

- با عنایت به موارد مذکور مهمترین تفاوت‌های فاینانس و ریفاینانس را می‌توان در بندهای زیر خلاصه کرد:
- ۱) حداکثر مدت جهت اعطای تسهیلات ریفاینانس تا یک سال و برای فاینانس بیش از یک سال می‌باشد.
 - ۲) باز پرداخت تسهیلات به بانک‌های خارجی در ریفاینانس توسط بانک‌های تجاری و در فاینانس توسط بانک مرکزی تضمین شده است.
 - ۳) از تسهیلات فاینانس برای خرید و احداث پروژه‌های سرمایه‌ای و تجهیزات، ماشین‌آلات خطوط تولیدی و خدمات اعم از نصب و راه‌اندازی، آموزش و دانش فنی استفاده می‌گردد در حالی که از تسهیلات ریفاینانس برای ورود کالاهای خاصی است که بانک تعیین می‌کند استفاده می‌شود.
 - ۴) استفاده‌کنندگان از تسهیلات فاینانس شامل اشخاص حقیقی، اشخاص حقوقی، وزارتخانه‌ها، سازمان‌ها و شرکت‌های دولتی می‌باشند اما در تسهیلات ریفاینانس علاوه بر اشخاص حقیقی و حقوقی، شرکت‌ها و سازمان‌های وابسته به دولت، چنانچه از منابع بودجه عمومی کشور به‌طور کلی و یا برای ثبت سفارش خاصی استفاده نمی‌نمایند مشمول استفاده از این تسهیلات خواهند بود (اشرفی احمدآباد و فرهمند معین، ۱۳۹۵).

همچنین تفاوت اصلی روش فاینانس با روش یوزانس در «مدت‌زمان» آن است؛ روش فاینانس برای تأمین مالی بلندمدت‌تر به کار می‌رود. همچنین، در روش فاینانس بحث تأمین مالی و دریافت پول به‌صورت وام مطرح است، در حالی که در روش یوزانس بحث کالا، خدمات و یا دانش فنی نیز وارد شده و در واقع این فناوری‌ها از کشور یا مؤسسه خارجی خریداری می‌گردد. باتوجه به نرخ بهره و تنظیم نرخ محصول توسط وام‌دهنده این روش بسیار پرهزینه است (جهان‌بیگری، ۱۳۹۷).

پیشینه پژوهشی

الف) مطالعات داخلی

فلاحی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر بدهی خارجی بر رشد اقتصادی ایران با استفاده از رهیافت مارکوف - سوئیچینگ طی سال‌های ۲۰۱۶-۱۹۸۰ میلادی پرداختند. مزیت اصلی این روش در انعطاف‌پذیری آن نسبت به سایر روش‌های غیرخطی می‌باشد. در این مطالعه علاوه بر بررسی تأثیر کل بدهی خارجی بر رشد اقتصادی، بدهی خارجی به دو بخش عمومی و بخش خصوصی تقسیم شده و تأثیر هر یک بر رشد اقتصادی به‌صورت جداگانه بررسی شده است. در این پژوهش رابطه بین متغیرها در دو رژیم مدل‌سازی شده است و نتایج به‌دست‌آمده نشانگر، تأثیر منفی بدهی خارجی بر رشد اقتصادی ایران در هر دو رژیم می‌باشند. سایر نتایج این مطالعه نشان می‌دهند،

بدهی خارجی بخش خصوصی تأثیر مثبت و بدهی خارجی بخش عمومی اثر منفی بر رشد داشته است؛ در نتیجه تأثیر منفی بدهی خارجی بر رشد اقتصادی ناشی از تأثیر منفی بدهی بخش عمومی می‌باشد. کیان پور و پیری (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)، کشورهای منطقه منا (۲۰۱۵-۱۹۸۰) با استفاده از داده‌های تابلویی پرداختند. نتایج حاصل از برآورد الگو مبین این است که اثر درجه باز بودن، نرخ بازگشت سرمایه، رشد اقتصادی و سرمایه انسانی نقدینگی همگی دارای اثر مثبت و معنی‌داری بر جذب FDI دارند، اما متغیرهای مخارج تحقیق و توسعه و فساد تأثیر معناداری بر FDI نشان نمی‌دهند.

باقری و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر روش‌های تأمین مالی بر نرخ بازدهی کل واقعی شرکت‌های پذیرفته شده منتخب گروه صنعت شیمیایی و نفتی، کک و سوخت هسته‌ای (۳۹ شرکت نمونه از ۴۳ شرکت این گروه) طی دوره زمانی ۹۴-۱۳۹۰ در بازار بورس و اوراق بهادار تهران با رویکرد اقتصادسنجی داده‌های تابلویی می‌باشد. طبق نتایج، رابطه مثبت و معنادار تمام متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق (هزینه سرمایه، سود انباشته، اهرم مالی، ظرفیت سودآوری و اندازه شرکت) بر متغیر وابسته (نرخ بازده کل واقعی سهام) شرکت‌های تحت بررسی به دست آمد به طوری که تمام فرضیه‌های تحقیق را می‌توان پذیرفت. در صورتی که مدار فعالیت‌های شرکت در زمینه به جریان انداختن پول نقد، دچار اشکال گردد، شرکت با مشکلات ناشی از شیوه تأمین مالی مواجه خواهد شد و در صورت یافتن راه‌حل مناسب ممکن است خسارات جبران‌ناپذیری به شرکت وارد شود. طبق نتایج، روش تأمین مالی خارجی از نوع بدهی‌ها بر نرخ بازده واقعی شرکت‌های گروه صنعت شیمیایی و نفتی، کک و سوخت هسته‌ای تأثیر معنادار و مثبت دارد.

هاشمی و همکاران (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر محافظه‌کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تأمین مالی خارجی با در نظر گرفتن سازوکارهای نظام راهبری شرکتی در بین نمونه‌ای متشکل از ۱۵۹ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ انتخاب و از الگوی رگرسیونی چندمتغیره به روش داده‌های ترکیبی استفاده شد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد محافظه‌کاری شرطی بر سررسید بدهی تأثیر مثبت دارد؛ اما برخلاف انتظار، بر رشد ناشی از تأمین مالی خارجی تأثیر منفی دارد. همچنین، نتایج بیانگر این مطلب است که بین تأثیر محافظه‌کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تأمین مالی خارجی در شرکت‌های با نظام راهبری شرکتی قوی و ضعیف تفاوت معنادار وجود دارد. یارمحمدی و همکاران (۱۳۹۶) در مطالعه خود شناسایی و اولویت‌بندی معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی پرداختند. در پژوهش حاضر بر اساس ادبیات موضوع، معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی در ۳۱ معیار مختلف احصاء گردید. باتوجه به مصاحبه‌های انجام شده با خبرگان این معیارها از منظر تأمین مالی کننده، تأمین مالی شونده، نهادهای مکمل و بالاخره از منظر کلان اقتصادی دسته‌بندی شد. در گام بعد پرسش‌نامه‌هایی مبتنی بر عوامل به دست آمده تهیه گردید و در اختیار خبرگان بازار سرمایه قرار گرفت. در ادامه بر اساس روش تاپسیس معیارها رتبه‌بندی شد. اساس این روش، انتخاب گزینه‌ای است که کمترین فاصله را از جواب ایده‌آل مثبت و بیشترین فاصله را از جواب ایده‌آل

منفی دارد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که معیار ریسک و بازدهی به ترتیب با رتبه ۰/۷۷ و ۰/۷۶ برای سرمایه‌گذاران از اهمیت بالاتری نسبت به سایر معیارها برخوردار بوده و همچنین معیار نقدشوندگی ابزارهای تأمین مالی با رتبه ۰/۷۰ برای نهادهای مکمل، توجیه‌پذیری تأمین مالی با رتبه ۰/۷۱ و همسویی ابزارهای تأمین مالی با عدالت اقتصادی با رتبه ۰/۶۴ بیشترین میزان اهمیت را به خود اختصاص دادند.

عباسی و مصطفوی (۱۳۹۵) در مطالعه خود به معرفی یک روش تأمین مالی مناسب در بخش بالادستی صنعت نفت ایران پرداختند، به این منظور در جهت انتخاب روش‌های مناسب تأمین مالی پروژه‌ها در صنعت مزبور با توجه به قوانین و ساختارهای سیاسی و بررسی موانع موجود و ارائه راهکارهایی جهت مرتفع نمودن آن‌ها، سه گزینه امتیازی، مشارکت در تولید و بیع متقابل مورد بررسی قرار گرفته و با استفاده از مدل سلسله مراتبی (AHP) باهم مقایسه شده و در راستای آن، مباحث مرتبط با موضوع تشریح گردیده است. طبق یافته‌های آنها، معیارهای تصمیم‌گیری برای انعقاد قراردادها در بخش بالادستی صنایع نفت و گاز به دو دسته کلی زیر تقسیم‌بندی شده‌اند: معیارهای قبل از عقد قرارداد، معیارهای درون قرارداد. جهت مقایسه سه نوع روش قرارداد طی سه مرحله تکمیل پرسشنامه توسط افراد متخصص و صاحب‌نظر در صنعت نفت و به‌کارگیری نرم‌افزار EC از معیارهای درون قرارداد استفاده گردیده است و برای انتخاب آن‌ها به روش علمی دلفی عمل شده است. این مقاله نشان می‌دهد که میزان ارجحیت تصمیم‌گیران برای روش‌های تأمین مالی در میادین مستقل و برای روش‌های بیع متقابل، مشارکت در تولید و امتیازی به ترتیب ۶۳/۳، ۲۵/۴ و ۱۱/۲ بوده و در میادین مشترک ۴۵، ۴۹ و ۶ می‌باشد.

نعمتی و همکاران (۱۳۹۵) در مطالعه خود به بررسی روش‌های تأمین مالی با رشد سودآوری شرکت‌های صنایع دارویی در ایران پرداختند. در نمونه‌ای متشکل از ۱۵ شرکت دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اطلاعات موردنیاز از طریق سندکاوی در متن صورت‌های مالی سالانه طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ استخراج و الگو با استفاده از روش پانل دیتا برآورد شده است. نتایج تحقیق بیانگر این است که تأمین مالی خارجی از نوع بلندمدت اهمیت بیشتری در دستیابی بنگاه‌ها به نرخ‌های رشد بالاتر دارد. الگوی تقسیم سود در میان بنگاه‌های دارویی یکی از عوامل کاهش رشد بنگاه‌ها بوده است. به همین دلیل نتایج تحقیق نشان‌دهنده رابطه مثبت میان خالص دارایی‌ها و سودآوری شرکت‌ها می‌باشند. افزایش بدهی‌های غیرجاری نیز بیانگر نیاز به تأمین مالی بلندمدت برای پرداخت بدهی‌های بلندمدت ایجاد شده توسط بنگاه‌ها و استمرار رشد اقتصادی آن‌ها می‌باشد. میزان سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها تأثیری چشمگیری بر نیاز به تأمین مالی بلندمدت بنگاه‌ها برای ادامه رشد آن‌ها داشته است. هاشمی و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر جریان‌های نقدی عملیاتی بر تأمین مالی خارجی با در نظر گرفتن محدودیت مالی شرکت و تورم در بین ۱۱۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲ پرداختند. در این پژوهش، به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل رگرسیونی چندمتغیره به روش داده‌های ترکیبی استفاده شد. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که جریان‌های نقدی عملیاتی بر تأمین مالی خارجی هم در شرکت‌های دارای محدودیت مالی و هم شرکت‌های فاقد محدودیت مالی، تأثیر منفی و معناداری دارد و شدت این تأثیر در شرکت‌های دارای محدودیت مالی کمتر است. همچنین متغیر

تورم میزان اثرگذاری جریان نقدی عملیاتی بر تأمین مالی خارجی را در شرکت‌های فاقد محدودیت مالی افزایش می‌دهد و این تأثیر در شرکت‌های دارای محدودیت مالی نسبت به شرکت‌های فاقد محدودیت مالی کمتر است. بیات و عسگری (۱۳۹۴) در مطالعه خود با استفاده از روش‌های رگرسیونی به بررسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در افغانستان پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که اثر آزادی اقتصادی در جذب سرمایه خارجی بالا و معنی‌دار بوده است. همچنین نرخ تورم تأثیر منفی و معنی‌داری بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی در افغانستان داشته است. همچنین یافته بسیار مهم دیگر این مطالعه نشان می‌دهد که تضمین‌های دولتی نقش اساسی در جذب سرمایه‌های خارجی در بازار افغانستان دارد. این پدیده وجود ریسک بالای امنیتی و مالی بالا در افغانستان را تأیید می‌کند؛ لذا لزوم دخالت دولت و ارائه تضمین‌های لازم برای سرمایه‌گذاران خارجی توصیه می‌شود.

یداله زاده طبری و یزدی (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر بدهی خارجی دوجانبه و چندجانبه (استقراض از مؤسسات بین‌المللی) و شاخص‌های کلان بر رشد اقتصادی ایران پرداختند. در این رابطه، از الگوی اقتصادسنجی خودرگرسیونی با وقفه‌های توزیعی و سری زمانی طی سال‌های ۱۳۵۹-۱۳۹۱ استفاده شده است. نتایج پژوهش حاکی از آن است که در بلندمدت و کوتاه‌مدت، بدهی خارجی دوجانبه تأثیر مثبت ولی غیر معنی‌دار، در حالی که بدهی چندجانبه (استقراض از نهادهای بین‌المللی) تأثیر مثبت و معنادار بر رشد اقتصادی ایران در دوره مورد بررسی داشته‌اند؛ بنابراین بر اساس نظریه حد آستانه‌ای بدهی - رشد، به نظر می‌رسد اقتصاد ایران طی سه دهه اخیر در حدی از بدهی خارجی استفاده نموده که توانسته به فرایند رشد کمک نماید. هم‌چنین، نتایج دیگر این تحقیق نشان می‌دهد در بلندمدت، موجودی سرمایه، سرمایه انسانی و تجارت بازرگانی اثر مثبت و معنادار بر رشد اقتصادی دارند.

مولایی و گلخندان (۱۳۹۳) بحث کردند که یکی از منابع کسری بودجه، استقراض خارجی است که نحوه هزینه‌کردن آن می‌تواند دارای آثار مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی باشد. در این راستا با به‌کارگیری روش هم‌انباشتگی، یوهانسن - یوسلیوس و مدل تصحیح - خطای برداری (VECM) به بررسی تجربی رابطه بلندمدت و کوتاه‌مدت بین بدهی‌های خارجی و رشد اقتصادی ایران طی دوره زمانی (۱۳۹۰-۱۳۵۹) پرداخته شده است. نتایج حاکی از آن است که اثر بدهی‌های خارجی بر رشد اقتصادی ایران در بلندمدت و کوتاه‌مدت منفی و معنادار است. از این رو، استفاده صحیح از استقراض خارجی و دیگر منابع تأمین کسری بودجه باید در جهت افزایش اشتغال و سرمایه‌گذاری‌های با بازدهی بالا باشد. همچنین توانایی پرداخت به‌موقع دیون خارجی و داخلی دارای تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی در بلندمدت است.

راعی و فاضلیان (۱۳۹۱) در مطالعه خود به بررسی و عرضه مدل رابطه بین ریسک کشوری و جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای در حال توسعه (با تأکید بر جمهوری اسلامی ایران) پرداخت. تحقیق حاضر، ضمن شناخت و عرضه تعریف جامعی از مفهوم ریسک کشوری و نحوه ارزیابی آن، به بررسی ارتباط بین جذب سرمایه‌گذاری خارجی و عوامل مؤثر از جمله ریسک کشوری می‌پردازد و نتیجه می‌گیرد که بین تغییرات ریسک کشوری و جذب سرمایه‌گذاری خارجی، ارتباط منفی معناداری وجود دارد.

ب) مطالعات خارجی

برتو و لیندر^۱ (۲۰۲۲) به بررسی تاثیر فاینانس بر توسعه پایدار (گذار انرژی) کشورهای آسیایی منتخب پرداختند. طبق نتایج عدم شفافیت در نحوه تأمین مالی خارجی پروژها مهمترین مانع است و این مورد در کمک‌های خارجی و تسهیلات ارائه شده توسط چین (به‌عنوان قرض‌دهنده) بسیار مشهود است.

وارلا و سالوما^۲ (۲۰۱۸) در مطالعه خود با استفاده از پیاده‌سازی مدل تئوریک به دو نتیجه در ارتباط با استفاده از تأمین مالی خارجی دست یافته‌اند. یکی این که در بین شرکت‌ها و بنگاه‌های خصوصی، تنها شرکت‌های بهره‌ور وارد مقوله پذیرش ریسک نرخ ارز تأمین مالی خارجی می‌شوند و دوم این که شرکت‌ها و بنگاه‌هایی که نرخ بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری آنان بالاتر است از منافع تأمین مالی خارجی استفاده بیشتری می‌برند.

گونگورادین‌اوغلو و همکاران^۳ (۲۰۱۷) در تحقیقشان با عنوان «محیط سیاسی، هزینه‌های واسطه مالی و الگوهای تأمین مالی» با استفاده از مرور مقالات پیشین به بررسی تأثیر محیط سیاسی تعیین‌کننده بر هزینه‌های واسطه‌گری مالی و در نهایت بر الگوهای مالی خارجی شرکت‌ها پرداختند و نتایجشان حاکی از این بود که عدم قطعیت سیاسی ریسک اطلاعات شرکت‌ها را افزایش می‌دهد، تقاضای سرمایه‌گذار را تضعیف می‌کند و اندازه درآمد را کاهش می‌دهد. به‌عنوان نتیجه‌ای دیگر از تحقیق، بهایی را که بیمه‌گران به شرکت‌های صادرکننده اوراق بهادار در طول دوره‌های عدم اطمینان سیاسی پرداخت می‌کنند افزایش می‌دهند. در عوض، هزینه‌های واسطه‌گری مالی بالاتر، به نوبه خود، صدور اوراق قرضه و اوراق بهادار را در طی این زمان کاهش می‌دهد. این یک کانال بزرگ است که در آن عدم قطعیت سیاست بر فعالیت‌های شرکت تأثیر می‌گذارد.

کارسما و همکاران^۴ (۲۰۱۴) در مطالعه خود با عنوان تعیین مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر تقاضا و عرضه منابع مالی خارجی، نشان داده‌اند که یکی از مهم‌ترین شاخص‌های مؤثر بر تقاضای تأمین مالی خارجی در بین بنگاه‌های خصوصی در بین کشورهای مورد مطالعه، شاخص ریسک سیستماتیک استفاده از منابع مالی خارجی (MVP) بوده است.

باسو و همکاران^۵ (۲۰۱۱) معتقد است که بالا بودن نسبت MVP تأثیر معنی‌داری بر تمایل بنگاه‌ها بر استفاده از تأمین مالی خارجی در پی داشته است. آن‌ها همچنین خاطرنشان می‌کنند که اگرچه در بین محققان در اثرگذاری این شاخص در بلندمدت و کوتاه‌مدت اختلاف نظر وجود دارد که می‌تواند با گستردگی مطالعات در این راستا به برطرف نمودن موارد مبهم اقدام نمود. اما درعین حال کارسما و همکاران (۲۰۱۱) و زتلمایر و همکاران^۶ (۲۰۱۰) در مطالعات جداگانه خاطرنشان می‌کنند که با وجود مطالعات گسترده در راستای شناخت عوامل اثرگذار بر هزینه تمام شده تأمین مالی خارجی، هنوز هم نگرانی‌هایی از بابت شناخت کلیه عوامل مؤثر بر هزینه این نوع از تأمین مالی در بین محققان وجود دارد.

¹ Bertheau & Lindner

² Varela, L. and Salomao

³ Gungoraydinoglu

⁴ Cuaresma et al. 2014

⁵ Basso et al.

⁶ Zettelmeyer et al.

کووان^۱ (۲۰۰۶) در مطالعه خود با عنوان عوامل و مؤلفه‌های اثرگذار بر تمایل بنگاه‌ها در استفاده از تأمین مالی خارجی به این نتیجه رسیده است که شرکت‌هایی که در کشورهای با نرخ بهره بالا بوده و ریسک نرخ ارز پایین‌تری داشته‌اند تمایل بالاتری به استفاده از تسهیلات مالی خارجی نشان داده‌اند.

براون و همکاران^۲ (۲۰۱۱) نیز در مطالعه خود با استفاده از به‌کارگیری تکنیک داده‌های تابلویی با ارزیابی بیش از ۳۰۰۰ شرکت از ۲۵ کشور در حال توسعه در بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ نشان داده‌اند رژیم نرخ ارز ثابت و ناطمینانی از بابت سیاست‌های پولی کشور یکی از مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر تمایل شرکت‌ها به استفاده از روش تأمین مالی خارجی بوده است. همچنین در این مطالعه مشاهده شده است که عواملی که در تمایل بنگاه‌های به استفاده از تأمین مالی خارجی دخیل بوده‌اند، بیشتر مربوط به ویژگی‌های خود بنگاه بوده است. به‌عنوان مثال در این مطالعه مشاهده شده است که ویژگی صادراتی بودن شرکت و یا داشتن مالکان خارجی شرکت به ترتیب احتمال استفاده از تسهیلات اعتباری خارجی را برای شرکت به اندازه ۹ و ۲۴ درصد افزایش داده است.

لیاندرس^۳ (۲۰۰۷)، در مقاله خود با عنوان «تأمین مالی خارجی، زمان سرمایه‌گذاری، و حساسیت جریان سرمایه‌گذاری - نقدی» با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته، با استفاده از داده‌های کامپوستا^۴ طی سال‌های ۲۰۰۵-۱۹۵۱ به بررسی تأثیر هزینه‌های مالی خارجی بر زمان‌بندی بهینه سرمایه‌گذاری شرکت می‌پردازد. کامپوستا پایگاه داده‌ای از اطلاعات مالی، آماری و بازاری در مورد شرکت‌های فعال و غیرفعال در سراسر جهان است. محقق در این مقاله نشان می‌دهد که زمانی که تصمیم سرمایه‌گذاری پویا است، رابطه بین هزینه‌های مالی خارجی و حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی داخلی در واقع غیریکنواخت است. این نتیجه از تجزیه و تحلیل تأثیر هزینه‌های مالی خارجی در زمان بهینه سرمایه‌گذاری در حضور عدم اطمینان در مورد جریان نقدی از دارایی‌های موجود شرکت پیروی می‌کند. با تغییر زمان سرمایه‌گذاری بهینه، هزینه‌های تأمین مالی خارجی به میزان سرمایه‌گذاری و حساسیت آن به جریان نقدی اثر می‌گذارد. همچنین نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در زمانی که هزینه تأمین مالی خارجی زیاد نیست، افزایش خواهد یافت. دلیل آن تأثیر منفی هزینه تأمین مالی خارجی بر روی ارزش شرکت است.

رزنبرگ و تیرپاک^۵ (۲۰۰۹) در مطالعه خود در حوزه کشورهای تازه عضو شده در اتحادیه اروپا نشان داده‌اند که مهم‌ترین عامل مؤثر بر تقاضای تأمین مالی خارجی از سوی شرکت‌های خصوصی در این کشورها، تفاوت‌های نرخ بهره‌ای موجود در دو کشور بوده است.

باراجاس و مورالس^۶ (۲۰۰۳) با استفاده از رگرسیون پانل دیتا در مورد کشورهای آمریکای لاتین نشان می‌دهد که سیاست‌گذاری بانک مرکزی یک کشور در حداقل کردن نوسانات نرخ ارز باعث افزایش تمایل بنگاه‌های خصوصی جهت استفاده از منافع تأمین مالی خارجی در این کشورها بوده است. همچنین در این مطالعه خاطر نشان شده

^۱. Cowan

^۲. Brown

^۳. Lyandres, 2007

^۴. Compustat

^۵. Rosenberg, C. and Tirpa

^۶. Barajas and Morales

است که تصمیم‌گیری در مورد استفاده از تأمین مالی خارجی در بین بنگاه‌های خصوصی از انتظارات تورمی و نرخ رشد دستمزد داخلی نیز متأثر شده است.

کدیا و موزومدار^۱ (۲۰۰۳) با مطالعه شرکت‌های بزرگ در ایالات متحده نشان داده‌اند که شرکت‌های آمریکایی از کشورهای وام‌گرفته‌اند که بر آن‌ها صادرات داشته‌اند. در این مطالعه شواهدی مبنی بر تأثیر تفاوت‌های نرخ‌های مالیاتی دو کشور، نقدینگی بازار و یا سیستم تعیین نرخ ارز در کشورهای تأمین مالی کننده و تأمین مالی شونده هیچ تأثیری بر تمایل بنگاه‌ها جهت استفاده از تأمین مالی خارجی نداشته است.

کالوهارجو و نیسکانن^۲ (۲۰۰۱) با مطالعه ۴۴ شرکت بزرگ فنلاندی نشان داده‌اند که این شرکت‌ها تمایل بیشتری به استفاده از اعتبارات خارجی از کشورهای داشته‌اند که دارای نرخ پایین بهره بوده‌اند. همچنین در این مطالعه نشان داده شده است که داشتن صادرات به کشور تأمین مالی کننده یکی دیگر از عوامل و مؤلفه‌های اثرگذار بر تمایل شرکت‌ها جهت اخذ تسهیلات مالی از آن کشورها بوده است.

هولم استروم و تیروول^۳ (۱۹۹۷) در مطالعه‌ای با عنوان «واسطه‌گری مالی، صندوق‌های وام‌دهنده و بخش واقعی» معتقدند که به هنگام استفاده از ابزارهای جدید مالی جهت تأمین مالی نیازهای سرمایه‌گذاری وقتی که شرایط انقباضی در بازار داخلی حاکم است، در این شرایط بنگاه‌هایی که به دلایلی عدم تمایل جهت شفافیت عمومی در کار خود دارند به تأمین مالی خارجی روی می‌آورند در حالی که بنگاه‌های شفاف‌تر بعضاً ترجیح می‌دهند تا به انتشار اوراق قرضه و یا سهام روی بیاورند.

روش‌شناسی و مدل اقتصادسنجی تحقیق

مدل اقتصادسنجی پژوهش

مدل اقتصادسنجی این پژوهش به منظور بررسی عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی کشورهای منتخب (شامل ایران) الهام گرفته شده از مطالعات معتبر در این زمینه و بررسی آن‌ها^۴ به صورت رابطه ۱ ارائه شده است:

$$EDS_{i,t} = \alpha_i + \beta_1 GR_{i,t} + \beta_2 TO_{i,t} + \beta_3 INF_{i,t} + \beta_4 UN_{i,t} + \beta_5 GCF_{i,t} + \beta_6 GFCE_{i,t} + \beta_7 OER_{i,t} + \beta_8 Libor_{i,t} + \beta_9 GE_{i,t} + \beta_{10} RQ_{i,t} + \beta_{11} RL_{i,t} + \beta_{12} PS_{i,t} + v_{i,t} \quad (1)$$

که در آن i و t به ترتیب بیانگر مقطع (کشورها) و زمان (۲۰۲۰-۱۹۹۵) و: $EDS_{i,t}$: متغیر وابسته بدهی‌های خارجی (شامل فاینانس، یوزانس و ریفاینانس) به صورت نسبتی از درآمد ناخالص ملی (GNI) است.

$GR_{i,t}$: بیانگر رشد اقتصادی (رشد GDP) (درصد)،

$TO_{i,t}$: بیانگر درجه باز بودن تجاری (نسبت حجم تجارت به GDP- درصد)،

^۱. Kedia and Mozumdar

^۲. Kaloharju and Niskanen

^۳. Holmstrom & Tirole

^۴. مطالعات ذکر شده در پیشینه پژوهشی

$INF_{i,t}$: بیانگر نرخ تورم (رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده- درصد)،
 $UN_{i,t}$: بیانگر نرخ بیکاری (درصد)،
 $GCF_{i,t}$: بیانگر شاخص تشکل سرمایه (نسبتی از GDP- درصد)،
 $GFCF_{i,t}$: بیانگر شاخص تشکل سرمایه ثابت (نسبتی از GDP- درصد)،
 $OER_{i,t}$: نرخ ارز اسمی رسمی (نسبت به دلار)،
 $Libor_{i,t}$: نرخ بهره لایبور (درصد)،
 $GE_{i,t}$: شاخص کارایی دولت (بین $-۲/۵$ و $+۲/۵$)،
 $RQ_{i,t}$: کیفیت مقررات‌گذاری (بین $-۲/۵$ و $+۲/۵$). شاخص حمایت از بخش خصوصی و کاهش تصدی‌گری بخش دولتی و عمومی غیردولتی.
 $RL_{i,t}$: حاکمیت قانون (بین $-۲/۵$ و $+۲/۵$)،
 $PS_{i,t}$: شاخص ثبات سیاسی (بین $-۲/۵$ و $+۲/۵$)،
 α_i : بیانگر اثرات خاص مقطعی (کشوری) به‌منظور مدل‌سازی اثرات و ویژگی‌های خاص هر کشور که طی زمان ثابت بوده و برای هر کشور متفاوت است. v_{it} نیز بیانگر جزء اخلال به‌منظور مدل‌سازی اثرات عوامل لحاظ نشده (شوکه‌ها) در مدل است. برای تخمین مدل فوق از مدل میانگین‌گیری بیزی (BMA) استفاده می‌شود که در ادامه به‌طور خلاصه تبیین می‌شود.

اقتصادسنجی بیزی و مدل میانگین‌گیری بیزی (BMA)

اقتصادسنجی بیزی یک شاخه‌ای از اقتصادسنجی است که اصول بیزی را در مدل‌سازی اقتصادی اعمال می‌کند. آرنولد زلنر^۱ اقتصاددان و آماردان آمریکایی از پیش‌گامان اقتصادسنجی بیزین است. بر اساس تئوری مشهور بیزی^۲ اگر A و B دو متغیر تصادفی باشند، با استفاده از قوانین پایه احتمال می‌توان نوشت:

$$P(A, B) = P(A/B) \cdot P(B) \quad (۲)$$

و به‌طور مشابه

$$P(A, B) = P(B/A) \cdot P(A) \quad (۳)$$

با استفاده از (۲) و (۳):

$$P(A/B) = \frac{P(B/A) \cdot P(A)}{P(B)} \quad (۴)$$

که در معادله فوق به $P(A)$ که نشان‌دهنده مجموعه‌ای از اطلاعات مربوط به پارامترهای مدل است که قبل از نگاه به داده‌ها راجع به آن‌ها می‌دانیم، تابع پیشین^۳ گفته می‌شود. به $P(B/A)$ که نشان‌دهنده تراکم داده‌ها بر روی

^۱. Arnold Zellner

^۲. Bayes

^۳. Prior

پارامترهای مدل است و به فرایند تولید داده‌ها اشاره دارد، تابع درست‌نمایی^۱ گفته می‌شود و در نهایت به $P(A/B)$ که با استفاده از ترکیب توابع پیشین و درست‌نمایی به دست می‌آید و در بردارنده هر دو دسته اطلاعاتی است که قبل و بعد از مشاهده داده‌ها و روند متغیرها راجع به آن‌ها کسب می‌نماییم، تابع پسین^۲ گفته می‌شود (کوداشویلی^۳، ۲۰۱۳).

در اقتصادسنجی بیزین مدل‌ها و تخمین‌زن‌های مختلفی مطرح است. یکی از مدل‌های معروف، مدل یا تخمین‌زن میانگین‌گیری بیزی است. یک از مدل‌های معروف مدل یا تخمین‌زن میانگین‌گیری بیزی (BMA)^۴ است که در مطالعات اقتصادی کاربرد فراوانی دارد. در حالت کلی در مدل‌سازی اقتصادی تکیه بر یک مدل خاص، به دو دلیل نااطمینانی مدل را افزایش می‌دهد. اول، محقق دقیقاً نمی‌داند که مقدار دقیق و صحیح پارامترها چیست و دوم، او نمی‌داند مدل دقیق، کدام است (یعنی نااطمینانی مدل و پارامترها، وجود دارد). برای در نظر گرفتن این دو مسئله می‌توان از مدل متوسط‌گیری بیزی، استفاده کرد. در این مدل، هر دو مسئله‌ی نااطمینانی پارامترها و نااطمینانی مدل بر اساس منطق بیزی، در مدل لحاظ می‌شود. تخمین‌زن‌های میانگین‌گیری مدل بیزینی توسط مگنس و همکاران (۲۰۱۰) با تعمیم چارچوب آماری در تخمین‌های استاندارد و با تمایز قائل شدن بین رگرسورهای اصلی و کمکی توسعه‌یافته‌اند. مدل میانگین‌گیری بیزی که در ادامه به آن اشاره می‌شود، بر اساس رابطه ۴ شکل گرفته است. در این راستا، رگرسیون با مشخصات Y : متغیر وابسته، X : متغیرهای توضیحی، و θ : ضرایب را در نظر بگیرید. هدف اصلی این است که θ برآورد شده و اندازه تأثیرگذاری متغیرهای توضیحی بر متغیر وابسته تعیین شود. با جایگزینی A با θ و B با y در رابطه ۴ خواهیم داشت:

$$P(\theta/y) = \frac{P(y/\theta) \cdot P(\theta)}{p(y)} \quad (5)$$

که در آن $P(\theta/y)$ تابع چگالی پسین، $P(y/\theta)$ تابع راست‌نمایی (درست‌نمایی) و $P(\theta)$ تابع چگالی پیشین است. شایان‌ذکر است که در رابطه فوق $P(y)$ به θ وابسته نیست و برای سهولت می‌توان نوشت:

$$P(\theta/y) \propto P(y/\theta) \cdot P(\theta) \quad (6)$$

در روش بیزی استنباط درباره پارامترهای مدل بر مبنای توزیع پسین^۵ آن‌ها صورت می‌پذیرد که تلفیقی است از داده‌های مشاهده شده و اطلاعات ناشی از مطالعات قبلی و یا تجارب شخصی که با عنوان توزیع پیشین^۶ شناخته می‌شود. در صورت نامعلوم بودن توزیع پسین، می‌توان با بهره‌گیری از روش‌های شبیه‌سازی، زنجیره‌های مارکوف

¹. Likelihood

². Posterior

³. Kudashvili

⁴. Bayesian Model Averaging (BMA)

⁵ Posterior distribution

⁶ Prior distribution

مونت کارلویی^۱ برای هر حجم نمونه دلخواه، استنباط دقیقی از پارامترها به دست آورد (کریملو و همکاران، ۱۳۸۵)؛ بنابراین در رابطه ۶ برای دستیابی به توزیع پسین ما نیازمند دانستن توزیع پیشین و تابع راست‌نمایی هستیم (کوداشویلی^۲، ۲۰۱۳). در مطالعه حاضر همانند کوپ (۲۰۰۳)،^۳ مدل مورد برآورد می‌شود که در آن تعداد k متغیرهای توضیحی می‌باشد که در این مطالعه ۱۴ است. مدل عمومی مطالعه حاضر عبارت است:

$$y = \alpha_r + X_r \beta_r + \varepsilon \quad (7)$$

هر مدل توسط M_r نشان داده می‌شود که در آن $R = 1, 2, \dots, 3, \dots, k$ و $R = 3^k$. با توجه به تابع بیز می‌توان نوشت:

$$P(M_r | y, X) = \frac{p(y | M_r, y, X) p(M_r)}{p(y | X)} \quad (8)$$

با توجه به اینکه تابع راست‌نمایی $p(y | X)$ برای تمامی مدل‌های رابطه (۸) ثابت است، رابطه فوق می‌تواند به صورت زیر بازنویسی شود:

$$P(M_r | y, X) \propto p(y | M_r, y, X) p(M_r) \quad (9)$$

به عبارت دیگر اعتبار هر مدل برابر است با حاصل ضرب تابع راست‌نمایی و احتمال پیشین مدل تابع راست‌نمایی در اینجا در واقع احتمال حصول داده‌ها با فرض مدل M_r را نشان می‌دهد. احتمال شرطی حصول پارامترها برابر با میانگین شرطی ضرایب در تمامی مدل‌ها است. بعبارت دیگر، ضریب هر کدام از متغیرهای توضیحی برابر با میانگین وزنی ضرایب به دست آمده از الگوهای موجود است که وزن‌ها برابر با احتمال وقوع هر الگو می‌باشد. تخمین هر ضریب پس از متوسط‌گیری از آن ضریب در تمامی الگوهای ممکن به صورت زیر به دست می‌آید.

$$p(\theta | y, X) = \sum_{r=1}^{2^k} p(\theta | y, M_r) p(M_r | y) \quad (10)$$

با ترکیب (۹) و (۱۰) خواهیم داشت:

$$p(\theta | y) = \sum_{r=1}^{2^k} p(\theta | y, M_r) \frac{p(M_r | y) p(M_r)}{\sum_{s=1}^{2^k} p(M_s | y) p(M_s)} \quad (11)$$

فرم پیشین ممکن است بر شدت نتایج پسین در سطح وسیع تأثیر بگذارد؛ بنابراین کشف توزیع پیشین که منجر به نتایج پسین معقولانه شود، بسیار ضروری است. فرناندز و همکاران (۲۰۰۱)، نشان دادند که توزیع پیشین پایه تأثیر کمی بر پسین دارد و این مقدار پایه نیز به طور کافی نزدیک به مقادیر نظری است. همچنین انتخاب بهترین

¹ Markov Chain Monte Carlo (MCMC)

² Kudashvili

مدل نیاز به مقایسه نسبت شانس پسین (یا همان احتمال حضور در مدل) دارد. هرچقدر این احتمال به یک نزدیک باشد، بهتر است و مدل یا متغیر در اولویت قرار می‌گیرد. برای بخش‌هایی از θ که در تمامی مدل‌ها مشترک هستند، می‌توان از توزیع پیشین عدم آگاهی‌دهنده استفاده کرد، ولی برای پارامترهایی که برای حداقل یک مدل متفاوت از مدل‌های دیگر است باید از پیشین آگاهی‌بخش استفاده کرد. چرا که در این حالت توزیع پسین معقول‌تر برای θ به دست می‌آید؛ بنابراین چون عرض از مبدأ (α_r) و واریانس (σ^2) برای تمامی مدل‌ها یکسان است، برای این دو متغیر می‌توان از توزیع پیشین عدم آگاهی‌بخش استفاده کرد؛

$$p(\alpha_r) \propto 1, \quad p(\sigma) \propto \sigma^{-1} \quad (12)$$

اما در مورد سایر ضرایب موجود در مدل، M_l و $M_{l'}$ با فرض اینکه $l \neq l'$ تعداد ضرایب یکسان نخواهد بود و حتی اگر برابر نیز باشند، نوع ضرایب متفاوت خواهد بود و در این حالت باید از پیشین اطلاع‌دهنده استفاده شود (کوداشویلی، ۲۰۱۳: ۳۱). همچنین زلنر^۱ (۱۹۸۶) یک توزیع پیشین g را به عنوان توزیع پایه پیشین در نظر گرفتند. مقدار این توزیع به داده‌ها بستگی داشته و قانون احتمال شرطی را نقض نمی‌کند. این توزیع بیشتر برای محاسبه آن سری از پارامترها (β) کاربرد دارد که احتمال می‌رود تأثیری بر متغیر وابسته (در اینجا موجودی بدهی‌های خارجی به صورت درصدی از درآمد ناخالص ملی) نداشته باشند.

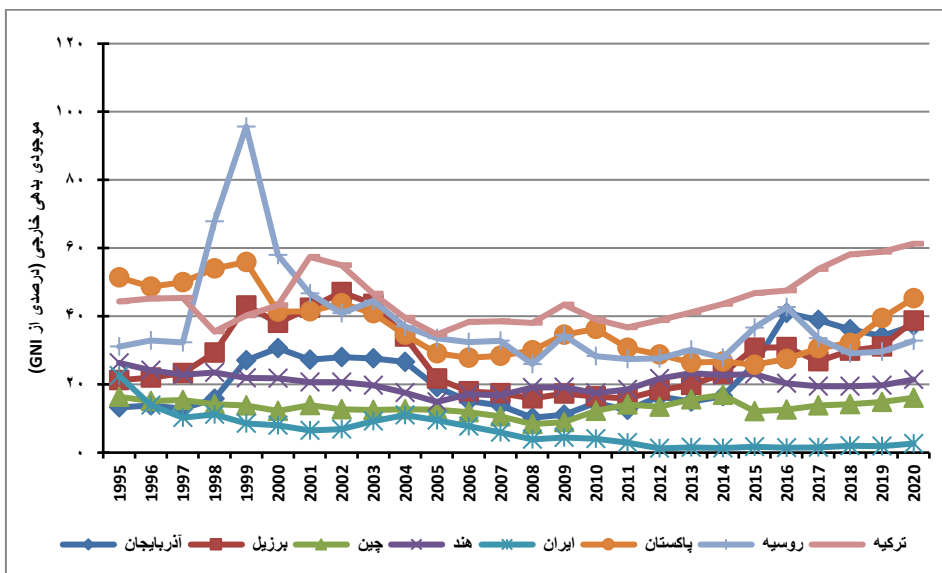
نتایج تجربی

آمار توصیفی و آزمون‌های تشخیصی

در پایگاه آماری بانک جهانی آمار تأمین مالی خارجی در آمار بدهی‌های خارجی ثبت شده است. کل بدهی خارجی شامل مجموع بدهی‌های بلندمدت دولتی، تضمین شده عمومی و خصوصی غیر تضمین شده، استفاده از اعتبار صندوق بین‌المللی پول و بدهی‌های کوتاه‌مدت است. بدهی‌های کوتاه‌مدت شامل سود معوقه بدهی‌های بلندمدت (دارای سررسید بیشتر یک سال) و تمام بدهی‌هایی است که سررسید اصلی آن‌ها یک سال یا کمتر است. نمودار ۱ روند بدهی‌های خارجی کشورهای منتخب (شامل ایران) را طی دوره ۱۹۹۵-۲۰۲۰ نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود طی دوره به طور متوسط ترکیه بالاترین بدهی‌های خارجی و در مقابل ایران کمترین بدهی‌های خارجی (به صورت نسبی از GNI^1) را دارا می‌باشد. بدون شک یکی از مهم‌ترین عوامل این رتبه تحریم‌های پولی و بانکی و همچنین کاهش ارزش پول ملی (و در نتیجه افزایش قیمت تمام شده تأمین مالی خارجی) می‌باشد. تقاضای تأمین مالی خارجی جمهوری آذربایجان روند افزایشی داشته و با طی زمان افزایش پیدا کرده است. طبق نمودار ۲ نیز به طور متوسط ترکیه، روسیه، پاکستان سه کشور برتر در تقاضای تأمین مالی خارجی و ایران، چین و هند کشورهای پایین از لحاظ سطح بدهی‌های خارجی هستند.

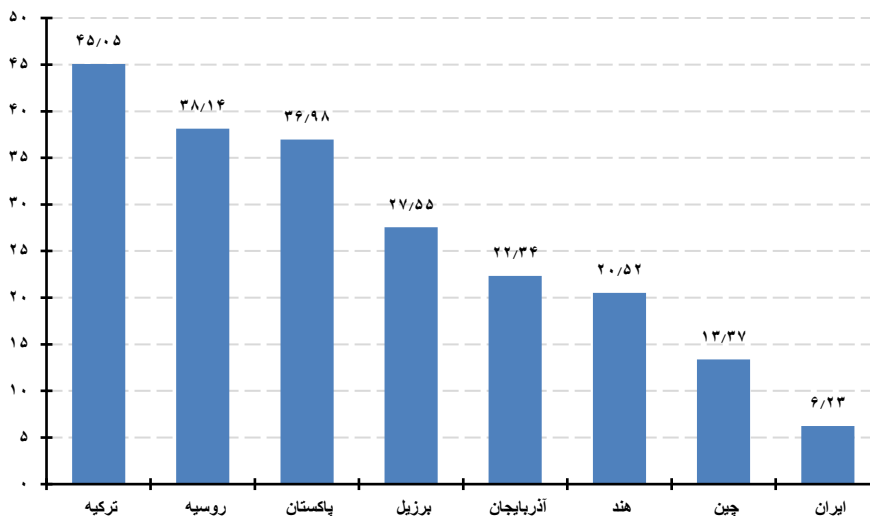
¹. Zellner

². Gross National Income



نمودار ۱- روند کل بدهی‌های خارجی به صورت درصدی از درآمد ناخالص ملی (GNI)،

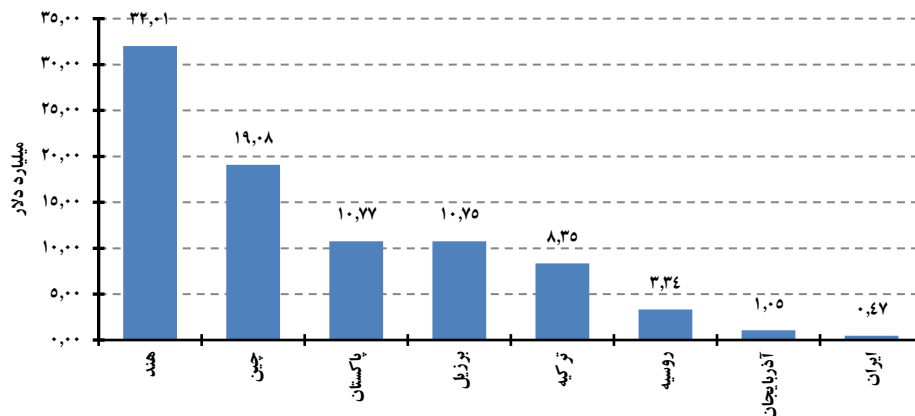
منبع: یافته‌های پژوهشگر



نمودار ۲- رتبه‌بندی کشورهای تحت بررسی بر حسب متوسط نسبت بدهی‌های خارجی (درصدی از GNI)،

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بررسی ساختار بدهی‌های خارجی نیز نشان می‌دهد که کشورهای چین و ایران دارای بدهی‌های کوتاه‌مدت بیشتر نسبت به سایر کشورهای تحت بررسی هستند. تقریباً ۴۶/۵۶ درصد از کل بدهی‌های خارجی چین را بدهی‌های کوتاه‌مدت تشکیل می‌دهد که این رقم برای ایران ۳۷/۵۴ درصد است. همچنین یکی از اجزای بدهی‌های خارجی وام‌های اخذ شده از بانک بین‌المللی بازسازی و توسعه (IBRD)^۱ و انجمن بین‌المللی توسعه (IDA)^۲ است. طبق نمودار ۳ در بین کشورهای تحت بررسی هند با جذب سالانه ۳۲ میلیارد دلار وام‌های IBRD و IDA در رتبه اول و ایران نیز با جذب سالانه ۰/۴۷ میلیارد دلار در آخرین رتبه قرار گرفته و کمترین عملکرد را دارد؛ بنابراین اقتصاد ایران در جذب منابع مالی از نهادهای بین‌المللی توسعه (که به آن‌ها نیز نیاز دارد) موفق نبوده و عملکرد قابل قبول نداشته است.



نمودار ۳- رتبه‌بندی کشورهای تحت بررسی بر حسب متوسط سالانه وام‌های خارجی IDA و IBRD طی دوره ۲۰۲۰-۱۹۹۵.

منبع: یافته‌های پژوهشگر.

نتایج تخمین

جدول ۱ نتایج تخمین مدل اقتصادسنجی پژوهش را توسط تخمین‌زن BMA نشان می‌دهد. همان‌طور که اشاره شد متغیر وابسته در این مدل نسبت بدهی‌های خارجی به درآمد ناخالص ملی (GNI) است. در این پژوهش ۱۲ متغیر توضیحی در مدل لحاظ شده و ویژگی‌های خاص کشوری نیز توسط اثرات ثابت (متغیرهای دامی) مدل‌سازی شد. پس از برآورد ۴۰۹۶ مدل مختلف نتایج در جدول ۱ گزارش شده است. طبق نتایج و باتوجه به احتمال حضور

^۱. International Bank for Reconstruction and Development

^۲. International Development Association (IDA)

در مدل (pip) (بیش از ۰/۵) ۸ متغیر مؤثر به ترتیب عبارت‌اند از: نرخ بیکاری، نرخ تورم، درجه باز بودن تجاری، اثربخشی دولت، ثبات سیاسی، نرخ ارز، رشد اقتصادی و شاخص تشکیل سرمایه ناخالص (پراکسی زیرساخت‌های اقتصادی) به همراه اثرات ثابت خاص کشوری^۳ از مهم‌ترین تعیین‌کننده‌های موجود بدهی‌های خارجی و تقاضای تأمین مالی خارجی در کشورهای تحت بررسی هستند.

جدول ۱- نتایج تخمین مدل اقتصادسنجی پژوهش توسط BMA

متغیرها	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	احتمال حضور (pip)
درجه باز بودن تجاری	۰/۳۳۹۲۸۴	۰/۰۸۴۵۹۴	۴/۰۱	۰/۹۹
نرخ تورم	۰/۲۲۸۵۳۱	۰/۰۴۹۰۵۵	۴/۶۶	۱
رشد اقتصادی	-۰/۳۲۲۶۴	۰/۱۵۹۵۷۱	-۲/۰۲	۰/۸۹
نرخ بیکاری	۲/۶۱۴۸۶۶	۰/۳۴۶۶۱۳	۷/۵۴	۱
نرخ تشکیل سرمایه	-۰/۳۰۵۷۴	۰/۲۳۳۷۴	-۱/۲۹	۰/۷۵
نرخ تشکیل سرمایه ثابت	-۰/۰۳۶۲۵	۰/۲۰۲۱۵۸	-۰/۱۸	۰/۲۶
نرخ ارز	-۰/۰۰۰۳۹	۰/۰۰۰۱۶۱	-۲/۴۳	۰/۹۳
نرخ بهره لایبور	۰/۲۴۶۵۲۴	۰/۳۵۸۰۴۴	۰/۶۹	۰/۴۰
کارایی دولت	۱۱/۲۱۴۴۹	۳/۵۰۲۰۹۷	۳/۲۰	۰/۹۸
کیفیت رگلاتوری	۰/۰۵۵۵۶۶	۰/۹۹۹۰۷۴	۰/۰۶	۰/۰۷
حاکمیت قانون	۰/۰۲۹۷۳۳	۱/۰۹۲۸۴	۰/۰۳	۰/۰۷
ثبات سیاسی	۶/۶۴۳۸۱۷	۲/۱۰۰۰۷۲	۳/۱۶	۰/۹۸
آزمون هاسمن (فرض صفر کارایی اثر تصادفی)				
۴۲/۴۲				
اثرات ثابت کشوری				
dum1 - آذربایجان	-۲/۷۷۶۵۳	-۵/۸۲۳۵۷۲	-۰/۴۸	۱
dum2 - برزیل	۲/۴۶۰۶۹۵	۴/۰۶۸۶۲۷	۰/۶۰	۱
dum3 - چین	۴/۱۴۱۴۸۵	۵/۴۸۹۸۱۹	۰/۷۵	۱
dum4 - هند	۱۰/۷۰۵۴۹	۴/۹۲۵۷۴۴	۲/۱۷	۱
dum5 - ایران	-۱۳/۶۱۷۹	۶/۵۸۴۷۶۸	-۲/۰۷	۱
dum6 - پاکستان	۴۶/۳۱۴۵۸	۴/۶۳۶۱۵۳	۹/۹۹	۱
dum7 - روسیه	۱۵/۵۱۱۱۵	۴/۲۹۲۲۷۹	۳/۶۱	۱
dum8 - ترکیه	۱۲/۵۱۹۵۱	۵/۳۱۴۶۴۶	۲/۳۶	۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

^۱. Posterior Inclusion Probabilities

^۲. که معادل آماره t بزرگتر از یک است.

^۳. این مورد توسط آزمون هاسمن تایید شد چرا که در آن فرض صفر کارایی روش تصادفی رد گردید.

با افزایش نرخ بیکاری کشورها به دلیل کمبود سرمایه برای ایجاد و گسترش فعالیت‌های اقتصادی، به سمت سرمایه‌های خارجی و تأمین مالی خارجی روی می‌آورند که در نهایت تأثیر مثبت بر سطح بدهی خارجی کشورها می‌گذارد. شایان ذکر است که کاهش نرخ بیکاری و ایجاد اشتغال از معیارهای مهم در ارزیابی عملکرد اقتصادی دولت‌ها است. افزایش نرخ تورم تأثیر مثبت بر افزایش نرخ بهره اسمی داشته و هزینه استفاده از منابع ملی و پول داخلی را بالا برده و باعث نیاز به منابع مالی خارجی می‌شود. همچنین افزایش تورم باعث کاهش قدرت خرید پول داخلی می‌شود.

در بین تمامی متغیرها و همچنین از بین متغیرهای نهادی، اثربخشی دولت و ثبات سیاسی تأثیر بزرگ‌تر و معنادار بر سطح تأمین مالی خارجی دارد. بالا بودن شاخص اثربخشی دولت باعث افزایش اعتبار گواهی‌ها و تضمین‌های ارائه شده از سوی دولت‌ها به منظور اخذ وام و اعتبار می‌شود و بالا بودن ثبات سیاسی نیز نهادها و کشورهای ارائه‌دهنده وام و اعتبار را از برگشت و بازپرداخت اقساط وام مطمئن می‌کند. به عبارت دیگر اثربخشی دولت و ثبات سیاسی باعث کاهش «ریسک اعتباری»^۱ و احتمال نکول می‌شود.

درجه باز بودن تجاری تأثیر مثبت و معنادار بر موجودی بدهی خارجی و تأمین مالی خارجی دارد. افزایش درجه باز بودن تجاری بیانگر آزادی اقتصادی و تحرک مالی بوده و تأثیر مثبت بر اراده نهادهای مالی و پولی بین‌المللی بر اعطای وام به کشورها دارد.

با افزایش نرخ ارز و کاهش ارزش پول ملی کشورهای منتخب، میزان بدهی‌های خارجی و تقاضای آن‌ها برای تأمین مالی خارجی کاهش می‌یابد. مهم‌ترین دلیل این پدیده بدان خاطر است که با افزایش نرخ ارز هزینه تمام شده منابع مالی خارجی افزایش یافته و بنابراین تقاضای آن کاهش می‌یابد. افزایش رشد اقتصادی نیز تأثیر منفی بر بدهی‌های خارجی داشته و میزان تقاضای تأمین مالی کشورها با افزایش رشد اقتصادی آن‌ها کاهش می‌یابد. این بدان خاطر است که با رشد اقتصادی منابع مالی جدیدی در کشور ایجاد می‌شود که نیاز به تأمین مالی خارجی را کاهش می‌دهد. همچنین با رشد اقتصادی کشورها اقدام به پرداخت بدهی‌های خارجی خود می‌کنند که تأثیر منفی بر موجود بدهی خارجی دارد. با افزایش شاخص تشکل سرمایه نیز بدهی‌های خارجی و سطح تأمین مالی خارجی کاهش می‌یابد؛ چرا که زیرساخت‌های اقتصادی تکمیل شده و کمتر به سرمایه خارجی نیاز است.

در این پژوهش با توجه به برتری اثرات ثابت مقطعی (کشوری) بر اثرات تصادفی، ویژگی‌های خاص هر کشور توسط عرض از مبدأ خاص برای هر کشور مدلسازی شد. طبق ضریب منفی اثرات ویژه کشور ایران (و معناداری آن)، برخی عوامل ساختاری از جمله تحریم‌های مالی، پولی و بانکی باعث کاهش تأمین مالی خارجی و کاهش حجم بدهی خارجی می‌شود. بالاترین اثرات مثبت خاص کشوری معنادار مربوط به کشور پاکستان است که با شواهد میدانی نیز سازگار است؛ چرا که این کشور به وام و بدهی خارجی وابستگی بسیاری دارد.

^۱. Credit Risk

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این پژوهش عوامل مؤثر بر تأمین مالی خارجی (موجودی بدهی‌های خارجی) در بین ۸ کشور منتخب (شامل ایران، آذربایجان، پاکستان، روسیه، هند، برزیل، چین و هند) توسط مدل میانگین‌گیری بیزی (BMA) طی بازه زمانی ۱۹۹۵-۲۰۲۰ مورد بررسی قرار گرفت. مهم‌ترین مزیت تکنیک‌های اقتصادسنجی بیزی و تخمین‌زن میانگین‌گیری بیزی (BMA) کاهش نااطمینانی و دوری خطای تصریح مدل و تورش متغیر حذف شده می‌باشد. در این راستا، باتوجه‌به مطالعات تجربی و پیشینه پژوهشی عوامل متعددی از جمله متغیرهای کلان اقتصادی، نهادی و قانونی، اجتماعی و فرهنگی و ... بر تأمین مالی خارجی مؤثر می‌باشند که این امر نیز نااطمینانی انتخاب مدل بهینه را بیشتر می‌کند؛ چرا که مدل‌های اقتصادسنجی مرسوم در لحاظ و مدل‌سازی هم‌زمان متغیرهای زیاد، ناکارآمد هستند. اخیراً برخی از محققان با لحاظ‌کردن روش‌های آمار بیزی در مدل‌های کلاسیک اقتصادسنجی سعی در برطرف‌کردن این ضعف کرده‌اند. نتایج حاصل از این پژوهش ارتباط مستقیم با تصمیم‌گیری‌های سیاستی سیاست‌گذاران دولتی، شرکت‌ها، بانک‌ها و نهادهای مالی در ارتباط با تأمین مالی خارجی (فاینانس، ریفاینانس و یوزانس و ...) دارد. در این پژوهش ۱۲ متغیر توضیحی در مدل لحاظ شده و ویژگی‌های خاص کشوری نیز توسط اثرات ثابت (متغیرهای دامی) مدل‌سازی شدند. طبق نتایج و پس از برآورد ۴۰۹۶ مدل مختلف و باتوجه‌به احتمال حضور در مدل π^1 (۸ متغیر مؤثر (دارای π بیش از ۰/۵)) به ترتیب عبارت‌اند از: نرخ بیکاری، نرخ تورم، درجه باز بودن تجاری، اثربخشی دولت، ثبات سیاسی، نرخ ارز، رشد اقتصادی و شاخص تشکیل سرمایه ناخالص (پراکسی زیرساخت‌های اقتصادی) به همراه اثرات ثابت خاص کشوری از مهم‌ترین تعیین‌کننده‌های موجود بدهی‌های خارجی و تقاضای تأمین مالی خارجی در کشورهای تحت بررسی هستند.

روند تأمین مالی خارجی ایران تحت‌تأثیر تحریم‌های بین‌المللی پولی و بانک است و این موضوع باعث شده است که در بین کشورهای منتخب، اقتصاد ایران پایین‌ترین میزان نسبت بدهی‌های قطعی خارجی به درآمد ناخالص ملی را داشته باشد. کاهش ارزش پول ملی باعث افزایش هزینه تأمین مالی خارجی شده و با افزایش قیمت تمام شده تأمین مالی خارجی باعث کاهش جذابیت تأمین مالی خارجی می‌شود. اقتصاد ایران از لحاظ نسبت بدهی‌های کوتاه‌مدت به کل بدهی‌های خارجی ایران در رتبه بالایی قرار دارد و نشان می‌دهد که بیشتر بدهی‌های اقتصاد ایران از نوع یوزانس و ریفاینانس است و اقتصاد ایران در جذب منابعی که سررسید کمتر از یک سال دارند موفق عمل کرده است. یا به عبارت‌دیگر کشورها یا نهادهای قرض‌دهنده به ایران فقط منابع با سررسید یک سال و کمتر از یک سال را در اختیار ایران می‌گذارند که این موضوع از لحاظ اقتصادی دارای منافع کمی بوده و وام‌ها با سررسیدهای بلندمدت جذابیت بیشتری دارند. در قانون برنامه ششم توسعه (که در آخرین سال آن هستیم) مقرر شده بود برای تجهیز منابع مالی موردنیاز سرمایه‌گذاری از طریق تأمین منابع مالی خارجی تا متوسط سالانه سی میلیارد دلار از خطوط اعتباری بانک‌های خارجی در قالب تأمین مالی خارجی (فاینانس) خودگردان با اولویت تأمین مالی اسلامی تأمین شود که مقایسه داده‌های واقعی حاکی از عدم تحقق این هدف برنامه ششم توسعه است.

¹. Posterior Inclusion Probabilities

همان‌طور که اشاره شد، دو شاخص نهادی و حکمرانی کارایی دولت و ثبات سیاسی دارای بیشترین ضریب و احتمال حضور آن‌ها در مدل نیز ۰/۹۸ است؛ بنابراین لازم است به‌منظور کاهش ریسک اعتباری کشور و همچنین جذب منابع مالی خارجی، افزایش کیفیت نهادی و بهبود حکمرانی موردتوجه قرار گیرد. همچنین افزایش درجه باز بودن تجاری نیز به‌منظور بهره‌مندی از منابع مالی خارجی باید موردتوجه قرار گیرد.

فهرست منابع

- اسلامی، محسن، حسین‌زاده، وحید. (۱۳۹۷). عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فدراسیون روسیه. مطالعات اوراسیای مرکزی، ۱۱(۲)، ۲۸۳-۳۰۳.
- باغداساریان، ادیک (۱۳۸۴). اصول مدیریت پروژه. تهران. صص. ۵.
- باقری، اکبر؛ رضائی، علی؛ پورسعید، عباس. (۱۳۹۷). آزمون مدل تأثیرگذاری روش‌های تأمین مالی داخلی و خارجی بر بازده کل واقعی سهام. دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۶)، ۱۸۵-۱۹۸.
- بختیاری، صادق؛ شایسته، افسانه (۱۳۹۱). بررسی تأثیر بهبود فضای کسب‌وکار بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب با تأکید بر ایران. اقتصاد مالی، ۶(۱۹)، ۱۷۵-۲۰۴.
- حاجیه‌ها، زهره، اخلاقی، حسن‌علی، رسائیان، امیر. (۱۳۹۲). بررسی عوامل مؤثر بر ساختار سررسید بدهی بر اساس برخی متغیرهای کلان اقتصادی. دوفصلنامه علمی مطالعات و سیاست‌های اقتصادی، ۹(۲)، ۱۲۳-۱۴۶.
- دیانتی نسب، ابراهیم (۱۳۹۲)، مفهوم و ماهیت معامله آفست، پژوهش حقوق خصوصی، ۲(۵)، ۹۷-۱۲۰.
- راعی، رضا، فاضلیان، سید محسن. (۱۳۹۱). بررسی و عرضه مدل رابطه بین ریسک کشوری و جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای درحال توسعه (با تأکید بر جمهوری اسلامی ایران). اندیشه مدیریت راهبردی (اندیشه مدیریت)، ۶(۲)، ۶۳-۹۷.
- رومر، دیوید (۱۹۸۵)، اقتصاد کلان پیش‌رفته، به ترجمه مهدی تقوی، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی - واحد علوم تحقیقات، چاپ دوم، صص ۴۴-۴۸.
- صارمی، محمود و جمالی، احمد (۱۳۸۲)، کاربرد مدل چند شاخصه فازی برای انتخاب شیوه مناسب سرمایه‌گذاری خارجی در بخش بالادستی صنعت نفت جمهوری اسلامی ایران، فصلنامه پژوهش‌های بازرگانی، شماره ۲۹.
- علیرضا اشرفی، احمدآباد؛ حامد فرهنگ معین (۱۳۹۵)، درآمدی بر سرمایه‌گذاری خارجی، مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی: قابل‌دسترس در: <https://www.ssor.ir>
- فلاحی، فیروز، اصغرپور، حسین، احمدیان بهروز، کسری. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بدهی خارجی بر رشد اقتصادی ایران (رهیافت مارکوف - سوئیچینگ). اقتصاد مالی، ۱۳(۴۶)، ۱۸۳-۲۱۶.
- فیضی چکاب، غلام‌نبی، تقی‌زاده، ابراهیم، فهیمی، عزیزاله، خدادادی دشتکی، خداداد. (۱۳۹۴). بررسی موانع و کاستی‌های تأمین مالی خارجی در حقوق ایران. پژوهش حقوق خصوصی، ۳(۱۱)، ۱۴۹-۱۷۸.

- گرچی، ابراهیم، مدنی، شیما، (۱۳۸۸)، اقتصاد کلان دینامیک (نظریه‌های رشد)، انتشارات سمت، چاپ اول، صص ۱۶۷-۱۶۴.
- مردانی، نادر؛ بهمنی، حمیده (۱۳۹۶). جذب سرمایه‌گذاری خارجی و ایجاد ثبات سیاسی و اقتصادی پس از تحریم در حوزه انرژی به‌وسیله عضویت در معاهده منشور انرژی (باتوجه به عضویت ناظر ایران). مطالعات حقوق انرژی، ۳(۲)، ۳۷۱-۴۰۴.
- مشایخ، شهناز؛ شاهرخی، سیده سمانه (۱۳۹۴). نظام رتبه‌بندی اعتباری شرکت‌ها در دنیا، پژوهش‌های حسابداری، ۵(۱)، ۱۳۱-۱۴۷.
- مکیان، سید نظام‌الدین؛ خاتمی، سمانه. (۱۳۹۸). بررسی همگرایی اقتصادی کشورهای منطقه منا (۲۰۰۸-۱۹۸۰). پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)، ۱۱(۳)، ۱۳۵-۱۵۷.
- موسوی، فرید، (۱۳۸۵)، روش‌های تأمین منابع مالی خارجی پروژه‌های زیر بنائی و صنعتی کشور، اولین کنفرانس ملی توسعه نظام پیمانکاری در ساختار صنعتی کشور، تهران، دانشگاه صنعتی شریف، سالن اجلاس سران. مولایی، محمد، گلخندان، ابوالقاسم. (۱۳۹۳). اثر بدهی‌های خارجی دولت بر رشد اقتصادی ایران. پژوهش‌نامه اقتصادی، ۱۴(۵۳)، ۸۳-۱۰۸.
- نجاززاده، رضا، شقاقی شهری، وحید. (۱۳۸۳). رتبه‌بندی OIC کشورهای بر اساس عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی. دوفصلنامه جستارهای اقتصادی، ۱(۲)، ۱۳۸-۱۵۷.
- نعمتی، علی؛ کریمی، مجتبی، وحیدی مولوی، رؤیا. (۱۳۹۵). بررسی روش‌های تأمین مالی با رشد سودآوری شرکت‌های صنایع دارویی در ایران. اقتصاد مالی، ۱۰(۳۶)، ۵۱-۷۲.
- نیری، مجید (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر روش تأمین مالی داخلی بر نرخ بازدهی واقعی شرکت‌های پذیرفته شده منتخب در بازار بورس و اوراق بهادار تهران، رساله کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد واحد دماوند.
- هاشمی، سید عباس، امیری، هادی، حسن‌زاده، علی. (۱۳۹۶). تأثیر محافظه‌کاری شرطی بر سررسید بدهی و رشد ناشی از تأمین مالی خارجی با در نظر گرفتن سازوکارهای نظام راهبری شرکتی. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۹(۴)، ۳۹-۶۰.
- هاشمی، سید عباس، امیری، هادی، مشتاقیان، مهنوش (۱۳۹۴). تأثیر جریان‌های نقدی عملیاتی بر تأمین مالی خارجی با در نظر گرفتن محدودیت مالی شرکت و تورم. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۷(۴)، ۱۹-۳۸.
- یارمحمدی، رضا، عادل، آذر، مصباحی مقدم، غلامرضا. (۱۳۹۶). شناسایی و اولویت‌بندی معیارهای تأمین مالی مطلوب در بازار سرمایه اسلامی از منظر اقتصاد مقاومتی. مطالعات اقتصاد اسلامی، ۹(۲)، ۷۸-۱۱۶.
- یداله زاده طبری، ناصرعلی، نظری، فاطمه. (۱۳۹۴). تأثیر بدهی خارجی و شاخص‌های کلان بر رشد اقتصادی ایران. مجله علمی پژوهشی اقتصاد مقداری، ۱۲(۲)، ۱۳۷-۱۵۸.
- یزدانی، مهدی؛ پیرپور، حامد (۱۳۹۶). ارزیابی اثر ناطمینانی نرخ ارز بر تأمین مالی بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران. پژوهش‌نامه اقتصادی، ۱۷(۶۷)، ۳۵-۶۵.

- عباسی، ابراهیم؛ مصطفوی، سید ایمان (۱۳۹۵). بررسی روش‌های تأمین مالی پروژه‌ها در بخش بالادستی صنعت نفت ایران. اقتصاد مالی، ۱۰(۳۵)، ۱۰۳-۱۳۰.
- خیری زاده، فاطمه؛ زمانی جباری پروانه (۱۳۹۶). بررسی اعتبارات اسنادی و اصول حاکم بر آن. کنفرانس پژوهش‌های نوین ایران و جهان در مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم انسانی. پردیس بین‌المللی دانشگاه شیراز.
- جهان‌بیگلی، محمدرضا (۱۳۹۷). روش‌های تأمین مالی خارجی، جذب سرمایه‌گذاری خارجی. انتشارات جاودانه، جنگل. تهران.
- سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های فنی ایران (۱۳۹۲). مجموعه مقالات تأمین مالی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نهادها، ترتیبات و رویه‌ها. انتشارات ماهواره. تهران.
- Gandolfo, Giancarlo (2002). *International Finance and Open-Economy Macroeconomics*. Berlin-Germany: Springer.
- Pilbeam, K. (2006). *International Finance*, 3rd Edition. New York, NY: Palgrave Macmillan.
- Feenstra, R. & Taylor, A. (2008). *International Macroeconomics*. New York, NY: Worth Publishers. ISBN 978-1-4292-0691-4
- Chen, T. Y (1999). Critical Success Factors for Various Strategies in the Banking Industry”, *Journal of Bank Marketing*, 17(2), 83-92.
- Haidar, J. I. (2017). Sanctions and export deflection: evidence from Iran. *Economic Policy*, 32(90), 319-355.
- Ianchovichina, E., Devarajan, S., & Lakatos, C. (2016). Lifting economic sanctions on Iran: global effects and strategic responses. The World Bank.
- Nasre Esfahani, M., & Rasoulinezhad, E. (2017). Iran's trade policy of Asianization and de-Europeanization under sanctions. *Journal of Economic Studies*, 44(4), 552-567.
- Kammer, M. A., Norat, M. M., Pinon, M.M., Prasad, A., Towe, M. C. M., & Zeidane, M. Z. (2015, April). *Islamic Finance: Opportunities, Challenges, And Policy Options (IMF Staff Discussion Note No. 15/05)*. Washington, DC: International Monetary Fund
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system.
- Peters, G. W., & Panayi, E. (2016). Understanding modern banking ledgers through blockchain technologies: Future of transaction processing and smart contracts on the internet of money. In *Banking Beyond Banks and Money* (pp. 239-278). Springer International Publishing.
- Szabo, N. (1997). The idea of smart contracts. Nick Szabo's Papers and Concise Tutorials.
- Barajas A, and Morales, A. R. (2003). Dollarization of Liabilities: Beyond the Usual Suspects. IMF Working Paper, no. 11.
- Basso, H. S., Calvo-Gonzalez, O., & Jurgilas, M. (2011). Financial dollarization: The role of foreign-owned banks and interest rates. *Journal of banking & finance*, 35(4), 794-806.
- Brown, M., Ongena, S., & Yeşin, P. (2011). Foreign currency borrowing by small firms in the transition economies. *Journal of Financial Intermediation*, 20(3), 285-302.
- Cowan, K. (2006). Firm Level Determinants of Dollar Debt?. Central Bank of Chile, Central Bank of Chile, Working Paper. Mimeo.
- Cuaresma, J. C., Fidrmuc, J., & Hake, M. (2011). Determinants of Foreign currency Loans in ceSee countries: a meta-analysis. *Focus on European Economic Integration*, 4, 69-87.
- Cuaresma, J. C., Fidrmuc, J., & Hake, M. (2014). Demand and supply drivers of foreign currency loans in CEECs: A meta-analysis. *Economic Systems*, 38(1), 26-42.
- Goswami, G. and Shrikhande, M.M. (2001). Economic exposure and debt financing choice. *J. Mult. Fin. Manag.* 11, pp.39-58.

- Graham, J.R. and Harvey, C.R. (2001). The theory and practice of corporate finance. Evidence from the field. *J. Finance Econ.* 60, pp.187–243.
- Hodrick, R. J., & Prescott, E. C. (1997). Postwar US business cycles: an empirical investigation. *Journal of Money, credit, and Banking*, 1-16.
- Holmstrom, B., & Tirole, J. (1997). Financial intermediation, loanable funds, and the real sector. the *Quarterly Journal of economics*, 112(3), 663-691.
- Kamil, H. and Sutton, B. (2008). Corporate vulnerability: have firms reduced their exposure to currency risk. In: International Monetary Fund (Ed.), *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere*. International Monetary Fund, Washington, DC, pp.
- Kedia, S. and Mozumdar, A. (2003). Foreign currency-denominated debt: an empirical examination. *J. Bus.* 76, pp.521–546.
- Keloharju, M. and Niskanen, M. (2001). Why do firms raise foreign currency denominated debt? *Euro. Fin. Manag.* 7, pp.481–496.
- Kocenda, E. and Maurel, M. and Schnabl, G. (2012). Short-term and Long-term Growth Effects of Exchange Rate Adjustment. Working Paper Series 4018. CESifo, Munich.
- Korinek, A. (2011). Foreign currency debt, risk premia and macroeconomic volatility. *European Economic Review*, 55(3), 371-385.
- Rosenberg, C. and Tirpák, M. (2009). Determinants of foreign currency borrowing in the new member states of the EU. *Czech Journal of Economics and Finance* 59 (3), pp. 216–228.
- Salomao, J., & Varela, L. (2022). Exchange rate exposure and firm dynamics. *The Review of Economic Studies*, 89(1), 481-514.
- Zettelmeyer, J. and Nagy, P. and Jeffrey, S. (2010). Addressing private sector currency mismatches in Emerging Europe. EBRD Working Paper No 115.
- Gungoraydinoglu, A., Çolak, G., & Öztekin, Ö. (2017). Political environment, financial intermediation costs, and financing patterns. *Journal of Corporate Finance*, 44, 167-192.
- Lyandres, E. (2007). Costly external financing, investment timing, and investment–cash flow sensitivity. *Journal of Corporate Finance*, 13(5), 959-980.
- Cline, Preston.B. (2015). The Merging of Risk Analysis and Adventure Education. *Wilderness Risk Management*. 5 (1), 43–45.
- Shaw, E.S.(1973). *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press, New York.
- Antonakakis, N., & Tondl, G. (2015). Robust determinants of OECD FDI in developing countries: Insights from Bayesian model averaging. *Cogent Economics & Finance*, 3(1), 1-25.
- Blonigen, B. A., & Piger, J. (2014). Determinants of foreign direct investment. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, 47(3), 775-812.
- Camarero, M., Montolio, L., & Tamarit, C. (2019). What drives German foreign direct investment? New evidence using Bayesian statistical techniques. *Economic Modelling*. In Press, Corrected Proof.
- Charles Lindsey, 2014. "VSELECT: Stata module to perform linear regression variable selection," *Statistical Software Components S457808*, Boston College Department of Economics, revised 15 Dec 2014.
- De Luca, G., & Magnus, J. R. (2011). Bayesian model averaging and weighted average least squares: equivariance, stability, and numerical issues. *Stability, and Numerical Issues*.
- Draper, D (1995). "Assessment and Propagation of Model Uncertainty (with Discussion)". *Journal of the Royal Statistical Society*, 57(1), 45-97.
- Draper, D (1995). "Assessment and Propagation of Model Uncertainty (with Discussion)". *Journal of the Royal Statistical Society*, 57(1), 45-97.
- Fabricius, M. (1997). *What Can Economic Security Tell Us About Deposits and Investment?*. Washington, DC: International Monetary Fund.

- Güzel S. (2020). The Efficiency of Corporate Tax Incentives in Developing Countries Based on Foreign Direct Investments. In *International Trade Policies in the Era of Globalization* (pp. 228-258). IGI Global. In Press.
- Jordan A. & Lenkoski A. (2012). Tobit Bayesian model averaging and the determinants of foreign direct investment. arXiv preprint arXiv:1205.2501.
- Koop G. (2003). *Bayesian Econometrics*. England, John Wiley & Sons Ltd.
- KOOP Gary. (2003). *Bayesian Econometrics*, Wiley-Interscience; 1 edition (July 9, 2003).
- Koop G. (2003). *Bayesian Econometrics*. England, John Wiley & Sons Ltd.
- Lindsey C. & Sheather S. (2010). "Variable Selection in Linear Regression". *The Stata Journal*, 10(4), 650-669.
- Lindsey C. & Sheather S. (2010). Variable selection in linear regression. *Stata Journal*, 10(4), 650.
- Magnus J. R. Powell O. & Prüfer P. (2010). A Comparison of Two Model Averaging Techniques with an Application to Growth Empirics. *Journal of Econometrics*, 154, 139-153.
- Magnus J. R. Powell O. & Prüfer P. (2010). A Comparison of Two Model Averaging Techniques with an Application to Growth Empirics. *Journal of Econometrics*, 154, 139-153.
- Masanjala W. H. & C. Papageorgiou. 2008. Rough and lonely road to prosperity: A reexamination of the sources of growth in Africa using Bayesian model averaging. *Journal of Applied Econometrics*, 23, 671-682.
- Mehrara M. & Rezaei S. (2015). The Determinants of Economic Growth in Iran Based on Bayesian Model Averaging. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 49, 1-11.
- Mitchell T. J. & Beauchamp J. J. (1988). Bayesian variable selection in linear regression. *Journal of the American Statistical Association*, 83(404), 1023-1032.
- Odebunmi I. (2017). *Model Uncertainty in Foreign Direct Investment: Greenfield versus Mergers and Acquisitions* (Doctoral dissertation, University of Calgary).
- Poirson M. H. (1998). *Economic security, private investment, and growth in developing countries*. International Monetary Fund.
- Raftery A. E. 1995. Bayesian model selection in social research. *Sociological Methodology* 25: 111-163.
- van Oijen M., Reyer C., Bohn F., Cameron D., Deckmyn G., Flechsig M., et al. (2013). Bayesian calibration, comparison and averaging of six forest models, using data from Scots pine stands across Europe. *Forest Ecology and Management*, 289, 255-268.
- Zellner A. (1986). Bayesian estimation and prediction using asymmetric loss functions. *Journal of the American Statistical Association*, 81(394), 446-451.
- Beck T. & Maksimovic V. (2002). *Financing patterns around the world: the role of institutions* (Vol. 2905). World Bank Publications.
- Bertheau, P., & Lindner, R. (2022). Financing sustainable development? The role of foreign aid in Southeast Asia's energy transition. *Sustainable Development*, 30(1), 96-109.

Determinants of Foreign Financing in Iran and Selected Countries: BMA Approach

Saeed Akbarpour¹
Habib Aghajani²
Jafar haghghat³

Received: 20/ April/ 2024 Accepted: 31 / May / 2024

Abstract

External financing is one of the most important sources of investment, especially in developing countries. External financing for both countries (lender and borrower) has opportunities and challenges that the analysis of which requires statistical and econometric studies. The purpose of this study is to investigate the determinants of foreign financing among selected countries (including; Iran, Azerbaijan, Pakistan, Russia, Brazil, China and India) by the Bayesian Model Averaging (BMA) during the period 1995-2020. The contribution of this paper is overcoming the uncertainty of choosing the optimal model and simultaneously modeling all the variables affecting external financing by BMA estimator and extracting the optimal model. According to the results and estimating 4096 different models with 12 explanatory variables (and controlling country-specific fixed effects), the 8 important determinants of foreign financing are: unemployment rate, inflation rate, degree of trade openness, Government effectiveness, political stability, exchange rate, economic growth and gross capital formation index. Also for the Iranian economy, the country-specific fixed effect has a negative coefficient, which indicates the negative effect of financial and banking sanctions that have reduced foreign debt to the Iranian government and Iranian companies. The most important policy recommendations of this research for policy makers and executive managers have been discussed.

Keywords: Foreign Financing, External Debt, Exchange Rate, Country Credit Risk, BMA Model.

JEL classification: D91, E21.

¹ Department of Economics, Campus Branch, University of Tabriz, Iran. sakbarpour80@gmail.com

² Department of Economics, Campus Unit, Tabriz University, Iran (corresponding author), aghajani1249@gmail.com

³ Department of Economics, Campus Branch, Tabriz University, Iran: haghghat@tabrizu.ac.ir



نحوه پاسخ ریسک اعتباری بانک ها به شوک های ارزی، تورمی و مخارج دولت در ایران

علی خلوصی^۱

اکبر خدابخشی^۲

سید احسان حسینی دوست^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۲

چکیده

با توجه به اهمیت مدیریت ریسک اعتباری در بانک ها و اثرات آن در مدیریت بانکی و موسسات مالی و لزوم یافتن نوع اثر و مدت آن بر حوزه بانکداری، این مقاله به نحوه پاسخ ریسک اعتباری به شوک های ارزی، تورمی و مخارج دولتی در ایران می پردازد. تغییرات ریسک اعتباری بانک های منتخب در نظام بانکی جمهوری اسلامی ایران به صورت سالیانه طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۹۹ مورد مطالعه قرار گرفته است. در این پژوهش با استفاده از روش تخمینی پنل و (PVAR) و بررسی توابع عکس العمل آنی (IRF) به بررسی موضوع پرداخته شده است. با توجه به وجود متغیرهای کلان اقتصادی مختلف و شوک های آن ها با توجه به اهمیت نرخ ارز، تورم و مخارج دولتی، این سه فاکتور به عنوان شوک های مورد مطالعه بر روی ریسک اعتباری انتخاب گردید. نتایج حاصل از برآورد تحقیقات نشان می دهد که ریسک اعتباری بانک ها به طور معناداری از محیط کلان اقتصادی اثر می گیرد؛ به طوری که با شوک مثبت تورمی، شوک مثبت نرخ ارز و شوک مخارج دولت ریسک اعتباری بانک ها کاهش می یابند

واژه های کلیدی: ریسک اعتباری، بخش پولی، شوک های اقتصاد کلان، رویکرد PVAR

طبقه بندی JEL: E00، E31، C23، G32

۱ گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران alibi.n1373@gmail.com

۲ گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران (نویسنده مسئول): akbarkh2006@basu.ac.ir

۳ گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران hosseiniidoust@basu.ac.ir

۱- مقدمه

شوکه‌های اقتصادی^۱ منشأ اتفاقات بسیار مهمی در اقتصاد ایران از گذشته تاکنون بوده و تمامی بازارهای موجود را در برمی‌گیرد و بر تصمیم‌گیری عوامل موجود در بازار و ایجاد انتظارت نقش به‌سزایی دارد، صنعت بانکداری نیز از تأثیر این شوک‌ها به دور نیست و از اثرات آن برخوردار می‌گردد. با توجه به تنوع و تعداد عملیات بانکی، ماهیت مختلف آن‌ها، محدودیت‌های پیش روی این صنعت و از همه مهم‌تر تأثیر مستقیم صنعت بانکداری بر وضعیت اقتصادی همه‌ی مردم به‌عنوان تأمین‌کننده اصلی منابع بانکی بررسی شوک‌های اقتصادی و اثرات آن در حوزه بانکداری حائز اهمیت جلوه می‌کند. از بالا بودن نسبت مطالبات غیر جاری به عنوان یک ضعف در سیستم بانکی و اعتباری یاد می‌گردد. وخامت کیفیت پورتفوی وام در سیستم بانکی ایران یکی از بزرگترین چالش‌هایی است که اقتصاد کشور در سال‌های اخیر با آن روبرو بوده است (ختایی، محمدی و میرزایی، ۱۳۹۵). بالا بودن نسبت مطالبات غیر جاری به کل تسهیلات اعطایی آثار و عوارض مخربی را به همراه دارد، از جمله اینکه باعث کاهش ارزش دارایی بانک، افزایش ریسک نقدینگی و مشکلات مربوط به وجوه نقد شده و علت کاهش میزان سودآوری، اصل تداوم فعالیت را به خطر می‌اندازد (حیدری، زواریان و نوربخش، ۱۳۹۰).

تجهیز و تخصیص منابع برای سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های اقتصادی از طریق بازارهای مالی صورت می‌گیرد و بانک نیز به‌عنوان یکی از مهم‌ترین نهاد های مالی در این بازار است که وظیفه جذب اعتبارات و تخصیص آن به مشتریان را بر عهده دارد. اعتبار^۲ امروزه نقش کلیدی در رشد و توسعه اقتصادی همه‌ی کشورهای جهان ایفا می‌نماید اما بازگشت این تسهیلات به بانک چالشی بزرگ را برای صنعت بانکداری به وجود می‌آورد که باعث کاهش سطح درآمدها و عدم بازپرداخت تعهدات بانکی می‌گردد که مسئله لزوم توجه به ریسک اعتباری مشتریان را برای بانک‌ها افزایش می‌دهد. پیش‌بینی عدم احتمال پرداخت یکی از اساسی‌ترین و ضروری‌ترین اصول مدیریت ریسک در بانک‌ها و مؤسسات مالی است که تحت نام اصول مدیریت ریسک اعتباری در سطح بین‌المللی مورد توجه قرار گرفته است (مشهدی یان ملکی، میرزایی و فلیحی، ۱۳۹۱). سیکل تجاری نشان‌دهنده دوران رونق و رکود در یک محیط اقتصاد کلان می‌باشد که به‌صورت سینوسی و ادواری ایجاد می‌گردد. در دوران رونق اقتصادی، تولید ملی رو به افزایش می‌گذارد و خانوارها و بنگاه‌ها با توجه به جریان درآمدی به وجود آمده می‌توانند دیون و تعهدات خود نسبت به مؤسسات اعتباری و بانک‌ها را پرداخت نمایند؛ بنابراین در این دوران شاهد کاهش ریسک اعتباری مشتریان هستیم و بانک‌ها از این خطر دور می‌شوند؛ اما در دوران رکود اقتصادی به دلیل کاهش تولید ملی با افزایش نرخ بیکاری و کاهش اشتغال مواجه می‌گردیم که منجر به کاسته شدن درآمد خانوارها می‌شود. در این وضعیت اشخاص از عهده بازپرداخت دیون و تعهدات خویش نسبت به بانک‌ها برنمی‌آیند و شاهد به وجود آمدن ریسک اعتباری اشخاص در بانک‌ها هستیم. از سوی دیگر با کاهش تولید ملی در دوران رکود تولید کل و قیمت کالاهای بنگاه‌های اقتصادی کاسته می‌شود و در نتیجه درآمد کل بنگاه‌های اقتصادی کاسته می‌شود و بنگاه اقتصادی توان بازپرداخت دیون خود به اعتباردهندگان را ندارد. با کاهش قدرت بازپرداخت دریافت‌کنندگان

^۱. Economic shocks

^۲. Credit

تسهیلات قدرت اعتبار دهی بانک‌ها کاهش می‌یابد و در نتیجه حاشیه سود بانک‌ها نیز دچار افول می‌گردد؛ بنابراین رکود، کاهش حاشیه سود بانک‌ها و افزایش ریسک نقدینگی و اعتباری را برای سیستم بانکی کشور به همراه خواهد داشت. علاوه بر این در دوران رکود در برخی موارد ارزش وثیقه‌ها به سطحی پایین‌تر از ارزش وام‌های دریافتی کاهش می‌یابد و این امر موجب افزایش تمایل وام‌گیرندگان برای اجتناب از بازپرداخت وام‌هایشان را به همراه خواهد داشت (کرد بچه و پردل نوش‌آبادی، ۱۳۹۰).

چهارچوب پژوهش چنین است که پس از مقدمه حاضر در بخش دوم به چارچوب نظری پژوهش و مطالعات صورت گرفته در این زمینه می‌پردازیم. در بخش سوم به معرفی مدل و روش تحقیق پرداخته می‌شود. در بخش چهارم، برآورد مدل و یافته‌های پژوهش توضیح داده می‌شود و در بخش پنجم نتایج حاصل از تحقیق را به صورت خلاصه ارائه می‌شود.

چارچوب نظری پژوهش

تاریخچه ارزیابی ریسک اعتباری به عصر ابداع و ایجاد پول باز می‌گردد. در گذشته، نیز افراد در دادن قرض به گروه‌ها و افراد مختلف سعی می‌کردند توانایی‌های مالی آنان را در نظر بگیرند، اما با توجه به اینکه در آن زمان متغیرهای اثرگذار بر توان مالی افراد بسیار محدود بود، از این رو موسسات وام‌دهنده با توجه به شناخت قبلی به افراد وام می‌دادند (خضری پور و همکاران، ۱۳۹۹). ولی در هر حال همواره قدرت پرداخت وام‌گیرنده به عنوان یکی از عوامل موثر در دادن قرض مورد توجه قرار می‌گرفت. از سال ۱۹۰۹ که جان موری درجه بندی و رتبه بندی ریسک اعتباری را بر اوراق قرضه انجام داد، برخی محققان متوجه شباهت زیاد اوراق قرضه و تسهیلات اعطایی شدند و اندازه‌گیری ریسک عدم پرداخت اصل و سود وام‌ها را بررسی نمودند. در این میان می‌توان به مطالعه فیشر^۱ (۱۹۳۶) به عنوان اولین سیستم ارزیابی تقاضای اعتبار و مطالعه دوراند^۲ (۱۹۴۱) که با استفاده از تحلیل ممیزی و با تکیه بر نتایج فیشر انجام گرفت (عرب مازار و روئین تن، ۱۳۸۵). بانک‌ها بابت خدماتی که ارائه می‌دهند از مشتریان خود وثیقه می‌گیرند. با توجه به این مطلب که ریسک اعتباری برای هر وام به صورت مستقل می‌تواند به دو بخش: احتمال اینکه وام‌گیرنده قصور کند و زبانی که در اثر قصور بوقوع می‌پیوندد تقسیم شود و مهمترین مشخصه زیان ناشی از قصور ارزش وثیقه، مشکلات عدم انتخاب صحیح را افزایش می‌دهند؛ همانطور که بانک سعی می‌کند بین مشتریان معتبر و غیر معتبر تفاوت قائل شود، افزایش در قیمت داراییها بوسیله افزایش در وثیقه‌های دریافتی بالقوه مشتریان، نهادهای مالی را برای عرضه سرمایه بیشتر در هر نرخ بهره معینی تشویق می‌کند. از طرف دیگر محدودیت‌های قانونی چه از نظر کنترل‌های مستقیم نظارتی، چه آنهایی که بر فعالیتهای کلان اقتصادی تاثیر می‌گذارند می‌تواند به طور مستقیمی بانک‌ها را وادار به پذیرفتن ریسک نمایند. همچنین تغییرات در سطح رقابت بین بازار بانکی یک حرکت سیستمی گسترده در ریسک پذیر بودن و عملیات اجرایی بوجود می‌آورد. برای مثال، فضای رقابتی، اکثر نهادهای مستقل را برای یافتن و تصاحب سهم بیشتری از بازار

^۱Fishe

^۲ Durand

تشویق می‌کند. تا زمانی که این توسعه تداوم داشته باشد و همه ی بانک ها مانند هم رفتار نمایند وام دادن به وام گیرندگان کم اهمیت تر و پر ریسک تر افزایش می‌یابد. به طور کلی رقابت بیشتر ممکن است سودهای غیر عادی را کاهش دهد و بنابراین سود بانک ها را نسبت به پرتفوی پر ریسک وامشان حساس تر کند (همتی و همکاران، ۱۳۸۸). شوک های اقتصادی نیز اثرات متفاوتی بر روی ریسک اعتباری می‌گذارند.

انواع ریسک در صنعت بانکداری و ریسک عملیاتی

ریسک در لغت به معنای امکان یا احتمال بروز صدمه و زیان و یا احتمال عدم تحقق پیش‌بینی‌های آینده است و هر عاملی که این احتمال را افزایش دهد، عامل ریسک نامیده می‌شود (مهرآرا و بهلولوند، ۱۳۹۵). سیستم بانکی، با توجه به تنوع فعالیت‌های خود در معرض طیف وسیعی از ریسک‌های مختلف است که در یک طبقه‌بندی کلی می‌توان آنها را در دو گروه اصلی قرار داد: ریسک درون سازمانی یا ریسک غیرسیستماتیک که ناشی از متغیرهای خرد است، و ریسک برون سازمانی یا ریسک سیستماتیک که ناشی از متغیرهای کلان اقتصادی می‌باشد (محقق‌نیا، دهنوی و بائی، ۱۳۹۷). ریسک ناشی از فعالیت‌های برون سازمانی یا ریسک غیرسیستماتیک در بخش بانکی ناشی از مشارکت بانک‌ها در فعالیت‌های اقتصادی از قبیل تامین مالی و اعطای تسهیلات است که شامل ریسک عملیاتی، ریسک بازار، ریسک نقدینگی، ریسک کفایت سرمایه، ریسک حقوقی و ریسک اعتباری می‌باشد (نجم‌آبادی، ۱۳۸۱). ریسک‌های درون سازمانی متأثر از رفتار و عملکرد خود بانک بوده و از آن جمله می‌توان به ریسک مباشرت، ریسک مالکیت و ریسک منابع انسانی اشاره نمود. در عهدنامه سرمایه بازل دو^۱ اشاره شده است که سه منبع اصلی ریسک در صنعت بانکداری عبارتند از: ریسک عملیاتی، ریسک بازار و ریسک اعتباری. کمیته بال در سال ۱۳۹۴ نیز ریسک عملیات را به صورت زیان غیر منتظره ناشی از ناکارآمدی سیستم اطلاعاتی و یا کنترل‌های داخلی تعریف کرده است که طبق آن، ریسک عملیاتی به خطای انسانی و کاستی‌های ناشی از سیستم مدیریت و رویکردهای کنترل غیر دقیق در سازمان مربوط می‌شود (گروه مطالعات و مدیریت ریسک بانک اقتصاد نوین، ص ۲۵، ۱۳۸۷). ریسک عملیاتی توسط کمیته بازل به عنوان قصور وام گیرنده در مقابل ایفای تعهدات خود برای بازپرداخت تسهیلات طبق شرایط مورد توافق، تعریف شده است. به عبارت دیگر احتمال عدم برگشت اصل و فرع تسهیلات اعطایی را ریسک اعتباری می‌نامند (کهزادی، ۱۳۸۲). همچنین، این ریسک را بصورت احتمال تغییر در ارزش دارایی‌ها بانک بدلیل تغییرات پیش‌بینی نشده در کیفیت اعتباری مشتریان یا بدهکاران می‌دانند که دارای دو منشا است: ریسک نکول و ریسک تغییر شرایط اعتباری مشتریان (مجتهد و حسن‌زاده، ۱۳۸۴).

عوامل متعددی بر ریسک اعتباری اثرگذار هستند که از جمله مهمترین آنها، عوامل اقتصادی و برون سازمانی ناشی از تغییر متغیرهای اقتصاد کلان هستند که در معرض سیکل‌های تجاری قرار دارند. یعنی نوساناتی که طی الگوهای منظمی از رونق و رکود قابل شناسایی بوده بگونه‌ای که در دوران رونق، دریافت کنندگان تسهیلات، از جریان درآمدی کافی برای بازپرداخت دیون و تعهدات خود برخوردارند و ریسک اعتباری کاهش می‌یابد. درحالی‌که

¹ Basel II Capital Accord

در دوران رکود، توانایی انجام تعهدات کاهش می‌یابد. در دوران رکود، فعالیت‌های اقتصادی و تولیدی افت کرده و بدنبال آن حجم فعالیت‌های بانکی نیز کاهش می‌یابد و حاشیه سود بانک‌ها دچار افول می‌گردد (کردبچه و نوش‌آبادی، ۱۳۹۰). موفقیت اقتصادی هر کشور وابسته به رشد^۱ و توسعه^۲ و پویایی سیستم مالی آن است. در سیستم مالی نهادها و بازارهای مختلفی وجود دارد. نهادهای مالی نیز با توجه به جایگاه خود از اهمیت ویژه‌ای برخوردار هستند و توزیع مناسب و بهینه سرمایه و امکانات مالی را مهیا می‌نمایند. این نهادها نیازهای افراد، اصناف تجاری، شرکت‌ها، سازمان‌های دولتی و سازمان‌ها و مؤسسات بین‌المللی را با استفاده بهینه از منابع مالی موجود برطرف می‌سازند. بانک‌ها نیز جزئی از سیستم مالی و اقتصادی هر کشور را امروزه تشکیل می‌دهند. بانک یک نهاد واسطه مالی است که از سویی به جمع‌آوری وجوه سپرده‌گذاران می‌پردازد و از سویی دیگر وجوه را به سرمایه‌گذاران و نیازمندان به اعتبارات نقدی تخصیص می‌دهد و با پرداخت و دریافت بهره و سرمایه‌گذاری‌های مختلف به فعالیت اقتصادی و سودسازی می‌پردازند. امروزه وظایف بانک در جذب و تخصیص دارایی‌ها خلاصه نمی‌شود و آن‌ها در حوزه‌های مختلفی همچون سرمایه‌گذاری، انتشار اوراق مشارکت، انتشار گواهی سپرده، صدور انواع ضمانت‌نامه‌ها، گشایش انواع اعتبارات اسنادی و... فعال هستند. در روند عملیاتهای بانکی یکی از مهم‌ترین و پیچیده‌ترین مفاهیم در عرصه صنعت بانکداری مدیریت مؤثر دارایی‌ها و بدهی‌ها (مدیریت ترازنامه) است که در آن مدیران بانکی باید تلاش نمایند تا پرتفوی دارایی بانک به‌گونه‌ای باشد تا به بالاترین بازدهی و پایین‌ترین ریسک برسد. لذا از تعاریف فوق مشخص می‌گردد که تمرکز اصول مدیریت بانک همچون هر واحد انتفاعی دیگری بر کاهش ریسک و افزایش سودآوری می‌باشد. مدیریت ریسک و سودآوری دارای رابطه‌ی بسیار نزدیکی است، چراکه کسب سود در آینده در یک بنگاه اقتصادی نیازمند پذیرش ریسک است. بانک‌ها با دریافت پس‌اندازها و سپرده‌ها از مردم و مؤسسات به آنان بدهکار می‌شوند و پس از مدتی با توجه به طول دوره پرداخت و مبلغ پس‌انداز، اصل سپرده و سود آن را مطابق با قرارداد و نرخ از پیش تعیین‌شده به آنان می‌پردازد. در این نوع از سیستم بانکداری سودآوری بنگاه مالی (بانک و مؤسسات اعتباری) زمانی تضمین می‌شود که متقاضی تسهیلات و اعتبارات در سررسید مقرر و بر پایه اعتماد و اطمینان به پرداخت وام و مطالبات بنگاه مبادرت نماید. بانک نیز با توجه به نوع ارتباط خود با مشتریان باید با ابزارهای مختلف از نکول تسهیلات خود بکاهد و عدم توجه به این موضوع و خود این ارتباط بین بانک و مشتریان باعث ایجاد ریسک اعتباری می‌گردد. بانکداری به‌عنوان یک صنعت که به‌شدت با ریسک مواجه است نیاز به مدیریت ریسک دارد و این موضوع جدانشدنی از مباحث بانکداری می‌باشد. مدیریت ریسک نظام اصلی هر موسسه مالی است و تمام فعالیت‌های تأثیرگذار در موسسه را در برمی‌گیرد و به دنبال کنترل و کاستن ریسک‌های مترتب بر آن است. در مؤسسات مالی اعمال مدیریت ریسک، به‌طور گسترده و هم‌زمان در سطوح مختلف و به‌صورت پله‌ای و سلسله‌مراتبی اعمال می‌گردد. قسمت عمده کسب و کار نهاد های مالی همچون بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های تامین مالی، اعطای وام است. به علاوه، این مؤسسات برای کسب سود بیشتر، باید در بازپرداخت کامل وام خود از سوی مشتریان موفق باشند. اساس مطلوب مدیریت

¹ Growth

² Development

ریسک اعتباری را می‌توان در شناسایی دقیق و به موقع ریسک‌های ذاتی و اصلی موجود در فرآیند ها و فعالیت های مربوط به اعطای تسهیلات خلاصه کرد. سیستم بانکی از روش‌هایی همچون تبدیل اوراق بهادار، دارایی‌ها، مشتقات اعتباری، فروش بدهی و... ریسک اعتباری مربوط به سید دارایی‌ها را کاهش دهد.

در ده‌های پایانی قرن بیستم در راستای وجود ریسک‌های اعتباری در سطوح مختلف ملی و بین‌المللی، لزوم تشکیل و ایجاد سازمان و نهادهایی برای مقابله با این موضوع احساس می‌شد. برای همین منظور کمیته سازمان‌های حامی گروه تردوی (کمیسیون ملی) یا به اختصار کوزو، در سال ۱۹۸۵ با عضویت پنج سازمان معتبر حسابداری در ایالات متحده آمریکا تشکیل شد. هدف از تشکیل این کمیته حمایت و تغذیه فکری کمیسیون تردوی در تهیه و تدوین توصیه‌ها و چارچوب‌هایی برای نظام‌های کنترل داخلی، مدیریت ریسک شرکت‌ها و مبارزه با تهیه صورت‌های مالی جعلی توسط سازمان‌ها است. از دیگر سازمان‌های مرتبط با نظام بانکی و ریسک‌های اعتباری تاسیس صندوق بین‌المللی پول است. این صندوق یک نهاد پولی مستقل جهانی است که در سال ۱۹۴۵ به وجود آمد. همچنین سازمان اقتصاد جهانی که در واشنگتن مستقر است در سال ۱۹۴۵ بر اساس موافقت‌نامه برتن وودز تأسیس شد و از سال ۱۹۴۷ فعالیت اساسی خود را شروع کرد. این سازمان اهداف مشخصی چون گسترش همکاری‌های بین‌المللی در زمینه مسائل پولی و رفع محدودیت‌های ارزی، کاهش فقر در جهان، رشد اقتصادی پایدار، ارتقای اشتغال، تضمین ثبات مالی، تثبیت نرخ‌های ارز و تسهیل کارکرد نظام پرداخت‌های چندجانبه بین کشورهای عضو را دنبال می‌کند. بعلاوه هیئت خدمات مالی اسلامی از مجموعه‌ای از بانک‌های مرکزی و سازمان‌های نظارتی کشورهای اسلامی است که مقر آن در کشور مالزی می‌باشد. این هیئت سال ۲۰۰۲ میلادی تشکیل شده و هدف آن تهیه این استانداردها و رهنمودهای لازم برای تقویت سلامت و ثبات مالی در مؤسساتی است که خدمات مالی خود را در چارچوب احکام شرعی ارائه می‌دهند. مجموعه فعالیت‌های این موسسه در قالب ۱۹ استاندارد عرضه شده است. یکی از این استانداردها، استاندارد مدیریت ریسک می‌باشد (اداره کل آموزش بانک ملی ۱۳۹۹).

پیشینه تحقیق

(آذری و همکاران، ۱۴۰۱) در تحقیقی تحت عنوان ارائه مدل جامع جهت اندازه‌گیری ریسک نقدینگی بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با طراحی و اجرای مدلی شامل چندین الگوریتم و آزمایش اعتبارسنجی به بررسی پرداختند. آنها از الگوریتم‌های بهینه سازی لونیبرگ-مارکواریت و ژنتیک جهت آموزش شبکه عصبی مصنوعی استفاده کردند. یافته‌های این پژوهش به عنوان یک مطالعه موردی در بانک ملت قابلیت اجرا، کارایی، دقت و انعطاف‌پذیری مدل اندازه‌گیری ریسک نقدینگی تحقیق را محقق نمود.

(پندار و ویسی، ۱۳۹۹) در تحقیقی تحت عنوان سنجش انواع ریسک در نظام بانکداری بدون ربا به شناسایی ریسک‌های نظام بانکداری بدون ربا و بررسی روابط بین آنها پرداخته‌اند. ابتدا ریسک‌های عمومی بانکداری بدون ربا و سپس ریسک‌های خاص با توجه به عقود خاص در این نظام شناسایی و با به کارگیری روش ترکیبی دیمتل و مدل سازی ساختاریتفسیری، الگوی مناسب بر اساس نمونه‌ای به حجم ۰۵ نفر از خبرگان انتخاب شده است. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد ریسک‌های نرخ پایه و دولت در بالاترین سطح به عنوان اثرگذارترین نوع ریسکها در

نظام موجود بانکداری قرار دارند. ریسک‌های اعتباری، نقدینگی و شریعت، سطح سوم و ریسک‌های کفایت سرمایه، قیمت و سرمایه گذاری در ابزارهای مالکانه سطح دوم را تشکیل دادند. سایر ریسک‌ها، در پایینترین سطح قرار گرفتند که تحت تاثیر ریسک‌های سطوح بالاتر میباشند.

(اسدی و همکاران، ۱۳۹۹) در یک پژوهش کاربردی و دارای ماهیت اکتشافی با روش آمیخته مورد بررسی قرار دادند. آنها جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات از روش کیفی تحلیل تم و روش کمی پرسشنامه ای بهره گیری کردند و با استفاده از داده های جمع آوری شده و مصاحبه حضوری با خبرگان و مدیران ارشد بانک های دولتی ارزیابی به عمل آمده است. نتایج داده ها به صورت تحلیل محتوا و معادالت ساختاری طراحی شد که الگوی بهینه ریسک منابع انسانی در ۵ مولفه و ۴۱ شاخص استخراج گردید. یافته ها نشان میدهند که کاهش ریسک منابع انسانی باعث بهبود موثر شاخصهای عملکرد در بانک های دولتی ایران می شود.

(رضایی و نوروزی، ۱۳۹۸) به بررسی نااطمینانی اقتصادی و تصمیمات وام دهی بانک ها می پردازند. هدف از تحقیق آن ها بررسی عدم اطمینان اقتصادی بر ریسک اعتباری، عملکرد و تصمیمات وام دهی بانک ها می باشد، بدین منظور ابتدا متغیرهای تاثیر گذار بر تصمیمات وام دهی بانک ها به سه شاخص (ریسک اعتباری، عملکرد و میزان وام دهی) تفکیک شدند. همچنین نااطمینانی اقتصادی با استفاده از انحراف معیار شش متغیر (نرخ ارز، نرخ بهره سالیانه، تولید ناخالص داخلی، نرخ رشد درآمد ملی، نسبت فروش نفت به درآمد ملی، نسبت مالیات به درآمد ملی) سنجیده، سپس داده های تحقیق در بازه زمانی پنج ساله ۱۳۹۰ الی ۹۴ برای ۱۳ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران جمع آوری و با انجام آزمون های مختلف به تفکیک متغیرهای خاص بانکی و کلان اقتصادی از مانا بودن متغیرهای پژوهش اطمینان حاصل شد و در نهایت برآورد مدل اقتصادسنجی با فن داده های تابلویی نشان داد که در مدل متغیر نااطمینانی اقتصادی تاثیر مثبت و معناداری بر ریسک اعتباری بانک ها داشته است. همچنین مدل در مدل دوم، نااطمینانی اقتصادی تاثیر مثبت بر عملکرد بانک ها دارد و در نهایت در مدل سوم هیچگونه ارتباط معناداری بین نااطمینانی اقتصادی با میزان وام دهی بانک ها یافت نشد.

(عادلی و فریدونی، ۱۳۹۷) بررسی تاثیر نااطمینانی متغیرهای کلان اقتصادی بر ریسک نقدینگی بانک‌های اسلامی (مطالعه موردی بانک‌های توسعه‌ای) را انجام می‌دهند. بدین منظور از برای ارزیابی ریسک نقدینگی از نسبت‌های نقدینگی استفاده شده است. نمونه شامل ۴ بانک که تحت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی است طی دوره زمانی سال‌های ۸۰ الی ۹۴ می‌باشد. در این تحقیق برای اثبات ایستا بودن متغیرها از آزمون دیکی فولر تعمیم یافته، و جهت اثبات وجود ناهمسانی واریانس شرطی از آزمون (آرچ) و برای اندازه‌گیری نااطمینانی نرخ ارز، تورم و رشد اقتصادی از آزمون (گارچ آریما) استفاده شده است. در نهایت بعد از تخمین مدل توسط (وار) این نتیجه حاصل شد که اثر نااطمینانی (نرخ ارز و رشد اقتصادی) بر روی ریسک اعتباری بانک‌های تخصصی مثبت و معنی‌دار است، اما نااطمینانی نرخ تورم اثر مثبت و معنی‌داری روی ریسک نقدینگی نیست.

(میرعسکری و حسینی نسا، ۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر ریسک اعتباری بانک ها با استفاده از داده های فصلی ۱۳ بانک پذیرفته شده در بورس و فرابورس طی سال های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۳

و با استفاده از تحلیل حساسیت به نتایج دست یافته‌اند. نتایج حاصل نشان می‌دهد ریسک اعتباری بانک‌ها به طور معنا داری از محیط کلان اقتصادی تاثیر می‌گیرد؛ بطوری که با افزایش تولید ناخالص داخلی، رشد کل بورس اوراق بهادار و افزایش تورم ریسک اعتباری بانک‌ها کاهش می‌یابد، اما نرخ بیکاری و نرخ ارز رابطه مستقیمی با ریسک اعتباری دارد.

(محمدی، اسکندری و کریمی، ۱۳۹۵). با بررسی تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی و ویژگی‌های خاص بانکی بر مطالبات غیرجاری در نظام بانکی ایران در محدوده زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۲ و با استفاده از مدل گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) بیان میدارند که در میان متغیرهای کلان مورد بررسی، متغیر رشد اقتصادی تاثیر منفی و متغیرهای شکاف نرخ سود واقعی در بازار غیررسمی از نرخ بهره واقعی در بازار رسمی و نرخ ارز، تاثیر مثبت بر نسبت مطالبات غیرجاری به تسهیلات پرداختی داشته‌اند.

(کمپجانی و فلاحی، ۱۳۹۵) به مطالعه و شناسایی عوامل درونی تاثیر گذار بر ریسک اعتباری بانک‌ها می‌پردازند. در این مطالعه آن‌ها از نسبت مطالبات غیر جاری بانک‌ها به کل تسهیلات اعطایی به عنوان شاخص ریسک اعتباری استفاده می‌نمایند و در قالب مدل اقتصاد سنجی داده‌های تابلویی ۱۷ بانک داخلی در دوره زمانی ۱۳۹۳ - ۱۳۸۵ به مدل سازی می‌پردازند. یافته‌های آن‌ها حاکی از آن است که متغیرهای درونی که نشان دهنده نحوه مدیریت و عملکرد بانک‌ها می‌باشند. نقش قابل ملاحظه‌ای در توضیح مطالبات غیر جاری بانک‌ها دارند.

(نوروزی، ۱۳۹۳) با بررسی تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر ریسک اعتباری بانک‌ها با استفاده از نمونه‌ای از ۱۶ بانک کشور بین سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۱ با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته سیستمی نشان داده شده که ریسک اعتباری بانک‌ها به شدت تحت تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی قرار دارد به طور خاص نرخ سود حقیقی تسهیلات، نرخ تورم، بدهی دولت و نرخ بیکاری رابطه مثبت و رشد تولید ناخالص داخلی رابطه منفی با ریسک اعتباری بانک‌ها دارد. به علاوه خصوصیات بانکی نظیر اندازه و سود آوری بانک‌ها اثر منفی و ریسک اعتباری دوره قبل اثر مثبتی بر ریسک اعتباری بانک‌ها دارد. به طور کلی، نتایج نشان می‌دهد ثبات اقتصاد کلان نقش مهمی در کاهش ریسک اعتباری بانک‌ها بازی می‌کند. همچنین این مطالعات نشان می‌دهد که متغیرهای اقتصاد کلان در بلند مدت اثر بیشتری بر ریسک اعتباری بانک‌ها در ایران می‌گذارد.

(انجی، سفار و ژانگ، ۲۰۲۰) مقاله‌ای با عنوان سیاست عدم قطعیت و مقررات زیان وام در صنعت بانکی به ارتباط بین سیاست‌های نا اطمینان و برآورد تعهدات در صنعت بانکداری می‌پردازند. آنان با استفاده از نمونه‌ای از مشاهدات سه‌ماهه بانک‌های تجاری آمریکا از سال ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۶ به سؤالات درباره‌ی سیاست‌های نا اطمینان بر مقررات کاهش وام می‌پردازند و با استفاده از شاخص عدم قطعیت "بیکر و همکاران" در می‌یابند که رابطه بین سیاست نا اطمینان و مفاد خسارت وام مثبت است.

(کاروالو و پاگلیسی^۱، ۲۰۱۶) با مطالعه تاثیر شوک های کلان اقتصادی بر روی ثبات مالی بانک و قیمت مسکن در ونزوئلا در یک بازه ۲۴ ساله تا سال ۲۰۱۳ با استفاده از یک الگوی تصحیح خطای عاملی دریافتند که رشد تولید ناخالص بانکی باعث ایجاد بی ثباتی بانکی و افزایش قیمت مسکن گردیده است و نرخ ارز و سیاست های مالی اثر مستقیم بر روی بی ثباتی بانکی دارد.

(بوکور و دراگومیرسکو^۲، ۲۰۱۴) در مقاله ای با عنوان تاثیر شرایط اقتصاد کلان بر روی ریسک اعتباری با استفاده از داده های ریسک اعتباری بانک های رومانی در سال های ۲۰۰۸ الی ۲۰۱۳ پرداخته اند. یافته های آنان نشان داد که رشد عرضه پول و نرخ ارز خارجی ارتباط منفی با ریسک اعتباری و نرخ بیکاری ارتباط مثبتی با آن دارد ولی هیچ ارتباطی بین ریسک اعتباری و نرخ رشد واقعی GDP وجود ندارد.

(ماکری^۳، تاساکانس^۴ و بلاس^۵، ۲۰۱۴) در تحقیقی با عنوان عوامل تعیین کننده مطالبات معوق، اثر دو گروه متغیر توضیحی، یعنی متغیرهای کلان اقتصادی و متغیرهای خاص بانکی را بر روی مطالبات معوق بانکی می سنجند. بر این اساس، از نظر شاخص های بانکی متغیرهای مطالبات معوق سال گذشته، نسبت کفایت سرمایه و بازده سهام دارای اثرگذاری بالایی بر نرخ مطالبات معوق بوده اند که رابطه مطالبات معوق سال گذشته با متغیر وابسته (مطالبات معوق در زمان t) مثبت و رابطه شاخص های سودآوری (ROE) و نسبت کفایت سرمایه (CAR) با متغیر وابسته منفی بوده است. همچنین از منظر متغیرهای کلان اقتصادی نیز شاخص های بدهی دولت، نرخ GDP و نرخ بیکاری سه متغیر تغییر گذار بر شاخص مطالبات معوق در زمان t تشخیص داده شده اند که به ترتیب رابطه این شاخص ها با مطالبات معوق در زمان t ، مثبت، منفی و مثبت تشخیص داده شد.

واشنگتن^۶ (۲۰۱۴) در مقاله ای با عنوان تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر ریسک اعتباری در سیستم بانکی کنیا اظهار می دارد یافته ها حاکی از آن است که میزان رشد سرانه تولید ناخالص داخلی تأثیر منفی و معناداری بر روی ریسک اعتباری دارد و خانواده ها و شرکت ها به دلیل بهبود شرایط اقتصادی، وام خود را به راحتی پرداخت می نمایند.

(کاسترو^۷، ۲۰۱۳) در مقاله ای با عنوان عوامل اقتصاد کلان بر روی ریسک اعتباری سیستم بانکی، مورد (GIPIS) دریافتند که ریسک اعتباری بانک ها به طور قابل توجهی تحت تأثیر محیط اقتصاد کلان قرار دارد، زمانی که نرخ رشد ناخالص داخلی، شاخص قیمت سهام و مسکن تغییر می نماید ریسک اعتباری نیز افزایش می یابد.

1. Carvallo & Pagliacci
2. Bucur & Dragomirescu
3. Makri
4. Tsagkanos
5. Bellas
6. Washington
7. Vitor castro

روش و الگوی پژوهش

این پژوهش دارای ۴ متغیر اساسی است. با توجه به موضوع پژوهش (بررسی نحوه پاسخ ریسک اعتباری به شوک ارزی، تورمی و مخارج دولتی)، متغیرهای تعریف شده که شامل شوک ارزی، شوک تورمی و شوک مخارج دولتی می‌باشند دربرگیرنده متغیرهای اساسی موجود در فضای اقتصاد کلان هستند که می‌توانند هر موضوع اقتصادی را تحت تأثیر تغییرات خود نمایند. تعاریف عملیاتی متغیرهای به کار گرفته شده در مدل پیشنهادی تحقیق:

ریسک اعتباری: در پژوهش حاضر، اطلاعات ترازنامه ۱۷ بانک مختلف کشور (پاسارگاد، سپه، تجارت، پست‌بانک، اقتصاد نوین، توسعه صادرات، رفاه، سامان، سرمایه، سینا، صادرات، صنعت و معدن، کارآفرین، کشاورزی، مسکن، ملت، ملی) که اعم از بانک‌های دولتی، خصوصی و تخصصی می‌باشند مورد بررسی قرار گرفته و ریسک اعتباری آنها محاسبه شده است. ریسک اعتباری، یکی از ریسک‌های اساسی در حوزه بانکداری و همچنین حوزه ریسک است که شامل اغلب ضررهای بانکی می‌گردد. تقریباً تمامی بانک‌های جهان با مشکل بدهی‌های بد^۱ و وام‌های برجسته^۲ دست‌وپنجه نرم می‌کنند. در نتیجه، باید پیوسته مدل‌ها و اقدامات خود در راستای مدیریت حوزه ریسک اعتباری را بهتر کنند و روش‌های جدیدتر و مؤثرتری را برای پیشگیری از آن بیابند. همانطور که در قبل اشاره گردید، عوامل ایجادکننده آن به دو دسته عوامل برون‌سازمانی و عوامل درون‌سازمانی تقسیم‌بندی می‌شوند. ریسک اعتباری استفاده شده در این تحقیق از نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات محاسبه شده است که نشان‌دهنده نسبت NPL می‌باشد. شایان‌ذکر است، بر مبنای طبقه‌بندی بانک مرکزی، مطالبات غیر جاری نظام بانکی، به چهار طبقه مطالبات سررسید گذشته، معوق و مشکوک الوصول (یک و دو) تقسیم‌بندی شده‌اند. روند تغییرات مقادیر این طبقات نیز به‌نوعی می‌تواند گویای افزایش یا کاهش ریسک اعتباری باشد.

شوک ارزی: روند تغییرات قیمت ارز به‌صورت سالانه در بازه زمانی این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است و براساس تعریف زیر شوک‌های ارزی تحلیل شده‌اند: تغییرات نرخ ارز، تقاضای کل را از طریق واردات، صادرات و تقاضای پول و نیز عرضه اقتصاد را از کانال هزینه کالای واسطه‌ای وارداتی تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ بنابراین برآیند این دو اثر ب تولید و قیمت بستگی به شرایط اولیه اقتصادی کشورها دارد. اثر تغییرات نرخ ارز، از طرف تقاضای کل با استفاده از کنش‌های صادرات و واردات قابل‌بررسی است. در این روش بر طبق شرط مارشال - لرنر، در صورت بزرگ‌تر بودن مجموع کنش‌های صادرات و واردات، با کاهش ارزش پول ملی (افزایش نرخ ارز)، تراز تجاری و به‌تبع آن تولید ناخالص داخلی بهبود می‌یابد (گرجیان و شمس‌الدینی، ۱۳۹۴).

شوک تورمی: روند تغییرات تورم به‌صورت سالانه بررسی شده و شوک تورمی با توجه به تعریف شوک، یعنی هرگونه انحراف از مقادیر متغیرها از روند بلندمدت مقادیر انتظاری، تحلیل گردیده است.

شوک مالی: شوک‌های مالی مثبت یا منفی (انقباضی یا انقباضی) متناسب با شرایط اقتصاد (رونق و رکود) تأثیرات متفاوتی بر متغیرهای کلان اقتصادی دارند (حقیقت و محرم جودی، ۱۳۹۵). مخارج دولتی به صورت سالانه

^۱. Bad debt

^۲. Outstanding loans

مورد بررسی قرار گرفته و هرگونه انحراف از مقادیر متغیرها از روند بلندمدت آن را شوک مخارج دولتی در نظر گرفته شده است. با توجه به آنچه که در سطور بالا ذکر گردید، مدل پیشنهادی پژوهش به صورت زیر می باشد:

$$cr_{it} = f(er_{it}, inf_{it}, cg_{it}) \quad (1)$$

$$cr_{it} = \hat{\alpha} + \hat{\beta}_1 er_{it} + \hat{\beta}_2 inf_{it} + \hat{\beta}_3 cg_{it} + e_t \quad (2)$$

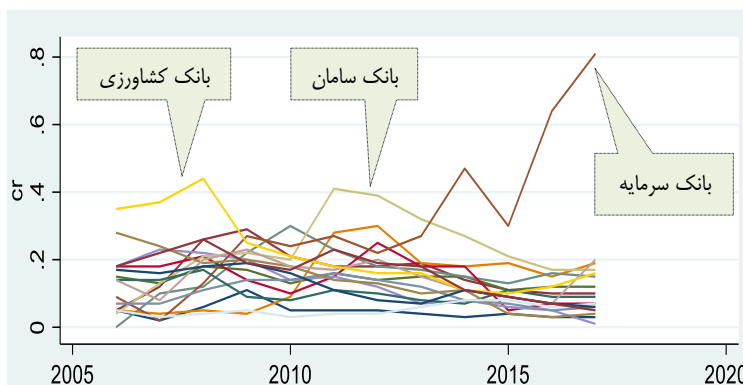
(cr): ریسک اعتباری بانک های منتخب

(er): نرخ ارز (ریال)

(inf): تورم (بدون واحد)

(cg): مخارج دولتی (هزار میلیارد تومان)

(e_t): جمله پسماند



نمودار ۱. مقایسه ریسک اعتباری بانک های منتخب

منبع: یافته های پژوهشگر

شکل (۱) تحلیلی هندسی جهت مقایسه ریسک اعتباری بانک های منتخب پژوهش حاضر را طی دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۹ نمایش می دهد. همانطور که ملاحظه می گردد اغلب بانک های مذکور در بازه ۵٪ الی ۲۵٪ دارای ریسک اعتباری بوده اند بجز بانک های سامان، کشاورزی و سرمایه که ریسک اعتباری آنها در مقایسه با سایر بانک ها مقادیر بالاتری را در برخی دوره ها نمایش می دهند. البته دو بانک سامان و کشاورزی توانسته اند با مدیریت ریسک مناسب، طی سال های اخیر روند منطقی تری نسبت به سال های آغازین در مقادیر ریسک اعتباری ایجاد نمایند، ولی بانک سرمایه با روند فزاینده ریسک اعتباری مواجه می باشد. بر اساس مبانی تئوریک انتظار داریم ریسک اعتباری با شوک نرخ ارز، شوک تورم و شوک مخارج دولتی اثر مثبتی داشته باشند.

برآورد الگوی پژوهش

داده‌های پانل ترکیبی از داده‌های مقطعی و سری زمانی است که در ادبیات اقتصادسنجی در مقایسه با استفاده از روش‌های مقطعی و سرس زمانی برای انجام عمل رگرسیون دارای مزیت‌هایی است. با استفاده از داده‌های پانل می‌توان اثراتی را شناسایی و اندازه‌گیری کرد که در داده‌های مقطعی محض یا سری زمانی قابل‌شناسایی نیست (مهرگان و تیموری ۱۳۹۹)؛ یعنی داده‌های مربوط به یک یا چندین متغیر در دوره‌ای خاص و برای چندین منبع مختلف، منابعی وجود دارد که جدا کردن داده‌ها به صورت مقطعی و زمانی میسر نیست و یا تلفیق آن‌ها نتایج بهتری نسبت به تک‌تک آن‌ها به دست می‌دهد. در بسیاری از موارد محققین می‌توانند از پانل دیتا برای مواردی که مسائل را نمی‌توان فقط به صورت سری زمانی و یا فقط به صورت مقطعی بررسی کرد استفاده کرده و بهره بگیرند (حیدری هراتمه و شیرین بخش ماسوله، ۱۳۹۵). VAR های پانل با همان منطق VAR های استاندارد ساخته شده‌اند، اما به آن‌ها سطح مقطع نیز افزوده شده است، این VAR ها ابزار بسیار قوی‌تری برای پاسخ به پرسش‌های جالب سیاستی‌اند. رویکرد خود رگرسیون برداری (VAR) توسط سیمز^۱ در سال‌های ۱۹۷۲، ۱۹۸۰، ۱۹۸۲ به‌عنوان جایگزینی برای الگوهای کلان سنجی معرفی شد. سیمز در سال ۱۹۸۰ مطرح می‌کند که کاربرد معادلات هم‌زمان در اقتصاد کلان، بر اساس اعمال محدودیت‌های تصنعی بر روی ماتریس ضرایب که به منظور شناسایی کامل مدل صورت می‌گیرد، استوار شده است، درحالی‌که این عمل در تئوری‌های اقتصادی، توجیهی ندارد. استفاده از مدل‌های VAR زمانی بیشتر کاربرد است که اثر کلی متغیرهای کلان را بخواهیم. در حقیقت در تحلیل اقتصاد کلان و ارزیابی سیاستی، نیاز بیشتری به لحاظ کردن وابستگی‌های متقابل بین بخش‌ها، بازارها، کشورها و مسائل اقتصاد ملی حس می‌شود (محمد زاده اصل، ۱۳۹۶).

خود رگرسیون برداری داده‌های پانل روشی سودمند برای پیش‌بینی سیستم‌هایی از متغیرهای همبسته ترکیبی سری زمانی^۲ و مقطعی^۳ است و گاهی نیز (اگرچه با جدال قابل توجه) برای تحلیل پویای انواع مختلف اختلال‌های تصادفی و کنترل روی سیستم متغیرها به کار برده می‌شود. در ادامه به صورت مرحله به مرحله به برآورد روش می‌پردازیم.

آزمون مانایی متغیرها

بر اساس رویکرد تخمینی پنل و (PVAR)، مانایی داده‌ها از ضروری‌ترین و اصلی‌ترین شرایط برای این روش اندازه‌گیری و تخمین می‌باشد. به همین جهت متغیرهای ریسک اعتباری، نرخ ارز، نرخ تورم و مخارج دولتی جهت مانا کردن وارد مدل گردید که متغیر نرخ ارز برای تخمین بهتر به صورت لگاریتمی وارد مدل گردید. همچنین بر اساس تعیین وقفه که در ادامه فصل ارایه می‌گردد، وقفه (لگ) ۱ برای این پژوهش مورد استفاده قرار می‌گیرد. جهت بررسی مانایی متغیرها از روش LLC در این پژوهش استفاده می‌نماییم. نتایج حاصله در جدول زیر نمایش داده می‌شود.

^۱. Simz
^۲. Time series
^۳. Cross section

جدول ۱. مانایی داده ها در روش LLC

نام متغیر	روش LLC
ریسک اعتباری	-7/7074 (0/000)
نرخ ارز (فرم لگاریتمی)	-7/5785 (0/000)
مخارج دولتی	-4/4669 (0/000)
نرخ تورم	-6/3114 (0/000)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

توجه: مقادیر گزارش شده در پرانتز، ارزش احتمال محاسبه شده هستند

بر اساس روش بررسی پژوهش حاضر درباره مانایی داده‌ها، مانایی مبتنی بر رویکرد لوین-لین-چو یا LLC و طبق آماره t تعدیل شده و ارزش احتمال حاصله مورد تحلیل قرار می‌گیرد. فرض H_0 در آزمون LLC بیانگر وجود مشکل ریشه واحد در داده‌های پنل (نامانا) و فرض H_1 نشان از مانایی آنها می‌باشد. با توجه به جدول بررسی مانایی متغیرها، تمامی متغیرهای پژوهش حاضر بر حسب ارزش احتمال حاصله، فرض H_0 مبنی بر نامانایی داده‌ها را رد کرده و مانایی متغیرها پذیرفته می‌شود.

بررسی رابطه تعادلی بلند مدت

جهت بررسی وجود یا عدم وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل، از سه آزمون کائو، پدرونی و وسترلاند استفاده شده است. نتایج این آزمونها در جدول ۲ گزارش شده است:

جدول ۲. بررسی رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرها

نام آزمون	آماره آزمون	ارزش احتمال محاسبه شده
کائو	-۰/۴۱	۰/۳۴
پدرونی	۵/۵۸	۰/۰۰۲۷
وسترلاند	۲/۷۴	۰/۰۰۳۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به مقادیر محاسبه شده برای آماره آزمون‌های مذکور و همچنین مقادیر ارزش احتمال تخمین زده شده، می‌توان چنین نتیجه گرفت که وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین متغیرهای پژوهش حاضر براساس آزمون‌های

پدرونی و وسترلاند مورد تایید قرار می‌گیرد ولی براساس آزمون کائو، وجود این رابطه قابل تایید نیست. باتوجه به اینکه دو آزمون، برقرار این رابطه را تایید می‌کنند، می‌توان وجود این رابطه تعادلی در بلندمدت را تایید نمود.

تخمین رویکرد مدل

مهمترین بخش در سنجش داده‌های پژوهش حاضر، تخمین رویکرد پنل ور (PVAR) می‌باشد که شامل مراحل پایین می‌باشد.

تعیین وقفه بهینه

تعیین وقفه بهینه جهت تخمین رویکرد پنل ور بسیار مهم است، بدین منظور در مرحله کنونی با توجه به ماهیت داده‌های تخمینی، حداکثر ۳ لگ و ۴ متغیر ابزاری جهت وقفه بهینه توسط نرم افزار برای پژوهش پیش رو در نظر گرفته شد.

جدول ۳. تعیین وقفه بهینه

آماره تعیین وقفه	وقفه ۱	وقفه ۲	وقفه ۳
MBIC	-39.98653	8.448894	3.68e+11
MAIC	18.37507	25.12363	3.68e+11
MQIC	-5.323734	18.35255	3.68e+11

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به تفاوت در گزارش آماره‌های مختلف در بخش تعیین وقفه بهینه، نرم افزار از بین ۳ لگ انتخابی که به صورت دستی برای مدل در نرم افزار انتخاب شده است، لگ ۱ به سبب مقادیر کوچکتر از سایر آماره‌های اعلامی، به عنوان لگ بهینه انتخاب شده است و در ادامه، تمامی مراحل تخمین رویکرد پنل ور با توجه به لگ ۱ بهینه معرفی شده توسط نرم افزار صورت می‌پذیرد.

تخمین روابط مدل

در این قسمت، رویکرد سنجش پنل ور ابتدا به استخراج ضرایب و بررسی معناداری آن‌ها می‌پردازیم هر چند که در بررسی ضرایب این نوع پژوهش، معناداری این ضرایب از اهمیت چندانی برخوردار نمی‌باشد اما میتوان با بررسی معناداری تمامی ضرایب یا بخشی از آن به درست تر بودن و انسجام بهتر مدل و سنجش پنل ور (PVAR) بیشتر امیدوار بود. البته نرم افزار از این مرحله برای سنجش مراحل بعدی آزمون استفاده می‌نماید. نتایج حاصله این بخش از آزمون در جدول زیر ارائه می‌گردد.

جدول ۴. تخمین رویکرد پنل ور

متغیر وابسته	متغیر مورد بررسی بر روی متغیر وابسته	وقفه ۱
ریسک اعتباری	مخارج دولت	۰.۰۲۴
ریسک اعتباری	تورم	۰.۰۴۲
ریسک اعتباری	نرخ ارز	۰.۰۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس نتایج بدست آمده در جدول فوق مشاهده می‌گردد که تمامی ضرایب موجود با وقفه ۱ در سطح معنا داری ۹۵ درصد معنا دار می‌باشند که می‌توان با استناد به این موضوع عملکرد روش تخمینی پنل ور (PVAR) را تا به این مرحله از تخمین را مناسب عنوان نمود.

بررسی آزمون علیت گرنجر

آزمون انگل گرنجر به روابط علی مابین متغیرهای موجود در تحقیق می‌پردازد که در آن با توجه به آماره مورد استفاده کای دو باید p-value حاصله پایین تر از سطح ۰/۰۵ باشد تا بتوانیم رابطه‌ای علی مابین متغیرها را تایید نماییم. با توجه به موضوع پژوهش (نحوه پاسخ ریسک اعتباری بانک‌ها به شوک‌های ارزی، تورمی و مخارج دولت در ایران) باید بین متغیر ریسک اعتباری و سایر متغیرهای موجود رابطه علی ۲ طرفه‌ای برقرار باشد.

جدول ۵. آزمون علیت گرنجر

متغیر وابسته/متغیر مستقل	آماره Chi2	درجه آزادی	p-value
ریسک اعتباری/مخارج دولتی	۵.۰۷۳	۱	۰.۰۲۴
ریسک اعتباری/تورم	۴.۱۳۱	۱	۰.۰۴۲
ریسک اعتباری / نرخ ارز	۱۳.۵۵۹	۱	۰.۰۰۰
ریسک اعتباری/همه	۲۲.۴۵۵	۳	۰.۰۰۰
مخارج دولتی/ریسک اعتباری	۸.۱۱۴	۱	۰.۰۰۴
تورم/ریسک اعتباری	۹.۶۹۴	۱	۰.۰۰۲
نرخ ارز/ریسک اعتباری	۴.۰۸۵	۱	۰.۰۴۳

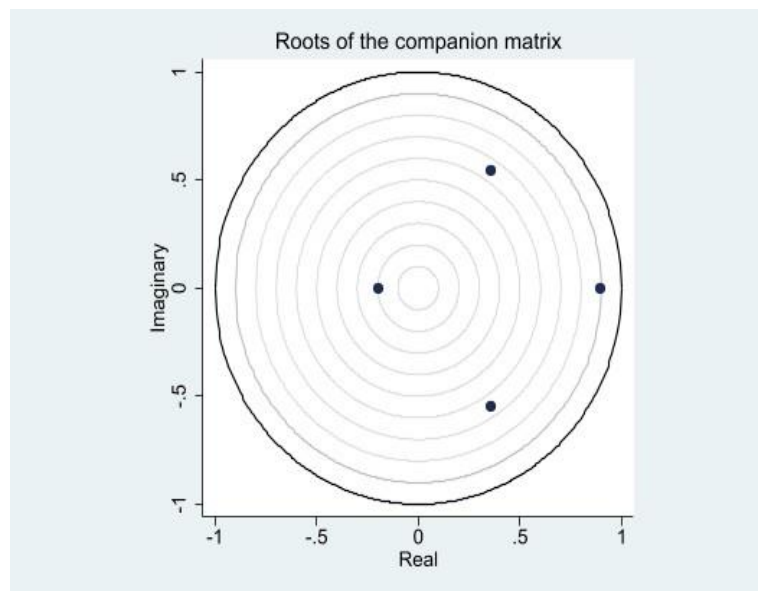
منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس فرض این آزمون فرضیه H_0 نشانگر نبود وجود رابطه علی بین متغیرها می‌باشد و فرضیه H_1 نشانگر وجود علیت گرنجری مابین دو متغیر می‌باشد. همچنین با توجه به نتایج حاصله جدول (۴-۵) و p-value بین ریسک

اعتباری و سایر متغیرها رابطه علی وجود دارد و این ارتباط از سوی تک تک متغیرها با ریسک اعتباری نیز نمایان می‌باشد.

بررسی آزمون نرمالیت

این آزمون نشان دهنده آن است که اجزای اخلال به دست آمده با توجه به فروض کلاسیک OLS نرمال هستند یا خیر. بر اساس این فرض جملات اخلال مدل، دارای توزیع استاندارد می‌باشند. آزمون نرمالیت اجزای اخلال با توجه رویکرد پژوهش و استفاده از کد نویسی در نرم افزار استتاستخراج می‌گردد و عکس آن را دریافت می‌نماییم.



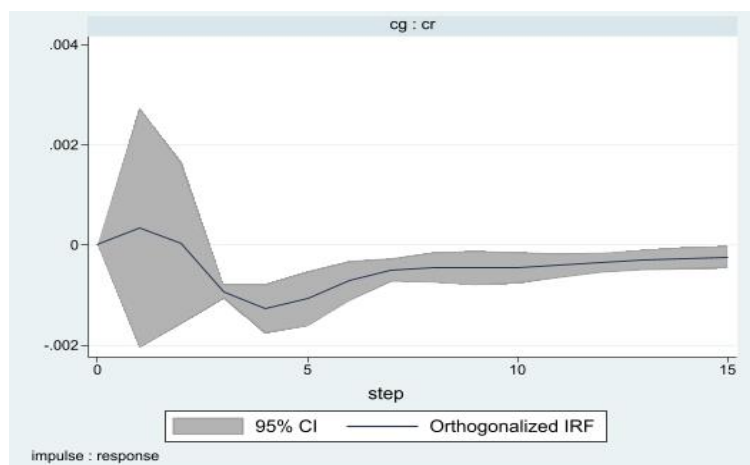
نمودار ۲. آزمون پایداری مدل PVAR

منبع: یافته‌های پژوهشگر

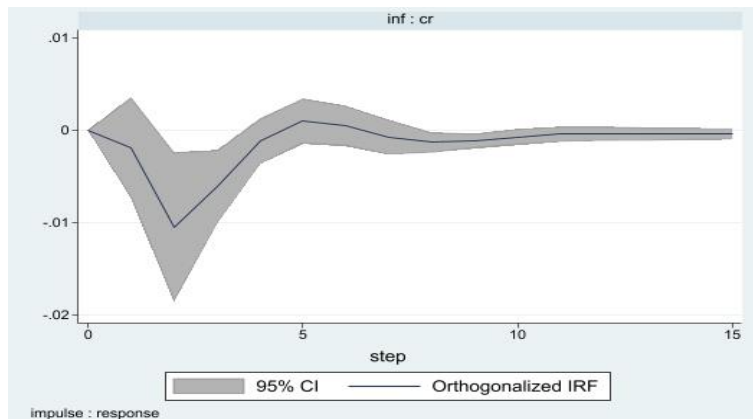
با استناد به نمودار اجزای اخلال بدست آمده، تمامی ریشه مشخصه‌های ماتریس آزمون، در داخل دایره شعاعی واحد، قرار دارند که نشان از پایداری و ثبات مدل PVAR جهت استخراج و تحلیل تابع عکس‌العمل آنی یا تابع پاسخ به تکانه (IRF) می‌باشد.

توابع عکس العمل آنی

مهمترین مرحله در این روش تجزیه و تحلیل و استخراج توابع آنی می باشد که در این پژوهش نیز به آن پرداخته ایم. این نوع از توابع نحوه پاسخ شوک هر یک از متغیرها نسبت به دیگری را مشخص می نماید. با توجه به موضوع پژوهش (نحوه پاسخ ریسک اعتباری بانک ها به شوک های ارزی، تورمی و مخارج دولت در ایران)، تنها به گراف هایی اشاره می نمایم که متغیر وابسته آن ها ریسک اعتباری باشد.

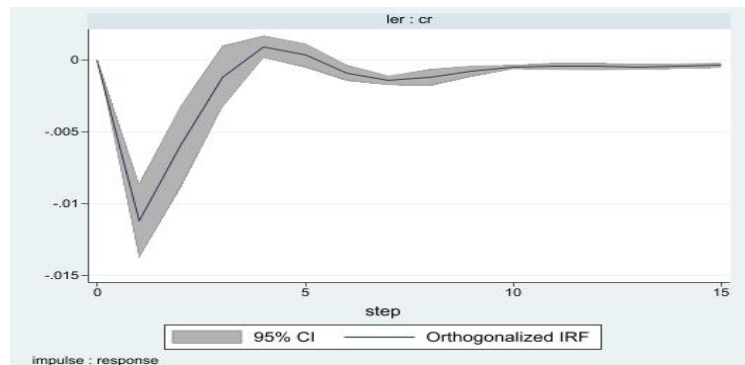


نمودار ۲. نحوه واکنش ریسک اعتباری به مخارج دولتی



نمودار ۳. نحوه واکنش ریسک اعتباری به تورم

(منبع: یافته های پژوهشگر)



نمودار ۴. نحوه پاسخ ریسک اعتباری به نرخ ارز

(منبع: یافته های پژوهشگر)

توابع تجزیه واریانس

در این مرحله که می توان گفت تا حدودی شبیه به مرحله بررسی توابع واکنش آبی می باشد در تلاش هستیم تا سهم هر یک از متغیرها در اثر شوک وارده را بررسی نماییم. با استفاده از دستورات مربوط به این مرحله شروع به استخراج مقادیر و اطلاعات مورد نیاز نموده ایم که در جدول زیر به نمایش می گذاریم.

جدول ۶. توابع تجزیه واریانس

متغیرهای واکنش ریسک اعتباری	ریسک اعتباری	متغیر نرخ ارز (به صورت لگاریتمی)	متغیر مخارج دولتی	متغیر نرخ تورم
دوره ۰	۰	۰	۰	۰
دوره ۱	۱	۰	۰	۰
دوره ۲	۹۵۶۷۳۲۳	۰۴۲۰۲۷۵	۰۰۰۳۹۷	۰۰۱۲۰۰۵
دوره ۳	۹۱۲۴۹۸۷	۰۵۰۳۸۹۶	۰۰۰۰۳۸	۰۳۶۰۰۸
دوره ۴	۹۰۲۶۲۲۸	۰۵۰۳۸۹۶	۰۰۰۳۰۴۸	۰۴۶۶۸۲۸
دوره ۵	۹۰۱۸۶۸۶	۰۵۰۴۱۴	۰۰۰۸۰۴۴	۰۴۶۹۱۲۹
دوره ۶	۹۰۱۲۶۴۶	۰۵۰۴۰۴۵	۰۰۱۱۵۸۶	۰۴۷۱۷۲۲
دوره ۷	۹۰۰۹۱۷۶	۰۵۰۵۹۳۵	۰۰۱۳۱۶۲	۰۴۷۱۷۲۶
دوره ۸	۹۰۰۱۳۰۹	۰۵۱۱۷۱۹	۰۰۱۳۹۱۷	۰۴۷۳۰۵۶
دوره ۹	۸۹۹۱۶۰۳	۰۵۱۵۸۰۳	۰۰۱۴۵۱۷	۰۴۷۳۰۵۶
دوره ۱۰	۸۹۸۵۶۲۴	۰۵۱۷۳۳۲	۰۰۱۵۱۵۸	۰۴۸۱۸۸۶
دوره ۱۱	۸۹۸۲۸۴۹	۰۵۱۷۹۵۶	۰۰۱۵۷۸۸	۰۴۸۳۴۰۷
دوره ۱۲	۸۹۸۱۲۲۵	۰۵۱۸۴۸۷	۰۰۱۶۳۰۶	۰۴۸۳۹۸۲

متغیرهای واکنش ریسک اعتباری	ریسک اعتباری	متغیر نرخ ارز (به صورت لگاریتمی)	متغیر مخارج دولتی	متغیر نرخ تورم
دوره ۱۳	۸۹۷۹۸۰۳	۱۰۵۱۹۱۱۲	۱۰۰۱۶۶۸۶	۱۰۴۸۴۳۹۹
دوره ۱۴	۸۹۷۸۳۷۹	۱۰۵۱۹۷۵۹	۱۰۰۱۶۹۶۶	۱۰۴۸۴۸۹۶
دوره ۱۵	۸۹۷۷۰۸۹	۱۰۵۲۰۲۹۱	۱۰۰۱۷۱۸۴	۱۰۴۸۵۴۳۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول تجزیه واریانس بالا، در دوره ۱ بیشترین تغییرات ایجاد شده در متغیر بازده بازار سهام، از خود ریسک اعتباری به وجود می‌آید، همچنین در دوره ۲ تغییرات ایجاد شده بر روی متغیر ریسک اعتباری از خود متغیر برابر با ۹۵.۶۷٪ ناشی می‌گردد، از سوی متغیر نرخ ارز (به صورت لگاریتمی) ۰.۴۲٪، از سوی متغیر مخارج دولتی ۰.۰۰۰۳٪ و از سوی متغیر تورم برابر است با ۰.۰۱۲٪. در انتهای دوره ۱۰، تغییرات ایجاد شده بر روی متغیر پاسخ (ریسک اعتباری) نسبت به دوره ۲ با کاهشی ۵ درصدی به مقدار ۸۹.۷۷٪ رسیده است و از سوی دیگر متغیر نرخ ارز با افزایش ۱ درصدی به مقدار ۰.۵۲٪ رسیده است، متغیر مخارج دولت در دوره ۱۵ با روندی افزایشی به مقدار ۰.۰۱۷٪ می‌رسد و در نهایت متغیر تورم با افزایش ۴ درصد به عدد ۰.۴۸۵٪ می‌رسد. با توجه به نتایج به دست آمده از تحقیقات، بیشترین تغییرات ایجاد شده بر روی متغیر پاسخ دهنده (ریسک اعتباری) به ترتیب شامل، خود متغیر ریسک اعتباری، متغیر نرخ ارز (به صورت لگاریتمی)، نرخ تورم و مخارج دولتی می‌باشد. همانطور که در جدول (۵) آمده است، نتایج تجزیه واریانس برای سه دوره نخست نشان‌دهنده سهم ناچیز سایر متغیرها در میزان پاسخ به شوک وارده بر متغیر ریسک اعتباری می‌باشد. در حالیکه در سه دوره پایانی، سهم متغیرهای نرخ ارز و نرخ تورم بطور چشم‌گیری افزایش یافته است. این بیان دارد که در بلندمدت، شوک‌های ارزی و شوک‌های تورمی سهم بیشتری در توضیح نوسانات ریسک اعتباری سیستم پولی اقتصاد ایران دارند.

تفسیر نتایج

پاسخ ریسک اعتباری به شوک ارزی منفی است. شوک افزایش نرخ ارز می‌تواند از دو کانال اثر خود را بر روی ریسک اعتباری بگذارد؛ با افزایش نرخ ارز قیمت کالا و خدمات داخلی در برابر قیمت کالا و خدمات خارجی کاهش می‌یابد و با توجه به این نکته که ما در بخش‌های مختلفی از کالاهای صادراتی دارای مزیت رقابتی هستیم و در برخی کالاها هم کیفیت مشابهی با کالاها خارجی داریم و قدرت رقابت پذیری آن‌ها مورد قبول می‌باشد. پس با افزایش قیمت ارز قدرت رقابت پذیری کالا و خدمات و قیمت پایین‌تر آن باعث افزایش صادرات بنگاه‌های اقتصادی می‌گردد. این افزایش صادرات همراه با افزایش درآمد‌ها از محل تسعیر نرخ ارز باعث افزایش درآمد بنگاه‌های اقتصادی می‌گردد که این نکته خود باعث می‌شود که افزایش نرخ ارز باعث کاهش ریسک اعتباری گردد از سوی دیگر با افزایش نرخ ارز و شوک حاصل از آن نوسانات قیمتی در سایر بازارها افزایش می‌یابد. دریافت‌کننده‌گان تسهیلات که بیشتر در حوزه‌های خدمات، بازرگانی و ساختمانی هستند با توجه به افزایش قیمت کالا

و خدمات مربوطه خود از زیان خود کاسته و حتی ممکن است از محل افزایش قیمت‌ها سود بیشتری نیز کسب نمایند که باعث تسویه آسان و سریع دیون شود. پس در این صورت نیز پاسخ ریسک اعتباری به شوک ارزی منفی می‌شود که نشان از بازپرداخت بهتر و سریع‌تر وام‌های پرداخت شده است. پس می‌توان اینگونه بیان نمود که با شوک مثبت ارزی پاسخ ریسک اعتباری به آن منفی می‌باشد. یافته‌های این تحقیق با پژوهش (بوکور و درگومیسکو^۱، ۲۰۱۴) در رومانی مطابقت دارد.

پاسخ ریسک اعتباری به شوک تورمی منفی است. با توجه به نوع تسهیلات پرداخت شده از سوی بانک‌ها و گزارشات مختلف و گفته کارشناسان اقتصادی سهم بزرگی از تسهیلات اعطایی از سوی بانک‌ها به سمت عده‌ی کمی می‌باشد. تسهیلات مورد نظر با به وجود آمدن شوک‌های اقتصادی به سمت بازارهای پر سود و سفته‌بازانه‌ی ای همچون طلا، نرخ ارز، خودرو و ساختمان سرازیر می‌گردد که متأسفانه به دلیل نبود سیاست‌ها و قوانین مالیاتی برای فعالیت‌های سوداگرانه منجر به ایجاد سودهای بسیار زیاد برای آن‌ها می‌شود؛ از این رو و با توجه به سودآوری هنگفت از این مکان اقدام به تسویه‌بدهی‌های خود در زمان مقرر می‌کنند. از سوی دیگر بنگاه‌های اقتصادی نیز با توجه به وجود موجودی انبار و خرید مواد اولیه قبل از وقوع شوک تورمی اقدام به فروش کالاهای خود به قیمت‌های پس از شوک تورمی می‌نمایند که از این طریق می‌توانند به درآمدهای پیش‌بینی نشده بالاتری دست یابند، مبین این نکته را می‌توان در کاهش عرضه برخی محصولات پس از شوک‌های قیمتی در بازار نظاره‌گر بود. پس بنگاه‌ها نیز با توجه به افزایش سود از محل افزایش قیمت‌ها می‌توانند بازپرداخت تسهیلات اعطایی را در زمان مقرر انجام دهند. خانوارها نیز با توجه به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها متوجه افزایش ارزش اسمی وثیقه‌های سپرده شده به بانک برای اعطای تسهیلات می‌گردند و ترجیح می‌دهند برای دریافت بدون دردسر وثیقه‌های خود بدهی‌های خود را در اسرع وقت تسویه نمایند. پس می‌توان نتایج به دست آمده از این پژوهش را قابل قبول توصیف کرد و اذعان داشت که با افزایش تورم ریسک اعتباری شروع به کاهش می‌نماید. یافته‌های این پژوهش با یافته‌های (همتی و محبی نژاد، ۱۳۸۸) همخوانی دارد.

پاسخ ریسک اعتباری به مخارج دولتی منفی است. با افزایش مخارج دولتی و با توجه به نوع اقتصاد ایران و وابستگی شدید بازارهای مختلف به تصمیمات و مخارج دولتی می‌توان اینگونه نتیجه به دست آمده از این پژوهش را تفسیر نمود که با ایجاد شوک مثبت مخارج دولتی درآمد بنگاه‌های مختلف اقتصادی که در چرخه اقتصادی حضور دارند از طریق تعریف پروژه‌های جدید دولتی و مخارج دولت افزایش می‌یابد و این بنگاه‌ها نسبت به تسویه بدهی خود به بانک‌ها در موعد مقرر اقدام می‌نمایند. از سوی دیگر قسمت اعظمی از نیروی کار در اقتصاد ایران در خدمت دولت می‌باشند و حقوق خود را از دولت دریافت می‌نمایند که بالطبع با افزایش مخارج دولت دستمزد کارمندان دولتی نیز افزایش می‌یابد و آنها نیز می‌توانند تسهیلات دریافتی از سوی بانک‌ها را بازپرداخت نمایند. نتایج این پژوهش توصیه‌های مدیریتی و سیاستگذاری را حاصل نموده است که به جهت استفاده کاربردی به مدیران و سیاستگذاران حوزه بررسی شده توصیه می‌نماید؛ که به لحاظ اهمیت تقابل ریسک اعتباری با

^۱. Bucur & Dragomirescu

پارامترهای کلان اقتصادی انتظار می رود ریسک اعتباری بانک ها با توجه به نوع آنها (دولتی، خصوصی، تخصصی و...) نحوه پاسخ ریسک اعتباری در بخش ها و زیر بخش های اقتصاد ایران مورد بررسی همه جانبه قرار گیرد تا بتوان نتایج دقیقتر و کاربردی تری برای سیاست گذاری بهتر سیستم بانکی کشور اتخاذ گردد. همچنین پیشنهاد می گردد سیاستگذاران و تصمیم گیران در حوزه بانکداری برای پیش بینی بهتر شرایط آینده اقتصاد کشور، سناریوهای متفاوتی با توجه به شوک های کلان اقتصادی برای اعتبار سنجی و کاهش ریسک اعتباری ترسیم نمایند. بعلاوه اینکه مدیران و سیاستگذاران سیستم بانکی (بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و مجلس شورای اسلامی) با توجه به ضرورت شفاف سازی اطلاعات تمامی بانک ها برای عموم، اقدام به وضع مقررات سختگیرانه تر برای افشای اطلاعات ریسک های مختلف بانکی نمایند تا پژوهشگران حوزه مالی بتوانند با دقت بیشتری به پژوهش و اظهار نظر در سیاست گذاری صنعت بانکی بپردازند.

فهرست منابع

- Adeli, O. and Fereydoni, N. (2018). Investigating the effect of macroeconomic uncertainty on Islamic banks' liquidity risk: Case study: Development banks. *Journal of Economics*, 7-8 (18), 87-113. (in Persian)
- Asadi, N, Jahangir Fard, M. Ismailzadeh, A. & Shaker Taheri, S. H. (2020). Providing a model for the optimal combination of human resource risk in Iran's state banks. *Financial Economics*, 14(50), 213-235. (in Persian).
- Azari, T., Tastori, M., & Tehrani, R. (2022). Presenting a Comprehensive Model for Measuring the Liquidity Risk of Banks Listed on the Tehran Stock Exchange (Case Study: Mellat Bank). *Financial Economics*, 16(59), 253-278. (in Persian).
- Carvalho, O. & Pagliacci, C. (2016). Macroeconomic shocks, bank stability and the housing market in Venezuela. *Emerging Markets Review*, Elsevier, vol. 26(C), pages 174-196
- Castro, V. (2013). Macroeconomic determinants of the credit risk in the banking system: The case of the GIPSI. *Economic Modelling*, (31), 672-683
- Espinoza, R. A., & Prasad, A. (2010). Nonperforming Loans in the GCC Banking System and their Macroeconomic Effects, IMF Working Papers, 2010(224), A001. Retrieved Aug 1, 2021, from.
- Georgian, I. and Shams Al-Dini, I. (2015). The effect of exchange rate shock on selected variables of financial markets with emphasis on the insurance industry. *First International Conference on Economics, Management, Accounting, Social Sciences*, Mashhad. (in Persian)
- Haghighat, J. And Muharram Judy, N. (2016). The Impact of Government Expenditure Shock on GDP Growth in Iran: ARDL Approach. *Economic Modeling*, 10 (4): consecutive 36, 141-166. (in Persian)
- Heidari, H. Zavarian, Z. Nourbakhsh, I. (2011). Investigating the effect of macroeconomic indicators on banks' overdue receivables. *Sustainable growth and development research*, 11(1), 37-46. (in Persian)
- Heidari Heratmeh, M. and Shirinbakhsh Masouleh, Sh. (2017). Introduction to panel and panel_var econometrics. Masouleh Publications, First Edition. (in Persian)
- Hemmati, A, N. And Mohebbinejad, Sh. (2009). Assessing the impact of macroeconomic variables on banks' credit risk. *Economic Research Journal*, - (6 (Bank Special Issue)), 33-59. (in Persian)
- Iulia, A, B. & Simona, E. (2014). The Influence Of Macroeconomic Conditions On Credit Risk: Case Of Romanian Banking System, *Studies and Scientific Researches. Economics Edition*, "Vasile Alecsandri" University of Bacau, Romanian, Faculty of Economic Sciences, issue 19

- Khatai, M. Mohammadi, T. Mirzaei, I. (2016). Determinants of loan portfolio quality in the Iranian banking system: A dynamic panel approach. *Iranian Journal of Applied Economic Studies*, 5 (17), 81-108. (in Persian)
- Kordbacheh, H. And Pardel Nooshabadi, L. (2011). Explaining the factors affecting overdue receivables in the Iranian banking industry. *Iranian Economic Research*, 16 (49), 117-150. (in Persian)
- Komijani, A. And Fallahi, S. (2016). Identify internal factors affecting banks' credit risk. *Economic Research*, 51 (3), 635-652. (in Persian)
- Makri V., Tsagkanos A., & Bellas A. (2014). Determinants of Non-Performing Loans: The Case of Eurozone. *Panoeconomicus*, 61(2), 193-206.
- Mohammadzadeh Asl, N. (2017). Investigating Government Expenditures on Economic Growth Using a Dynamic Panel Model. *Journal of Applied Economics*, 7 (20), 35-45. (in Persian)
- Mehregan, Nader, and Teymouri, Y. (2020). Panel data (cross-sectional data - time series). *Encyclopedia of Economics*.3 (1) .1-3. (in Persian).
- Messai, A,S and Gallali, M,I. (2019). "Macroeconomic Determinants of Credit Risk: PVAR Approach Evidence from Europe". *International Journal of Economics and Finance*, Vol.12, No.1
- Mir Askari, S, R. And Hosseini Nasaz, H. (2017). Analysis of the impact of macroeconomic variables on banks' credit risk. *Monetary Economics, Finance (Knowledge and Development)*, 24 (13), 175-199. . (in persian)
- Mirzaei,H. Falihi, N. Mashhadian Maleki, M, R. (2012). The Impact of Uncertainty of Macroeconomic Variables (Exchange Rate and Inflation) on Credit Risk of Tejarat Bank Legal Customers, *Financial Economics Quarterly*, No. 6 (17), pp. 113-137. (in Persian)
- Mohammadi, T. Eskandari, F. Karimi, D. (2017). The effect of macroeconomic variables and specific banking characteristics on non-current receivables in the Iranian banking system. *Journal of Economics*, 16 (62), 81-101. (in Persian)
- Nowruzi, N. Rezaei, A, R. (2019). Study of Economic Uncertainty and Bank Lending, *Investment Research Quarterly*, No. 32, pp. 315-329. (in Persian)
- Nowruzi, P. (2014). The Impact of Macro Variables on Credit Risk of Banks in Iran, *Monetary-Banking Research Quarterly*, No. 20, pp. 237-257. (in Persian)
- Pandar, M. & Veisi, R. (2019). Assessing types of risk in the interest-free banking system (Dimtel's combined method and interpretive structural modeling). *Financial Economics*, 14(51), 29-54. (in Persian).
- Shirin Bakhsh Masouleh, S. Yousefi, N. Ghorbanzad, J. (2011). Investigating the Factors Affecting the Possibility of Non-Repayment of Banks' Credit Facilities: Case Study of Legal Customers of Export Development Bank of Iran. *Financial Knowledge of Securities Analysis (Financial Studies)*, 4 (12), 111-137. (in Persian).
- Washington, G. K. (2014). Effects of macroeconomic variables on credit risk in the Kenyan banking system. *International Journal of Business and Commerce*, 3(9), 145-159.

How Banks Credit Risk Responds to Shocks of Currency, Inflation and Government Expenditures in Iran

Ali Kholusi¹
Akbar Khodabakhshi²
Ehsan Hosseindoost³

Received: 21 / April / 2024 Accepted: 01 / June / 2024

Abstract

Given the importance of credit risk management in banks and its effects on banking management and financial institutions and the need to find the type of effect and duration on the field of banking, this article examines how credit risk responds to currency shocks, inflation and government spending in Iran. Pay Changes in credit risk of selected banks in the banking system of the Islamic Republic of Iran have been studied annually during the period 2006-2020. In this research, the subject has been investigated using the panel-based estimation method (p-var) and the instantaneous reaction functions (IRF). Due to the existence of various macroeconomic variables and their shocks due to the importance of exchange rates, inflation and government spending, these three factors were selected as the shocks studied on credit risk. The results of research estimates show that banks' credit risk is significantly affected by the macroeconomic environment; With a positive inflation shock, a positive exchange rate shock and a government spending shock, banks' credit risk is reduced.

Keyword: Credit Risk, Monetary Section, Macroeconomic, Shocks, PVAR Approach.

JEL Classification: C23, E00, E31, G32

¹ Department of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Bo Ali Sina University, Hamedan, Iranalibi.n1373@gmail.com

² Department of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Bo Ali Sina University, Hamadan, Iran (author and responsible): akbarkh2006@basu.ac.ir

³ Department of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Bo Ali Sina University, Hamedan, Iran hosseindoost@basu.ac.ir
Ecj@iauctb.ac.ir



Creative Commons – Attribution 4.0
International – CC BY 4.0
Creativecommons.org



شناسایی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی: مورد مطالعه دانشگاه صنعتی شریف

بهاره یعقوبی^۱

محمدعلی مرادی^۲

رضا زعفریان^۳

تاریخ پذیرش: ۱۳/۰۳/۱۴۰۳

تاریخ دریافت: ۰۳/۰۲/۱۴۰۳

چکیده

امروزه از کسب و کارهای کارآفرینی به‌عنوان یک عامل مزیت‌آفرین نام برده می‌شود. لکن جایگاه ایران در این زمینه با توجه به ظرفیت‌های عظیم دانشگاهی و دانش‌آموختگان، چندان مطلوب نیست. این در شرایطی است که بسیاری از پژوهش‌ها و نوآوری‌های دانشگاهی که قابلیت بالایی برای تجاری‌سازی دارند، بخاطر مشکلات تأمین مالی در پشت درب‌های دانشگاه‌ها متوقف مانده‌اند. به عقیده بسیاری از محققان کارآفرینی، تأمین مالی برای توسعه ایده‌های نوآورانه یکی از بزرگ‌ترین موانع بر سر راه صاحبان این ایده‌ها و کارآفرینان بوده و جذب سرمایه از منابع بانکی و منابع خارجی همواره برای کسب و کارهای نوپا کاری به دلیل وثیقه و ضمانت، دشوار است. با وجود تنوع ادبیات تأمین مالی، به نظر می‌رسد کمتر به کاربرد این ظرفیت‌ها در دانشگاه‌های کشور توجه شده است. بنابراین، پژوهش حاضر با استفاده از نظریه منبع محور، به شناسایی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای دانشگاهی به عنوان مکمل دانش نوآوری، با تأکید بر دوره‌های مختلف حیات کسب و کار می‌پردازد. رویکرد تحقیق حاضر کیفی است و مطالعه موردی بر روی دانشگاه صنعتی شریف به‌عنوان یکی از دانشگاه‌های پیشگام کشور انتخاب شده است. داده‌های مورد نیاز از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با نمونه آماری که بر اساس روش گلوله برفی انتخاب گردیده، جمع‌آوری شده است و با استفاده از کدگذاری سه مرحله‌ای، مورد تحلیل قرار گرفته است. تعداد مصاحبه‌ها بر اساس معیار اشباع نظری تعیین گردیده است بدین صورت که در خلال مصاحبه ده و یازده، اشباع نظری حاصل شد و مصاحبه‌های دوازده و سیزده جهت اطمینان بیشتر انجام گرفتند. با توجه به نتایج حاصل از این پژوهش، روش‌های تأمین مالی به تفکیک سه دوره حیات کسب و کارها بدین شرح شناسایی شده است. در

۱ گروه توسعه کارآفرینی، دانشکده کارآفرینی، دانشگاه تهران، تهران، ایران. Bahareh.yaghoobi@ut.ac.ir
۲ گروه توسعه کارآفرینی، دانشکده کارآفرینی، دانشگاه تهران، تهران، ایران (نویسنده مسئول). mamoradi@ut.ac.ir
۳ گروه توسعه کارآفرینی، دانشکده کارآفرینی، دانشگاه تهران، تهران، ایران. rzaefarian@ut.ac.ir

مرحله پیشا-رشد روش‌هایی نظیر تأمین مالی خویش‌راه‌انداز^۱، مرکز نوآوری بانک، معاونت علمی و مشارکت حرفه-ای مورد استفاده قرار می‌گیرند. روش‌های تأمین مالی در مرحله رشد، مواردی نظیر واسطه مالی، فرشته کسب و کار و مرکز رشد شناسایی شده است و در نهایت در مرحله پسا-رشد تأمین مالی از طریق نهادهای رسمی مانند بانک، بورس و فرابورس و نهادهای بین‌المللی استفاده پذیر است. پیشنهاد می‌شود بر اساس شناسایی نظام‌مند روش‌های نوین تأمین مالی، نهادها و سازوکار ورود منابع مالی بخش خصوصی و مدیریت آنها با مشارکت فعالان این بخش، زمینه مشارکت متخصصان مالی و مشاوران تخصصی و حرفه‌ای سرمایه انسانی که از صنعت آگاهی دارند، در امر تصمیم‌گیری فراهم شود.

واژه‌های کلیدی: کسب و کارهای کارآفرینانه، تأمین مالی، دانشگاه، دوره حیات کسب و کار

طبقه بندی JEL: F65، D14، F23، L26

۱- مقدمه

امروزه از کارآفرینی به عنوان یکی از کارآمدترین عوامل مزیت آفرین نام برده می‌شود و در واقع یک راهبرد حیاتی تولید ارزش و ثروت، مورد توجه و عنایت ویژه مردم و دولت‌ها است. ایجاد، رشد و توسعه کسب و کارهای کارآفرینی دانشگاهی حوزه‌ای از کارآفرینی است که به دنبال درک و شرح مخاطره‌ها و محصولات جدیدی است که از دارایی‌های فکری دانشگاه به دست آمده‌اند (لیانو،^۲ ۲۰۰۶). بنیان فکری اصلی نهفته در پشت کسب و کارهای کارآفرینی دانشگاهی این است که محدوده گسترده‌ای از پژوهش‌های علمی، در داخل دانشگاه‌ها انجام می‌گیرد که برخی از این پژوهش‌ها دارای قابلیت‌های تجاری‌سازی و تولید ارزش برای دانشگاه، صنعت و جامعه هستند و بعنوان موتور محرکی در رشد اقتصادی کشورها عمل می‌کنند که بسیج دانش و تجاری‌سازی آن‌ها در نهایت به رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی جامعه منجر می‌شود.^۳ این در شرایطی است که عدم تنوع مالی باعث شده است تکنانه‌های مالی بر بی‌ثباتی و ناپایداری در اقتصاد منجر شود (فلاحتی، ۱۳۹۶)

در سال‌های اخیر به رغم ظرفیت بالای کشور در حوزه کارآفرینی و نیز تلاش‌هایی که در جهت توسعه کارآفرینی انجام شده است، در عمل رشد مناسب و پایداری در زمینه توسعه کارآفرینی و کسب و کارهای کوچک و متوسط در کشور مشاهده نمی‌شود. این نقیصه بویژه در دانشگاه‌ها که منبع پژوهش‌های ارزشمند با قابلیت بالای تجاری‌سازی هستند، بسیار چشمگیر است. در میان عوامل موثر بر ایجاد، رشد و توسعه کسب و کارها، تأمین مالی و تصمیم‌گیری در مورد تأمین سرمایه و طراحی ساختار سرمایه، یکی از بزرگترین و مهم‌ترین چالش‌های پیش روی کسب و کارها است. با عنایت به نکات فوق، با توجه به تعداد قابل توجه فارغ‌التحصیلان فاقد شغل که ۴۰.۳

^۱ bootstrapping

^۲ Liano

^۳ برای اطلاعات بیشتر به مأخذ زیر مراجعه شود:

Shane (2004), Rothaermel, Agung, & Jiang (2007), & Wright (2007)

درصد از کل بیکاران کشور را تشکیل می‌دهند (مرکز آمار ایران، ۱۴۰۱)، کثرت پژوهش‌هایی که در داخل دانشگاه ساکن مانده و به صنعت منتقل نمی‌شوند و نیز بررسی جایگاه کلی ایران در حوزه کارآفرینی با در نظر گرفتن ظرفیت‌های موجود؛ وضعیت کنونی کشور برای رسیدن به جایگاه واقعی رشد و توسعه فاصله دارد. چرا که به ظرفیت‌ها و نارسایی‌های این بخش و همچنین ضرورت تحول آن کمتر توجه شده است. در همین زمینه، برای درک عمیق‌تر، مقاله حاضر روی تأمین مالی که همواره از موانع مهم بر سر راه کارآفرینان و کسب و کارهای کوچک است، بعنوان یکی از مولفه‌های کلیدی رشد و توسعه کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی تمرکز دارد.

هدف پژوهش حاضر شناسایی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاه صنعتی شریف می‌باشد. این دانشگاه گام‌های ارزنده‌ای در حوزه کارآفرینی و نوآوری برداشته است. آمارهای ارائه شده بر روی وبسایت این دانشگاه نشان می‌دهد به مدد راهبردها و اقدامات دانشگاه شریف در حیطه تجاری‌سازی دانش و فناوری، در حال حاضر بیش از ۱۵۰ شرکت یا کسب و کار دانش‌بنیان توسط دانشجویان، اعضای هیئت‌علمی و فارغ‌التحصیلان این دانشگاه شکل گرفته و تعداد آنها به‌طور پیوسته رو به افزایش است بنابراین مطالعه بر روی اکوسیستم این دانشگاه به نتایج دقیق‌تری از منظر تئوری و کاربردی منتج می‌شود. با توجه به اهمیت تأمین منابع مختلف بویژه منابع مالی برای کارآفرینان، سیاست‌گذاران و سایر ذینفعان این حوزه، به نظر می‌رسد اطلاعاتی که در این پژوهش به دنبال آن است؛ حلقه مفقوده این حوزه باشد. چرا که ماهیت کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی بخاطر ماهیت دانش بنیان بودن و تلقی دانش به عنوان کالای عمومی، جایگاه نهادهای سیاست‌گذاری را نیز در این زمینه حائز اهمیت می‌کند. با نگاهی ژرف‌تر به این زمینه درمی‌یابیم که تعدد روش‌های تأمین مالی و یا عبارات دیگر سرمایه‌گذاران مالی محدود نبوده و در هر مرحله از دوره حیات کسب و کار، این تأمین‌کنندگان با اهداف گوناگون، روش‌های مختلف و با مقادیر متفاوت سرمایه، اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند. بعلاوه اهمیت کسب و کارهای کارآفرینی و تأثیر آن بر رشد و توسعه اقتصادی بویژه در حوزه دانشگاهی که منبع ابداعات و پژوهش‌های نوآورانه هستند، در مطالعه حاضر به آن تاکید شده است تا این نوآوری‌ها در پشت درهای دانشگاه نمانده و به تجاری‌سازی برسند.

در چارچوب نظریه منبع محور، برای شناسایی روش‌های مختلف تأمین مالی با رویکرد استفاده از دانش خبرگان و بومی سازی آنها از منظر کسانی که هم به دانش موضوع و هم به دانشگاه وقوف و آگاهی و شناخت دارند، روش تحقیق کیفی انتخاب شده است. در این روش، به خبرگان موضوع مراجعه می‌شود و دانش ضمنی و کاربردی آنها به همراه مستنداتی که آنها در اختیار دارند، گردآوری و مورد تحلیل قرار می‌گیرد. برای این منظور دانشگاه صنعتی شریف برای مطالعه موردی انتخاب شده است.

با مطالعه ادبیات می‌توان دریافت که بنگاه‌ها از طریق بکارگیری ظرفیت‌های دانشی و مالی خود به ایجاد کسب و کار مبادرت می‌ورزند. در این مقاله با به‌کارگیری منطق و نظریه منبع محور^۱ به مطالعه کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی می‌پردازد و در این زمینه تنوع منابع، سنگ زیربنای نظریه منبع محور را تشکیل می‌دهد.

^۱ Resoused-based logic and theory

کارآفرینان با استفاده از منابع، محصول عرضه پذیر در بازار تولید می‌کنند و در بلندمدت از طریق ایجاد مزیت رقابتی، ارزش ایجاد نمایند.^۱ هایک^۲ (۱۹۴۵) در این زمینه به اهمیت یادگیری و دانش برای شکل‌گیری کنش کارآفرینانه در چارچوب بازار تأکید می‌کند. ترکیب دانش با منابع مالی که ترکیب منابع ناملموس و ملموس است، کسب‌وکار کارآفرینانه را به ایجاد کسب‌وکارها سوق می‌دهد. کسب‌وکارها از گذشته تا کنون از روش‌های متفاوتی جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز خود بهره برده‌اند. ادبیات تأمین مالی بسیار گسترده است و نظریات و مدل‌های متعددی را شامل می‌شود. مدل تأمین مالی مبتنی بر دوره حیات کسب‌وکار یکی از این رویکردها است که به منظور عمیق‌تر شدن هر چه بیشتر و دستیابی به نتایج دقیق‌تر، در پژوهش حاضر مورد تأکید قرار خواهد گرفت. به زعم پژوهشگران مختلف مانند گرینر^۳ و لستر و همکاران^۴ دیدگاه‌های گوناگونی دربارهٔ مراحل یک کسب‌وکار در طول حیات خود طی می‌کند در ادبیات وجود دارد. در این پژوهش با عنایت به اهمیت زمینه، بومی سازی دوره حیات کسب‌وکارها نیز اهمیت می‌یابد لذا با توجه به این که کسب‌وکارها در دانشگاه صنعتی شریف در سه مرحله پیشا-رشد، رشد و پس-رشد طبقه بندی می‌شوند، این مدل در این پژوهش بعنوان چارچوب اصلی در نظر گرفته می‌شود. با مطالعه ادبیات روشن شد رایج‌ترین روش‌های تأمین مالی در مرحله پیشا-رشد، تأمین مالی از منابع شخصی، دوستان و آشنایان و سرمایه‌گذاری‌های غیررسمی می‌باشند. در مرحله رشد از سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر و سود انباشته استفاده می‌شود و در نهایت در مرحله سوم سرمایه‌گذاری رسمی جایگزین سرمایه‌گذاری غیررسمی می‌شود چراکه در این مرحله بنگاه به سمت رسمی شدن پیش می‌رود. علاوه بر این، سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر، بانک‌ها و بازار سهام نیز از روش‌های وجود در این مرحله به شمار می‌آیند ولی از دسترس کسب‌وکارهای کارآفرینانه به دلیل کوچک و متوسط بودن کسب‌وکارها و فقدان وثیقه و ضمانت، عملاً خارج است لذا سوال اصلی پژوهش شناسایی روش‌های موجود تأمین مالی در اکوسیستم کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف می‌باشد. ۵

ادامه مقاله بدین شرح سازماندهی شده است. بخش دو مقاله به مرور مبانی نظری و پیشینه موضوع اختصاص دارد. بخش سه زمینه ایران با محوریت دانشگاه صنعتی شریف به عنوان نهاد مورد مطالعه بحث و بررسی می‌شود. بخش چهار روش تحقیق را تبیین می‌کند. بخش پنج یافته‌ها را گزارش و تحلیل می‌کند. بخش شش مشکلات و راه‌حل برای آنها را ارائه می‌دهد و در نهایت بخش هفت نتیجه‌گیری می‌کند.

مروری بر ادبیات پژوهش

واژه تأمین مالی به مطالعه سیستم پول، سرمایه و سایر ابزار مالی اختصاص دارد.^۶ بر اساس نظریات تأمین مالی، ساختار سرمایه از الگوهای مختلفی پیروی می‌کند که سبب شکل‌گیری روش‌های مختلف تأمین مالی می‌شود. در این زمینه، بر استقلال ساختار سرمایه از ساختار ارزش شرکت تأکید می‌شود. همچنین آن چه از این نظریه

^۱ Schumpeter (1934)

^۲ Hayek (1945)

^۳ Greiner (1972)

^۴ Lester, Parnell & Carraher (2003)

^۶ Jones (2004)

° برای اطلاعات بیشتر در این زمینه به پیوست شماره ۱ مراجعه شود.

برمی‌تابد این است که هر بنگاه انتظار مجموعه معینی از جریان نقدینگی را داراست. بنابراین، دسترسی سرمایه‌گذاران و سایر بنگاه‌ها به بازارهای مالی مشابه خواهد بود.^۱ در نظریه توازن ایستا بیان می‌شود که سرمایه‌گذاران نسبت به تأمین مالی پرخطر و یا ریسک خنثی هستند.^۲ در این نظریه، سهام نرخ متغیر نداشته و با نرخ ثابت محاسبه می‌شود. همچنین اوراق قرضه در پایان هر دوره محاسبه می‌گردد و مالیات‌ها نیز در این نظریه ثابت در نظر گرفته شده‌اند در حالی که بر اساس نظریه استکلیتز^۳ (۱۹۷۳) در نظریه توازن پویا، زمان عامل کلیدی محسوب شده و در تمامی محاسبات لحاظ می‌گردد. واتسون و ویلسون (۲۰۰۲) می‌گویند نظریه سلسله مراتبی در تأمین مالی بر اولویت‌بندی روش‌های تأمین مالی از نگاه بنگاه‌ها توجه دارد.^۴ در این نظریه بنگاه تأمین مالی از منابع درونی را به منابع بیرونی و تأمین مالی مبتنی بر استقراض را بر تأمین مالی مبتنی بر سهام ترجیح می‌دهد. یکی از نظریات مشابه با نظریه سلسله مراتبی، نظریه مخالف‌گزینی می‌باشد. طبق این نظریه، با وجود این که تأمین مالی درون سازمانی بر برون سازمانی ارجحیت دارد اما، مالک بنگاه از محدود اشخاصی است که از ارزش حقیقی بنگاه خود مطلع است.^۵ در نظریه نمایندگی، مدیر و مالک بنگاه یک فرد در نظر گرفته می‌شوند. این نظریه نیز یکی از زیرمجموعه‌های نظریه سلسله مراتبی محسوب می‌شود و تأمین مالی درونی سبب افزایش رضایت خاطر مالک بنگاه می‌شود.^۶ نظریه بعدی نظریه حرکت همگام با بازار نام دارد. در این نظریه تأمین مالی از طریق انتشار سهام را بر تأمین مالی از طریق استقراض ارجح دانسته چرا که معتقد است رابطه بین انتشار سهام با بازده سهام قوی‌تر از ارتباط میان بدهی و بازده سهام می‌باشد.^۷ نظریه اینرسی یا لختگی بیان می‌کند که یک ساختار مشخصی از سرمایه هدف وجود نداشته و تصمیم‌گیری در مورد آن انفعالی و با توجه به تغییرات پی‌درپی بازار می‌باشد. کلیدی‌ترین عامل توضیح دهنده این ساختار نیز بازده سهام بنگاه‌هاست.^۸ نظریه جریان وجوه نقدی آزاد بیان می‌کند که افزایش جریان‌های نقدینگی آزاد در بنگاه سبب افزایش تضاد منافع میان مدیران و سهامداران می‌شود و در پی آن مشکلات نمایندگی را ایجاد خواهد نمود چرا که مدیران بجای توزیع این وجوه به سهامداران، تمایل به حفظ و سرمایه‌گذاری مجدد این وجوه در بنگاه دارند تا منابع تحت کنترلشان کاهش پیدا نکند تا قادر به حفظ قدرت خود باشند.^۹

در ادبیات رویکردهای مختلفی از تأمین مالی وجود دارد. هر پژوهش به زعم خود رویکردی را در نظر گرفته و بر اساس آن به مطالعه روش‌های تأمین مالی بر اساس آن پرداخته است. به توصیه آکلاینتر و براون^{۱۰} (۲۰۱۴) تأمین مالی کارآفرینانه در یک مدل دو بعدی مطالعه می‌شود. بعد اول دوره حیات بنگاه و بعد دوم چشم‌انداز

¹ Modigliani & Miller (1958)

² Bradley, Jarrell & Kim (1984)

³ Stiglitz

⁴ Watson & Wilson (2002)

⁵ Eckbo & Norli (2004)

⁶ Jensen & Meckling (1976)

⁷ Taggart & Robert (1977)

⁸ Welch (2004)

⁹ Jensen (1986)

¹⁰ Achleitner & Braun

ذینفعان شامل کارآفرین، سرمایه‌گذار و مدیر می‌باشد. بعد اول دوره حیات هر بنگاه را در سه مرحله اولیه (جوانه زدن و استارت‌آپ)، رشد و مرحله ثانویه طبقه‌بندی می‌کند. در این بعد هر مرحله نیازهای مالی خود را دارا بوده و منابع مالی خاصی را می‌طلبد. در مرحله اولیه بنگاه تنها یک موجودیت بوده که یا هنوز بصورت قانونی در نیامده و در حال جوانه زدن است و یا به تازگی بصورت قانونی به ثبت رسیده و بصورت استارت‌آپ می‌باشد. در این مرحله شناخت بازار و تحقیقات بازاریابی برای تجاری سازی انجام می‌گیرد. اگر این مرحله موفقیت‌آمیز باشد، بنگاه وارد مرحله رشد خواهد شد. این مرحله، مرحله ورود به بازارهای جدید و توسعه محصول در مقیاس کوچک بوده و مدل کسب‌وکار نیز در این مرحله نهایی می‌شود. با پشت سر گذاردن این مرحله، بنگاه وارد مرحله ثانویه خواهد شد. مرحله‌ای که بنگاه به تکامل رسیده و به دنبال در دست گرفتن مجدد کنترل تام می‌باشد. بعد دوم، چشم‌انداز ذینفعان شامل کارآفرین، سرمایه‌گذار و مدیر می‌باشد و بیان می‌کند که هر کدام از این ذینفعان به دنبال هدفی متفاوت می‌باشند. کارآفرین در این نظریه به دنبال فراهم کردن ابزار و منابعی است که رسیدن به رشد بنگاه را تضمین نماید. با توجه به این موضوع، کارآفرینان منابع مالی درونی را بر بیرونی ترجیح می‌دهند چرا تمایل به حفظ کنترل بنگاه خود دارند. این نظریه را نظریه سلسله مراتب می‌نامند که پیش‌تر به آن پرداخته شده است. سرمایه‌گذار در این مدل به دنبال برآورد میزان ریسک و احتمال موفقیت یک سرمایه‌گذاری جدید می‌باشد. در این بخش سرمایه‌گذاری از طریق منابع بیرونی جایگزینی مناسب برای جبران کمبود منابع داخلی محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاری خطرپذیر، فرشتگان کسب‌وکار، تأمین مالی جمعی و سرمایه‌گذاری مبتنی بر خرید (بای اوت) در این بعد قرار می‌گیرند. چشم‌انداز مدیر دارایی نیز چگونگی حداکثرسازی بازگشت سرمایه است.

در زمینه تأمین مالی، نظریه‌ای بنام نظریه سلسله مراتب وجود دارد که بیان می‌دارد که اغلب کارآفرینان برای تأمین منابع مالی مورد نیاز خود، در وهله اول بر منابع داخلی همچون پس‌انداز شخصی، دوستان و اقوام متکی بوده و سپس بر منابع بیرونی. علت این اولویت‌بندی عدم تمایل به اشتراک‌گذاری مالکیت و کنترل شرکت با سرمایه‌گذاران دیگر می‌باشد.^۱ با وجود این که اگر شرکت توسعه نیابد و یا به سوی منحل شدن پیش رود، کارآفرینان هم به لحاظ اخلاقی و هم به لحاظ مالی به این سرمایه‌گذاران مدیون خواهند شد، اما هنوز هم تأمین مالی از منابع داخلی از اولویت بالاتری نسبت به منابع خارجی برخوردار است بنابراین تأمین مالی برای شرکت‌هایی که چشم‌انداز رشد بالایی دارند و به منابع بیش‌تری نیازمندند اما درآمد پایینی دارند، بحثی چالش‌برانگیز محسوب می‌شود. در این زمینه روش خودراه‌انداز، توانایی کارآفرینان را در تأمین منابع مالی از منابع داخلی مشخص می‌کند. اکلپتر و براون (۲۰۱۴) بیان می‌کنند با وجود این که کارآفرینان علاوه بر پس‌انداز شخصی و یا تأمین مالی توسط دوستان و اقوام قادرند توسط روش خودراه‌انداز منابع مالی کافی را برای خود فراهم آورند، این روش در میان شرکت‌های جدید با چشم‌انداز رشد بالا و یا با فناوری پیشرفته، بسیار نادر می‌باشد. در چنین شرایط بودجه‌های تولید شده از منابع داخلی قادر به پوشش‌دهی هزینه‌های مورد نیاز در هفته‌های اولیه تولید نخواهند بود. استقراض از دوستان یا خانواده، کارت‌های اعتباری، اعتبارات تجاری و اجاره‌نامه از روش‌های رایج تأمین مالی خودراه‌انداز بوده و

^۱ Myers (1984)

روش‌های اصلی شامل تأمین مالی مالک، به حداقل رساندن حساب‌های دریافتی، استفاده مشترک از منابع، پرداخت‌های تأخیری، حداقل رساندن سرمایه‌گذاری و استفاده از یارانه‌ها می‌باشد.^۱ یکی از روش‌هایی که تا حدودی مشابه روش خودراه انداز اما بر نوآوری متکی است، بریکولاژ^۲ نام دارد که توسط بکر و نلسون^۳ تبیین شده است. بریکولاژ اشاره به نوعی از کارآفرینی دارد که در آن کارآفرینان، با ترکیب منابع در دسترس کاربردهای جدیدی از آن منابع کرده و از این طریق بخشی از نیازهای خود را تأمین می‌کنند. در مواقعی که منابع داخلی ناکافی هستند، تأمین مالی از منابع بیرونی همچون سهام و یا استقراض می‌تواند بودجه کافی را برای کارآفرینان فراهم آورد.^۴ با توجه به ریسک بالای شکست و عدم اطمینانی که در مرحله اولیه وجود دارد، دسترسی به منابع مالی بانک‌ها برای تأمین منابع مورد نیاز، بسیار بعید به نظر می‌رسد.^۵

بر اساس ادبیات موضوع، سرمایه‌گذاری خطرپذیر بعنوان یک سرمایه‌گذاری نهادی،^۶ رسمی^۷ و تخصصی^۸ معرفی می‌شود. این نوع سرمایه‌گذاری معمولاً زمانی آغاز می‌شود که مدل یک کسب‌وکار شکل گرفته باشد. سرمایه‌گذاران خطرپذیر اغلب در نزدیکی مکان جغرافیایی کسب‌وکارهای نوپایی که در آن سرمایه‌گذاری می‌کنند قرار دارند و با آن‌ها در ارتباط هستند. این سرمایه‌گذاران قادرند از طریق فراهم کردن کمک هزینه‌های دانشگاهی، دسترسی به صندوق‌های بازنشستگی و غیره تأمین مالی را برای شرکت‌های جوان نوآور تا حدی افزایش دهند. یکی دیگر از روش تأمین مالی از منابع بیرونی، تأمین مالی جمعی می‌باشد که معمولاً در مرحله اولیه انجام می‌پذیرد.^۹ تأمین مالی جمعی فرآیند درخواست عمومی از مردم برای کمک‌های مالی است که سرمایه اولیه برای فعالیت اقتصادی جدید را فراهم می‌کند، با استفاده از این روش کارآفرینان و صاحبان کسب‌وکارهای کوچک می‌توانند سرمایه‌گذاران خطرپذیر و فرشتگان کسب‌وکار را کنار گذاشته و از آن‌ها عبور کنند و ایده‌ها را مستقیماً به کاربران روزانه اینترنت و افرادی که می‌توانند برای آن‌ها حمایت مالی فراهم کنند برسانند و به طور هم‌زمان می‌توانند اعتبارسنجی اولیه‌ای از مفهوم پروژه به دست آورند و محدوده بازار هدف را پیش‌بینی کنند.^{۱۰}

تأمین مالی سهام نیز یکی از روش‌های رایج تأمین مالی می‌باشد. تأمین مالی سهام، یک روش جذب سرمایه توسط صدور سهام اضافی به سهامداران شرکت است که درصد مالکیت شرکت را تغییر می‌دهد. سرمایه‌گذاران سهام، هسته اصلی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. البته واژه تأمین مالی سهام خیلی گسترده‌تر است که به چهار دسته کلی تقسیم می‌شود. سرمایه‌گذاری در هزینه‌های شرکت، کمک هزینه سرمایه، درآمد ناخالص و فروش سهام توسط شرکت این روش از دو دیدگاه بررسی می‌شود. از دیدگاه سرمایه‌گذار این روش ریسک بسیار بالایی دارد

¹ Schofield (2015)

² bricolage

³ Baker & Nelson

⁴ Berger & Udell (2008)

⁵ Jeng & Wells (2000)

⁶ Bessler & Kurth (2007)

⁷ Bruton, chahine & Filatotchev (2009)

⁸ Hellmann & puri (2000)

⁹ Block, Colombo, Cumming & Vismara (2018)

¹⁰ Steinberg & DeMaria (2012)

چرا که ممکن است سودی به آن‌ها تعلق نگیرد ولی در مقابل مدیران این روش کم‌ترین ریسک را دارد چرا که هیچ‌گونه تعهدی برای بازپرداخت سود سهام وجود ندارد.^۱ عرضه عمومی اولیه در این دسته از تأمین مالی قرار می‌گیرد. این عرضه بسیار مهم است و اجازه افزایش قابل توجهی در اندازه شرکت را می‌دهد. عرضه عمومی اولیه با توجه به اندازه شرکت‌ها متفاوت است و در مرحله اول عرضه قیمت بسیار پایینی داشته و سپس رشد می‌کند. در زمینه نظریه منبع محور، استیو پیرز و همکاران^۲ (۲۰۰۸) می‌گویند نقش منابع کسب و کارها در ایجاد و بقا با محوریت دستیابی به مزیت رقابتی حائز اهمیت است و یکی از راهبردهای در این زمینه دستیابی به منابع متنوع است که بر عملکرد و بقا کسب و کارها تاثیرگذار هستند. منابع متنوعی که کسب و کارها در اختیار دارند، همانگونه که کوز^۳ (۱۰۳۷) و شومپتر^۴ (۱۹۳۴) تصریح کردند، به ایجاد و خلق ثروت منجر می‌شود. چالش محدودیت منابع باعث محدودیت‌های متعددی در راه‌اندازی و تداوم فعالیت‌های کسب و کارها شده و به افزایش نرخ شکست منجر-شود.^۵ این مهم به ویژه در کشورهای در حال توسعه نظیر ایران تعیین کننده است. نکته مهم دیگر این است که شیوه تأمین مالی در کشورهای در حال توسعه عمدتاً مبتنی بر بانک و یا سایر روش‌های سنتی نظیر بورس هستند. این در شرایطی است که استارآپ‌ها و کسب و کارهای کارآفرینانه، کوچک و متوسط هستند و تنها سرمایه آنها ایده‌هایی است که در فرآیند تجاری سازی قرار دارد. این نوع کسب و کارها معمولاً وثیقه و ضمانت لازم برای تأمین مالی از طریق بانک را ندارند. علاوه بر مشکلات فوق آنها به‌حدی بزرگ نیستند که بتوانند از طریق بازار سرمایه و به‌طور خاص بازار بورس تأمین مالی کنند. بنابراین، پژوهش حاضر در قالب نظریه منبع محور که یکی از نظریات کلیدی در منابع کسب و کار و به‌طور خاص تأمین منابع مالی کسب و کارهاست، استفاده می‌کند و روش‌های تأمین مالی را برای کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی به صورت میدانی شناسایی می‌کند

در تأمین مالی روش‌های متعددی وجود دارند که هر یک ویژگی‌های خاص خود را داشته و کاربردی خاص دارند. تمامی بنگاه‌ها برای تأمین منابع مالی مورد نظر خود باید این روش‌ها را به خوبی شناخته و متناسب‌ترین آن‌ها را با توجه به خروجی مورد نظر خود انتخاب نمایند. هر یک از پژوهشگران اعم از پژوهشگران آکادمیک و تجربی، این روش‌ها را به زعم خود دسته بندی نموده و در سال‌های اخیر سعی در یکپارچه‌سازی این روش‌ها جهت ارائه یک پلت فرم آماده داشته‌اند. در ادامه به جدیدترین این پژوهش‌ها پرداخته می‌شود.

در پژوهشی که توسط بلاک و همکاران (۲۰۱۸) صورت پذیرفته، به معرفی بازیگران جدید در ادبیات تأمین مالی کارآفرینانه پرداخته شده است. این پژوهش بصورت مرور سیستماتیک ادبیات موضوعی انجام گرفته و بیان می‌دارد تأمین‌کنندگان مالی جدید، شامل شتاب‌دهنده‌ها و مراکز رشد، شبکه‌های فرشتگان، تأمین مالی جمعی، سرمایه‌گذاران خطرپسازمان‌های مدیریت سرمایه، سرمایه‌گذاران خطرپذیر دولتی، واگذاری حق مالکیت فکری، وام گرفتن به پشتوانه دارایی‌های فکری شرکت‌های دیگر، اوراق قرض، سرمایه‌گذاران خطرپذیر اجتماعی، تأمین مالی

¹ Bogen (1950)

² Esteve-Pérez et al.

³ Coase

⁴ Schumpeter

⁵ Cressy (2006), & Ericson & Pakes (1995)

از طریق دانشگاه و تأمین کنندگان مالی متخصص می‌باشند که هر یک در چهار بعد هدف، رویکرد، روش کار (مبتنی بر سهام و یا وام) و مراحل سرمایه‌گذاری متفاوت هستند.^۱ یکپارچه‌سازی و ارائه یک پلت فرم در این حوزه و نیز مشخص کردن وجوه تمایز هر یک از این تأمین کنندگان از نقاط قوت این پژوهش به شمار می‌رود ولی کاربردی بودن هر یک نیاز به مطالعه تجربی آن‌ها در زمینه‌های مختلف دارد.

در مقاله‌ای، کامینگ و گوآه (۲۰۱۸) به مرور ادبیات تأمین مالی کارآفرینانه پرداخته شده است و به چندین روش تأمین مالی کارآفرینانه شامل تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام، فرشتگان کسب و کار، سرمایه‌گذاران خطرپذیر، سهام خصوصی و وام پرداخته شده است. هدف این پژوهش یکپارچه‌سازی پژوهش‌های موجود در این حوزه از این نشریه می‌باشد. اگر چه این پژوهش بینشی منظم را در این پنج حوزه ارائه می‌کند اما آن‌چه واضح است، عدم وجود سایر تأمین کنندگان مالی در ادبیات هستند. در این زمینه، تاثیر مثبت و معنادار تأمین مالی به وسیله حقوق سهام، بدهی‌های کوتاه مدت و بلندمدت در ایران به صورت تجربی با استفاده از داده‌های پنل برای دوره ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۵ مورد تایید قرار گرفته است (گل‌فندشتی و آقابابایی، ۱۳۹۷).

دراور و همکاران^۲ (۲۰۱۷) به مرور و سازماندهی ادبیات مرتبط با تأمین مالی سهام از سال ۲۰۰۴ تا ۲۰۱۶ و ارائه یک پلت فرم از چشم انداز تأمین مالی مدرن پرداخته‌اند. در این پژوهش بیان می‌شود که شرکت‌های جوان اغلب بر تأمین مالی مبتنی بر وام و مبتنی بر سهام بصورت ترکیبی تمایل دارند در حالی که استارت‌آپ‌های با رشد بالا اغلب فقط بر سرمایه‌گذاران خارجی همچون سرمایه‌گذاران خطرپذیر، سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی، تأمین مالی جمعی، فرشتگان کسب و کار و شتاب‌دهنده‌ها متمرکزند. همچنین بیان می‌شود با وجود این که سرمایه‌گذاری مبتنی بر سهام اغلب بر اساس مالکیت بخشی از شرکت متمرکز بوده است اما به تازگی در ادبیات شاهد فاکتورهای جدیدی چون مرحله سرمایه‌گذاری، اهداف راهبردی، ارتباطات جغرافیایی، مقادیر سرمایه‌گذاری شده و ماهیت مشارکت فراتر از سرمایه‌گذاری هستیم.^۳ همچنین، اسکندری و همکاران (۱۴۰۰) به صورت تجربی این نتیجه گیری را کردند که تأمین مالی جمعی بر کسب و کارهای دانش بنیان تاثیر مثبت و معناداری دارد.

در پژوهشی که توسط چیت سازان، طالبی و محب‌علی (۱۳۹۶) انجام گرفته است، به شناسایی و اولویت‌بندی رایج‌ترین روش‌های تأمین مالی خودراه‌انداز در کسب و کارهای حوزه آبی تی پرداخته شده است. این پژوهش بصورت آمیخته انجام شده و در بخش کیفی در ابتدا به شناسایی روش‌های خودراه‌انداز پرداخته شده و سپس از طریق ابزار تحقیق کمی به اولویت‌بندی این روش‌ها توسط ۲۲۰ شرکت در حوزه آبی تی که بصورت تصادفی انتخاب شده بودند، پرداخته شد. نتایج حاصل از این تحقیق بیان می‌دارد که روش‌های خویش‌راه‌انداز بدون ترتیب اولویت عبارتند از: استفاده از درآمدهای بیرون کسب و کار مدیر یا صاحب کسب و کار، گرفتن وام و پول از دوستان و اقوام، استخدام دوستان و اقوام با مبالغ کم، راه‌اندازی کسب و کار از خانه، پرداخت تأخیری به تأمین کننده، استفاده از لیزینگ به جای خرید تجهیزات، توقف همکاری با مشتریان غیرنقدی، دریافت پیش‌پرداخت از مشتریان، تعیین

¹ Block et al. (2018)

² Drover, Busenitz, Matusik, Townsend, Anglin & Dushnitsky (2017)

³ Titus & Victor (2017)

میزان بهره برای حساب‌های بیش از موعد، خرید تجهیزات دست دوم، کرایهٔ مایحتاج موقتی، گفتگو برای بهترین شرایط با تأمین‌کنندگان، تخفیف برای خرید نقدی، دادوستد در عوض خرید کالا، خرید با هزینهٔ حمل از طرف تأمین‌کننده، به اشتراک گذاشتن کارمندان، به اشتراک گذاشتن تجهیزات و به اشتراک گذاشتن دفتر کار. این تکنیک‌ها مورد در مرحلهٔ بعدی خوشه‌بندی شده و اولویت آن‌ها به این صورت می‌باشد: تأمین مالی شخصی، پرداخت تأخیری، توقف حساب‌های دریافتی، حداقل کردن هزینه‌های سرمایه‌گذاری و اشتراک منابع است. اگرچه این پژوهش به شناسایی و اولویت‌بندی روش‌های تأمین مالی خودراه‌انداز در کسب و کارهای نوپای حوزهٔ آی تی پرداخته اما مطالعهٔ ساختار تأمین مالی خودراه‌انداز با سطح سرمایهٔ مورد نیاز، سطح ریسک و عدم اطمینان در صنعت و یا جذابیت‌های صنعت برای سرمایه‌گذاری می‌تواند الگویی صحیح‌تر از رفتار کسب و کارها و سازوکارهای استفاده شدهٔ آن‌ها در بخش تأمین مالی ارائه دهد و توصیه می‌شود پژوهش‌های آتی در این سمت و سو گام بردارند.

در پژوهشی که توسط مؤتمنی و طبقیان (۱۳۹۴) صورت گرفته است به شناسایی و اولویت‌بندی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای کوچک و متوسط با توجه به دوره حیات بنگاه پرداخته شده است. جامعه و نمونه آماری این تحقیق مجموعهٔ قطعه سازان خودرو به تعداد ۲۵۳ بنگاه می‌باشد که ۳۰ بنگاه انتخاب گردید. داده‌ها از طریق پرسشنامه و تحقیق میدانی جمع‌آوری شده و با منطق فازی و از طریق نرم‌افزار ای اچ پی تجزیه و تحلیل شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که اولویت‌بندی تأمین منابع مالی بنگاه‌های کوچک در هر مرحله از دوره حیات متفاوت هستند. روش‌های کلی تأمین مالی عبارتند از تأمین مالی از منابع خصوصی شامل منابع مالی شخصی، دوستان و آشنایان، تأمین مالی از منابع داخلی شامل سود انباشته و فروش دارایی‌ها، تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه توسط حقوق صاحبان سهام شامل فرشتگان کسب و کار و شرکا و تأمین مالی از طریق بدهی شامل کمک‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری، وجوه اداره شده و کمک‌های فنی و اعتباری. نوآوری مقاله، در تمرکز بر اکوسیستم کارآفرینی دانشگاهی با رویکرد دوره حیات بنگاه است که می‌تواند در این حوزه راهگشا باشد. اگرچه در این پژوهش‌ها با توجه به بررسی تطبیقی و تلفیقی، چارچوبی از روش‌های تأمین مالی در سطح بین‌المللی و ملی ارائه شده که می‌تواند برای کارآفرینان و صاحبان کسب و کارهای کوچک و متوسط مفید واقع شود اما، این روش‌ها، ضرورتاً تعمیم‌پذیر برای کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی نیستند. از این رو ممکن است با بررسی و تطبیق دادن این روش‌ها در نهادهای مختلف و با ویژگی‌های متفاوت، نتایج گوناگونی حاصل گردد.

۴- روش تحقیق

در این بخش ابتدا روش پژوهش مورد استفاده در مقاله حاضر معرفی می‌شود و در ادامه، روش تحلیل اطلاعات مورد بحث قرار خواهد گرفت.

۴-۱ معرفی روش پژوهش

واضح است هر پژوهشی با یک مسئله آغاز می‌شود که این مسئله منجر به ایجاد اهداف و سؤالاتی در ذهن محقق منجر می‌گردد سؤال اصلی تحقیق حاضر این است که روش‌های تأمین مالی کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف کدامند؟ شناسایی روش‌های تأمین مالی در یک زیست بوم کارآفرینی دانشگاهی نیازمند انبوهی از اطلاعات از هر یک از این ابعاد مالی است که گردآوری آن، روشی کیفی و اکتشافی را می‌طلبد.

روش مطالعه موردی عبارتست از مطالعه یک مورد یا یک واحد و کاوش عمیق آن کرسول^۱ (۲۰۱۳). به همین منظور در پژوهش حاضر چهار مرحله (۱) بیان دقیق مسئله، سؤالات پژوهش و انتخاب مورد (۲) بررسی پیشینه تحقیق از طریق جستجوی کلید واژه‌های مرتبط (۳) تدوین پروتکل مصاحبه و (۴) مصاحبه عمیق انجام گرفت. جامعه آماری این پژوهش شامل تمام خبرگان درگیر با حوزه کارآفرینی در دانشگاه صنعتی شریف مانند این موارد هستند: مدیران ادارات انتقال فناوری، مدیران مراکز رشد، کارآفرینان دانشگاهی، بازیگران دانشگاهی (ریاست-معاونت)، واسطه‌های نوآوری نظیر سرمایه‌گذاران خطرپذیر و خوشه‌های صنعتی.

نمونه آماری مجموعه‌ای از نشانه‌ها و ویژگی‌هاست که از یک قسمت، یک گروه یا جامعه‌ای بزرگ‌تر انتخاب می‌شود، این انتخاب به گونه‌ای انجام می‌شود که مجموعه انتخابی کیفیت و ویژگی‌های آن قسمت، گروه یا جامعه‌ی بزرگ‌تر را دارا باشد و نمونه‌گیری فرآیندی است که تعدادی از واحدها به گونه‌ای برگزیده می‌شوند که معرف جامعه بزرگ‌تر که از آن انتخاب شده‌اند باشند (خاکی، ۱۳۹۵). با توجه به کیفی بودن رویکرد پژوهش حاضر، نمونه‌های این پژوهش با روش نمونه‌گیری غیراحتمالی یا هدفمند انتخاب شدند، با قرار دادن این روش به عنوان روش نمونه‌گیری و با استفاده از تکنیک گلوله‌برفی، پس از انتخاب افرادی با ویژگی خاص شامل سابقه شغلی مرتبط حداقل یک سال، تحصیلات حداقل کارشناسی، آشنا با تأمین مالی کارآفرینی و نزدیک بودن با فرایند تأمین مالی بصورت عملی و حضور در زیست بوم کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف است. از آنها خواسته شد تا سایر افرادی که این ویژگی را دارا هستند و در این زمینه مطلع می‌باشند را معرفی نمایند. بر همین اساس، بعد از مصاحبه با اولین نمونه با استفاده از راهنمایی‌ها و معرفی‌های ایشان افراد خبره دیگر شناسایی شدند و این روند تا رسیدن به حد کفایت داده‌ها برای کسب نتیجه مطلوب ادامه یافت. ملاک تعیین حجم نمونه در تحقیقات کیفی رسیدن به اشباع نظری در پژوهش است، یعنی نمونه‌گیری و انجام مصاحبه‌های جدید با رویکرد گلوله‌برفی تا زمانی ادامه می‌یابد که داده‌ها یا اطلاعات جدید یا بیشتری برای توسعه مقوله‌ها به‌دست نیایند (بازرگان، ۱۳۹۵). در این پژوهش، با رویکرد گلوله‌برفی با ۱۳ نفر از خبرگان درگیر با حوزه کارآفرینی مصاحبه‌های نیمه ساختار یافته‌ای صورت گرفت. انتخاب این افراد بر این مبنا صورت گرفت که با توجه به سابقه حرفه‌ای آنها در این زمینه، نمونه‌های مناسبی برای پاسخگویی به پرسش‌های این پژوهش بودند. انجام مصاحبه‌ها بعد از رسیدن به اشباع نظری در خلال مصاحبه ۱۰ الی ۱۱ حاصل شد. با این وجود، برای اطمینان تا نمونه ۱۳ ادامه پیدا کرد.

¹ Creswell & Poth (2013)

داده‌های مورد استفاده تحقیق در این پژوهش، از منابع کتابخانه‌ای مانند کتاب‌ها و مقالات معتبر در زمینه تأمین مالی کارآفرینی دانشگاهی با رویکرد مالی برای جمع‌آوری ادبیات تحقیق استفاده گردید و همچنین از مصاحبه نیمه‌ساختاریافته برای گردآوری داده‌ها به منظور پاسخگویی به سؤالات پژوهش استفاده شد. به‌منظور انجام مصاحبه‌های پژوهش ابتدا «پروتکل مصاحبه» با مد نظر قراردادن معیارهایی از ادبیات پژوهش، مبانی نظری و زمینه واقعی انجام مطالعه تدوین شد و پس از مصاحبه‌های اولیه این پروتکل به شکل پویا طی فرآیند پژوهش مورد تجدید نظر و اصلاح قرار گرفت تا ساختار نهایی پروتکل ایجاد گردید. تمامی مصاحبه‌ها تا جایی که فرد مصاحبه شونده اجازه می‌داد به صورت صوتی مورد ضبط قرار گرفت و یادداشت‌های میدانی نیز در طول انجام مصاحبه تهیه گردید، سپس تمامی فایل‌های صوتی گردآوری شده به‌منظور تحلیل و کدگذاری به‌صورت متنی مکتوب گردید.

برای اعتبارسنجی صحت داده‌های استخراج شده، روایی و پایایی آن بایستی با دقت انجام بپذیرد، به همین منظور، جهت اطمینان از روایی سازه، در این پژوهش از سه تاکتیک تثلیث پرسش‌های مصاحبه، تحلیل موارد منفی و انعطاف روش برای سنجش روایی سازه استفاده شده است. به‌منظور افزایش روایی درونی داده، رویکردهای تحقیق کیفی، نظیر رویکرد مطالعه موردی دربرگیرنده کدگذاری باز در توسعه مفاهیم، مقولات و خصوصیات آن‌ها، کدگذاری محوری در توسعه روابط بین مقولات و خرده مقولات و نهایتاً کدگذاری انتخابی در یکپارچگی مقولات برای ساخت چارچوب نظری بوده است. این فرآیند تا زمانی ادامه می‌یابد که دیگر هیچ موضوعی را نتوان از آن استنباط کرد. این فرآیند زمانی پایان می‌پذیرد این مرحله، مرحله اشباع نظری و مرحله‌ای است که روایی درونی آزمون شده با حصول اشباع نظری، مقایسه با ادبیات موجود صورت می‌پذیرد. در این مرحله، مقایسه‌ی نظریه پدید آمده با نظریه موجود مقایسه می‌شود، تا ثبات لازمه برقرار گردد به عبارتی، در این مرحله تضادها و تفاوت‌ها کشف می‌گردد. روایی بیرونی به توانایی یافته‌های تحقیق برای تعمیم‌پذیری اشاره دارد (عباس‌زاده، ۱۳۹۱). در پژوهش حاضر جهت بررسی و ارتقاء روایی، راهبردهای ذیل اتخاذ گردید: انسجام روش شناسی، استفاده از منابع مختلفی از داده‌ها، طراحی سؤالات تحقیق بعد از مطالعه عمیق ادبیات تحقیق و با استفاده از خبرگان دانشگاهی در خصوص مناسب بودن سؤالات پروتکل مصاحبه و اصلاح آنها طی روند مصاحبه و انتخاب نمونه مناسب.

در پژوهش حاضر جهت ارتقاء پایایی، راهبردهای ذیل اتخاذ گردید: یادداشت برداری و ضبط تمامی مصاحبه‌ها تا جایی که فرد مصاحبه‌شونده اجازه می‌داد، مکتوب کردن تمامی فایل‌های صوتی گردآوری شده به صورت متنی و تحلیل همزمان داده‌ها، از فرد مصاحبه‌شونده درخواست می‌شد تا صحبت‌های خود را جمع‌بندی کرده و در پایان مصاحبه، درستی یا نادرستی برداشت مصاحبه‌کننده را در بعضی از موارد که پژوهش‌گر دچار ابهام می‌شد تصدیق نماید، بازبینی مجدد تمامی مصاحبه‌های کدگذاری شده توسط خبرگان منتخب دانشگاهی، مرور مورد تایید قرار گرفت.

۴-۲ معرفی روش تحلیل

در این پژوهش تحلیل داده‌ها از طریق کدگذاری صورت گرفته است. پژوهشگران به تحلیل داده‌هایشان برای تبدیل به انواع ویژه‌ای از مقوله‌های موجود در کدگذاری محوری تکیه و اطمینان می‌کنند (استراوس و کوربین، ۱۹۹۸). برای انجام کدگذاری پس از گردآوری و مکتوب نمودن کلیه مصاحبه‌های ضبط شده و مرتب کردن یادداشت‌های میدانی، مراحل به شرح ذیل با توجه به رهنمود بازرگان (۱۳۹۵) انجام گرفت: مرور متن داده‌های مکتوب شده و کسب احساس کلی نسبت به آنها، انتخاب بخش‌هایی از متن نوشتاری داده‌ها مانند عبارت یا جمله و انتخاب کدی برای آن عبارت یا جمله (کدگذاری باز)، مرور کدهای تدوین شده و ادغام آنها به صورت دسته‌های عمده‌تر اطلاعات، کاهش دسته‌ها، حذف دسته‌های تکراری و ادغام دسته‌های کوچکتر در دسته‌های عمده‌تر و تشکیل مقولات (کدگذاری محوری) (بازرگان، ۱۳۹۵). در ادامه شرح مختصری از هر یک از این مراحل آورده شده است. کدگذاری باز روند خرد کردن، مقایسه کردن، مفهوم پردازی کردن و مقوله‌بندی کردن داده‌ها می‌باشد، فرآیند انجام این کدگذاری از چند مرحله تشکیل می‌شود که عبارتند از:

- برچسب زدن به پدیده‌ها: مفهوم‌پردازی داده‌های گردآوری شده اولین قدم در تجزیه و تحلیل آنها می‌باشد. منظور از خرد کردن و مفهوم پردازی کردن این است که مورد مشاهده، جمله یا پاراگرافی را انتخاب کرده، آن را به اجزایی تقسیم می‌کنیم و سپس به هر یک از حوادث، ایده‌ها یا رخدادها نامی اختصاص می‌دهیم و برچسبی ایجاد می‌کنیم که یا نشانه آن پدیده است یا به جای آن می‌نشیند.
- کشف مقوله‌ها: در ضمن تحقیق ممکن است به دهه‌ها و یا حتی صدها برچسب مفهومی دست پیدا کنیم، این مفاهیم باید طبقه‌بندی شوند و پدیده‌های مشابه در یک طبقه قرار داده شوند در غیر این صورت پژوهش‌گر سردرگم شده و نمی‌داند با انبوهی از مفاهیم چه کار باید بکند. وقتی در داده‌ها پدیده‌های خاصی را مشخص کردیم آنگاه قادر خواهیم بود مفاهیم را بر محور آنها گروه‌بندی کنیم این کار تعداد واحدهایی را که باید با آنها کار کنیم کاهش می‌دهد. روند طبقه‌بندی مفاهیم که به پدیده‌های مشابه ربط پیدا می‌کند مقوله‌پردازی نامیده می‌شود.
- نام‌گذاری مقوله‌ها: بیشتر مقوله‌ها را خود پژوهشگر نام‌گذاری می‌کند. نامی که انتخاب می‌شود نامی است که از نظر منطقی بیشترین ارتباط را با داده‌هایی که مقوله نمایانگر آن است دارد و باید آنچنان همخوان باشد که آنچه را ارجاع می‌کند به سرعت به خاطر بیاورد. در نام‌گذاری مقوله‌ها مهم این است که به مقوله نامی داده شود که به راحتی بتوان آن را به یاد آورد، در مورد آن فکر کرد و از همه مهم‌تر از نظر تحلیلی بتوان روی آن شروع به کار کرد.
- گسترش مقولات با توجه به خصوصیات و ابعاد آنها: وقتی مقوله‌ای ساخته می‌شود این کار با توجه به خصوصیات آن انجام می‌گیرد و در ادامه تحلیل به آن مقوله می‌تواند بعد داد. روند کدگذاری باز نه تنها به کشف مقوله می‌انجامد بلکه خصوصیات و ابعاد مقوله‌ها را نیز روشن می‌کند.^۱

^۱ Strauss & Corbin (1990)

کدگذاری محوری فرآیندی است که پس از کدگذاری باز برای برقراری پیوند بین مقولات انجام می‌پذیرد و طی این فرایند اطلاعات به‌شيوه‌ای جدید با یکدیگر رابطه پیدا می‌کنند این کار با کمک یک مدل یا الگو که متضمن شرایط، محتوا و پیامدها است صورت می‌گیرد. اگرچه کدگذاری باز و محوری رویه‌های تحلیلی متفاوتی هستند اما وقتی که محقق به کار تجزیه و تحلیل داده‌ها مشغول می‌شود مرتباً از یکی به دیگری می‌پردازد. روند انتخاب مقوله اصلی به طور منظم و سامان‌مند آن با سایر مقوله‌ها، اعتباربخشیدن به روابط و پر کردن جاهای خالی با مقولاتی که نیاز به اصلاح و گسترش دارند. این روند شامل چند گام می‌باشد: اولین قدم متضمن توضیح خط اصلی داستان است. گام دوم ربط دادن مقولات تکمیلی بر حول مقوله اصلی با استفاده از یک پارادایم (که در کدگذاری محوری توصیف شده است). گام سوم مرتبط ساختن مقولات به یکدیگر در سطح بعدی است. گام چهارم به تأیید رساندن آن روابط در قبال داده‌هاست. آخرین قدم تکمیل مقولاتی است که اصلاح و یا نیاز به بسط و گسترش دارند. در کدگذاری باز، تحلیل‌گر به پدیدآوران مقوله‌ها و ویژگی‌های آن‌ها می‌پردازد و سپس می‌کوشد تا مشخص کند که چگونه مقوله‌ها در طول بدهای تعیین شده تغییر می‌کنند. در کدگذاری محوری، مقوله‌ها به‌طور نظام‌مند بهبود یافته و با زیر مقوله‌ها پیوند داده می‌شوند. با این حال این‌ها هنوز مقوله‌های اصلی نیستند که در نهایت باید برای تشکیل یک آرایش نظری بزرگتر یکپارچه شوند، به‌طوری‌که نتایج تحقیق شکل نظریه پیدا کنند. کدگذاری انتخابی فرآیند یکپارچه‌سازی مقوله‌هاست. به عبارت دیگر، کدگذاری انتخابی، یافته‌های مراحل کدگذاری قبلی را گرفته، مقوله محوری را انتخاب می‌کند، به شکلی نظام‌مند آن را به دیگر مقوله‌ها ربط می‌دهد، آن روابط را اثبات می‌کند، و مقوله‌هایی را که به بهبود و توسعه بیشتری نیاز دارند، تکمیل می‌کند. در پایان به عنوان جمع‌بندی این بخش، لازم به ذکر است تنظیم و تحلیل داده‌های کیفی، مستلزم انجام سه فعالیت تلخیص داده‌ها، تحلیل داده‌ها و نتیجه‌گیری است. نکته مهم دیگر این است که گردآوری داده‌ها و تحلیل آنها دو روند به هم پیوسته و تنگاتنگ هستند و چون تحلیل روند در واقع ادامه گردآوری داده‌ها با محوریت روش گلوله برفی و رسیدن به اشباع نظری را تعیین می‌کند و باید این دو به‌صورت متناوب انجام بگیرد.

تحلیل یافته‌های پژوهش

در راستای دستیابی به هدف پژوهش و پاسخگویی به سؤالات تحقیق با ۱۳ نفر از مدیران بخش‌های ذیربط به تأمین مالی و صاحبان کسب و کار در زیست بوم کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف مصاحبه گردید. مهم‌ترین ویژگی جمعیت شناختی نمونه آماری تحقیق حاضر، تحصیلات آکادمیک آن‌هاست که همگی بالاتر از کارشناسی هستند. اطلاعات مربوط به جنسیت مصاحبه‌شوندگان موید این است که ۸۴.۶ درصد مرد و ۱۵.۴ درصد زن هستند. سن نمونه‌های پژوهش به ترتیب ۲۳.۱ درصد کمتر از ۳۰ سال، ۳۸.۴ درصد بین ۳۰ تا ۴۰ سال، ۳۰.۸ درصد بین ۴۱ تا ۵۰ سال و ۷.۷ درصد بالاتر از ۵۰ سال سند دارند. از نظر تحصیلات هم ۳۸.۵ درصد دارای تحصیلات دکتری و به همین میزان هم دارای تحصیلات کارشناسی ارشد و ۲۳ درصد دارای تحصیلات کارشناسی بوده‌اند. سابقه شغلی مصاحبه‌شوندگان به ترتیب ۷.۶ درصد کمتر از پنج سال، ۴۶.۲ درصد بین ۵ تا ۱۰ سال و به همین میزان هم بالاتر از ۱۰ سال سابقه کار داشتند.

به‌منظور دستیابی به نتایج عمیق‌تر و دقیق‌تر، داده‌های این تحقیق از طریق دو پروتکل مصاحبه نیمه‌ساختاریافته با دو گروه مصاحبه‌شونده جمع‌آوری شده است. گروه اول نخبگان و مدیران حوزه تأمین مالی و کارآفرینی بودند که تحصیلات و یا سابقه کار بسیار مرتبط با سوالات تحقیق را داشتند و گروه دوم صاحبان استارت‌آپ‌ها کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف بودند که بصورت کاملاً عملیاتی با تأمین مالی مواجه بوده‌اند. تعداد ۵ مورد از این مصاحبه‌ها بصورت حضوری و در محل کار این افراد صورت گرفت و تعداد ۸ مورد بصورت آنلاین و از طریق تماس تصویری در واتس‌آپ انجام گرفت چرا که بعلاوه شرایط شیوع ویروس کوید ۱۹ و دورکاری اغلب افراد، به هیچ عنوان مصاحبه حضوری میسر نبود. تمامی مصاحبه‌ها تا جایی که افراد مصاحبه‌شونده اجازه می‌دادند به صورت صوتی مورد ضبط قرار گرفت و یادداشت‌های میدانی نیز در طول انجام مصاحبه تهیه گردید، سپس فایل‌های صوتی گردآوری شده برای هر یک از مصاحبه‌ها به صورت مجزا مکتوب گردید و به صورت هم‌زمان مورد بررسی، تحلیل و کدگذاری قرار گرفت. انجام مصاحبه‌ها بعد از رسیدن به اشباع نظری در خلال مصاحبه ۱۰ تا ۱۱ برای اطمینان تا نمونه ۱۳ ادامه پیدا کرد.

در ادامه شرح مختصری از فعالیت‌هایی که برای تجزیه و تحلیل داده‌های حاصل از مصاحبه در بالا ذکر شد آورده شده است در مرحله اول داده‌های مکتوب شده به صورت خط به خط مورد بررسی قرار گرفت، در این مرحله مفاهیم کلیدی و عبارات متناسب با نظر پاسخ‌دهندگان که می‌توانست به تشکیل کدهای اولیه کمک کند از متن مصاحبه استخراج گردید و کدگذاری باز با کمک نرم افزار اطلس تی آی انجام شد، این فرآیند برای تمامی مصاحبه‌ها تکرار گردید و توسط اساتید افراد خبره مورد بازنگری و در صورت لزوم در بعضی از موارد مورد تصحیح قرار گرفت. سپس با بررسی دقیق کدهای بدست آمده در مرحله کدگذاری باز مقولات نمایان شد، و با حرکت به سوی یک سطح بالاتر از انتزاع و مشخص کردن روابط و سازه‌هایی که سایر مفاهیم حول آن گرد هم می‌آیند کدگذاری محوری صورت گرفت.

۵-۱- کدگذاری باز

در این مرحله در مورد سوال اصلی تحقیق که شناسایی روش‌های تأمین مالی کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف است، تعداد ۲۰ کد منحصر به فرد اولیه به روایات و مفاهیم موجود اختصاص داده شده است که به صورت کلی در کل فرآیند کدگذاری اولیه، ۲۷ کد اولیه با تکرار وجود دارد. لازم به ذکر است در این مرحله باید کدهای اولیه دارای تکرار را شناسایی و یکسان کرد که این بخش با مرحله کدگذاری محوری متفاوت می‌باشد. در پاسخ به سوال فرعی پژوهش که شناسایی ابعاد تأمین مالی کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف است نیز، تعداد ۵۲ کد اولیه غیرتکراری بدون احتساب کدهای مربوط به تأمین مالی که یکی از ابعاد شناسایی شده کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف می‌باشد، از مصاحبه‌ها استخراج شده است. در جدول ۴-۵ کدهای اولیه به همراه فراوانی گزارش شده است.

جدول ۱- نمونه‌ای از یافته‌های کدگذاری باز

ردیف	مقوله‌های کدگذاری باز	فراوانی
۱	در این مرحله اول کسب و کارها از منابع درونی چون پس انداز شخصی تأمین مالی می‌کنند.	۶
۲	اغلب صاحبان ایده قادرند با پس انداز شخصی خود و یا استقراض از دوستان و آشنایان خود منابع را تأمین کنند.	۳
۳	در مرحله اولیه تأمین مالی جمعی داریم و پلتفرم‌های زیادی در کشور برای جمع‌سپاری ایجاد شده است.	۳
۴	تقریباً امروز همه بانک‌ها یا مرکز نوآوری دارند و یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری دارند که کار مشارکت و یا سرمایه‌گذاری خطرپذیر را انجام می‌دهد.	۲
۵	شتابدهنده‌ها در این مرحله تا مبلغ ۲۵ میلیون تومان به کسب و کارهای مستقر کمک مالی می‌کند.	۱۰
۶	یک تعدادی هم اشخاص حقیقی داریم که به عنوان سرمایه‌گذاران سنتی در کشور هستند.	۱
۷	از دیگر روش‌ها در این مرحله فرشتگان کسب و کار هستند که مبالغی را برای سرمایه‌گذاری روی تیم‌های دلخواه تزریق می‌کنند.	۸
۸	چیزی که در حال رونق گرفتن است، روش مشارکت و جوین شدن با شرکتی سرآمد در حوزه‌ی مشابه می‌باشد.	۲
۹	اغلب افراد در مراحل اولیه بخشی از هزینه‌های خود را از خود کسب و کار در می‌آورند.	۴
۱۰	وقتی عدد مورد نظر کوچک است و به راحتی از طریق شتابدهنده و معاونت علمی تأمین خواهد شد.	۱
۱۱	به سراغ فرد خیری رفتیم و ایده را به ایشان شرح دادیم. خوشبختانه ایشان پذیرفتند.	۱
۱۲	ابتدا تصمیم گرفتیم به سراغ نهادهای دولتی برای تأمین مالی برویم.	۱
۱۳	سرمایه‌گذاران خطرپذیر در مرحله رشد تسهیلاتی ارائه می‌دهند.	۵
۱۴	در این مرحله یک سری واسطه‌ها نیز هستند که بعنوان پل ارتباطی میان تیم‌ها و فرشتگان عمل می‌کنند.	۲
۱۵	کسب و کارهایی که وارد مرکز رشد می‌شوند، ۱ درصد از ارزش ایجاد شده را باید به دانشگاه بپردازند.	۲
۱۶	صندوق نوآوری و شکوفایی از دیگر سرمایه‌گذاران در این مرحله محسوب می‌شود.	۲
۱۷	بانک‌ها که اغلب ریسک‌گریزند و وارد سرمایه‌گذاری‌های این‌چنینی نمی‌شوند مگر در مرحله بلوغ.	۳
۱۸	در این مرحله ورود به بورس بعنوان راهکاری مناسب برای کسب و کارهای بزرگ و رشدیافته محسوب می‌شود.	۲

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۲-۵ کدگذاری محوری

پس از مرحله کدگذاری اولیه، کدهای موجود را باید به سطح بالاتری از انتزاع برای رسیدن به مقصود پژوهش برد. این مقوله‌ها بر اساس چارچوب موضوعی تحقیق ایجاد گردیده‌اند. در پاسخ به سؤال اصلی تحقیق، سه کد محوری را بصورت هدفمند انتخاب کردیم چرا که این سؤال باید بر اساس دوره حیات کسب و کارهای کارآفرینانه پاسخ داده می‌شد که شامل دوره پیشا-رشد، مرحله رشد و پسا-رشد است. در جدول زیر تعدادی از مقوله‌های کدگذاری محوری آورده شده است.

جدول ۲- نمونه‌ای از مقوله‌های کدگذاری محوری

مقوله‌های محوری	کدهای اختصاص یافته
تأمین مالی از مرکز نوآوری بانک	تقریباً امروز همه بانک‌ها یا مرکز نوآوری دارند و یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری دارند که کار مشارکت و یا سرمایه‌گذاری خطرپذیر را انجام می‌دهد.
	اگر ایده به جایی رسیده باشد که ریسک آن حداقل امکان کم شده باشد، می‌توان از طریق مراکز نوآوری بانک‌ها به راحتی تأمین مالی کرد.
تأمین مالی از شتابدهنده	شتابدهنده‌ها در این مرحله تا مبلغ ۲۵ میلیون تومان به کسب و کارهای مستقر کمک مالی می‌کند.
	به طور کلی در مبالغ زیر ۱۰۰ میلیون تومان که چالش خاصی محسوب نمی‌شود، کارآفرینان از طریق شتابدهنده‌ها و یا پس انداز شخصی قادر به تأمین منابع مالی مورد نیاز خود هستند.
	بعد از شکست در اولین استارت‌آپ خود، با شتابدهنده باکس شریف آشنا شدم و توانستم علاوه بر دانش ارزشمند بخشی از پول مورد نظر خود را برای ادامه کار تأمین کنم.
تأمین مالی فرشته کسب و کار	از دیگر روش‌ها در این مرحله فرشتگان کسب و کار هستند که مبالغی را برای سرمایه‌گذاری روی تیم‌های دلخواه تزریق می‌کنند.
	اگر افراد دارای شبکه‌های ارتباطی مناسب با فرشتگان کسب و کار هستند، بهتر است برای تأمین مالی به سراغ آن‌ها بروند.
	در این مرحله تعدادی افراد هستند که شبیه به فرشتگان عمل می‌کنند و تا ۵۰ میلیون تومان سرمایه در اختیار افراد قرار می‌دهند.
تأمین مالی از طریق مشارکت حرفه‌ای	چیزی که در حال رونق گرفتن است، روش مشارکت و جوین شدن با شرکتی سرآمد در حوزه‌ی مشابه می‌باشد.
	برای رسیدن به رشد به یک سرمایه برای بازاریابی احتیاج داشتیم که از طریق مشارکت با یک شرکت بزرگ که در حوزه مشابه ما فعالیت داشتند، تأمین کردیم.
تأمین مالی از طریق خویش‌راه‌اندازی	اغلب افراد در مراحل اولیه بخشی از هزینه‌های خود را از خود کسب و کار در می‌آورند.
	اکنون که در مرحله رشد هستیم بخشی از سرمایه مورد نیازمان از طریق درآمد از استارت‌آپ خود و بخشی دیگر را از طریق سرمایه‌گذاری در بورس تأمین می‌شود.

مقوله‌های محوری	کدهای اختصاص یافته
	در این مرحله که منابع مالی مورد نیاز چشمگیر نیست، بویژه برای کسب‌وکارهای نرم افزاری، سرمایه مورد نیاز از طریق استراتژی‌های مختلف در روش خودراه انداز تأمین می‌شود.
تأمین مالی از طریق واسطه مالی	در این مرحله یک سری واسطه‌ها نیز هستند که بعنوان پل ارتباطی میان تیم‌ها و فرشتگان عمل می‌کنند.
تأمین مالی از طریق صندوق نوآوری و شکوفایی	صندوق نوآوری و شکوفایی از دیگر سرمایه‌گذاران در این مرحله محسوب می‌شود.
تأمین مالی از طریق صندوق نوآوری و شکوفایی	صندوق نوآوری و شکوفایی از روش‌های جدیدی است که برای تأمین مالی استارت‌آپ‌های داخلی که اغلب در مرحله رشد هستند شکل گرفته است.

منبع: یافته‌های پژوهش

۵-۳ کدگذاری انتخابی

در این مرحله، با استفاده از کدهای محوری مرحله پیشین در کدگذاری و همچنین با بهره‌گیری از ادبیات پژوهش، مبنای چارچوب پایانی پژوهش شکل می‌گیرد. در واقع در این مرحله با ضرب و جرح مقوله‌های پیشین، به مقوله‌های انتزاعی با سطح مفهومی بالاتر از دو مرحله پیش رسیده و دیگر نیازی به کدگذاری جدید نمی‌باشد (محمدپور، ۱۳۹۲). در این فرایند، پس از گسترش و بهبود مقوله‌های محوری و کدهای موجود، در راستای ارائه چارچوب موضوعی پژوهش در هفت مقوله گزینشی، دسته‌بندی می‌گردد که این مقوله‌ها دربردارنده موضوعات مربوط به تأمین مالی کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاهی در دانشگاه صنعتی شریف می‌باشد. این مقوله‌ها در کنار ادبیات پژوهش زمینه‌ساز طراحی الگوی مورد نظر برای تأمین مالی کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاه صنعتی شریف است (جدول ۳).

جدول ۳- مقوله‌های حاصل از کدگذاری گزینشی

مقوله محوری	کدهای اختصاص یافته
مرحله پیشا-رشد	- تأمین مالی از طریق پس‌انداز شخصی
	- تأمین مالی از طریق دوستان و آشنایان
	- تأمین مالی از طریق تأمین مالی جمعی
	- تأمین مالی از طریق مرکز نوآوری بانک
	- تأمین مالی از طریق شتاب‌دهنده
	- تأمین مالی از طریق سرمایه‌دار سنتی
	- تأمین مالی از طریق خویش‌راه‌اندازی
	- تأمین مالی از طریق فرشته کسب‌وکار
	- تأمین مالی از طریق خیریه
	- تأمین مالی از طریق نهاد دولتی

مقوله محوری	کدهای اختصاص یافته
	<ul style="list-style-type: none"> - تأمین مالی از طریق معاونت علمی - تأمین مالی از طریق مشارکت حرفه ای
مرحله رشد	<ul style="list-style-type: none"> - تأمین مالی از طریق مرکز نوآوری بانک - تأمین مالی از طریق سرمایه‌گذار خطرپذیر - تأمین مالی از طریق صندوق نوآوری و شکوفایی - تأمین مالی از طریق واسطه مالی - تأمین مالی از طریق سرمایه‌دار سنتی - تأمین مالی از طریق خودراه‌اندازی - تأمین مالی از طریق فرشته کسب‌وکار - تأمین مالی از طریق خیریه - تأمین مالی از طریق نهاد دولتی - تأمین مالی از طریق مشارکت حرفه‌ای - تأمین مالی از طریق مرکز رشد
مرحله پسا-رشد	<ul style="list-style-type: none"> - تأمین مالی از طریق بانک - تأمین مالی از طریق بورس و فرابورس

منبع: یافته‌های پژوهش

۴-۵ چارچوب مفهومی تأمین مالی کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاهی

سنخ‌شناسی تأمین مالی مهم‌ترین بعد شناسایی شده است که تأثیرگذارترین عامل بر روند فعالیت در دروه حیات کسب‌وکارهای کارآفرینانه است. واضح است کسب‌وکارها در صورت عدم تأمین مالی به موقع و کافی، موفق به ادامه حیات و طی کردن دوره حیات خود نخواهند بود. لذا، شناسایی سنخ‌شناسی تأمین مالی، سؤال اصلی پژوهش را تشکیل می‌دهد. جهت ارائه چارچوب قابل اتکا و کاربردی، این بعد بر اساس سنخ‌شناسی مراحل دوره حیات کسب‌وکارها بر اساس نظر خبرگان طبقه‌بندی شده است. مدل‌های گوناگونی از دوره حیات در ادبیات موجود است که در بخش دو مقاله حاضر، تعدادی از آنها مرور شد. مدلی که برای این پژوهش انتخاب شده است، بر اساس مدل سه مرحله‌ای است که دانشگاه صنعتی شریف، کسب‌وکارها را دسته‌بندی می‌کند. این مدل شامل مرحله پیشا-رشد، مرحله‌رشد، مرحله پسا-رشد است.

بر اساس یافته‌های تحلیلی کدگذاری سه مرحله‌ای از گزاره‌های استخراج شده از مصاحبه‌ها، سنخ‌شناسی روش‌های تأمین مالی کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاهی شناسایی شده و در شکل ۲ گزارش شده است. مقایسه تطبیقی چارچوب مفهومی وضع موجود تأمین مالی کسب‌وکارهای کارآفرینانه که در شکل ۱ مقاله حاضر گزارش شده با شکل ۲ که چارچوب مفهومی تأمین مالی یافته‌های میدانی پژوهش را برای روش‌های تأمین مالی نشان دهد، شکاف قابل توجهی وجود دارد. این شکاف مؤید این است که برای گذار از وضع موجود و ایجاد تحول و تنوع در

روش‌های تأمین مالی، نهادهای مسئول زمینه استفاده از روش‌های نوین که با ماهیت فعالیت کسب و کارهای کارآفرینانه سازگار است، فراهم کنند و از این طریق بتوانند زمینه رشد و توسعه این نوع کسب و کارها را به منظور ایجاد ارزش آفرینی بالا، با تأمین مالی فراهم کنند.



شکل ۱- چارچوب مفهومی تأمین مالی کارآفرینی دانشگاهی بر اساس مطالعات میدانی

منبع: یافته‌های پژوهش

شایان ذکر است، بر اساس یافته‌های پژوهش، روش‌های تأمین مالی در مرحله پیشا-رشد، شامل روش‌ها تأمین مالی از پس‌انداز شخصی، استقراض از دوستان و آشنایان، تأمین مالی جمعی، فرشتگان کسب و کار، خیریه‌ها، نهادهای دولتی، مراکز نوآوری بانک‌ها، شتابدهنده‌ها، سرمایه‌داران سنتی، خویش‌راه‌اندازی، معاونت علمی، مشارکت حرفه‌ای و بریکولاژ است. روش‌های تأمین مالی در مرحله رشد عبارتند از مراکز نوآوری بانک‌ها، سرمایه‌داران سنتی، خودراه‌اندازی، فرشتگان کسب و کار، خیریه‌ها، نهادهای دولتی و مشارکت حرفه‌ای است که با مرحله پیشین مشترکند و همچنین روش‌های دیگر شامل سرمایه‌گذاران خطرپذیر، صندوق‌های نوآوری و شکوفایی، واسطه‌های مالی و مراکز رشد که متمرکز بر تأمین مالیدوره رشد هستند. در مرحله پسا-رشد بعثت مبالغ بالاتری که برای تأمین مالی نیاز است، روش‌های تأمین مالی عمدتاً بر روش‌های تأمین مالی از طریق بانک‌ها، بورس، فرابورس و نهادهای بین‌المللی هستند.

معرفی روش‌های تأمین مالی دوره پیشا-رشد

در این دوره کسب و کارها در مرحله ایده هستند و یا نمونه اولیه‌ای از محصول ارائه شده است اما هنوز به درآمد نرسیده است. در این دوره سرمایه‌های هنگفت نیاز نیست بویژه برای کسب و کارهایی که نرم‌افزاری هستند و نیاز به تجهیزات گران قیمت ندارند. در ادامه به توضیح هر یک از روش‌های تأمین مالی در این مرحله پرداخته می‌شود. اولین منبعی که برای راه‌اندازی یک کسب و کار استفاده می‌شود، پس‌انداز صاحبان کسب و کار است که یک منبع مطمئن، سریع و در دسترس است. معمولاً در دوره پیشا-رشد بویژه برای کسب و کارهای نرم‌افزاری این منبع مناسب است اما در برخی موارد کارآفرینان مجبورند برای تأمین مالی به سراغ منابع خارجی بروند. اولین منبع خارجی که دشواری نسبتاً کمتری دارد، استقراض از اطرافیان است که به کارآفرین اعتماد داشته و اغلب بدون داشتن هیچگونه انگیزه مالی سرمایه مورد نیاز را تأمین می‌کنند. معاونت علمی نیز هر ساله بودجه‌ای را برای کمک به تجاری سازی پژوهش‌های دانشگاهی اختصاص می‌دهد. برای کسب و کارهایی که به مبالغ هنگفت نیاز دارند این روش کافی نیست و کارآفرینان بایستی از طریق سرمایه‌گذاران دیگر اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. تأمین مالی جمعی فرایندی است که از طریق جمع‌سپاری ایده در بستر اینترنت سرمایه مورد نیاز را جذب می‌کند. پلت فرم‌های مختلفی همچون دونیت، فاندوران، حامی جو و زیما در داخل کشور وجود دارد که هر یک در یک حوزه خاص فعالیت می‌کنند. کارآفرینان باید با توجه به حوزه کاری خود پلت فرم مناسب را انتخاب نمایند. بطور کلی این فرایند نیازمند فرهنگ‌سازی بیشتر و ایجاد زیرساخت‌های غنی‌تر دارد تا سرمایه‌گذاران بیشتری را جذب کند. رویکرد پلت فرم‌ها بسته به اهدافشان می‌تواند سهامداری، مالی یا اجتماعی باشد.

شتابدهنده شریف یکی از نهادهای تحت حمایت مرکز رشد و فناوری‌های پیشرفته دانشگاه صنعتی شریف است که به منظور ارائه خدمات به استارت‌آپ‌های شریفی (استارت‌آپ‌هایی که حداقل پنجاه درصد از بنیان‌گذاران آن دانشجو یا فارغ‌التحصیل شریف باشند) در سال ۹۳ تأسیس شده است. در راستای رسیدن به اهداف بیان شده، شتابدهنده شریف تا سقف ۲۵ میلیون تومان سرمایه مورد نیاز استارت‌آپ‌ها را تأمین می‌کند. علاوه بر این، ارائه خدمات مشاوره‌ای، آموزشی، فضای مشترک کاری و فراهم کردن امکان دسترسی به کارآفرینان و سرمایه‌گذاران

از دیگر خدمات این نهاد به کسب و کارهای کارآفرینانه است. همچنین شتابدهنده‌های دیگری در زیست بوم شریف وجود دارند که خدمات مشابهی به دانشجویان شریف و سایر افراد ارائه می‌دهند که از میان آن‌ها می‌توان به شتابدهنده باکس شریف اشاره نمود. افراد سرمایه‌داری وجود دارند که نسبت به سرمایه‌گذاری‌های دارای ریسک علاقمند هستند. برخی اهداف اجتماعی و برخی مالی دارند. دامنه مالی این افراد نسبت به سرمایه‌گذاران خطرپذیر و یا مراکز نوآوری بانک محدودتر است اما بعلت بروکراسی کمتر و فرایند غیررسمی‌تر، کارآفرینان این روش را روشی مناسب می‌دانند. لازم به ذکر است این افراد در صورتی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند که سرمایه‌پذیر از طرف فردی که مورد اعتماد ایشان است تایید و معرفی شده باشد در غیر این صورت این فرایند دشوار می‌شود. در کشور افرادی وجود دارند که سرمایه‌های بسیار هنگفتی دارند. این افراد بعنوان سرمایه‌گذاران بالقوه ای محسوب می‌شوند که در صورت داشتن گفتگوی مناسب با ایشان و تغییر چارچوب‌های ذهنی آن‌ها، امکان جذب سرمایه برای کارآفرینان میسر خواهد شد. تفاوت این افراد با فرشتگان این است که برخلاف فرشتگان کسب و کار، این افراد بصورت خودکار تمایلی برای سرمایه‌گذاری بر روی کسب و کارهای کارآفرینانه که دارای ریسک بالایی هستند ندارند. لازم به ذکر است که داشتن شبکه‌های ارتباطی مناسب امکان جذب سرمایه از سرمایه‌داران سنتی را دو چندان خواهد کرد.

کارآفرینان برای کاهش منابع مالی مورد نیاز خود و تأمین بخشی از آن از روش‌های مختلفی استفاده می‌کنند. اجاره تجهیزات بجای خرید آن، پیش فروش، استخدام افرادی که تجهیزاتی چون لپ تاپ دارند از این دسته از روش‌ها هستند که همگی تحت عنوان روش خودراه‌انداز شناسایی می‌شوند. برخی از خیریه‌ها با اهداف اجتماعی سرمایه مورد نیاز کارآفرینان را تأمین می‌کنند. در زیست بوم شریف تعدادی از دانشجویان کارآفرین از این طریق منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین کرده‌اند. طبق گزارشاتی که بدست آمد میانگین مبلغی که از طریق خیریه جذب شد ۲۰۰ میلیون تومان برای هر کسب و کار بوده است. برخی از نهادهای دولتی مانند شرکت همراه اول از طریق ارائه خدمات رایگان پیامکی و اینترنتی بخشی از نیازهای مالی کسب و کارها را پوشش می‌دهند. بطور کلی اغلب این نهادها ریسک‌گریز هستند اما به تازگی دریافته‌اند برای موفقیت بیشتر باید در حوزه کارآفرینی فعالیت کنند لذا برخی از آن‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر اما در مبالغ اندک می‌کنند.

بانک‌های مختلف در جهت ارتقای نام و شهرت خود در زمینه صنعت دانش بنیان اقدام به تاسیس مرکز نوآوری کرده‌اند که به مثابه سرمایه‌گذاری خطر پذیر عمل می‌کند. استراتژی و میزان بروکراسی آن‌ها برای انتخاب ایده با سرمایه‌گذار خطرپذیر متفاوت است ولی رویکردشان همانند سرمایه‌گذاران خطرپذیر مالی است. بانک ایران زمین، رفاه، ملت و سایر بانک‌ها از طریق مراکز نوآوری خود به حمایت از کارآفرینان می‌پردازند. یک روشی که در حال ازدیاد است تأمین منابع مالی از طریق انجام پروژه‌های مشترک و همکاری با شرکت‌های بزرگ تر است. کارآفرینان در زیست بوم شریف با شرکت‌های سرآمد در حوزه کاری خود همکاری کرده و درآمد حاصل از آن را به کسب و کار خود تزریق می‌کنند. در این روش علاوه بر تأمین مالی، کارآفرینان به خدماتی همچون کسب تجربه و دانش افراد در این شرکت‌ها دسترسی دارند.

معرفی روش‌های تأمین مالی دوره رشد

کسب و کارها در دوره رشد کمی بالغ‌تر شده، مدل آن‌ها مشخص گردیده و به سطح مشخصی از درآمد رسیده‌اند اما همچنان ریسک آن‌ها بالا است. در این دوره تعدادی از روش‌های تأمین مالی با دوره قبل مشترک هستند. روش‌های تأمین مالی ویژه این دوره حیات کسب و کارها در ادامه معرفی شده‌اند.

مرکز رشد دانشگاه شریف از سال ۱۳۸۲ با ارائه خدمات حمایتی عمومی و تخصصی و مالی از کارآفرینان حمایت می‌کنند. کمک به پوشش ریسک کسب و کارهای دانش بنیان، حمایت از تجاری سازی دستاوردهای فناورانه واحدهای فناور در راستای بهبود فعالیت آن‌ها و آموزش و مشاوره‌های عمومی، تخصصی و مالی از اهداف و وظایف مهم این مرکز است. افرادی هستند که بصورت دوره‌ای هر ماه به شتابدهنده و مرکز رشد سرکشی کرده و به دنبال پروژه‌های برتر برای سرمایه‌گذاری هستند. این افراد سرمایه مالی ندارند ولی ارتباطات قوی با سرمایه داران مختلفی چون فرشتگان کسب و کار دارند. ایشان با رویکرد مالی به مثابه پل ارتباطی میان سرمایه‌گذاران و کارآفرینان عمل می‌کنند.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر گروهی از سرمایه‌گذاران هستند که بر روی شرکت‌های کوچک با پتانسیل رشد بالا سرمایه‌گذاری می‌کنند. این شرکت‌ها دارای رویه‌های بسیار رسمی برای گزینش ایده و اقدام به سرمایه‌گذاری هستند اما منابع مالی مناسبی دارند. اولین سرمایه‌گذار خطرپذیر در دسترس کارآفرینان در زیست بوم شریف، صندوق توسعه پژوهش و فناوری شریف است که در سال ۱۳۸۸ با سهامداری دانشگاه شریف، صندوق مالی توسعه فناوری ایران، شرکت هلدینگ راهبران اقتصادی آرمان و بانک توسعه صادرات تأسیس شده است. این صندوق‌ها از طریق صدور ضمانت‌نامه، اعطای وام و مشارکت در سرمایه‌گذاری از کارآفرینان حمایت می‌کنند. سایر صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر نیز رویکرد مشابهی دارند اما در برخی روندها متفاوت هستند. برنامه توسعه بازار و انتقال فناوری شریف نیز با حمایت معاونت پژوهشی به مثابه صندوق سرمایه‌گذار خطرپذیر از سال ۱۳۹۲ اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند.

صندوق نوآوری و شکوفایی ریاست جمهوری در سال ۱۳۹۱ به منظور ایجاد رشد اقتصادی و توسعه در حوزه کسب و کارهای دانش بنیان تأسیس شد. این صندوق بسیار مشابه سرمایه‌گذاران خطرپذیر عمل می‌کند اما درصد کمتری از سود کسب و کار را طلب می‌کنند و این عاملی شده است که تعداد زیادی از کارآفرینان زیست بوم شریف ترجیح دهند ایده‌های خود را به این صندوق ارائه کنند به همین علت رقابت بر سر گزینش ایده‌ها بسیار زیاد و فرایند گزینش زمانبر است.

معرفی روش‌های تأمین دوره پسا-رشد

شرکت‌های رشدیافته، شرکت‌هایی هستند که مراحل رشد کسب و کار خود را سپری کرده و به وضعیتی پایدار، ساختاریافته و درآمدزا رسیده‌اند. این شرکت‌ها برای حضور در زیست بوم نوآوری شریف و استفاده از تسهیلات پارک، در مجتمع فناوری مستقر می‌شوند. در مجتمع خدمات مختلفی ارائه می‌شود اما بعلاوه مبالغ بالایی که در این دوره مورد نیاز است، روش‌های تأمین مالی محدود به بورس، فرابورس و بانک می‌باشد. علاوه بر آنها، نهادهای

تأمین مالی بین‌المللی نظیر بانک توسعه آسیایی، بانک توسعه اسلامی برای کسب و کارهای دانشگاهی دسترس پذیر است.

شایان ذکر است، با تطبیق ادبیات و گزاره‌های استخراج شده از مصاحبه‌ها، تعدادی روش تأمین مالی شناسایی شدند که در صورت بومی سازی می‌تواند زیست بوم کارآفرینی دانشگاهی شریف را بهبود بخشد. روش بریکولاژ، واگذاری حق مالکیت فکری، اعضای هیئت علمی، کارکنان و فارغ‌التحصیلان، سازمان مدیریت سرمایه، عرضه عمومی سهام، وام گرفتن به پشتوانه حق مالکیت فکری شرکت‌های دیگر، فروش اوراق قرضه از روش‌های استخراج شده از ادبیات هستند که به چارچوب مفهومی اضافه شده است.

بریکولاژ اشاره به نوعی از کارآفرینی دارد که در آن کارآفرینان، با ترکیب نوآورانه منابع در دسترس، کاربردهای جدیدی از آن منابع را ایجاد کرده و از این طریق، بخشی از نیازهای خود را تأمین می‌شود. در روش سرمایه‌گذاری واگذاری حق مالکیت فکری فقط در مالکیت دارایی‌های فکری صورت می‌گیرد. این سرمایه‌گذاران نه رویکرد وام‌دهی دارند و نه سهام‌داری بلکه فقط در تصاحب دارایی‌های فکری یک شرکت سرمایه‌گذاری می‌کنند. همچنین این تأمین‌کنندگان در مرحله پیش از اولیه و بر روی اختراع سرمایه‌گذاری می‌کنند بنابراین کارآفرینان می‌توانند در ازای دریافت سرمایه مورد نیاز خود، مالکیت فکری را به سرمایه‌گذار واگذار کنند. لازم به ذکر است برای استفاده از این روش بایستی قوانین مستحکمی در راستای حمایت از کارآفرینان اتخاذ گردد تا مانع سوء استفاده‌های احتمالی از مالکیت فکری شرکت گردد.

تأمین مالی اعضای هیئت علمی، کارکنان و فارغ‌التحصیلان مبتنی بر دانشگاه اشاره دارد به مشارکت اعضای هیئت علمی، کارکنان و فارغ‌التحصیلان در سرمایه‌گذاری بر روی استارت‌آپ‌های علمی و دانشجویی و تجاری سازی تکنولوژی‌هایی که هنوز در آزمایشگاه‌اند. این روش از روش‌های در حال گسترش تأمین مالی می‌باشد. در این روش علاوه بر تأمین مالی، حمایت‌های مدیریتی و دسترسی به شبکه نیز ارائه می‌شود. رویکرد نیز می‌تواند در اینجا هم وام‌دهی و هم سهام‌داری باشد. دانشگاه‌ها بایستی در این راستا سیاست‌های تشویقی مناسبی را اتخاذ کنند تا سبب جذب مشارکت این افراد شوند.

روش سازمان مدیریت سرمایه امروزه به‌عنوان روشی جدید در جذب سرمایه و منابع مورد نیاز شناخته شده‌اند که بعنوان واسطه‌هایی برای مدیریت سرمایه هستند. در این روش بجای مالکیت مستقیم شرکت، بحث‌های مالکیت و سرمایه‌داری به این سازمان‌ها واگذار می‌گردد. اهداف آن‌ها مالی و رویکردشان سهامداری می‌باشد لذا در مرحله ثانویه وارد سرمایه‌گذاری می‌شوند. وجود چنین سازمان‌هایی به شرط دارا بودن ساختار درست و متناسب با زیست بوم می‌تواند تا حد زیادی از مشکلات مالی کارآفرینان بکاهد.

تأمین مالی سهام، یک روش جذب سرمایه توسط صدور سهام اضافی به سهامداران شرکت است که درصد مالکیت شرکت را تغییر می‌دهد. سرمایه‌گذاران سهام، هسته اصلی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. البته واژه تأمین مالی سهام خیلی گسترده‌تر است که به چهار دسته کلی تقسیم می‌شود. سرمایه‌گذاری در هزینه‌های شرکت، کمک هزینه سرمایه، درآمد ناخالص و فروش سهام توسط شرکت این روش از دو دیدگاه بررسی می‌شود. از دیدگاه سرمایه‌گذار این روش ریسک بسیار بالایی دارد چرا که ممکن است سودی به آن‌ها تعلق نگیرد

ولی در مقابل مدیران این روش کم‌ترین ریسک را دارد چرا که هیچ‌گونه تعهدی برای بازپرداخت سود سهام وجود ندارد. عرضه عمومی اولیه در این دسته از تأمین مالی قرار می‌گیرد. این عرضه بسیار مهم است و اجازه افزایش قابل توجهی در اندازه شرکت را می‌دهد. عرضه عمومی اولیه با توجه به اندازه شرکت‌ها متفاوت است و در مرحله اول عرضه قیمت بسیار پایینی داشته و سپس رشد می‌کند.

در روش وام گرفتن به پشتوانه دارایی‌های فکری شرکت‌های دیگر، به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهند تا شرکت‌ها با استفاده از دارایی‌های فکری‌شان اقدام به تأمین مالی از بانک‌ها و سایر مؤسسات مالی نمایند و در عوض بخشی از درآمدهای حاصل از آن را تصاحب نمایند. این تأمین‌کنندگان بر روی استارت‌آپ‌های مبتنی بر اختراع و یا شرکت‌های متوسط تثبیت شده سرمایه‌گذاری می‌کنند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادات

ساختار سنتی تولید در کنار دانش آموختگان بیکار انبوه در ایران می‌طلبد که کسب و کارهای کارآفرینانه در کشور رشد و توسعه پیدا کنند. این در شرایطی است که کارآفرینان بالقوه دانش آموخته دانشگاهی به دلیل محدودیت منابع مالی قادر به راه‌اندازی کسب و کار نیستند و لذا بسیاری از پژوهش‌ها و نوآوری‌های دانشگاهی که قابلیت بالایی برای تجاری سازی دارند اما بخاطر مشکلات تأمین مالی تجاری سازی نشده‌اند. با عنایت به اینکه نظام مالی حاکم بر کشور سنتی و مبتنی بر بانک است و جذب سرمایه از منابع بانکی و منابع خارجی همواره برای کسب و کارهای نوپا به دلیل فقدان وثیقه و مشکلات ضمانت؛ کار بس دشواری است. همچنین، کسب و کارهای نوآورانه کارآفرینانه که اصلاً کسب و کارهای کوچک و متوسط‌اند، قادر به تأمین مالی از بازار سرمایه نظیر بازار بورس نیستند. در همین چارچوب، مقاله حاضر با استفاده از نظریه منبع محور، در صدد شناسایی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه دانشگاهی با تأکید دوره‌های مختلف حیات کسب و کارها است. رویکرد تحقیق حاضر کیفی است و مطالعه موردی بر روی دانشگاه صنعتی شریف بعنوان یکی از دانشگاه‌های پیشگام کشور انتخاب شده است. داده‌های مورد نیاز از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با ۱۳ نفر از خبرگان این حوزه بر اساس گلوله برفی و معیار اشباع نظری جمع‌آوری شده است. روش تحلیل کدگذاری سه مرحله؛ برای تحلیل داده‌ها و اطلاعات گردآوری شده از طریق مصاحبه استفاده شده است. بر اساس یافته‌های این پژوهش که طی آن چارچوب مفهومی برای تأمین مالی کسب و کارهای کارآفرینانه تدوین شد، روش‌های تأمین مالی به تفکیک سه دروه حیات کسب و کارها شناسایی شده است. در مرحله پیشا-رشد روش‌هایی نظیر تأمین مالی از طریق تأمین مالی از طریق خودراه‌اندازی، مرکز نوآوری بانک، معاونت علمی و از طریق مشارکت حرفه‌ای شناسایی شده است. روش‌های تأمین مالی در مرحله رشد مواردی نظیر واسطه مالی تأمین مالی از طریق فرشته کسب و کار و تأمین مالی از طریق مرکز رشد شناسایی شده است و در نهایت در مرحله پسا-رشد نهادهای رسمی مانند تأمین مالی از طریق بانک، تأمین مالی از طریق بورس و فرابورس و روش‌های تأمین مالی از نهادهای بین‌المللی استفاده پذیر است.

یافته‌های حاصل از مصاحبه مؤید این است که پیشنهادهای حائز اهمیتی برای ارتقای روش‌های تأمین مالی کسب و کارها کارآفرینانه دانشگاهی طرح پذیر است. در ادامه، منتخبی از آنها گزارش می‌شود. بسیاری از افرادی

که با آنها مصاحبه شد اظهار می‌کردند که افرادی که درصدد راه‌اندازی یک کسب‌وکار کارآفرینانه‌اند، باوجود بالا بودن دانش تخصصی آشنایی چندانی با روش‌های نوین تأمین مالی و جذب سرمایه ندارند و بسیار مشتاق یادگیری و سپس تجربه این روش‌ها هستند، لذا به مربیان و دست‌اندرکاران آموزش کارآفرینی توصیه می‌شود. در سر فصل مربوط به تأمین منابع خارجی روش تأمین مالی نوین را برای تأمین مالی پروژه‌ها و ایده‌های کارآفرینانه مورد توجه جدی قرار داده و همچنین با برگزاری کارگاه‌ها و دوره‌های آموزشی آزاد برای علاقه‌مندان به استفاده از این روش‌ها امکان یادگیری این روش‌ها را فراهم کنند.

مصاحبه شونده‌گان بر این باور بودند که اگر در کشور بجای شتاب‌دهنده‌ها، استارت‌آپ؛ استودیو ایجاد می‌شد قطعاً موفقیت‌های بیشتری در این زمینه اتفاق می‌افتاد. ایشان عقیده داشتند که شتاب‌دهنده‌ها منفعلانه عمل می‌کنند و تنها زمانی که افراد صاحب ایده به سراغشان می‌روند وارد عمل می‌شوند درحالی که با ایجاد استارت‌آپ- استودیو زمینه‌ای فراهم می‌شود که افراد در جهت تولید ایده پیش بروند. لذا، افرادی که هیچگونه ایده‌ای هم ندارند با قرار گرفتن در چنین محیط فعالی، از کارآفرینان بالقوه محسوب شده و به تولید ایده تشویق می‌شوند. یکی از ویژگی‌هایی که برای این ساختار پیشنهاد شد، تعیین حداقل دستمزد برای افرادی بود که عضو هستند تا با انگیزه بیشتر و استرس کمتر بر روی کار خود متمرکز شوند. یکی دیگر از پیشنهادات کاربردی در حوزه تأمین مالی، ایجاد پورت‌فلوی منابع مالی بود. این ساختار به این صورت پیشنهاد شد که گروهی از سرمایه‌گذاران مختلف با رویکردهای گوناگون گرد هم بیایند. ویژگی بارز این ساختار به این صورت خواهد بود که وقتی سرمایه‌جو به آن مراجعه می‌کند، با توجه به ویژگی‌های علمی، فنی و محصول، حق انتخاب داشته باشند و بتوانند بهترین و مؤثرترین روش را برای جذب سرمایه انتخاب کنند.

پیشنهاد کاربردی دیگر این است که تعدادی از نمونه‌هایی بیان شده این بود که بنیان‌گذاران کسب‌وکارهای کارآفرینانه بهتر است در کنار بالا بردن مهارت‌های تخصصی و اجتماعی خود، مهارت‌های مالی و مدیریتی خود را نیز تقویت کنند ولی چون این فرایند زمان‌بر بوده و سبب می‌شود تا تمرکز آن‌ها از فرایند اصلی سلب شود، بهتر است مدیرعامل استخدام کنند و کارهای مدیریتی را به وی بسپارند و برای فعالیت‌های مالی نیز به مدیر مالی نیازمندند. از جمله پیشنهادات کاربردی یکی از اساتید دانشگاه که مورد مصاحبه قرار گرفتند، برگزاری دوره‌های آموزشی و واحدهای درسی اجباری از مدیریت مالی و نظریه‌های مدیریت برای افرادی است که ایده داشته و قصد راه‌اندازی کسب‌وکار کارآفرینانه دارند تا حداقل‌های لازم را برای مدیریت یک کسب‌وکار داشته باشند و از این طریق نرخ شکست کاهش پیدا خواهد کرد.

پیشنهادات کاربردی برای دانشگاه‌ها این است که دانشگاه‌ها در سیاست‌گذاری‌های خود از برنامه انتفاع دانشگاه صنعتی شریف بهره بگیرند و سازوکارهای سهامداری خود را اصلاح کنند. این کار سبب پویایی تأمین مالی کارآفرینی دانشگاه شده و سبب می‌شود تا منابع مالی که به هر کسب‌وکار تزریق می‌شود مجدداً به تأمین مالی برگردد و به کسب‌وکار دیگری تزریق شود. این امر چرخه‌ای مؤثر را ایجاد خواهد کرد که هم به دانشگاه و هم به کسب‌وکارها سود می‌رساند.

از دانشجویانی که صاحب استارت‌آپ بودند، پیشنهاد دادند تا طرح‌های آموزش دانشگاه به‌گونه‌ای اصلاح شود که دانشجویان تکلیف خود را بدانند. پیشنهاد بدین صورت بود که دو طرح آموزشی مجزا برای دو دسته از دانشجویان در نظر گرفته شود. دانشجویانی که قصد ادامه تحصیل و کار در محیط آموزشی را دارند، واحدهای درسی متناسبی را در مدت زمان کمتر بگذرانند که با هدف تحصیلشان سازگار باشد و در مقابل دانشجویانی که قصد راه‌اندازی کسب‌وکار دارند مدت زمان فارغ‌التحصیل شدنشان طولانی‌تر بوده و واحدهای درسی برایشان به‌گونه‌ای طراحی شود و علاوه بر دانش تخصصی، دانش مدیریتی و مالی آن‌ها به‌نحوی توسعه یابد که آماده راه‌اندازی و مدیریت یک کسب‌وکار از صفر تا صد باشند.

می‌توان گفت همه افراد مصاحبه‌شونده بر این باورند که بیش از ۵۰ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر در کشور به‌وجود آمده است اما ساختار آن‌ها اصلاً مناسب نیست و عملکرد خوبی ندارند. بخش غالب منابع مالی این صندوق‌ها از بودجه دولت و یا افراد دولتی که عضو هیئت مدیره صندوق هستند تأمین می‌شود. این موضوع چند ایراد اساسی دارد. اول این‌که از کارمندان دولتی و غیرمتخصص در امور مالی و سرمایه‌گذاری خطرپذیر در امر تخصیص بودجه استفاده می‌شود که همین امر سبب اتلاف منابع بسیاری شده است. مورد بعد این است که هرکجا منابع دولتی در میان باشد، بروکراسی شدید سبب طولانی شدن امر تصمیم‌گیری و انتخاب تیم برای سرمایه‌گذاری می‌شود و چون ماهیت کسب‌وکارهای کارآفرینانه نوآوری است، زمان بسیار حائز اهمیت است. پیشنهاد می‌شود با تغییرات ساختاریافته سازوکار ورود منابع مالی از بخش خصوصی فراهم شده و از متخصصان مالی و کسانی که از صنعت آگاهی دارند در امر تصمیم‌گیری استفاده شود.

صندوق نوآوری و شکوفایی نیز با هدف سرمایه‌گذاری خطرپذیر ایجاد شده است. این صندوق هم مانند سایر صندوق‌های خطرپذیر با ایراداتی چون بروکراسی شدید، افراد غیرمتخصص و فرایند طولانی برای تصمیم‌گیری روبروست ولی ایرادات دیگری نیز به آن وارد است و آن این است که چون تمامی منابع آن از بودجه دولتی است، کمک‌های رانتهی در این حوزه اتفاق می‌افتد و چون نرخ بازگشت سرمایه پایین‌تری نسبت به سایر صندوق‌های خطرپذیر دارد، عده‌ای با انگیزه سوداگری اقدام به جذب سرمایه می‌کنند و چون نیروی متخصصی در این حوزه وجود ندارد و نظارت مناسبی هم انجام نمی‌شود، اتلاف منابع در این صندوق هم زیاد است. پیشنهاد وجود نهاد نظارتی بر فعالیت‌های این صندوق‌ها و همچنین استفاده از سرمایه‌های انسانی متخصص می‌تواند عملکرد این پلت‌فرم را بهبود بخشد.

به‌علت اندک بودن منابع مالی مورد نیاز کسب‌وکارها، اغلب پلت‌فرم‌های تأمین مالی در مراحل اولیه تجمیع شده‌اند و وقتی کسب‌وکارها به بلوغ می‌رسند انتخاب‌های زیادی برای تأمین مالی ندارند که لازم است سیاست‌گذاری‌هایی در این حوزه انجام گیرد. پیشنهاد می‌شود سازمان‌های تخصصی مالی برای رفع این مشکل ایجاد گردند. مورد بعدی این است که بورس در ایران به نحوی ضابطه‌گذاری کرده که فقط کسب‌وکارهایی بزرگ و با تراکنش مالی بالا مجوز ورود دارند. کسب‌وکارهای دانش‌بنیان‌ها در فرابورس می‌توانند وارد شوند. با این وجود، لازم است شرایط ورود را برای شرکت‌ها تسهیل کنند. شایان ذکر است، تاکنون کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاه صنعتی شریف موفق به ورود به فرابورس نشده‌اند. این سازوکارها باید به نحوی اصلاح شوند که با تراکنش‌های

مالی و ماهیت دانش‌بنیان‌ها متناسب باشد و گرنه به طور قطع می‌توان گفت هیچ‌یک از کسب‌وکارهایی که از دل شتابدهنده‌ها و سیستم‌های مشابه بیرون می‌آیند رشد به این حد بالایی نمی‌کنند که توان ورود به بورس و فرابورس را داشته باشند.

مورد دیگری که با توجه به یافته‌های این پژوهش می‌توان به آن اشاره کرد، نبود قوانین و مقررات روشن و مدون در زمینه تأمین مالی جمعی در کشور است که عامل بازدارنده مهمی برای استفاده از این روش توسط جویندگان سرمایه است، لذا، نهادهای قانون‌گذار با مورد توجه قراردادن روش‌های نوین تأمین مالی می‌توانند در گسترش و ترویج این روش‌ها در جامعه کمک کرده، همچنین، چارچوبی قانونی برای استفاده درست از آنها در جامعه تعیین نمایند و در برطرف کردن موانع تأمین مالی پروژه‌های کارآفرینانه که یکی از موانع بزرگ برسر راه کارآفرینی در کشور است، گامی مؤثر بردارند. خاطر نشان می‌سازد فقدان قانون مالکیت فکری یکی از چالش‌های اساسی پیش روی نوآوری کسب‌وکارها است. قوانین مالکیت فکری نیز باید در تمامی روش‌ها به طور صریح ایجاد شوند تا هم سرمایه‌گذار و هم سرمایه‌جو انگیزه کافی برای فعالیت داشته باشند.

فهرست منابع

- اسکندری، بهمن، وظیفه دوست، حسین، جعفری، پریوس، موسی خانی، مرتضی. (۱۴۰۰). تأثیر روشهای تأمین مالی کارآفرینی بر مشارکت جمعی در کسب و کارهای دانش بنیان. *اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)*، ۱۵(۴)، ۲۸۳-۲۵۹.
- بازرگان، عباس. (۱۳۹۵). *مقدمه‌ای بر روشهای تحقیق کیفی و آمیخته: رویکردهای متداول در علوم رفتاری (چاپ ششم)*. تهران: نشر دیدار.
- چیت‌سازان، هستی، طالبی، کامبیز و محب‌علی، امیر (۱۳۹۶). شناسایی و اولویت بندی رایج ترین روش های تأمین مالی خودراه انداز در کسب و کارهای نوپای حوزه IT. *فصلنامه علمی پژوهشی توسعه کارآفرینی*، ۱۰(۱)، ۶۱-۷۹.
- خاکی، غلامرضا. (۱۳۹۵). *روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی (چاپ پنجم)*. تهران: نشر فوژان.
- دبیرخانه شورای راهبردی دانشگاه صنعتی شریف. (۱۳۹۶). برنامه راهبردی دانشگاه صنعتی شریف. <http://csprd.sharif.ir>
- سرمد، زهره، بازرگان، عباس و حجازی، الهه. (۱۳۹۳). *روش های تحقیق در علوم رفتاری (چاپ بیست و ششم)*. تهران: نشر آگه.
- شورای عالی انقلاب فرهنگی. (۱۳۹۷). پایش، رصد، ارزیابی و آیندنگری وضعیت اشتغال دانش‌آموختگان دانشگاهی در کشور، با رویکرد تحلیل روند نیروی انسانی آموزش عالی. معاونت پایش، ارزیابی و نظارت.
- عباس زاده، محمد. (۱۳۹۱). *تاملی بر اعتبار روایی و پایایی تحقیق کیفی*. مجله پژوهش علوم انسانی دانشگاه اصفهان.

- فلاحتی، علی، فتاحی، شهرام، حیدری دیزگرانی، علی و شکری، نعیم. (۱۳۹۷). بررسی پایداری مالی و شوکهای مالی گذرا در اقتصاد ایران. *اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)*، ۱۱(۴۱)، ۱۶۰-۱۴۳.
- گلقدشتی، مریم و آقابابایی، محمد ابراهیم. (۱۳۹۷). تاثیر منابع تأمین مالی بر رشد شرکتهای کوچک و متوسط پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)*، ۱۲(۴۴)، ۱۵۴-۱۲۳.
- مرکز آمار ایران. (۱۴۰۱). گزارش بررسی نتایج طرح آمارگیری نیروی کار، بهار ۱۴۰۱. <https://amar.org.ir>.
- معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری. (۱۳۹۷). خلاصه گزارش عملکرد معاونت علمی و فناوری رئیس جمهور در سال ۹۷. <https://isti.ir>.
- مؤتمنی، علیرضا و طبقیان، نیما. (۱۳۹۴). شناسایی و اولویت‌بندی روش‌های تأمین مالی کسب و کارهای کوچک و متوسط باتوجه به چرخه عمر بنگاه. چشم انداز مدیریت مالی، ۵(۳)، ۷۹-۹۰.
- Achleitner, A.-K., & Braun, R. (2014). Entrepreneurial Finance. In Ein Überblick. Handbuch Entrepreneurship, 1-20.
- Baker, T., & Nelson, R. E. (2005). Creating something from nothing: Resource construction through entrepreneurial bricolage. *Administrative science quarterly*, 50(3), 329-366.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of banking & finance*, 22(6-8), 613-673.
- Bertoni, F., Colombo, M. G., & Quas, A. (2015). The patterns of venture capital investment in Europe. *Small Business Economics*, 45(3), 543-560.
- Bessler, W., & Kurth, A. (2007). Agency problems and the performance of venture-backed IPOs in Germany: Exit strategies, lock-up periods, and bank ownership. *The European Journal of Finance*, 13(1), 29-63.
- Bischoff, K., Volkman, C. K., & Audretsch, D. B. (2017). Stakeholder collaboration in entrepreneurship education: an analysis of the entrepreneurial ecosystems of European higher educational institutions. *The Journal of Technology Transfer*, 43(1), 20-46. Doi: 10.1007/s10961-017-9581-0.
- Block, J. H., Colombo, M. G., Cumming, D. J., & Vismara, S. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. *Small Business Economics*, 50(2), 239-250.
- Bogen, J. I. (1950). The Importance of Equity Financing in the American Economy. *The Journal of Finance*, 5(2), 170-178.
- Bogen, J. I. (1950). The Importance of Equity Financing in the American Economy. *The Journal of Finance*, 5(2), 170-178.
- Bradley, M., Jarrell, G. A., & Kim, E. H. (1984). On the existence of an optimal capital structure: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 39(3), 857-878.
- Bruton, G. D., Chahine, S., & Filatotchev, I. (2009). Founders, private equity investors, and underpricing in entrepreneurial IPOs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(4), 909-928.
- Bruton, G. D., Chahine, S., & Filatotchev, I. (2009). Founders, private equity investors, and underpricing in entrepreneurial IPOs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(4), 909-928.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, 4, 386-405.
- Cressy, R., 2006, Why Do Most Firms Die Young?, *Small Business Economics*, 26, 103-116.
- Creswell, J. W. J. D., & Poth, C. N. (2013). *Qualitative research inquiry and design: Choosing among five approaches*. Lincoln: University of Nebraska.
- Drover, W., Busenitz, L., Matusik, S., Townsend, D., Anglin, A., & Dushnitsky, G. (2017). A review and road map of entrepreneurial equity financing research: venture capital, corporate venture

- capital, angel investment, crowdfunding, and accelerators. *Journal of Management*, 43(6), 1820-1853.
- Durullé, G., Hellmann, T., & Wilson, K. (2018). Catalyzing entrepreneurship in and around universities. *Oxford Review of Economic Policy*, 34(4), 615-636.
- Eckbo, B. E., & Norli, O. (2004). The choice of seasoned-equity selling mechanism: theory and evidence. Available at SSRN 635649.
- Feld, B. (2012). *Startup Communities: Building an entrepreneurial ecosystem in your city*. Hoboken, NJ: John Wiley.
- Ericson, R. and A. Pakes, 1995, Markov Perfect Industry Dynamics: A Framework for Empirical Work, *Review of Economic Studies*, 62, 53-82.
- Esteve-Pérez, S., & Mañez-Castillejo, J. A. (2008). The resource-based theory of the firm and firm survival. *Small Business Economics*, 30(3), 231-249
- GREINER, LARRY, "Evolution and Revolution as Organizations Grow," *Harvard Business Rev.*, (July-August 1972), 37-46.
- Hayek, F. A. (1945). The use of knowledge in society. *American Economic Review*, 35, 519-530.
- Hellmann, T., & Puri, M. (2000). The interaction between product market and financing strategy: The role of venture capital. *The review of financial studies*, 13(4), 959-984.
- Huang-Saad, A., Fay, J., & Sheridan, L. (2017). Closing the divide: accelerating technology commercialization by catalyzing the university entrepreneurial ecosystem with I-Corps™. *The Journal of Technology Transfer*, 42(6), 1466-1486.
- Jeng, L. A., & Wells, P. C. (2000). The determinants of venture capital funding: evidence across countries. *Journal of Corporate Finance*, 6(3), 241-289.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jones, T. (2004). Pope's "Epistle to Bathurst" and the Meaning of Finance. *Studies in English Literature, 1500-1900*, 487-504.
- Jones, T. (2004). Pope's Epistle to Bathurst and the Meaning of Finance. *SEL Studies in English Literature 1500-1900*, 44(3), 487-504.
- Llano, J. A. (2006). The university environment and academic entrepreneurship: A behavioral model for measuring environment success. *Howe School of Technology Management*.
- Lester, D. L., Parnell, J. A., & Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: A five-stage empirical scale. *The international journal of organizational analysis*, 11(4), 339-354.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.
- Mustar, P., & Wright, M. (2010). Convergence or path dependency in policies to foster the creation of university spin-off firms? A comparison of France and the United Kingdom. *The Journal of Technology Transfer*, 35(1), 42-65.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The journal of finance*, 39(3), 574-592.
- Rothaermel, F. T., Agung, S. D., & Jiang, L. (2007). University entrepreneurship: a taxonomy of the literature. *Industrial and corporate change*, 16(4), 691-791.
- Schofield, R. M. (2015). Relationship between bootstrap financing, Number of employees, and small business success (Doctoral dissertation, Walden University).
- Shane, S. A. (2004). *Academic entrepreneurship: University spinoffs and wealth creation*. Edward Elgar Publishing.
- Steinberg, S., & DeMaria, R. (2012). *The Crowdfunding Bible: How to raise money for any startup, video game, or project*. 2-8.

- Stiglitz, J. E. (1973). Taxation, corporate financial policy, and the cost of capital. *Journal of Public Economics*, 2(1), 1-34.
- Strauss, A., & Corbin, J. (1990). *Basics of qualitative research*. Sage publications.
- Sumpeter, J. (1934). *The theory of economic development*. Cambridge, MA: Harvard University Press
- Taggart, R. A. (1977). A model of corporate financing decisions. *The Journal of Finance*, 32(5), 1467-1484.
- Titus, B. T., & Victor, D. O. (2017). Entrepreneurial financing in a knowledge-based economy. *Covenant Journal of Entrepreneurship*, 1(1).
- Watson, R., & Wilson, N. (2002). Small and medium-sized enterprise financing: A note on some of the empirical implications of a pecking order. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(3-4), 557-578.
- Welch, I. (2004). Capital structure and stock returns. *Journal of political economy*, 112(1), 106-131.
- Wright Robbie, M. K. (1998). Venture capital and private equity: A review and synthesis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 25(5-6), 521-570.

پیوست شماره ۱

تحلیل زمینه پژوهش

در این بخش ابتدا زمینه ایران بررسی و در ادامه دانشگاه صنعتی شریف مورد مطالعه و بررسی قرار می‌گیرد. تداوم روندهای نه چندان مناسب نماگرهای اقتصاد کلان کشور در دهه ۱۳۹۰، باعث تداوم رکود تورمی اقتصاد کشور شده است. کسب و کارها عمدتاً سنتی و زیر ظرفیت تولید به حیات و فعالیت خودشان ادامه می‌دهند. خانوارها به دلیل کاهش پیوسته ارزش پول ملی و تقلیل قدرت خریدشان، زندگی سختی را سپری می‌کنند. دولت در تأمین حقوق و دستمزد کارکنان خود با چالش مواجه است. در مجموع شرایط کشور بگونه‌ای رقم خورده که هم عرضه کل اقتصاد و هم تقاضای کل اقتصاد کاهش قابل توجهی را تجربه کرده و سکون و ایستایی حاکم بر روند پیشرفت اقتصاد کشور شده است. بر اساس آمارهای سری‌زمانی بانک مرکزی، کشور طی دهه‌های اخیر نرخ رشد اقتصادی سرانه ناچیزی و نزدیک به صفر را تجربه کرده است، نرخ رشد بهره‌وری نزدیک به صفر بوده و نرخ بیکاری و نرخ تورم دو رقمی و توزیع درآمد نامتعادل از جمله چالش‌های اساسی اقتصادی کشور را تشکیل می‌دهد. بر اساس گزارش شورای عالی انقلاب فرهنگی (۱۳۹۶) مستند به آمار بازار کار مرکز آمار ایران، نرخ بیکاری دانش‌آموختگان دانشگاهی بالغ بر ۴۵ درصد است در حالی که وضعیت کمی رشد آموزش عالی تقریباً در تمام شاخص‌های مرتبط با تعداد کل دانشجویان، روند نسبتاً صعودی داشته است. درصد بیکاری در بین دانش‌آموختگان در سال ۲۰۱۴ درصد مربوط به ایران نسبت به میانگین کشورهای عضو جی ۸ دو برابر شده است. افزایش ۲/۴ برابری درصد بیکاران با تحصیلات دانشگاهی در کشور طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۴ چهار دلیل اصلی داشته است. اولین دلیل عدم رشد هدفمند و متوازن در آموزش عالی کشور طی سال‌های اخیر بوده است. دلیل دوم کم توجهی به کیفیت آموزش، رشد خلاقیت و روحیه کارآفرینی و نیز عدم برگزاری دوره‌های مهارتی برای دانشجویان می‌باشد. دلیل سوم فراهم نبودن بستر لازم برای ایجاد اشتغال و کارآفرینی در فضای جامعه بوده است که خود دلایل متنوعی دارد و در این میان محدودیت منابع نقش اساسی دارد. دلیل چهارم که شاید مهم‌ترین دلیل بر رشد سهم بیکاران با مدرک دانشگاهی کشور می‌باشد، تغییر سبک زندگی به سبک مصرف‌گرایی و عدم خودباوری و تلاش برای محقق کردن ایده‌های افراد جامعه و خصوصاً قشر تحصی‌لکرده دانشگاه می‌باشد (معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری، ۱۳۹۴).

آن‌طور که از آمار و ارقام پیداست آموزش عالی کشور در ایجاد اشتغال، شرایط لازم جهت خوداشتغالی و کارآفرینی برای دانشجویان و فارغ‌التحصیلان چندان اثربخش نبوده است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت وضعیت کارآفرینی دانشگاهی نیز در کشور در مقایسه با سایر کشورها نامناسب بوده و لازم است در این زمینه پژوهش‌های بیشتری صورت گیرد و سیاست‌های مناسب‌تری اتخاذ شود. علت این امر را می‌توان مرتبط با مجموعه عوامل زمینه‌ای دانست که یکی از آنها، تأمین مالی است. لذا، برای غلبه بر این چالش‌ها لازم است دانشگاه‌ها ساختاردهی مجدد نموده و راهبردهای موثرتری برای ایجاد، رشد و توسعه کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاهی اتخاذ نمایند و دولت هم در این زمینه نهادهای لازم را ایجاد نماید.

مطابق آئین‌نامه توسعه کارآفرینی در دانشگاه‌ها و سایر مؤسسات آموزش عالی کشور، دولت تدابیری را در این حوزه اندیشیده است. نهادینه‌سازی فرهنگ و هنجارهای کارآفرینی در کشور، گسترش تحقیق و توسعه در حوزه کارآفرینی، کمک به کارآفرینان دانشگاهی از طریق ایجاد زیرساخت‌های فیزیکی مناسبی چون پارک‌های علم و فناوری و مراکز رشد، تصویب سیاست‌های کلان دانشگاه‌ها در توسعه کارآفرینی، تصویب بودجه مراکز کارآفرینی، بررسی موانع سیاسی، قانونی، مالی، فرهنگی و اداری در جهت تلاش برای کاستن آن‌ها از جمله این تدابیر می‌باشد (معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری، ۱۳۹۷). یکی از برنامه‌های دولت و دانشگاه‌ها، سازماندهی کارآفرینی در دانشگاه به منظور نهادینه‌سازی فعالیت‌های کارآفرینی در دانشگاه‌های کشور، شفاف‌سازی، هدفمندسازی وظایف و حذف فعالیت‌های موازی، می‌باشد. به این منظور کمیته کارآفرینی و مرکز کارآفرینی در دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزش عالی تشکیل شده است. این کمیته متشکل از رئیس دانشگاه، معاون آموزشی دانشگاه، معاون پژوهشی دانشگاه، یک تا سه نفر از اعضای هیئت علمی و صاحب‌نظر از داخل یا خارج دانشگاه می‌باشد. وظایف این کمیته کمک به سازماندهی کارآفرینی در دانشگاه، نظارت بر طرح‌های پژوهشی، همکاری و برنامه‌ریزی برای تربیت مدرسان آموزش‌های کارآفرینی، شناسایی امکانات بالقوه و تجهیزات دانشگاه که می‌تواند در اختیار کارآفرینان دانشگاهی قرار گیرد و مواردی از این قبیل می‌باشد (معاونت علمی و فناوری ریاست جمهوری، ۱۳۹۷). هرچند تدابیر فوق به خودی خود ارزشمند است اما نتوانسته است تحول اساسی در توسعه کسب‌وکارهای کارآفرینانه دانشگاهی ایجاد کند و کشور کماکان رشد بهره‌وری و رشد اقتصادی نازل و نرخ بیکاری دو رقمی به ویژه نرخ بیکاری بالغ بر ۴۵ درصد دانش‌آموختگان را تجربه می‌کند (شورای عالی انقلاب فرهنگی، ۱۳۹۷).

از جمله دانشگاه‌هایی که اخیراً توانسته است گام‌های ارزنده‌ای در راستای توسعه کارآفرینی دانشگاهی بردارد، دانشگاه صنعتی شریف است. آمارها نشان می‌دهد به مدد راهبردها و اقدامات دانشگاه شریف در حیطه تجاری‌سازی دانش و فناوری، در حال حاضر بیش از ۱۵۰ شرکت یا کسب‌وکار دانش‌بنیان توسط دانشجویان، اعضای هیئت علمی و فارغ‌التحصیلان این دانشگاه شکل گرفته و تعداد آنها به‌طور پیوسته رو به افزایش است. این دانشگاه گام‌های ارزنده‌ای در جهت کارآفرینی برداشته است. دانشگاه صنعتی شریف با تأسیس مرکز کارآفرینی شریف در سال ۱۳۸۲ شروع به حمایت از کارآفرینی بعنوان یکی از مأموریت‌های اساسی دانشگاه کرد و پس از آن در سال ۱۳۸۸ یک صندوق مالی با نام صندوق توسعه صادرات و فناوری شریف راه اندازی نمود. پس از آن برنامه‌ریزی‌های جدی در راستای انتقال فناوری در سال ۱۳۹۲ صورت گرفت و این امر موجب تأسیس مجتمع خدمات فناوری در سال ۱۳۹۳ گردید. دو رویداد مهم دیگر در همین سال، راه اندازی شتاب‌دهنده شریف و همچنین برنامه‌های توسعه تجاری‌سازی دستاوردهای فناورانه دانشجویی بوده است. دانشگاه صنعتی شریف با توسعه تأمین مالی کارآفرینی خود تا کنون موفقیت‌های بسیاری را در این زمینه کسب نموده است با این حال هنوز هم سطح کارآفرینی در این دانشگاه پایین‌تر از استانداردهای جهانی می‌باشد (سند راهبردی دانشگاه شریف، ۱۳۹۷) و نقش فراگیر در کشور ندارد. با عنایت به نکات فوق، مهم‌ترین و چالش برانگیزترین مسئله کسب‌وکارهای کوچک و متوسط و همچنین کارآفرینان، دسترسی به منابع مالی می‌باشد. نظریات و مدل‌های گوناگونی از تأمین مالی در ادبیات موجودند. با این وجود، شناسایی دقیق

آنها با رویکرد بومی سازی از طریق مراجعه به خبرگان، حائز اهمیت است. این رویکرد کمک می‌کند تا بجای تقلید از تجارب دیگر کشورها، بومی سازی آنها نیز مطمح نظر قرار گیرد و روش‌هایی شناسایی شود که متناسب با زمینه ایران است. همچنین، با عنایت به فرآیندهای مختلف کسب‌کارها، موضوع تأمین مالی به صورت فرآیند مورد مطالعه قرار گرفته است و طی آن روش‌های تأمین مالی بر حسب دوره حیات بنگاه نیز شناسایی می‌شود.

بر اساس سند راهبردی دانشگاه شریف، در حال حاضر روش‌های محدودی از تأمین مالی در اکوسیستم کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف مورد استفاده قرار می‌گیرد. این روش‌ها بر اساس دوره حیات کسب‌وکار که شامل سه مرحله پیشا-رشد، رشد و پسا-رشد است، طبقه بندی شده‌اند. در مرحله پیشا-رشد، روش‌های متداول شامل شتابدهنده و دفتر توسعه بازار و انتقال فناوری می باشد که به مثابه صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر عمل می‌کند. در مرحله رشد، منابع مالی مورد نیاز از طریق مرکز رشد، صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شریف و صندوق جسورانه بورسی توسعه فناوری آرمانی تأمین می‌گردد که روند کارشان همانند سرمایه‌گذاران خطرپذیر است. در آخرین مرحله از دوره حیات که منابع مالی مورد نیاز کسب‌وکارها هنگفت است، بانک توسعه صادرات پلت فرم در دسترس کارآفرینان است.



شکل ۲- چارچوب مفهومی روش‌های تأمین مالی موجود کسب‌وکارهای کارآفرینی دانشگاه صنعتی شریف

Exploring methods of finance in the lifecycle of entrepreneurial businesses: Case study of Sharif University of Technology

Bahareh Yaghoubi¹
Mohammad Ali Moradi²
Reza Zafarian³

Received: 22 / April / 2024 Accepted: 02 / June / 2024

Abstract

Entrepreneurial businesses have a significant role in developing a competitive advantage in the economy. However, Iran's position in this field is not very favorable considering the huge commercialization capacities and graduates. This is despite the fact that many of the academic research and innovations that have a high potential for commercialization have remained unused partly due to financing constraints. According to many entrepreneurship researchers, financing the development of innovative ideas is one of the biggest obstacles for the owners of these ideas and entrepreneurs since financing capital from banking and external sources is always a difficult task for start-up businesses. Despite the diversity of the financing literature, it seems that less attention has been paid to the use of these capacities in universities. Therefore, the present study aims to use resource-based theory to identify the methods of financing academic businesses with an emphasis on different periods of the business lifecycle. The research method of the present study is qualitative and a case study of Sharif University of Technology has been selected as one of the leading universities in the country. The required data were collected through semi-structured interviews with 13 experts in this field based on theoretical saturation criteria and analyzed the collected data using three-step coding. According to the results of this study, financing methods have been identified separately for the three life cycles of businesses. In the pre-growth phase, methods such as financing through self-financing, the Bank Innovation Center, the Vice-Chancellor, and professional participation have been identified. Financing methods in the growth phase have been identified as intermediaries of financing through business angels and financing through the growth center, and finally in the post-growth phase of formal institutions such as financing through the bank, financing through the stock exchange, and OTC and financing methods are available from international institutions.

Keywords: Entrepreneurial Businesses, Financing, University, Business Lifecycle

JEL Classification: F65, D14, F23, L26

¹ Entrepreneurship Development Group, Faculty of Entrepreneurship, University of Tehran, Tehran, Iran
Bahareh.yaghoobi@ut.ac.ir

² Entrepreneurship Development Group, Faculty of Entrepreneurship, University of Tehran, Tehran, Iran
(corresponding author). mamoradi@ut.ac.ir

³ Entrepreneurship Development Group, Faculty of Entrepreneurship, University of Tehran, Tehran, Iran.
rzaefarian@ut.ac.ir



تأثیر شاخص‌های رقابت‌پذیری و اقتصاد دانش‌بنیان بر تاب‌آوری اقتصاد در کشورهای منتخب گروه شانگهای

فرحناز پیمان‌نه^۱

محسن زاینده رودی^۲

سید عبدالمجید جلالی اسفندآبادی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۴

چکیده

سازمان همکاری شانگهای نمادی از زنجیره همگرایی منطقه‌ای در آسیا به شمار می‌رود که به واسطه موقعیت اقتصادی و یا اجتماعی کشورهای عضو و همچنین پوشش جغرافیایی این گروه در سطح جهان قابل توجه است. از سویی تفاوت‌های عدیده در زیرساخت‌های اقتصادی کشورهای عضو و سطح درآمدی آن‌ها، بررسی شاخص تاب‌آوری در گروه شانگهای بسیار حائز اهمیت است. در واقع شاخص تاب‌آوری به دنبال ارزیابی قابلیت‌سازی اقتصادی یک کشور و یا گروهی از کشورها در مقابل شوک‌های ایجادشده و نهایتاً پتانسیل بازگشت به سطح تعادلی مطلوب است، لذا بررسی سطح تاب‌آوری در گروه شانگهای می‌تواند دورنما و آینده این سازمان را با وضوح بیشتری نشان دهد. در این پژوهش از روش اقتصادسنجی پانل فضایی در دوره زمانی ۲۰۲۰-۲۰۱۴ استفاده شده است. لذا دو معادله بررسی و مدل SAR با روش اثرات تصادفی پذیرفته شده است و نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای حجم تجارت و نوآوری بر شاخص تاب‌آوری، تأثیر مثبت و معناداری دارند.

واژه‌های کلیدی: رقابت‌پذیری، اقتصاد دانش‌بنیان، تاب‌آوری، روش اقتصادسنجی فضایی.

طبقه بندی JEL: A10, D89, B41, C23, C21.

۱ گروه اقتصاد، واحد کرمان، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. Ppymaneh1980@gmail.com

۲ گروه اقتصاد، واحد کرمان، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. (نویسنده مسئول) m_roody2000@yahoo.com

۳ گروه اقتصاد، واحد کرمان، دانشگاه آزاد اسلامی، کرمان، ایران. jalace@uk.ac.ir

۱- مقدمه

سازمان همکاری‌های شانگهای با هدف مبارزه با تهدیدهای امنیتی جدید و با گردهمایی سران کشورهای روسیه، چین، قزاقستان، قرقیزستان و تاجیکستان در سال ۱۹۹۶ در شهر شانگهای تحت عنوان گروه «شانگهای ۵» پا به عرصه ظهور گذاشت. پس از پیوستن ازبکستان در سال ۲۰۰۱، سازمان همکاری‌های شانگهای با هدف همکاری‌های امنیتی، اقتصادی و فرهنگی شکل گرفت؛ و همواره بر شعار مبارزه تروریسم، جدایی‌طلبی و افراطی‌گری تأکید داشته است. در حال حاضر این سازمان از ۹ عضو شامل چین، هند، قزاقستان، قرقیزستان، پاکستان، روسیه، تاجیکستان، ازبکستان و ایران تشکیل شده است و افغانستان، مغولستان و بلاروس اعضای ناظر این سازمان هستند. در فضای کنونی کشورهای عضو پیمان شانگهای ۴۰ درصد جمعیت دنیا را به خود اختصاص داده‌اند و اندازه اقتصاد این کشورها ۲۳ هزار میلیارد دلار برآورد می‌شود. اما آنچه در این بین به چشم می‌خورد ساختار متناقض اقتصادی، فرهنگی و اقتصادی گروه‌های عضو است که به عقیده بسیاری همین امر یکی از بزرگ‌ترین ممانعت‌های موفقیت این سازمان و یا آینده آن می‌باشد. با پذیرش عضویت دائمی ایران آن‌هم پس از یک دوره زمانی ۱۵ ساله توجه بیشتری را به سوی این گروه معطوف ساخته است. در واقع با توجه به اعمال تحریم‌ها علیه ایران و نیاز آن به ارتباط بیشتر به سوی اقتصاد جهانی و همچنین موقعیت فعلی کشورهای روسیه و چین به عنوان قدرت‌های اصلی سازمان شانگهای، نظریات متعددی در خصوص اهمیت این سازمان همکاری و همچنین آینده آن مطرح شده است. لذا بررسی زیرساخت‌ها و شرایط این سازمان می‌تواند دید شفافی از شرایط آتی آن به دست بدهد.

یکی از شاخص‌هایی که از این طریق می‌توان میزان شکنندگی و یا سازگاری اقتصادی سازمان شانگهای را در برابر انواع شوک‌های جهانی بررسی نمود شاخص تاب‌آوری اقتصادی است. تاب‌آوری یک مفهوم تقریباً نوپا در علوم اقتصادی است که پس از رکود اقتصادی سال ۲۰۰۸ به این حوزه ورود کرد که در واقع به پردازش توان اقتصادی هر کشور در مقابل بروز یک شوک خارجی و نحوه دستیابی به تعادل پایدار می‌پردازد. به بیان کلی‌تر شاخص تاب‌آوری یک سنجش رفتارسنجی در مواقع بروز یک بحران در حوزه‌های مختلفی همچون علوم طبیعی، روانشناسی، مهندسی و مدیریت بحران‌های شهری و سازمانی است که به حوزه اقتصاد نیز ورود کرده است. در راستای ارزیابی سطح تاب‌آوری به‌طور اخص در حوزه اقتصاد مؤلفه‌های بسیاری اثرگذار هستند که در این بین متغیرهای دانش‌بنیان نقش پررنگی را بر عهده دارند. در واقع رقابت‌پذیری به توانایی و عملکرد یک شرکت، یک بخش اقتصادی و یا یک کشور در فروش و عرضه کالا و خدمات در یک بازار در مقایسه با دیگر شرکت‌ها، زیر بخش‌ها و کشورهای حاضر در همان بازار اشاره دارد و قاعده‌تاً افزایش سطح رقابت‌پذیری ارتقا توان تاب‌آوری جوامع را در زمان وقوع انواع شوک به همراه دارد. همچنین مؤلفه دانش نیز به منزله ایجاد یک مزیت نسبی برای کشورهاست که توان تاب‌آوری را از سطوح خرد تا کلان ارتقا می‌دهد. بنابراین مؤلفه‌های دانش و همچنین رقابت‌پذیری در توصیف شرایط تاب‌آوری گروه شانگهای و هر یک از کشورهای عضو نقش حائز اهمیتی را بر عهده دارند.

لذا در این پژوهش هدف بررسی سطح تاب‌آوری کشورهای عضو شانگهای از طریق دو مؤلفه دانش‌بنیان و رقابت‌پذیری است و بر این اساس پس از بیان مقدمه در بخش دوم تحقیق به بیان پیشینه پژوهش و سپس مبانی نظری و روش تحقیق بیان گردیده است و در نهایت برآورد مدل و نتایج تحلیل شده‌اند.

۲- پیشینه پژوهش

رز و کراوسمن^۱ (۲۰۱۳)، آن‌ها با ارائه یک معیار برای سنجش اثرگذاری تاب‌آوری بر روند بازیابی پس از شوک و همچنین ارزیابی پتانسیل اقتصاد در بهبود بخشیدن روند بازیابی اقتصاد بعد از شوک، با این ادعا که رفتار تجاری یکی از کلیدهای بازسازی در کوتاه‌مدت است، با معرفی شاخص‌های تجارت طرف خریدار و طرف عرضه‌کننده با تفکیک دو نوع تاب‌آوری ذاتی و انطباقی، شاخص پیشنهادی خود را جهت اندازه‌گیری تاب‌آوری ارائه می‌دهد. این شاخص قابلیت ارزیابی میزان تاب‌آوری در دوران رکود و رونق اقتصادی به‌ویژه در کوتاه‌مدت را دارا است. نتایج نشان داد میزان کاهش تولید در کل اقتصاد ناشی از تحریم بخش‌های اقتصادی از منظر عرضه‌کننده، بیش از ۱۳۰ هزار میلیارد ریال است که نشان‌دهنده پیوندهای پیشین بیشتر و پیوندهای پسین کمتر میان بخش‌های اقتصادی است. بورمن و همکاران^۲ (۲۰۱۳) در مقاله‌ای تحت عنوان "شاخص تاب‌آوری سنتینتال، اندازه‌گیری تاب‌آوری کشورها نسبت به شوک" به بررسی توانایی کشورهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور (EMDCs)^۳ در مقابله با شوک‌ها پرداختند. بررسی آن‌ها نشان می‌دهد که شاخص تاب‌آوری، توانمندی تعیین دو واقعیت را دارد، اول شناسایی اقتصادهایی که در آستانه مشکل هستند و سپس تعیین ضعف‌های سیاستی خاص که دلیل آسیب‌پذیری رو به رشد آن‌ها است. نویسندگان معتقدند با استفاده از این شاخص، آسیب‌پذیری بازارهای نوظهور در بسیاری از اقتصادها قبل از بحران جهانی و بحران در اروپا قابلیت پیش‌بینی داشته است. در این مدل از ۱۰ مؤلفه و ۵۲ متغیر برای سنجش تاب‌آوری ۵ گروه از کشورهای توسعه‌یافته^۴ (۳۰ کشور)، اروپای مرکزی و شرقی^۵ (۱۳ کشور)، مستقل مشترک‌المنافع^۶ (۸ کشور) در حال توسعه آسیایی^۷ (۱۴ کشور)، شمال و شرق میانه آفریقا (۱۳ کشور)، جنوب صحرای آفریقا^۸ (۲۷ کشور) و نیمکره غربی^۹ (۲۳ کشور) در دوره زمانی ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۱ استفاده شده است. در این مطالعه نتایج برآورد شاخص تاب‌آوری برای تک‌تک کشورها ارائه نشده است. آنگیون و باتیس^{۱۰} (۲۰۱۵) در مقاله‌ای تحت عنوان بررسی شاخص ترکیبی آسیب‌پذیری و تاب‌آوری، یک روش پایدار و کاربردی به‌مرور و نقد کارهای گذشته در مورد متغیرهای سنجش تاب‌آوری-آسیب‌پذیری می‌پردازند. از دیدگاه آن‌ها آسیب‌پذیری از

^۱. Rose and Krausmann (2013)

^۲. Boorman et al (2013)

^۳. Emerging Market & Developing Countries

^۴. Advanced Countries

^۵. Central & Eastern Europe

^۶. Commonwealth of Independent States

^۷. Developing Asia

^۸. Middle East & North Africa

^۹. Sub-Saharan Africa

^{۱۰}. Angeon & Bates (2015)

ویژگی‌های ساختاری یک کشور بوده که منجر به افزایش نقاط ضعف اقتصاد در برابر شوک‌های برون‌زا می‌شود، آسیب‌پذیری مانع توسعه درازمدت خواهد شد. آن‌ها شاخص‌های محاسبه تاب‌آوری-آسیب‌پذیری را به دو دسته تقسیم می‌نمایند. دسته اول، شاخص‌های اقتصادی و حکمرانی که سایر شاخص‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهند را به‌عنوان "ابعاد کنترلی"^۱ در نظر می‌گیرند و دسته دوم شاخص‌های زیست‌محیطی، اجتماعی و پیرامونی (محیطی) که به‌طور مستقل نمی‌توانند دیگر شاخص‌ها را تحت تأثیر قرار دهند، به‌عنوان "ابعاد شرطی (اقتضائی)" در نظر می‌گیرند. سایما و جیورج^۲ (۲۰۱۷)، رویکردهای مختلف رقابت‌پذیری ملی و انعطاف‌پذیری اقتصادی کشور رومانی را در دوره قبل و بعد از بحران ۲۰۰۸ بررسی کرده‌اند. با توجه به این هدف، روند شاخص‌های رقابت جهانی، عملکرد محیط‌زیست، توسعه انسانی و انعطاف‌پذیری تحلیل و بررسی شده است. نتایج نشان می‌دهد که انعطاف‌پذیری اقتصادی کشور رومانی دارای روندی نزولی بوده و دلیل مهم آن، اندک بودن انعطاف‌پذیری اقتصادی و کاهش این شاخص، پایین بودن سطح رقابت‌پذیری و بهره‌وری کم عوامل اصلی تولید است. پوراآقایی و مینفورد^۳ (۲۰۱۷) به بررسی نقش دانش در ایجاد شوک‌های مثبت اقتصادی برای مقابله با بحران اقتصادی در چارچوب مدل DSGE پرداخته‌اند. در این مطالعه نقش دولت به‌عنوان ایجادکننده بستر نهادی برای ایجاد شوک فناوری در قالب سیاست‌های مالی شفاف می‌گردد. جیانموئا و ریوز^۴ (۲۰۱۸)، عوامل مؤثر بر انعطاف‌پذیری اتحادیه اروپا در بحران ۲۰۰۸ در دوره زمانی ۲۰۱۳-۲۰۰۸ تحلیل و بررسی می‌کنند. در این پژوهش عوامل زیادی از جمله عوامل نهادی، اجتماعی، نوآوری، جمعیتی و بازار کار هستند که می‌توانند الگوهای مقاومت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که تفاوت‌های منطقه‌ای در الگوهای انعطاف‌پذیری بیشتر به عوامل متعددی از قبیل کیفیت دولت‌ها، سطح نوآوری، تخصصی بودن عملکرد و مؤسسات بازار کار بستگی دارد. دادگر و همکاران^۵ (۲۰۱۸) به بررسی تأثیر شاخص رقابت‌پذیری جهانی (GCI) بر رشد اقتصادی در کشور ایران و برخی از کشورهای منتخب پرداخته‌اند. در این مقاله دو گروه از کشورها از جمله گروه پردرآمد (درآمد بالا) و دیگری گروه با درآمد متوسط رو به بالا در دوره زمانی ۲۰۱۶-۲۰۰۶ مورد بررسی قرار داده است. نتایج تحقیق حاکی از آن است که علاوه بر رقابت‌پذیری، بین نیروی کار و سرمایه فیزیکی بر رشد اقتصادی در هر دو گروه کشورها، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و تأثیر سرمایه انسانی و رقابت‌پذیری بر رشد اقتصادی نیز به‌طور قابل توجهی مثبت است. همچنین تأثیر سرمایه انسانی و رقابت در کشورهای با درآمد متوسط رو به بالا بیشتر است. البهاری^۶ و همکاران (۲۰۱۸) و اوبدا^۷ و همکاران (۲۰۱۹) به ضرورت توسعه تاب‌آوری شرکت‌ها با تکیه بر تقویت نوآوری شرکت‌ها توسط پارک‌های نوآوری اشاره داشته‌اند. همچنین گنزالز مسیپ^۸ و همکاران (۲۰۱۹) دریافته‌اند که پارک‌ها و مراکز رشد فناوری با

^۱. Control dimensions

^۲. Sima and Gheorghe (2017)

^۳. Pouraghaei and Minford (2017)

^۴. Gianmoena and Rios (2018)

^۵. Dadgar and et al (2018)

^۶. Albahari (2018)

^۷. Ubeda (2019)

^۸. González-Masip (2019)

جذب کارآفرینان، به توسعه شرکت‌های فناور و تاب‌آوری در سطح بنگاه کمک می‌کنند. مورالس^۱ و همکاران (۲۰۱۹) عواملی مانند آمادگی برای تغییر و مدیریت، رهبری و آرمان مشترک، نوآوری و خلاقیت را بر تاب‌آوری سازمان‌ها مؤثر دانسته‌اند. همچنین مطالعه‌ای مشابه این مطالعه، در تحقیق صباحی و پارسا^۲ (۲۰۲۰) مشاهده شده است که نوآوری را به عنوان عاملی بیرونی در نظر گرفته‌اند و بر تاب‌آوری بنگاه تأکید داشته‌اند.

همچنین در میان مطالعات داخلی تاکنون شاخص تاب‌آوری از منظر متغیرهای دانش‌بنیان و رقابت‌پذیری مطالعات بسیار محدود و اندکی انجام شده است که همین امر نوآوری تحقیق حاضر را نشان می‌دهد که می‌توان چند مورد را ذکر نمود. لاجوردی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین تاب‌آوری اقتصادی و سطح دانش‌بنیان بودن اقتصادهای ملی پرداخته‌اند. برای دستیابی به هدف مقاله سه گروه کشورهای صنعتی توسعه‌یافته، اقتصادهای نوظهور در حال صنعتی شدن و کشورهای در حال توسعه منطقه از جمله ایران مدنظر قرار گرفته است. از هر گروه، سه کشور منتخب برگزیده شد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در کشورهای توسعه‌یافته-صنعتی و کشورهای نوظهور بین این دو شاخص رابطه مثبت وجود دارد، حال آنکه در کشورهای منطقه از جمله ایران این رابطه معنی‌دار نیست. ابونوری و لاجوردی (۱۳۹۵) در مقاله "برآورد شاخص آسیب‌پذیری و تاب‌آوری اقتصادی به روش پارامتریکی: بررسی موردی کشورهای عضو اوپک" با استفاده از روش پارامتریکی حداکثر درست‌نمایی و معادلات ساختاری (رویکرد MIMIC) در بازه زمانی ۱۳۷۴ تا ۱۳۹۲ شاخص تاب‌آوری و آسیب‌پذیری را برای ۱۲ کشور عضو اوپک تخمین زده و آن‌ها را مقایسه می‌کنند. متغیرهای شاخص آسیب‌پذیری مورد استفاده شامل جمعیت، باز بودن اقتصاد، وابستگی به نفت، وابستگی به واردات کالاهای اساسی، تنوع جغرافیایی صادرات، تمرکز کالایی صادرات، اثربخشی دولت و کنترل فساد و متغیرهای مربوط به تاب‌آوری شامل قدرت مالی، انحراف معیار تورم، نرخ تورم سالیانه، نسبت ذخیره بدهی به درآمد، نسبت کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی، ثبات سیاسی، کیفیت مقررات و بیکاری است. نتایج نشان می‌دهد کشورهای عراق، آنگولا، لیبی و نیجریه دارای آسیب‌پذیری بالا و امارات، قطر، کویت و عربستان سعودی دارای آسیب‌پذیری پایین‌تری می‌باشند. در این میان ایران با تاب‌آوری ۰/۴ و آسیب‌پذیری ۰/۶ در رتبه ۶ قرار می‌گیرد. مغاری و همکاران (۱۳۹۵)، اثر آسیب‌پذیری و تاب‌آوری اقتصاد بر تولید ناخالص داخلی کشورهای منتخب اوپک را مورد مطالعه قرار دادند. بدین منظور در دوره زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۳ و با استفاده از روش داده‌های تابلویی شاخص آسیب‌پذیری ارزیابی شده است. نتایج نشان می‌دهد که در میان اعضای اوپک کشورهای الجزایر، اکوادور، ایران، نیجریه و ونزوئلا در وضعیت آسیب‌پذیری ذاتی و تاب‌آوری پایین و امارات متحده عربی هم در وضعیت آسیب‌پذیری ذاتی پایین و تاب‌آوری بالا قرار دارند. شقاقی شهری (۱۳۹۶)، به ارزیابی و مقایسه وضعیت تاب‌آوری اقتصادی ایران با رقبای منطقه‌ای پرداختند. در این پژوهش وضعیت تاب‌آوری کشور به تفکیک شش محور کلی صورت گرفته شده و در نهایت شاخص ترکیبی برای سنجش کلی شرایط موجود طراحی شده و در چهار مقطع زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۰، ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ و محاسبه شده است. نتایج به دست آمده از شاخص کلی بیانگر این است که وضعیت تاب‌آوری کشور در میان کشورهای منطقه در وضعیت

^۱. Morales (2019)

^۲. Sabahi & Parast (2020)

مطلوبی قرار ندارد و در مقایسه با رقبا در رتبه‌های چهارم تا ششم نوسان داشته است. امیری و همکاران (۱۳۹۷)، به برآورد شاخص‌های آسیب‌پذیری و تاب‌آوری در اقتصاد ایران با استفاده از الگوی بریگو گلیو^۱ و همکاران در دوره زمانی ۱۳۷۵-۱۳۹۵ پرداختند. نتایج این بررسی نشان می‌دهد طی سال‌های ۱۳۷۵ تا ۱۳۸۳ و نیز ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۵ خالص تاب‌آوری منفی بوده، اما در سال‌های ۱۳۸۴ و ۱۳۹۴، این شاخص مثبت است. مهم‌ترین دلیل مثبت بودن این شاخص در این سال، حکمرانی خوب و توسعه انسانی بوده است. همچنین، در سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۳ خالص تاب‌آوری منفی شده و طی چند سال اخیر هر دو شاخص آسیب‌پذیری و تاب‌آوری افزایش یافته‌اند، اما شاخص آسیب‌پذیری بیشتر از شاخص تاب‌آوری بوده که نشان‌دهنده افزایش درجه آسیب‌پذیری در اقتصاد ایران است. محمدی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی نقش نهادها در افزایش تاب‌آوری اقتصادی با تأکید بر شرکت‌های دانش‌بنیان در یک مدل DSGE پرداخته‌اند. این تحقیق با استفاده از روش تعادل عمومی پویای تصادفی (DSGE) به بررسی نقش نهادها در مقاومت‌سازی اقتصادی و تأثیر این امر در تاب آور کردن اقتصاد و برطرف کردن آثار تحریم‌ها پرداخته شده است. یافته‌های این تحقیق بیانگر آن هستند که در صورت حمایت دولت از شرکت‌های دانش‌بنیان (نهادهای حمایتی) تأثیر یک‌بار شوک، دارای اثرات مثبت بر روی بهره‌وری در خلال ۴۰ فصل باشد. نتایج حاصل از شوک تحقیق و توسعه در قالب ارائه سیاست‌های مالی حمایتی بیانگر یک نتیجه مثبت از شوک اعمال شده است. شاه‌آبادی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر مؤلفه‌های دانش و جهانی شدن بر تاب‌آوری اقتصادی در کشورهای منتخب در حال توسعه تولیدکننده نفت پرداخته‌اند. در این پژوهش، تأثیر ابعاد سه‌گانه جهانی شدن (اقتصادی، اجتماعی و سیاسی) و توسعه دانش و مؤلفه‌های آن (مهارت‌ها و منابع انسانی، فناوری اطلاعات و ارتباطات و نظام نوآوری) را بر تاب‌آوری اقتصادی منتخب کشورهای در حال توسعه تولیدکننده نفت طی دوره زمانی ۲۰۱۵-۲۰۰۷ با استفاده از مدل FMOLS مورد بحث و بررسی قرار گرفته است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد تأثیر توسعه دانش، مؤلفه‌های آن و ابعاد سه‌گانه جهانی شدن بر تاب‌آوری اقتصاد، مثبت است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که ضرایب عددی مهارت‌ها و منابع انسانی، فناوری اطلاعات و ارتباطات و نظام نوآوری هر یک به ترتیب ۰/۲۱، ۰/۱۱ و ۰/۰۴ است که در این میان مهارت‌ها و منابع انسانی دارای بیشترین تأثیر بر میزان تاب‌آوری است. شاه‌آبادی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر جهانی شدن، ریسک کشوری و رقابت‌پذیری بر تاب‌آوری اقتصادی کشورهای منتخب سند چشم‌انداز و گروه جی هفت پرداخته‌اند. در مطالعه حاضر به بررسی تطبیقی رقابت‌پذیری (با اتکا بر بعد کارایی - محوری)، ریسک (اقتصادی و سیاسی) و جهانی شدن (اقتصادی، سیاسی و اجتماعی) بر تاب‌آوری اقتصاد در کشورهای منتخب سند چشم‌انداز و گروه G7 در دوره ۲۰۱۵-۲۰۱۰ پرداخته شده است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که کشورهایی که از سطوح بالاتر رقابت‌پذیری و ریسک کمتر برخوردارند، از وضعیت تاب‌آوری اقتصادی بهتری بهره می‌برند به عبارت دیگر رابطه میان تاب‌آوری با توسعه کارایی به عنوان اصلی‌ترین رکن رقابت‌پذیری و شاخص ریسک مثبت ارزیابی شده است. همچنین، بعد اجتماعی جهانی شدن دارای بالاترین تأثیر بر تاب‌آوری اقتصادی است. قاسمی و همکاران (۱۳۹۹)، به شناسایی راهبردهای تاب‌آوری معیشت

^۱. Briguglio

در برابر مخاطره خشک‌سالی از دیدگاه خانوارهای روستایی (مورد مطالعه: دهستان گل‌مکان، شهرستان چناران) پرداختند. در این مطالعه از دو ابزار برنامه‌ریزی راهبردی SWOT و QSPM استفاده شد، در این راستا و براساس مطالعات میدانی و اسنادی گسترده ۱۷ نقطه قوت و فرصت به عنوان مزیت و ۱۵ نقطه ضعف و تهدید به عنوان محدودیت و تنگنا پیش روی تاب‌آوری معیشت خانوارهای روستایی در معرض خشک‌سالی شناسایی و نظرهای ۹۶ نفر از مطلعان محلی سؤال شد. آلفای کرونباخ ۰/۸۴ بیانگر پایایی مطلوب ابزار تحقیق است. دادرس مقدم و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی عوامل موثر بر تاب‌آوری اقتصادی در مناطق آزاد تجاری ایران پرداخته‌اند. در این مطالعه با استفاده از شاخص‌های تاب‌آوری جک بورمن و همکاران، مناطق آزاد کیش، قشم، چابهار، انزلی، اروند و ارس در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ با مدل دوربین فضایی مورد سنجش و مقایسه قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که اثر سرریز فضایی سهم صادراتی و اشتغال تأثیر منفی و معناداری بر شاخص تاب‌آوری دارند و بیشترین اثر سرریز فضایی ناشی از سهم صادراتی مناطق آزاد تجاری بر شاخص تاب‌آوری است. همچنین مقدار منفی و معنادار ضریب خودرگرسیون فضایی حاکی از آن است که بخشی از تغییرات کاهش شاخص تاب‌آوری مناطق آزاد تجاری هر یک از مناطق مورد بررسی به واسطه اثر فاصله یا مجاورت بوده است. نصرینا و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تعیین الگوی تاب‌آوری استان‌های ایران پرداخته‌اند. هدف از انجام این مطالعه سنجش تاب‌آوری استان‌های کشور با استفاده از شاخص‌های اقتصادی، اجتماعی، زیرساختی و زیست‌محیطی می‌باشد. برای این منظور ۲۱ شاخص برای ۳۱ استان کشور جمع‌آوری شد و با ادغام آن‌ها شاخص ترکیبی تاب‌آوری محاسبه شد. به منظور تعیین وزن هر یک از شاخص‌ها از روش سلسله‌مراتبی فازی استفاده شد. بر اساس نتایج به دست آمده وزن هر یک از شاخص‌های تاب‌آوری اقتصادی، زیرساختی، اجتماعی و زیست‌محیطی به ترتیب برابر با ۰/۵۶، ۰/۱۳، ۰/۲۴ و ۰/۰۷ به دست آمد. همچنین بر اساس نتایج حاصل از شاخص ترکیبی تاب‌آوری، استان‌های تهران (۰/۷۳۱)، خوزستان (۰/۴۹۸)، اصفهان (۰/۴۴۵)، فارس (۰/۴۳۹)، گیلان (۰/۴۲۰) و مازندران (۰/۳۷۵) بیشترین تاب‌آوری را در بین استان‌های کشور دارند. همچنین استان‌های سیستان و بلوچستان، قم، خراسان شمالی، خراسان جنوبی، هرمزگان، اردبیل و زنجان آسیب‌پذیرترین استان‌های کشور می‌باشند. منصور و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی تاب‌آوری اقتصادی در صنایع کوچک و متوسط استان خوزستان ناشی از همه‌گیری ویروس سارس-کوآ (کرونا) پرداخته‌اند. دوره زمانی این تحقیق از اسفند ۱۳۹۸ تا خرداد ۱۳۹۹ با استفاده از روش توصیفی تحلیلی تاب‌آوری اقتصادی بریگوگلیو و همکاران (۲۰۰۸) است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که صنایع تولیدی نساجی، فلزی، غذایی، برق و الکترونیک، شیمیایی، کانی غیرفلزی و سلولزی به ترتیب دارای بالاترین تا کمترین تاب‌آوری در استان خوزستان هستند. همچنین تاب‌آوری اقتصادی در تمام شهرستان‌های استان خوزستان در وضعیت بی‌ثبات و همگرا قرار دارند و شهرستان‌های آبادان، اهواز، ایذه و باغملک، شوشتر و گتوند، بالاترین تاب‌آوری و شهرستان‌های امیدیه و بندر ماهشهر و بندر امام خمینی کمترین تاب‌آوری در استان ارزیابی شده‌اند.

بررسی مطالعات نشان می‌دهد که موضوع تحقیق تاکنون مورد بررسی قرار نگرفته است و به عبارت دیگر به طور همزمان تأثیر دو شاخص رقابت‌پذیری و اقتصاد دانش‌بنیان بر تاب‌آوری اقتصادی کشورهای گروه شانگهای بررسی نشده و بسیار مورد توجه سیاست‌گذاران و افراد در حیطه‌های مختلف هستند که کمتر به آن پرداخته شده

است. همچنین مقالات مطالعه شده، نشان می‌دهد که از روش‌های متفاوتی برای محاسبه تاب‌آوری استفاده نمودند و در این مطالعه از شاخص‌های اقتصادی تاب‌آوری-آسیب‌پذیری آنگیون و باتیس (۲۰۱۵) استفاده شده و از روش آنتروپی شانون برای وزن‌دهی شاخص‌ها استفاده شده است. در نهایت، مطالعه حاضر از نظر موضوع بدیع و بسیار کاربردی خواهد بود و از نظر روش اقتصادسنجی، تاکنون این موضوع با روش اقتصادسنجی فضایی انجام نشده است.

۳- مبانی نظری و روش تحقیق

تاب‌آوری در مفاهیم اقتصادی به معنای توان سازگاری سطوح خرد و کلان جامعه در برابر بروز انواع شوک داخلی و یا خارجی است (رز^۱، ۲۰۰۴: ۴۴ و ۴۵). در واقع تاب‌آوری واکنش افراد و یا جامعه در برابر مخاطرات است که این مخاطرات می‌تواند حتی در شمار مخاطرات طبیعی باشد و یا وجود بحران‌های جهانی و یا حتی انواع شوک‌های داخلی همچون جنگ و یا غیره. به طور کلی تر و از نظر ریشه لغوی تاب‌آوری از ریشه‌های لاتین به نام resilient و به معنای توانایی برخاستن مجدد برگرفته شده که در علوم مختلفی اعم از روان‌شناسی تا بوم‌شناسی، مورد استفاده قرار می‌گیرد لذا تعریف مشترک مورد توافقی از آن وجود ندارد (پیغامی و همکاران، ۱۳۹۴: ۹۸ و ۷۱). ورود محث تاب‌آوری به علم اقتصاد از زمان بحران مالی سال ۲۰۰۸ میلادی است که اقتصادی جهانی از این بحران متأثر شد و از آن پس نظریه‌پردازان و یا حتی سازمان‌های جهانی به این حوزه ورود کردند. از جمله در مطالعات بریگاگلیو و همکاران (۲۰۰۶) تاب‌آوری توان یک اقتصاد و همچنین انطباق و سازگاری آن در زمان وقوع انواع شوک تفسیر شده است. بر اساس این تاب‌آوری اقتصادی به چند شاخه مختلف تقسیم شده از جمله توانایی یک اقتصاد از اجتناب وقوع یک شوک، توانایی مدیریت و ایستادگی اقتصاد در برابر آثار وقوع شوک و همچنین توانایی بهبود و یا بازیابی شرایط. از تفاسیر مهم دیگر در حوزه تاب‌آوری نظریه دوال و همکاران (۲۰۱۳) می‌باشد با توجه به سطح تولید بالقوه اقتصاد، تاب‌آوری اقتصادی را به‌عنوان قابلیت حفظ ستانده نزدیک به سطح بالقوه پس از شوک تعریف کرده‌اند. شاخص تاب‌آوری جهانی توسط آکسفورد متریکا به‌صورت سالانه ارائه می‌شود. شاخص ۲۰۱۶ تاب‌آوری FM، تاب‌آوری را به‌صورت تلفیقی از آسیب‌پذیری یک کشور نسبت به اختلال در زنجیره تأمین و توانایی کشور در بازیابی از چنین اختلالی تعریف می‌کند. این شاخص ۹ محرک کلیدی معرفی می‌کند که در سه مؤلفه گسترده اقتصادی، کیفیت ریسک، زنجیره تأمین برای تشکیل شاخص تلفیق می‌شوند. به طور خلاصه، این شاخص یک نمای ترکیبی مستحکم از تاب‌آوری تجاری در برابر اختلال زنجیره تأمین در جهان ارائه می‌دهد. ساختار این شاخص مدیران اجرایی تجارت را قادر می‌سازد تا منابع قدرت و آسیب‌پذیری ریسک زنجیره‌های تأمین در یک کشور را از طریق عوامل مؤثر (اقتصادی، کیفیت ریسک و زنجیره تأمین) و به‌طور دقیق‌تر از طریق ۹ محرک شاخص، شناسایی نمایند. با توجه به تمرکز مستقل، به‌روزرسانی سالانه و تسهیل در تحلیل سالانه متغیرهای کلیدی تاب‌آوری، هدف این شاخص فراهم آوردن یک دیدگاه جدید نسبت به مذاکره استراتژیک

^۱. Rose

و تصمیم‌گیری بر مبنای اطلاعات مناسب است (آکسفورد متریکا^۱، ۲۰۱۶: ۴ و ۵). بر اساس مطالعات صورت گرفته شده عوامل مؤثر بر رشد پایدار نقش بسزایی در سطح تاب‌آوری جوامع هم‌دارا هستند. بر مبنای مطالعات آسیمگلو^۲ و همکاران (۲۰۰۲) و رودریک^۳ و همکاران (۲۰۰۴) رقابت‌پذیری یکی از مؤلفه‌هایی است که موجبات رشد پایدار را فراهم می‌آورد و یکی از عناصر کلیدی در ایجاد رشد اقتصادی محسوب می‌شود. لذا رقابت‌پذیری با توجه به آثاری که در ساختار اقتصادی برجای می‌گذارد بر سطح تاب‌آوری یک اقتصاد نیز در مقابل وقوع بحران نقش مؤثری بر عهده دارد لذا به منظور بررسی سطح تاب‌آوری یکی از عناصر مهم متغیر رقابت‌پذیری است. یکی از مؤلفه‌های اثرگذار بر ایجاد رشد پایدار مقوله دانش است که به نوعی در مدل‌های رشد رومر^۴، لوکاس^۵، گراسمن و هلگمن^۶ آورده شده است. در واقع در مدل‌های مذکور بهره‌وری به عنوان عامل کلیدی در ایجاد رشد اقتصادی شناخته می‌شود که قاعدتاً مؤلفه دانش مهم‌ترین عامل افزایش بهره‌وری و رسیدن به رشد اقتصادی است. لذا تاب‌آوری در اقتصاد یک کشور مؤلفه وابسته با ساختارهای موجود است لذا هر چه مؤلفه‌های رشد پایدار در اقتصاد یک کشور نقش پررنگ‌تری بر عهده داشته باشند جامعه نیز توان سازگاری بیشتری در دوران وقوع انواع بحران اقتصادی دارد. در اقتصاد معاصر نوآوری مهم است و فناوری‌های پیشرفته در اقتصاد مدرن نقش مهمی را ایفا می‌کنند و به عنوان یک عامل مهم برای رشد اقتصادی و فاکتور حیاتی برای بازارهای بین‌المللی به حساب می‌آید (دقیقی اصلی و همکاران، ۱۳۹۲: ۷۴). در نهایت اقتصاد دانش‌بنیان به دلیل تأکید بر مولفه دانش در مسائل و امور اقتصادی اهمیتی مضاعف یافته و نقش مهمی در کشورهای مختلف دنیا داشته است (محمودی و همکاران، ۱۴۰۰: ۲۱۹ و ۲۱۷). به عبارت دیگر می‌توان گفت موج جدیدی از رشد اقتصادی از طریق اقتصاد دانش‌بنیان در حال شکل‌گیری است (آزاد و همکاران، ۱۳۹۷: ۱۹۰). در نهایت می‌توان گفت که در این مطالعه از دو شاخص مؤثر بر تاب‌آوری از جمله رقابت‌پذیری و اقتصاد دانش‌بنیان استفاده شده است که برای بررسی رقابت‌پذیری از کانال متغیر حجم تجارت و برای بررسی اقتصاد دانش‌بنیان از کانال متغیر نوآوری استفاده شده و این دو متغیر اصلی و تأثیرگذار بر تاب‌آوری اقتصادی کشورهای گروه شانگهای در نظر گرفته شده است.

یکی از مستندات شاخص‌های تاب‌آوری، شاخص‌های بریگوگلیو و همکاران است. بریگوگلیو و همکارانش نخستین افرادی بودند که شاخص تاب‌آوری اقتصادی را ارائه دادند. آن‌ها مطرح کردند که شاخص ساده تاب‌آوری، تولید ناخالص داخلی (GDP) سرانه است زیرا این متغیر توانایی کشور جهت مقابله با آسیب‌پذیری را در برمی‌گیرد. در این مطالعه از شاخص‌های اقتصادی تاب‌آوری-آسیب‌پذیری آنگیون و باتس (۲۰۱۵) استفاده شده است زیرا شاخص‌هایی را ارائه نمودند که آسیب‌پذیری و تاب‌آوری را از جنبه اقتصادی مورد بررسی قرار می‌دهند. آنگیون و باتس (۲۰۱۵) مطالعات و تحقیقات گذشته را به خوبی پوشش می‌دهند و شاخص‌های اصلی را ارائه می‌کنند و از

1. Oxford Metrics

2. Acemoglu

3. Rodrik

4. Romer

5. Lucas

6. Grossman & Helpman

شاخص‌های این مطالعه در تحقیقات مانند ابونوری و لاجوردی (۱۳۹۵) و تیگاناسو^۱ (۲۰۱۸) و نوی و یانسون^۲ (۲۰۱۸) استفاده شده است. برای برآورد شاخص ترکیبی مراحل به این صورت انجام شده است که در ابتدا متغیرهای سنجش شاخص‌های آسیب‌پذیری و تاب‌آوری در الگوها مشخص شدند و از منابع معتبر آماری از جمله سایت بانک جهانی در دوره زمانی ۲۰۱۴ تا ۲۰۲۰ استخراج شده‌اند. از آنجا که واحد سنجش و دامنه متغیرهای تحقیق متفاوت است و همچنین به منظور مقایسه شاخص‌ها در سال‌های مختلف، متغیرهای تحقیق تبدیل به نرمال شده است:

$$XS_{it} = \frac{(X_{it} - \text{Min}X_t)}{(\text{Max}X_t - \text{Min}X_t)}$$

که در آن XS_{it} مقدار استاندارد شده i در سال t مقدار X متغیر، $\text{Min}X_t$ و $\text{Max}X_t$ به ترتیب حداقل و حداکثر متغیر در دوره مورد بررسی هستند و دامنه متغیرهای استاندارد شده بین صفر و یک قرار می‌گیرند. متغیرهای استفاده شده در این تحقیق در پیوست مقاله ذکر شده است. در نهایت شاخص ترکیبی آسیب‌پذیری و تاب‌آوری هر یک به صورت میانگین وزنی از متغیرهای استاندارد شده به دست آمده‌اند آنگاه شاخص تاب‌آوری از تفاضل تاب‌آوری و آسیب‌پذیری به دست آمده است. همچنین از روش آنتروپی شانون برای وزن‌دهی شاخص‌ها با نرم افزار Excel استفاده شده است که شامل مراحل مختلف از جمله تشکیل ماتریس تصمیم، نرمال‌سازی، محاسبه آنتروپی، محاسبه درجه انحراف و محاسبه وزن هر معیار است.

در پژوهش حاضر، داده‌های تابلویی فضایی ابزار تجزیه و تحلیل داده‌ها هستند و اقتصادسنجی فضایی در اوایل دهه ۱۹۷۰ به منظور مطالعاتی با استفاده از داده‌های بین‌کشوری در اروپا مبنای اولیه آن بنا نهاده شد که می‌توان به مطالعات هوردیک^۳، پالینک^۴ و کلاسن^۵ اشاره نمود. انسلین^۶ (۱۹۸۸)، تفاوت اصلی اقتصادسنجی فضایی با اقتصادسنجی سنتی یا مرسوم در استفاده از داده‌هایی است که از بعد مکانی نیز به یکدیگر وابستگی دارند. زمانی که داده‌های نمونه‌ای دارای جز مکانی هستند دو مسئله رخ خواهد داد:

(۱) وابستگی فضایی^۷ بین مشاهدات و (۲) ناهمسانی فضایی^۸.

در مدل‌های مبتنی بر اقتصادسنجی سنتی وابستگی فضایی و ناهمسانی فضایی عموماً نادیده گرفته می‌شوند، که احتمالاً به دلیل نقض فرض گاوس-مارکوف^۹ رخ می‌دهد. مدل‌های اقتصادسنجی فضایی بر چهار زیر بخش استوار است که در هر یک مدل‌های مورد استفاده در اقتصادسنجی فضایی توضیح داده می‌شوند.

(۱) مدل خود رگرسیون فضایی مرتبه اول (FAR):

^۱. tigānasu

^۲. Noy, I., & Yonson

^۳. Hordijk

^۴. Paelinck

^۵. Klaassen

^۶. Anselin

^۷. spatial dependence or patial autocorrelation

^۸. spatial heterogeneity or spatial structure

^۹. Gauss-Markov

مدل FAR کاربرد کمتری در میان مدل‌های فضایی داشته اما در عین حال مهم‌ترین کاربرد آن شناسایی همبستگی فضایی در میان همسایگان است.

$$y_i = \rho \sum_{j=1}^n W_{ij} y_j + \varepsilon_i = \rho W y + \varepsilon_i \quad \varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2) \quad (1)$$

(۲) مدل مختلط رگرسیون- خود رگرسیونی (SAR):

مدل SAR تغییرات Y را به صورت یک ترکیب خطی نشان می‌دهد که همانند سری‌های زمانی خود رگرسیون^۱ توضیح داده می‌شود در این مدل رخدادهای کشورها یا استان‌های مجاور نیز با اهمیت تلقی می‌شوند. در این حالت از روش درست‌نمایی بیشینه برای تخمین پارامترها استفاده می‌شود.

$$\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2 I_n) \quad (2) \quad y_i = \rho \sum_{j=1}^n W_{ij} y_j + \sum_{k=1}^k \beta_k x_{ki} + \varepsilon_i = \rho W y + X\beta + \varepsilon_i$$

(۳) مدل خطای فضایی (SEM):

این مدل را می‌توان به صورت زیر نشان داد:

$$y_i = \sum_{k=1}^k \beta_k x_{ki} + \varepsilon_i = X\beta + u_i \quad (3) \quad u_i = \lambda W u_i + \varepsilon_i, \quad \varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2 I_n)$$

مدل SEM باعث به حذف سرریزهای فضایی مهم می‌گردد (لسیج و پیس، ۲۰۰۹: ۲۳ و ۲۲). همچنین مورد آخر، در صورت بالاتر بودن همه‌ی آماره آزمون‌های مورد بررسی از ۶/۶۳۵، از مدل SAC استفاده خواهد شد (لسیج^۲، ۱۹۹۹: ۱). در ادامه با توجه به هدف تحقیق و به منظور بررسی و ارائه تصویری همه جانبه از یافته‌های تحقیق، به سبب تأیید کاربرد دقیق اقتصادسنجی فضایی، از مدل‌های مذکور استفاده می‌شود.

۴-مدل و نتایج برآورد

به منظور بررسی موضوع تحقیق، این تحقیق در دوره زمانی ۲۰۲۰-۲۰۱۴ به صورت سالانه مورد بررسی قرار گرفته است و با توجه به اهمیت اثر مکان بر متغیرهای اقتصادی الگو با استفاده از روش‌های اقتصادسنجی فضایی برآورد شده است که در قسمت قبل الگو اقتصادسنجی فضایی بیان شده است. با توجه به توضیحات ارائه‌شده و مبانی نظری، معادله‌های نهایی برای برآورد به صورت زیر است:

$$RI_{it} = f(P_{it}, T_{it}, INF_{it}) \quad t = 2014, \dots, 2020, \quad i = 1, \dots, 9 \quad (4)$$

$$RI_{it} = f(P_{it}, T_{it}) \quad t = 2014, \dots, 2020, \quad i = 1, \dots, 9 \quad (5)$$

متغیر وابسته در این تحقیق RI شاخص تاب‌آوری است که معرف تاب‌آوری اقتصاد در کشورهای منتخب شانگهای است و متغیرهای مستقل عبارت‌اند از نرخ تورم INF، حجم تجارت T (شاخص رقابت‌پذیری) و در نهایت متغیر

^۱. AR

^۲. LeSage (1999)

نوآوری P (شاخص اقتصاد دانش‌بنیان) می‌باشد. دوره زمانی در این معادله با t و مقاطع یا به عبارت دیگر کشورهای منتخب شانگهای با z نشان داده شده است. برای انجام آزمون‌های تحقیق و تخمین مدل از نرم‌افزارهای MATLAB و Stata استفاده خواهد شد و متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق به صورت لگاریتم هستند و اطلاعات آماری مورد نیاز از سایت بانک جهانی جمع‌آوری شده است. همچنین کشورهای منتخب شانگهای (اصلی و ناظر) عبارت‌اند از ایران، چین، بلاروس، قزاقستان، قرقیزستان، مغولستان، پاکستان، هند و روسیه است.

در ادامه از آزمون موران و والد برای تشخیص خودهمبستگی فضایی در اجزا اخلاص استفاده می‌شود (الهورست، ۲۰۱۱: ۱۱). از آنجایی که به انتخاب یکی از مدل‌های خطا^۱ یا مختلط رگرسیون-خودرگرسیون فضایی برای رفع خودهمبستگی در اجزا اخلاص است، این انتخاب با کمک آزمون‌های ضریب لاگرانژ^۲ در نرم‌افزار MATLAB صورت می‌پذیرد و سپس براساس آزمون چاو، براش پیگن و هاسمن یکی از سه مدل داده‌های تابلویی^۳ با اثر ثابت، تصادفی یا Pool برای برآورد مدل مورد استفاده قرار خواهند گرفت (الهورست، ۲۰۱۱: ۹) و در پایان نیز نتایج حاصل از برآورد ارائه می‌گردد.

فرضیه صفر آزمون موران و والد عدم همبستگی فضایی در اجزا اخلاص است. نتایج حاصل از آزمون موران در جدول (۱) نشان می‌دهد که فرضیه صفر مبنی بر عدم خودهمبستگی فضایی در اجزا اخلاص رد می‌شود زیرا آماره آزمون موران بزرگ‌تر از ۱/۹۶ است و آماره‌ی آزمون والدس به ترتیب برابر با ۱۶/۳۵ و ۱۶/۷۲ است. فرض صفر آزمون‌های Imerror عدم همبستگی فضایی در اجزای اخلاص و lmlag عدم وابستگی فضایی در مشاهدات متغیرهای وابسته می‌باشد و همین‌طور نیاز به اجرای آزمون‌های Lmerror_robust و Lmlag_robust است تا نتایج آزمون‌ها با کارایی بالاتری مورد بررسی قرار گیرند. در صورت رد فرضیه صفر مبنی بر عدم همبستگی فضایی در اجزا اخلاص از مدل خطای فضایی و در صورت رد فرضیه صفر مبنی بر عدم همبستگی فضایی در مشاهدات متغیرهای وابسته از مدل مختلط رگرسیون خودرگرسیون فضایی استفاده می‌شود اما در حالتی که هر دو فرضیه صفر رد شوند برای برآورد از مدل فضایی عمومی کمک گرفته می‌شود. نتایج آزمون‌ها در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول ۱- نتایج آزمون موران و آزمون ضریب لاگرانژ

معادله ۴		معادله ۵	
Statistic	value	Statistic	Value
Moran I-statistic	۳/۳۱ (۰/۰۰)*	Moran I-statistic	۳/۱۵ (۰/۰۰)*
WALDS	۱۶/۳۵ (۰/۰۰)	WALDS	۱۶/۷۲ (۰/۰۰)

^۱. SEM

^۲. SAR

^۳. lagrange multiplier test

^۴. Panel

معادله ۴		معادله ۵	
Statistic	value	Statistic	Value
Lmerror	۷/۵۱ (۰/۰۰)	Lmerror	۷/۲۱ (۰/۰۰)
Lmlag	۱۱/۸۲ (۰/۰۰)	Lmlag	۱۲/۰۵ (۰/۰۰)
Lmerror_robust	۱/۹۵ (۰/۱۶)	Lmerror_robust	۲/۲۹ (۰/۱۳)
Lmlag_robust	۶/۶۵ (۰/۰۱)	Lmlag_robust	۷/۱۳ (۰/۰۰)

منبع: یافته‌های پژوهشگر * اعداد داخل پرانتز برابر با احتمال هستند.

به سبب بزرگ‌تر بودن آماره آزمون‌های $lmerror$ ، $lmlag$ ، $lmlag_robust$ و $lmerror_robust$ و کم‌تر بودن آماره آزمون $lmerror_robust$ از $6/635$ ، از مدل SAR استفاده شده است.

در ادامه از آزمون نسبت درست‌نمایی^۱ برای انتخاب یکی از دو مدل Pool و داده‌های تابلویی با اثر ثابت یا تصادفی استفاده می‌گردد. در صورت انتخاب مدل تابلویی، از احتمال آزمون هاسمن جهت گزینش یکی از دو مدل با وجود اثرات ثابت یا تصادفی کمک گرفته می‌شود (الهورست، ۲۰۱۱: ۹).^۲

جدول ۲- نتایج آزمون‌ها

شماره معادلات	معادله ۴		معادله ۵	
	Value	Probability	Value	Probability
Chow	۳/۸۹	۰/۰۰	۴/۲۹	۰/۰۰
Bruesch Pagan	۱۲/۰۰	۰/۰۰	۱۵/۶۹	۰/۰۰
Hausman	۱/۳۰	۰/۷۲	۰/۶۸	۰/۷۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر طبق نتایج در هر دو معادله‌ی تحقیق در جدول (۲)، فرضیه صفر آزمون chow مبنی بر مدل Pool در مقابل مدل داده‌های تابلویی با اثر ثابت و فرضیه صفر آزمون Bruesch Pagan مبنی بر مدل Pool در مقابل مدل داده‌های تابلویی با اثر تصادفی به سبب کمتر بودن احتمال از سطح معناداری ۰/۰۵ رد می‌شود و برای انتخاب مدل برآورد از آزمون hausman کمک گرفته می‌شود که بر طبق نتایج تحقیق در جدول (۲) مدل داده‌های تابلویی با اثر تصادفی برای هر دو معادله انتخاب می‌گردد. نتایج حاصل از برآورد مدل FAR در جدول (۳) حاکی از آن است

^۱. LR(test)

^۲. Elhorst (2011)

که ضریب فضایی ρ برابر با ۰/۷۹ و ۰/۸۱ می‌باشد که از نظر آماری معنادار می‌باشد و همبستگی فضایی مثبت در میان کشورها را نشان می‌دهد.

جدول ۳- نتایج برآورد مدل FAR

شماره معادلات	معادله ۴	معادله ۵
معیارها	مقادیر	مقادیر
P	۰/۷۹	۰/۸۱
Asymptot t-stat	۹/۸۲	۱۰/۶۸
z-probability	۰/۰۰	۰/۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج معادله‌های تحقیق در جدول (۴) ارائه شده است:

جدول ۴- اثرات تصادفی

شماره معادلات	معادله ۴		معادله ۵		
	Variable	Coefficient	z-probability	Coefficient	z-probability
intercept		۱/۵۶	۰/۰۳	۱/۴۰	۰/۰۵
T		۰/۳۱	۰/۰۳	-۰/۳۱	۰/۰۳
P		۰/۰۹	۰/۰۰	۰/۰۸	۰/۰۰
INF		-۰/۰۷	۰/۰۲	-	-
W*dep.var.		۰/۴۰	۰/۰۰	۰/۴۱	۰/۰۰
teta		۰/۹۹	۰/۰۰	۰/۹۹	۰/۰۰
R^2		۰/۴۱		۰/۴۰	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج برآورد مدل SAR در جدول (۴) در معادله ۴ و ۵ دلالت بر آن دارد که متغیرهای حجم تجارت و نوآوری بر شاخص تاب‌آوری، تأثیر مثبت و معناداری داشته‌اند و بین این متغیرها با متغیر وابسته، رابطه مستقیم و معناداری برقرار است و هر چه حجم تجارت و نوآوری بیشتر شود، شاخص تاب‌آوری افزایش می‌یابد. همچنین متغیر نرخ تورم بر متغیر وابسته تأثیر منفی و معناداری داشته است.

۵- بحث و نتیجه‌گیری

هدف از این تحقیق بررسی شاخص تاب‌آوری گروه همکاری‌های شانگهای با استفاده از شاخص‌های رقابت‌پذیری و دانش‌بنیان است. لذا در دوره زمانی ۲۰۲۰-۲۰۱۴ و با استفاده از روش اقتصادسنجی فضایی با استفاده از دو معادله روابط بین متغیرها مورد بررسی قرار گرفته است. در معادله اول اثر متغیرهای نرخ تورم، حجم تجارت و در نهایت متغیر نوآوری بر متغیر وابسته یعنی شاخص تاب‌آوری مورد برآورد قرار گرفته و در معادله دوم متغیر تورم حذف شده تا از طریق قیاس نتایج به‌دست‌آمده بتوان به نتایج قابل استنادتری دست یافت. در واقع با توجه به ماهیت نوسانی متغیر تورم در برخی از کشورهای عضو شانگهای امکان بروز خطا در برآورد مدل وجود دارد که بدین منظور معادله مورد بررسی با و بدون متغیر تورم مورد آزمون قرار گرفته است. حاصل از تخمین متغیرهای مدل‌ها گویای این است که در هر دو معادله مدل SAR با روش اثرات تصادفی پذیرفته شده است. نتایج برآورد مدل SAR در هر دو معادله به این صورت است که متغیرهای حجم تجارت و نوآوری بر شاخص تاب‌آوری، تأثیر مثبت و معناداری دارند و در معادله اول، متغیر نرخ تورم بر متغیر وابسته، تأثیر منفی و معناداری داشته است. بنابراین برآورد هر دو معادله نتایج یکسانی در خصوص نحوه اثرگذاری متغیرهای نوآوری و رقابت‌پذیری بر شاخص تاب‌آوری گروه شانگهای داشته و در نتیجه این دو مؤلفه بر میزان تاب‌آوری این گروه نقش مثبت و معناداری دارند. بنابراین با توجه به گستره کشورهای عضو شانگهای و همچنین وجود تمایزات اقتصادی، فرهنگی، اجتماعی و ... بین کشورهای عضو، تقویت عنصر رقابت‌پذیری و همچنین ورود دانش می‌تواند سطح تاب‌آوری این سازمان را در زمان بروز انواع شوک‌ها تقویت نماید. در واقع تجربه وقوع بحران مالی ۲۰۰۸ میلادی نشان داد که کشورهای آسیایی و عضو شانگهای نیز در این دوران در رکود عمیقی فرو رفتند که این رکود بیشتر شامل حال اقتصادهای بزرگی همچون چین و روسیه بود. اما دوره زمانی خروج از بحران برای کشورهای عضو متفاوت بوده که این امر بستگی به درجه در هم تنیدگی آن‌ها با اقتصاد جهانی دارد.

لذا با توجه به نتایج تحقیق، می‌توان پیشنهاد سیاستی زیر را ارائه نمود:

❖ تقویت سطح تاب‌آوری شانگهای به عنوان مجموعه‌ای از کشورها به منظور بهبود عملکرد این سازمان خصوصاً در دوران وقوع انواع شوک‌ها ضرورت دارد که با استناد به نتایج به‌دست آمده از تحقیق حرکت هر یک از کشورها به سوی اقتصاد جهانی و یا منطقه‌ای در راستای گسترش سطح تجارت آن‌ها و همچنین ارتقا سطح مؤلفه‌های دانش‌بنیان می‌تواند چشم‌انداز شانگهای را تقویت نماید و رشد و توسعه این کشورها را فراهم نماید و با سیاست‌گذاری در زمینه مولفه‌های اقتصاد دانش‌بنیان و تجارت بین-کشورها می‌توان شرایط رشد گروه کشورهای شانگهای را تسهیل کند.

فهرست منابع

- ابونوری، اسماعیل و لاجوردی، حسن. (۱۳۹۵). برآورد شاخص آسیب‌پذیری و تاب‌آوری اقتصادی به روش پارامتریکی: بررسی موردی کشورهای عضو اوپک، نظریه‌های کاربردی اقتصاد. دوره (۳)، صص ۲۵-۴۴.
- امیری، حسین، پیرداده بیرانوند، محبوبه، نوروزی عموقین، فریبا و علیزاده، شیوه. (۱۳۹۷). برآورد شاخص‌های آسیب‌پذیری و تاب‌آوری در اقتصاد ایران، فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ششم، شماره ۳، صص ۴۳۴-۴۵۵.
- آزاد، ناصر، محمدی پور، مجتبی، نقدی، بهمن. (۱۳۹۷). چالش‌های تجاری سازی محصولات دانش بنیان با تاکید بر بخش بازاریابی و مالی (مورد مطالعه: پارک فناوری دانشگاه تهران)، فصلنامه اقتصاد مالی، سال ۱۲، شماره ۴۴، صص ۲۰۷-۱۸۹.
- پیغامی، عادل، سمیعی نسب، مصطفی، سلیمانی، یاسر. (۱۳۹۴). *مقاوم‌سازی اقتصادی در ادبیات متعارف؛ مبادی علمی و نظری*. تهران: دانشگاه امام صادق (ع)، صص ۲۶۰-۱.
- دادرش مقدم، امیر، کریم، محمدحسین و رهنما، علی. (۱۳۹۹). عوامل موثر بر تاب‌آوری اقتصادی در مناطق آزاد تجاری ایران، فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ۸، شماره ۲، صص ۲۸۹-۲۶۴.
- دقیقی اصلی، علیرضا، پژویان، جمشید، حاج موسوی، ساراسادات. (۱۳۹۲). بررسی اثر هزینه‌های تحقیق و توسعه در بخش آموزش عالی بر رشد اقتصادی کشورهای اتحادیه اروپا، فصلنامه اقتصاد مالی، سال ۷، شماره ۲۴، صص ۱۰۰-۷۳.
- شاه آبادی، ابوالفضل، راغفر، حسین، گهرازه، ساناز. (۱۳۹۸). تأثیر مولفه های دانش و جهانی شدن بر تاب‌آوری اقتصادی در کشورهای منتخب در حال توسعه تولیدکننده نفت، فصلنامه علمی پژوهش‌های اقتصادی ایران، سال ۲۴، شماره ۸۰، صص ۲۳۱-۲۰۳.
- شاه آبادی، ابوالفضل، راغفر، حسین، گهرازه، ساناز. (۱۳۹۹). تأثیر جهانی شدن، ریسک کشوری و رقابت‌پذیری بر تاب‌آوری اقتصادی کشورهای منتخب سند چشم‌انداز و گروه جی هفت، فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان، دوره ۸، شماره ۱، صص ۱۴۳-۱۲۰.
- شقایق شهری، وحید. (۱۳۹۶). ارزیابی و مقایسه وضعیت تاب‌آوری اقتصادی ایران با رقبای منطقه ای. *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، شماره ۳، سال بیست و پنجم، صص ۱۸۳-۲۱۸.
- قاسمی، مریم، صاحبی، شیرین و مهرگان مجد، جواد. (۱۳۹۹). به شناسایی راهبردهای تاب‌آوری معیشت در برابر مخاطره خشکسالی از دیدگاه خانوارهای روستایی (مورد مطالعه: دهستان گل‌مکان، شهرستان چناران). *فصلنامه علوم محیطی*، دوره هجدهم، شماره ۱، صص ۱۳۶-۱۱۷.
- لاجوردی، حسن، پسندیده، اشرف السادات، بشارتی راد، زهره. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین تاب‌آوری اقتصادی و سطح دانش بنیان بودن اقتصادهای ملی، پنجمین کنفرانس بین‌المللی و نهمین کنفرانس ملی مدیریت فناوری، صص ۱۲-۱.

- محمدی، تیمور، شاکری، عباس، سیدنورانی، سید محمد رضا، کریمی مهرآبادی، محمدصادق. (۱۳۹۷). نقش نهادها در افزایش تاب‌آوری اقتصادی با تأکید بر شرکت‌های دانش‌بنیان در یک مدل DSGE، فصلنامه مطالعات راهبردی بسیج، سال بیست و یکم، شماره ۷۹، صص ۲۳۰-۲۱۱.
- محمودی، مقدا، دامن کشیده، مرجان، نصابیان، شهریار. (۱۴۰۰). اثرات شاخص اقتصاد دانش‌بنیان بر رشد اقتصاد کشورهای اسلامی (مدل آزمون بارو سالای مارتین)، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۵، شماره ۳، صص ۲۴۱-۲۱۷.
- مغاری، مریم، فرید زاده، علی و خورسندی، مرتضی. (۱۳۹۵). اثر آسیب‌پذیری و تاب‌آوری اقتصاد بر تولید ناخالص داخلی کشورهای منتخب اوپک. فصلنامه سیاست‌گذاری پیشرفت اقتصادی دانشگاه الزهراء(س)، سال چهارم، شماره ۱۱، صص ۱۰۶-۷۷.
- منصوری، سید امین، فرازمنند، حسن و افقه، سید افقه. (۱۴۰۰). بررسی تاب‌آوری اقتصادی در صنایع کوچک و متوسط استان خوزستان ناشی از همه‌گیری ویروس سارس-کو۲ (کرونا)، اقتصاد باثبات و توسعه پایدار، دوره ۲، شماره ۳، صص ۳۰-۱.
- نصرنیا، فاطمه، اشک تراب، نیلوفر، شیخ زین الدین، آذر. (۱۴۰۰). تعیین الگوی تاب‌آوری استان‌های ایران، نشریه جغرافیا و مخاطرات محیطی، دوره ۱۰، شماره ۳۸، صص ۲۲۲-۲۰۵.
- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2002). "Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution". *The Quarterly Journal of Economics*, 117(4), 1231-1294.
- Albahari, A., Barge-Gil, A., Pérez-Canto, S., & Modrego, A. (2018). The influence of science and technology park characteristics on firms' innovation results. *Papers in Regional Science*, 97(2), 253-279.
- Angeon, V., & Bates, S. (2015), Reviewing composite vulnerability and resilience indexes: A sustainable approach and application, *World Development*, (72), 140-162.
- Boorman, J., Fajgenbaum, J., Ferhani, H., Bhaskaran, M., Arnold, D. & Kohli, H. A. (2013). The centennial resilience index: Measuring countries resilience to shock. *Global Journal of Emerging Market Economies*, 5 (2), 57-98.
- Dadgar, Y., Nazari, R., & Fahimifar, F. (2018). The impact of Global Competitiveness Index (GCI) on Economic Growth in Iran and some selected countries. *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 11(12), 53-60.
- Elhorst, j paul (2011). spatial panel model, university of gorning. rr 1-24.
- Gianmoena, L., & Rios, V. (2018). The Determinants of Resilience in European Regions During the Great Recession: A Bayesian Model Averaging Approach (No. 2018/235).
- González-Masip, J., Martín-de Castro, G., & Hernández, A. (2019). Inter-organisational knowledge spillovers: Attracting talent in science and technology parks and corporate social responsibility practices. *Journal of Knowledge Management*, 23(5), 975-997.
- Grossman, G.M, and Helpman, E. (1991). *Innovation and growth in the global economy*; Cambridge, MA and London: MIT Press.
- LeSage, J. (1999). *Spatial Econometrics*. The Web Book of Regional Science, Regional Research Institute, West Virginia University, Morgantown.
- LeSage, J. P. (2009). An introduction to spatial econometrics. *Revue d'économie industrielle*, (123), pp. 19-44.

- Lucas, R., (1988). On the mechanics of economic development, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 22, pp. 3-42.
- Morales, S.N., Martínez, L.R., Gómez, J.A.H., López, R.R., & Torres-Argüelles, V. (2019). Predictors of organizational resilience by factorial analysis. *International Journal of Engineering Business Management*, 11(2), 1-13.
- Oxford Metrica, (2016). *The 2016 FM Global Resilience Index*, Annual Report.
- Pouraghaei, N., & Minford, P. (2017). Testing a DSGE Endogenous Growth Model of R&D Via Indirect Inference.
- Rodrik, D., Subramanian, A and Trebbi, F. (2004). Institution rule the primacy of institution over geography and integration in economic development, *Journal of Economic Growth*, vol9, pp 131-165.
- Romer, P.M. (1986). Increasing return and long-run growth, *Journal of Political Economy*, Vol. 94, pp. 1002-1037.
- Romer, P.M. (1990). Human capital and growth: theory and evidence, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 32, pp. 251-286.
- Rose, A., & Krausmann, E. (2013). An economic framework for the development of a resilience index for business recovery. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 5, 73-83.
- Rose, Adam, (2004) Defining and Measuring Economic Resilience to Disasters, *Disasters Prevention and Management*, Vol. 13, No.
- Sabahi, S., & Parast M. M. (2020). Firm innovation and supply chain resilience: A dynamic capability perspective. *International Journal of Logistics Research and Applications*, 23(3), 254-269.
- Sima, V. and Gheorghe I.G. (2017). A multi criterial Analysis of National Competitiveness: Evidences for a Resilient Economy. *Industrial*, 45(2), 45-64.
- Ubeda, F., Ortiz-de-Urbina-Criado, M. & Mora-Valentín, E. (2019). Do firms located in science and technology parks enhance innovation 32-performance? The effect of absorptive capacity. *Journal of Technology Transfer*, 44(1), 21-48.

شاخص‌های تاب‌آوری مورد استفاده در این مطالعه

ردیف	متغیر	مشخصات	آسیب‌پذیری-تاب‌آوری
۱	مصرف خانوارها	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	تاب‌آوری
۲	صادرات	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	تاب‌آوری
۳	تولید ناخالص داخلی	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	تاب‌آوری
۴	مخارج عمومی	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	تاب‌آوری
۵	تشکیل سرمایه ناخالص	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	تاب‌آوری
۶	واردات غذا	درصد واردات کالا	آسیب‌پذیری
۷	واردات	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	آسیب‌پذیری
۸	تورم	به قیمت ثابت سال پایه/دلار	آسیب‌پذیری

منبع: اسماعیلی و همکاران (۱۳۹۸)

Effect of Competitiveness and knowledge-based Economics Indicators on the Economic Resilience in the Selected Countries of the Shanghai Group

Farhanaz Paymaneh¹

Mohsen Zayandeh Roudi²

Seyyed Abdul Majid Jalai Esfandabadi³

Received: 23 / April / 2024

Accepted: 03 / June / 2024

Abstract

The Shanghai Cooperation Organization is a symbol of the regional convergence chain in Asia, which is significant due to the economic or social position of the member countries as well as the geographical coverage of this group worldwide. Moreover, due to the large differences in the economic infrastructure of the member countries and their income levels, it is very important to study the index of resilience in the Shanghai group. In fact, the resilience index seeks to assess the ability of the economic compatibility of a country or a group of countries in the face of shocks and ultimately the potential to return to the desired equilibrium level, so a study of the level of resilience in the Shanghai group can show the prospects and future of the organization more clearly. In this research, the econometric method of space panel in the period 2014-2020 has been used. Therefore, two equations have been investigated and the SAR model has been accepted by the random effects method and the results show that the variables of trade volume and innovation have a positive and significant effect on the resilience index.

Keywords: Competitiveness, Knowledge-based Economics, Resilience, Spatial Econometric Method.

JEL Classification: A10, D89, B41, C21, C23.

¹ Department of Economics, Kerman Branch, Islamic Azad University, Kerman, Iran. Fpymaneh1980@gmail.com

² Department of Economics, Kerman Branch, Islamic Azad University, Kerman, Iran. (author and responsible)
m_roody2000@yahoo.com

³ Department of Economics, Kerman Branch, Islamic Azad University, Kerman, Iran. jalae@uk.ac.ir
Ecj@iauctb.ac.ir



Creative Commons – Attribution 4.0
International – CC BY 4.0
Creativecommons.org



اندازه گیری و تحلیل ریسک سیستمی در شاخص های منتخب بورس اوراق بهادار تهران و بررسی عوامل مؤثر بر آن

امیرحسین حاجیلومقدم^۱

مهدی ذوالفقاری^۲✉

نعیم شکری^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۵

چکیده

ریسک سیستمی به معنای احتمال سقوط ناگهانی یک سیستم مالی می باشد که کارایی سیستم مالی را مختل می کند و باعث بروز واکنش های زنجیره ای و افزایش انتظارات بدبینانه در سیستم مالی می شود. از این رو، هدف از این مقاله اندازه گیری و رتبه بندی ریسک سیستمی در شاخص های منتخب مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار تهران و بررسی عوامل مؤثر بر این ریسک است. برای دستیابی به این هدف، با بهره گیری از مطالعه ون کاونبرگ و همکاران (۲۰۱۹) و به کارگیری معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی ($\Delta CoVaR$)، به کمک مدل همبستگی شرطی پویا (DCC) با استفاده از داده های روزانه مربوط به شاخص های منتخب صنایع بورسی (اعم از مالی و غیر مالی) طی دوره فروردین ۱۳۹۰ تا پایان مرداد ماه ۱۳۹۹، معیار یاد شده محاسبه شده است. سپس با استفاده از رگرسیون داده های پانل، ارتباط آن با عوامل مؤثر شامل ارزش در معرض خطر (VaR)، ریسک سیستماتیک (بتا)، تغییرات نرخ ارز و تغییرات قیمت نفت بررسی می شود. نتایج نشان می دهد که شاخص های غیرمالی بورس اوراق بهادار سهم بیشتری را در بروز ریسک سیستمی نسبت به سایر شاخص های مالی دارند. افزون بر این، نتایج مدل داده های تابلویی گویای این واقعیت است که معیار ارزش در معرض خطر (VaR) و ریسک سیستماتیک (بتا) در بین متغیرهای درونزا تأثیر مثبت و معناداری بر روی ریسک سیستمی شاخص ها داشته و همچنین در بین عوامل برونزا نرخ ارز تأثیر مثبت و معناداری بر ریسک سیستمی دارد، اما قیمت نفت تأثیر معناداری بر ریسک سیستمی ندارد.

واژه های کلیدی: ارزش در معرض خطر شرطی، ریسک سیستماتیک، تغییرات نرخ ارز، تغییرات قیمت نفت، داده های تابلویی.

طبقه بندی JEL: G01، G32، E44.

۱ گروه علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران، A.hajiloomoghadam@modares.ac.ir

۲ گروه علوم اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران، (نویسنده مسئول) m.zolfaghari@modares.ac.ir

۳ گروه توسعه و برنامه ریزی اقتصادی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران N.shokri@modares.ac.ir



۱- مقدمه

بحران مالی ۲۰۰۸-۲۰۰۹ شکنندگی سیستم مالی جهانی را آشکار نمود که در آن مشکلات در یک بخش از اقتصاد به سایر بخش‌ها سرایت یافت و منجر به کاهش پی‌درپی ارزش‌داری‌ها و فعالیت‌های اقتصادی واقعی شد (شواتز^۱، ۲۰۰۸). اهمیت این سرایت، پس از بحران سال ۲۰۰۸ برجسته‌تر شد و مطالعات بسیار گسترده‌ای در خصوص آسیب‌شناسی ارتباط بین بازارها صورت گرفت و به‌تدریج مفاهیمی تحت عنوان ریسک سیستمی مطرح شد. در مورد تعریف ریسک سیستمی و عامل ایجادکننده آن تعریف جامع و واحدی وجود ندارد اما محققان در طول تاریخ عامل ایجاد ریسک سیستمی را بانک‌ها و مؤسسات مالی می‌دانند. با این حال در این مطالعه از تعریف ارائه شده توسط (ژانگ و همکاران^۲، ۲۰۲۰؛ ون کاونبرگ و همکاران^۳، ۲۰۱۹) که ریسک سیستمی را به عنوان ریسکی که ظرفیت کل سیستم را مختل می‌کند و پیامدهای منفی بالقوه‌ای برای اقتصاد واقعی دارد استفاده شده است. ریسک سیستمی صرفاً بی‌ثباتی مالی نیست بلکه یک شوک مالی غیرمعمول است که باعث شوک‌های منفی قوی به اقتصاد واقعی می‌شود که نتیجه آن کاهش تولید کل، اشتغال و رفاه اقتصادی می‌باشد. در مورد سیستم‌های مالی بسیار متمرکز، شکست یک بانک یا بازار می‌تواند پیامدهای سیستمی داشته باشد. نقص کل سیستم مالی یا نقص در بخشی از سیستم مالی در صورت نبود پاسخ‌های سیاستی مناسب، باعث ایجاد آسیب‌های شدیدی به بخش واقعی اقتصاد و رفاه شهروندان می‌شود (بانک مرکزی اروپا^۴، ۲۰۱۰). در اکثر موارد، سرمایه‌گذاران نگران از دست دادن ارزش یک سهم و یا کالا هستند در حالی که ریسک سیستمی، متمرکز بر روی کل بازار است. این سقوط اغلب زمانی رخ می‌دهد که یک شرکت کلیدی در کل سیستم شروع به ورشکستگی می‌کند، ترس حاصل شده موج‌وار روی سایر شرکت‌ها اثر منفی می‌گذارد و آن‌ها دچار افت می‌شوند. این واکنش زنجیره‌ای باعث می‌شود بازار دچار استرس شود و در معرض بحران قرار گیرد (صادقی و شمس، ۱۳۹۳). از آن جا که دولت‌ها به دنبال تدوین سیاست‌هایی برای کاهش هزینه‌های اقتصادی بحران‌های مالی و نیز جلوگیری از سرایت بحران و مقابله با آن هستند، توجه به این موضوع برای دولت‌ها مفید خواهد بود. به‌ویژه در ایران به دلیل بزرگ شدن مؤسسات مالی فعال در بازار، وابستگی و افزایش تعاملات بین آن‌ها، پیچیده شدن نهادهای مالی، افزایش تعداد نهادهای مالی، افزایش نوآوری مالی، پیچیده شدن ابزارهای معاملات و بزرگ شدن بازارهای مالی در اقتصاد کشور پایش و نظارت مستمر بر ریسک سیستمی در بازار سرمایه روز به روز اهمیت بیشتری می‌یابد (صادقی و شمس، ۱۳۹۳). گفتنی است که نتایج حاصل از این تحقیق برای مقامات پولی و مالی در جهت اهداف نظارتی مناسب خواهد بود. مروری بر مطالعات انجام شده در داخل کشور (همچون ویسی زاده و همکاران، ۱۴۰۰؛ تهرانی و همکاران، ۱۳۹۹؛ ابریشمی و همکاران، ۱۳۹۸؛ صادقی شریف و همکاران، ۱۳۹۷؛ حکمتی‌فرید و همکاران، ۱۳۹۷؛ دانش‌جعفری و همکاران، ۱۳۹۶؛ محمدی‌اقدم و همکاران، ۱۳۹۶) نشان می‌دهد تاکنون در زمینه برآورد ریسک سیستمی در بخش‌های غیر

¹ Schwarcz

² Zhang et al.

³ Cauwenberge and et al.

⁴ European Central Bank

مالی بورس اوراق بهادار تهران و همچنین عوامل تأثیرگذار بر این ریسک مطالعه‌ای صورت نگرفته و در اغلب این پژوهش‌ها به محاسبه ریسک سیستمی در بخش‌های مالی (نظیر بانک و بیمه) پرداخته شده است. همان‌طور که اشاره شد ریسک سیستمی به احتمال بروز بحران در سیستم مالی به دلیل برخی فعالیت‌ها، تصمیمات یا معاملات مالی اشاره دارد. با این حال، هنگامی که یک رویداد غیر عادی (بحران مالی) رخ می‌دهد، شاخص‌های مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار نیز از این زیان رنج می‌برند. پیامدهای ریسک سیستمی ممکن است باعث ایجاد زنجیره‌ای از زیان‌های قابل توجه بر سرمایه‌گذاران خرد نظیر از دست دادن سرمایه و ناتوانی در نجات سرمایه خود می‌شود. همچنین پیامد این ریسک برای سیاست‌گذاران اقتصاد کلان موجب افزایش هزینه‌های اقتصادی بحران مالی و عدم مقابله به موقع با بحران ایجاد شده می‌شود. آگاهی از ریسک سیستمی و عوامل مؤثر در بروز آن در میان شاخص‌های صنایع بورس اوراق بهادار از دیدگاه سرمایه‌گذاران خرد به منظور پیش‌بینی دورنمای بازار و ریسک پرتفوی سرمایه‌گذاری‌ها مهم است و از منظر اقتصاد کلان نیز درک صحیح از شدت ریسک به منظور فراهم آوردن نهادهای ناظر قدرتمند و توسعه قوانین مالی بسیار با اهمیت است. با توجه به طبیعت ناپایدار بازار سهام، یافتن یک راه جدید برای اندازه‌گیری مؤثر ریسک سیستمی بسیار مهم است. محاسبه ریسک سیستمی به عنوان یک سنجه هشدار دهنده به سرمایه‌گذاران، مدیران و سایر سهامداران ایران کمک خواهد کرد تا تصمیمات مالی خود را به‌طور مؤثر بگیرند. بدین منظور مسئله اصلی این مطالعه برآورد ریسک سیستمی در شاخص‌های مالی و غیرمالی منتخب بورس اوراق بهادار تهران با بهره‌گیری از معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی^۱ و همچنین بررسی عوامل مؤثر بر آن‌ها طی دوره فروردین ۱۳۹۰ تا پایان مرداد ماه ۱۳۹۹ می‌باشد. هدف مطالعه حاضر، اندازه‌گیری و تجزیه و تحلیل ریسک سیستمی در شاخص‌های اصلی مالی و غیر مالی منتخب بورس اوراق بهادار تهران و بررسی عوامل مؤثر تأثیرگذار بر ریسک سیستمی آن‌ها می‌باشد. از این رو نوآوری مقاله حاضر نسبت به سایر پژوهش‌های مشابه مشتمل بر موارد ذیل است:

موضوع ریسک سیستمی موضوعی جدید در ادبیات مالی جهان است و از عمر آن کمتر از یک دهه می‌گذرد. اما با وجود جدید بودن این موضوع، در کشورهای خارجی به ویژه کشورهایی که با بحران مالی مواجه شده‌اند حجم گسترده‌ای از مطالعات در مورد این موضوع شکل گرفته است. علی‌رغم این حجم گسترده مطالعات در کشورهای خارجی، تاکنون در ایران مطالعات چندانی برای اندازه‌گیری ریسک سیستمی صورت نگرفته است. با این حال مطالعات محدود انجام گرفته در ایران به اندازه‌گیری ریسک سیستمی در بخش‌های مالی (نظیر بانک و بیمه) بورس اوراق بهادار تهران به صورت محدود پرداخته شده است. همچنین روش‌های محاسبه ریسک سیستمی در مطالعات مذکور ساده بوده و دقیق نمی‌باشد. بدین منظور در این مطالعه با استفاده از معیار ΔCoVaR با به کارگیری مدل‌های بر پایه مدل‌های اقتصادسنجی پیشرفته (خانواده GARCH^2 نظیر مدل‌های گارچ نمایی تک متغیره و گارچ چند متغیره) به محاسبه این معیار جهت اندازه‌گیری ریسک سیستمی در بخش‌های مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار پرداخته شده است. همچنین علاوه بر محاسبه ریسک سیستمی در این بخش‌ها نیز به بررسی

¹ $\Delta\text{Conditional Value at Risk}$

² Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

تأثیر متغیرهای تأثیر گذار بر این ریسک شامل متغیرهای ریسک سیستماتیک (بتا^۱) و ارزش در معرض خطر (VaR^۲) به عنوان متغیرهای درون‌زا و متغیرهای کلان برون‌زا شامل تغییرات نرخ ارز و تغییرات قیمت نفت پرداخته شده است. به بیان دیگر، سؤال اصلی این است که ریسک سیستمی بین شاخص‌های صنایع منتخب مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار تهران چگونه است؟ تأثیر متغیرهای مؤثر بر روی ریسک سیستمی به چه شکل است؟ در این راستا جهت پاسخ به این سؤالات و نیل به این اهداف، ادامه مقاله به صورت زیر سازمان‌دهی شده است:

در بخش دوم به مبانی نظری و مروری بر پیشینه تحقیق پرداخته شده و در قسمت سوم روش تحقیق ارائه می‌شود. بخش چهارم به بیان یافته‌ها و نتایج تجربی پرداخته و بخش پنجم و پایانی به نتیجه‌گیری و بحث و ارائه پیشنهادات سیاستی اختصاص یافته است.

۲. مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

۲-۱ مبانی نظری

طی دهه‌های گذشته با توسعه فرآیند جهانی‌شدن، ارتباط بین کشورها و اقتصادهای آن روز به روز در حال افزایش است، به گونه‌ای که در صورت انتشار یک خبر در یک بازار (بازار نفت، بازار طلا، بازار سهام) به سرعت اثر این خبر به سایر بازارها و اقتصادها منتقل شده و این نشان می‌دهد که ارتباط بین کشورها (به ویژه بازارهای مالی) قوی است (فلاحتی و همکاران، ۱۳۹۶). هنگام بروز نااطمینانی شدید در بازارهای پولی و مالی ناشی از یک بحران، سرایت ریسک به شدت افزایش می‌یابد و ثبات کل سیستم مالی را به خطر می‌اندازد (صراف و همکاران، ۱۴۰۱). قابل ذکر است افزایش نااطمینانی در بازارهای پولی و مالی باعث بروز واکنش‌های زنجیره‌ای در سیستم شده و موجب افزایش انتظارات بدبینانه می‌گردد (رحیمی باغی و همکاران، ۱۳۹۸).

اهمیت این سرایت که میان بازارها روی می‌دهد پس از بحران سال ۲۰۰۸ برجسته‌تر شد و بعد از سال ۲۰۰۸ مطالعات بسیار گسترده‌ای در خصوص آسیب‌شناسی ارتباط بین بازارها صورت گرفت و به تدریج مفاهیمی تحت عنوان ریسک سیستمی مطرح شد. ریسک سیستمی می‌تواند توسط رویدادهای ایجاد شده در هریک از بخش‌های سیستم مالی (بانکی، بازار سرمایه و غیره) تحریک شود. همانطور که گفته شد، در مورد ریسک سیستمی و عامل ایجادکننده آن تعریف جامع و واحدی وجود ندارد اما محققان در طول تاریخ تعاریفی را ارائه نموده‌اند که در ادامه به چند مورد از آن‌ها اشاره می‌شود؛ بیلو و همکاران^۳ (۲۰۱۰)، ریسک سیستمی را هر شرایطی که ثبات سیستم مالی را تهدید می‌کند، تعریف می‌کنند. بانک مرکزی اروپا (۲۰۱۰) ریسک سیستمی را خطر ناپایداری^۴ مالی تعریف می‌کند و آن را چنان گسترده می‌داند که منجر به این می‌شود که عملکرد سیستم مالی مختل شده و این اختلال

^۱ Beta

^۲ Value at Risk

^۳ Billio et al.

^۴ Instability

تا جایی است که باعث کاهش رشد اقتصادی و رفاه اقتصادی می‌شود. برخی دیگر آن را ایجادکننده عدم تعادل در اقتصاد می‌دانند (کابالرو^۱، ۲۰۰۹).

برانلس و انگل^۲ (۲۰۱۲) ریسک سیستمی را کاهش یا نزول بازار در سطحی زیر سطح آستانه‌ای مورد انتظار در یک دوره زمانی معین تعریف می‌کند. رویدادهای ریسک سیستمی می‌تواند ناگهانی و غیرمنتظره باشد، اما بحران‌های مالی پیشین همچون بحران مالی سال ۲۰۰۸ نشان می‌دهد که بروز ریسک سیستمی اغلب به صورت درونی در طول زمان و در غیاب پاسخ‌های سیاستی مناسب ایجاد می‌شود. برای بررسی و مدیریت موضوع ریسک سیستمی نیازمند آشنایی با مدل‌های سنجش و محاسبه ریسک سیستمی خواهد بود. کاملاً مسلم است که پیش از مدیریت هر چیزی نخست باید بتوان آن را مورد ارزیابی قرار داد که همین مطلب در مورد ریسک سیستمی نیز مطرح است. مبحث معیارها، به دلیل ارائه تعاریف رقابتی و گاهی اوقات متناقض از تهدیدهای مربوط به ثبات مالی، مبحثی چالش‌برانگیز است. در عین حال، برای اینکه روش‌های اندازه‌گیری ریسک سیستمی مناسب باشند، کاربرد عملی آن باید مفاهیم اقتصادی را به گزینه‌های خیلی خاص تفسیر کند (بیساس و همکاران^۳، ۲۰۱۲). تاکنون معیارهای اندازه‌گیری ریسک سیستمی بسیاری مطرح شده است که در بین این معیارها ΔCoVaR که توسط آدریان و برنرمایر^۴ (۲۰۱۱) مطرح و بسط و گسترش یافت؛ بیش از سایر معیارها مورد استفاده قرار گرفته است (برنال و همکاران^۵، ۲۰۱۷؛ جیردای و آرگون^۶، ۲۰۱۳).

این معیار این امکان را فراهم می‌آورد تا ریسک سیستمی به صورت تأثیر هر نهاد مالی بر اساس VaR نهاد دیگر برآورد گردد. این سنجه "سهم یک نهاد در ریسک سیستمی" را محاسبه کرده و می‌تواند ریسک سیستم را با نهادهایی که "از نظر سیستمی مهم‌اند" شناسایی کند. در واقع سنجه ΔCoVaR یک فرم حل شده از سنجه ریسک سیستمی است که (وابستگی دنباله‌ای بین کل سیستم مالی و یک بخش خاص از سیستم مالی (مانند بانک‌ها) را فراهم می‌سازد (برنال و همکاران، ۲۰۱۷)). همان‌گونه که از تعریف این سنجه پیداست به معنی ارزش در معرض خطر در شرایط خاص است؛ به عبارت دیگر ارزش در معرض خطر سیستم مالی به شرطی که نهادها در وضعیت بحران باشند. دلتای ارزش در معرض خطر شرطی اختلاف بین CoVaR به شرطی که نهاد (موسسه مالی) در وضعیت بحران باشد CoVaR همان نهاد به شرطی که در وضعیت نرمال قرار گرفته باشد. این سنجه "سهم یک نهاد (موسسه مالی) در ریسک سیستمی" محاسبه کرده و می‌تواند ریسک سیستم را با نهادهایی که "از نظر سیستمی مهم‌اند" شناسایی کند. تفاوت این سنجه با سایر سنجه‌های محاسبه ریسک سیستمی به این دلیل است که در این سنجه جهت ریسک از شرکت یا نهاد به سمت سیستم مالی است و میزان ریسک ایجاد شده یک شرکت خاص بر کل سیستم مالی را در نظر می‌گیرد؛ اما در سایر سنجه‌ها جهت ریسک از سیستم مالی به سمت شرکت می‌باشد.

¹ Caballero

² Brownlees & Engle

³ Bisias et al.

⁴ Adrian and Brunnermeier

⁵ Bernal et al.

⁶ Girardi and Ergün

۲-۲ پیشینه پژوهش

آدریان و برونمیر (۲۰۱۱) یک روش جدید برای اندازه‌گیری ریسک سیستمی معرفی کردند که به نام دلتای ارزش در معرض خطر شرطی (ΔCoVaR) معروف شد. بدین منظور آن‌ها با معرفی ΔCoVaR به صورت اختلاف بین CoVaR مشروط بر سهم یک موسسه (بنگاه) در حالتی بنگاه در بحران قرار بگیرد با CoVaR مشروط بر همان بنگاه در وضعیتی که در حالت میانه (نرمال) خود قرار بگیرد دریافتند که اندازه، سطح اهرم، عدم تطابق سررسید و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری عوامل مهمی برای سهم‌بندی ریسک سیستمی هستند.

جیرادی و آرگون (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با اصلاح معیار ΔCoVaR معرفی شده توسط آدریان و برونمیر با تعدیل محاسبات آن‌ها، تعریف درماندگی مالی را تغییر داده و شیوه جدیدی از اندازه‌گیری ریسک سیستمی را ارائه نمودند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که مؤسسات مالی سپرده‌پذیر بیشترین سهم را در ریسک سیستمی داشته‌اند.

بیرث و همکاران^۱ (۲۰۱۵) در مطالعه‌ای، به اندازه‌گیری ریسک سیستمی در ۲۵۳ شرکت بین‌المللی فعال در حوزه بیمه‌ای با استفاده از معیار ΔCoVaR ارائه شده توسط آدریان برونمیر می‌پردازند. یافته‌های این پژوهش بیانگر این است که بیمه‌گران به طور قابل توجهی در بی‌ثباتی بخش مالی نقش داشتند. همچنین دریافتند که بیمه‌گران غیر عمر سهم بیشتری در بروز ریسک سیستمی نسبت به بیمه‌گران عمر دارند.

گیودیسی و پارسی^۲ (۲۰۱۶) در پژوهشی به سنجش ریسک سیستمی در بازارهای مالی کشورهای عضو اتحادیه اروپا با استفاده از معیار ΔCoVaR می‌پردازند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک سیستمی در بخش بورس بالاتر از بخش بیمه و بانک می‌باشد.

ربرودو و همکاران^۳ (۲۰۱۶) در مقاله‌ای به بررسی تأثیر تغییرات نرخ ارز بر ریسک سیستمی بازار سهام در کشورهای در حال توسعه پرداختند. برای این منظور ایشان از معیار ΔCoVaR ارائه شده توسط آدریان و برونمیر (۲۰۱۱) با استفاده از رویکرد کاپولا-گارچ طی دوره ۱۸ آوریل ۲۰۰۱ الی ۷ نوامبر ۲۰۱۴ پرداختند. یافته‌های پژوهش، نشان دهنده رابطه مثبت بین قیمت سهام و نرخ ارز در کشورهای در حال توسعه می‌باشد.

فریرا و سیلوا^۴ (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای، ریسک سیستمی بخش بانکی برزیل را با معیار ΔCoVaR ارائه شده توسط آدریان برونمیر اندازه‌گیری کرده‌اند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که متغیرهای بانکی از جمله اهرم مالی و بازده دارایی‌ها تأثیر مثبت و معنادار بر روی ریسک سیستمی بانک دارد.

ون کاونبرگ و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه‌ای، ریسک سیستمی مربوط به شرکت‌های مالی و غیر مالی بورس اوراق بهادار هلند را با استفاده از معیار اصلاح شده ΔCoVaR توسط جیرادی و آرگون اندازه‌گیری کرده‌اند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که ریسک سیستمی نه تنها در بخش مالی وجود دارد، بلکه در بخش‌های دیگر اقتصاد نیز ردپای معنی‌داری از این نوع ریسک نیز مشاهده می‌شود.

¹ Bierth et al.

² Giudici & Parisi

³ Reboredo et al.

⁴ Ferreira and Silva

تیواری و همکاران^۱ (۲۰۲۰) در مقاله‌ای، به بررسی تأثیر قیمت نفت بر ریسک سیستمی بازار سهام گروه G7 پرداختند. برای رسیدن به این هدف با استفاده از رویکرد ΔCoVaR ارائه شده توسط آدریان و برونرمایر (۲۰۱۱) طی دوره ژانویه ۲۰۰۳ الی نوامبر ۲۰۱۷ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان دهنده این است که در گروه G7 تغییرات قیمت نفت تأثیر مثبت و معناداری بر روی ریسک سیستمی بازار سهام این کشورها داشته است.

ین و همکاران^۲ (۲۰۲۱) در مقاله‌ای به بررسی سرایت شوک‌های نفتی بر ریسک سیستمی بازار سهام بین‌المللی (کشورهای توسعه یافته) پرداختند. برای دستیابی به این هدف ایشان ابتدا با استفاده از معیار ΔCoVaR ریسک سیستمی سهام کشورهای توسعه یافته را محاسبه کرده و سپس با استفاده از یک مدل رگرسیون تأثیر شوک‌های نفتی را بر روی این ریسک طی دوره ژانویه ۲۰۰۰ الی دسامبر ۲۰۱۶ پرداختند. یافته‌های پژوهش گویای این است که ریسک سیستمی شاخص‌های سهام بین‌المللی تحت تأثیر شوک‌های قیمت نفت قرار دارند. رستگار و کریمی (۱۳۹۵) در مطالعه‌ای مشابه به تخمین ریسک سیستمی در بخش مالی (اعم از بخش بانکی) بازار بورس اوراق بهادار تهران با رویکرد ΔCoVaR توسعه یافته شده توسط جیرادی و آرگون می‌پردازند. برای این منظور، داده‌های بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۴ انتخاب و ریسک سیستمی با رویکرد یاد شده محاسبه می‌شود. سپس با استفاده از رگرسیون داده‌های پانل، ارتباط آن با مشخصه‌های اصلی بانک شامل ارزش در معرض خطر، نسبت اهرمی و سرمایه بررسی می‌شود. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که ریسک سیستمی بازار در دوره مورد بررسی وابستگی بالایی با بخش مالی دارد. همچنین نشان داده شده که معیار یاد شده با نسبت اهرمی، سرمایه و ارزش در معرض خطر رابطه مثبت و معناداری دارد. دانش جعفری و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی ریسک سیستمی در نظام بانکی کشور با استفاده از رویکرد ΔCoVaR توسعه یافته شده توسط جیرادی و آرگون طی دوره خرداد ۱۳۸۸ الی اردیبهشت ۱۳۹۵ پرداختند. آن‌ها در این پژوهش با در نظر گرفتن اندازه بانک‌ها و بازه زمانی مشترک، ۶ بانک به‌عنوان نمونه انتخاب کرده‌اند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد بانک ملت و بانک صادرات به دلیل این که در بین بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بزرگ‌ترین بانک از نظر دارایی هستند، بیشترین سهم را در بروز ریسک سیستمی داشته است.

صادقی شریف و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای به مدل‌سازی و برآورد ریسک در بخش بانکی بورس اوراق بهادار پرداختند. برای این منظور داده‌های مربوط به شاخص بانکی طی دوره آذر ۱۳۸۷ الی فروردین ۱۳۹۷ مورد استفاده قرار دادند. با به‌کارگیری روش ΔCoVaR توسعه یافته توسط جیرادی و آرگون نشان دادند که نظام بانکی ریسک سیستمی بالایی دارد.

حکمتی فرید و همکاران (۱۳۹۷) در مطالعه‌ای مشابه به بررسی ریسک سیستمی در بخش‌های مالی اقتصاد ایران (اعم از بانک، بورس و بیمه) با استفاده از رویکرد ΔCoVaR ارائه شده توسط آدریان برونرمایر طی دوره ۱۳۹۴

¹ Tiwari et al.

² Yin et al.

الی ۱۳۷۴ پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان داده که صنعت بیمه بیشترین ریسک سیستمی و بخش بانکی کمترین ریسک سیستمی را دارد.

ابریشمی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی به اندازه‌گیری و تحلیل ریسک سیستمی در بخش بانکداری و بررسی عوامل مؤثر بر آن پرداختند. برای رسیدن به این با استفاده از سنج‌های Δ CoVaR، MES و SRISK برای بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۹۲/۰۲/۱۴ الی ۱۳۹۷/۰۶/۱۴ به محاسبه این ریسک پرداختند. سپس با به‌کارگیری تحلیل همبستگی و رگرسیون، اثر مهم‌ترین متغیرهای ذاتی بانک و همچنین متغیرهای کلان اقتصادی، بر روی این ریسک پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان دهنده این است که، ارزش در معرض خطر بر روی ریسک سیستمی تأثیر مثبت و معنادار دارد اما اندازه بانک تأثیر مثبت و معنادار بر روی این ریسک نداشته است. همچنین مشخص گردید که رشد اقتصادی اثر منفی بر روی ریسک سیستمی دارد اما افزایش تورم موجب افزایش ریسک سیستمی می‌شود.

رحیمی باغی و همکاران (۱۳۹۸) در مقاله‌ای به ارزیابی ریسک سیستمی در بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و بیمه پرداختند. برای رسیدن به این هدف با استفاده از روش علیت گرنجری طی دوره ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۵ پرداختند. یافته‌های پژوهش گویای این واقعیت است که بخش بانکی بیشترین ریسک سیستمی و بخش بیمه کمترین ریسک سیستمی را داشته است.

تهرانی و همکاران (۱۳۹۹) در مقاله‌ای به ارزیابی اثر ریسک سیستمی بخش بانکی بر عملکرد اقتصاد کلان ایران پرداختند. برای این منظور با استفاده از سنج SRISK با رویکرد DCC-GARCH طی دوره ۱۳۸۷/۱۱/۱ الی ۱۳۹۷/۶/۳۱ در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج پژوهش نشان دهنده این است که افزایش ریسک سیستمی آثار نامطلوب بلندمدتی بر عملکرد اقتصاد کلان و سرمایه‌گذاری می‌گذارد. همچنین پیشنهاد می‌کند که سیاست‌گذار به منظور انجام اقدامات به‌موقع جهت جلوگیری از آثار نامطلوب بحران، شاخص SRISK را پایش کند. در اغلب مطالعات انجام گرفته در داخل و خارج کشور به بخش‌های مالی (نظیر بانک و بیمه) توجه بیشتری صورت گرفته است و بخش‌های غیر مالی و عوامل تأثیر گذار بر این نوع ریسک در کانون توجه قرار نگرفته است. همچنین در مطالعات داخلی، رابطه بین ریسک سیستمی و متغیرهای کلان اقتصادی مطرح نشده است؛ بنابراین مطالعه حاضر با پوشش این شکاف تحقیقاتی برای نخستین بار، به محاسبه و رتبه‌بندی ریسک سیستمی در بخش‌های مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار تهران و بررسی عوامل مؤثر به این ریسک می‌پردازد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر در دو مرحله اجرا شده است: ابتدا ریسک سیستمی شاخص‌های مالی و غیرمالی بورس اوراق تهران سنجیده و رتبه‌بندی می‌شود، سپس، رابطه بین ریسک سیستمی شاخص‌های مالی و غیرمالی و فاکتورهای اقتصاد کلان ارزیابی خواهد شد.

۳-۱ ارزش در معرض خطر شرطی ΔCoVaR

معیار CoVaR در این مطالعه، بر مبنای مطالعه گیرادی و آرگون (۲۰۱۳) به دست آمده است. بر این اساس ارزش در معرض خطر شرطی را به صورت زیر در نظر گرفته می شود.

$$pr(R_{m,t} \leq \text{CoVaR}_{q,t}^{m|i} \leq \text{VaR}_{q,t}^i) = q \quad (1)$$

شرط در نظر گرفته شده این است که بازدهی شاخص i کوچکتر از مقدار ارزش در معرض خطر آن شاخص باشد. تفاوت این تعریف با تعریف آدریان برونرمیر (۲۰۱۱) در این است که در تعریف آن ها مقدار شرط به صورتی تعریف شده بود که شاخص i دقیقاً در مقدار VaR خود قرار داشته باشد اما در این تعریف، با تعریف قرار گرفتن شاخص (مالی، غیرمالی) در مقداری بازدهی کمتر از VaR خود، امکان در نظر گرفتن وقایع و آشوب های شدیدتر برای شاخص i فراهم شده است. با این تعریف به عنوان سهم شاخص i در ریسک سیستمی است. شرط در نظر گرفته شده این است که بازدهی شاخص i کوچکتر از مقدار ارزش در معرض خطر آن شاخص باشد تفاوت این تعریف با تعریف آدریان و برونرمیر (۲۰۱۱) در این است که در تعریف آن ها مقدار شرط به صورتی تعریف شده بود که شاخص i دقیقاً در مقدار VaR خود قرار داشته باشد اما در این، تعریف با تعریف قرار گرفتن شاخص مورد نظر در مقداری بازدهی کمتر از VaR خود امکان در نظر گرفتن وقایع و آشوب های شدیدتر برای شاخص فراهم شده است با این تعریف ΔCoVaR به عنوان سهم شاخص i در ریسک سیستمی است. به صورت زیر است.

$$\Delta\text{CoVaR}_{q,t}^{m|i} = 100 * (\text{CoVaR}_{q,t}^{m|i} - \text{CoVaR}_{q,t}^{m|b^i}) / \text{CoVaR}_{q,t}^{m|b^i} \quad (2)$$

$$b^i \text{ استاندارد } : \mu_{i,t} - \sigma_{i,t} \leq R_{i,t} \leq \mu_{i,t} + \sigma_{i,t} \quad (3)$$

معیار ΔCoVaR به دست آمده درصد اختلاف بین ارزش در معرض خطر بازار مشروط بر تحت شرایط بحرانی بودن مؤسسه i و ارزش در معرض خطر بازار مشروط به تحت شرایط نرمال استاندارد بودن مؤسسه i (که به صورت $\mu_{i,t} - \sigma_{i,t} \leq R_{i,t} \leq \mu_{i,t} + \sigma_{i,t}$ است) را نشان می دهد. حالت استاندارد نشان دهنده حالتی است که بازدهی مؤسسه i در اطراف میانگین خود با اختلاف نهایتاً یک انحراف معیار قرار دارد.

۳-۲ سنجش ریسک سیستمی بخش های مالی و غیر مالی با روش ΔCoVaR

آدریان و برونرمیر (۲۰۱۱) برای سنجش ریسک سیستمی، معیار ΔCoVaR را پیشنهاد دادند. این معیار بر پایه مفهوم VaR بنا شده است. همان گونه که از تعریف این معیار پیداست به این معنا است که VaR در شرایط خاص است؛ به عبارت دیگر VaR سیستم مالی به شرطی که شاخص ها در وضعیت بحران باشند. در واقع اختلاف بین CoVaR به شرطی که نهاد در وضعیت بحران باشد، CoVaR همان نهاد به شرطی که در وضعیت نرمال قرار گرفته باشد. این معیار "سهم یک نهاد در ریسک سیستمی" محاسبه کرده و می تواند ریسک سیستم را با نهادهایی که

"از نظر سیستمی مهم‌اند" شناسایی کند. با توجه به توضیحات ارائه شده مقدار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی به صورت رابطه زیر محاسبه می‌شود:

$$\Delta \text{CoVaR}_{it}(\alpha) = \text{CoVaR}_{it}^{m|r_{it}=\text{VaR}_{it}(\alpha)} - \text{CoVaR}_{it}^{m|r_{it}=\text{median}(r_{it})} \quad (۴)$$

که در آن $\text{VaR}_{it}(\alpha)$ ارزش در معرض خطر با سطح اطمینان $1 - \alpha$ برای شرکت (نهاد) i است. همچنین نحوه محاسبه CoVaR به صورت رابطه (۵) است:

$$P(r_{mt} \leq \text{CoVaR}_{it}|C(r_{it})) = \alpha \quad (۵)$$

که به این معنا است که در دامنه اطمینان مذکور، ضرر سهام این شرکت از مقدار $\text{VaR}_{it}(\alpha)$ فراتر نخواهد رفت. بنابراین $\text{VaR}_{it}(\alpha)$ به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$P(r_{it} \leq \text{VaR}_{it}) = 1 - \alpha \quad (۶)$$

که در آن α معمولاً برابر ۰.۵٪ در نظر گرفته می‌شود و لذا دامنه اطمینان برابر ۹۵٪ خواهد بود. مقدار بازده شرکت (نهاد) i در دوره زمانی t است. یک رهافیت عمومی تر توسط جبرادی و آرگون (۲۰۱۳) در نظر گرفته شد که در آن درماندگی مالی یک شرکت شامل شرایطی باشد که در آن، مقدار زیان از ارزش در معرض خطر فراتر رود. جبرادی و آرگون (۲۰۱۳) این معیار را توسط روش محاسبه‌ای سه مرحله‌ای با استفاده از مدل‌های گارچ تک متغیره و چند متغیره پیشنهاد نمودند که ادامه به آن پرداخته خواهد شد.

گام اول: ارزش در معرض خطر (VaR) هر کدام از شاخص‌ها (اعم از مالی و غیر مالی) با استفاده از مدل ARMA-GJR^۱ محاسبه می‌شود.

ارزش در معرض خطر به سادگی بدترین زیان را در یک افق زمانی معین خلاصه می‌کند، که در یک سطح اطمینان مشخص فراتر نخواهد رفت که به زبان ریاضی به صورت زیر تعریف می‌شود:

$$\Pr(r_t \leq \text{VaR}_t^q) = q \quad (۷)$$

که r_t بازدهی در زمان t ، و VaR_t^q کوانتیل بازدهی در زمان t است. در روش پارامتریک جهت محاسبه VaR فرض را بر این قرار می‌دهد که بازدهی‌های مالی دارای توزیع خاصی (مثل نرمال، تی-استودنت، تی-استودنت چوله و غیره) است. به عنوان مثال اگر \mathcal{E}_t دارای توزیع نرمال استاندارد $\Phi(\mathcal{E})$ و یا توزیع‌های (تی-استودنت، تی-استودنت چوله و غیره) باشد، آنگاه ارزش در معرض خطر به صورت زیر است:

$$\text{VaR}(\alpha) = \mu + \sigma_t \Phi^{-1} \quad (۸)$$

^۱ Autoregressive Moving Average model

که در آن μ میانگین شرطی است که با استفاده از مدل ARMA تخمین زده می شود، σ_t واریانس شرطی که می توان از مدل های خانواده GARCH استفاده کرد و $\Phi^{-1}(\alpha)$ با توزیع نرمال استاندارد با $\Phi^{-1}(\alpha) < 0$ است.

گام دوم: محاسبه همبستگی های شرطی بین جفت های شاخص صنایع و شاخص کل سیستم مالی با استفاده از مدل DCC-GJR¹

مدل DCC-GARCH توسط انگل (۲۰۰۲) معرفی گردید که یک رویکرد مرتبط جدا کردن مدل سازی همبستگی از مدل سازی نوسانات در چارچوب مدل های نوع GARCH است. می توانیم برآورد مدل را به دو بخش تقسیم کنیم: بخش اول برآورد ماتریس همبستگی و بخش دوم برآورد واریانس ها. این مدل به صورت زیر است:

$$\hat{\Sigma}_t = \hat{D}_t \hat{R} \hat{D}_t \quad (9)$$

$$\hat{D}_t = \begin{pmatrix} \hat{\sigma}_{t,1} & 0 & 0 \\ 0 & \ddots & 0 \\ 0 & 0 & \hat{\sigma}_{t,k} \end{pmatrix}$$

که در آن $\hat{\Sigma}_t$ ماتریس کوواریانس شرطی متشکل از دو جزء است که شامل همبستگی نمونه \hat{R} و ماتریس قطری نوسانات با زمان متغیر \hat{D}_t است. فرض کنید ماتریس همبستگی CCC که مطرح شد وابسته به زمان باشد، بنابراین \hat{R}_t متشکل از یک ماتریس اتورگرسو قطعی مثبت متقارن \hat{Q}_t است.

$$\hat{R}_t = \hat{Q}'_t \hat{Q}_t \quad (10)$$

که در آن \hat{Q}_t به وسیله رابطه زیر برآورد می شود:

$$\hat{Q}_t = (1 - \zeta - \xi) \bar{Q} + \zeta Y'_{t-1} Y_{t-1} + \xi \hat{Q}_{t-1} \quad (11)$$

که در این رابطه \bar{Q} ماتریس غیرشرطی (K*K) از Y (لگاریتم بازده شاخص) است. ζ و ξ پارامترهایی هستند که دارای محدودیت های $\zeta, \xi > 0$ و $\zeta + \xi < 1$ برای اطمینان از مثبت بودن ماتریس همبستگی و مانایی است.

گام سوم: قرار دادن یافته های گام اول و دوم در رابطه جهت محاسبه معیار ΔCoVaR

طبق تعریف CoVaR معادل با VaR یک بازار مشخص است به شرطی که حادثه شرطی توسط بانک مشخص تجربه شود:

$$Pr(r_{mt} \leq CoVaR_t^{m|C(r_{it})} | C(r_{it})) = \alpha \quad (12)$$

¹ Dynamic conditional correlation

که در رابطه بالا α سطح ریسک احتمال شرطی است. با فرض یک فرآیند تک متغیره خواهیم داشت:

$$r_{mt} = \sigma_{mt} \varepsilon_{mt}, \quad (13)$$

$$r_{it} = \sigma_{it} \varepsilon_{it}, \quad (14)$$

در عبارت بالا، σ_{mt} و σ_{it} انحرافات استاندارد شرطی و ε_{mt} ، ε_{it} باقیمانده های شرطی استاندارد شده هستند. اگر تابع میانگین شرطی r_{mt} بر حسب r_{it} خطی باشد، دو گشتاور اول r_{mt} با فرض اینکه $r_{it} = c$ باشد، به صورت زیر خواهد بود:

$$\mathbb{E}(r_{mt}|r_{it} = c) = \frac{COV(r_{mt}, r_{it})}{\sigma_{it}^2} \times c = \frac{\rho_{it} \sigma_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}^2} \times c = \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times c \quad (15)$$

$$v(r_{mt}|r_{it}) = v(r_{mt}) - [1 - \rho_{it}^2] = \sigma_{mt}^2(1 - \rho_{it}^2). \quad (16)$$

ρ_{it} همبستگی شرطی بین بازده شاخص صنایع و بازده بازار (شاخص کل) است. با استاندارد کردن بازده بازار مشخص، داریم:

$$Pr \left(\frac{r_{mt} - \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times r_{it}}{\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)}} \leq \frac{CoVaR_{it}^{m|C(r_{it})} - \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times r_{it}}{\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)}} | C(r_{it}) \right) = \alpha. \quad (17)$$

زمانی که شاخص i در حالت درماندگی (بحران) مالی قرار بگیرد، رابطه اخیر را می توان به شکل رابطه (۱۸) بازنویسی نمود:

$$CoVaR_{it}^{m|r_{it}=VaR_{it}(\alpha)} = \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times VaR_{it}(\alpha) + \left(\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)} \right) G^{-1}(\alpha), \quad (18)$$

که در آن $G^{-1}(\alpha)$ توزیع شرطی بازده بازار است.

هنگامی که شاخص مورد نظر، در شرایط مناسب (حالت میانه) قرار داشته باشد:

$$\begin{aligned} CoVaR_{it}^{m|r_{it}=Median_i} &= \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times Median(r_{it}) + \left(\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)} \right) G^{-1}(\alpha) \\ &= \frac{\rho_{it} \sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times VaR_{it}(0.5) + \left(\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)} \right) G^{-1}(\alpha) \end{aligned} \quad (19)$$

همان طوری که پیش تر گفته شد این رابطه تفاوت حالتی که شاخص (بنگاه) در حالت بحرانی باشد که معمولاً مقدار α را ۵٪ (سطح اطمینان ۹۵٪) در نظر گرفته می شود را از حالتی که بنگاه در وضعیت میانه قرار دارد (حالت نرمال - α را ۵۰٪) در نظر می گیرد.

$$\Delta \text{CoVaR}_{it} = \text{CoVaR}_{it}^{m|r_{it}=\text{VaR}_{it}(\alpha)} - \text{CoVaR}_{it}^{m|r_{it}=\text{Median}(r_{it})} \quad (20)$$

$$= \frac{\rho_{it}\sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times \text{VaR}_{it}(\alpha) + \left(\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)} \right) G^{-1}(\alpha) - \left[\frac{\rho_{it}\sigma_{mt}}{\sigma_{it}} \times \text{VaR}_{it}(0.5) + \left(\sigma_{mt} \sqrt{(1 - \rho_{it}^2)} \right) G^{-1}(\alpha) \right]$$

$$\Delta \text{CoVaR}_{it} = \frac{\rho_{it}\sigma_{mt}}{\sigma_{it}} [\text{VaR}_{it}(\alpha) - \text{VaR}_{it}(0.5)] \quad (21)$$

همان طور که پیش تر گفته شد، در گام اول مدل ابتدا VaR هر کدام از شاخص ها با استفاده از مدل ARMA-GJR محاسبه می شود. سپس در گام دوم همبستگی های شرطی پویا ρ_{it} و واریانس های شرطی شاخص σ_{it} و سیستم مالی σ_{mt} به وسیله مدل DCC-GJR محاسبه می شود. در گام آخر با استفاده از رابطه به محاسبه این معیار پرداخته می شود. علاوه بر این $\frac{\rho_{it}\sigma_{mt}}{\sigma_{it}}$ نشان دهنده ریسک سیستماتیک (بتا(β)) شاخص مورد نظر می باشد (گیودیسی و پارسی، ۲۰۱۶؛ بین و همکاران، ۲۰۲۱).

۳-۳ رابطه بین ریسک سیستمی بخش های مالی و غیرمالی و فاکتورهای اقتصاد کلان

در مدل داده های پانل فرض می کنیم، مشاهدات مربوط به N فرد و در طول دوره T است. برای نشان دادن این دو بعد، از دو اندیس i و t استفاده می کنیم، یعنی:

$$t = 1, \dots, T, i = 1, \dots, N$$

حال برای فرد i در زمان t معادله کلی به صورت رابطه (۲۲)، قابل تصریح است.

$$y_{it} = \alpha + x_{it}'\beta + u_{it} \quad (22)$$

$$\beta = [\beta_1 \beta_2 \dots \beta_k]; x'_{it} = [x_{1it} \quad x_{2it} \quad \dots \quad x_{kit}]$$

که در آن β بردار ستونی ضرایب و پارامترهایی است که باید برآورد شود و X'_{it} بردار سطری $(1 \times K)$ متغیرهای توضیحی رگرسیون است. اگر جمله خطا u_{it} فرض های رگرسیون کلاسیک خطی را برقرار سازد، آنگاه به کارگیری روش حداقل مربعات معمولی برآوردگرهای بدوم تورش با کمترین واریانس را نتیجه می دهد. جزء خطا مدل (۲۲) می تواند یکی از سه حالت زیر را داشته باشد، که به ترتیب آن را یک مدل پانل یک عاملی فردی، مدل یک عاملی زمان و دو عاملی فردی و زمانی می نامیم.

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \quad (23)$$

$$u_{it} = \lambda_t + v_{it} \quad (24)$$

$$u_{it} = \mu_i + \lambda_t + v_{it} \quad (25)$$

اگر μ_i غیر تصادفی باشد، آنگاه مدل (۲۲) را یک مدل داده‌های پانل اثرات ثابت می‌نامیم و با استفاده از متغیرهای مجازی فردی (برای $N-1$) برآورد می‌کنیم. اگر μ_i تصادفی باشند، نخست ساختار ماتریس واریانس جزء اخلاص $u_{it} = \mu_i + v_{it}$ را به دست آورده و سپس پارامترهای رگرسیون (۲۲) را با استفاده از GLS^۱ برآورد می‌کنیم (کشاورز حداد، ۱۳۹۵).

پس از محاسبه سنجه ریسک سیستمی، حال رابطه بین سهم ریسک نظام‌مند و عوامل مؤثر بر آن به طور دقیق توسط تجزیه و تحلیل رگرسیون داده‌های پانل مورد بررسی قرار می‌دهیم. مدل زیر را برای بررسی تأثیر عوامل مؤثر بر ریسک سیستمی استفاده می‌کنیم:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta' x_{it} + u_{it} \quad (26)$$

که در آن y_{it} نشان دهنده ریسک سیستمی شاخص‌های مالی و غیرمالی، α_i عرض از مبدا (اثرات مشاهده نشده)، x_{it} بردار از متغیرها (ارزش در معرض خطر، ریسک سیستماتیک، تغییرات نرخ ارز و تغییرات قیمت نفت) و در نهایت u_{it} جزء خطا می‌باشد. این مدل برگرفته از مطالعه انجام گرفته توسط ون کاونبرگ و همکاران (۲۰۱۹) می‌باشد و انتخاب متغیرهای مستقل مدل بر اساس مطالعات انجام گرفته توسط (آچاریا و همکاران^۲، ۲۰۱۷؛ آدریان و پرونرمایر، ۲۰۱۶؛ جیرادی و آرگون، ۲۰۱۳ و ون کاونبرگ و همکاران، ۲۰۱۹) می‌باشد.

با توجه به روش تجزیه و تحلیل ارائه شده، شاخص کل به عنوان نماینده سیستم مالی در نظر گرفته می‌شود و ۹ شاخص با اهمیت بورس به عنوان شاخص‌های مالی و شاخص‌های غیرمالی در نظر گرفته می‌شود. دلیل انتخاب این شاخص‌ها بزرگ بودن زیر مجموعه و تأثیر گذاری بر روی شاخص کل می‌باشد که جدول ۱ آن‌ها را نشان می‌دهد.

گفتنی است که اطلاعات و داده‌های مربوط به شاخص‌ها از پایگاه اینترنتی سازمان بورس اوراق بهادار (TSETMC) و نرم‌افزار ره‌آورد نوین طی فروردین ۱۳۹۰ تا پایان مردادماه ۱۳۹۹ به دست آمده است. همچنین پس از محاسبه و رتبه‌بندی ریسک سیستمی شاخص‌های محاسبه شده، در جدول ۲ متغیرهای مرحله دوم پژوهش ارائه شده است.

متغیرهای مشخصه اصلی نظیر ارزش در معرض خطر و ریسک سیستماتیک از گام‌های اول و دوم مرحله اول استخراج شده است. در بین متغیرهای کلان از نرخ ارز غیررسمی روزانه و قیمت نفت روزانه گزارش شده توسط اپک^۳ طی فروردین ماه ۱۳۹۰ تا پایان مرداد ماه ۱۳۹۹ استفاده شده است.

¹ Generalized Linear Models

² Acharya et al.

³ OPEC

جدول ۱: داده های مرحله اول پژوهش

نام شاخص	نام گروه
مالی	بانکی
	بیمه و بازنشستگی
	سایر مالی
غیرمالی	فلزات اساسی
	انبوه سازی
	شیمیایی
	کانه های فلزی
	خودرو
	قند و شکر

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۲: متغیرهای مرحله دوم پژوهش

نوع متغیر	نام متغیر
مشخصه اصلی شاخص	ارزش در معرض خطر (VaR)
	ریسک سیستماتیک (بتا)
متغیر کلان	نرخ ارز
	قیمت نفت

منبع: یافته های پژوهشگر

۴. تحلیل داده ها و یافته ها

همان طور که در بخش های قبل توضیح داده شد، جهت محاسبه دلتای ارزش در معرض خطر شرطی از مدل گارچ تک متغیره و گارچ چند متغیره استفاده شده است. این مدل در سه گام برآورد می شود. همان طور که در بخش قبل گفته شد در گام اول ارزش در معرض خطر هر کدام از صنایع با استفاده از مدل gjrGARCH محاسبه می شود. گام دوم به برآورد همبستگی های شرطی و واریانس های شرطی پرداخته می شود. گام آخر با استفاده از نتایج گام های قبل و با قرار دادن این نتایج در مدل ارائه شده در رابطه (۲۱) ارزش در معرض خطر شرطی تفاضلی محاسبه می شود. پیش از برآورد مدل لازم است آزمون های پیش آزمایی انجام شود. که در ادامه ارائه می گردد.

۴-۱ آمارهای توصیفی

برای محاسبه بازدهی های متغیرهای تحقیق از فرمول (۲۷) استفاده شده است.

$$R_t = LN\left(\frac{P_t}{p_{t-1}}\right) \quad (27)$$

که در آن بازده شاخص صنایع در زمان t و P_t قیمت پایانی شاخص صنایع در زمان t است. به منظور تجزیه و تحلیل توصیفی با استفاده از اطلاعات سری زمانی بازده شاخص صنایع و بازده شاخص کل بازار مورد محاسبه قرار گرفته است. آمارهای توصیفی داده‌های تحقیق در جداول ۳ و ۴ ارائه شده است:

جدول ۳: آمار توصیفی داده‌های تحقیق

بازده آماره	شاخص کل	شاخص بانکی	شاخص بیمه و بازنشستگی	شاخص سایر مالی	شاخص فلزات اساسی
میانگین	۰/۰۰۱۸	۰/۰۰۱۵	۰/۰۰۱۶	۰/۰۰۱۲	۰/۰۰۱۹
میانه	۰/۰۰۰۵	-۰/۰۰۰۲	-۰/۰۰۰۲	-۰/۰۰۰۳	-۰/۰۰۰۲
بیشینه	۰/۰۴۷۷	۰/۰۹۸۲	۰/۱۳۰۹	۰/۱۳۲۹	۰/۰۶۴۷
کمینه	-۰/۰۵۶۷	-۰/۱۲۰۱	-۰/۰۸۲۰	-۰/۰۶۱۰	-۰/۰۸۱۳
انحراف معیار	۰/۰۱۰۲	۰/۰۱۳۹	۰/۰۱۳۸	۰/۰۱۸۲	۰/۰۱۴۴
چولگی	۰/۴۱۷۴	۰/۱۹۸۶	۰/۶۰۴۹	۰/۳۸۳۶	۰/۴۳۵۱
کشیدگی	۶/۹۱۲۰	۹/۶۱۷۲	۸/۳۵۷۵	۴/۱۷۸۶	۵/۳۰۴۸
جارك-برا	۱۵۱۲/۷۷۵	۴۱۵۴/۶۹۰	۲۸۵۲/۰۳۶	۱۸۷/۰۰۵۱	۵۷۳/۹۹۰۶
احتمال	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
تعداد	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴: آمار توصیفی داده‌های تحقیق

بازده آماره	شاخص انبوه‌سازی	شاخص شیمیایی	شاخص استخراج کانه فلزی	شاخص خودرو	شاخص قند و شکر
میانگین	۰/۰۰۱۷	۰/۰۰۲۰	۰/۰۰۱۹	۰/۰۰۱۷	۰/۰۰۲۳
میانه	-۰/۰۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲	-۰/۰۰۰۳	۰/۰۰۰۰۲	۰/۰۰۰۰
بیشینه	۰/۰۶۳۰	۰/۰۶۵۶	۰/۰۹۱۴	۰/۱۳۵۱	۰/۱۴۴۶
کمینه	-۰/۰۶۴۹	-۰/۰۶۰۱	-۰/۰۴۹۰	-۰/۰۷۵۵	-۰/۰۹۰۰
انحراف معیار	۰/۰۱۵۲	۰/۰۱۲۵	۰/۰۱۶۱	۰/۰۲۰۴	۰/۰۱۶۷
چولگی	۰/۳۴۶۰	۰/۴۲۳۲	۰/۷۳۹۰	۰/۴۶۴۲	۰/۷۷۷۶
کشیدگی	۳/۸۸۹۳	۶/۲۸۵۵	۵/۳۴۱۴	۴/۶۳۶۴	۶/۷۶۸۱
جارك-برا	۱۲۰/۰۵۱۹	۱۰۸۸/۳۴۰	۷۲۴/۸۵۹۳	۳۳۴/۶۷۷۵	۱۵۷۱/۰۸۰
احتمال	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
تعداد	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹	۲۲۶۹

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مقادیر آمارهای توصیفی در جداول ۳ و ۴ نشان می‌دهد که در طی دوره مذکور به ترتیب شاخص قند و شکر و شاخص سایر مالی به طور متوسط دارای بیشترین و کمترین بازدهی هستند. بر اساس انحراف معیار، بازدهی شاخص خودرو دارای بیشترین نوسان و شاخص بیمه و بازنشستگی دارای کمترین نوسان بوده‌اند و آماره جارک-برا گویای این واقعیت است که فرضیه نرمال بودن سری زمانی بازدهها رد می‌شود و تمامی سری‌های زمانی بازده‌های تحقیق توزیع نرمال ندارند. همچنین آماره چولگی مقدار مثبت بوده و گویای این واقعیت است که سری زمانی بازده داری دنباله راست بلندتری نسبت به دنباله چپ دارد. با توجه به اختلاف میان توزیع‌های بازده‌های سری زمانی شاخص‌ها و توزیع نرمال، مناسب خواهد بود که از یک توزیع دم پهن‌تر، مانند توزیع تی-استودنت چوله (skwt¹) استفاده کنیم. همچنین با توجه مطالعه انجام‌گرفته توسط (جیرادی و آرگون، ۲۰۱۳؛ ون کاوونبرگ و همکاران، ۲۰۱۹ و تیواری و همکاران، ۲۰۲۰) توزیع تی استودنت-چوله را برای محاسبه این شاخص پیشنهاد می‌کنند.

۲-۴ آزمون مانایی^۲ سری زمانی متغیرهای تحقیق

مانایی پایه اصلی تحلیل سری‌های زمانی است. اگر فرض مانایی متغیرها رد شود، یا به عبارتی دیگر متغیرهای تحقیق نامانا باشد؛ موجب بروز مشکلاتی در اعتبار آزمون‌های آماری می‌شود. از آزمون‌های رایج بررسی ریشه واحد در سری‌های زمانی آزمون دیکی و فولر تعمیم‌یافته (ADF³) است. در صورتی که قدر مطلق مقدار آماره محاسبه‌شده بیشتر از مقدار بحرانی سری زمانی باشد نشان‌دهنده آن است که سری زمانی فاقد ریشه واحد است. جدول ۵ نتایج آزمون ریشه واحد را بر روی متغیرهای سری زمانی بازده شاخص‌ها نشان می‌دهد.

جدول ۵: نتایج آزمون ریشه واحد بر روی بازده شاخص‌ها

شاخص کل	مانا	شاخص انبوه	مانا
شاخص بانکی	مانا	شاخص شیمیایی	مانا
شاخص بیمه	مانا	شاخص خودرو	مانا
شاخص سایر مالی	مانا	شاخص استخراج فلزی	مانا
شاخص فلزات	مانا	شاخص قند و شکر	مانا

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از این آزمون در سطح بحرانی ۰/۱، ۰/۵ و ۰/۱۰ قدر مطلق مقدار آماره محاسبه‌شده از سطوح بحرانی مذکور بزرگ‌تر است؛ می‌توان نتیجه گرفت که تمامی متغیرهای استفاده شده در تحقیق، فاقد ریشه واحد بوده و مانا می‌باشند. با توجه به این‌که در این تحقیق از سری زمانی بازده لگاریتمی استفاده‌شده است می‌توان

¹ Skew Student's t-distribution

² Stationarity

³ Augmented Dickey-Fuller

نتیجه گرفت که از سری زمانی های مذکور یک مرتبه تفاضل گرفته شده و به احتمال زیاد، سری متغیرها مانا شده است.

۳-۴ آزمون اثر آرچ (ARCH^۱)

آزمون ARCH راجع به ثابت یا متغیر بودن واریانس جمله خطا است. در واقع قبل از هر چیزی بایستی راجع به وضعیت واریانس جمله خطا، چنین آزمونی صورت گیرد. برای آزمون ARCH نخست یک مدل رگرسیون خطی (مانند ARMA) برای هر یک متغیرهای تحقیق تخمین زده شده و سپس آزمون ضریب لاگرانژ بر روی هر یک متغیرها انجام می گیرد. جدول ۶ نتایج این آزمون را گزارش می کند.

جدول ۶: نتایج آزمون اثر ARCH

متغیر	ناهمسانی واریانس شرطی	متغیر	ناهمسانی واریانس شرطی
شاخص کل	دارد	شاخص انبوه	دارد
شاخص بانکی	دارد	شاخص شیمیایی	دارد
شاخص بیمه	دارد	شاخص خودرو	دارد
شاخص سایر مالی	دارد	شاخص استخراج فلزی	دارد
شاخص فلزات	دارد	شاخص قندوشکر	دارد

منبع: یافته های پژوهشگر

طبق نتایج به دست آمده از این آزمون، مقدار آماره F بزرگ تر از مقدار بحرانی است؛ همچنین مقدار احتمال P- (Value) آماره F به دست آمده که کوچک تر از ۰/۰۵ حاکی از آن است که فرض صفر مبنی بر همسانی واریانس متغیرهای رد شده و فرض یک مبنی بر وجود ناهمسانی واریانس پذیرفته می شود. پس در نتیجه متغیرهای تحقیق دارای اثرات ناهمسانی واریانس شرطی هستند، و می توان برای بررسی متغیرهای تحقیق از مدل های GARCH به خوبی استفاده نمود.

۴-۴ مدل سازی میانگین شرطی - واریانس شرطی

برای توضیح میانگین شرطی از مدل های ARMA^۲ و برای توضیح واریانس شرطی از مدل های خانواده GARCH استفاده شده است. مدل GARCH(1,1) از موفق ترین مدل ها در بین مدل های توضیح نوسانات است (حکمتی فرید و همکاران، ۱۳۹۸). همچنین در اکثر تحقیقات انجام گرفته در حوزه مالی از مدل های GARCH(1,1) استفاده شده است و در این تحقیق نیز طبق رویکرد جیرادی و آرگون (۲۰۱۳) و همچنین ون کاونبرگ و همکاران

^۱ Autoregressive Conditional Heteroscedasticity

^۲ Autoregressive Moving Average model

(۲۰۱۹)، مدل GJR(1,1) مورد استفاده قرار گرفته است. اما برای انتخاب مرتبه بهینه برای میانگین شرطی تعدادی از مدل کلاس ARMA انتخاب می شود که بر اساس معیارهای اطلاعاتی (AIC¹ و BIC²) بهترین مدل انتخاب می شود. در جدول ۷ مدل های انتخابی بر اساس بررسی نوفه سفید بودن³ باقیمانده ها و معیارهای اطلاعاتی که بهترین برازش را انجام داده اند، انتخاب می شود.

جدول ۷: انتخاب مدل بهینه بر اساس معیار اطلاعاتی AIC و BIC

ARMA(1,2)-GJR(1,1)	شاخص انبوه	ARMA(2,2)-GJR(1,1)	شاخص کل
ARMA(2,2)-GJR(1,1)	شاخص شیمیایی	ARMA(1,2)-GJR(1,1)	شاخص بانکی
ARMA(3,0)-GJR(1,1)	شاخص خودرو	ARMA(2,2)-GJR(1,1)	شاخص بیمه
ARMA(1,2)-GJR(1,1)	شاخص استخراج فلزی	ARMA(1,2)-GJR(1,1)	شاخص سایر مالی
ARMA(1,2)-GJR(1,1)	شاخص قندوشکر	ARMA(2,2)-GJR(1,1)	شاخص فلزات

منبع: یافته های پژوهشگر

همان طور که گفته شد، بر اساس مدل واریانس ناهمسانی بازدهی شاخص ها، VaR در سطح اطمینان ۹۵ درصد برآورد گردید. از VaR برآورد شده برای برآورد CoVaR استفاده شده است.

۴-۵ برآورد مدل همبستگی شرطی پویا (DCC)

پس از تخمین مدل واریانس ناهمسانی در این بخش با استفاده از مدل DCC برآورد همبستگی های شرطی برای برآورد CoVaR پرداخته می شود، در این مرحله هدف به دست آوردن همبستگی شرطی بین متغیرها است. پارامترهای مدل DCC در جدول ۸ گزارش شده است که در آن ω از رابطه زیر به دست می آید:

جدول ۸: پارامترهای تخمینی مدل DCC

t-statistics	آماره	پارامتر	شاخص/پارامترها
۵/۵۸۸۷	۰/۰۶۷۰	α_{01}	شاخص بانکی - شاخص کل
۷۳/۳۸۴۳	۰/۹۳۰۲	β_{01}	
۵/۳۳۸۲	۰/۰۳۲۶	α_{02}	شاخص بیمه-شاخص کل
۱۲۰/۷۲۸۸	۰/۹۶۰۱	β_{02}	
۳/۹۵۶۸	۰/۰۵۶۶	α_{03}	شاخص سایر مالی-شاخص کل
۳۳/۲۸۸۶	۰/۹۱۰۳	β_{03}	

¹ Akaike Information Criterion

² Bayesian Information Criterion

³ White Noise

شاخص/پارامترها	پارامتر	آماره	t-statistics
شاخص فلزی-شاخص کل	α_{04}	۰/۰۵۰۳	۳/۱۹۳۹
	β_{04}	۰/۹۳۵۰	۴۱/۱۰۲۶
شاخص انبوه-شاخص کل	α_{05}	۰/۰۴۲۸	۴/۱۲۸۹
	β_{05}	۰/۹۳۷۲	۵۶/۰۸۳۲
شاخص شیمیایی-شاخص کل	α_{06}	۰/۰۴۴۷	۴/۰۵۳۶
	β_{06}	۰/۹۴۸۳	۶۶/۴۸۵۱
شاخص استخراج کانه های فلزی	α_{07}	۰/۰۷۵۶	۲/۸۷۵۹
	β_{07}	۰/۹۰۸۶	۲۵/۷۳۱۶
شاخص خودرو-شاخص کل	α_{08}	۰/۰۵۴۲	۴/۵۴۲۳
	β_{08}	۰/۹۲۳۲	۴۸/۷۲۳۷
شاخص قندوشکر-شاخص کل	α_{09}	۰/۰۴۲۵	۲/۵۵۱۰
	β_{09}	۰/۹۴۵۴	۳۷/۸۷۰۳

منبع: یافته های پژوهشگر

بر اساس نتایج حاصل شده از تخمین مدل پارامترهای α و β در تمامی مدل های برآورد شده، مخالف صفر و معنادار می باشند، و در این آماره ها شرایط $a \geq 0$ ، $\beta \geq 0$ و $a + \beta < 1$ برقرار است که نشان می دهد مدل رضایت بخش بوده و همچنین حاکی از آن است که مدل همبستگی شرطی پویا (DCC) مناسب تر از مدل همبستگی شرطی (CCC) ثابت است.

۴-۶ برآورد ریسک سیستمی و رتبه بندی صنایع

همان طور که در بخش قبل توضیح داده شد، جهت اندازه گیری ریسک سیستمی از روش پرکاربرد و مهم دلتای ارزش در معرض شرطی استفاده شده است. همان طور که قبلاً توضیح داده شد، برای محاسبه دلتای ارزش در معرض خطر سه گام اصلی باید طی شود، که در گام اول ارزش در معرض خطر در سطح اطمینان (۰/۹۵) و همچنین سطح اطمینان (۰/۵۰) با مدل سازی واریانس ناهمسانی تک متغیره به دست آمد، سپس در گام دوم همبستگی های (ρ_{ijt}) بین زوج بازده ها به وسیله مدل واریانس ناهمسانی چند متغیره (مدل همبستگی شرطی پویا DCC) به دست آمد، در نهایت گام سوم با استفاده از رابطه ۱۰ به دست می آید. برای ارزیابی ریسک سیستمی در شاخص های مالی و غیرمالی و رتبه بندی آنها نخست سنجه ΔCoVaR برای هر شاخص صنعت محاسبه شده است. به همین منظور نتایج در جدول ۹ و جدول ۱۰ این نتایج ارائه شده است.

مطابق جدول ۱۰ شاخص صنعت بانکی بالاترین رتبه در بروز ریسک سیستمی در بین شاخص های مالی و همچنین شاخص صنایع شیمیایی هم بالاترین رتبه را در بین شاخص های غیرمالی از نظر معیار دلتای ارزش در

معرض خطر شرطی دارد و همچنین به طور کلی می توان نتیجه گرفت که شاخص شرکت های غیر مالی بیشتر از شاخص شرکت های مالی ریسک سیستمی ایجاد می کنند.

جدول ۹: مقدار میانگین ریسک سیستمی شاخص صنایع بورسی

نماد	$\Delta\text{CoVaR}\%$
شاخص صنعت بانکی	۰/۷۳۳۴۳۶٪
شاخص صنعت بیمه	۰/۴۹۹۷۰۳٪
شاخص سایر مالی	۰/۶۷۸۸۹۳٪
شاخص فلزات اساسی	۰/۹۵۸۲۶۲٪
شاخص انبوه سازی	۰/۵۵۱۳۷۹٪
شاخص شیمیایی	۱/۱۰۱۰۱۶٪
شاخص استخراج کانه فلزی	۰/۹۴۷۰۹۸٪
شاخص خودروبی	۰/۶۴۵۹۳۹٪
شاخص قند و شکر	۰/۲۴۹۱۳۸٪

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۱۰: نتایج رتبه بندی شاخص ها از نظر بروز ریسک سیستمی

رتبه	نماد	
۱	شاخص صنعت بانکی	مالی
۲	شاخص سایر مالی	
۳	شاخص صنعت بیمه	
۱	شاخص صنایع شیمیایی	غیرمالی
۲	شاخص فلزات اساسی	
۳	شاخص استخراج کانه فلزی	
۴	شاخص خودروبی	
۵	شاخص انبوه سازی	
۶	شاخص قند و شکر	

منبع: یافته های پژوهشگر

۷-۴ مدل سازی عوامل مؤثر بر ریسک سیستمی

به منظور تخمین مدل پانل دیتا^۱ به منظور محاسبه عوامل مؤثر بر این ریسک ابتدا آزمون تشخیصی انجام می شود. قبل از نتیجه گیری در مورد انتخاب مدل، آزمون ریشه واحد لوین، لین وچو، آزمون ضریب لاگرانژ (LM)، آزمون F لیمر و آزمون هاسمن انجام شده است. نتایج آزمون ریشه واحد حاکی از آن است که داده ها مانا هستند. روند انتخاب مدل بهینه بدین ترتیب بوده است که ابتدا مدل رگرسیون حداقل مربعات معمولی به عنوان مدل پایه تخمین زده شده است. پس از آن مدل اثرات تصادفی تخمین زده شد. پس از تخمین مدل به روش اثرات تصادفی، آزمون ضریب لاگرانژ انجام شد. آماره آزمون و احتمال گزارش داده شده حاکی از رد نشدن فرض صفر این آزمون است، بنابراین می توان گفت اثرات تصادفی وجود ندارد. در گام بعدی مدل اثرات ثابت تخمین زده شده و آزمون F لیمر انجام گردید، نتایج آزمون حاکی از آن است که فرض صفر آزمون رد شده و اثرات ثابت وجود دارد. پس از دو آزمون ضریب لاگرانژ (LM) و آزمون لیمر (F)، آزمون هاسمن انجام گردید. جهت تصمیم گیری بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی می توان از آزمون هاسمن بهره برد. فرض صفر در آزمون هاسمن این است که مدل ارجح مدل اثرات تصادفی بوده و فرض مقابل، انتخاب مدل اثرات ثابت است (هانس و لوند، ۲۰۰۱). نتایج آزمون هاسمن نیز بیانگر تأیید استفاده از روش اثرات ثابت است.

پس از انتخاب مدل اثرات ثابت و بررسی ناهمسانی واریانس و خودهمبستگی و وجود این اثرات در مدل، بار دیگر مدل اثرات ثابت با لحاظ نمودن این دو اثر به منظور رفع آن ها برآورد گردید و نتایج جدول ۱۱ حاصل شد.

جدول ۱۱: نتایج مدل سازی عوامل مؤثر بر ریسک سیستمی

نام متغیر	آماره	P-Value
سنجه ارزش در معرض خطر	۰/۰۶۹۰	۰/۰۰۰
سنجه ریسک سیستماتیک	۰/۰۱۷۰	۰/۰۰۰
قیمت نفت	-۰/۰۰۰۲	۰/۵۱۸
نرخ ارز	۰/۰۰۰۳۹	۰/۰۴۶
عرض از مبدأ	۰/۰۰۰۱۹	۰/۰۰۵

منبع: یافته های پژوهشگر

مطابق با نتایج جدول ۱۱ ارزش در معرض خطر شاخص صنایع تأثیر مثبت و معنادار، سنجه ریسک سیستماتیک تأثیر مثبت و معنادار بر روی ریسک سیستمی داشته است. همچنین در بین متغیرهای برونزا تغییرات نرخ ارز تأثیر مثبت و معناداری بر روی ریسک سیستمی صنایع بورس اوراق بهادار داشته ولی تغییرات قیمت نفت از لحاظ آماری تأثیر معناداری بر روی ریسک سیستمی نداشته است. به دلیل آنکه مقیاس متغیرهای توضیحی با مقیاس

^۱ Panel Data

متغیر وابسته با یکدیگر متفاوت هستند، از تفسیر نتایج عددی ضرایب به دست آمده، اجتناب کرده و صرفاً علامت ضرایب تفسیر می‌گردد.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

ریسک سیستمی در بازار سرمایه به معنای ریسک ایجاد شده برای سیستم در صورت بحرانی شدن شرایط شاخص صنعت است. در این پژوهش با به کارگیری از معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی، به اندازه‌گیری ریسک سیستمی پرداخته شد. هدف تحقیق حاضر، مطالعه، تجزیه و تحلیل ریسک سیستمی در شاخص‌های صنایع مهم بورسی است. یکی از اجزا این تحلیل شناسایی شاخص‌های مالی و شاخص‌های غیرمالی مهم سیستمی است که یکی از موضوعات جذاب برای محققان دانشگاهی، پژوهشگران و نهادهای نظارتی است و علاقه محققان به سمت شناسایی شاخص‌های مالی و شاخص‌های غیرمالی است که سهم عمده‌ای در بروز ریسک سیستمی کل سیستم دارند. یافته‌های پژوهش حاضر نشان می‌دهد از نظر معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی در بین شاخص‌های مالی، شاخص گروه بانکی در رتبه اول و همچنین در بین گروه شاخص‌های غیرمالی، شاخص شیمیایی در رتبه اول از نظر بروز ریسک سیستمی است. بررسی‌ها و محاسبات صورت گرفته نشان می‌دهد که شاخص‌های غیرمالی بیشتر از شاخص‌های مالی ریسک سیستمی ایجاد کرده و در بروز این ریسک نقش مهمی داشته‌اند. همچنین پس از محاسبه ریسک سیستمی شاخص‌های مالی و غیرمالی به بررسی عوامل تأثیر گذار بر ریسک سیستمی پرداخته شد. بررسی‌ها و محاسبات صورت گرفته نشان می‌دهد که معیار ارزش در معرض خطر، ریسک سیستماتیک (بتا) و عرض از مبدا تأثیر مثبت و معناداری در بین متغیرهای درون‌زا بر روی ریسک سیستمی شاخص‌ها دارد و همچنین تغییرات نرخ ارز رابطه مثبت و معنی‌دار با ریسک سیستمی دارد اما تغییرات قیمت نفت رابطه معناداری با ریسک سیستمی ندارد.

نتیجه این پژوهش مبنی بر تأثیر مثبت و معنادار نرخ ارز بر ریسک سیستمی تأیید کننده نتایج مقاله رپوردو و همکاران (۲۰۱۵) است. اما با مطالعه تیواری و همکاران (۲۰۱۹) ین و همکاران (۲۰۲۰) مبنی بر تأثیر مثبت و معنادار قیمت نفت همسو و سازگار نیست، زیرا مطالعات ذکر شده تأثیر قیمت نفت بر روی ریسک سیستمی شاخص‌های سهام را در کشورهای توسعه یافته بررسی کرده‌اند. افزون بر این نتایج حاصل از این مطالعه همسو و سازگار با مطالعات ون کاونبرگ و همکاران (۲۰۱۹) است زیرا ریسک سیستمی علاوه بر اینکه در بخش‌های مالی وجود دارد بلکه ردپای آن در سایر شرکت‌های بزرگ غیر مالی نیز مشاهده می‌شود. از سوی دیگر شاخص صنایع شیمیایی نیز بالاترین رتبه را در بین شاخص‌های غیر مالی از نظر معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی دارد. همچنین نتایج پژوهش‌های فریرا و سیلوا (۲۰۱۸)، رحیمی باغی و همکاران (۱۳۹۸)، ابریشمی و همکاران (۱۳۹۸)، صادقی شریف و همکاران (۱۳۹۷)، دانش جعفری و همکاران (۱۳۹۶) و جیردای و آرگون (۲۰۱۳) بیانگر بالاتر بودن ریسک سیستمی در صنعت بانکی نسبت به سایر بخش‌های مالی می‌باشد. بنابراین نتایج این مطالعه با مطالعات فوق همسو بوده و از نظر تبیین ریسک سیستمی در بخش‌های مالی و غیرمالی بورس اوراق بهادار دارای

وجه افتراق با مطالعات ون کاونبرگ و همکاران می‌باشد. بر اساس نتایج حاصل از این مطالعه پیشنهادات زیر به سیاست‌گذاران بخش‌های بیمه، بانک و بورس ارائه می‌گردد:

- ✓ مطابق با نتایج پژوهش تغییرات نرخ ارز تأثیر مثبت و معناداری بر ریسک سیستمی صنایع بورس اوراق بهادار دارد. از این رو پیشنهاد می‌شود بانک مرکزی با اتخاذ سیستم ارزی مناسب مانع از نوسانات نرخ ارز شود. در واقع جلوگیری از نوسانات نرخ ارز توسط بانک مرکزی، می‌تواند ریسک سیستمی را کاهش دهد.
- ✓ با توجه به اینکه ریسک سیستمی در صنعت بانکی نسبت به سایر بخش‌های مالی بالاتر است به دستگاه‌های نظارتی که بر معاملات بخش‌ها نظارت می‌کنند، پیشنهاد می‌شود نسبت به بخش بانکی توجه بیشتری نشان داده و مقررات سخت‌گیرانه را نسبت به آن اعمال کنند.
- ✓ تقویت سیستم‌های مدیریت ریسک در بازار سرمایه به ویژه در شرایط بحران ضروری است. برای این منظور استفاده از معیار دلتای ارزش در معرض خطر شرطی به‌عنوان بهترین هشدار دهنده عمل می‌کند. معیار ΔCoVaR به‌عنوان بروزترین و پرکاربردترین سنجه ارائه شده جهت محاسبه ریسک سیستمی در بازار اوراق بهادار شناخته است. علاوه بر این سنجه، سنجه‌های دیگری نظیر MES و DIP نیز منحصراً برای سایر نهادهای مالی همچون بانک و بیمه ارائه شده است. در این راستا به پژوهشگران پیشنهاد می‌شود از روش‌های محاسباتی جدید همچون مدل‌های کاپیولا و زنجیره مارکف برای محاسبه ریسک سیستمی با بهره‌گیری از اقلام ترازنامه بانک‌ها و شرکت‌های بیمه‌ای استفاده کنند تا دید جامع‌تری در مورد مقادیر ریسک سیستمی ایجاد شده توسط این نهادها ارائه دهند و نتایج حاصله را با نتایج مطالعه حاضر مورد بررسی و مقایسه قرار دهند. همچنین می‌توان علاوه بر متغیرهای ذکر شده در این پژوهش از متغیرهای بین‌المللی مانند درجه باز بودن تجاری، تنوع کالایی، سرمایه‌گذاری خارجی و غیره نیز استفاده نمود و تأثیر این عوامل را بر روی ریسک سیستمی بررسی کرد.

فهرست منابع

- ابریشمی، حمید، مهرآرا، محسن و رحمانی، محمد. (۱۳۹۸). اندازه‌گیری و تحلیل ریسک سیستمی در بخش بانکداری ایران و بررسی عوامل مؤثر بر آن، مدل‌سازی اقتصادسنجی، دوره ۴، شماره ۳، صص ۱۱-۳۶.
- آسیاب‌اقدم، لیلا، رحیم‌زاده، اشکان، فلیحی، نعمت، رجایی، یداله. (۱۴۰۰). انتخاب سبد دارایی سهام مبتنی بر روش اقتصاد رفتاری (مورد مطالعه بازار بورس تهران)، فصلنامه اقتصاد مالی، سال پانزدهم، شماره ۵۵، صفحه ۱۸۹-۱۵۵.
- تهرانی، رضا، سراج، مصطفی، فروش باستانی، علی و فلاح پور، سعید. (۱۳۹۹). ارزیابی اثر ریسک سیستمی بخش بانکی بر عملکرد اقتصاد کلان ایران، فصلنامه تحقیقات مالی، دوره ۲۲، شماره ۳، صص ۲۹۷-۳۱۹.

- حکمتی فرید، صمد، رضازاده، علی و مالک، علی. (۱۳۹۷). برآورد ریسک سیستمی در بخش‌های مالی اقتصاد ایران (رهیافت ارزش در معرض ریسک شرطی تفاضلی)، فصلنامه علمی - پژوهشی مدل‌سازی اقتصادی، دوره ۱۲، شماره ۴۳، صص ۹۹-۱۲۲.
- دانش جعفری، داود، محمدی، تیمور، بت شکن، محمد هاشم و پاشازاده، حامد. (۱۳۹۶). بررسی ریسک سیستمیک بانک‌های منتخب نظام بانکی در ایران با استفاده از روش همبستگی شرطی پویا (DCC)، فصلنامه پژوهش‌های پولی - بانکی، شماره ۳۳، صص ۴۵۷-۴۸۰.
- رحیمی باغی، علی، عرب صالحی، مهدی و واعظ برزانی، محمد. (۱۳۹۸). ارزیابی ریسک سیستمی در نظام مالی کشور با استفاده از روش شبکه‌علیت گرنجر، تحقیقات مالی، دوره ۲۱، شماره ۱، صص ۱۲۱-۱۴۲.
- رستگار، محمد علی و کریمی، نسرين. (۱۳۹۵). ریسک سیستمی در بخش بانکی، مدل‌سازی ریسک و مهندسی مالی، دوره ۱، شماره ۱، صص ۱-۱۹.
- صادقی شریف، سید جلال، سوری، علی و استاد هاشمی، علی. (۱۳۹۷). مدل‌سازی و برآورد ریسک سیستم بانکی در قالب یک مدل شبکه‌ای با استفاده از معیار CoVaR، فصلنامه پژوهش‌های پولی - بانکی، دوره ۱۱، شماره ۳۶، صص ۲۱۰-۱۸۳.
- صادقی، حجت اله و شمس، مرضیه. (۱۳۹۳). محاسبه ارزش در معرض ریسک بر اساس تقریب کورنیش-فیشر از توزیع نرمال (مطالعه‌ای در نهادهای مالی بازار بورس اوراق بهادار تهران)، مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۲، شماره ۱، صص ۲۰-۱.
- صراف، فاطمه، کریمی، مجتبی و بشارت پور، فاطمه. (۱۴۰۱). تأثیر افق مالکیت نهادی بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. اقتصاد مالی، ۱۶(۵۸)، ۱۷۳-۱۹۱.
- فلاحتی، علی، فتاحی، شهرام، حیدری دیزگرانی، علی و شکری، نعیم. (۱۳۹۶). بررسی پایداری مالی و شوک‌های مالی گذرا در اقتصاد ایران. اقتصاد مالی، ۱۱(۴۱)، ۱۲۳-۱۵۴.
- کشاوری حداد، غلامرضا. (۱۳۹۵). اقتصاد سنجی داده‌های خرد و ارزیابی سیاست، انتشارات نی، چاپ اول. محمدی اقدم، سعید، قوام، محمد حسین و فلاح شمس، میر فیض. (۱۳۹۶). سنجش ریسک سیستمی ناشی از شوک ارزی در بازارهای مالی ایران، تحقیقات مالی، دوره ۱۹، شماره ۳، صص ۴۷۵-۵۰۴.
- ویسی زاده، وحید، شکرخواه، جواد و امیری، میثم. (۱۴۰۰). مدل ترکیبی ارزش در معرض ریسک شبیه‌سازی تاریخی فیلتر شده مبتنی بر تبدیل موجک در افق‌های زمانی سرمایه‌گذاری مختلف در بورس اوراق بهادار تهران.

- Acharya, V.V., Pedersen, L.H., Philippon, T. and Richardson, M. (2017). Measuring systemic risk. *The review of financial studies*, 30(1), pp.2-47.
- Adrian, T. and Brunnermeier, M.K. (2011). CoVaR (No. w17454). National Bureau of Economic Research.
- Benoit, S., Colliard, J.E., Hurlin, C. and Pérignon, C. (2017). Where the risks lie: A survey on systemic risk. *Review of Finance*, 21(1), pp.109-152.
- Bernal, O., Gnabo, J.Y. and Guilmin, G. (2014). Assessing the contribution of banks, insurance and other financial services to systemic risk. *Journal of Banking & finance*, 47, pp.270-287.
- Bierth, C., Irresberger, F. and Weiß, G.N. (2015). Systemic risk of insurers around the globe. *Journal of Banking & Finance*, 55, pp.232-245.
- Billio, M., Getmansky, M., Lo, A.W. and Pelizzon, L. (2010). Measuring systemic risk in the finance and insurance sectors.
- Bisias, D., Flood, M., Lo, A.W. and Valavanis, S. (2012). A survey of systemic risk analytics. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 4(1), pp.255-296.
- Brownlees, C.T. and Engle, R. (2012). Volatility, correlation and tails for systemic risk measurement. Available at SSRN, 1611229.
- Caballero, R.J. (2009). Crisis and Reform: Managing Systemic Risk. *Rivista di Politica Economica*.
- de Mendonça, H.F. and da Silva, R.B. (2018). Effect of banking and macroeconomic variables on systemic risk: An application of Δ COVAR for an emerging economy. *The North American Journal of Economics and finance*, 43, pp.141-157.
- European Central Bank (ECB). (2010). "Financial networks and financial stability". *Financial Stability Review*, pp.160 - 155.
- Girardi, G. and Ergün, A.T. (2013). Systemic risk measurement: Multivariate GARCH estimation of CoVaR. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), pp.3169-3180.
- Giudici, P. and Parisi, L. (2016). CoRisk: measuring systemic risk through default probability contagion. Available at SSRN.
- Greene, W.H. (2008). The econometric approach to efficiency analysis. *The measurement of productive efficiency and productivity growth*, 1(1), pp.92-250.
- Lunde, A. and Hansen, P.R. (2001). A Forecast Comparison of Volatility Models: Does Anything Beat a GARCH (1, 1)? (No. 2001-04).
- Petrella, L., Laporta, A.G. and Merlo, L. (2019). Cross-country assessment of systemic risk in the European stock market: evidence from a CoVaR analysis. *Social Indicators Research*, 146(1), pp.169-186.
- Reboredo, J.C., Rivera-Castro, M.A. and Ugolini, A. (2016). Downside and upside risk spillovers between exchange rates and stock prices. *Journal of Banking & Finance*, 62, pp.76-96.
- Schwarcz, S.L. (2008). Systemic risk. *Geo. Lj*, 97, p.193.
- Tiwari, A.K., Trabelsi, N., Alqahtani, F. and Raheem, I.D. (2020). Systemic risk spillovers between crude oil and stock index returns of G7 economies: Conditional value-at-risk and marginal expected shortfall approaches. *Energy Economics*, 86, p.104646.
- Van Cauwenberge, A., Vancauteren, M., Braekers, R. and Vandemaele, S. (2019). International trade, foreign direct investments, and firms' systemic risk: Evidence from the Netherlands. *Economic Modelling*, 81, pp.361-386.
- Yin, L., Feng, J. and Han, L. (2021). Systemic risk in international stock markets: Role of the oil market. *International Review of Economics & Finance*, 71, pp.592-619.
- Zhang, A., Pan, M., Liu, B. and Weng, Y.C. (2020). Systemic risk: The coordination of macroprudential and monetary policies in China. *Economic Modelling*, 93, pp.415-429.

Measuring and Analyzing Systemic Risk in Selected Index of the Tehran Stock Exchange and Examining the Factors Affecting it

Amir Hosein Hajiloo Moghadam¹

Mehdi Zolfaghari²

Naeim Shokri³

Received: 24 / April / 2024 Accepted: 04 / June / 2024

Abstract

Systemic risk is the probability of a sudden collapse of a financial system that disrupts the efficiency of the financial system and causes chain reactions and increases pessimistic expectations in the financial system. Therefore, the purpose of this paper is to measure and rank systemic risk in the selected financial and non-financial index of the Tehran Stock Exchange and to investigate the factors affecting this risk. To achieve this goal, using the study of Van Cauwenberge et al (2019) and applying the conditional value at risk delta criterion (ΔCoVaR), using the dynamic conditional correlation (DCC) model using daily data related to the selected stock market index (both financial and non-financial) during march 2011 to the end of August 2020, the mentioned criterion has been calculated. Then, using panel data regression, its relationship with effective factors including value at risk (VaR), systematic risk (beta), exchange rate changes, and oil price changes is examined. The results show that the non-financial index of the stock exchange has a greater share in the occurrence of systemic risk than other financial indexes. In addition, the results of the panel data model indicate the fact that the criterion of value at risk (VaR) and systematic risk (beta) among endogenous variables have a positive and significant effect on the systemic risk index and also among exogenous factors the Currency rate has a positive and significant effect on systemic risk, but oil prices do not have a significant effect on systemic risk.

Keywords: Conditional risk value, Systematic Risk, Exchange Rate Changes, Oil Price Changes, Panel Data.

Jel Classification: G01, G32, E4

¹ Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran .A.hajiloomoghadam@modares.ac.ir

² Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran. (author and responsible) m.zolfaghari@modares.ac.ir

³ Department of Economic Development and Planning, Faculty of Management and Economics, Tarbiat Modares University, Tehran, Iran. N.shokri@modares.ac.ir
Ecj@iauctb.ac.ir





فرا تحلیل چالش ها و موانع پیاده سازی استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی

سیدمصطفی حسن زاده دیوا^۱
قاسم بولو^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۶ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۶

چکیده

پیشرفت‌های چشمگیر جوامع بشری در عصر حاضر در حوزه‌های علمی، صنعتی و اقتصادی و نقش بی‌بدیل فعالیت‌های تأمین مالی در هرگونه پیشرفت و توسعه‌ای، توسعه روز به روز حسابداری را به یک نیاز اساسی تبدیل نموده است. از دیرباز همواره ادعا شده است که اطلاعات حسابداری مندرج در صورت‌های مالی، یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه است. ضروری است این اطلاعات مربوط، قابل اتکا و شفاف باشد تا از آن در اتخاذ تصمیم‌های مناسب استفاده نمایند. تجربیات سایر کشورها و نیز پژوهش‌های متعدد اذعان می‌دارد که بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی سبب ارتقای شفافیت گزارشگری مالی می‌شود. با توجه به عدم اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایران با وجود الزام از جانب سازمان بورس اوراق بهادار و سازمان حسابرسی این پژوهش فراتحلیلی بر موانع پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی انجام و یافته‌ها حاکی از آن است که عدم توجه به شرایط محیطی و اقتصادی، پیامدهای سیاسی، عوامل فرهنگی و اجتماعی، قوانین و مقررات، عدم حفظ منافع همه گروه‌های ذینفع، هزینه اجرا، به کارگیری بیش از حد ارزش منصفانه و مقررات سختگیرانه IFRS در مورد افشای اطلاعات مهم‌ترین چالش‌ها و موانع پیاده سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشند.

واژه‌های کلیدی: استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، فراتحلیل، جهانی سازی

طبقه بندی JEL: M41, F21, F01, F65

^۱ گروه حسابداری، دانشکده مدیریت حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران. M_hasanzadehdiva@atu.ac.ir

^۲ گروه حسابداری، دانشکده مدیریت حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران (نویسنده مسئول) blue@atu.ac.ir



۱- مقدمه

دانشمندان تاکنون دو معنا از علم به دست داده‌اند. منظور از علم دانستنی‌هایی است که بشر به کمک عقل و با محک تجربه کسب می‌کند و از آن با نام علوم تجربی یاد می‌شود. این بخش از علم بشر امروزه به دو بخش اصلی علوم طبیعی و علوم اجتماعی با رشته‌های خاص خود تقسیم می‌شود (رضازاده، ۱۳۹۲). تا اواسط قرن بیستم، حسابداری همانند ریاضیات و منطق علمی غیر تجربی بود، اما به تدریج با بحث‌هایی که اندیشمندانمانند هنری رند هتفیلد^۱، جان کانینگ^۲، آنا نیاس چارلز لیتلتن^۳، ویلیام ای پتن^۴، ویلیام جیوتر^۵ و دیگران در انداختند حسابداری به جرگه علوم اجتماعی نقل مکان کرد و گزاره‌های خود را در معرض محک تجربه هم قرار داد. محیط حسابداری بسیار پیچیده و چالش برانگیز است و محصول حسابداری چیزی جز اطلاعات نیست یکی از دلیل‌های مطرح درباره پیچیدگی اطلاعات واکنش متفاوتی است که افراد نسبت به آن نشان می‌دهند (فرید و قدک فروشان، ۱۳۹۸). همچنین از نظر دیگران حسابداری یک فعالیت انسانی است و آنچه تئوری‌های حسابداری بررسی می‌کنند عبارت است از رفتار مردم در واکنش به اطلاعات حسابداری، نیاز مردم به اطلاعات حسابداری و علت تصمیم به ارائه اطلاعات خاص توسط افراد درون سازمان (دیگان^۶، ۲۰۱۱). ریاحی بلکویی^۷ بر این باور است که حسابداری یک علم اجتماعی تکامل یافته است و یکی از عوامل درک کامل گستره کنونی و آینده حسابداری فهم مقررات خاص حسابداری است (بلکویی، ۲۰۰۴). برای فهم و درک رویه‌ها و مقررات حسابداری، دانستن تاریخچه آن بسیار مهم است. حسابداری، نه یک شیوه انقلابی، بلکه یک فرایند تکاملی می‌باشد. حسابداری حاصل محیط اطراف خود می‌باشد و در گذر زمان با بکارگیری آن، از محیط پیرامون خود تأثیر پذیرفته است.

حسابداری یک پدیده و موضوع اجتماعی است که متولد و متأثر از محیط پیرامون خود می‌باشد و به طرق مختلف گسترش می‌یابد، بنابراین بسط و تکامل شخصیت حسابداری و نیازها و ترجیحات اجتماعی باید همسو و همزمان حرکت کنند. تغییرات شدید اجتماعی در دو دهه اخیر مؤید این مطلب است که شخصیت حسابداری نیازمند تغییر است، حسابداران بایستی دیدگاه‌های محدود گذشته را کنار گذاشته و نگاهی نو در زمینه توجه به استفاده کنندگان و ذینفعان و نیازهای جدید آنها داشته باشند. به عبارت دیگر گزارشگری مالی به خودی خود هدف نیست، بلکه ابزاری است تا اطلاعاتی سودمند را برای انجام تصمیم‌گیری‌های اقتصادی توسط استفاده کنندگان فراهم آورد. با توجه به افزایش تقاضا برای درجات مختلف پاسخگویی و گزارشگری مدیران در سالهای اخیر، حسابداری باید بتواند پاسخگوی این تقاضاها باشد، در غیر این صورت سیستم‌های رقیب این کمبود را جبران می‌کنند و این امر موجب سست شدن پایه‌های حسابداری و کم رنگ شدن نقش آن می‌شود.

¹ Henry Rand Hatfield

² John Canning

³ Littleton, Ananaia Charles

⁴ William Andrew Paton

⁵ William Joseph Vatter

⁶ Deegan

⁷ Riahi- Belkaoui

نقش اصلی حسابداری و گزارش‌های مالی، تامین منافع عمومی با ارائه اطلاعاتی که در اتخاذ تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و مالی مؤثر و سودمند باشند، می‌باشد. گزارش‌های مالی شرکتها باید اطلاعاتی فراهم نماید که برای سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل، بستانکاران و سایر استفاده‌کنندگان در سرمایه‌گذاری‌های منطقی، اعطای اعتبار و تصمیمات مشابه سودمند باشد و این اطلاعات عاری از تحریف‌های با اهمیت و تقلب‌های احتمالی باشد تا سرمایه‌گذاران بتوانند نسبت به تأیید عملکرد و پیش‌بینی آینده اقدام نمایند و در نهایت با توجه به انتظارات خود بتوانند بازدهی و ریسک متناسب با آن را ارزیابی نمایند (فلاح حمیدی و همکاران، ۱۴۰۰). جهت آسان‌سازی فرایند مقایسه اطلاعات، نظام حسابداری، مبتنی بر اصول، ضوابط و استانداردهای یکنواختی می‌باشد که با عنوان اصول متداول پذیرفته شده در حسابداری شناخته می‌شود؛ در واقع این مجموعه حاوی رهنمودهای کلی و خط و مشی‌های مشخصی است که واحدهای اقتصادی باید در طی مراحل شناخت، اندازه‌گیری و انتقال اطلاعات مالی به استفاده‌کنندگان رعایت کنند، در عین حال ماهیت این اصول، قوانین و استانداردها در جغرافیای هر کشور، تابعی از نوع سیستم اقتصادی، قوانین و ارزش‌های فرهنگی و اجتماعی حاکم بر آن جامعه است (امیراصلانی، ۱۳۸۶).

پیشرفت‌های گسترده در آزادسازی حساب سرمایه، افزایش فراوان در جریان‌های مالی بین کشورها و بحران‌های مالی که از دهه ۹۰ میلادی تاکنون در اقتصاد جهانی در حال ظهور بوده‌اند، نشان دهنده اثرات گسترده اقتصادی ناشی از باز بودن و ادغام جریان‌های مالی هستند (طاهری نیا و همکاران، ۱۴۰۱). هنگامی که سیر تطور حسابداری را نظاره‌گر باشیم، مشاهده می‌کنیم که تعاریف و انتظارات از حسابداری، ویژه و البته بهتر شده است. در شرایطی که اقتصاد جهانی به سوی یکپارچگی و هماهنگی حرکت می‌کند، از حرفه حسابداری انتظار می‌رود اقدامات ضروری برای طراحی استانداردهای حسابداری بین‌المللی گسترش دهد. حسابداری به عنوان زبان تجارت نامیده می‌شود و اگر هدف آن، رفع نیازهای اقتصادی بین‌المللی باشد، پس می‌تواند از طریق هماهنگ ساختن استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی، به زبانی بین‌المللی تبدیل شود. امروزه تلاش‌های روزافزون برای هماهنگ‌سازی حسابداری در سطح بین‌المللی صورت پذیرفته و موضوعی برجسته و البته بحث برانگیز در اکثر کشورها است. رشد فزاینده شرکت‌های چندملیتی، گسترش موارد تأمین مالی بین‌المللی و رشد تجارت جهانی نیاز به استانداردهای گزارشگری مالی یکسان در سراسر دنیا را دو چندان کرده است. موج حرکت به سمت استانداردهای بین‌المللی بدلیل مزایای متعدد آن از جمله پیوستن به اقتصاد جهانی و جذب سرمایه‌گذاران خارجی، خروشان است. پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی برای همه جوامعی که در این اقتصاد جهانی شده امروزی درگیر هستند، به وسیله‌ای ضروری تبدیل شده است.

حرکت به سمت استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی^۱ در بیش از ۸۰ درصد کشورهای دنیا، یکی از مهمترین تغییرات مقرراتی چشمگیر در تاریخ حسابداری محسوب می‌شود (دسک و همکاران^۲، ۲۰۱۵). ایران نیز همانند بسیاری از کشورهای دنیا این استانداردها را پذیرفته و کاربرد آن را در گروهی از شرکت‌های پذیرفته شده بازار سرمایه الزامی کرده است. اما تا کنون در این امر به دلایل مختلف که به عقیده نگارنده مهمترین آن عدم

^۱ International Financial Reporting Standards

^۲ Desk et al

وجود نقشه راه مدون و چارچوب پیاده‌سازی آن می‌باشد، موفق نبوده است. نخستین اقدام از طراحی نقشه راه پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، شناسایی جامع موانع و مشکلات پیاده‌سازی این استانداردها بوده که هدف پژوهش حاضر بررسی این موضوع می‌باشد. در حقیقت جهت رفع مشکل باید اعتقاد به وجود مشکل و شناسایی آنها وجود داشته باشد.

تعامل بیشتر با اقتصاد جهانی، حضور سرمایه‌گذاران خارجی در اقتصاد ایران و فعالیت‌های بین‌المللی بورس‌های اوراق بهادار مستلزم استفاده از مبانی یکسان بین‌المللی در گزارشگری مالی است. از طرفی اقتصاد ایران به شدت نیازمند جذب سرمایه‌گذاران خارجی است. شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار آمریکا سالانه میلیاردها دلار از طریق فروش ابزارهای مالی مختلف به واسطه‌ی کیفیت بالای گزارشگری مالی خود جذب می‌کنند (چان و همکاران^۱، ۲۰۱۵).

نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش ادبیات نظری در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایران شود. همچنین با مشخص نمودن موانع، محدودیت‌ها و چالش‌های به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به عنوان نخستین گام از طراحی نقشه راه پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در محیط اقتصادی ایران، رهنمودی به سازمان حسابرسی، سازمان بورس اوراق بهادار و سایر نهادهای قانونگذار در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی جهت تدوین مقررات و حل مشکلات شناسایی شده ارائه دهد.

بیان مساله

تحولات پیچیده، گسترده و سریع تکنولوژی در طول سالیان اخیر و نیز تسریع روند جهانی شدن، موجب شده است جوامع مختلف سعی داشته باشند بیش از پیش خود را برای پذیرش تحول آماده کنند. یکی از حوزه‌هایی که در دو دهه اخیر دستخوش تحولات اساسی شده، نظام حسابداری و گزارشگری مالی است.

رشد تجارت بین‌المللی و جریان‌های سرمایه، رشد شرکت‌های چندملیتی و پیوستگی اقتصاد طی دو دهه گذشته، منجر به تمایل به هماهنگ‌سازی استانداردهای حسابداری در میان کشورها شده است. در نتیجه تعداد زیادی از کشورها استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی که توسط هیأت استانداردهای بین‌المللی حسابداری^۲ تدوین شده را پذیرفته‌اند. بر اساس گزارش سال ۲۰۲۰ بنیاد استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مأموریت اصلی این بنیاد، تدوین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی عنوان شده است؛ به گونه‌ای که شفافیت، پاسخگویی و کارایی را برای بازارهای مالی در سراسر جهان به ارمغان آورد و موجب تقویت اعتماد، رشد و ثبات بلندمدت مالی در اقتصاد جهانی شود (بنیاد IFRS، ۲۰۲۰).

طبق آخرین گزارش رسمی بنیاد IFRS در سال ۲۰۲۲، تعداد ۱۶۶ کشور (بالغ بر ۸۰٪ کشورهای دنیا) استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را پذیرفته‌اند (بنیاد IFRS، ۲۰۲۲). استرالیا و نیوزیلند نخستین کشورهایی بودند که استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را بکار گرفته‌اند. پس از آن در سال ۲۰۰۵ اتحادیه

¹ Chan et al

² International Accounting Standards Board (IASB)

اروپا به‌کارگیری این استانداردها را برای صورتهای مالی تلفیقی کلیه شرکتهای اروپایی پذیرفته شده در بورس الزامی نمود (لی و همکاران^۱، ۲۰۲۰). از زمان تدوین و پذیرش این استانداردها در کشورهای مختلف، مزایا و چالش‌های به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به‌طور مفصل توسط پژوهشگران متعددی بحث شده است. مزایای مطرح شده شامل افزایش مقایسه‌پذیری صورتهای مالی (کازینو و گاسن^۲، ۲۰۱۲)، کاهش ریسک اطلاعات و کاهش هزینه سرمایه‌(توئیدی^۳، ۲۰۰۶)، افزایش کیفیت افشا و کیفیت گزارشگری مالی (شیواکومار^۴، ۲۰۱۳)، افزایش قابلیت اتکا و مربوط بودن اطلاعات (هورتون و همکاران^۵، ۲۰۱۳)، افزایش به‌موقع بودن اطلاعات مالی، کاهش ریسک سرمایه‌گذاران و شناسایی به‌موقع زیان (بارث و همکاران^۶، ۲۰۰۸)، کاهش هزینه دستیابی به اطلاعات و گزارشگری مالی، افزایش شفافیت در گزارشگری مالی (بال و همکاران^۷، ۲۰۱۵)، افزایش کارایی بازارهای بین‌المللی و جذب سرمایه‌گذاری خارجی، کشف صحیح قیمت در بازارهای اولیه و ثانویه (باسلینک^۸، ۲۰۰۹)، کاهش بحرانهای مالی در سراسر جهان (جورالیم و اوپینگر^۹، ۲۰۱۲)، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران (جووس و لئونگ^{۱۰}، ۲۰۱۳)، ایجاد ثبات رویه در حسابرسی (توئیدی، ۲۰۰۶)، صرفه‌جویی در زمان و هزینه دسترسی به اطلاعات بازارهای سرمایه مختلف، صیانت از حقوق سرمایه‌گذاران (رندرز و گارمینک^{۱۱}، ۲۰۰۷)، کاهش مدیریت سود و افزایش نقدشوندگی سهام (دسک و همکاران^{۱۲}، ۲۰۰۸) می‌باشد.

مطالعات انجام شده در سطح بین‌المللی بیانگر این است که برای پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در کشورهای مختلف جهان، دو رویکرد کلی وجود دارد: الف- پذیرش یکباره و اجباری ب- پذیرش داوطلبانه. الف) رویکرد پذیرش یکباره و اجباری: در این رویکرد که در کشورهایی مانند کویت و امارات به کار رفته، استانداردها پذیرفته و با رسیدن موعد لازم الاجرا شدن به کار گرفته می‌شوند. در این کشورها مرجع خاصی استانداردهای بین‌المللی را بررسی و تصویب نمی‌کند و استانداردها در هنگام انتشار توسط هیئت تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری لازم الاجرا هستند.

ب) رویکرد پذیرش با تأخیر و داوطلبانه: در این رویکرد، استانداردهای بین‌المللی پس از تصویب توسط یک نهاد ملی یا چند ملیتی پذیرفته می‌شوند. اگر چه کشورهایی که این رویکرد را برگزیده اند، در اغلب موارد استانداردهای بین‌المللی را بدون تغییر به کار می‌بندند، اما در مواردی استانداردهای بین‌المللی را که هیئت تدوین

¹ Li et al

² Cascino & Gassen

³ Tweedie

⁴ Shivakumar

⁵ Horton et al

⁶ Barth et al

⁷ Ball et al

⁸ Beuselinck

⁹ Jarolim & Oppinger

¹⁰ Joos & Leung

¹¹ Renders & Gaeremynck

¹² Daske et al

استانداردهای بین‌المللی حسابداری منتشر کرده هنوز به طور کامل نپذیرفته‌اند یا تاریخ اجرای آن را تغییر داده‌اند. کشورهایی را که از این رویکرد استفاده می‌کنند، خود به دو دسته تقسیم می‌شوند:

ب- (۱) رویکرد هماهنگ‌سازی: در این رویکرد، که کشورهایی مانند چین برگزیده‌اند در کوتاه مدت استانداردهای منتشر شده توسط هیئت تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری را نمی‌پذیرند و یا استانداردهای بین‌المللی را به طور مستقیم وارد استانداردهای حسابداری خود نمی‌کنند، در مقابل استانداردهای ملی خود را حفظ اما تلاش می‌کنند مجموعه استانداردهای ملی را در طول زمان با استانداردهای بین‌المللی هماهنگ کنند (پذیرش دراز مدت)؛

ب- (۲) رویکرد پذیرش تصویبی: در این رویکرد، استانداردهای بین‌المللی وارد ساختار استانداردهای ملی می‌شود. بسیاری از کشورها (مانند کشورهای عضو اتحادیه‌ی اروپا) در این رویکرد، از معیارهای مشخصی که برای حمایت از ذینفعان طراحی شده است برای تصویب استفاده می‌کنند. میزان انحراف از استانداردهای بین‌المللی در میان کشورهای مختلف متفاوت است. در برخی موارد، کشورها همان استانداردهای منتشره توسط هیئت تدوین استانداردهای بین‌المللی حسابداری را به طور دقیق با تعیین مرزی برای هر انحراف خاص آن کشور می‌پذیرند. در برخی دیگر از کشورها، استانداردهای بین‌المللی به زبان آن کشور ترجمه می‌شود. در برخی موارد، ممکن است کشورها به دلایل مختلف (از جمله نیاز کشور با صنعت) اصلاحات یا الحاقاتی را به استانداردهای بین‌المللی داشته باشند (پذیرش در دوره‌ی زمانی میان‌مدت). (باقرآبادی، ۱۳۹۴)

از سوی دیگر حرکت کشورها به سمت پذیرش و بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را می‌توان از ابعاد دیگری نیز بررسی نمود. از دیدگاه نظریه‌ی نهادی، بین‌المللی شدن حسابداری ابزاری برای کسب مشروعیت و پاسخگویی به فشارهای وارده از جانب نهادهای بین‌المللی و داخلی است. از نگاهی دیگر، نظریه اقتصادی شبکه‌ها بیان می‌کند، استانداردهای گزارشگری بین‌المللی، کالایی ارزشمند است (روستا و دهقانی سعدی، ۱۳۹۶).

پذیرش و به‌کارگیری و به‌طور کلی سیر تطور تاریخی این استانداردها در ایران شامل سه نقطه عطف و گام اساسی است. گام اول به اواخر دهه هفتاد برمی‌گردد که استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به عنوان مبنای اولیه تدوین استانداردهای حسابداری قرار گرفت. در سال ۱۳۷۸، ۱۸ رهنمود حسابداری توسط سازمان حسابرسی تدوین و منتشر شد که ترجمه و یا برگرفته از استانداردهای بین‌المللی حسابداری بوده است. این رهنمودها به مدت ۲ سال آزمایشی اعمال و در سال ۱۳۸۰ تبدیل به استاندارد شد. نقطه عطف دوم به پذیرش کامل استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی توسط نهاد استانداردگذار در اواخر دهه هشتاد به بعد مربوط می‌شود. پس از بررسی‌های مکرر درخصوص چگونگی پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مجمع عمومی سازمان حسابرسی، رعایت این استانداردها توسط شرکتهای پذیرفته شده در بورس را تصویب کرد. طبق مصوبه مورخ ۱۳۸۹/۱۱/۱۰ مجمع عمومی سازمان حسابرسی شرکت‌های بورسی مجاز به تهیه صورت‌های مالی خود بر اساس استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی گشتند. در ادامه همین روند طبق مصوبه مورخ ۱۳۹۰/۰۶/۲۷ مجمع عمومی سالانه سازمان حسابرسی «آن گروه از شرکتهای و نهادهای مالی ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار که توسط سازمان بورس مشخص می‌شوند و به تبع آنها شرکتهای فرعی و وابسته مربوط از تاریخ مشخص

شده توسط آن سازمان، باید در صورتهای مالی خود از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی استفاده کنند». که در تاریخ ۱۳۹۱/۰۳/۱۱ مورد تأیید وزیر محترم امور اقتصادی و دارایی قرار گرفت. در ادامه طبق مصوبه مورخ ۱۳۹۲/۱۰/۲۱ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار «کلیه شرکتها و نهادهای مالی ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار و به تبع آن، شرکتهای فرعی و وابسته آنها، در تهیه صورتهای مالی که از تاریخ ۱۳۹۲/۰۱/۰۱ و بعد از آن شروع می‌شود، مجاز به تهیه صورتهای مالی "تلفیقی" یا "مجموعه" مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشند». در نهایت نقطه عطف سوم مربوط به الزام به کارگیری این استانداردها می‌باشد. به گونه‌ای که طبق مصوبه مورخ ۱۳۹۵/۰۵/۱۲ مجمع عمومی سازمان حسابرسی و ابلاغیه مورخ ۱۳۹۵/۰۵/۲۰ و نیز مصوبه مورخ ۱۳۹۵/۰۸/۱۸ سازمان بورس و اوراق بهادار و ابلاغیه مورخ ۱۳۹۵/۰۸/۲۵، کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران که دوره مالی آنها از تاریخ ۱۳۹۵/۰۱/۰۱ و بعد از آن شروع می‌شود و سرمایه ثبت شده آنها ۱۰٫۰۰۰ میلیارد ریال و بیشتر از آن است و نیز کلیه بانکها، موسسات اعتباری و شرکتهای بیمه ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار که دوره مالی آنها از تاریخ ۱۳۹۵/۰۱/۰۱ و بعد از آن شروع می‌شود، ملزم به تهیه و ارائه دو مجموعه صورتهای مالی سالانه، بر اساس استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و استانداردهای حسابداری ایران شدند.

در ادامه و با توجه به اهمیت هم راستایی با استانداردهای بین‌المللی، سازمان حسابرسی نیز از سال ۱۳۹۷ اقدام به اعمال تغییرات گسترده در استانداردهای حسابداری ایران در جهت هماهنگی بیشتر با استانداردهای بین‌المللی نمود. اما با بررسی‌های صورت گرفته مشخص شده است که برخی استانداردهای جدید که لازم‌الاجرا شده‌اند در صورتهای مالی اعمال نمی‌شوند شامل استاندارد شماره ۱۸، ۲۰، ۲۲، ۲۵، ۲۸، ۳۲، ۳۵، ۳۶، ۳۷، ۳۸، ۳۹، ۴۰، ۴۱، ۴۲ و همچنین برخی استانداردهای بین‌المللی در استانداردهای ملی وجود ندارند که شامل IFRS شماره ۱، ۲، ۶، ۹، ۱۴، ۱۵، ۱۶، ۱۷ و IAS شماره ۲۹، ۳۹ و ۴۰.

علی‌رغم وجود الزام مقرراتی مبنی بر به کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و نیز مزایای متعدد پیاده‌سازی آن، شواهد عینی نشان می‌دهد تاکنون این مصوبات جنبه اجرایی نیافته است. در حال حاضر تعداد ۷۷ بانک، بیمه و شرکت مشمول اجرای این مصوبه می‌شوند ولی بر اساس بررسی‌های بعمل آمده از طریق سایت کدال تاکنون هیچ بانک، بیمه و شرکتی اقدام به تهیه و انتشار صورتهای مالی مبتنی بر استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی ننموده است. عدم به کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در شرایطی که از سالها پیش حامیان فراوانی دارد، بیانگر وجود موانع و مشکلاتی در اجرا می‌باشد.

برای اجرا و پیاده‌سازی صحیح استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی و نیز انجام این پروژه بزرگ به دلیل شرایط و ویژگی‌های محیطی ایران از نظر اقتصادی، سیاسی، فرهنگی، قوانین و مقررات، ویژگی‌های حاکم بر مدل کسب و کار شرکت‌ها، مشکلات ساختاری اقتصادی ایران و ماهیت پیچیده و اصول محور بودن استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، لازم است عوامل مؤثر در اجرا و پیاده‌سازی صحیح استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی که به عقیده نگارنده نخستین اقدام آن شناسایی جامع موانع و چالش‌ها و مشکلات پیاده‌سازی این استانداردها می‌باشد، شناسایی شود که هدف پژوهش حاضر بررسی این موضوع می‌باشد.

استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی

یکی از عناصر با اهمیت در ارزیابی‌های اقتصادی، ریسک اطلاعات است که باکیفیت اطلاعات گزارشهای مالی مرتبط است. صورتهای مالی به عنوان مهمترین منبع اطلاعاتی برای انعکاس نتایج عملکرد و وضعیت مالی و جریانهای نقدی واحدهای تجاری شناخته شده است و به همین دلیل مبنای تهیه صورتهای مالی از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است. همچنان که بازارها به سمت پیچیدگی و جهانی شدن در حرکت هستند، اختلافات بین دو مجموعه استانداردهای ملی و بین‌المللی به موضوعی با اهمیت تر و از منظر سرمایه‌گذاران و سایر استفاده‌کنندگان اطلاعات که با انبوهی از تفاوتها مواجه می‌شوند به امری غامض تبدیل می‌شود. رشد تجارت بین‌المللی و جریانهای سرمایه و پیوستگی اقتصادی فزاینده طی دو دهه گذشته منجر به تمایل به هماهنگ سازی استانداردهای حسابداری پایدار، جامع و مبتنی بر اصولی روشن در ارتباط با واقعیات اقتصادی شد که به اندازه کافی همسان بوده تا در جهان یکپارچه امروز استفاده از آنها و مفهوم بودنشان برای همگان فراهم باشد. همسان سازی استانداردهای بین‌المللی در اقتصاد جهانی ضروری است. حداقل از جنبه نظری این توافق وجود دارد که داشتن مجموعه واحدی از استانداردهای با کیفیت بالا، منافع سرمایه‌گذاران را تأمین می‌کند و هزینه‌های دسترسی به بازارهای سرمایه در سراسر جهان را کاهش می‌دهد. در یک بازار سرمایه یکپارچه منطق وجود مجموعه واحدی از استانداردها آشکار است، زیرا که این مجموعه واحد مقایسه پذیری و درک گزارشگری مالی را بهبود می‌بخشد. حسابداری زبانی مشترک است و جهانی سازی فعالیتهای مالی به طور فزاینده ای نیازمند استفاده از این زبان مشترک است. استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS)، همان زبان مشترک برای جهانی سازی فعالیتهای مالی است. استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی مجموعه ای از استانداردهای حسابداری است که توسط هیئت تدوین استانداردهای حسابداری بین‌المللی^۱ مستقر در لندن تهیه می‌گردد (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۹). این استاندارد نحوه چگونگی گزارش معاملات خاص و وقایع دیگر را در صورتهای مالی بیان می‌کند (دمنا^۲، ۲۰۱۹) مطابق چارچوب مفهومی هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی، هدف گزارشگری مالی با مقاصد عمومی، ارائه اطلاعات مالی واحد گزارشگر برای سرمایه‌گذاران وام‌دهندگان و سایر اعتباردهندگان فعلی و بالقوه تصمیم‌گیری درباره تأمین منابع برای واحد تجاری مفید باشد. این تصمیمات شامل خرید، فروش یا نگهداری ابزارهای مالکانه و بدهی، اعطا یا تسویه وامها و سایر اشکال اعتبار است (نگاش^۳، ۲۰۱۹).

در این باب، هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی مراحل را اتخاذ کرده است تا روشهای مختلف حسابداری را کاهش دهد و الزامی سازد که اندازه‌گیری‌های حسابداری به شیوه بهتری عملکرد و وضعیت مالی شرکت را منعکس سازند. هیئت بر این باور است که هر دو این اقدامات موجب افزایش کیفیت اطلاعات حسابداری می‌شود. کیفیت حسابداری در صورتی افزایش می‌یابد که حذف روشهای مختلف و نیز افزایش گستره ای که اندازه‌های حسابداری وضعیت اقتصادی را منعکس می‌سازند اختیار مدیریت را برای گزارش مقادیر حسابداری که

^۱ International Accounting Standards Board (IASB)

^۲ Demena

^۳ Negash

به گونه‌ای بازتاب ضعیفی از عملکرد و وضعیت اقتصادی شرکت باشد (به طور نمونه از طریق مدیریت سود)، محدود سازند. به باور هیئت استانداردهای حسابداری بین‌المللی اندازه‌ی حسابداری که فعالیت اقتصادی زیربنای شرکت را حکایت می‌کند کیفیت حسابداری را افزایش می‌دهد، زیرا اطلاعاتی را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد که هنگام تصمیم‌گیری به آنها مدد می‌رساند (سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۹).

یکی از ایده‌های اصلی IFRS این است که یک مجموعه استانداردهای حسابداری می‌تواند به کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه برای جذب سرمایه‌گذارانی خارجی کمک کند. اگر کشورهای مختلف از استانداردهای مختلف حسابداری بر اساس اصول مختلف استفاده کنند، ممکن است از ورود سرمایه‌گذاران خارجی در کشور که از استانداردهای حسابداری خود استفاده می‌کنند جلوگیری به عمل آید. از این رو هیئت استاندارد بین‌المللی حسابداری (IASB) استدلال می‌کند که یکنواخت بودن استانداردهای حسابداری ممکن است صرف نظر از سطح توسعه برای همه کشورهای جهان مفید و سودمند باشد (هاچ،^۱ ۲۰۱۹).

تئوری‌های تقاضا برای استانداردهای بین‌المللی

• تئوری نمایندگی^۲

از آنجایی که استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) مبتنی بر اصول می‌باشد، مبنای اندازه‌گیری و ارزش‌گذاری آن بر اساس ارزشهای منصفانه صورت گرفته و پیچیدگی زیادی دارد که منجر به افزایش اختیار و قضاوت توسط مدیران شده و این امر می‌تواند موجب افزایش ریسک تحریف با اهمیت و رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت شود که در نهایت مسئله نمایندگی را فزونی می‌بخشد (دایانادان و همکاران،^۳ ۲۰۱۶).

(فرانکل و لی،^۴ ۲۰۰۴)، (ریس و ویسیچ،^۵ ۲۰۰۲)، معتقدند که پذیرش IFRS می‌تواند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد. یکی از مزایایی که با اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی حاصل خواهد شد افزایش شفافیت و شناسایی به موقع زیان می‌باشد که این امر منجر به افزایش اثر بخشی قراردادهای نمایندگی بین شرکتها و مدیران و سهامداران و دستیابی به حاکمیت شرکتی می‌شود. افزایش شفافیت موجب خواهد شد تا مدیران بیشتر در راستای خواسته‌ها و نیازهای سهامداران رفتار کنند و این امر از مشکلات نمایندگی می‌کاهد. همچنین طبق برخی نتایج به دست آمده پذیرش IFRS آثاری منفی بر بازار سرمایه داشته است. به این ترتیب که کاهش سود تقسیمی به منظور جلوگیری از توزیع درآمدهای تحقق نیافته شناسایی شده بابت اعمال ارزشهای منصفانه پس از پذیرش می‌تواند در کشورهای دارای نهادهای ضعیف حمایت از سرمایه‌گذاران سبب افزایش هزینه‌های نمایندگی شود (گانچارو و تریست،^۶ ۲۰۱۴).

¹ Hache

² Agency Theory

³ Dayanadan et al

⁴ Franki & Li

⁵ Reese & Wisbach

⁶ Goncharo & Trieste

• تئوری ذینفعان^۱

تئوری مزبور بیانگر این است که افراد یا گروه‌های ذینفع تشکیل ائتلاف می‌دهند تا در سایه قوانین و نهادهای دولتی منافع خود را حفظ و تقویت کنند. این گروه‌ها با یکدیگر تضاد منافع دارند و هر یک سعی در دست‌یابی به بیشترین منابع در سایه این مقررات دارند. اگر تدوین‌کنندگان استانداردها بر این باورند که استانداردهای آنها باید قابل قبول شوند، ناگزیرند هنگام تدوین استانداردها شاخص‌هایی را مورد توجه قرار دهند، زیرا برای هر استاندارد مسئله سودمندی استاندارد از دیدگاه تصمیم‌گیری و کاهش دادن پدیده اطلاعات نامتقارن ضروری است (اسکات، ۲۰۱۴). نهاد تدوین‌کننده استانداردها باید همواره استانداردهایی وضع کند که بین خواسته‌های گروه‌های مختلف ذینفع، نوعی تعادل و توازن برقرار سازد (باقرآبادی و همکاران، ۱۳۹۵). با وجود سابقه طولانی نظریه ذینفعان در تقاضا برای توجیه خدمات حسابداری و حسابرسی، در زمینه پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی نیز می‌توان از این تئوری بهره جست. بر اساس این تئوری می‌توان به پرسش‌های مهمی از جمله هزینه و منافع پذیرش این استانداردها چگونه قابل توجیه است؟ و یا چگونه تفاوتها در سیستم‌های اقتصادی اجتماعی و فرهنگی می‌تواند در پذیرش استانداردها توسط ذینفعان مختلف مؤثر باشد پاسخ گفت (فیض‌اله و حقیقت، ۱۴۰۰).

• تئوری علامت دهی^۲

تارکا^۳ (۲۰۰۴) با استفاده از تئوری علامت دهی معتقد است که شرکتها از طریق پذیرش IFRS به فعالان بازار علامت میدهند که این امر موجب شفافیت اطلاعاتی بیشتر بوده که از این طریق بتوانند علاوه بر ورود به بازار جهانی سرمایه‌گذاران خارجی را نیز جذب کنند (بینشیان و همکاران، ۱۳۹۷). بنابراین، انگیزه لازم برای ارائه داوطلبانه اطلاعات درباره شرکت، وجود دارد. همچنین حفظ علاقه سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت نیز می‌تواند انگیزه‌ای برای گزارشگری مالی منظم باشد. شرکت‌هایی که عملکرد خوبی دارند از انگیزه قوی برای گزارش نتایج عملیاتی خود برخوردارند؛ بنابراین فشارهای رقابتی باعث می‌شود شرکت‌های دیگر نیز، هر چند نتایج عملکردشان خوب نباشد؛ به گزارشگری بپردازد. سکوت به عنوان خبر بد تفسیر خواهد شد. این انگیزه اقتصادی برای گزارشگری مالی (حتی گزارشگری اخبار بد)، قلب تئوری علامت دهی در زمینه گزارشگری مالی داوطلبانه خواهد بود (ولک، ۲۰۱۳).

• نظریه عدم تقارن اطلاعاتی

بین شرکت و افراد خارج از شرکت عدم تقارن اطلاعاتی وجود دارد، زیرا افراد درون سازمانی درباره شرکت و چشم اندازه‌های آتی آن بیش از افراد برون سازمانی می‌دانند در این میان اگر شرکت به افشای داوطلبانه اطلاعات خصوصی خود بپردازد این کار موجب افزایش اعتبار شرکت شده و عدم اطمینان افراد خارج از شرکت در مورد چشم اندازه‌های آتی آن را کاهش می‌دهد (ولک، ۲۰۱۳). پذیرش و اجرای داوطلبانه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، از

¹ Interest Group Theory

² Signaling Theory

³ Tarka

طریق گزارش مناسب و واقعی داراییها و بدهیها، هزینه پایین‌تر سرمایه و همچنین افزایش قابلیت پیش بینی عایدات آتی توسط سرمایه‌گذاران موجب کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران می‌شود (کلارکسون و ریچاردسون^۱، ۲۰۰۸).

هوپ^۲ (۲۰۰۳) معتقد است که پذیرش IFRS از عدم تقارن اطلاعاتی می‌کاهد و سهامداران خرد می‌توانند از حقوق خود دفاع کنند با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی سرمایه‌گذاران بهتر می‌توانند بر رفتارهای مدیران نظارت کنند که این امر منجر به کاهش سهم ریسک آنها می‌شود. رعایت IFRS باعث افزایش قابل توجه در الزام شرکتها به افشای اطلاعات حسابداری به موقع و باکیفیت بالا می‌شود که این امر خود موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد (بسلر و همکاران^۳، ۲۰۲۳).

• تئوری حمایت از سهامداران جزء^۴

تارکا با استفاده از تئوری علامت دهی اسپنس^۵ (۱۹۷۳) در سال ۲۰۰۴ معتقد است که شرکت‌ها از طریق پذیرش IFRS به فعالان بازار علامت می‌دهند که معتقد به شفافیت اطلاعاتی بیشتر بوده که از این طریق بتوانند علاوه بر ورود به بازار جهانی سرمایه‌گذاران خارجی را نیز جذب کنند (فخاری و همکاران، ۱۳۹۳).

روش شناسی پژوهش

روش این تحقیق فراتحلیل از نوع کیفی است. در مطالعات کیفی برخلاف تحقیقات کمی تحلیل به کمک اعداد یا همبستگی‌های عددی صورت نمی‌گیرد بلکه اهداف تحقیق به کمک طبقه بندی‌ها توصیف و مورد تحلیل قرار می‌گیرد. بر این اساس، مطالعه حاضر به روش فراتحلیل انجام می‌پذیرد که در آن بازنگری در پیشینه پژوهش در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی انجام می‌پذیرد. نوع بازنگری هم بازنگری تلفیقی خواهد بود. اصل اساسی و عملی در فراتحلیل عبارت است از ترکیب نتایج تحقیقات مختلف و متعدد و استخراج نتیجه‌های جدید و منسجم و حذف آنچه موجب سوگیری در نتایج نهایی می‌شود (دلور، ۱۳۷۴). بنابراین واحد تحلیل در فراتحلیل مطالعات انفرادی پژوهشگران مختلف در حوزه مورد بررسی است. در واقع در فراتحلیل اطلاعات اولیه از منابع موجود جمع‌آوری و در نهایت ترکیب می‌شود و نتیجه‌ای حاصل می‌آید که تحقیقات به صورت پراکنده به آن نرسیده‌اند. جامعه آماری پژوهش حاضر، تمامی منابع معتبر مرتبط و در دسترس در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی از سال ۲۰۰۵ تاکنون و نیز نحوه نمونه‌گیری، بررسی نظام‌مند می‌باشد.

¹ Clarkson & Richardson

² Hope

³ Bessler et al

⁴ Minority Stock holders

⁵ Spence Signaling Theory

نتایج

بررسی پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهد اصلی‌ترین چالش‌ها و موانع پیاده‌سازی استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی موارد زیر می‌باشد:

(۱) عدم توجه به شرایط محیطی و اقتصادی

تدوین استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی تحت تأثیر شرایط محیطی و اقتصادی هر جامعه است و اگر استانداردها بر اساس شرایط محیطی و اقتصادی داخل کشور تدوین نشود، ممکن است اجرای آنها به بروز پیامدهای نامساعدی در سطح ملی منجر شود (هیل و همکاران^۱، ۲۰۱۶). یک مانع مهم برای پذیرش استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی مقررات حسابداری، چه در سطح ملی و چه در سطح بین‌المللی است که می‌تواند پیامدهای اقتصادی داشته باشد (انیما چیدو^۲، ۲۰۱۹). پیامد اقتصادی استانداردهای حسابداری به معنی تأثیر گزارشها بر تصمیم‌گیری و ثروت واحد تجاری، استفاده‌کنندگان صورتهای مالی و جامعه می‌باشد (روستا و دهقانی، ۱۳۹۶). تصمیم استفاده از استانداردهای خارجی از سوی برخی کشورها بدون توجه به شرایط محیطی موجود در آن کشورها اتخاذ شده است (بدری و قائمی، ۱۴۰۰). از این رو تهیه گزارشهای درخور مقایسه میان واحدهای تجاری صنایع و اقتصاد کشورهای مختلف بر اساس استانداردهای حسابداری یکسان و متحدالشکل امکان‌پذیر نیست، زیرا طبقه‌بندی اطلاعات حسابداری شرکتها و انتشار آن، به محیط فعالیت آنها بستگی دارد. این محیط شامل چارچوب حقوقی و قانونی است که شرکت در آن فعالیت می‌کند. در استانداردها از بعد گزارشگری مالی و حسابداری برخوردار یکسان و یکنواخت با صنایع و اقتصاد کشورهای مختلف میسر نیست، چرا که ممکن است در مورد مبادله‌ها در کشورهای مختلف تفسیرهای متفاوتی ارائه شود (مصدر و بولو، ۱۴۰۰). مطابق موارد زیر تفاوت در سیستمهای اقتصادی در میان کشورهای جهان به وضوح بر پذیرش IFRS اثر گذارند:

- ✓ ماهیت متفاوت شرکتهای تجاری
- ✓ سطح پیشرفت اقتصادی
- ✓ سطح مداخله دولت در فعالیتهای اقتصادی
- ✓ اثر تغییرات قیمت
- ✓ منابع مالی (النصرایی و ناییت^۳، ۲۰۱۹).

(۲) پیامدهای سیاسی

امروزه حسابداری و تغییرات آن تحت تأثیر فشارهای سیاسی است. این فشارهای سیاسی به دلایل مختلفی تشدید می‌شوند. از مهمترین دلایل فشارهای سیاسی تبعات اقتصادی رویه‌های حسابداری در تهیه گزارشها و استفاده‌کنندگان می‌باشد که توسط پروفیسور زف^۴ نشان داده شده است. می‌توان ادعا کرد تبعات اقتصادی رویه‌های

¹ Hill et al

² Onymaechi Odo

³ AL-Nasraei & Thabit

⁴ Professor zaf

حسابداری مهمترین دلیل در فشارهای سیاسی است که در سایر مطالعات و موضوعات مورد بررسی در این رابطه نیز ملموس است (معین‌الدین و همکاران، ۱۳۹۲). سیستم‌های سیاسی بر پذیرش IFRS تأثیر می‌گذراند؛ به گونه‌ای که کشورهایی با اقتصاد سرمایه‌داری بر مفهوم نهاد تمرکز می‌کنند و کشورهایی با اقتصاد جهت‌دار بر مفهوم اقتصاد ملی تمرکز می‌کنند (النصرایی و ثابت، ۲۰۱۹). پروفیسور زف فرآیند استاندارد گذاری در چندین کشور از جمله آمریکا را بررسی نموده و چنین بیان کرده است که فرآیند توسعه قوانین حسابداری فرآیندی سیاسی است که در آن افراد ذینفع از نظر اقتصادی یا غیر آن سعی دارند بر فرآیند وضع قوانین حسابداری تأثیر بگذارند (معین‌الدین و همکاران، ۱۳۹۲). با پیدایش عوامل سیاسی، علاوه بر ایجاد تعارض بین منافع سرمایه‌گذاران و مدیران، گروه‌های ذینفع دیگری هم واحد صحنه خواهند شد که نماینده سطوح مختلف بخش‌های اقتصادی شیوه عمل سازمان‌های مختلف و فرهنگ‌های مختلف هستند، که در این زمینه می‌توان به قدرت سیاسی که توان تدوین مقررات را دارند اشاره کرد (اسکات، ۲۰۱۴). در واقع تأثیر سیاست بر پذیرش و اجرای استانداردهای حسابداری بین‌المللی مستقیماً از تأثیر عوامل اقتصادی بر مقررات حسابداری ناشی می‌شود (انیماسچادو، ۲۰۱۹)، چرا که ممکن است استاندارد گذاران به جای توجه به نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران، به منافع آن برای سیاست‌مداران توجه کنند (هی و همکاران^۱، ۲۰۱۳). وضع مالیات و مقررات موجب می‌شود ثروت از گروهی به گروه‌های دیگر منتقل شود، حضور در این میدان رقابت مستلزم تحمل هزینه‌های اطلاعات، رایزنی و ائتلاف است. افراد باید هزینه‌های ائتلاف را از طریق ایجاد تشکل‌ها متحمل شوند تا بتوانند از چگونگی تأثیر اقدامات آتی دولت (برای مثال، قوانین پیشنهادی) بر آنها مطلع شوند. حجم این هزینه‌ها و توزیع آن بین گروه‌های مختلف تعیین‌کننده پیامد فرآیند سیاسی است (مصدر و بولو، ۱۴۰۰).

۳ عوامل فرهنگی و اجتماعی

ترویج و گسترش یک استاندارد جدید موجب بروز بحث‌های ضدونقیض در مرحله عمل و در حوزه آموزشی خواهد شد. به طور کلی در جوامع انسانی بین منابع انسانی و غیرانسانی واکنش‌های متقابل و تعاملاتی به وجود می‌آید، حال با توجه به اینکه فرهنگ بر منابع انسانی تأثیر می‌گذارد و حسابداری نیز یک فعالیت اجتماعی است که پیونددهنده و دربرگیرنده منابع انسانی و غیرانسانی می‌باشد، می‌توان ادعا کرد که فرهنگ بر حسابداری و رویه‌ها، روش‌ها و استانداردهای آن تأثیر گذار است (اسکافی اصل و حیدرپور، ۱۳۹۱). بنابراین یکی از مهمترین عواملی که تأثیر منفی بر تصویب و اجرای استانداردهای بین‌المللی حسابداری و حسابرسی دارد، اختلافات فرهنگی است که این تفاوت در فرهنگ گزارشگری حسابداری، زبان، آداب تجارت، مهارت و اخلاق کاری است (انیماسچادو، ۲۰۱۹). از سوی دیگر فرهنگ هر جامعه به طور ناخداگاه بر نحوه طراحی و اجرای سیستم‌های اطلاعاتی موجود در شرکتها و سازمان‌های مختلف آن جامعه تأثیر می‌گذارد. به عبارت دیگر، اختلافات فرهنگی موجود در جوامع را می‌توان موجب تفاوت‌های موجود در فرهنگ‌های سازمانی دانست که خود عامل اصلی تأثیر گذار بر عملکرد تجاری آن سازمان یا شرکت است. بدیهی است حسابداری که بخشی از عملکرد تجاری واحدهای اقتصادی به شمار می‌رود، تحت

¹ Hey et al

همکاران

تأثیر فرهنگ ملی و سازمانی قرار دارد. عوامل فرهنگی و اجتماعی بر حرفه حسابداری به عنوان یک علم اجتماعی بر جامعه تأثیر می‌گذارد و تحت تأثیر جامعه است. تصویب IFRS می‌تواند تحت تأثیر تعدادی از فاکتورهای اجتماعی و فرهنگی باشد که به شرح ذیل می‌باشند (النصرایی و ثابت، ۲۰۱۹):

- ✓ شاخص فاصله قدرت
- ✓ شاخص فردی
- ✓ شاخص تحمل ابهام
- ✓ مردخوئی
- ✓ جهت‌گیری بلندمدت
- ✓ بی‌قیدی در مقابل خویشتن‌داری

پژوهشهای دو دهه گذشته نشان می‌دهد ایجاد چارچوب استانداردهای جهانی حسابداری با به رسمیت شناختن فرهنگ سازگار است، زیرا تفاوت‌های فرهنگی بر اجماع نهایی ملتها درباره استانداردهای حسابداری تأثیر خواهد گذاشت (حاجیها و سلطانی، ۱۳۹۳). بنابراین حرکت به سمت استانداردهای بین‌المللی فقط با انگیزه‌های فنی و سیاسی صورت نمی‌گیرد، بلکه تنوع در عوامل فرهنگی نیز، عاملی در دستیابی به این حرکت محسوب می‌شود (دینگ و همکاران^۱، ۲۰۰۵؛ رامانا و اسلتن^۲، ۲۰۰۹).

۴) قوانین و مقررات

نظام قانونی کشور رویه‌های حسابداری، قانون شرکتها و قانون مالیات یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر پذیرش استاندارد بین‌المللی حسابداری است (النصرایی و ثابت، ۲۰۱۹).

استانداردهای بین‌المللی حسابداری مبتنی بر اصول هستند که در مجموعه‌ای از چارچوب تعیین شده کار می‌کنند. سیستم مبتنی بر اصول یک پیش زمینه اصولی را فراهم می‌کند که در آن می‌توان استانداردها را توسعه داد. تفاوت در سیستمهای حقوقی و قوانین حسابداری در بین کشورها پیامدهای جدی برای اتخاذ و اجرای استانداردهای حسابداری بین‌المللی است. از طرفی پیچیدگی قوانین و مقررات مالیاتی، ناکارآمدی قوانین مالیاتی، وجود سیستم اطلاعاتی ضعیف و ناکافی در عرصه مالیاتی، دانش اندک مأموران و مدیران ارشد سازمان امور مالیاتی نسبت به اصول و استانداردهای حسابداری بین‌المللی، مداخله عوامل سیاسی در نظام مالیاتی، عدم انعطاف‌پذیری قوانین مالیاتی و تفاوت‌های موجود میان قوانین و مقررات مالیاتی و اصول و استانداردهای حسابداری کشور از جمله موانع مالیاتی پذیرش استانداردهای بین‌المللی است (عمادیان و همکاران، ۱۳۸۵).

۵) عدم حفظ منافع همه گروههای ذینفع

در راستای تدوین استانداردها همواره باید بین خواسته‌های گروههای مختلف ذینفع نوعی تعادل برقرار نمود (اورادی و همکاران، ۱۳۹۶). ممکن است استفاده عملی از IAS/IFRS منافع ذینفعان وسیع تری نظری «عموم» و

¹ Ding et al

² Ramana & Sulten

«سایر استفاده کنندگان» را پوشش ندهد. فعالیتهای IAS/IFRS شاید نوعی راحتی را برای بخشی از ذینفعان مانند بانکهای سرمایه گذار، سرمایه گذاران، موسسات بین‌المللی و چهار گروه بزرگ حسابداری فراهم کند، اما در مورد سایر گروههای عضو جامعه جهانی که IAS/IFRS ادعای حفظ منافع آنها را دارد چنین نیست. این در حالی است که هسلستروم (۲۰۰۴) نظرات یکی از اعضا کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری درباره استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را این گونه افشا می‌سازد: شما نباید خیلی به منافع گروه های مختلف اهمیت دهید. ما حسابداران نیز مانند پزشکان باید به دنبال کشف حقیقت باشیم ما در جستجوی حقیقت برای یک بازار سرمایه کارا تر هستیم. این کاری است که کمیته استانداردهای بین‌المللی حسابداری انجام می‌دهد و اهمیتی به دموکراتیک بودن آن نمی‌دهد (اورادی و همکاران، ۱۳۹۶).

هیئت تدوین استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی را می‌توان تحت سلطه آمریکا و علاقه مند به ارتقای استانداردهای حسابداری ایالات متحده از طریق مشروعیت بخشیدن بیشتر به آن در سطح جهان دانست (گالهورفر و هاسلام^۱، ۲۰۰۶). بنابراین می‌توان گفت به نظر می‌رسد تدوین استانداردهای یکپارچه حسابداری بیشتر به نفع شرکتهای چندملیتی و جامعه سرمایه داری آمریکا است تا به نفع سایر شرکتهای فشار شرکتهای چندملیتی و جامعه سرمایه گذاران آمریکا بر کمیسیون بورس اوراق بهادار آن کشور علت اصلی یکسان سازی استانداردهای حسابداری در سطح دنیا است. به دلیل نقش رهبری هیئت استانداردهای حسابداری مالی آمریکا در اجرای سیستم یکسان سازی، سعی بر آن است تا استانداردهای یاد شده در راستای استانداردهای آمریکا تدوین شود. در این صورت جریان سرمایه‌گذاری به اقتصاد آمریکا سرازیر خواهد شد که این موضوع پیامدهای اقتصادی و اجتماعی استانداردهای حسابداری را بر کشورهای در حال توسعه افزایش می‌دهد. بنابراین تدوین استانداردهای یاد شده می‌تواند به نوعی نسخه پیچیده شده نظام سرمایه داری آمریکا برای نفوذ و رهبری فرآیند استاندارد گذاری در سطح دنیا باشد (فروغی و اشرفی، ۱۳۸۹). بنابراین اولین چالش در هماهنگ سازی استانداردها نگرش منفی کشورهای در حال توسعه نسبت به هماهنگ سازی تحمیلی از جانب کشورهای توسعه یافته تر برای تسلط بر آنها است (کاوپانی، ۱۳۹۴).

۶) هزینه اجرا

هنگام به کارگیری استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی، مخارج اولیه سرمایه گذاری شامل آموزش کارکنان، تبدیل استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی به زبان محلی و تغییر سیستمهای اطلاعاتی و نرم افزاری ایجاد خواهد شد (تیا و همکاران، ۲۰۲۲). از طرفی شرکتهای در زمان اتخاذ استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی، با یکسری خطاهای پیاده سازی مواجه می‌شوند که این خطاها پرهزینه هستند. خطاهای پیاده سازی با افزایش حق الزحمه حسابرسی همراه است و این هزینه ها تنها به حق الزحمه حسابرسی منجر نمی‌شود (پیتر و همکاران^۲، ۲۰۱۶) بلکه اجرای IFRS مخارج آشکار دیگری مثل هزینه آموزش کارکنان و ناشران صورتهای مالی سهامداران و حسابرسان، هزینه افشا موازی صورتهای مالی با استانداردهای ملی و بین‌المللی در دوره ای از زمان جهت اطمینان

¹ Galhofer & Haslam

² Peter et al

همکاران

از درک کامل ذینفعان، هزینه ایجاد عدم اطمینان در سهامداران داخلی و خارجی، هزینه جاری سازی مفاهیم جدید بیان شده در استاندارد بین‌المللی (رحمانی و علیپور، ۱۳۸۹)، نیازهای نرم افزاری، مشاوره مالیاتی و مخارج ضمنی مانند تغییر اطلاعات توسط ذینفعان، از بین بردن مزیت رقابتی، زیر سؤال بردن شهرت و توانایی مدیران و هزینه نمایندگی و سیاسی را به دنبال دارد (فخاری و همکاران، ۱۳۹۳). اگرچه هزینه‌های سرمایه‌گذاری اولیه نسبتاً زیاد است، اما در دراز مدت مزایای شفافیت اطلاعات و جذب سرمایه‌گذاران نه تنها از هزینه‌های اولیه فراتر خواهد رفت بلکه به مشاغل نیز کمک می‌کند تا به طور مداوم و پایدار توسعه یابند (تیا و همکاران، ۲۰۲۰). در تحقیقی هوپ و همکاران (۲۰۰۶) به این نتیجه رسیدند که پذیرش استاندارد بین‌المللی حسابداری دارای مشکلاتی نیز می‌باشد، از جمله اینکه هزینه پذیرش انتقال از استاندارد ملی به استانداردهای بین‌المللی و هزینه‌های هماهنگی و اجرای آن بالاست که باید بدین منظور آمادگی کافی وجود داشته باشد (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۳۹۶).

۷) به کارگیری بیش از حد ارزش منصفانه

اجرای استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳ با عنوان اندازه‌گیری ارزش منصفانه از اول ژانویه ۲۰۱۳ الزامی شد. طبق این استاندارد ارزش منصفانه مبلغی است که در زمان اندازه‌گیری فعالان بازار می‌توانند در معامله ای منظم از فروش دارایی به دست آورند یا برای انتقال بدهی پرداخت کنند. استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳ از طریق افزایش در الزامات افشا سبب سودمندی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و نیز گزارشهای حسابرسی می‌شود (بال^۱، ۲۰۰۶؛ مندز، نیاما و سیلوا^۲، ۲۰۱۸؛ اوگاندا و همکاران^۳، ۲۰۱۸). در مقایسه با سایر مبنای ارزشیابی اطلاعات، ارزش منصفانه معیارهای چارچوب نظری را برای ویژگی‌های کیفی اطلاعات حسابداری بهتر برآورده می‌کند. اطلاعات ارزش منصفانه، مربوط، بی طرفانه، به هنگام و مقایسه پذیرند (مقدسی و همکاران، ۱۳۹۶). بر مبنای نوع ورودیهای استفاده شده در تعیین ارزش منصفانه سه سطح ارزش منصفانه در استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی شماره ۱۳ تعریف شده است. سطح اول اتکا پذیرترین سطح است و سطح سوم کمترین قابلیت اتکا را دارد. اندازه‌گیری ارزش منصفانه بر اساس ورودیهای سطح، به دلیل وجود شواهد عینی و اختیار محدود مدیریت در برآوردهای ارزش منصفانه دشواری کمتری برای حسابرس دارد. با وجود این، با حرکت از سطح ۱ به سمت سطح ۳ ارزش منصفانه دشواری و چالشهای حسابرسی برآوردهای ارزش منصفانه به علت رقیق شدن عینیت شواهد اثبات کننده برآوردهای ارزش منصفانه صورت گرفته توسط مدیریت افزایش می‌یابد (سینگ و دولیا^۴، ۲۰۱۵). دشواری وظایف بر کیفیت تصمیم‌گیری تأثیر منفی می‌گذارد (مرادی و همکاران، ۱۳۹۶) و بیشتر بحث در خصوص حسابداری و حسابرسی ارزش منصفانه مربوط به برآوردهای ذهنی ارزش‌گذاری داراییها و بدهی‌های

¹ Ball

² Mendes, Nyama & Silva

³ Uganda et al

⁴ Singh & Dulia

فاقد بازار فعال و سطوح ۲ و ۳ ارزش منصفانه است (هرمنسون کرلر و روخاس^۱، ۲۰۱۷). طبق نظریات هارو^۲ (۲۰۰۶) بیان می‌دارد یکی از اصول بنیادین حسابداری، یعنی «فرض تفکیک شخصیت و تداوم فعالیت در زمینه قانون‌گذاران حسابداری، مقبولیت جهانی یافته است. در صورت به کارگیری ارزش منصفانه این دو فرض با اشکال مواجه می‌شود، زیرا ارزش منصفانه بر مبنای تسویه شرکت قرار دارد (مندز و همکاران^۳، ۲۰۱۸).

سیستم حسابداری مبتنی بر اصول مستلزم قضاوت بیشتر برای ارائه صورتهای مالی تحت واقعیت اقتصادی است و این امر به احتمال زیاد پاسخگویی حسابرسان را افزایش می‌دهد، زیرا حسابرسی ارزش منصفانه مستلزم کیفیت بیشتر در قضاوت و تصمیم‌گیری است (مندز و همکاران، ۲۰۱۸). چرخش بیش از حد به سمت حسابداری ارزش منصفانه در استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی باعث خواهد شد که پیاده‌سازی آن به قضاوت مدیران و حسابرسان بستگی پیدا کند و فرآیند حسابرسی را به طور قابل توجهی پیچیده می‌کند (سلیمانی امیری و همکاران، ۱۳۹۸). بنابراین ممکن است در معرض اثرات سیاسی و اقتصادی قرار بگیرید. افزایش پیچیدگی و خطر اثر متفاوتی بر تلاشهای حسابرس و هزینه‌های حسابرسی دارد؛ بنابراین ارزیابی برآوردهای با سطح بی‌اطمینانی بیشتر (سطوح ۲ و ۳ ارزش منصفانه) تلاش بیشتر حسابرس و در نتیجه حق الزحمه حسابرسی بیشتر را می‌طلبد (الکسیوا و لیکوزوا^۴، ۲۰۱۶).

۸) مقررات سختگیرانه IFRS در مورد افشا اطلاعات

یکی از بزرگترین مزایای IFRS افزایش شفافیت صورتهای مالی است. با این وجود، عدم رعایت قوانین و اخلاق حرفه‌ای، عدم تمایل برای اعلان وضعیت مالی موانعی بر سر راه رسیدن به استاندارد بین‌المللی است. ترابلسی^۵ (۲۰۱۶)، کیلسا و همکاران^۶ (۲۰۱۴) بزرگترین مشکل به کارگیری استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی را اجرای مقررات حسابداری و افشا اطلاعات دانسته‌اند. تمام اطلاعات درباره وضعیت مالی، جریان نقدینگی، نتایج عملکرد و سایر اطلاعات باید در مقیاس وسیع در دسترس عموم قرار گیرد. کایو و همکاران^۷ (۲۰۱۰) دریافتند مشکلی که ایرلند برای اجرای استاندارد بین‌المللی گزارشگری مالی با آن مواجه شد پیچیدگی، تازگی و مقررات سختگیرانه بر افشای اطلاعات از لحاظ کمیت و کیفیت اطلاعات بود (تیا و همکاران، ۲۰۲۰).

بحث و نتیجه‌گیری

همان‌طور که در جوامع گوناگون، به دلیل برخورداری از مناطق مختلف، با زبان‌های متفاوت صحبت می‌کنند، سیستم‌های حسابداری نیز در جوامع مختلف متفاوت می‌باشد؛ این تمایزات نیز ناشی از قوانین و عوامل مختلف فرهنگی و اجتماعی و یا سیاسی هر جامعه می‌باشد. در واقع هر جامعه می‌تواند بسته به میزان توسعه اقتصادی،

¹ Hermanson, Kerler & Rojas

² Harrow

³ Mendes et al

⁴ Alexiva & Likozava

⁵ Tripoli

⁶ Kilsa et al

⁷ Caio et al

پیچیدگی‌ها و گرایش‌های مختلف سیاسی، متکی بر یک روش خاص یا قوانین متفاوت در حسابداری باشد (ادنز و همکاران، ۲۰۲۲).

از سوی دیگر، نیاز مردم به اطلاعات در زمینه حسابداری با یکدیگر تفاوت داشته و این موضوع حتی در مورد مردم ساکن در یک منطقه و یک کشور نیز صدق می‌کند؛ در نتیجه این تمایزات در روش‌های حسابداری مؤثر بوده و این اختلاف در روش‌ها، حوزه‌های گوناگونی را در بر می‌گیرد؛ برای مثال، نگاه افراد در کشورهای در حال توسعه با مردم کشورهای توسعه یافته متفاوت بوده و نسبت به آنها محافظه‌کار تر می‌باشند؛ در واقع اگر در جامعه‌ای از منظر اجتماعی و فرهنگی ناامنی وجود داشته باشد، مردم آن جوامع به سمت پنهان‌کاری و خودداری از افشای اطلاعات خویش پیش می‌روند؛ اما در جوامعی که اعتماد عمومی بیشتری وجود دارد، اعتقاد به گزارشگری خارجی و افشای گسترده افزایش می‌یابد (الهلالی و همکاران، ۲۰۲۰). در واقع باید گفت، شرکت‌های بزرگ، بازارهای مالی، موسسه‌های قانون‌گذاری دولتی، سازمان‌های نیمه دولتی و موسسه‌های بین‌المللی حسابداری، تمام‌شان از حسابداری نفع می‌برند.

نقش اصلی حسابداری و گزارش‌های مالی، تامین منافع عمومی با ارائه اطلاعاتی که در اتخاذ تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و مالی مؤثر و سودمند باشند، می‌باشد. جهت آسان‌سازی فرایند مقایسه اطلاعات، نظام حسابداری، مبتنی بر اصول، ضوابط و استانداردهای یکنواختی می‌باشد که با عنوان اصول متداول پذیرفته شده در حسابداری شناخته می‌شود؛ در واقع این مجموعه حاوی رهنمودهای کلی و خط و مشی‌های مشخصی است که واحدهای اقتصادی باید در طی مراحل شناخت، اندازه‌گیری و انتقال اطلاعات مالی به استفاده‌کنندگان رعایت کنند، در عین حال ماهیت این اصول، قوانین و استانداردها در جغرافیای هر کشور، تابعی از نوع سیستم اقتصادی، قوانین و ارزش‌های فرهنگی و اجتماعی حاکم بر آن جامعه است (امیراصلانی، ۱۳۸۶).

از دیرباز همواره ادعا شده است که اطلاعات حسابداری مندرج در صوتهای مالی، یکی از مهم‌ترین منابع اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت‌کنندگان بازار سرمایه است. ضروری است این اطلاعات مربوط، قابل اتکا و شفاف باشد تا از آن در اتخاذ تصمیم‌های مناسب استفاده نمایند. تجربیات سایر کشورها و نیز پژوهش‌های متعدد اذعان می‌دارد که بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی سبب ارتقای شفافیت گزارشگری مالی می‌شود. همچنین با استفاده از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی، مقایسه وضعیت مالی شرکت‌های سراسر دنیا تسهیل شده که گامی بلند در راستای جذب سرمایه‌گذاران خارجی می‌باشد. مساله مهم دیگر پیوستن به سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان تجارت جهانی^۳ و سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۴ است که یک از الزامات آن بکارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی می‌باشد.

¹ Edens et al

² El-Helaly et al

³ World Trade Organization

⁴ Organization for Economic Co-operation and Development

نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش ادبیات نظری در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایران شود. نتایج این پژوهش می‌تواند موجب گسترش ادبیات نظری در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایران شود. همچنین با مشخص نمودن موانع، محدودیت‌ها و چالش‌های به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی به عنوان نخستین گام از طراحی نقشه راه پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در محیط اقتصادی ایران، رهنمودی به سازمان حسابرسی، سازمان بورس و اوراق بهادار و سایر نهادهای قانونگذار در حوزه استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی جهت تدوین مقررات و حل مشکلات شناسایی شده ارائه دهد. از سوی دیگر، چشم‌انداز جدید و کاملی از استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی برای پژوهشگران فراهم می‌نماید تا در پژوهش‌های آتی از نتایج این پژوهش استفاده نمایند. به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد موضوع پژوهش حاضر را بصورت مطالعه تطبیقی در کشورهای مختلف انجام دهند.

فهرست منابع

- اسکافی اصل، مهدی؛ حیدر پور، فرزانه. (۱۴۰۰). طراحی مدلی برای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی شماره (۱۷)، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۳(۴۹)، ۲۳۳-۲۵۷.
- باقرآبادی (۱۳۹۶)، پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی: تجربه‌ی جهانی و گام‌های نخست در ایران، حسابدار
- بدری، الیاس؛ قائمی، محمدحسین (۱۴۰۰). موانع بکارگیری مبنای ارزش منصفانه در صنعت بانکداری ایران در سطح کلان. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۰(۱)، ۳۰۳-۳۴۲.
- بینشیان، زهرا؛ تابش، زهرا؛ زیاری، رضا (۱۳۹۷). آیا حرفه حسابداری آمادگی پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی (IFRS) را دارد؟، مطالعات حسابداری و حسابرسی، ۷(۲۵)، ۹۹-۱۱۴.
- رحمانی، علی؛ علی پور، شراره. (۱۳۸۸). موانع پذیرش استانداردهای بین‌المللی حسابداری در ایران. مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۷(۲۷)، ۸۳-۱۰۷.
- روستا، منوچهر؛ دهقانی سعدی، علی اصغر (۱۳۹۷). چرایی پذیرش استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در کشورهای در حال توسعه، حسابداری و منافع اجتماعی، ۸(۳)، ۸۷-۹۹.
- طاهری نیا، مسعود؛ حسنونند، علی؛ حبیبی زاده، مرتضی. (۱۴۰۱). اثرات یکپارچگی مالی بر بهره‌وری کل عوامل تولید در اقتصاد ایران؛ شواهدی از مدل‌های خودرگرسیون برداری با وقفه‌های توزیعی. اقتصاد مالی، ۱۶(۶۱): ۰۱-۲۱.
- فرید، داریوش؛ قدک فروشان، مریم (۱۳۹۸). مدیریت دارایی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۱۱(۴۴)، ۷۹-۱۰۰.

- فلاح حمیدی، حامی؛ فغانی ماکرانی، خسرو؛ ذبیحی، علی. (۱۴۰۰). قدرت و بیش اطمینانی مدیران و گزارشگری مالی متقلبانه. اقتصاد مالی، ۱۵(۵۴): ۳۷۹-۴۰۰.
- فیض‌اله، ثمین؛ حقیقت، حمید (۱۴۰۰). موانع اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در صنعت بانکداری ایران. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۰(۱)، ۲۷۱-۳۰۲.
- مرادی، محمد؛ جعفری دره در، مرتضی؛ حسین زاده، سهراب (۱۳۹۸). چالش‌ها و فرصت‌های اندازه‌گیری ارزش‌های منصفانه در راستای پیاده‌سازی استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در ایران. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۲۶(۳)، ۴۵۶-۴۸۱.
- مصدر، مینا؛ بولو، قاسم (۱۴۰۰). پیامدهای اجرای استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی در صنعت بانکداری ایران. پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی، ۱۰(۲)، ۶۱-۹۰.
- Abhimantra, A., & Maulina, A.R. (2013). The Comparison of IFRS Implementation in Developing and Developed Countries (Case Study: Europe). The 3rd Uzbekistan-Indonesia International Joint Conference on Economic Development and Nation Character Building to Meet the Global Economic Challenges. ISSN 978-602-9438-24-6
- Abulkasem, Dowa, Abdulmonem M. Elgammi, Abdesalam Elhatab, Hassan A. Mutat (2017). Main Worldwide Cultural Obstacles on Adopting International Financial Reporting Standards (IFRS), International Journal of Economics and Finance, 9(2), 172-179.
- Ball, R., Li, X., & Shivakumar, L. (2015). Contractibility and transparency of financial statement information prepared under IFRS: Evidence from debt contracts around IFRS adoption. Journal of Accounting Research, 53 (5), 915– 963.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. (2008). International accounting standards and accounting quality. Journal of Accounting Research, 467–498.
- Beuselinck, C., Joos, P., Khurana, I. K., & Van der Meulen, S. (2009). Mandatory IFRS reporting and stock price informativeness. (CentER Discussion Paper; Vol. 2010-82).
- Cascino, Stefano; Gassen, Joachim (2012). Comparability effects of mandatory IFRS adoption, SFB 649 Discussion Paper, Humboldt University of Berlin, Collaborative Research Center 649 - Economic Risk, Berlin.
- Cheng, Ching-Hsue & Lin, Yin (2002). Evaluating the best mail battle tank using fuzzy decision theory with linguistic criteria evaluation, European Journal of Operational Research, 142(2), 214-255
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. Journal of Accounting Research, 46(5), 1085–1142.
- Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? Contemporary Accounting Research, 30 (1), 388–423.
- Jarolim, N., & Oppinger, C. (2012). Fair value accounting in times of financial crisis. Journal of Finance and Risk Perspectives, 1 (1), 67–90.
- Joos, P. M., & Leung, E. (2013). Investor perceptions of potential IFRS adoption in the United States. The Accounting Review, 88 (2), 577–609.
- Joshi, M., Yapa, P. W. S., & Kraal, D. L. (2016). IFRS adoption in ASEAN countries: Perceptions of professional accountants from Singapore, Malaysia and Indonesia. International Journal of Managerial Finance, 12(2), 211 - 240.
- Kvale. S and SvendBrinkmann (2009), InterViews: Learning the Craft of Qualitative Research Interviewing, Second Editions, Sage Publications.

- Lee WJ. (2019), Toward Sustainable Accounting Information: Evidence from IFRS Adoption in Korea. *Sustainability*, 11(4), 11-54.
- Li, Bin and Siciliano, Gianfranco and Venkatachalam, Mohan, Economic Consequences of IFRS Adoption: The Role of Changes in Disclosure Quality (July 30, 2020). *Contemporary Accounting Research*, 38(1), 129-179.
- Nicholas Pawsey (2016), The impact of IFRS adoption in Australia: Evidence from academic research, AASB Research Report No. 3
- Odo, J. O. (2018). Adoption of IFRS in Nigeria: Challenges and the Way Forward. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(8), 426-440.
- Poudel, g., Hellman, A., and Perera, H. (2014). The adoption of International Financial Reporting Standards in a non-colonized developing country: The case of Nepal. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 30, 209-216.
- Renders, A., & Gaeremynck, A. (2007). The impact of legal and voluntary investor protection on the early adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS). *De Economist*, 155 (1), 49-72.
- Rosenthal, R. (1991). *Meta-analytic procedures for social research*, Applied Social Research Methods, 6, Newbury Park: Sage.
- Shivakumar, L. (2013). The role of financial reporting in debt contracting and in stewardship. *Accounting and Business Research*, 43 (4), 362-383.
- Solomon Opare, Muhammad Nurul Houqe, Tony van Zijl (2021), Meta-analysis of the Impact of Adoption of IFRS on Financial Reporting Comparability, Market Liquidity, and Cost of Capital. *International Journal of Accounting and Finance*, 57(3), 502-556
- Tweedie, D. (2006). Prepared statement of Sir David Tweedie, Chairman of the International Accounting Standards Board before the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament.

Meta-analysis of the challenges and obstacles to the implementation of international financial reporting standards

Seyed Mostafa Hasanzadeh Diva¹
Ghasem Blue²

Received: 25 / April / 2024 Accepted: 05 / June / 2024

Abstract

The remarkable progress of human societies in the current era in the scientific, industrial and economic fields and the irreplaceable role of financing activities in any progress and development have made the day-by-day development of accounting a basic need. It has been claimed for a long time that the accounting information contained in financial records is one of the most important sources of information for investors and other capital market participants. It is necessary that this information is relevant, reliable and transparent so that they can use it in making appropriate decisions. The experiences of other countries as well as numerous researches acknowledge that the use of international financial reporting standards improves the transparency of financial reporting. Considering the non-implementation of international financial reporting standards in Iran, despite the requirement from the stock exchange organization and the audit organization, this research conducted a meta-analysis on the obstacles to the implementation of international financial reporting standards, and the findings indicate that the lack of attention to environmental conditions and Economic, political consequences, cultural and social factors, laws and regulations, failure to protect the interests of all stakeholder groups, implementation cost, excessive use of fair value and strict IFRS regulations on information disclosure are the most important challenges and obstacles to the implementation of international financial reporting standards.

Keywords: international financial reporting standards, meta-analysis, globalization

Classification: JEL, M41, F21, F01, F65

¹ Department of Accounting, Faculty of Accounting Management, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. M_hasanzadehdiva@atu.ac.ir

² Department of Accounting, Faculty of Accounting Management, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran (corresponding author) blue@atu.ac.ir



بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمد تقی خسروی لاریجانی^۱

محمود یحیی زاده فر^۲

سید علی نبوی چاشمی^۳

ناصر علی یداله زاده طبری^۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۷

چکیده

در حال حاضر ایده مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، پاسخ گوی این چالش گسترده است که نه تنها درگیر بحث‌های اقتصادی و مالی بلکه درگیر تعاملات اجتماعی، انسانی و زیست محیطی نیز باشند. هر شرکتی که می‌خواهد از توسعه پایدار عملکرد اطمینان یابد، به ناچار نباید از مزیت تعامل در یک رویکرد اجتماعی چشم‌پوشی کند. هدف از انجام این پژوهش بررسی ارتباط بین افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت است؛ رویکرد پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و با توجه به تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرها از نوع توصیفی-همبستگی است. با مطالعه دقیق موضوع، پنج فرضیه طراحی و نمونه آماری شامل ۱۳۰ شرکت از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره ۵ ساله ۱۳۹۵-۱۴۰۰ انتخاب شده است. با بهره‌گیری از معادلات رگرسیونی چندگانه مبتنی بر داده‌های تلفیقی، آزمون انجام شد. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که با توجه به فرضیه اول و دوم عملکرد مالی با افشای زیست محیطی رابطه ندارد اما عملکرد مالی دوره قبل با افشای زیست محیطی مرتبط است. درمورد فرضیه سوم افشای زیست محیطی با ارزش شرکت رابطه ندارد و نتایج بدست آمده از فرضیه چهارم و پنجم پژوهش، اثر افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد مالی با ارزش شرکت و عملکرد زیست محیطی با ارزش شرکت را رد می‌کند.

واژه‌های کلیدی: افشای زیست محیطی، عملکرد محیطی، عملکرد مالی، ارزش شرکت.

طبقه بندی JEL: M14 ، Q15

۱ گروه مدیریت مالی، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران. mtkhlar@gmail.com

۲ گروه مدیریت بازرگانی، دانشگاه مازندران، بابل، ایران. (نویسنده مسئول) m.yahyazadeh@umz.ac.ir

۳ گروه مدیریت مالی، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران. anabavichashmi2003@gmail.com

۴ گروه مدیریت مالی، واحد بابل، دانشگاه آزاد اسلامی، بابل، ایران. nasertabari@gmail.com



۱- مقدمه

در حال حاضر مسائل محیط‌زیستی یکی از مهم‌ترین مسائل مطرح در سطح جهانی و ملی در بسیاری از کشورهای دنیا است به نحوی که تاکنون کنفرانس‌ها و نشست‌های بین‌المللی مهمی در این خصوص برگزار شده و کشورها به معاهدات و کنوانسیون‌های متعددی برای جلوگیری از بدتر شدن وضعیت محیط‌زیست جهانی متعهد شده‌اند (Seneff, 2021: 43). داشتن اطلاعات کافی از وضعیت محیط‌زیست کشورها و بررسی روند تغییرات محیط‌زیستی یکی از موضوعات مورد توجه مجامع جهانی طی سال‌های اخیر بوده است (Nadakavukaren and Caranavos, 2020: 55). این موضوع در شناخت و درک صحیح از وضعیت موجود برای تعیین تغییرات لازم در نحوه مدیریت و ارائه برنامه‌های مدیریتی نقش بسیار مهمی ایفا می‌کند (Rogers, 2020: 78). به این دلیل تاکنون شاخص‌های محیط‌زیستی متعددی نیز برای نظارت بر فرایندهای تخریب محیط‌زیست از سوی سازمان ملل متحد و دانشگاه‌ها مطرح شده است. از این شاخص‌ها می‌توان شاخص‌های توسعه پایدار سازمان ملل متحد، آرمان هفتم اهداف توسعه هزاره، گزارش‌های شاخص‌های توسعه بانک جهانی را نام برد (Abril, 2021: 39). یکی از مهم‌ترین این شاخص‌ها که در حال حاضر به‌صورت گسترده ملاک مقایسه کشورها بوده و در خصوص حفاظت از محیط‌زیست به صورت سالانه منتشر می‌شود، شاخص پایداری محیط‌زیست ESI و شاخص عملکرد محیط‌زیست EPI است که توسط دانشگاه ییل و دانشگاه کلمبیا و با همکاری مجمع جهانی اقتصاد منتشر شده است (Barnes et al., 2020: 66).

اهمیت این مسئله را می‌توان در این نکته دانست که اصولاً انتشار این گزارش‌ها در سال‌های اخیر و جایگاه ایران در این رتبه‌بندی‌ها در کشور ما بحث برانگیز بوده است. به همین سبب، در طول سال‌های اخیر همواره این سوال در بین صاحب‌نظران، نظریه پردازان و محققان حسابداری و جوامع اقتصادی و تجاری وجود داشته است که آیا بین عملکرد مالی و عملکرد زیست محیطی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ آیاتولید و ارائه کالا و خدمات سازگار با محیط‌زیست می‌تواند به عنوان وجه تمایز بین شرکت‌ها با عملکرد خوب و شرکت‌هایی با عملکرد ضعیف مورد استفاده قرار گیرد. یا به عبارت دیگر آیا می‌توان تولید و ارائه کالا و خدمات سازگار با محیط‌زیست را راهکاری برای کسب سود بیشتر و ارتقای بازده دارایی در نظر گرفت؟ این پرسش که آیا عملکرد زیست محیطی و عملکرد مالی دارای رابطه معناداری هستند یا خیر، همواره موضوع مورد بحث و جدل‌های علمی طولانی در میان محققین بوده است.

ضرورت بررسی این مسئله را می‌توان از این بعد مورد مذاقه قرار داد که نتایج مطالعات و تحقیقات پیشین در مورد ارتباط بین این دو مفهوم متفاوت بوده است. برخی از این تحقیقات بیانگر رابطه مثبت معنادار بین عملکرد مالی و زیست محیطی بوده و این در حالی است که برخی دیگر این رابطه معنادار را نیافته‌اند. از طرفی، مطالعه‌ای که بیانگر رابطه منفی معنادار بین عملکرد مالی و عملکرد زیست محیطی باشد نیز یافت نشد. اکثر این تحقیقات در اقتصادهای توسعه یافته مانند ایالات متحده آمریکا و اروپا انجام شده است که سطح بینش زیست محیطی آنان بالاتر است. اما مطالعات اندکی نیز در این باره در کشورهای در حال توسعه انجام گرفته است. یکی از دلایل این موضوع می‌تواند فقدان شاخص و معیاری مناسب و مشخص برای ارزیابی عملکرد زیست محیطی در کشورهای در

حال توسعه باشد. البته در برخی از این کشورها شاخص هایی برای ارزیابی عملکرد زیست محیطی وجود دارد اما قابلیت اتکا و دقت آنها پائین است. مقاله حاضر با توجه به اهمیت موارد ذکر شده، به بررسی رابطه بین افشای عملکرد زیست محیطی با عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران خواهد پرداخت.

۲- چارچوب نظری

۲-۱- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مسئولیت اجتماعی شرکت ها موضوع حساسیت برانگیز و مورد توجه در سال های اخیر بوده است، تا آنجا که سازمان های بین المللی مانند سازمان ملل و اتحادیه اروپا، استانداردهایی را در این زمینه ارائه کرده اند. همچنین به خوبی آشکار شده که شرکت ها و صنایع به طور قابل توجهی رشد کرده اند و بر رفاه اجتماعی تاثیر می گذارند (Chandler, 2019: 107). در دهه ۱۸۵۰، نقش شرکت ها صرفاً اقتصادی بود و به ایجاد حداکثر سود برای سهام داران محدود شده بود. در این رابطه، چنین رویکردی مطابق با دیدگاه کلاسیک بود که هر شرکتی به طور عمدیه مدیران و سهام داران را در نظر می گرفت (Gorbet, 2021: 90). شرکت ها ضمن آنکه موسسه ای اقتصادی هستند، اساساً نهادهایی اجتماعی اند و لذا باید به پیامدهای اجتماعی فعالیت های خود اهمیت داده و بین مسئولیت های متضادی که نسبت به گروه های ذینفع مختلف دارند، تعادل برقرار سازند و خود را به عنوان شرکت هایی با مسئولیت اجتماعی به تصویر بکشند (Zhang, 2021: 83). طرح ها و ابتکارات مسئولیت اجتماعی شرکت ها می تواند از طریق استفاده از محرک های اجتماعی - محیطی به نوآوری و یا محرک های توسعه پایدار برای ایجاد محصولات و خدمات جدید منجر شود (Woo et al., 2021: 9). یکی از مزایای اصلی عملکرد اجتماعی برای شرکت ها و سازمان ها ارتباط مثبت آن با عملکرد محیطی است، زیرا شرکت های غیر قانونی و مسئولیت ناپذیر به احتمال زیاد دارای سودآوری زیادی نیستند و در درازمدت این شرکت ها درآمدزایی ندارند. بنابراین امروزه سازمان ها در زمینه های گوناگون تحت فشار شدید برای جلب اعتماد عمومی و حفظ رقابت در بازار جهانی قرار دارند. رسوایی های اخیر تجاری، موجب خدشه دار شدن وجهه عمومی سازمان های خصوصی و افزایش توقع عموم مردم به پاسخگویی، شفافیت و درستکاری شده است (Giannarakis et al., 2016: 175).

امروزه بسیاری از صاحب نظران معتقدند که برای حل مشکلات اجتماعی و زیست محیطی، دولت ها به دلایلی همچون خصوصی سازی و انتقال قدرت اقتصادی از دولت ها به سازمان ها و در نتیجه کوچک شدن دولت ها، دارای منابع و قدرت لازم نیستند و سازمان ها باید دولت ها را در این زمینه یاری نمایند. شاید یکی از دلایل این فقدان پیشرفت در ایران، اقتصاد دولتی باشد، اما می توان گفت که نوع نگرش و بینش مدیران ارشد سازمان ها به این مقوله نیز در آن بی تاثیر نبوده است (اسکندری و دیگران، ۱۴۰۰: ۴۵۶). مسئولیت اجتماعی شرکت ها به طبقات اقتصادی، اجتماعی و محیطی تقسیم می شود. مرکز جهانی توسعه پایدار کسب و کار، جهت بهبود کیفیت زندگی، تعهد کسب و کار در توسعه اقتصادی پایدار، کارکردن با کارمندان، خانواده، جامعه محلی و به طور کلی جامعه را ملاک قرار داده است (Li et al., 2018: 68).

به طور کلی، سه نظریه در مورد مفهوم مسئولیت های اجتماعی شرکت ها وجود دارد که به شرح زیر قابل تبیین است:

نظریه اول یا دیدگاه کلاسیک

این دیدگاه در نظریه های کلاسیک اقتصادی ریشه دارد. طبق این مفهوم، شرکت فقط و فقط یک هدف دارد و آن به حداکثر رساندن سود و به تبع آن حداکثر سازی ثروت سهام داران است. البته، این موضوع تا جایی پذیرفته شده و قابل حمایت است که چارچوب اخلاقی و حقوقی را برای تحقق این هدف رعایت کند. میلتون فریدمن^۱ در سال ۱۹۶۲ نظریه کلاسیک مفهوم مسئولیت های اجتماعی شرکت ها را ارائه کرده است. ضعف اصلی این رویکرد این است که حداکثر سازی ارزش، برای سهام داران منعکس کننده منافع کوتاه مدت به جای سود آوری بلند مدت است (Prado et al., 2019: 373).

نظریه دوم یا دیدگاه مسئولیت پذیری

این دیدگاه در دهه ۱۹۷۰ میلادی ارائه شده است. بر اساس دیدگاه مسئولیت پذیری، به حداکثر رساندن سود مورد توجه نیست. به طور خلاصه صاحب نظران معتقدند که حیات سازمان، وابسته به حیات جامعه است و سازمان، درون داده های خود را از جامعه می گیرد و برون داده های خود را به جامعه وارد می کند. بنابراین، مسئولیت های اجتماعی سازمان ها، همه جانبه و فراگیر است و آنها باید در حل مشکلات اجتماعی، با جامعه همکاری داشته باشند (صالحی عمران، ۱۳۹۱). تئوری ذینفعان، یک رویکرد هنجاری بر مبنای نگرش اخلاقی است و بر این مفهوم تأکید دارد که شرکت ها در جامعه به گروه هایی غیر از سهام داران و فراتر از آنچه که توسط قوانین و قراردادها است، تعهد دارند و بر اساس این رویکرد، هدف اصلی مسئولیت اجتماعی شرکت ها ایجاد ارزش برای ذینفعان بدون تفکیک کسب و کار از اخلاق است (Vogt and Pekovic, 2020: 1110).

نظریه سوم یا دیدگاه عمومی

این دیدگاه دامنه گسترده تر از دیدگاه مسئولیت پذیری دارد. دیدگاه عمومی، بنگاه های اقتصادی را به عنوان شرکای دولت و سایر موسسات و نهادهای جامعه تعریف کرده و معتقد است که سازمان، ملزم است تا جهت حل مسائل و مشکلات جامعه و نیز بهبود کیفیت زندگی عموم افراد در کنار سایر موسسات عمومی فعالیت نماید. در نتیجه سود آوری، تنها یکی از اهداف بنگاه اقتصادی محسوب می گردد. طرفداران این فلسفه معتقدند چون جامعه اجازه فعالیت و استفاده از منابع کمیاب را به سازمان اعطاء کرده و محیط مناسب کسب سود را ایجاد نموده، لذا سازمان مدیون جامعه است و همواره باید خود را خدمت گذار جامعه بدانند (Maqbool and Hurrah, 2020: 161). همچنین، بر اساس پژوهش های صورت گرفته، وجود سه نوع رابطه مثبت، منفی و خنثی (عدم وجود رابطه) بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی وجود دارد. دیدگاه اول معتقد است رابطه ای میان هزینه های کمی شرکت ها مثل پرداخت های بهره به دارندگان اوراق قرضه و هزینه های کیفی آنها مثل کیفیت تولید و هزینه امنیتی وجود دارد. همچنین، فرضیه اثر اجتماع به عنوان پایه و اساس ارتباط مثبت بین عملکرد اجتماعی

1. Milton Friedman

و عملکرد مالی شرکت ارائه شده است. در واقع این فرضیه پیشنهاد می کند که تامین مجموع نیازهای ذینفعان غیر مالک شرکت اثر مثبتی بر روی عملکرد مالی خواهد داشت. دیدگاه دوم معتقد است شرکت های موفق از لحاظ مالی، برای بالا بردن عملکرد مالی خود منابع کمتری را به کار می گیرند و در نتیجه می توانند بخش اعظم منابع خود را به عملکرد اجتماعی اختصاص دهند. دیدگاه سوم نیز بیان می کند که شرکت هایی که مسئولیت اجتماعی بیشتری می پذیرند کمتر در معرض ریسک رویدادهای منفی هستند زیرا احتمال کمتری وجود دارد که جریمه های سنگینی برای آلودگی محیط زیست پرداخت کنند، یا احتمال کمی وجود دارد که دعاوی پرهزینه علیه آنها وجود داشته باشد، یا به ندرت فعالیت های منفی اجتماعی که ممکن است برای اعتبار آنها مخرب باشد انجام دهند که این موارد در نهایت بر عملکرد مالی شرکت ها تأثیر مثبت دارد. به طور کلی، اگر دو شرکت که از هر نظر یکسان هستند و تنها تفاوت آنها در پذیرش مسئولیت اجتماعی در سطح وسیع توسط یکی از این دو شرکت و عدم پذیرش مسئولیت اجتماعی توسط شرکت دیگری باشد، می توان انتظار داشت که شرکت اولی ریسک منفی کمتری داشته باشد و با رویدادهای زیان آور کمتری مواجه شود (Semenova, 2021: 4-6). همچنین، فرضیه فرصت طلبی مدیریت نیز به عنوان یک پایه و اساس برای ارتباط منفی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی مطرح شده است. این فرضیه بیان می کند زمانی که عملکرد مالی قوی است، مدیران، هزینه های مرتبط با مسئولیت اجتماعی را کاهش می دهند زیرا آنها از این طریق می توانند سودآوری کوتاه مدت را افزایش دهند و در نتیجه پاداش فردی خود را که با سودآوری کوتاه مدت مرتبط است؛ افزایش دهند. در جهت عکس، زمانی که عملکرد مالی ضعیف است، مدیران به افزایش هزینه های آشکار برنامه ریزی اجتماعی توجه می کنند. ارتباط خنثی (عدم وجود رابطه) بین این دو متغیر نیز از طریق برخی از پژوهش ها اثبات شده است. این پژوهش ها بیان می - کنند چون موقعیت عمومی شرکت و اجتماع بسیار پیچیده است، در نتیجه ارتباط مستقیمی بین مسئولیت اجتماعی شرکت و عملکرد مالی آن وجود ندارد (Aouadi and Marsat, 2018: 1033).

به طور کلی می توان اذعان داشت که ارتباط مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی آنها مثبت است و مسئولیت اجتماعی شرکت برای بهبود عملکرد مالی آن ضروری است. علت اصلی تلاش برای یافتن ارتباط میان مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی شرکت ها، به مطالعه تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر میزان سود آنها برمی گردد که البته تحت تأثیر عوامل بسیار پیچیده ای قرار دارد. ماهیت تعامل میان مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی برای محققان نامشخص باقی مانده است و این ممکن است به این دلیل باشد که محققان موفق به نتیجه گیری در مورد رابطه خاص بین مسئولیت اجتماعی شرکت ها و عملکرد مالی نشده اند چرا که این رابطه پیچیده و درک آن نیز دشوار است.

۲-۲- پیشینه تحقیق

مولائی ایل ذوله و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت و پاداش مدیران برگزارشگری متهورانه مالیاتی پرداخته و برای دستیابی به هدف پژوهش، ۹۸ شرکت از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال های ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۶ را مورد مطالعه قرار داده است. یافته های پژوهش نشان می دهد

بین مسئولیت اجتماعی شرکت با گزارشگری متهورانه مالیاتی، رابطه منفی و معناداری وجود دارد ولی با پاداش مدیران، دارای رابطه ی مثبت و معناداری است. همچنین نتایج پژوهش حاکی از آن است که مسئولیت اجتماعی شرکت، ارتباط مستقیم بین پاداش مدیران و گزارشگری متهورانه مالیاتی را تضعیف می - کند. علاوه بر آن، در زمینه رابطه ی مسئولیت اجتماعی شرکت و پاداش مدیران، مدل نرخ موثر مالیاتی از توان تبیین بیشتری نسبت به مدل تفاوت بین مالیات ابرازی و تشخیصی برخوردار است.

صراف و همکاران (۱۴۰۱) به بررسی تأثیر افق مالکیت نهادی بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۹ پرداخته است. یافته های پژوهش نشان می دهد که افق مالکیت نهادی بلند مدت، بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکت ها تاثیر مثبت و معناداری دارد و همچنین افق مالکیت نهادی کوتاه مدت بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکت ها تاثیر منفی و معناداری دارد.

خان احمدی و همکاران (۱۴۰۰) جهت تبیین عوامل تعیین کننده افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی در ایران، به بررسی ارتباط سودآوری و شهرت شرکت پرداخته است. برای این منظور از اطلاعات ۱۲۷ شرکت از شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سالهای ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۶ استفاده نموده و نتایج تحقیق نشان می دهد در ایران شهرت شرکت، بعنوان یک عامل تعیین کننده برای مسئولیت اجتماعی نیست. احتمالاً شرکتهای با شهرت بالا، منافع حاصل از انجام و افشای فعالیتهای اجتماعی را به حد مطلوب دریافت نموده اند و در این حوزه، به کمال رسیده اند. بنابراین، لزومی برای افشای فعالیت های جاری نمی بینند.

زندى و فغانى (۱۳۹۷) پژوهشى را با عنوان «بررسی تاثیر عملکرد اجتماعی، زیست محیطی و اخلاقی بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار» انجام دادند. بر این اساس، یادداشت های همراه صورت های مالی و گزارش فعالیت های هیات مدیره برای دوره زمانی ۱۳۹۴-۱۳۸۷ با استفاده از تحلیل محتوا مورد بررسی قرار گرفته و تاثیر عملکرد اجتماعی، زیست محیطی و اخلاقی بر عملکرد مالی تعیین شده است. نتایج بررسی داده های حاصل از تحلیل محتوا با استفاده از آزمون های مقایسه ای، نشان داد بین عملکرد اجتماعی، زیست محیطی و اخلاقی و عملکرد مالی شرکت ها تاثیر مستقیم و معناداری وجود دارد.

اکبری و پورزمانی (۱۳۹۷) پژوهشی را با عنوان: «ساختار مدیریت شرکت، حسابرسی زیست محیطی و کیفیت گزارشگری مالی» انجام دادند. در این راستا حسابرسی محیط زیست اساساً یک ابزار مدیریت زیست محیطی برای اندازه گیری اثرات فعالیت های خاص در محیط زیست مطابق معیارها و استانداردهای تعیین شده است که به ارتقای کیفیت گزارشگری مالی کمک خواهد کرد. حسابرسی محیط زیست جهت بهبود فعالیت های انسانی، با هدف کاهش اثرات نامطلوب این فعالیت ها بر محیط زیست استفاده می شود. در این تحقیق تعداد ۱۷۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۴-۱۳۸۹ مورد بررسی قرار گرفته است. جهت آزمون فرضیه ها با انجام تحلیل های آماری به روش داده های پانل، از ابزار نرم افزاری Eviews و مدل رگرسیون خطی استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد ساختار مدیریت شرکت بر رابطه حسابرسی زیست محیطی و کیفیت گزارشگری مالی آن تاثیر دارد.

دسوانتی و سیروگار^۱ (۲۰۱۸) به بررسی رابطه بین افشای محیطی با عملکرد مالی، عملکرد محیطی و ارزش شرکت در اندونزی پرداختند. هدف نویسندگان بررسی ارتباط مستقیم و غیر مستقیم بین افشای محیطی با عملکرد مالی، عملکرد محیطی و ارزش شرکت ها بوده است. نمونه آماری این تحقیق شرکت های بورسی کشور اندونزی در صنایع کشاورزی، معدن، صنعت پایه و مواد شیمیایی و صنعت کالاهای مصرفی کشور اندونزی در بین سال های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ است. داده ها از گزارش های معتبر، گزارش سالانه و صورتهای مالی سالانه جمع آوری شده است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان داد که عملکرد مالی بر افشای محیط زیست تاثیرگذار نیست. وو و هوانگ^۲ (۲۰۱۹) طی پژوهشی با عنوان: «آیا مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت می تواند از ریسک سقوط قیمت سهام بکاهد؟» با بررسی صنعت انرژی در کشور چین با تعداد ۱۰۰ شرکت بخش انرژی از جمله شرکت های تولید برق و معادن برای دوره سال های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۶ به این نتیجه رسیدند که مسئولیت پذیری اجتماعی شرکت بطور معنادار بر ریسک سقوط قیمت سهام در بخش انرژی اثرگذار است.

دیانتی مالا^۳ (۲۰۱۸) در تحقیقی به بررسی اثر تعدیل کنندگی افشای پایدار بر روابط بین عملکرد مالی و ارزش شرکت در کشور اندونزی پرداخت. متغیر وابسته در این تحقیق ارزش شرکت است که از نسبت کیو توپین برای اندازه گیری آن استفاده شده است. متغیر تعدیل گر در این تحقیق متغیر افشای پایدار بوده که از شاخص SDI برای اندازه گیری آن استفاده شده است. نتایج حاکی از آن است که نقدینگی بالاتر باعث تقویت مدیریت جهت افشای پایدار است. از طرف دیگر افشای پایدار بیشتر، رابطه معناداری با افزایش ارزش شرکت ها دارد. با این حال رابطه ی اثر اهرم، سودآوری و اندازه شرکت با افزایش ارزش شرکت ها معنادار نیست.

گتیبو و موکاریا^۴ (۲۰۱۶) در تحقیقی به بررسی تأثیر افشاسازی محیط زیست شرکت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار نایروبی پرداختند. این مطالعه از داده های ثانویه طولی از گزارش های سالانه و صورتهای مالی شرکت های بورسی نایروبی استفاده می کند. در این تحقیق از یک روش نمونه گیری سیستماتیک استفاده شده و در نهایت از ۶۱ شرکت به عنوان نمونه آماری این تحقیق استفاده شده است. در این تحقیق از یک مدل رگرسیون خطی برای تعیین روابط علت و معلولی بین افشای محیط زیست و عملکرد مالی استفاده شده است. بر اساس نتایج بدست آمده از این تحقیق رابطه معنادار و مثبتی بین عملکرد مالی و افشای زیست محیطی وجود دارد.

مارا^۵ و همکاران (۲۰۱۷)، در تحقیقی توصیفی و کمی به بررسی عوامل موثر بر افشای اطلاعات زیست محیطی در شرکت های برزیلی پرداختند و با بررسی گزارشات پایداری و نیز گزارشات مالی سالانه ۳۱ شرکت به این نتیجه رسیدند که اندازه شرکت، حسابرسی محیطی و الزامات گزارشگری جهانی در زمینه پایداری، با شاخص افشای

1. Deswanto and Siregar
2. Wu and Huang
3. Diantimala
4. Gatimbu and Mukaria
5. Mara

پایداری شرکت و میزان اطلاعات افشا شده در این خصوص، قیمت سهام شرکت، و میزان آلوده ساز بودن شرکت، نظام راهبری شرکتی، بازده دارایی ها و نیز بازده حقوق صاحبان سهام ارتباط دارند.

۳- فرضیه های پژوهش

- فرضیه اول: عملکرد مالی شرکت تاثیر مثبت و معناداری روی افشای زیست محیطی دارد.
- فرضیه دوم: عملکرد مالی دوره قبل شرکت تاثیر مثبت و معناداری روی افشای زیست محیطی دارد.
- فرضیه سوم: افشای زیست محیطی تاثیر مثبت و معناداری روی ارزش شرکت دارد.
- فرضیه چهارم: افشای زیست محیطی تاثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد مالی و ارزش شرکت دارد.
- فرضیه پنجم: افشای زیست محیطی تاثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد محیطی و ارزش شرکت دارد.

۴- جامعه آماری و نمونه گیری

پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی بوده و باتوجه به تجزیه و تحلیل روابط بین متغیرها از نوع توصیفی-همبستگی است. جامعه آماری مورد نظر در این پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. قلمرو زمانی پژوهش از سال ۱۳۹۵-۱۴۰۰ است. در این پژوهش، برای انتخاب نمونه، از روش حذف سیستماتیک استفاده شده و شرایط نمونه عباتند از:

- ۱) کلیه شرکت هایی که بعد از سال ۱۳۹۵ در بورس پذیرفته شده باشند.
- ۲) شرکت هایی که بعد از سال ۹۵ و قبل از سال ۱۴۰۰ از بورس خارج و وارد فرابورس شده اند.
- ۳) شرکت هایی که در بازه زمانی پژوهش، اطلاعات آنها در دسترس نباشد.
- ۴) شرکت هایی که ماهیت سرمایه گذاری و واسطه گری مالی (هلدینگ، لیزینگ و بانک ها) داشته باشند.
- ۵) شرکت هایی که در فاصله زمانی پژوهش تغییر دوره مالی داده و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نباشد.

جدول ۱: انتخاب حجم نمونه آماری با روش تصادفی ساده

تعداد	نام شرایط
۵۵۵	کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس در تاریخ ۱۳۹۶/۱۲/۲۹
(۸۸)	شرکت هایی که بعد از انتهای سال ۱۳۹۲ در بورس پذیرفته شده اند.
(۹۵)	شرکت هایی که بعد از سال ۹۲ و قبل از سال ۹۶ از بورس خارج و وارد فرابورس شده اند.
(۲۲)	شرکت هایی که در بازه زمانی پژوهش، اطلاعات آنها در دسترس نباشد.
(۶۸)	شرکت هایی که ماهیت سرمایه گذاری و واسطه گری مالی (هلدینگ، لیزینگ و بانک ها) داشته باشند.
(۱۵۲)	شرکت هایی که در فاصله زمانی پژوهش تغییر دوره مالی داده و سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند نباشد.
۱۳۰	کل نمونه آماری قابل آزمون با در نظر گرفتن پیش فرض ها

منبع: یافته های پژوهشگر

مبتنی بر ملاک های گفته شده، از بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در مجموع ۱۳۰ شرکت به عنوان نمونه آماری پژوهش انتخاب شده است. در نهایت با توجه به دوره زمانی ۵ ساله، داده های مربوط به ۶۵۰ شرکت، از طریق نمونه گیری فوق استخراج شده است. به منظور جمع آوری داده های مورد نیاز، از اطلاعات صورتهای مالی حسابرسی شده شرکت ها و گزارشات هیات مدیره استفاده گردیده است. داده های مورد نظر از طریق بانک اطلاعاتی رایانه ای (نرم افزار ره آورد نوین) و بانک جامع بورس اوراق بهادار جمع آوری گردیده است. در نهایت داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار اکسل و به کمک نرم افزار Eviews انجام می گردد.

۵- متغیر های پژوهش و نحوه سنجش متغیرها

در این پژوهش با بهره گیری از پژوهش کیوستا و همکاران (۲۰۱۸) از مدل رگرسیون چند متغیره و چندگانه بصورت ذیل استفاده می شود:

مدل فرضیه اول و دوم پژوهش:

$$TEND_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(ROS)_{i,t} + \beta_2(ROS)_{i,t-1} + \beta_3(SIZE)_{i,t} + \beta_4(LEV)_{i,t} + \beta_5(FnActs) + \beta_6(MB)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه سوم پژوهش:

$$PRICE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(TEND)_{i,t} + \beta_2(SIZE)_{i,t} + \beta_3(LEV)_{i,t} + \beta_4(ROA) + \beta_5(EPS)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه چهارم پژوهش:

$$PRICE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(ROS)_{i,t} + \beta_2(ROS)_{i,t-1} + \beta_3(TEND)_{i,t} \times (ROS)_{i,t} + \beta_4(TEND)_{i,t} \times (ROS)_{i,t} + \beta_5(SIZE)_{i,t} + \beta_6(LEV)_{i,t} + \beta_7(FnActs) + \beta_8(BVPS)_{i,t} + \beta_9(ROA) + \beta_{10}(EPS)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

مدل فرضیه پنجم پژوهش:

$$PRICE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1(ENP)_{i,t} + \beta_2(ENP)_{i,t-1} + \beta_3(TEND)_{i,t} \times (ENP)_{i,t} + \beta_4(TEND)_{i,t} \times (ENP)_{i,t} + \beta_5(SIZE)_{i,t} + \beta_6(LEV)_{i,t} + \beta_7(FnActs) + \beta_8(BVPS)_{i,t} + \beta_9(ROA) + \beta_{10}(EPS)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر وابسته

ارزش شرکت: در این پژوهش با بهره گیری از پژوهش دسوانتی و سیروگار (۲۰۱۸)، ارزش شرکت از طریق زیر محاسبه می شود:

ارزش شرکت = (قیمت سهام شرکت * تعداد سهام های منتشر شده شرکت)

$$PRICE = P_{i,t} * N_{i,t}$$

$P_{i,t}$ = قیمت سهام شرکت i در سال t

$N_{i,t}$ = تعداد سهام های منتشر شده شرکت i در سال t

متغیرهای مستقل

۱. عملکرد مالی:

در این پژوهش با بهره‌گیری از پژوهش دسوانتی و سیروگار (۲۰۱۸)، عملکرد مالی از طریق زیر محاسبه می‌شود: عملکرد مالی (ROS): از طریق نسبت سود قبل از بهره و مالیات به خالص فروش شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

$$ROS = EBIT_{i,t} / NET\ SALES_{i,t}$$

$EBIT_{i,t}$ = سود قبل از بهره و مالیات شرکت i در سال t

$NET\ SALES_{i,t}$ = خالص فروش شرکت i در سال t

۲. عملکرد محیطی:

یک متغیر مجازی است. اگر شرکت مدیریت سبز (تامین و خرید سبز، طراحی سبز، تولید سبز، حمل و نقل سبز و بسته‌بندی سبز) را افشا کند عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر به آن تعلق می‌گیرد.

عملکرد زیست محیطی: متغیر مستقل این پژوهش شاخص عملکرد محیطی است. عملکرد محیطی شرکت‌ها از طریق رده بندی سازمان حفاظت محیط زیست (دارا بودن گواهینامه ISO14000) مورد ارزیابی قرار گرفته اند و بصورت تحلیل محتوا و بصورت چک لیست حاوی سوالات خود ساخته اندازه گیری شده‌اند. لازم به توضیح است که از آنجا که در ایران شاخص مشخصی برای رتبه بندی عملکرد محیطی شرکت‌ها وجود ندارد، بنابراین در این پژوهش با توجه به مورد مطالعه قرار دادن شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از دارا بودن گواهینامه ISO14000 به عنوان شاخص عملکرد محیطی استفاده شده است. به همین منظور، پنج موضوع گزارشگری زیست محیطی، شامل دو مورد مرتبط با افشاء در یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی و سه مورد مرتبط با افشاء در گزارش هیأت مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام، برای تعیین میزان افشای عملکرد زیست محیطی شرکت‌ها در نظر گرفته شده است. با مشاهده صورت‌های مالی حسابرسی شده و گزارش‌های هیأت مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام، افشاء و یا افشاء نکردن هر یک از پنج موضوع مورد نظر برای سال‌های ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ مشاهده شده و سپس در کارت ثبت مشاهدات منعکس شده است. این پنج موضوع، بیانگر آن دسته از رویدادهای مالی و غیرمالی است که بر اساس قوانین و مقررات الزام آور زیست محیطی و استانداردهای حسابداری، به رعایت و افشای آن تأکید شده است. موضوع آلایندگی، یکی از ویژگی‌های عملیاتی شرکت‌های آلاینده محسوب می‌شود و با در نظر گرفتن اشاره تلویحی استانداردهای حسابداری، شرکت‌های آلاینده به استناد قوانین و مقررات مربوط به حفاظت از محیط زیست، ملزم به افشای عملکرد زیست محیطی در صورت‌های مالی اساسی و یادداشت‌های توضیحی آن هستند. وجود قوانین و مقررات متعدد در حوزه محیط زیست (به شرح جدول ۲)، ضرورت افشای عملکرد مالی زیست محیطی شرکت‌های آلاینده را در صورت‌های مالی ایجاب می‌کند و افشای عملکرد مالی زیست محیطی صرفاً مستلزم وجود استاندارد حسابداری خاص در حوزه حسابداری محیط زیست نیست. هرچند

که در استاندارد حسابداری شماره ۱، به صورت تلویحی به لزوم افشای اطلاعات اضافی جهت ارائه عملکرد مالی واحد تجاری به نحو مطلوب تأکید شده است.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش و مطابق با ادبیات پژوهش کیوستا و همکاران (۲۰۱۸) متغیرهای کنترلی شامل موارد ذیل می-باشند:

۱- اندازه شرکت (SIZE): از طریق لگاریتم طبیعی دارایی کل شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

$$SIZE = \ln (ASSETS)$$

۲- اهرم (LEV): از طریق نسبت کل بدهی به دارایی کل شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

$$LEV = TD/TA$$

$$TD = \text{مجموع بدهی}$$

$$TA = \text{مجموع دارایی}$$

۳- فعالیت‌های شرکت ((FnActs): از طریق نسبت درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در سهم به دارایی اندازه‌گیری می‌شود.

$$FnActs = \text{Net proceeds from the issuance of common} / \text{Total Assets}$$

Net proceeds from the issuance of common = درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در سهم

$$TA = \text{مجموع دارایی}$$

۴- نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MB): از طریق نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام اندازه‌گیری می‌شود.

$$MB = ME/BE$$

$$ME = \text{ارزش بازار حقوق صاحبان سهام}$$

$$BE = \text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام}$$

۵- سود هر سهم (EPS): از طریق نسبت سود خالص به تعداد سهام شرکت اندازه‌گیری می‌شود.

$$EPS = \text{Earning} / \text{stocks outstanding}$$

$$\text{Earning} = \text{سود خالص}$$

$$\text{Stocks outstanding} = \text{تعداد سهام شرکت}$$

۶- بازده دارایی (ROA): از طریق نسبت سود خالص به دارایی اندازه‌گیری می‌شود.

$$ROA = \text{Earning} / \text{Assets}$$

$$\text{Earning} = \text{سود خالص}$$

$$\text{Assets} = \text{دارایی}$$

۶- یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق در طی دوره ۱۳۹۵-۱۴۰۰ جدول ۲ آورده شده است. آماره‌های گزارش شده دربرگیرنده شاخص‌ها و معیارهای مرکزی شامل میانگین، میانه، ماکزیمم، مینیمم و شاخص‌های پراکندگی شامل انحراف معیار و ضریب چولگی متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق است.

جدول ۲. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورد استفاده

متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
افشای زیست محیطی	13.96885	14.00000	19.00000	6.000000	2.214450	-0.506357	3.199075
عملکرد زیست محیطی	2.173770	2.000000	11.00000	0.000000	2.304982	0.925148	3.107242
ارزش شرکت	25.53797	25.29021	33.06033	20.63033	2.058611	0.522447	3.151906
عملکرد مالی	0.272817	0.147411	44.08623	-2.523147	1.802826	23.58358	573.7479
اندازه شرکت	14.09475	13.82301	19.30306	9.410502	1.678530	0.666833	3.618525
بازده دارایی	0.133178	0.111235	0.664091	-0.855135	0.158168	0.013367	7.670802
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	1.074075	1.027298	3.142857	0.714286	0.170911	6.904303	65.51564
اهرم	0.547437	0.567750	0.885610	0.100058	0.198179	-0.414499	2.367283
سود هر سهم	1381.208	541.1150	129055.7	-2855.612	6122.299	16.76790	326.4539

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۳ همبستگی پیرسون را برای همه متغیرها نشان می‌دهد. اندازه‌گیری ما از متغیرها نشان می‌دهد که بین افشای زیست محیطی با ارزش شرکت همبستگی مثبت اما معنادار نیست ولی بین عملکرد زیست محیطی با ارزش شرکت همبستگی مثبت و معنادار و بین افشای زیست محیطی و عملکرد زیست محیطی با عملکرد مالی همبستگی منفی وجود دارد اما معنادار نیست.

جدول ۳. همبستگی پیرسون متغیرها

متغیر	افشای	عملکرد زیست محیطی	ارزش شرکت	عملکرد مالی	اندازه شرکت	بازده دارایی	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	اهرم	سود هر سهم
افشای زیست محیطی	1.00000	-----							
عملکرد زیست محیطی	0.034197	1.00000							
ارزش شرکت	0.011496	0.197972	1.00000						
عملکرد مالی	-0.030401	-0.016147	0.029308	1.000000					
اندازه شرکت	-0.022945	0.241207	0.719107	0.036620	1.000000				
بازده دارایی	0.071027	0.144041	0.125293	0.155246	0.064474	1.000000			
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-0.063550	0.032637	-0.397568	-0.013547	-0.094719	-0.039329	1.000000		
اهرم	-0.017694	-0.121272	-0.096270	-0.005077	-0.035847	-0.331280	-0.037773	1.000000	
سود هر سهم	-0.067199	0.036025	-0.011320	0.029634	0.199750	0.156086	-0.032206	-0.065229	1.000000
	0.0973	0.3744	0.7802	0.4650	0.0000	0.0001	0.4272	0.1075	-----

منبع: یافته های پژوهشگر

تعیین الگوی مناسب برای آزمون فرضیه‌ها

پیش از تخمین مدل با استفاده از داده‌های ترکیبی، باید در مورد روش مناسب بکارگیری این گونه داده‌ها در تخمین، تصمیم‌گیری نمود. برای اخذ تصمیم اخیر از آماره آزمون F (لیمر) استفاده می‌شود. براساس نتایج این آزمون، باید از روش داده‌های پانل استفاده نمود. در نتیجه بحث انتخاب از بین مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی پیش می‌آید که برای این منظور از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج آزمون بیانگر آن است که در مدل پژوهش باید از روش اثرات تصادفی استفاده نمود، در نهایت برای بررسی وجود مشکل ناهمسانی واریانس از آزمون به روش پاگان – کوک و ویسبرگ استفاده شده است. در مدل‌های اول و دوم پژوهش مشکلی وجود ندارد اما در مدل سوم، چهارم و پنجم مشکل ناهمسانی واریانس وجود دارد، بنابراین تخمین نهایی مدل با استفاده از آزمون GLS صورت می‌گیرد.

نتیجه آزمون فرضیه‌ها

فرضیه اول: عملکرد مالی شرکت تاثیر مثبت و معناداری روی افشای زیست محیطی دارد. ضریب برآوردی متغیر مستقل عملکرد مالی در جدول ۴ نشان‌دهنده عدم رابطه معنادار میان عملکرد مالی با افشای زیست محیطی در سطح خطای ۰.۰۵ است. زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر،

بیشتر از ۰.۰۵ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت بین عملکرد مالی با افشای زیست محیطی در سطح اطمینان ۹۵٪ رابطه معناداری وجود ندارد. از طرفی با توجه به سطح معناداری بدست آمده برای مدل ۸۱ درصد تغییرات متغیر وابسته مربوط به متغیرهای گنجانده شده در مدل رگرسیون می‌باشد و آماره دوربین واتسون نشان می‌دهد که بین جملات خطا همخطی وجود ندارد و سطح معناداری آماره فیشر حاکی از معنادار بودن مدل رگرسیون می‌باشد. نتیجه این فرضیه با نتایج پژوهش وو و همکاران (۲۰۱۹)، هم راستا و مخالف نتایج پژوهش گتیبو و موکاریا (۲۰۱۶)، می‌باشد.

جدول ۴. عدم رابطه معنادار میان عملکرد مالی با افشای زیست محیطی

افشای زیست محیطی						متغیر
نتیجه	آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	
مثبت و معنادار	-----	0.0000	24.69937	0.601821	14.86460	عرض از مبدأ
منفی و بی معنا	1.028432	0.2390	-1.178764	0.006133	-0.007230	عملکرد مالی
مثبت و بی معنا	1.199350	0.3911	0.858286	0.313143	0.268766	بازده داراییها
مثبت و بی معنا	1.044861	0.6936	0.394208	0.040713	0.016049	اندازه شرکت
منفی و معنادار	1.012337	0.0023	-3.066023	0.253090	-0.775980	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
منفی و بی معنا	1.144328	0.0688	-1.823323	0.254360	-0.463781	اهرم
منفی و معنادار	1.064178	0.0225	-2.288038	7.87E-06	-1.80E-05	سود هر سهم
17.08444			آماره فیشر	0.817756		ضریب تعیین
0.000000			سطح معناداری	1.548114		دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه دوم: عملکرد مالی دوره قبل شرکت تاثیر مثبت و معناداری روی افشای زیست محیطی دارد. ضریب برآوردی متغیر مستقل عملکرد مالی دوره قبل در جدول ۵ نشان‌دهنده رابطه معنادار میان عملکرد مالی دوره قبل با افشای زیست محیطی در سطح خطای ۰.۰۵ است. بنابراین می‌توان گفت بین عملکرد مالی دوره قبل

با افشای زیست محیطی در سطح اطمینان ۹۵٪ رابطه معناداری وجود دارد. شمار قابل توجهی از محققان بررسی نموده‌اند که تنوع و تفاوت‌ها از حیث انتشار (آلودگی) چه تأثیری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. دو مجموعه استدلال متفاوت مطرح گردیده‌اند: استدلال برد - برد و استدلال برد - باخت. در رویکرد برد - برد پیشنهاد می‌شود که هرگونه تلاش در راستای کاهش انتشارها منتهی به بهبود توان رقابتی شرکت‌ها خواهد گردید. در حالیکه رویکرد برد - باخت مشخص می‌کند که تلاش‌ها و زحمات طاق فرسای شرکت‌ها برای کاهش انتشارهای آنها هزینه‌بر خواهد بود و می‌تواند از توان رقابتی آنها نیز بکاهد. نتایج آزمون این فرضیه با نتایج پژوهش دسوانتی و سیروگار (۲۰۱۸) مخالف می‌باشد.

جدول ۵. ضریب برآوردی متغیر مستقل عملکرد مالی

افشای زیست محیطی						متغیر
نتیجه	آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	t آماره	انحراف معیار	ضرایب	
مثبت و معنادار	-----	0.0000	26.11826	0.550979	14.39062	عرض از مبدأ
منفی و معنادار	1.003416	0.0000	-7.733084	0.000387	-0.002989	عملکرد مالی دوره قبل
مثبت و بی معنا	1.171175	0.6794	0.413608	0.338915	0.140178	بازده دارائیهها
مثبت و بی معنا	1.044983	0.2085	1.259860	0.019538	0.024615	اندازه شرکت
منفی و معنادار	1.012344	0.0043	-3.076023	0.283120	-0.776700	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
منفی و بی معنا	1.141722	0.2305	-1.201032	0.423547	-0.508693	اهرم
منفی و معنادار	1.064324	0.0325	-2.387138	7.86E-05	-1.70E-04	سود هر سهم
15.89604			آماره فیشر	0.848219		ضریب تعیین
0.000000			سطح معناداری	2.169452		دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه سوم: افشای زیست محیطی تاثیر مثبت و معناداری روی ارزش شرکت دارد. با توجه به نتایج جدول ۶ ارتباط بین افشای زیست محیطی و ارزش شرکت مثبت و بی معناست بنابراین می توان گفت بین افشای زیست محیطی با ارزش شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ رابطه معناداری وجود ندارد. کلول و همکاران (۲۰۱۰) به بررسی واکنش بازار به رویدادهای زیست محیطی منفی ۱۱ شرکت نفت و گاز عضو S&P500 پرداختند. آنها ۵ شرکت در سطح بالا و ۵ شرکت در سطح پایین رتبه بندی شده بر مبنای سرمایه بازار را در نظر گرفتند. نتایج تحقیق آنها نشان داد در شرکت هایی که سرمایه زیادی دارند، ارزش سهام آنها در بازار نسبت به درجه اخبار منفی زیست محیطی واکنش اساسی ندارد و در مورد ۱۱ شرکتی که آنها بررسی کردند فقط ۶ شرکت بازده منفی غیراساسی تجربه کردند. پژوهشگران چنین استدلال کردند که بازار، تمام شرکت هایی که رفتار زیست محیطی منفی دارند را جریمه و تنبیه نمی کند. نتایج این فرضیه با نتایج زندگی و فغانی، (۱۳۹۷)، مارا و همکاران (۲۰۱۷)، منطبق نیست.

جدول ۶. ارتباط بین افشای زیست محیطی و ارزش شرکت

ارزش شرکت						متغیر
نتیجه	آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	
مثبت و معنادار	-----	0.0000	32.06058	0.834418	26.75192	عرض از مبدأ
مثبت و بی معنا	1.014257	0.8052	0.246700	0.022162	0.005467	افشای زیست محیطی
مثبت و بی معنا	1.173594	0.0852	1.724330	0.234903	0.405050	بازده دارائیهها
مثبت و معنادار	1.045128	0.0000	8.808718	0.044546	0.392389	اندازه شرکت
منفی و معنادار	1.016544	0.0000	-19.74685	0.309743	-6.116447	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
منفی و معنادار	1.141847	0.0204	-2.326905	0.191654	-0.445961	اهرم
منفی و معنادار	1.069629	0.0000	-5.167535	9.64E-06	-4.98E-05	سود هر سهم
106.2475			آماره فیشر	0.965404		ضریب تعیین
0.000000			سطح معناداری	2.197986		دوربین واتسون

منبع: یافته های پژوهشگر

فرضیه چهارم: افشای زیست محیطی تاثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد مالی و ارزش شرکت دارد. ضریب برآوردی اثر تعاملی عملکرد مالی با افشای زیست محیطی در جدول ۷ نشان دهنده عدم تاثیر معنادار افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد مالی و ارزش شرکت است. بنابراین می توان گفت: افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد مالی و ارزش شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ تاثیر معناداری ندارد. همچنین با توجه به نتایج رابطه بین عملکرد مالی با ارزش شرکت و افشای زیست محیطی با ارزش شرکت نیز مثبت اما معنادار نمی باشد. با توجه به پژوهش (لی، ۲۰۱۸) تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت بر روی عملکرد مالی شرکت مشروط به ویژگی های صنعت است که اغلب به عنوان سطح قابل قبول سیرت، اخلاقیات و اهمیت فعالیت های اجتماعی مسئولانه یا غیر مسئولانه تعریف شده است نتایج آزمون این فرضیه با نتایج دیانتی مالا (۲۰۱۸) مخالف می باشد.

جدول ۷. ضریب برآوردی اثر تعاملی عملکرد مالی با افشای زیست محیطی

ارزش شرکت						متغیر
نتیجه	آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	
مثبت و معنادار	-----	0.0000	31.13858	0.850128	26.47177	عرض از مبدأ
مثبت و بی معنا	1.028432	0.2234	1.219022	0.607467	0.740515	عملکرد مالی
مثبت و بی معنا	1.014257	0.5164	0.649293	0.023398	0.015192	افشای زیست محیطی
منفی و بی معنا	-----	0.2168	-1.236718	0.050487	-0.062438	عملکرد مالی* افشای زیست محیطی
مثبت و معنادار	1.173594	0.0307	2.166334	0.247343	0.535828	بازده دارائیهها
مثبت و معنادار	1.045128	0.0000	8.983300	0.044905	0.403396	اندازه شرکت
منفی و معنادار	1.016544	0.0000	-19.76820	0.309146	-6.111256	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
منفی و معنادار	1.141847	0.0189	-2.354153	0.194117	-0.456981	اهرم
منفی و معنادار	1.069629	0.0000	-5.148520	9.64E-06	-4.96E-05	سود هر سهم
105.5860			آماره فیشیر	0.965815		ضریب تعیین
0.000000			سطح معناداری	2.202805		دوربین واتسون

منبع: یافته های پژوهشگر

فرضیه پنجم: افشای زیست محیطی تاثیر معناداری بر رابطه بین عملکرد محیطی و ارزش شرکت دارد. ضریب برآوردی اثر تعاملی افشای زیست محیطی با عملکرد محیطی در جدول ۸ نشان‌دهنده عدم تاثیر معنادار افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد محیطی و ارزش شرکت است. بنابراین می‌توان گفت: افشای زیست محیطی بر رابطه بین عملکرد محیطی و ارزش شرکت در سطح اطمینان ۹۵٪ تاثیر معناداری ندارد. ولی با توجه به سطح معناداری عملکرد محیطی با ارزش شرکت بین عملکرد محیطی با ارزش شرکت رابطه مثبت و معنادار وجود دارد اما بین افشای زیست محیطی با ارزش شرکت رابطه معنادار وجود ندارد. مطالعات انجام شده به این نکته اشاره دارد که اگر چه مسائل زیست محیطی به اعمال اثر بر عملکرد بازار سهام گرایش دارد، عدم تقارن در میزان حساسیت بازده سهام به اخبار زیست محیطی نیز موثر است. به عنوان مثال، کلارکسون (۱۹۹۵) به این نتیجه رسید که واکنش تغییرات قیمت سهام به اخبار منفی درباره عملکرد زیست محیطی شرکت، از اخبار مثبت بیشتر است. در زمان بحران مالی، شرکت‌ها برای کاهش هزینه‌ها از طریق ساختار دهی مجدد و کاهش کارکنان و انجام شیوه‌های ریاضت اقتصادی، تقلا و تلاش می‌کنند. این نتایج، با نتایج اکبری و پورزمانی (۱۳۹۷)، مطابقت دارد.

جدول ۸. ضریب برآوردی اثر تعاملی افشای زیست محیطی با عملکرد محیطی

ارزش شرکت						متغیر
نتیجه	آزمون VIF	سطح معناداری (P-VALUE)	t آماره	انحراف معیار	ضرایب	
مثبت و معنادار	-----	0.0000	35.30078	0.762460	26.91544	عرض از مبدأ
مثبت و معنادار	1.093481	0.0470	1.991860	0.087404	0.174097	عملکرد محیطی
مثبت و بی معنا	1.017018	0.4168	0.812731	0.022307	0.018129	افشای زیست محیطی
منفی و بی معنا	-----	0.0926	-1.685248	0.005849	-0.009858	عملکرد محیطی* افشای زیست محیطی
مثبت و بی معنا	1.169880	0.1513	1.437397	0.248422	0.357081	بازده دارائیه‌ها
مثبت و معنادار	1.116843	0.0000	6.892713	0.056263	0.387807	اندازه شرکت
منفی و معنادار	1.021336	0.0000	-18.85979	0.341375	-6.438253	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
منفی و معنادار	1.133508	0.0010	-3.297828	0.131778	-0.434580	اهرم
منفی و معنادار	1.071875	0.0001	-3.827338	1.30E-05	-4.97E-05	سود هر سهم
64.27152			آماره فیشر	0.945274		ضریب تعیین
0.000000			سطح معناداری	2.234813		دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷- بحث و نتیجه گیری

هدف مقاله حاضر بررسی ارتباط میان افشای عملکرد زیست محیطی، عملکرد مالی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. امروزه بسیاری از شرکت ها با مسائل زیست محیطی روبرو هستند و در جستجوی شیوه ای مناسب برای گزارش و افشای اطلاعات برای عموم مردم می باشند. مسئله ی آلودگی محیط زیست از مهم ترین معضلات جامعه بشری امروز و در ایران به قدری شدت یافته که پایتخت آن به عنوان یکی از آلوده ترین شهرهای جهان شناخته شده است. این امر لزوم به کارگیری حسابداری زیست محیطی را به عنوان تلاشی در جهت حفاظت از محیط زیست توصیه می کند. با توجه رد فرضیه های اول، سوم، چهارم و پنجم و تایید فرضیه دوم پژوهش، پیشنهاد می گردد که شرکت ها جهت افزایش فروش خود، سیستم بازاریابی خود را بر افشای عملکرد زیست محیطی مبتنی کنند. افشای این عملکرد زمینه جذب فروش در شرکت را بیشتر کرده و بدهی مالی شرکت را کاهش و عملکرد مالی را افزایش می دهد. بدون تردید در صورت استقرار نظام مطلوب حسابداری زیست محیطی در کشور، با افزایش ارزش شرکت ها، حسابداران می توانند بازوی قدرتمندی برای دولت در ارتباط با کنترل های اقتصادی و مالی باشند. برای رسیدن به این هدف باید اهداف و وظایف حسابداری زیست محیطی مشخص و به طور دقیق تعریف و استاندارد ها و ضوابط و معیار ها بر اساس اصول منطقی و عملی پایه گذاری و تدوین گردد. حسابداری سبز محیطی یکی از جنبه های نو ظهور علم حسابداری است که در آینده ای نزدیک، بر شرکت ها تاثیر می گذارد.

فهرست منابع

- اسکندری، نادر؛ رحیمی کلور، حسین و باشکوه اجیرلو، محمد. (۱۴۰۰). تاثیر مسئولیت اجتماعی شرکت ها بر واکنش مصرف کننده با تعدیل گری شایستگی های محوری شرکت، فصلنامه کاوش های مدیریت بازرگانی، (۲۵): ۴۴۹ - ۴۷۳.
- اکبری، احمد، پورزمانی، زهرا. (۱۳۹۷). ساختار مدیریت شرکت، حسابرسی زیست محیطی و کیفیت گزارشگری مالی، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، (۲۶): ۱۱۴-۱۳۳.
- خان احمدی محبوبه، و همکاران (۱۴۰۰) به بررسی ارتباط سودآوری و شهرت شرکت جهت تبیین عوامل تعیین کننده افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی در ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۵ شماره ۵۵: ۲۶۹-۲۹۶.
- زند، آناهیتا، فغانی ماکرانی، خسرو. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر عملکرد اجتماعی، زیست محیطی (محیطی) و اخلاقی بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، (۲۶)۷: ۱۴۵-۱۸۶.
- صالحی عمران ابراهیم و همکاران (۱۳۹۱)، بررسی اهمیت شاخص های مسوولیت اجتماعی شرکت ها در مراکز صنعتی و دانشگاه ها، نشریه آموزش عالی ایران، بهار ۹۱، دوره ۴ شماره ۲: ۱-۳۵.

صراف فاطمه، کریمی مجتبی، بشارت پور فاطمه (۱۴۰۱) بررسی تأثیر افق مالکیت نهادی بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۶ شماره ۵۸: ۱۷۳-۱۹۲.

مولائی ایل ذوله و همکاران (۱۳۹۹) بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت و پاداش مدیران بر گزارشگری متهورانه مالیاتی، فصلنامه اقتصاد مالی، سال چهاردهم شماره ۵۲: ۱۰۱-۱۲۷.

Abril, P. (2021). *Business Law and the Legal Environment*, Boston: Cengage Learning.

Aouadi, A., Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data, *Journal of Business Ethics*, (151): 1027-1047

Barnes, J., Perry, J., Prenekert, D., Haugh, T and Stemler, A. (2020). *Business Law: The Ethical, Global, and Digital Environment*, New York: McGraw Hill.

Chandler, D. (2019). *Strategic Corporate Social Responsibility: Sustainable Value Creation*, London: SAGE.

Clarkson, M. (1995). A Stakeholder Framework for Analysing and Evaluating Corporate Social Performance, *Academy of Management Review*, 20(1), 92-118.

Deswanto, R., Siregar, S. (2018). Association between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value, *Social Responsibility Journal*, 14(4): 73-91.

Diantimala, Y. (2018). The Mediating Effect of Sustainability Disclosure on the Relationship between Financial Performance and Firm Value, *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 4(2): 32-48.

Gatimbu, K., Mukaria, H. (2016). Effect of Community Involvement Disclosure on Financial Performance of Firms Listed at Nairobi Securities Exchange, *Journal of Transactions on Industrial, Financial & Business Management*, 4(10): 1-14.

Giannarakis, G., Konteos, G., Zafeiriou, E., Partalidou, X. (2016). The impact of corporate social responsibility on financial performance, *Investment Management and Financial Innovations*, 13(3): 171-183.

Gorbet, B. (2021). *The Banner of Corporate Social Responsibility: How Business Leaders Leverage CSR*, New York: Independently Publications.

Li, Y., Gong, M., Zhang, X., Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power, *Journal of British Account Review* (50): 60-75.

Nadakavukaren, A., Caranavos, J. (2020). *Our Global Environment: A Health Perspective*, Illinois: Waveland Press,

Maqbool, S., Hurrah, S. (2020). Exploring the Bi-directional relationship between corporate social responsibility and financial performance in Indian context, *International Journal of Social Responsibility*, 14(8): 155-179.

Mara, V., Nelson, H., Fabricia, S., Larissa, D. (2017). Relationship between determinant factors of disclosure of information on environmental impacts of Brazilian companies, *ESTUDIOS GERENCIALES*.

Prado, G., Piekarski, C., Da Luz, L., Salvador, R. (2019). Sustainable development and economic performance: Gaps and trends for future research, *Journal of Sustainable Development*, (28): 368-384.

Rogers, A. (2020). *Human Behavior in the Social Environment: Perspectives on Development, the Life Course, and Macro Contexts*, London: Routledge.

- Semenova, (2021). Management control systems in response to social and environmental risk in large Nordic companies, *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 6(13): 1-14.
- Seneff, S. (2021). Toxic Legacy: How the Weedkiller Glyphosate Is Destroying Our Health and the Environment, London: Chelsea Green Publishing.
- Vogt, S., Pekovic, S. (2020). The fit between corporate social responsibility and corporate governance: The impact on a firm's financial performance. *Journal of Review Management Science*, (15): 1095-1125.
- Woo, S., Rhee, Yu, S., Rhee, H. (2021). Corporate Social Responsibility and Sustainable Employability: Empirical Evidence from Korea, *Journal of Sustainability*, (13): 1-14.
- Zhang, Z. (2021). Investigating the effects of corporate social responsibility on financial performance, *Journal of Physics Conference Series*, 46(1): 69-88.
- Wu, H., Huang, I. (2019). The January Effect and the Relationships between Stock Returns, Market Beta, Firm Size, and Book-to-Market, *Journal of Banking and Finance*, 2(2): 23-31.

Investigating the relationship between disclosure of environmental performance, financial performance and the value of companies admitted to the Tehran Stock Exchange

Mohammad Taghi Khosravi Larijani¹

Mahmoud Yahyazadeh Far²

Seyed Ali Nabovi Chashmi³

Naser Ali Yadalezadeh Tabari⁴

Received: 26 / April / 2024 Accepted: 07 / June / 2024

Abstract

Currently, the idea of corporate social responsibility is the answer to this broad challenge that they are not only involved in economic and financial discussions but also involved in social, human and environmental interactions. Any company that wants to ensure the sustainable development of performance, must not ignore the advantage of interaction in a social approach. The purpose of this research is to examine the relationship between disclosure of environmental performance, financial performance and company value; The approach of the research is descriptive-correlational in terms of practical purpose and considering the analysis of relationships between variables. By carefully studying the subject, five design hypotheses and a statistical sample including 130 companies have been selected from among the companies admitted to the Tehran Stock Exchange for a 5-year period of 1395-1400. The test was performed using multiple regression equations based on consolidated data. The findings of the research indicate that according to the first and second hypothesis, financial performance is not related to environmental disclosure, but the financial performance of the previous period is related to environmental disclosure. Regarding the third hypothesis, environmental disclosure is not related to company value, and the results obtained from the fourth and fifth research hypotheses reject the effect of environmental disclosure on the relationship between financial performance and company value and environmental performance and company value.

Keywords: environmental disclosure, environmental performance, financial performance, company value

JEL classification: Q15, M14

1 Department of Financial Management, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran.mtkhlar@gmail.com

2Department,Business Management Department, Mazandaran University, Babol, Iran. (Corresponding author). m.yahyazadeh@umz.ac.ir

3 Department of Financial Management, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran.anabavichashmi2003@gmail.com

4 Department of Financial Management, Babol Branch, Islamic Azad University, Babol, Iran.nasertabari@gmail.com



بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری در بانک‌های دولتی جمهوری اسلامی ایران

بهزاد زارعیان مرادآبادی^۱

علیرضا اسلامبولچی^۲

کامبیز حمیدی^۳

تحفه قبادی لموک^۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۱۹

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۸

چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری در بانک‌های دولتی جمهوری اسلامی ایران می‌باشد. روش تحقیق از نظر هدف کاربردی و به لحاظ ماهیت توصیفی - پیمایشی است. نمونه تحقیق با روش نمونه‌گیری تصادفی طبقه‌ای به تعداد ۲۸۵ انتخاب شد. داده‌ها با کمک نرم‌افزار ایموس مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. نتایج پژوهش نشان داد که سرمایه ساختاری و رابطه‌ای بر قابلیت نوآوری تأثیر دارند و بر عملکرد بانک تأثیر ندارند، سرمایه انسانی بر عملکرد بانک تأثیر دارد و بر قابلیت نوآوری تأثیر ندارد. همچنین قابلیت نوآوری نقش متغیر میانجی بین سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای با عملکرد بانک را دارد و نقش میانجی بین سرمایه انسانی و عملکرد بانک را ندارد. نتایج برازش شاخص مدل نهایی تأیید شد. با توجه به نتایج این مطالعه، مدیران بانک‌های دولتی باید به سرمایه فکری و قابلیت نوآوری توجه بیشتری داشته باشند تا عملکرد بانک را افزایش دهند.

واژه‌های کلیدی: سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری، سرمایه رابطه‌ای، قابلیت نوآوری، عملکرد بانک.

طبقه بندی JEL: E24, C25, G12.

۱ گروه مدیریت دولتی، واحد همدان، دانشگاه آزاد اسلامی، همدان، ایران: behzad10957@gmail.com

۲ گروه مدیریت دولتی، واحد همدان، دانشگاه آزاد اسلامی، همدان، ایران. (نویسنده مسئول) alirezaslambolchi1@gmail.com

۳ گروه مدیریت دولتی، واحد همدان، دانشگاه آزاد اسلامی، همدان، ایران. hamidi.ka@gmail.com

۴ گروه مدیریت دولتی، گنبد کاووس، دانشگاه آزاد اسلامی، گنبد کاووس، ایران. t_ghobadi@yahoo.com



۱- مقدمه

محیطی که بانک‌ها امروزه در آن فعالیت می‌کنند محیطی در حال رشد و بسیار رقابتی می‌باشد و بانک‌ها برای ادامه حیات مجبور به رقابت با عوامل متعددی در سطح ملی و بین‌المللی هستند. بانک‌ها به مثابه شریان حیاتی اقتصاد هر کشور محسوب شده و به‌عنوان نهاد مالی، دارایی‌ها را از منابع مختلف جمع‌آوری کرده و در اختیار بخش‌های اقتصادی قرار می‌دهد (ابوالحسنی و همکاران، ۱۴۰۰). در عین حال، بانک‌ها برای افزایش سهم بازار و سودآوری، دائماً در حال ارتقای وضعیت عملکرد برای جذب مشتریان هستند (نصرت‌پناه و همکاران، ۱۳۹۷). قبلی در اقتصادهای در حال توسعه نشان داد که عملکرد بانک تحت تأثیر سرمایه فکری به‌عنوان منبع مهمی از مزیت رقابتی می‌باشد (کیسنروس و همکاران، ۲۰۱۸؛ علی و همکاران، ۲۰۲۰؛ وانگ و همکاران، ۲۰۲۱). سرمایه فکری یک دارایی نامشهود است که جایگزین ماشین‌آلات صنعتی و منابع طبیعی شده است و امروزه یکی از بارزترین عوامل برای ایجاد ثروت محسوب می‌شود (محمودا و مباریکب^۱، ۲۰۲۰). محققان مختلف از زمینه‌های متمایز، مفهوم سرمایه فکری را متفاوت توضیح می‌دهند؛ اما سه مفهوم سرمایه فکری تقریباً در هر تعریف یافت می‌شود: سرمایه انسانی^۲، سرمایه ساختاری^۳ و سرمایه رابطه‌ای^۴ (گرانث و همکاران، ۲۰۱۹). آسیایی و همکاران (۲۰۱۸) استدلال می‌کنند که تجربه، تحصیلات، مهارت‌ها و آموزش از ابعاد مهم سرمایه انسانی هستند و آن‌ها به رفتارهای متفاوتی کمک می‌کنند. سطح بالاتر از تجربه و دانش کارکنان را قادر می‌سازد تا در یک مسئله سریع و موثر مشکلات را حل کنند. به‌همین ترتیب، این سازه‌های سرمایه انسانی همچنین کارمندان را قادر می‌سازد تا هوشمندانه و موثر کار کنند، بنابراین ویژگی‌های برجسته آن‌ها را افزایش می‌دهند (موباریک و همکاران، ۲۰۱۹). سرمایه ساختاری فرآیندها و ساختارهای سازمانی را نشان می‌دهد که از طریق آن‌ها معاملات تجاری خود را انجام می‌دهد. این ساختارها از موارد مشهود تا موارد نامشهودی است که سازمان ارائه می‌دهد، به عنوان مثال، حق چاپ، حق ثبت اختراع، سیستم‌های نرم‌افزاری، پایگاه داده، فرایندها و علائم تجاری، پاسخگویی، فرهنگ سازمانی، اعتماد در بین کارکنان و کارایی (رضا و همکاران، ۲۰۲۰). از سوی دیگر، سرمایه رابطه‌ای حاوی دانشی است که در تمام روابط خارجی که یک سازمان می‌تواند با ذینفعان خود مانند مشتریان، تامین‌کنندگان و شرکای تجاری ایجاد کند که سازمان‌ها را در به‌دست آوردن مزیت قابلیت نوآوری تقویت می‌کنند (آل‌جیوری و همکاران، ۲۰۲۲). اکثر مطالعات انجام‌شده در زمینه سرمایه فکری در مورد مؤلفه سرمایه انسانی بوده که می‌توان آن را مهمترین مؤلفه سرمایه فکری دانست (بوگرس^۵ و همکاران، ۲۰۱۹). تأثیر سرمایه انسانی بر عملکرد سازمان به مهارت‌ها، تجربه، خلاقیت، دانش و توانایی حل مسئله کارکنان اشاره دارد. بنابراین، یک سازمان با کارکنان ماهر و متخصص می‌تواند عملکرد خود را با سرمایه‌گذاری کارآمد دانش و خلاقیت خود در سازمان افزایش دهد. سرمایه انسانی به‌طور مثبت بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارد، بنابراین فروش را افزایش می‌دهد و هزینه‌های سازمان را کاهش

¹ Mahmooda & Mubarikb

² Human Capital

³ Structural capital

⁴ Relational capital

⁵ Bogers

می‌دهد (کنسروس و همکاران، ۲۰۱۸). مطالعات گذشته همچنین نتایج مثبت و معناداری را در رابطه سرمایه ساختاری در برابر عملکرد مالی یافتند (آسیایی و همکاران، ۲۰۱۸؛ علی و همکاران، ۲۰۲۰؛ ژو^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). نتایج نشان می‌دهد که سرمایه ساختاری باعث افزایش سودآوری سازمان‌ها و کاهش هزینه‌های عملیاتی از طریق ارتباط مثبت با عملکرد سازمان می‌شود (پالازی^۲ و همکاران، ۲۰۲۰؛ لی^۳ و همکاران، ۲۰۱۸؛ ژو و همکاران، ۲۰۱۹). بسیاری از محققین دریافته‌اند که بین سرمایه رابطه‌ای و عملکرد سازمان رابطه مثبت معناداری وجود دارد (کنسروس و همکاران، ۲۰۱۸؛ آسیایی و همکاران، ۲۰۱۸؛ علی و همکاران، ۲۰۲۰؛ ژو و همکاران، ۲۰۱۸). به‌طور منطقی، سرمایه رابطه‌ای می‌تواند عملکرد سازمان را از طریق ارتباط قوی با مشتریان، تامین‌کنندگان و توزیع‌کنندگان افزایش دهد. این روابط می‌تواند به بنگاه‌ها در کاهش هزینه‌های خود و کاهش قیمت با همان کیفیت کمک کند (آسیایی و همکاران، ۲۰۱۸). از طرف دیگر مطالعات مکرر نشان داد که سطوح بالاتر سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای می‌تواند منجر به بهبود قابلیت نوآوری شود (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۲؛ سان^۴ و همکاران، ۲۰۲۰؛ امین و همکاران، ۲۰۱۸؛ دانکو و امانکوا^۵، ۲۰۱۷). چندین مطالعه ارتباط مثبتی بین سرمایه ساختاری و قابلیت نوآوری گزارش کردند. سرمایه رابطه‌ای تأثیر مثبت قابل توجهی بر روی شیوه‌های نوآوری و عملکرد سازمانی دارد که در مطالعات گذشته آشکار شد که در آن ارتباط معنادار سرمایه رابطه‌ای با قابلیت نوآوری مشخص شد (دیب و مرهج، ۲۰۱۶؛ یان و گان^۶، ۲۰۱۸).

قابلیت نوآوری به‌عنوان یک قابلیت سازمانی از مهمترین منابع داخلی شرکت‌ها در جهت خلق عملکرد برتر محسوب می‌شوند. قابلیت نوآوری شامل قابلیت نوآوری در محصول و فرایند است که منتهی به توسعه محصولات و فرایندهای جدید و یا تغییرات مشهود در آن‌ها می‌گردد (ژانگ و هارتلی^۷، ۲۰۱۸). قابلیت نوآوری در محصول به‌عنوان قابلیت ارائه محصولات و خدمات جدید به بازار برای برآورده کردن نیاز کاربران بیرونی و قابلیت نوآوری در فرایند به‌عنوان قابلیت عناصر جدید معرفی شده در تولید و یا عملیات یک شرکت برای تولید یک محصول و یا ارائه یک خدمت تعریف می‌شود (کامیژن و ویلار^۸، ۲۰۱۴). امروزه نوآوری به‌عنوان عامل اصلی موفقیت در محیط‌های رقابتی و پویا شناخته شده است و یافتن صنعت بدون نوآوری امکان‌پذیر نیست. موفقیت در نوآوری و دستاوردهای تجاری، از جمله بهبود عملکرد، به کاربرد قابلیت‌های نوآوری در صنایع و شرکت‌ها بستگی دارد (پورقرآبی و همکاران، ۱۳۹۹). بنگاه‌ها از نوآوری فرایند و سیستم‌ها به‌عنوان راهی برای بهبود بیشتر محصولات خود و افزودن ارزش به مشتریان، استفاده می‌کنند. این ترکیب یک موقعیت استراتژیک پویا و پایدار ایجاد کرده و سازمان را به‌طور هدفمند و در حال حرکت دائم به سمت رقبا سوق می‌دهد (دالوند و همکاران، ۲۰۱۵). تحقیقات نشان داده است که بین

¹ Xu

² Palazzi

³ Li

⁴ Sun

⁵ Danquah & Amankwah

⁶ Yan & Guan

⁷ Zhang & Hartley

⁸ Camisón & Villar-López

قابلیت نوآوری و عملکرد رابطه معنادار و مثبتی وجود دارد (میر^۱ و همکاران، ۲۰۱۶؛ حمیدی و قارنه^۲، ۲۰۱۷). قابلیت نوآوری به‌عنوان یکی از مهمترین ابعاد در رقابت‌پذیری در نظر گرفته می‌شود. مطالعات نشان می‌دهد که هر چه بانک نوآورتر باشد، توانایی بیشتری در فرآیندهای خود دارد و احتمال این‌که عملکرد بالاتری داشته باشد، بیشتر است. از طرف دیگر قابلیت نوآوری به‌عنوان متغیر میانجی می‌تواند همبستگی بین سرمایه فکری و عملکرد را توسعه می‌یابد. سرمایه انسانی به‌عنوان ورودی برای نوآوری مداوم ایده‌ها عمل می‌کند که خصوصیات فیزیکی و غیرفیزیکی کارکنان را تشویق می‌کند (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۰). نتایج نشان داد که رابطه بین سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای نسبت به عملکرد سازمان می‌تواند از طریق قابلیت نوآوری به‌عنوان یک میانجی قوی‌تر شود (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۲).

تغییرات اساسی که در اثر پیشرفت و تحولات رو به جلوی تکنولوژی و فناوری اطلاعات و ارتباطات در دهه‌های اخیر رخ داده است، شرکت‌ها و مؤسسات را به این فکر واداشته است که به دنبال راهکارهایی در راستای افزایش حفظ قدرت خود باشند (فرچ‌پور و صالح اردستانی، ۱۳۹۹). صنعت بانکداری از جمله مهمترین بخش‌های فعال در اقتصاد هر کشور به‌شمار می‌رود، این بخش به‌عنوان واسطه منابع مالی در کنار دیگر منابع مالی بورس و بیمه از ارکان اصلی بازارهای مالی محسوب می‌شوند (بهرامی‌زنوز و همکاران، ۱۴۰۰). بانک‌ها به‌عنوان متولی مسائل مالی و پولی کشوری از رونق فعالیت‌های زیادی برخوردارند. این مراکز به‌دلیل تعددشان در رقابتی ناخواسته برای جذب منابع از جامعه و اعطای تسهیلات به آن‌ها وارد شده‌اند. عمدتاً کالای مورد معامله در این مراکز، پول می‌باشد که باید به‌صورت داغ به مصرف‌برسد زیرا با کاهش ارزش در اوضاع اقتصادی ایران روبه‌رو خواهد شد. با توجه به رقابتی بودن عصر حاضر به‌نظر می‌رسد که بانک‌ها برای رسیدن به اهداف و انجام صحیح وظایف بایستی عملکرد خود را بهبود بخشیده تا بتوانند از رقبای خود پیشی بگیرند. از عوامل موثر بر عملکرد بانک‌ها، سرمایه فکری و قابلیت نوآوری می‌باشد. پژوهش حاضر نیز با مد نظر قرار دادن اهمیت سرمایه فکری و قابلیت نوآوری در دنیای کسب‌وکار امروز، به بررسی این ارتباط پرداخته است. بنابراین پرسش اصلی پژوهش این است که آیا سرمایه فکری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری در بانک‌های دولتی جمهوری اسلامی ایران تأثیر دارد.

۲- مبانی نظری

۲-۱- سرمایه فکری

برای اولین بار اصطلاح "سرمایه فکری" در سال ۱۹۶۹ بیان شد. از نظر ادوینسون (۱۹۹۷) و بورگنسن و بوژه (۲۰۱۰)، این اصطلاح شامل درجاتی از "عمل فکری" نسبی است (گران^۳ و همکاران، ۲۰۱۹). سرمایه فکری یک مفهوم جدید است و توسط محققان به اشکال مختلف تعریف شده است. مفهوم سرمایه فکری از تفاوت بین ارزش بازار و ارزش حسابداری شرکت اسکاندیا در دهه ۱۹۹۰ توسط مدیر دانش آن نشأت گرفت. پتی و گاتری (۲۰۰۰)

^۱ Mir

^۲ Hamidi & Ghameh

^۳ Grant

به این نتیجه رسیدند که اصطلاح «سرمایه فکری» همراه با اصطلاحات «نامشهود»، «دارایی نامشهود» یا «منابع دانش» استفاده می‌شود. سپس سرمایه فکری به عنوان تجمیع دانش و مهارت‌هایی که مزیت رقابتی و ثروت ایجاد می‌کنند، تعریف می‌شود (نواس و پروئنسا، ۲۰۲۱). سرمایه فکری یک منبع با ارزش است و می‌تواند به‌طور گسترده به‌عنوان مجموعه‌ای از تمام منابع اطلاعاتی یک سازمان تعریف شود که می‌تواند برای افزایش درآمد، جذب مصرف‌کنندگان جدید، توسعه محصولات جدید یا بهبود تجارت مورد استفاده قرار گیرد (لیمیجایا^۲ و همکاران، ۲۰۲۱). این سرمایه به صراحت در ترازنامه سازمان‌ها نشان داده نمی‌شود زیرا سیستم‌های حسابداری سنتی دارایی‌های نامشهودی را که در شرکت‌ها ایجاد ارزش می‌کنند منعکس نمی‌کنند (ازکان^۳ و همکاران، ۲۰۱۷). اما این سرمایه مهم‌ترین دارایی سازمان‌ها محسوب می‌شود. تحقیق در مورد موضوع سرمایه فکری نیز در سه مرحله تکامل یافته و مشخص می‌شود (نواس و پروئنسا، ۲۰۲۱). مرحله اول در اواخر دهه ۱۹۸۰ با درک این موضوع آغاز شد که سرمایه فکری در توسعه پایدار سازمان‌ها از منظر نظری ضروری است. متعاقباً، مرحله دوم با مطالعاتی مشخص شد که روش‌های اندازه‌گیری، مدیریت و گزارش سرمایه فکری را بررسی می‌کرد. در نهایت، مرحله سوم فاز حاضر است که در آن تمرکز بر پیاده‌سازی مدیریت سرمایه فکری در سازمان‌ها، تحلیل تأثیر وارث بر عملکرد آن‌ها وجود دارد. سرمایه فکری از سه جزء سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای تشکیل شده است (سینگ و ناروال^۴، ۲۰۱۸). سرمایه انسانی مربوط به کارکنانی است که مهارت‌ها، شایستگی‌ها، دانش و تجربیات را برای سازمان تولید می‌کنند (پو^۵ و همکاران، ۲۰۱۸) و دانشی که با رفتن کارکنان سازمان را ترک می‌کند (ازکان و همکاران، ۲۰۱۷). سرمایه انسانی دانش ضمنی و آشکاری است که می‌تواند برای سازمان ارزش‌هایی ایجاد کند (کیسنروس^۶ و همکاران، ۲۰۱۸). سرمایه انسانی می‌تواند کاتالیزوری برای ایجاد رشد و مزیت‌های رقابتی و افزایش سودآوری سازمان باشد (کنگازران^۷، ۲۰۱۹). اساساً، مدیریت مهارت‌ها باید یک محیط کار خلاقانه، به‌ویژه تخصص و ویژگی‌های شخصی ایجاد کند. بنابراین، به‌منظور اطمینان از ایمنی، کارکنان باید خلاقیت و شیوه‌های نوآورانه‌ای داشته باشند که عملکرد را به‌طور مثبت افزایش دهد (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۰). سرمایه ساختاری به‌عنوان منابع و ابزارهایی تعریف می‌شود که به کارکنان مؤسسات کمک می‌کند تا خلاقیت و دانش خود را بهبود بخشند (پو و همکاران، ۲۰۱۸)، مانند پایگاه‌های داده، نمودارهای سازمانی، فرآیندهای مدیریت و استراتژی‌های تجاری. سرمایه ساختاری اجازه می‌دهد تا اطلاعات در یک سیستم پایگاه داده ذخیره شود و در صورت لزوم در دسترس مردم قرار گیرد. بنابراین، تصمیم‌گیرندگان می‌توانند از چنین اطلاعاتی بهره ببرند (دیب و مرچج^۸، ۲۰۱۶). سرمایه ساختاری تجربه‌ای است که با خروج کارگران در سازمان باقی می‌ماند.

¹ Neves & Proença

² Limijaya

³ Ozkan

⁴ Singh and Narwal

⁵ Poh

⁶ Cisneros

⁷ Kengatharan

⁸ Deeb & Merhej

این سرمایه دانش ریشه‌دار و تجربه رسمی می‌تواند شیوه‌های نوآوری را افزایش دهد زیرا تولید محصولات، فرآیندها یا تکنیک‌های جدید عموماً مستلزم ترکیب و اجرای اجزای جداگانه دانش فعلی است (کیانتو^۱ و همکاران، ۲۰۱۷). هدف اصلی سرمایه ساختاری جمع‌آوری و انتقال اطلاعات در سراسر یک سازمان است که امکان تعامل با دیگران را فراهم می‌کند (علی و همکاران، ۲۰۲۱). سرمایه ساختاری؛ عملیات، رویه‌های کاری، فرهنگ کاری، جو و واکنش سریع بازار یک سازمان را مشخص می‌کند (آسیایی^۲ و همکاران، ۲۰۱۸). در نهایت، سرمایه رابطه‌ای تعامل و رابطه بین ذینفعان داخلی و خارجی سازمان است، یعنی روابط سازمان با مشتریان، تامین کنندگان، سهامداران و سایر ذینفعان را درک می‌کند (ملس^۳ و همکاران، ۲۰۱۶). اگر یک سازمان اجرای موفقیت‌آمیز سرمایه رابطه‌ای را تضمین کند، در نهایت عملکرد سازمان را افزایش می‌دهد (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۲). پتانسیل یک سازمان برای نوآوری را می‌توان از طریق سرمایه‌گذاری سنگین در سرمایه رابطه‌ای افزایش داد (لنارت^۴، ۲۰۱۶). تکنیک‌های سرمایه رابطه‌ای در ایجاد برنامه‌های استراتژیک سازمان به‌منظور بهبود فرآیندهای نوآوری حیاتی هستند (وانگ^۵ و همکاران، ۲۰۱۶). سازمان‌ها با سرمایه‌گذاری هنگفت در سرمایه رابطه‌ای مؤثرتر و سودآورتر می‌شوند و در نتیجه از ایجاد فرآیندهای نوآورانه حمایت می‌کنند (اسکافارتو^۶ و همکاران، ۲۰۱۶). بنابراین، این سه مؤلفه برای یک سازمان ضروری هستند، زیرا آن‌ها ویژگی‌های متمایزی را نشان می‌دهند که موفقیت یا شکست رقبای آن را تعیین می‌کند (ملس و همکاران، ۲۰۱۶). همچنین، این مؤلفه‌ها روشن می‌سازند که سرمایه فکری پدیده‌ای از تعاملات و مکمل‌های دانش، تجربیات، شایستگی‌های درون و بیرون سازمان است، به این معنی که بهره‌وری یک منبع را می‌توان از طریق سرمایه‌گذاری در منابع دیگر بهبود بخشید (نواس و بروئسا، ۲۰۲۱).

۲-۲- قابلیت نوآوری

قابلیت نوآوری عبارت است از قابلیت‌های یک بنگاه برای توسعه و بهبود فناوری‌های موجود و یا خلق فناوری‌های جدید. این تعریف انواع فناوری، یعنی فناوری محصول، فناوری فرآیند و فناوری‌های سازمانی را شامل می‌شود (شیرازی و همکاران، ۱۳۹۷). اکثر کشورهای جهان و سازمان‌هایی که به‌دنبال تعالی و رهبری در بخش صنعتی خود هستند، بودجه‌های هنگفتی را برای نوآوری اختصاص می‌دهند که عمدتاً مبتنی بر فرآیندهای تحقیق و توسعه است، زیرا تأثیر آن‌ها بر تسریع سرعت رشد و شکوفایی است (میراندا^۷ و همکاران، ۲۰۲۰). با این حال، نوآوری به در دسترس بودن مجموعه‌ای از قابلیت‌های نوآورانه و تمایل افراد یا سازمان‌ها برای تبدیل ایده‌های نظری خلاقانه به عمل مربوط می‌شود (بدفورد^۸ و همکاران، ۲۰۲۰). فریرا^۹ و همکاران (۲۰۲۰) قابلیت‌های نوآوری

^۱ Kianto

^۲ Asiaei

^۳ Meles

^۴ Lenart

^۵ Wang

^۶ Scafarto

^۷ Miranda

^۸ Bedford

^۹ Ferreira

را به عنوان فعالیت‌های پیچیده‌ای که به تولید و پذیرش ایده‌های جدید برای ایجاد مجموعه‌ای از محصولات، خدمات یا مدل‌های کسب و کار کمک می‌کند، برچسب گذاری کردند (فریرا و همکاران، ۲۰۲۰). گانگولی^۱ و همکاران (۲۰۲۰) قابلیت‌های نوآوری را به عنوان توانایی ترکیب و مدیریت منابع برای تولید طیف وسیعی از محصولات و خدمات جدید تعریف کردند (گانگولی و همکاران، ۲۰۲۰). لامپکین و دیس^۲ (۲۰۱۵) چنین قابلیت‌هایی را به عنوان بخشی از «باز بودن فرهنگی به نوآوری» توصیف کردند که سازمان‌ها با تکیه بر بسیج انرژی‌ها و مهارت‌ها و سپس هدایت آن‌ها به سمت ایجاد یک مدل کسب و کار پیشرفته یا ارائه محصولات و خدمات خلاقانه و رقابتی سازگار می‌شوند که بخش اساسی کارآفرینی است (آلتوال و آل‌هاواری^۳، ۲۰۲۱). یک دیدگاه مبتنی بر منبع^۴ نشان می‌دهد که نوآوری مشارکتی به دستیابی به مزیت رقابتی پایدار کمک می‌کند (آس و برونینگ^۵، ۲۰۱۷). دو بعد عمده برای اندازه‌گیری این نوع نوآوری استفاده می‌شود: الف) قابلیت نوآوری محصول و ب) قابلیت نوآوری فرآیند (مغدادی^۶، ۲۰۲۰). قابلیت نوآوری محصول به میزانی اشاره دارد که سازمان‌ها می‌توانند منابع ملموس و ناملموس خود را توسعه دهند. قابلیت نوآوری محصول به سازمان‌ها اجازه می‌دهد تا پیشنهادات جدیدی ارائه دهند که شامل مجموعه‌ای از محصولات و خدمات خلاقانه است یا برای برآورده کردن خواسته‌های مشتری توسعه یافته‌اند. بعد دوم، قابلیت نوآوری فرآیند، به توانایی تغییر روش‌ها و تکنیک‌های مورد استفاده سازمان‌ها برای ارائه این پیشنهادات اشاره دارد (آلتوال و آل‌هاواری، ۲۰۲۱). این بعد نشان‌دهنده توانایی سازمان‌ها برای توسعه ورودی‌ها یا فرآیندهای جدید در تولید یا فعالیت‌های سازمانی خود، از جمله جریان اطلاعات، منابع، مشخصات، و وظایف است که با هم برای ارائه بهترین پیشنهادات از نظر کیفیت یا هزینه به کار می‌روند (نجفی-توانی^۷، ۲۰۱۸).

۳-۲- عملکرد بانک

در زمینه کلی کسب و کار، مدیریت سازمان‌ها اهداف برنامه ریزی شده خود را با نتایج واقعی کار خود مقایسه می‌کند. بنابراین، عملکرد سازمانی به عنوان یکی از مفاهیم مدیریتی ظاهر می‌شود که محققان به اتفاق آرا در مورد اهمیت آن در شناسایی نتایج سازمان‌ها توافق کرده‌اند. عملکرد سازمانی به عنوان توانایی یک سازمان برای دستیابی به اهداف برنامه ریزی شده خود از طریق بهره برداری موثر و کارآمد از منابع موجود تعریف شده است (آلتوال و آل‌هاواری، ۲۰۲۱). علاوه بر این، ژو و همکاران (۲۰۱۹) آن را به عنوان یک سیستم اندازه‌گیری و تجزیه و تحلیل برای خروجی‌های کار در نظر گرفت که توسط آن سهامداران قادر به رفع کمبودها هستند (ژو و همکاران، ۲۰۱۹). در واقع، شاخص‌های مورد استفاده برای سنجش عملکرد سازمانی در زمینه‌های علمی و عملی متفاوت

¹ Ganguly

² Lumpkin and Dess

³ AlTaweel & Al-Hawary

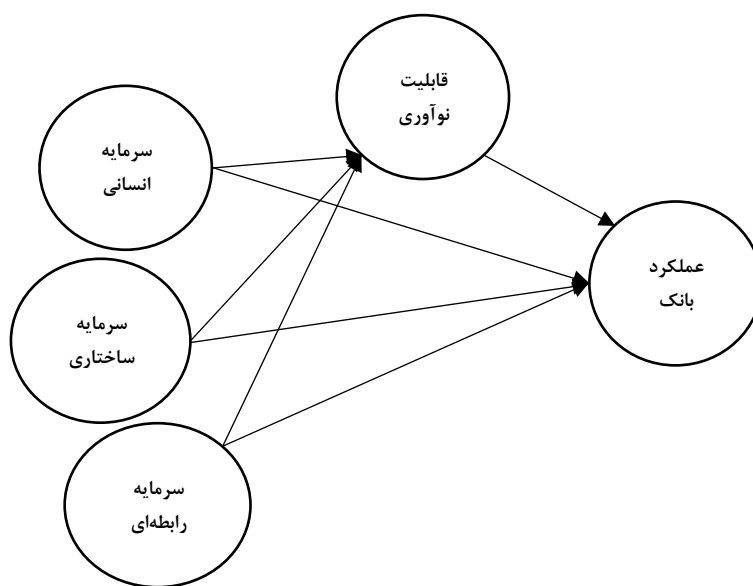
⁴ resource-based view

⁵ Aas & Breuning

⁶ Migdadi

⁷ Najafi-Tavani

است. نمونه هایی از معیارهای عملکرد سازمانی شامل عملکرد بازار و بازگشت سرمایه است. شاخص های عملکرد مالی مانند بازده فروش، بازده سرمایه گذاری و بازده حقوق صاحبان سهام؛ و همچنین شاخص های عملکرد غیر مالی مانند رضایت مشتری (پنگ و لو^۱، ۲۰۱۸). با توجه به مطالب بیان شده مدل مورد بررسی در پژوهش حاضر در شکل ۱ گزارش شده است.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش
منبع: (آل جیوری و همکاران، ۲۰۲۲)

۳- پیشینه‌ی تجربی پژوهش

زاده‌گران و محقق‌زاده (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر قابلیت نوآوری و تسهیم دانش بر عملکرد نوآوری و عملکرد بازاریابی پرداختند جامعه آماری این پژوهش کلیه کارکنان بانک پارسیان استان تهران بودند. بر اساس روش نمونه‌گیری تصادفی خوشه‌ای و با استفاده از فرمول کوکران ۲۱۷ نفر به‌عنوان حجم نمونه پژوهش انتخاب شدند. روش‌های جمع‌آوری اطلاعات از طریق کتابخانه‌ای میدانی و پرسشنامه بوده است. نتایج تحقیق نشان داد که قابلیت نوآوری بر عملکرد نوآوری، عملکرد نوآوری بر عملکرد بازاریابی، تسهیم دانش بر عملکرد نوآوری تأثیر دارد. همچنین نوآوری سازمانی بر عملکرد نوآوری، نوآوری فرآیند بر عملکرد نوآوری، نوآوری خدمات بر عملکرد نوآوری، نوآوری بازاریابی بر عملکرد نوآوری تأثیر مثبت و معناداری دارد.

¹ Pang & Lu

شیرازی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی نقش منابع سازمانی و قابلیت نوآوری در خلق مزیت رقابتی شرکت‌های دانش‌بنیان نوپا با تعدیلگری عملکرد تجاری‌سازی فناوری پرداختند. شرکت‌های دانش‌بنیان می‌توانند از طریق به‌کارگیری بهره‌ور از منابع سازمانی و ارتقا پیوسته قابلیت نوآوری به مزیت رقابتی دست یابند. مهم است که بدانیم عملکرد تجاری‌سازی فناوری به‌عنوان مهم‌ترین مرحله مدیریت فناوری، چقدر می‌تواند تأثیر منابع سازمانی و قابلیت نوآوری بر مزیت رقابتی را تعدیل کند. ابزار گردآوری داده‌های این پژوهش پرسشنامه استاندارد بوده و جامعه آماری پژوهش حاضر ۱۶۶ شرکت دانش‌بنیان نوپا مستقر در مراکز رشد می‌باشند که از میان ۱۶۶ مدیر ارشد آن‌ها، تعداد نمونه با استفاده از فرمول کوکران و با توجه به اطمینان از برگشت پرسشنامه کافی ۱۲۸ نفر تعیین شد، که در نهایت ۱۱۷ پرسشنامه به روش نمونه‌گیری طبقه‌ای تصادفی ساده برای تحلیل جمع‌آوری گردید. یافته‌ها نشان می‌دهند که منابع سازمانی و قابلیت نوآوری بر مزیت رقابتی شرکت‌های دانش‌بنیان نوپا تأثیر مثبت و معناداری دارند. همچنین عملکرد تجاری‌سازی فناوری، تأثیر منابع سازمانی بر مزیت رقابتی و تأثیر قابلیت نوآوری بر مزیت رقابتی را تعدیل می‌کند.

شیرازی و همکاران (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر قابلیت نوآوری بر عملکرد تجاری‌سازی فناوری سازمان‌های دانش‌بنیان با تأکید بر نقش میانجی نوآوری سازمانی پرداختند. پژوهش حاضر از جنبه هدف در دسته پژوهش‌های کاربردی قرار دارد و از نظر ماهیت، پژوهشی از نوع پیمایشی است که در آن از ابزار پرسشنامه استاندارد برای گردآوری داده‌ها استفاده شد. جامعه آماری شامل ۹۹ شرکت دانش‌بنیان مستقر در پارک علم و فناوری مدرس بود که با توزیع پرسشنامه، تعداد ۸۱ پرسشنامه بعد از غربال برای تحلیل استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد قابلیت نوآوری بر عملکرد تجاری‌سازی فناوری تأثیر معناداری می‌گذارد و همچنین میانجی‌گری نوآوری سازمانی در اثرگذاری قابلیت نوآوری بر عملکرد تجاری‌سازی فناوری مورد تأیید قرار گرفت. حفظ مزیت رقابتی و بقا سازمان‌های دانش‌بنیان در گرو ارتقا پیوسته قابلیت نوآوری، فراهم نمودن بستری جهت توسعه نوآوری سازمانی و تقویت تجاری‌سازی فناوری می‌باشد.

سیدنقوی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی اثرات سرمایه‌های فکری بر عملکرد سازمانی با تأکید بر نقش میانجی قابلیت یادگیری در شعب بانک صادرات استان تهران پرداختند. در دو دهه اخیر، عملکرد سازمانی به یکی از موضوع‌های مورد توجه و جذاب تبدیل شده است و این تمایل هم در زمینه‌های تحقیقاتی و هم در زمینه‌های کاربردی به بروز نوآوری‌های بسیاری منجر شده است. اهمیت بررسی عملکرد سازمانی در تحقیقات و مطالعات مختلفی مورد تأیید و بررسی قرار گرفته است. بنابراین تحقیق حاضر قصد دارد به بهبود وضعیت عملکرد بانک صادرات با در نظر گرفتن متغیرهای سرمایه‌های فکری و یادگیری سازمانی بپردازد. جامعه آماری این پژوهش روسا و مدیران شعب بانک صادرات استان تهران می‌باشد. برای سنجش متغیرهای تحقیق از پرسشنامه‌ای با طیف ۵ گزینه‌ای لیکرت که شامل ۳۱ سوال بود استفاده شد. این پرسشنامه میان ۲۵۰ نفر از روسا و مدیران شعب بانک صادرات استان تهران توزیع گردید. نتایج تحقیق نشان داد قابلیت‌های یادگیری تأثیر سرمایه‌های فکری بر عملکرد سازمانی را میانجی‌گری می‌کند و در نهایت پیشنهادهایی برای بهبود وضعیت عملکرد سازمانی ارائه گردیده شده است.

آل جبوری و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی همبستگی سرمایه فکری و عملکرد شرکت با نقش میانجی قابلیت نوآوری پرداختند. درک تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد شرکت در سال‌های اخیر مورد توجه زیادی قرار گرفته است. در این دیدگاه، تأثیر مؤلفه‌های مختلف سرمایه فکری از جمله سرمایه انسانی، ساختاری و رابطه‌ای بر عملکرد شرکت‌های تولیدی کوچک و متوسط مالزی مورد بررسی قرار گرفت. یک همبستگی بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت بر اساس نقش واسطه‌ای قابلیت نوآوری ایجاد شد. برای دستیابی به این هدف، از روش نمونه‌گیری طبقه‌ای استفاده شد که در آن پاسخ ۲۶۲ شرکت‌کننده از شرکت‌های تولیدی متمرکز به دست آمد و از طریق مدل معادلات ساختاری تحلیل شد. نتایج نشان داد که رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد شرکت به دلیل میانجیگری قابلیت نوآوری تقویت شده و در نتیجه مزیت‌های رقابتی بالاتری به دست می‌آید. بیان شد که تحلیل‌های جامع حاضر ممکن است اطلاعات و راهنمایی مفیدی را برای دانشگاهیان، مالکان/مدیران و سیاست‌گذاران مرتبط با تأثیر توسعه سرمایه فکری در جهت بهبود عملکرد شرکت‌های کوچک و متوسط مالزی ارائه دهد.

وانگ و همکاران (۲۰۲۱) به بررسی نقش میانجی سرعت و کیفیت نوآوری در تأثیر سرمایه فکری و عملکرد شرکت پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که سه مؤلفه سرمایه فکری یعنی سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای با سرعت و کیفیت نوآوری رابطه مثبت دارند. تأثیرات سرمایه انسانی و ساختاری بر عملکرد مالی به طور کامل توسط سرعت و کیفیت نوآوری میانجی می‌شود، در حالی که تأثیر سرمایه رابطه‌ای بر عملکرد مالی تا حدی میانجی است. سرعت و کیفیت نوآوری تا حدی واسطه تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد عملیاتی است.

حسین و مهار (۲۰۲۱) به بررسی سرمایه فکری، عدم قطعیت سیاسی و عملکرد شرکت پرداختند. پژوهش حاضر در پاکستان انجام گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه فکری شرکت‌های پاکستانی توسط سرمایه فیزیکی و مشتری هدایت می‌شود که در درجه اول دلالت بر نیاز به استفاده کارآمد از منابع فیزیکی و رابطه‌ای دارد. این تحقیق اولین تلاش برای بررسی اهمیت نسبی موفقیت سرمایه فکری هر شرکتی در شرایط عدم اطمینان سیاسی است.

علی و همکاران (۲۰۲۰) مروری بر ادبیات سیستماتیک در مورد طبقه‌بندی و انگیزه سرمایه فکری و عملکرد شرکت داشته‌اند. با طبقه‌بندی مطالعات قبلی در یک طبقه‌بندی به‌منظور برجسته کردن مسائل مهم در مورد موضوع تحقیق، درک فعلی را افزایش می‌دهد. این تحقیق مشخص کرد که چالش اصلی که همه محققان با آن مواجه هستند اندازه‌گیری سرمایه فکری است. پیچیدگی روابط بین عناصر سرمایه فکری، که نشان می‌دهد هر عنصر از عناصر فرعی تشکیل شده است که هر عنصر سرمایه فکری نسبت به سایر عناصر دارای اهمیت متفاوتی است. نتیجه‌گیری در بهترین روش ارزیابی و اندازه‌گیری سرمایه فکری، بر اساس داده‌های واقعی استخراج شده از شرکت است.

۴- روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر کاربردی است و سعی دارد با استفاده از مدل‌سازی معادلات ساختاری مشخص سازد. جامعه مورد مطالعه پژوهش شامل (مدیران کل، رؤسای شعب ممتاز، کارشناسان ارشد و مدیران امور ستادی بانک‌های دولتی

در جمهوری اسلامی ایران شامل: ۱. بانک ملی ایران، ۲. بانک سپه، ۳. بانک توسعه صادرات ایران، ۴. پست بانک ایران، ۵. بانک صنعت و معدن، ۶. بانک کشاورزی، ۷. بانک مسکن و ۸. بانک توسعه تعاون می‌باشد. با توجه به اطلاعات کسب‌شده از بانک مرکزی حجم جامعه آماری ۱۱۰۰ نفر برآورد بود، که با توجه به جدول مورگان ۲۸۵ نفر به‌عنوان نمونه آماری محاسبه و برای انتخاب آن‌ها از روش نمونه‌گیری تصادفی طبقه‌بندی استفاده شد. ابزار پژوهش در مطالعه حاضر پرسشنامه بود. در این مدل سرمایه فکری به سه مؤلفه: سرمایه انسانی (۵ سؤال)، سرمایه ساختاری (۷ سؤال) و سرمایه رابطه‌ای (۵ سؤال)، قابلیت نوآوری (۶ سؤال) و عملکرد بانک (۵ سؤال) تقسیم شده است. برای جمع‌آوری داده‌ها، پس از اخذ کد اخلاق و کسب مجوز از معاونت‌های محترم پژوهش بانک، رئیس محترم بانک‌ها و مدیران ذیربط، به کارکنان واجد شرایط مراجعه و اهداف پژوهش به‌صورت فردی برای هر یک تشریح شد. لازم به ذکر است مراجعه پژوهشگرها به بخش‌ها جهت توزیع پرسشنامه‌ها در شیفت‌های کاری متفاوت بود. پژوهشگرها به تمام مشارکت‌کنندگان این اطمینان را دادند، سازمان آن‌ها در پژوهش کاملاً اختیاری است و اطلاعات حاصل محرمانه بوده و هیچ تأثیری بر روند ارزشیابی‌های آن‌ها ندارد. برای جمع‌آوری اطلاعات، پرسشنامه‌ها در اختیار مشارکت‌کنندگان قرار گرفت تا در زمان مناسب به‌صورت خودگزارشی به تکمیل آن‌ها بپردازند. مشارکت‌کنندگان، بدون نوشتن نام و نام خانوادگی در این پژوهش سازمان کردند. به هر کدام یک کد اختصاص داده شد و در تمامی مراحل پژوهش نیز داده‌ها بر اساس کد سازمان‌کننده مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. جمع‌آوری داده‌ها در حدود ۳ هفته به طول انجامید. در تحلیل داده‌ها، وضعیت جمعیت‌شناختی با فراوانی و درصد فراوانی، توصیف متغیرها با شاخص‌های توصیفی میانگین و انحراف معیار، نرمال بودن داده‌ها با آزمون چولگی و کشیدگی، ارتباط بین متغیر کمی با آزمون همبستگی پیرسون به کمک نرم‌افزار SPSS23 و برای بررسی الگوی مفهومی از الگوسازی معادلات ساختاری به کمک نرم‌افزار ایموس استفاده شد.

۵- یافته‌های پژوهش

یافته‌های جمعیت‌شناختی در نمونه‌ی ۲۸۵ نفری در جدول ۱ گزارش شده است.

جدول ۱. مشخصات جمعیت‌شناختی افراد شرکت‌کننده پژوهش

وضعیت	معیار	فراوانی	درصد	وضعیت	معیار	فراوانی	درصد
جنسیت	مرد	۲۳۸	۸۳/۵	تحصیلات	لیسانس	۸۶	۳۰/۲
	زن	۴۷	۱۶/۵		فوق‌لیسانس	۱۸۴	۶۴/۶
سن	۳۰-۴۰	۷۸	۲۷/۴	دکتری	۱۵	۵/۳	
	۴۱-۵۰	۱۴۲	۴۹/۸	بانک	ملی	۵۸	۲۰/۴
بالای ۵۰	۶۵	۲۲/۸	سپه		۴۰	۱۴	
سابقه خدمت	۱۵-۲۱	۱۲۶	۴۴/۲		توسعه صادرات	۲۱	۷/۴
	۲۱-۲۵	۱۲۴	۴۳/۵	پست بانک	۳۸	۱۳/۳	

وضعیت	معیار	فراوانی	درصد	وضعیت	معیار	فراوانی	درصد
رشته تحصیلی	بالای ۲۵	۳۵	۱۲/۳		صنعت و معدن	۱۵	۵/۳
	مدیریت	۱۱۲	۳۹/۳		کشاورزی	۴۲	۱۴/۷
	ریاضی	۱۸	۶/۳		مسکن	۵۳	۱۸/۶
	حسابداری	۹۵	۳۳/۳		توسعه تعاون	۱۸	۶/۳
	اقتصاد	۳۸	۱۳/۳		-	-	-
	کامپیوتر	۲۲	۷/۷		-	-	-

منبع: یافته‌های پژوهشگر

یافته‌های توصیفی مربوط به میانگین، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی متغیرهای پژوهش در جدول ۲ مورد بررسی قرار گرفته است. آلفای کرونباخ به‌عنوان یک معیار سنتی و پایایی ترکیبی (CR) به‌عنوان یک معیار مدرن برای ارزیابی پایایی معادل است. مقدار مناسب برای آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی ۰/۷ می‌باشد که نشان‌دهنده پایایی معادل مورد قبول برای مدل‌های اندازه‌گیری خواهد بود. یکی دیگر از معیارهای ارزیابی مدل‌های اندازه‌گیری واریانس استخراج‌شده (AVE) است. برای این شاخص حداقل مقدار ۰/۵ در نظر گرفته شده است؛ بدین معنا که متغیر پنهان مورد نظر حداقل ۵۰ درصد واریانس مشاهده‌پذیرهای خود را مورد ارزیابی قرار دهد.

جدول ۲. وضعیت توصیفی، پایایی و روایی متغیرهای پژوهش

متغیر / مؤلفه	میانگین	انحراف معیار	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی	آلفای کرونباخ	پایایی ترکیبی	AVE
سرمایه انسانی	۳/۴۵۶	۰/۶۹۷	-۰/۱۷۳	۰/۱۶۶	۰/۷۵	۰/۹۰	۰/۴۴
سرمایه ساختاری	۳/۲۴۶	۰/۵۵۵	۰/۲۵۱	-۰/۰۵۵	۰/۶۴	۰/۸۴	۰/۴۹
سرمایه رابطه‌ای	۳/۵۷۴	۰/۷۸۵	-۰/۳۸۴	-۰/۲۲۴	۰/۹۰	۰/۸۹	۰/۷۲
قابلیت نوآوری	۳/۹۴۹	۰/۶۱۶	-۰/۴۶۰	-۰/۲۵۳	۰/۹۲	۰/۸۳	۰/۷۶
عملکرد بانک	۳/۴۱۶	۰/۷۳۳	-۰/۰۷۸	-۰/۴۹۸	۰/۸۷	۰/۸۱	۰/۶۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس نتایج جدول ۲، نتایج نشان می‌دهد که میانگین مشاهده (تجربه) شده که از نظر کارکنان به‌دست آمده، بالاتر از ۳ می‌باشد؛ مقادیر ضریب چولگی در سطح خطای ۰/۱۴۴ و ضریب کشیدگی در سطح خطای ۰/۲۸۸ نیز در بازه (۲ و -۲) است که نشان‌دهنده نرمال بودن توزیع داده‌ها برای تمام متغیرها است. مقدار آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی از ۰/۷ بیشتر می‌باشد، لذا پایایی معادل مورد تأیید قرار می‌گیرد. مقدار واریانس استخراج‌شده (AVE) از ۰/۵ بیشتر می‌باشد که نشان‌دهنده نقش بالای سنجش‌پذیری متغیرهای پژوهش مبتنی بر شاخص‌های هر کدام از آنها است.

آزمون همبستگی پیرسون: ارتباط بین متغیرها با آزمون همبستگی پیرسون بررسی شده است. نتایج نشان داد که مؤلفه‌های سرمایه فکری با قابلیت نوآوری و عملکرد بانک رابطه مثبت و مستقیم دارند. **مدلسازی معادلات ساختاری:** به منظور تحلیل داده‌های پژوهش و استنباط آماری از نرم‌افزار ایموس جهت تحلیل مدل مفهومی و بررسی فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است. یکی از روش‌های معتبر علمی برای مطالعه ساختار داخلی یک مجموعه از شاخص‌ها، اندازه‌گیری روایی سازه‌ای می‌باشد که مبتنی بر تحلیل عاملی مورد بررسی قرار می‌گیرد که به برآورد بار عاملی و روابط بین مجموعه‌ای از شاخص‌ها و متغیرها می‌پردازد. بار عاملی، معرف شدت تأثیر شاخص با عامل مربوطه است و مانند هر گونه ضریب تأثیر دیگر تفسیر می‌شود. بر این اساس هر چه بار عاملی یک شاخص در یک عامل بزرگ‌تر باشد، در تفسیر آن عامل باید وزن بیشتری به آن شاخص داده شود. در این پژوهش روایی سازه‌ای متغیرهای تحقیق و شاخص‌های منتج از هر متغیر با استفاده از آزمون تحلیل عاملی و مبتنی بر تکنیک مدلسازی معادلات ساختاری در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۳: بررسی ارتباط بین متغیرها با آزمون همبستگی پیرسون

ردیف	متغیر	۱	۲	۳	۱
۱	سرمایه انسانی	۱			
۲	سرمایه ساختاری	۰/۶۳۵**	۱		
۳	سرمایه رابطه‌ای	۰/۵۷۴**	۰/۶۰۸**	۱	
۴	قابلیت نوآوری	۰/۴۲۹**	۰/۳۵۲**	۰/۴۰۶**	۱
۵	عملکرد بانک	۰/۵۳۶**	۰/۵۰۱**	۰/۴۵۳**	۰/۳۷۱**

منبع: یافته‌های پژوهشگر

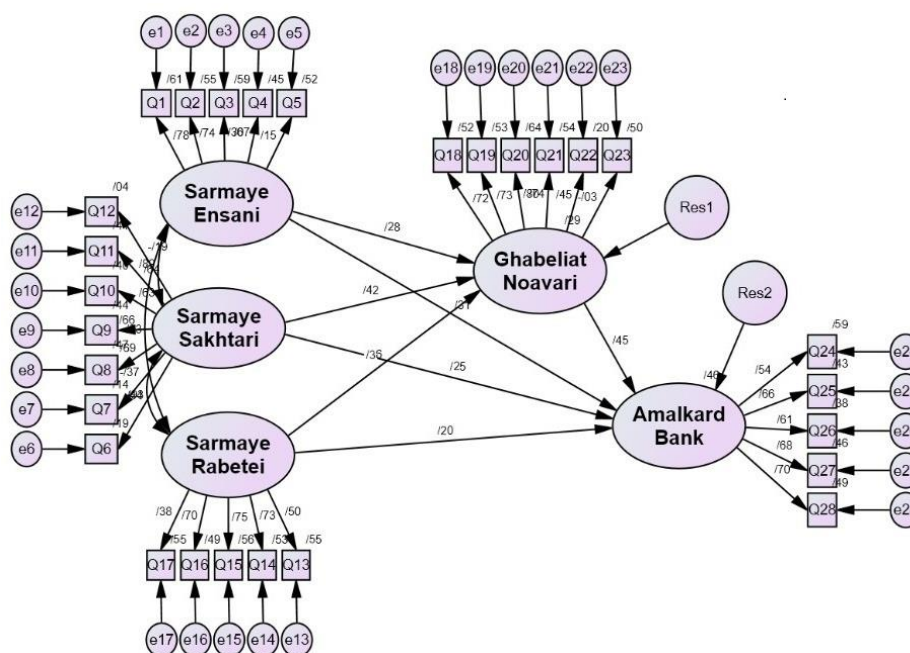
جدول ۴: نتایج تحلیل عاملی شاخص‌های منتج از متغیرهای پژوهش

متغیر	معیار	بار عاملی	T	متغیر	معیار	بار عاملی	T
سرمایه انسانی	Q1	۰/۷۸۲	۵/۱۳۰	قابلیت نوآوری	Q11	۰/۶۴۴	۶/۴۹۷
	Q2	۰/۷۳۹	۳/۶۵۵		Q12	۰/۵۹۰	۵/۶۲۶
	Q3	۰/۵۰۲	۴/۲۳۶		Q13	۰/۵۰۴	۵/۴۱۲
سرمایه ساختاری	Q4	۰/۶۷۴	۶/۱۵۴	عملکرد بانک	Q14	۰/۷۳۱	۶/۱۷۱
	Q5	۰/۵۴۸	۴/۰۶۸		Q15	۰/۷۴۶	۶/۶۲۴
	Q6	۰/۵۴۰	۵/۸۶۲		Q16	۰/۷۰۳	۶/۷۴۵
	Q7	۰/۵۶۸	۴/۰۰۳		Q17	۰/۵۸۳	۶/۸۴۹
سرمایه ساختاری	Q8	۰/۶۸۷	۵/۷۱۳	قابلیت نوآوری	Q18	۰/۷۱۹	۶/۲۶۵
	Q9	۰/۶۶۲	۵/۹۴۷		Q19	۰/۷۲۷	۶/۶۵۵
	Q10	۰/۶۳۴	۶/۸۷۰		Q20	۰/۸۰۱	۷/۳۲۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس اطلاعات مندرج در جدول ۴ به دلیل این که مقادیر ضرایب بارهای عاملی برای تمام سؤال‌ها بالاتر از ۰/۵ است لذا واریانس بین سازه و شاخص‌های آن از واریانس خطای اندازه‌گیری آن سازه بیشتر بوده و پایایی در مورد آن سازه قابل قبول است. بنابراین سؤالات با بار عاملی کم از مدل حذف شدند و مدل به صورت مجدد در نرم‌افزار ایموس اجرا گردید.

مدل ساختاری: مدل ساختاری در حالت تخمین استاندارد (شکل ۲) گزارش شده است.



شکل ۲. مدل ساختاری در حالت تخمین استاندارد در نرم‌افزار ایموس

منبع: یافته‌های پژوهشگر

شاخص‌های برازش مدل تحقیق: در نتایج مقادیر برازش، برای شاخص CMIN/DF کمتر از ۳، RMSEA کمتر از ۰/۰۸ و PNFI بیشتر از ۰/۰۵، GFI و AGFI بیشتر از ۰/۸ و سه مورد از پنج مورد NFI، GFI، RFI و IFI بالای ۰/۹ می‌باشد.

جدول ۵: شاخص‌های برازش مدل پژوهش

شاخص‌های برازش	حد مجاز شاخص‌ها	مقدار	نتیجه
CMIN/DF	< ۳	۲/۷۹۹	تأیید
RMSEA	< ۰/۰۸	۰/۰۶۷	تأیید
PNFI	> ۰/۵	۰/۶۳۸	تأیید
GFI	> ۰/۸	۰/۹۱۹	تأیید
AGFI	> ۰/۸	۰/۹۰۱	تأیید
NFI	> ۰/۹	۰/۹۳۳	تأیید
CFI	> ۰/۹	۰/۹۷۰	تأیید
RFI	> ۰/۹	۰/۹۲۵	تأیید
IFI	> ۰/۹	۰/۹۷۱	تأیید

منبع: یافته‌های پژوهشگر

طبق نتایج جدول ۵ مدل تحقیق از برازش بسیار مناسبی برخوردار شد. ضریب تأثیر R^2 : شاخص ضریب تعیین (R^2) معیار بررسی مدل ساختاری است و نشان‌دهنده تأثیر یک متغیر برون‌زا بر متغیرهای درون‌زا است که سه مقدار ۰/۱۹، ۰/۳۳ و ۰/۶۷ به‌عنوان مقدار ملاک برای مقادیر ضعیف، متوسط و قوی در نظر گرفته می‌شوند. در معادله ساختاری (رگرسیونی) اول ضریب تأثیر معادله‌ی اول ۰/۲۹ می‌باشد، یعنی مؤلفه‌های سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ی توانسته‌اند ۲۹ درصد از قابلیت نوآوری را پیش‌بینی کنند که متوسط ارزیابی می‌شود. در معادله ساختاری (رگرسیونی) دوم ضریب تأثیر معادله‌ی دوم ۰/۴۰ می‌باشد، مؤلفه‌های سرمایه انسانی، سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ی و متغیر قابلیت نوآوری توانسته‌اند ۴۰ درصد از عملکرد بانک را پیش‌بینی کنند که ضعیف ارزیابی می‌شود. فرضیه‌های پژوهش: نتایج فرضیه‌های پژوهش در جدول ۶ گزارش شده است.

جدول ۶. نتایج فرضیه‌های پژوهش

ردیف	فرضیه	ضرایب مسیر	سطح معناداری	نتیجه فرضیه
اول	تأثیر سرمایه انسانی بر قابلیت نوآوری	۰/۲۸	۱/۱۱۶	رد
دوم	تأثیر سرمایه ساختاری بر قابلیت نوآوری	۰/۴۲	۲/۳۳۴	تأیید
سوم	تأثیر سرمایه رابطه‌ای بر قابلیت نوآوری	۰/۳۶	۲/۱۶۷	تأیید
چهارم	تأثیر سرمایه انسانی بر عملکرد بانک	۰/۳۷	۲/۲۲۲	تأیید
پنجم	تأثیر سرمایه ساختاری بر عملکرد بانک	۰/۲۵	۱/۶۵۱	رد
ششم	تأثیر سرمایه رابطه‌ای بر عملکرد بانک	۰/۲۰	۱/۱۲۰	رد
هفتم	تأثیر قابلیت نوآوری بر عملکرد بانک	۰/۴۵	۲/۳۴۲	تأیید

ردیف	فرضیه	ضرایب مسیر	سطح معناداری	نتیجه فرضیه
هشتم	تأثیر سرمایه انسانی بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری	مستقیم ۰/۲۸ غیرمستقیم ۰/۴۵	مستقیم ۱/۱۱۶ غیرمستقیم ۲/۲۴۲	رد
نهم	تأثیر سرمایه ساختاری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری	مستقیم ۰/۴۲ غیرمستقیم ۰/۴۵	مستقیم ۲/۲۳۴ غیرمستقیم ۲/۲۴۲	تأیید
دهم	تأثیر سرمایه رابطه‌ای بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری	مستقیم ۰/۳۶ غیرمستقیم ۰/۴۵	مستقیم ۲/۱۶۷ غیرمستقیم ۲/۲۴۲	تأیید

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶- بحث و نتیجه‌گیری

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانک با نقش میانجی قابلیت نوآوری در بانک‌های دولتی جمهوری اسلامی ایران بود.

نتایج فرضیه اول نشان داد که سرمایه انسانی بر قابلیت نوآوری تأثیر دارد که نتیجه این فرضیه با یافته‌های آل جبوری و همکاران (۲۰۲۲) مطابقت دارد. نتایج فرضیه‌های دوم و سوم نشان داد که تأثیر سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای بر قابلیت نوآوری مورد تأیید قرار گرفت. نتایج این فرضیه‌ها با یافته‌های علی و همکاران (۲۰۲۱)؛ دیب و مرهج (۲۰۱۶) و یان و گان (۲۰۱۸) مطابقت دارد. فرضیه‌ی چهارم نشان داد که سرمایه انسانی تأثیر مثبت بر عملکرد بانک دارد که با یافته‌های علی و همکاران (۲۰۲۰)؛ وانگ و همکاران، (۲۰۲۱) و ژو و همکاران (۲۰۱۹) مطابقت دارد. فرضیه‌ی پنجم نشان داد که سرمایه ساختاری بر عملکرد بانک تأثیر ندارد. این نتایج با یافته‌های حسین و مهار^۱ (۲۰۲۱) و آل جبوری و همکاران (۲۰۲۲) مطابقت دارد. فرضیه‌ی ششم نشان داد سرمایه رابطه‌ای بر عملکرد بانک تأثیر ندارد. این نتایج با یافته‌های داروس و همکاران (۲۰۱۸) و چنگ^۲ و همکاران (۲۰۲۱) مطابقت دارد. فرضیه هفتم نشان داد قابلیت نوآوری بر عملکرد بانک تأثیر مثبت و مستقیم دارد که با یافته‌های مارتین^۳ و همکاران (۲۰۱۹) و آل جبوری و همکاران، (۲۰۲۲) مطابقت دارد. نتایج نشان داد که فرضیه‌ی هشتم نشان داد که قابلیت نوآوری نقش میانجی بین سرمایه انسانی و عملکرد بانک را ندارد. همچنین فرضیه‌ی نهم و دهم نشان داد که قابلیت نوآوری نقش میانجی بین سرمایه ساختاری و سرمایه رابطه‌ای و عملکرد بانک را دارد. افزایش قابلیت‌های نوآوری در بانک‌ها باعث بهبود توانایی سازمان خدماتی و عملکرد بانک می‌شود (خلیق و همکاران، ۲۰۱۸).

¹ Hussain & Mehar

² Cheng

³ Martín

در تبیین نتایج پژوهش حاضر می‌توان بیان نمود که در اقتصاد دانش محور از سرمایه فکری به‌منظور خلق و افزایش ارزش سازمانی استفاده می‌شود و موفقیت یک سازمان به توانایی آن سازمان در مدیریت این منابع کمیاب و با ارزش بستگی دارد. با توجه به نقش پر رنگ سرمایه‌های فکری در افزایش سهم شرکت‌ها از بازارهای جهانی، سودآوری پایدار و در نهایت افزایش ثروت سهامداران و نیز با عنایت به پیچیدگی‌های فضای کنونی تجارت جهانی، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایر گروه‌های استفاده‌کننده قادرند میزان سرمایه فکری شرکت‌ها را به‌عنوان شاخصی جهت ارزیابی عملکرد و وضعیت فعلی واحدهای تجاری و همچنین پیش‌بینی‌های آتی مورد توجه قرار دهند. امروزه نقش سرمایه فکری بر پیشرفت و افزایش کارایی عملکرد سازمان‌ها به‌عنوان یک موضوع بسیار حائز اهمیت مورد توجه قرار گرفته است. بنابراین یکی از مواضع قدرت سازمان‌ها داشتن سرمایه فکری قوی و مطلوب بوده تا با این مهم بتواند افزایش عملکرد سازمان‌ها را محقق سازند (سیف و بهرامی، ۱۳۹۳). در میان صنایع خدماتی مالی، امروزه صنعت بانکداری با چالش‌های متعددی مواجه است: افزایش رقابت، مقررات سخت‌تر و مشتریانی که به‌طور فزاینده‌خبره و ماهر هستند و به قیمت حساسیت نشان می‌دهند و به‌طور متمایزی خدمات بانکی را ارزیابی می‌کنند. در این محیط شدیداً رقابتی از دست دادن مشتریان بسیار پرهزینه است و حفظ مشتری و جلب وفاداری از طریق ایجاد یک رابطه سودمند دوطرفه و درازمدت قابل دسترسی است (سیف و بهرامی، ۱۳۹۳). امروزه در سازمان‌ها سرمایه فکری اهمیت کلیدی در راستای موفقیت هرچه بیشتر سازمان‌ها دارد، چرا که این منابع جزئی از منابع بی‌پایان و از عناصر مهم موفقیت هر سازمان به شمار می‌رود. سرمایه فکری زاده علم و دانش است و می‌تواند نقش بسیار موثری را در راستای موفقیت مستمر سازمان ایفا نماید. از آن‌جا که در جهان علم‌گرای امروز، موفقیت سازمان‌ها به توانایی مدیریت دارایی‌های نامحسوسی مانند سرمایه فکری بستگی دارد برای مدیریت این دارایی‌ها باید آن را شناسایی و مدیریت کرد. در این راستا در بانک‌های دولتی سرمایه فکری به‌عنوان یکی از عوامل نامحسوس سازمانی در حد مطلوب شناخته شده است که می‌تواند در این سازمان عامل مهمی جهت توسعه موفقیت به شمار رود. با اهمیتی که دانش در سازمان‌های قرن بیست و یکم دارد و از آن به‌عنوان یکی از مهم‌ترین عامل‌های حیات سازمان یاد شده است، لزوم توجه مدیران بانک‌های دولتی به شاخص‌های سرمایه فکری و ایجاد جوی مناسب برای یادگیری ضرورت پیدا می‌کند؛ زیرا بهره‌مندی از این سرمایه و به‌کارگیری آن موجب بروز ادراکات مشترک در بین کارمندان و افزایش همکاری، بهبود مسئولیت‌پذیری و یادگیری و توسعه سازمانی می‌شود. لذا توصیه می‌شود نسبت به آشنایی بیشتر مدیران و کارکنان سطوح مختلف بانک‌های دولتی با برگزاری کارگاه‌های آموزشی اقدام شود (اسماعیل‌زاده قندهاری و آقاجانی، ۱۳۹۶). سرمایه فکری برای حفظ کارکنان آگاه و ماهر و تقویت شیوه‌های نوآوری در داخل بانک‌ها از اهمیت بالایی برخوردار است. علاوه بر این، افرادی که مهارت و تجربه بالایی دارند، توانایی فوق‌العاده بیشتری در خلق ایده‌های جدید دارند که منجر به افزایش عملکرد بانک می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که تأثیر قوی سرمایه فکری بر قابلیت نوآوری می‌تواند عملکرد یک سازمان را افزایش داده و به توسعه پایدار منجر شود. سرمایه فکری می‌تواند به بهبود تصمیمات اتخاذشده توسط بانک کمک کند. موفقیت مبتنی بر سرمایه فکری یک جزء و الزام حیاتی در پایداری هر بانک است و در عین حال بستری ثابت برای ذینفعان برای استفاده بهتر از دارایی‌های سرمایه فکری فراهم کند. این استدلال می‌تواند به مدیران کمک کند تا برنامه‌های

موفق و عملی در بازارهای رقابتی طراحی کنند و اطلاعات بیشتری در مورد رابطه بین سرمایه فکری و عملکرد بانک به دانشگاهیان بدهد. به منظور دستیابی به درجه بالایی از عملکرد بانک، محققان باید ادغام سرمایه فکری و قابلیت نوآوری، به ویژه در بخش خدمات را بررسی کنند. یافته‌های کنونی، نوآوری را به عنوان قابلیت شناسایی می‌کند که اثرات مثبت افزایش سرمایه فکری را بر عملکرد سازمان تولیدی را افزایش می‌دهد (آل‌جبوری و همکاران، ۲۰۲۲). از سوی دیگر، بقا و تداوم فعالیت‌های بانک‌ها به چگونگی عملکرد کارکنان بستگی دارد و در بانک‌های دولتی، سرمایه‌گذاری زیادی برای بالا بردن عملکرد کارکنان می‌شود چون عملکرد همان بازده افراد طبق وظایف قانونی مقرر است و میزان تلاش و حدود موفقیت کار در اجرای وظایف شغلی و تکالیف رفتاری مورد انتظار را بیان می‌کند. در واقع بالا بودن عملکرد کارکنان مزایای بی‌شماری برای بانک‌های دولتی به همراه می‌آورد؛ زیرا عملکرد کارکنان به عنوان ارزش‌های کلی مورد انتظار سازمان از تکه‌های مجزای رفتاری تعریف شده است که یک فرد در طول دوره معینی از زمان انجام می‌دهد پس بانک‌های دولتی باید در نظر داشته باشند که عملکرد پیامدی از تاثیر متقابل توانایی و انگیزش است که موانع سازمانی می‌تواند آن‌ها را مهار کند؛ آموزش ضعیف می‌تواند در عملکرد کارکنان خوب مداخله داشته که برای جلوگیری از آن، مدیران باید در جهت افزایش آموزش بهتر کارکنان تلاش کنند و از سویی باید به الزامات شغلی کارکنان بانک‌های دولتی توجه ویژه داشته و به تشکیل تیم‌های کاری و حمایتی دقت داشته و کارکنان را در این جهت ترغیب کنند. سرمایه فکری ترکیبی از سه عامل منابع انسانی، ساختاری و رابطه‌ای است، در واقع سازمانی که از حد مطلوب سرمایه فکری برخوردار است، از فکر و اندیشه منابع انسانی و همچنین ساختار سازمانی مناسب برخوردار بوده و توانسته است بین ساختار سازمانی و مفهوم سازمانی و شرح شغل و شرایط آن با عامل انسانی ارتباط خوبی به وجود آورد. در واقع بانک‌های دولتی به دلیل این که بخش‌های متفاوتی را مدیریت می‌کند، باید منابع انسانی با ویژگی‌های خاص داشته باشد که بتواند بین ساختار و افکار و اندیشه‌های گوناگون ارتباط برقرار کند؛ پس بهتر است مدیران به اهمیت این سرمایه توجه و آن را حفظ و برای افزایش هرچه بیشتر عملکرد کارکنان از آن بهره‌مند شوند و نسبت به افزایش آن کوشا باشند تا از بخش‌های مختلف سرمایه‌های فکری در بانک‌ها بهره‌مند شوند. هرچه افراد از سرمایه فکری بیشتری برخوردار باشند، به خلق ایده‌های نوین و خلاقانه بیشتر می‌پردازند و سازمان را به سوی موفقیت، کارایی و عملکرد مناسب سوق می‌دهند. زیرا کارایی و عملکرد بالا در سازمان بر گرفته از سرمایه ذهن و فکر کلیه کارکنان است پس برخورداری از عملکرد مناسب در بانک‌های دولتی نیازمند استفاده و مدیریت سرمایه فکری در آن می‌باشد که باعث می‌شود جنبه‌های مختلف کار و فعالیت در بانک بر پایه دانش و علم کارکنان استوار باشد. با توجه به آن چه که در این پژوهش به دست آمد برای ارتباط بهتر سرمایه‌های فکری و تاثیر آن در ایجاد عملکرد کارکنان با نقش میانجی قابلی نوآوری بهتر پیشنهاد می‌شود؛ بانک‌های دولتی بازخورد مراجعان را دریافت و بررسی و آن را در طراحی نحوه ارائه خدمات وارد کند و پیگیری مستمر و پاسخگویی به موقع (ایجاد خطوط تلفن مجانی) به مراجعان و نیز آموزش کار تیمی و تکنیک‌های آن به کارکنان خود داشته باشد و در گزینش و استخدام افراد به مهارت‌های گروهی و استعداد و توانایی‌های انسانی و ارتباطی و تحلیل ذهنی و فنی آنان توجه کند و نیز به بحث جانشین‌پروری در سازمان دقت لازم را داشته باشد و

از اطلاعات عملکردی افراد هنگام ارتقای شغلی و پاداش اطمینان حاصل کند و برای بهبود عملکرد کارکنان اندازه-گیری مستمر عملکرد در بازده‌های زمانی انجام دهد و از تجزیه و تحلیل آن کارکنان را مطلع نماید و اقدامات مقتضی از قبیل تشویق، تنبیه و بازخوردهای مناسب در آن زمینه بهره گیرد. با توجه به اهمیت سرمایه فکری در این باره به پژوهشگران پیشنهاد می‌کند: به شناسایی عوامل محیطی مؤثر بر سرمایه فکری بانک‌های دولتی خود و نیز طراحی الگویی برای مدیریت سرمایه فکری و همچنین به بررسی تأثیر نظام مدیریت منابع انسانی بر بهبود سرمایه‌های انسانی بپردازند. به منظور دستیابی به سطح بالایی از عملکرد سازمان، به محققان آینده توصیه می‌شود که ادغام سرمایه فکری و قابلیت‌های نوآوری، به‌ویژه در بخش تولید را بررسی کنند. تحقیقات آتی می‌تواند عوامل دیگری را نیز بررسی کند که می‌توانند بر سرمایه فکری و قابلیت‌های نوآوری یا سرمایه فکری در برابر عملکرد تأثیر بگذارند. تحقیقات آتی همچنین می‌تواند سایر عوامل میانجی یا تعدیل‌کننده را که می‌توانند چارچوب نظری مطالعه حاضر را تقویت کنند، بررسی کند. تحقیقات آینده می‌تواند مکانیسمی را ارزیابی کند که از طریق آن قابلیت نوآوری مبتنی بر پایداری سازمان و تصمیم‌گیری تحقیق و سرمایه‌گذاری بر نوآوری پایدار و عملکرد کارکنان تأثیر بگذارد.

فهرست منابع

- ابوالحسنی، اصغر، آل‌عمران، رویا، رحیم‌زاده، فرزاد، و شکوهی‌فرد، سیامک. (۱۴۰۰). اثرات تعداد و توزیع جغرافیایی شعب بر سودآوری بانکی. *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۴)، ۳۸-۲۳.
- اسماعیل‌زاده قندهاری، محمدرضا، و آقاجانی، عذرا (۱۳۹۶). بررسی رابطه سرمایه فکری و عملکرد شغلی کارکنان ادارات ورزش و جوانان خراسان رضوی. *چهارمین کنفرانس بین‌المللی تربیت بدنی و علوم ورزشی*، آذرماه، تهران.
- بهرامی زنوز، پریما، محرابیان، آزاده، سیفی‌پور، رویا، و امین‌رشتی، ناریس. (۱۴۰۰). بررسی عوامل مؤثر بر نسبت کفایت سرمایه در نظام بانکداری اسلامی (مطالعه موردی ایران و مالزی). *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۵(۵۴)، ۱۶۰-۱۳۷.
- پورقرایی، پانته‌آ، آوینده، محمدعلی، و پورقرایی، پوریا (۱۳۹۹). تأثیر قابلیت‌های نوآوری و کیفیت محصول بر عملکرد صادراتی (مورد مطالعه: شهرک صنعتی خوارزمی تهران). *پژوهش‌های کاربردی در مدیریت و حسابداری*، شماره ۱۸، ۷۳-۵۹.
- زاده‌گرگان، محمد، و محقق‌زاده، فاطمه (۱۳۹۹). تأثیر قابلیت نوآوری و تسهیم دانش بر عملکرد نوآوری و عملکرد بازاریابی (مورد مطالعه: بانک پارسیان استان تهران). *چهارمین کنفرانس ملی اقتصاد، مدیریت و حسابداری*، شیروان.
- سیدنقوی، میرعلی، سپندارند، صادق، و رامین‌مهر، حمید (۱۳۹۱). بررسی اثرات سرمایه‌های فکری بر عملکرد سازمانی با تأکید بر نقش میانجی قابلیت یادگیری در شعب بانک صادرات استان تهران. *نشریه مدیریت بازرگانی*، ۴(۱۲)، ۷۰-۵۳.

- سیف، سمیرا، و بهرامی، سمیه (۱۳۹۳). تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد بانکها و مؤسسات مالی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، حسابداری، مدیریت و علوم اجتماعی*.
- شیرازی، حسین، هاشم‌زاده خوراسگانی، غلامرضا، رادفر، رضا، و ترابی، تقی. (۱۳۹۸). تأثیر قابلیت نوآوری بر عملکرد تجاری‌سازی فناوری سازمان‌های دانش‌بنیان با تأکید بر نقش میانجی نوآوری سازمانی. *مدیریت نوآوری در سازمان‌های دفاعی*، ۲(۳)، ۱۰۶-۸۱.
- شیرازی، حسین، هاشم‌زاده خوراسگانی، غلامرضا، رادفر، رضا، و ترابی، تقی. (۱۳۹۷). نقش منابع سازمانی و قابلیت نوآوری در خلق مزیت رقابتی شرکت‌های دانش‌بنیان نوپا با تعدیلگری عملکرد تجاری‌سازی فناوری. *نشریه علمی - پژوهشی مدیریت نوآوری*، ۷(۴)، ۱۳۲-۱۱۵.
- فرچ‌پور، مقداد، صالح‌اردستانی، عباس (۱۳۹۹). شناسایی عوامل تأثیرگذار بر بازارگرایی بر اساس تکنولوژی‌های نوین در صنعت بیمه به‌منظور ارائه الگو. *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۴(۵۳)، ۱۹۲-۱۷۳.
- نصرت‌پناه، سیاوش، حصیرچی، امیر، و دهقانی، محبعلی (۱۳۹۷). طراحی الگوی ارزیابی عملکرد سازمانی بانک انصار. *فصلنامه پژوهش‌های مدیریت منابع انسانی دانشگاه جامع امام حسین (ع)*، ۱۰(۱)، ۲۱۰-۱۸۷.
- Aas, T. H., & Breuning, K. J. (2017). Conceptualizing Innovation Capabilities: A Contingency Perspective. *J Entrep Manag Innov*, 13, 7-24.
- Ali, M. A., Hussin, N., Haddad, H., Al-Araj, R., & Abed, I. A. (2021). A multidimensional view of intellectual capital: The impact on innovation performance. *J Open Innov Technol Mark Complex*, 7, 216.
- Ali, M. A., Hussin, N., Jabbar, H.K., Abed, I.A., Othman, R., & Mohammed, A. (2020). Intellectual Capital and Firm Performance Classification and Motivation: Systematic Literature Review. *TEST Eng Manag*, 3, 28691-28703.
- Aljuboori, Z. M., Singh, H., Haddad, H., Al-Ramahi, N. M., & Ali, M. A. (2022). Intellectual Capital and Firm Performance Correlation: The Mediation Role of Innovation Capability in Malaysian Manufacturing SMEs Perspective. *Sustainability*, 14, 154.
- AlTaweel, I. R., & Al-Hawary, S. I. (2021). The Mediating Role of Innovation Capability on the Relationship between Strategic Agility and Organizational Performance. *Sustainability*, 13, 7564.
- Amin, S., Usman, M., Sohail, N., & Aslam, S. (2018). Relationship between intellectual capital and financial performance: The moderating role of knowledge assets. *Pak J Commer Soc Sci*, 12, 521-547.
- Asiaei, K., Jusoh, R., & Bontis, N. (2018). Intellectual capital and performance measurement systems in Iran. *J Intellect Cap*, 19, 294-320.
- Bedford, A., Ma, L., Ma, N., & Vojvoda, K. (2020). Patenting activity or innovative originality? *Account. Financ*, 12730.
- Bogers, M., Chesbrough, H., Heaton, S., & Teece, D. J. (2019). Strategic management of open innovation: A dynamic capabilities perspective. *Calif Manage Rev*, 62, 77-94.
- Camisón, C., & Villar-López, A. (2014). Organizational innovation as an enabler of technological innovation capabilities and firm performance. *Journal of business research*, 67, 2891-2902.
- Cheng, Y., Awan, U., Ahmad, S., & Tan, Z. (2021). How do technological innovation and fiscal decentralization affect the environment? A story of the fourth industrial revolution and sustainable growth. *Technol Forecast Soc Change* 162, 120398.
- Cisneros, M. A. I., & Hernandez-Perlines, F. (2018). Intellectual capital and Organization performance in the manufacturing sector of Mexico. *Manag Decis*, 56, 1818-1834.

- Danquah, M., & Amankwah-Amoah, J. (2017). Assessing the relationships between human capital, innovation and technology adoption: Evidence from sub-Saharan Africa. *Technol Forecast Soc Change*, 122, 24–33.
- Darus, N. M., Yunus, A. R., Othman, N. A., Sani, N. A., & Rahman, N. (2018). Integration of intellectual capital and innovation in SMEs' performance: A conceptual framework. *J Fundam Appl Sci*, 10, 339–354.
- Deeb, K. A., Merhej, M. M. (2016). The impact of structural capital on the innovation performance in Syrian Universities: A field study in Tishreen University. *Eur Online J Nat Soc Sci*, 5, 664.
- Ferreira, J., Coelho, A., & Moutinho, L. (2020). Dynamic capabilities, creativity and innovation capability and their impact on competitive advantage and firm performance: The moderating role of entrepreneurial orientation. *Technovation*, 92, 102061.
- Ganguly, A., Kumar, C., Saxena, G., & Talukdar, A. (2020). Firms' Reputation for Innovation: Role of Marketing Capability, Innovation Capability, and Knowledge Sharing. *J Inf Knowl Manag*, 19, 2050004.
- Hamidi, F., & Ghareh, N. S. (2017). Impact of co-creation on innovation capability and firm performance: A structural equation modeling. *AD-Minister*, 30, 73–90.
- Hussain, F., & Mehar, A. K. (2021). Intellectual Capital, Political Uncertainty and Firm Performance: Evidence from Pakistan. *J Bus Soc Rev Emerg Econ*, 7, 265–278.
- Kengatharan, N. (2019). A knowledge-based theory of the firm: Nexus of intellectual capital, productivity and firms' performance. *Int J Manpow*.
- Khalique, M., Bontis, N., Bin Shaari, J. A. N., Yaacob, M. R., & Ngah, R. (2018). Intellectual capital and organisational performance in Malaysian knowledge-intensive SMEs. *Int J Learn Intellect Cap*, 15, 20–36.
- Kianto, A., Sáenz, J., & Aramburu, N. (2017). Knowledge-based human resource management practices, intellectual capital and innovation. *J Bus Res*, 81, 11–20.
- Lenart-Gansiniec, R. (2016). Relational capital and open innovation—in search of interdependencies. *Procedia-Soc Behav Sci*, 220, 236–242.
- Li, X., Guo, S., Peng, Y., He, Y., Wang, S., Li, L., Zhao, M. (2018). Anaerobic digestion using ultrasound as pretreatment approach: Changes in waste activated sludge, anaerobic digestion performances and digestive microbial populations. *Biochem Eng J*, 139, 139–145.
- Limijaya, A., Hutagaol-Martowidjojo, Y., & Hartanto, E. (2021). Intellectual capital and firm performance in Indonesia: The moderating role of corporate governance. *Int J Manag Financ Account*, 13, 159–182.
- Mahmood, T., & Muhammad Shujaat Mubarak, M. S. (2020). Balancing innovation and exploitation in the fourth industrial revolution: Role of intellectual capital and technology absorptive capacity. *Technological Forecasting & Social Change*, 160, 120248.
- Martín-de Castro, G., Díez-Vial, I., Delgado-Verde, M. (2019). Intellectual capital and the firm: Evolution and research trends. *J Intellect Cap*, 20, 555–580.
- Meles, A., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2016). The impact of intellectual capital efficiency on commercial bank performance: evidence from the US. *Journal of Multinational Financial Management*, 36, 64–74.
- Migdadi, M. M. (2020). Knowledge management processes, innovation capability and organizational performance. *Int J Product Perform Manag*.
- Mir, M., Casadesús, M., Petnji, L. H. (2016). The impact of standardized innovation management systems on innovation capability and business performance: An empirical study. *J Eng Technol Manag*, 41, 26–44.
- Miranda, A. L. B. B., Nodari, C. H., Nobre, L. H. N., Schmidt, S. (2020). Analysis of The Correlation Between the Companies' Investment in Research, Development and Profitability, and The Countries' Competitiveness and Innovation Capability. *Rev Tecnol*, 20, 35–58.

- Najafi-Tavani, S., Najafi-Tavani, Z., Naudé, P., Oghazi, P., & Zeynaloo, E. (2018). How collaborative innovation networks affect new product performance: Product innovation capability, process innovation capability, and absorptive capacity. *Ind Mark Manag*, 73, 193–205.
- Ozkan, N., Cakan, S. & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance: a study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190–198.
- Palazzi, F., Sgrò, F., Ciambotti, M., & Bontis, N. (2020). Technological intensity as a moderating variable for the intellectual capital performance relationship. *Knowl Process Manag*, 27, 3–14.
- Pang, K., & Lu, C. S. (2018). Organizational motivation, employee job satisfaction and organizational performance: An empirical study of container shipping companies in Taiwan. *Marit Bus Rev*, 3, 36–52.
- Poh, L. T., Kilicman, A., & Ibrahim, S. N. I. (2018). On intellectual capital and financial performances of banks in Malaysia. *Cogent Economics & Finance, Cogent*, 6(1), 1–15.
- Reza, S., Mubarak, M. S., Naghavi, N., & Nawaz, R.R. (2020). Relationship marketing and third-party logistics: evidence from hotel industry. *J Hosp Tour Insights*, 3(3), 371–391.
- Scafarto, V., Ricci, F., Scafarto, F. (2016). Intellectual capital and firm performance in the global agribusiness industry. *J Intellect Cap*, 17, 530–552.
- Singh, R. D. & Narwal, K. P. (2018). Examining the relationship between intellectual capital and financial performance: an empirical study of service and manufacturing sector of India. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 15(4), 309–340.
- Sun, X., Li, H., & Ghosal, V. (2020). Firm-level human capital and innovation: Evidence from China. *China Econ Rev*, 59, 101388.
- Neves, E., & Proença, C. (2021). Intellectual capital and financial performance: evidence from Portuguese banks. *Int J Learning and Intellectual Capital*, 181, 93–108.
- Torre, C., Tommasetti, A., & Maione, G. (2020). Technology usage, intellectual capital, firm performance and employee satisfaction: The accountants' idea. *TQM J*, 33, 545–567.
- Wang, Z., Cai, S., Liang, H., Wang, N., & Xiang, E. (2021). Intellectual capital and firm performance: The mediating role of innovation speed and quality. *Int J Hum Resour Manag*, 32, 1222–1250.
- Xu, J., Shang, Y., Yu, W., Liu, F., Han, Y., Li, D., Singh, B., Rao, M.K., Xin, J., Ansari, R., et al. (2019). Intellectual Capital, Knowledge Sharing, and Innovation Performance: Evidence from the Chinese Construction Industry. *Res J Bus Manag*, 20, 603–630.
- Yan, Y., & Guan, J. (2018). Social capital, exploitative and exploratory innovations: The mediating roles of ego-network dynamics. *Technol Forecast Soc Change*, 126, 244–258.
- Zhang, M., & Hartley, J. L. (2018). Guanxi, IT systems, and innovation capability: The moderating role of proactiveness. *Journal of Business Research*, 90, 75-86

Investigating the effect of intellectual capital on bank performance with the mediating role of innovation capability in state-owned banks of the Islamic Republic of Iran

Behzad Zareyan Moradabadi¹

Alireza Islambolchi²

Kambyz Hamidi³

Tohfe Ghobadi Lemuk⁴

Received: 27 / April / 2024 Accepted: 08 / June / 2024

Abstract

The purpose of this study is to investigate the effect of intellectual capital on bank performance with the mediating role of innovation capability in Islamic Republic of Iran state-owned banks. The research method is applied in terms of purpose and descriptive-survey in terms of nature. The research sample was selected by stratified random sampling method of 285. Data were analyzed using Emus software. The results showed that structural and relational capital affect the ability to innovate and do not affect the performance of the bank, human capital affects the performance of the bank and does not affect the ability to innovate. Also, the ability to innovate has a mediating variable role between structural capital and capital related to the bank's performance and does not have a mediating role between human capital and bank performance. The results of fitting the final model index were confirmed. According to the results of this study, managers of state-owned banks should pay more attention to intellectual capital and innovation capability to increase bank performance.

Keywords: Human capital, structural capital, relational capital, innovation capability, bank performance.

1 Department of Public Administration, Hamedan Branch, Islamic Azad University, Hamedan, Iran: behzad10957@gmail.com

2 Department of Public Administration, Hamedan Branch, Islamic Azad University, Hamedan, Iran. (author) alirezaslambolchi1@gmail.com

3 Department of Public Administration, Hamedan Branch, Islamic Azad University, Hamedan, Iran. hamidi.ka@gmail.com

4 Department of Public Administration, Gonbadkavos, Islamic Azad University, Gonbadkavos, Iran. t_ghobadi@yahoo.com



رتبه‌بندی سازوکارهای عملیاتی و مقرراتی ارتقا نقش و جایگاه شرکت‌های تامین سرمایه در بازار سرمایه کشور

حامد تاجمیر ریاحی^۱
سعید اخوندی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۰۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۰

چکیده

در حال حاضر مهم‌ترین نهاد رسمی تأمین مالی در بازار سرمایه شرکت‌های تأمین سرمایه بوده که از آغاز فعالیت آن‌ها یک دهه می‌گذرد؛ اما این شرکت‌ها با چالش‌هایی در بعدهای مالی، عملیاتی و مقرراتی مواجه هستند. شناخت دقیق این مشکلات و آسیب‌ها می‌تواند به افزایش بازدهی و رشد و توسعه بیشتر نظام مالی و اقتصادی کشور ایران کمک بسیاری نماید و در پیاده‌سازی سیاست‌های مالی و اقتصادی با تمرکز بر افزایش رشد و ارتقای ثبات اقتصادی مؤثر واقع شود. در این پژوهش پس از انجام مطالعات کتابخانه‌ای و از طریق مصاحبه با خبرگان این حوزه و با استفاده از روش تحلیل مضمون داده، ۴۹ راهکار عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران حاصل شد و در آخر با روش Topsis این راهکارها رتبه‌بندی شدند. بر اساس نتایج این پژوهش، سازوکارها در ۷ رسته دسته‌بندی شدند: ۱. عدم انگیزه و رقابت‌پذیری ۲. ضعف قوانین و موانع مقرراتی ۳. خود مدیریتی و تحمیل خواسته به بانی ۴. نظارت حاکمیتی ناکارآمد ۵. فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب ۶. آسیب ساختاری و مدیریت ۷. عوامل زمینه‌ای. به نهادهای ناظر در بازار سرمایه و همچنین بازار پول توصیه می‌شود در جهت ارتقا و رشد بازار سرمایه و ارتقا نقش و جایگاه شرکت‌های تأمین سرمایه نتایج حاصل را به‌کارگیرند.

واژه‌های کلیدی: شرکت تأمین سرمایه، آسیب‌شناسی، تأمین مالی، بازار سرمایه.

طبقه بندی JEL: G18, G21, G24, G28, G34, G38

۱ گروه آموزشی اقتصاد و بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی تهران، ایران، (نویسنده مسئول) h.tajmir@khu.ac.ir

۲ گروه معارف اسلامی و مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع)، تهران، ایران، Akhoundi.sd@gmail.com



۱- مقدمه

هدف بازارهای مالی در عالی‌ترین سطح، تسهیل حرکت و انتقال وجوه از پس‌انداز کنندگان و دارندگان مازاد وجوه به سرمایه پذیران و نیازمندان وجوه است. هر چه سرمایه در بازارهای مالی سریع‌تر، کارتر و با هزینه کم‌تری حرکت کند، بازار مالی به هدف خود نزدیک‌تر می‌شود. یکی از ابتکارات بازارهای مالی برای تحقق این امر، ایجاد و توسعه واسطه‌های مالی است که هر یک به نحوی این فرآیند را انجام می‌دهند. یکی از این واسطه‌های مالی، شرکت‌های تأمین سرمایه است که در جهان به «بانکداری سرمایه‌گذاری» معروف هستند. به‌طور کلی «بانکداری سرمایه‌گذاری»^۱ را می‌توان عنصری در راستای کمک به بازار سرمایه دانست. کارکرد اصلی بانکداری سرمایه‌گذاری در واسطه‌گری وجوه برای کمک به بازار سرمایه است (ال براسی، ۲۰۲۰: ۸). به عبارت ساده‌تر کار ویژه اصلی بانکداری سرمایه‌گذاری انتقال منابع مالی صاحبان سرمایه به تولیدکنندگان نیازمند سرمایه است.

مؤسسات مالی، یکی از ارکان اساسی بازارهای مالی هستند که با قرار گرفتن در نقش واسطه بین دارندگان منابع مالی مازاد و نیازمندان به منابع مالی، انتقال وجوه و دارایی‌های مالی را تسهیل و ریسک‌های بازار را کاهش می‌دهند. واسطه‌های مالی، در بازار توسعه‌یافته اوراق بهادار، به‌عنوان نهادهای اجرایی و عملیاتی بازار و با برخورداری از کارکردی چندمنظوره، نقش مهمی را در مجموعه وظایف و فعالیت‌های بازار بر عهده‌دارند. واسطه‌های مالی با ایجاد تسهیلات مختلف و متعدد، استفاده از دانش و تخصص حرفه‌ای و نیز استفاده از توان عملیاتی بالایی که دارند، تشکیل پس‌انداز، تأمین منابع مالی و تخصیص آن‌ها به کسب‌وکارهای مولد و اقتصادی را بهینه می‌سازند و با این کارکرد، کارایی بازار را ارتقاء می‌دهند. (غلامی جمکرانی و همکاران، ۱۴۰۱)

تهیه و تنظیم فعالیت‌های واسطه‌های مالی، در حوزه‌های مختلفی مانند اعطا یا لغو مجوز ثبت، تأسیس، فعالیت و تداوم فعالیت آن‌ها مستلزم وجود معیارهایی درباره صلاحیت، برخورداری از دانش، منابع و مهارت‌های لازم و کفایت سرمایه واسطه موردنظر، تضمین رفتار منصفانه، صادقانه و حرفه‌ای با مشتریان، رعایت قوانین و مقررات، تفکیک صحیح وظایف و مسئولیت‌ها، نحوه نگهداری حساب‌ها و وجوه مشتریان و مواردی از این قبیل است. شرکت‌های تأمین سرمایه، در گروه شرکت‌های اوراق بهادار طبقه‌بندی می‌شوند که خود شامل کارگزاری‌ها و شرکت‌های تأمین سرمایه است. بنگاه‌های اقتصادی امکان انتشار و عرضه عمومی اوراق بهادار بدون کمک شرکت‌های تأمین سرمایه را دارند اما در عمل، بیشتر این شرکت‌ها از خدمات این‌گونه شرکت‌ها استفاده می‌کنند. (مگینسون، ۲۰۰۸)

شرکت‌های تأمین سرمایه، سرمایه‌گذار یا بانک نیستند یعنی نه مانند بانک‌های تجاری و صندوق‌های پس‌انداز، سپرده دیگران را جمع می‌کنند و نه وجوه خود را برای سرمایه‌گذاری اختصاص می‌دهند. (لانوتا، ۲۰۱۰)

^۱بانکداری سرمایه‌گذاری ترجمه Investment Banking است که در ایران با عنوان شرکت‌های تأمین سرمایه شناخته می‌شوند. مترادف این واژه بانکداری مرچنت، Merchant Banking است که در گذشته در انگلستان برای تمییز بانکداری سرمایه‌گذاری از بانکداری تجاری به کار گرفته می‌شد. با ورود بانکداری سرمایه‌گذاری آمریکا به اروپا و به ویژه انگلستان در حال حاضر در تمام دنیا بانکداری سرمایه‌گذاری با عنوان Investment Banking شناخته می‌شود در برخی از متون مرتبط این تعریف با اشاره به شاخه‌ای از بانکداری سرمایه‌گذاری به کار رفته که در آن بانکداران سرمایه‌گذاری با سرمایه خود و بدون واسطه به و با خود خدمات بانکداری سرمایه‌گذاری به ویژه تأمین مالی ساختاردهی مجدد و به ویژه M & A در سطح بین‌الملل ارائه می‌دهند.

این صنعت، بسیار رقابتی است و تغییرات قانونی، آزادسازی‌ها، جهانی‌شدن و پیشرفت‌های فناوری، روزبه‌روز آن را دگرگون می‌سازد. فعالیت عمده شرکت‌های تأمین سرمایه، در بازار اولیه است؛ درحالی‌که کارگزاری‌ها، عمدتاً به فعالیت در بازار ثانویه اشتغال دارند. البته امروزه مرز بین فعالیت‌های کارگزاری و شرکت‌های تأمین سرمایه در حال از بین رفتن است و مؤسسات مالی بزرگ، هر دو فعالیت‌ها را ارائه می‌نمایند. امروزه، صنعت خدمات مالی، تلفیق و هم‌گرایی بسیار بالایی را تجربه می‌کند و مؤسسات خدمات مالی طیف بسیار گسترده‌ای از خدمات و محصولات مالی را ارائه می‌نمایند که این پدیده خود، شدت رقابت را در دنیای خدمات مالی افزایش داده است. (کاباران زاد قدیم و همکاران، ۱۴۰۱)

شرکت‌های تأمین سرمایه در دنیا «بانک‌های سرمایه‌گذاری» نامیده می‌شوند و مهم‌ترین فعالیت بانک‌های سرمایه‌گذاری عبارت است از پذیرهنویسی و عرضه عمومی سهام، اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار. (فلوریت، ۲۰۰۸)

مقررات شرکت‌ها به معنی مجموعه‌ای از قوانین (دائمی یا موقت) است که اشکال و حدود فعالیت و سازمان داخلی و خارجی شرکت و همچنین وضعیت قانونی نمایندگان را تنظیم می‌کند. مقررات توسط نهادهای ناظر مطابق با اصول و مقررات مندرج در قانون اساسی و سایر قوانین تعیین می‌شود؛ بنابراین، مقررات می‌تواند بدون نظارت قانون اساسی لغو شود. این مفهوم همچنین به معنی مجموعه‌ای از قوانینی است که روش برای فعالیت‌های سازمان‌های دولتی، سازمان‌ها و مؤسسات را تعیین می‌کند.

نیاز بنگاه‌های اقتصادی فعال به منابع مالی، توسط دو بازار پول و سرمایه به سهم‌های متفاوت، پاسخ داده می‌شود. در حال حاضر مهم‌ترین نهاد رسمی تأمین مالی در بازار سرمایه شرکت‌های تأمین سرمایه بوده که از آغاز فعالیت آن‌ها یک دهه می‌گذرد؛ اما این شرکت‌ها با چالش‌هایی در بعدها مالی، عملیاتی و مقرراتی مواجه هستند. شناخت دقیق این مشکلات و همچنین ارائه راهکارهای عملیاتی و مقرراتی در این خصوص می‌تواند به افزایش بازدهی و رشد و توسعه بیشتر نظام مالی و اقتصادی کشور ایران کمک بسیاری نماید و در پیاده‌سازی سیاست‌های مالی و اقتصادی با تمرکز بر افزایش رشد و ارتقای ثبات اقتصادی مؤثر واقع شود.

ادبیات پژوهش

در بازار سرمایه ایران درحالی‌که ایرادهایی در زمینه‌های سیاست‌گذاری و همچنین قوانین و مقررات بالادستی شرکت‌های تأمین سرمایه وارد می‌شود، تا به حال پژوهش‌های مدونی در رابطه با آسیب‌شناسی و حل مشکلات عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه انجام نشده است و به‌صورت چندین پژوهش در سازمان بورس و اوراق بهادار، دبیرخانه کمیته‌های تخصصی اتاق ایران و همچنین مصاحبه‌های رسانه‌ای مورد توجه قرار گرفته بوده است. با این وجود یافتن و ارائه راهکار برای این رکن از نظام مالی و اقتصادی ایران نیازمند پژوهش‌ها و مباحثات گسترده علمی و عملی و ارائه راه‌حل‌های عملیاتی به دستگاه‌های ذی‌صلاح است. در این پژوهش نظرات خبرگان دریافت شده است سپس با مطالعات کتابخانه‌ای سعی گردیده است تحلیل کامل و شاملی از راهکارهای عملیاتی و مقرراتی به مراجع ذی‌ربط ارائه شود.

سابقه پژوهش در این موضوع با توجه به جدید بودن آن بسیار کم هست و بیشتر به صورت مصاحبه و گزارش‌های کوتاه در دسترس است که همین امر دلالت بر اهمیت این پژوهش و نوآور بودن آن دارد. مواردی از سابقه پژوهش‌های سایر پژوهشگران در این حوزه تقدیم می‌گردد.

مرزبان و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری در جهان و مقایسه آن با بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه پرداختند. پژوهشگران در این پژوهش به این نکته اشاره دارند که نقش شرکت‌های تأمین سرمایه در انتقال منابع مالی به بنگاه‌های اقتصادی با بالاترین سطح کارایی تخصیصی و عملیاتی را می‌توان مورد توجه قرار داد و باید یادآور شد که بانک‌ها به دلیل نوع منابع جذب شده در قالب سپرده‌های خود باید متولی سرمایه در گردش باشند، درگیر مطالبات بلندمدتی شده‌اند که حدود ۲۰ درصد آن‌ها نیز مشکوک الوصول برآورد شده است؛ بنابراین باید تقویت جایگاه و نقش تأمین سرمایه‌ها هم در دستور کار متولیان بازار قرار گیرد.

عالی پناه و ناصری (۱۳۹۸) در پژوهشی به نظام بازرسی در شرکت‌های تأمین سرمایه پرداختند. در این پژوهش عنوان شده است می‌بایست نظام بازرسی حاکم بر شرکت‌های تجاری را بر اساس قواعد کلی شرکت‌های تجاری مندرج در قانون تجارت، لایحه اصلاحی و سایر قوانین و مقررات مربوطه به حقوق بازار سرمایه بررسی و مورد تحلیل قرار داد.

قدرتیان و همکاران (۱۳۹۷) در پژوهشی به طراحی نقشه استراتژی شرکت‌های تأمین سرمایه پرداختند. در این پژوهش که از نظرات خبرگان استفاده شده بوده است، بر اساس یک تحلیل ده هدفی، اهداف استراتژیکی که بیشترین اثرگذاری را از دید خبرگان به خود اختصاص دادند عبارت بودند از: رشد سودآوری کل شرکت؛ بهبود بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری؛ رشد درآمد هر سهم شرکت؛ بهبود گردش دارایی‌ها؛ بهبود توانگری مالی؛ بهبود ساختار سرمایه؛ اتوماسیونی کردن فرایندهای شرکت؛ رشد سهم بازار شرکت تعداد مشتریان؛ نوآوری در خدمات و رشد سود حاصل از هر یک از خدمات شرکت.

شهبازی (۱۳۹۵) در گزارش پژوهشی تحت عنوان «آسیب‌شناسی شکل‌گیری و عملکرد شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران» ابتدا به بررسی بحران‌های مالی آمریکا و ضرورت تأسیس بانک‌های سرمایه‌گذاری (تأمین سرمایه) پرداخته است و همچنین به تفاوت‌های بین بانک‌های تجاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری (تأمین سرمایه) در ایالات متحده آمریکا اشاره می‌نماید. در ادامه، تفاوت قانون‌گذاری در بازل ۲ و ۳ در مورد محدوده و نحوه فعالیت شرکت‌های تأمین سرمایه مطابق با این قوانین مقایسه می‌شوند. سپس به مقایسه آماری سهم از بازار این شرکت‌ها در بازار مالی پرداخته است.

مافی و فلاح (۱۳۹۵) در مقاله پژوهشی خود تحت عنوان «ساختار شرکت‌های تأمین سرمایه و الزامات حقوقی حاکم بر آن‌ها» تهیه نمونه اساسنامه شرکت‌های تأمین سرمایه در قالب شرکت سهامی عام و همچنین تعاونی سهامی عام با ایجاد تغییراتی جهت نظارت و هماهنگی بین دستگاه‌های ناظر را ضروری می‌دانند. فراهم آوردن این بستر امکان تأمین مالی پروژه‌های کلان با نیاز کمتر به تشکیل کنسرسیوم شرکت‌های تأمین سرمایه را فراهم می‌آورد. با این اقدام نسبت به تأمین سرمایه‌های خصوصی با عرضه سهام و تأمین مالی از این طریق نسبت کفایت

سرمایه‌ای لازم برای تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی را دارند؛ و مزیت دیگر با حضور سهامداران خرد امکان نظارت داخلی به نسبت شرکت‌های با ساختار خصوصی است. ایشان در پایان به پیشنهاد اجماع فعالیت بانک‌های تجاری و سرمایه‌ای اشاره می‌کند که البته با فلسفه پیدایش شرکت‌های تأمین سرمایه در تناقض است.

زارع و سرزعی (۱۳۹۴) در پژوهشی به آسیب‌شناسی تأمین مالی در بازار سرمایه پرداختند. در این پژوهش ضمن بررسی وضعیت موجود تأمین مالی در بازار سرمایه، به محدودیت‌های قوانینی و مقرراتی، محدودیت ابزارها و شیوه‌های تأمین مالی، محدودیت‌های نرخ، اعتبارسنجی و تضمین، محدودیت‌های ناشی از شیوه عرضه اولیه و بازار ثانویه اوراق بهادار اشاره داشتند.

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، با توجه به پژوهش صورت گرفته، تاکنون پژوهشی که به‌صورت خبرگانی، راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه را مورد پژوهش قرار بدهند، صورت نگرفته است و این پژوهش برای اولین بار به این موضوع پرداخته است. پژوهش‌های تاکنون صورت گرفته عمدتاً یا با محوریت موضوعی خاص یا عمدتاً اسنادی کتابخانه‌ای بوده است این در حالی است که این پژوهش به‌صورت خبرگانی و برای تمام موضوعات مرتبط با راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه است.

از آنجا که سپرده‌های مالی و بازار سرمایه را می‌توان به‌عنوان عناصر اصلی و مبنایی واسطه‌گری نهادی جریان‌های سرمایه به حساب آورد بر این اساس باید گفت بانکداری سرمایه‌گذاری، یک نهاد هم‌عرض با بانک‌ها در بازار سرمایه در حوزه واسطه‌گری در تخصیص منابع است. البته باید توجه داشت که این انگاشت بانکداری سرمایه‌گذاری را به حوزه بسیار محدودی از فعالیت‌های آن در فضای نوین تأمین سرمایه‌های کلان محدود می‌کند. بانکداری سرمایه‌گذاری در طول سالیان گذشته همواره ماهیتی دستخوش تغییر داشته است. این ماهیت متغیر یک ضرورت برای بانکداری سرمایه‌گذاری بوده است چراکه این نهاد می‌بایست خود را با نیازهای متغیر بازارهای مالی هماهنگ سازد (کولونلو، ۲۰۲۰: ۲۵).

در همین راستا باید خاطر نشان ساخت که بانکداری سرمایه‌گذاری یکی از پویاترین بخش‌های خدمات مالی نوین به حساب می‌آید. بانکداران سرمایه‌گذار همواره از موقعیت بسیار خوبی بهره‌مند بوده‌اند، اما گاهی بهای بلندپروازی‌های بیش‌ازحد خود را هم پرداخت کرده‌اند (سابرا مانیان، ۲۰۰۶: ۶۶). باید توجه داشت در برخی از کشورها از جمله انگلستان فعالیت‌های بانکداری سرمایه‌گذاری محدود به بازار سرمایه است حال آنکه در بازارهای بزرگی مثل آمریکا فعالیت این نوع بانک‌ها بسیار گسترده‌تر و متنوع‌تر است (دیواندری، ۱۳۹۲: ۵۵).

این مؤسسات در دنیا، «بانک‌های سرمایه‌گذاری» نام‌گذاری شده‌اند و دلیل انتخاب این نام فعالیت اصلی آن‌ها در پیدا کردن، گردآوری و جوجه صاحبان پس‌اندازها و سرمایه‌گذاران، تأمین و اختصاص آن‌ها به تأمین مالی پروژه‌های مولد اقتصادی است. ترجمه تحت‌اللفظی «بانک سرمایه‌گذاری» برای خواننده گمراه‌کننده است؛ زیرا شرکت‌های تأمین سرمایه، سرمایه‌گذار یا بانکدار نبوده؛ بدین معنی است که مانند بانک‌های تجاری و صندوق‌های پس‌انداز، سپرده دیگران را گردآوری نمی‌کنند و جوجه خود را به‌طور دائمی برای سرمایه‌گذاری تخصیص نمی‌دهند (جهانخانی، ۱۳۷۹: ۱۳۱)؛ بنابراین در این پژوهش منظور از بانک سرمایه‌گذاری، «شرکت تأمین سرمایه» است.

مجموعه فعالیت‌های بانکداری سرمایه‌گذاری در قالب سه دسته ذیل قابل‌ارائه است. دسته اول فعالیت‌های بانکداری سرمایه‌گذاری سنتی است. این عرصه خود به دو بخش تقسیم می‌گردد: الف) خدمات تعهد پذیرهنویسی که شامل کمک به بنگاه‌ها برای تأمین مالی در بازارهای مالی است. ب) خدمات مشاوره که کمک به بنگاه‌ها در معاملاتی مانند ادغام، تملک، ساختاردهی مجدد بدهی و ... را در خود در بر گرفته است. دسته دوم فعالیت‌های مرتبط با معامله‌گری و کارگزاری است. این فعالیت‌ها شامل خریدوفروش اوراق بهادار با استفاده از منابع بانک یا منابع تأمین‌شده از سوی مشتریان (کارگزاری) است. درنهایت دسته سوم فعالیت‌های مرتبط با مدیریت دارایی است. این عرصه نیز به دو حوزه اصلی تقسیم می‌گردد: الف) روش‌های سنتی (صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک) و ب) روش‌های نوین که شامل صندوق‌های زمین و ساختمان، صندوق‌های پوششی و صندوق‌های سهام یا هر نهاد دیگر برای سرمایه‌گذاری در سایر دارایی‌ها است (ژانگ و همکاران، ۲۰۲۱: ۱۷).

نخستین رویدادهای مرتبط با این بحث به اواخر دوران جنگ جهانی اول برمی‌گردد که در آن بانک‌های تجاری در ایالات‌متحده آمریکا خود را برای ترمیم اقتصادی و به دنبال آن پاسخگویی به تقاضای فزاینده موجود برای تأمین مالی شرکتی، آماده می‌کردند. انتظار می‌رفت شرکت‌های آمریکایی وابستگی خود را از بانک‌های تجاری به بازارهای سهام و قرضه تغییر دهند که در آن‌ها منابع مالی با قیمت پایین‌تر و برای دوره‌های زمانی طولانی‌تر در دسترس بودند. بانک‌های تجاری باهدف آماده‌سازی خود برای رونق به وجود آمده در بازارهای سرمایه در دهه ۱۹۲۰، شروع به تملیک بنگاه‌های کارگزاری سهام کردند تا حضور خود را در چنین بازارهایی تقویت کنند. اولین نمونه از چنین تملیک‌هایی، زمانی اتفاق افتاد که NCB، «هالسی استوارت و کامپانیک» را در سال ۱۹۱۶ به تملک خود درآورد. در سراسر دهه ۱۹۲۰ مانند دوره قبل از آن، بانکداری سرمایه‌گذاری تنها به معنای تعهد پذیرهنویسی و عرضه اوراق بهادار بود. (سوری و همکاران، ۱۴۰۱)

رونق بازار اوراق قرضه و سهام در دهه ۱۹۲۰ فرصتی بود که امکان نداشت بانک‌ها آن را دیده بگیرند، اما از آنجاکه قادر نبودند به‌طور مستقیم امر تعهد پذیرهنویسی و عرضه اوراق بهادار را انجام دهند، از راه شرکت‌های هلدینگ، شرکت‌های وابسته حوزه اوراق بهادار را به تملک خود درآوردند. باوجوداین، مرزهای متمایزکننده و مشخصی وجود نداشتند. شرکت‌های تابعه به‌طور پراکنده‌ای از جانب شرکت‌های مادر برای تعهدات مربوط به تعهد پذیرهنویسی و سایر فعالیت‌ها، تأمین مالی می‌شدند. با تداوم رونق این بازار، شرکت‌های تابعه بانکداری سرمایه‌گذاری، سود کلانی را در قالب کارمزدهای پذیرهنویسی کسب کردند. این سود به‌ویژه در بخشی با عنوان «اوراق قرضه یانکی» حاصل شد که ناشران خارجی در بازار ایالات‌متحده آمریکا منتشر می‌کردند. در بازار سهام، بانک‌ها بیشتر عملیات کارگزاری را از راه شرکت‌های تابعه خود انجام می‌دادند و به‌صورت پول اعتبار به مشتریان وام می‌دادند، اما با تصویب قانون مکفادنه در سال ۱۹۲۷، شرکت‌های تابعه بانک‌ها هم شروع به تعهد پذیرهنویسی عرضه سهام کردند. بانک‌های NCB، بانک چیس مورگان و بانک آمریکا از جمله فعال‌ترین بانک‌ها در آن دوران بودند.

زمانی که بانک‌های سرمایه‌گذار از بانک‌های مادر پول قرض گرفتند تا در سهام بانک بیشتر برای فروش استقراری سهام بورس‌بازی کنند، بازار سهام بیش‌ازحد داغ شد. با پیوستن عموم به این بازار ملتهب، نسبت‌های

پی به ای P/E به مرزهایی غیرمعمول رسید و این حساب سرانجام در اکتبر ۱۹۲۹ شکست و موجب از دست رفتن میلیون‌ها دلار از وجوه سپرده‌گذاران بانک و ورشکست شدن بانک‌هایی مانند بانک ایالات‌متحده آمریکا شد. برای بازیابی اعتماد عمومی به‌نظام مالی و بانکداری، اقدامات قانونی متعددی پیشنهاد شد که درنهایت به تصویب قانون بانکداری سال ۱۹۳۳ یا قانون گلس استیگال انجامید و بانک‌های تجاری را از اقدام به تعهد پذیره‌نویسی اوراق بهادار و مشارکت به‌عنوان کننده دیگران در معاملات اوراق بهادار منع کرد. این فعالیت‌ها به‌عنوان حوزه انحصاری بانک‌های سرمایه‌گذار تفکیک شدند. از سوی دیگر، بانک‌های سرمایه‌گذار هم از سپرده‌پذیری و وام‌دهی شرکتی که حوزه انحصاری بانک‌های تجاری محسوب می‌شد، منع شدند. پس این قانون، مرزهای مشخصی ایجاد کرد که پیشتر وجود نداشتند. از زمان تصویب قانون مذکور، بانکداری سرمایه‌گذاری به‌طور مشخص‌تری با عنوان سبد خدمات مالی مرتبط با انتشار جدید اوراق بهادار شرکتی (یعنی ایجاد بازار اولیه برای اوراق بهادار) تعریف می‌شود. این تعریف بسط داده‌شده و اکنون سطح ثانویه، بازار سازی ثانویه از راه معامله اوراق بهادار را هم در برمی‌گیرد.

در سال ۱۹۳۵ بانکداری سرمایه‌گذاری در آمریکا یکی از صنایعی بود که بیشترین قانون‌ها و مقررات برای روی فعالیت‌های آن وضع شد. قانون اوراق بهادار در سال ۱۹۳۳ برای نخستین بار آماده‌سازی مدارک عرضه و ثبت اوراق بهادار جدید در دولت فدرال را الزام کرد. قانون بورس اوراق بهادار در سال ۱۹۳۴ به تشکیل کمیسیون بورس اوراق بهادار منجر شد و قانون مالونی در سال ۱۹۳۸ به شکل‌گیری بورس نزدک انجامید. «قانون شرکت سرمایه‌گذاری» در سال ۱۹۴۰ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک را وارد حوزه نظارتی کرد و «قانون مشاوران سرمایه‌گذاری» در سال ۱۹۴۰ بر فعالیت‌های مشاوران سرمایه‌گذاری و مدیران ثروت حاکم شد.

پس از تصویب قانون گلس استیگال در دهه ۱۹۳۰ تا شروع سده بیست و یکم، بانکداری سرمایه‌گذاری شاهد مراحل مختلفی از تغییر و تحول بوده که مرزهای مشخص ایجادشده را تا حد زیادی گسترش داده است. به دلیل تحریم نفت کشورهای عربی در سال ۱۹۷۳، اقتصادهای جهان دچار فشار و تورم شدیدی شدند و نوسان‌پذیری در نرخ بهره، مشکلات زیادی را به همراه آورد. در این زمان بود که سرمایه‌گذاران نهادی، به بازارهای اوراق بهادار روی آوردند. همچنین این دوران آغاز توسعه و جهانی‌شدن بخش‌های خدمات صنعتی و مالی بود. به دلیل این پیشرفت‌ها، بانکداری سرمایه‌گذاری و بانکداری تجاری یک‌بار دیگر از جانب قانونی که در دهه ۱۹۳۰ برای نظام‌مند کردن نظام تصویب‌شده بود، محدود شدند. این اقدام به رفع برخی از محدودیت‌ها در طول سال‌های پس‌از آن منجر شد. (به‌طور مثال، اصلاحات قانون اوراق بهادار در سال ۱۹۷۵ که به بانک‌های تجاری اجازه می‌داد که شرکت‌های تابعه‌ای در اختیار داشته باشند) شرکت‌های تابعه بخش ۲۰ تا از راه آن‌ها قادر به تعهد پذیره‌نویسی و معامله اوراق بهادار باشند. در سال ۱۹۹۰ جی پی مورگان نخستین بانکی بود که یک شرکت تابعه بخش ۲۰ را افتتاح کرد. از آنجاکه قانون گلس استیگال شرکت‌های تابعه بانک‌های ایالت متحده آمریکا را در خارج از آن کشور شامل نمی‌شد، آن‌ها به تعهد پذیره‌نویسی در بازار اوراق قرضه اروپایی پرداختند و در سال ۱۹۸۴ این شرکت‌ها ۵۲ درصد از سهم بازار را در این حوزه در اختیار گرفتند؛ اما از سوی بانک‌های ژاپنی در این بازار، رقابت فشرده‌ای صورت می‌گرفت و در سال ۱۹۸۷، آن‌ها ۲۵ درصد از عرضه اوراق قرضه اروپایی را در اختیار داشتند.

در دهه ۱۹۸۰، در طول رشد اقتصادی و جهانی‌شدن، بانکداری سرمایه‌گذاری فعالیت خود را به حوزه‌ها و خدماتی توسعه داد که معامله ارز، زمین و ساختمان، قراردادهای آتی مالی، وام‌های کوتاه‌مدت، اوراق بهادار با پشتوانه رهنی و چندین فعالیت دیگر را شامل می‌شد؛ اما سقوط بازار سهام در سال ۱۹۸۷ بار دیگر کانون توجه آن‌ها را به حوزه‌های اصلی تخصصی معطوف کرد. به راهی مشابه، توسعه بلند پروازانه‌ای که در سطحی جهانی اتفاق افتاد تا حدی با محدودیت روبه‌رو شد. با وجود این، به دلیل پیشرفت‌های فناوری در دهه ۱۹۹۰ و قابلیت دسترسی جهانی از راه انقلاب صورت گرفته در فناوری‌های ارتباطات، رشد جهانی دوباره از سر گرفته شد و این بار بانک‌های سرمایه‌گذار تنها به تعهد پذیرهنویسی عرضه‌های جدید و معامله اوراق بهادار محدود نبودند. این تغییر بیشتر در برای ارائه محصولات جدید و تکنیک‌های پیشرفته مدیریت ریسک و انجام معاملات مالی ساختاریافته بود. علاوه بر این فعالیت‌ها، بانکداری سرمایه‌گذاری طیف جالب‌توجهی از خدمات مشاوره در حوزه‌های ساختاریافته مجدد شرکتی، ادغام و تملیک و خرید کنترلی اهرمی، تأمین مالی و سهام اختصاصی را هم در بر گرفت.

در حوزه معامله‌گری، بانک‌های سرمایه‌گذار در بازار مشتقه، آربیتراژ و سفته‌بازی فعالیت می‌کنند و در حوزه تأمین مالی ساختاریافته، از راه معاملات بهادار سازی و ابزارهای مشتقه، خدمات مهندسی مالی خود را ارائه می‌دهند. (دیوانداری، ۱۳۹۲: ۱۲۰-۱۲۳).

کسب‌وکار بانکداری سرمایه‌گذاری بسیار رقابتی است. تغییرات نظارتی، جهانی‌شدن و پیشرفت فناوری، در حال ایجاد تغییر شکل در این صنعت هستند. مقررات زدایی در بسیاری از کشورها به شرکت‌های مالی بزرگ امکان داده است ضمن فعالیت در سطح جهانی، خدمات و محصولات متفاوتی را به سبد خود اضافه کنند. با وجود این، رسوایی‌هایی مانند انرون ۱ و ورلدکام ۲ مقامات نظارتی را بر آن داشته تا برای جلب مجدد اعتماد عمومی، الزامات سخت‌گیرانه‌ای نظیر قانون ساربانس اکسلی را بر عملکرد شرکت‌ها وضع کنند. بر اساس این مقررات، مؤسسات وال‌استریت مجاز به توصیه سهام مشتریان بانکداری سرمایه‌گذاری به‌وسیله تحلیلگران بخش تحقیقات نیستند. تحلیلگران باید توصیه‌های مستقلی درباره ارزیابی خود از چشم‌انداز کاری مشتری ارائه دهند. علاوه بر این، پیشرفت‌های فناوری، مشتریان را قادر ساخته تا در هر زمان و مکانی، به خدمات مالی عرضه‌شده به‌وسیله بانک‌های سرمایه‌گذار، دسترسی داشته باشند. فناوری همچنین به بانک‌های سرمایه‌گذار امکان می‌دهد اوراق بهادار پیچیده‌ای طراحی و قیمت‌گذاری کنند. به همین دلیل، مسیر شغلی بانکداری سرمایه‌گذاری، مسیر چالش‌برانگیز ولی جذابی است. (دیوانداری، ۱۳۹۲: ۲۲۰)

بانک‌های سرمایه‌گذاری در معاملات عمومی و خصوصی بازار برای شرکت‌ها، دولت‌ها و سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کنند. این معاملات، مواردی چون ادغام، تملیک، فروش بخشی از شرکت‌ها و انتشار اوراق بهادار بدهی یا سرمایه‌ای یا ترکیبی از این دو را در بر می‌گیرند. بانک‌های سرمایه‌گذاری با دارا بودن تخصص در این صنعت، به مشتریان خود مشاوره ارائه و به آن‌ها کمک می‌کنند. گروه‌بندی‌های صنعت یا بخش، شامل موارد زیر است: نهادهای مالی، صنعتی، مصرفی، مراقبت‌های بهداشتی، زمین و ساختمان، فناوری، رسانه‌ها و مخابرات و غیره.

¹ Enron
² WorldCom

بانک‌های سرمایه‌گذار امروزه همچنین فعالیت‌های مربوط به اوراق بهادار مانند معامله‌گری، تبدیل به اوراق بهادار سازی، مهندسی مالی، مدیریت سرمایه‌گذاری و خدمات اوراق بهادار را پوشش می‌دهند. برای این فعالیت‌ها، بانک‌های سرمایه‌گذار کارمزد و کمیسیون اخذ و از انجام معاملات با سرمایه خود کسب درآمد می‌کنند. بانکداری سرمایه‌گذاری شامل تأمین مالی و خدمات مشاوره ادغام و تملیک است. بانک‌های سرمایه‌گذاری در تأمین مالی از راه تعهد پذیرهنویسی (که در آن بانک‌های سرمایه‌گذار اوراق بهادار جدید را از ناشر خریداری و بین سرمایه‌گذاران نهادی و خرد توزیع می‌کنند)، به مشتریان خود کمک می‌کنند. برای این خدمت، بانک‌های سرمایه‌گذار درآمدی از محل تعهد پذیرهنویسی (تفاوت بین قیمتی که از سرمایه‌گذاران دریافت می‌کنند و مبلغی که به بنگاه ناشر می‌پردازند) دریافت می‌کنند. این درآمد تعهد پذیرهنویسی بین ۲ تا ۷ درصد از کل عایدات حاصل از عرضه سهام تعیین شده است. فشار رقابتی، بانکداران را مجبور کرده است تا کارمزد کمتری مطالبه کنند، به‌ویژه برای معاملات بزرگ، این میزان شاید به ۳ درصد هم کاهش یابد. در عرضه بدهی، این سود بسیار پایین‌تر و اغلب کمتر از صدم درصد است.

یکی دیگر از حوزه‌های اصلی در بانکداری سرمایه‌گذاری، مشاوره راهبردی در مورد ادغام و تملیک است. خدمات قابل‌ارائه ساختاردهی و اجرای معاملات داخلی و بین‌المللی در تملیک‌ها، واگذاری‌ها، ادغام‌ها، سرمایه‌گذاری‌های مشترک، ساختاردهی مجدد و تصمیم‌گیری در خرید کنترلی ناخواسته را شامل می‌شوند. کارمزدها اغلب به‌صورت توافقی تعیین می‌شوند. با افزایش مبلغ معاملات، کارمزدهای مشاوره ادغام و تملیک اغلب کمتر از صدم درصد و بسیار کمتر از آن هستند. با بالا رفتن سالیانه حجم معاملات به تریلیون‌ها دلار، بانکداران سرمایه‌گذار از راه مشاوره ادغام و تملیک باوجود این مسائل میلیاردها دلار درآمد کسب می‌کنند. این حوزه از کسب‌وکار به آن دلیل جذابیت بالایی دارد که بانکداران بدون توجه به نتیجه (برد، باخت یا مساوی)، درآمد کارمزد خود را دریافت می‌کنند (دیواندری، ۱۳۹۲: ۲۳۰-۲۳۱).

روش‌های ارزیابی بانک‌های سرمایه‌گذاری در جهان

بانک‌های سرمایه‌گذاری دو عملیات اصلی و پایه را برای بازارهای جهانی اجرا می‌کنند. اول، بانک‌های سرمایه‌گذاری به‌عنوان واسطه بین متقاضیان سرمایه و عرضه‌کنندگان سرمایه هستند که این از طریق بدهی یا سهام به شرکت‌ها ارائه می‌شود. دوم، بانک‌های سرمایه‌گذاری به شرکت‌ها در ادغام و تملک، تجدید ساختار و دیگر اقدامات عمده شرکتی مشاوره می‌دهند. در ارائه این خدمات بانک‌های سرمایه‌گذاری باید ارزش شرکت را تعیین کند. لذا آن‌ها از چهار فن ارزیابی اولیه استفاده می‌کنند. این فن‌ها بیشتر به‌صورت جهانی، صرف‌نظر از صنعت، شرکت و یا شرایط اعمال می‌شود. تقریباً همه روش‌های ارزیابی تمرکزشان یا روی ارزش سازمانی با ارزش بازاری است. (روزنباون و پیرل، ۲۰۰۹)

روش شرکت‌های قابل مقایسه

یک روش ارزیابی است که برای پیدا کردن ارزش شرکت بر اساس ارزش دادوستد شرکت‌های مشابه استفاده می‌شود. تجزیه و تحلیل مبتنی بر بازار با تکیه بر قیمت‌های بازاری برای شرکت‌های دادوستد کننده عمومی است.

این ارزیابی می‌تواند پیرامون ارزش سازمانی و با ارزش بازاری شرکت بسته به مضربی که مورد استفاده قرار می‌دهد بچرخد

روش جریان نقدی تنزیل شده

گام‌های اصلی برای ارزیابی جریان نقدی تنزیل شده: ۱- پیش‌بینی جریان نقدی رایگان شرکت‌ها برای ۱۰-۵ سال؛ ۲- محاسبه میانگین وزنی هزینه سرمایه ۳- محاسبه ارزش نهایی شرکت‌ها و یا ارزش آتی با فرض نرخ رشد بلندمدت ثابت؛ ۴- تنزیل ۵ سال جریان نقدی رایگان به‌علاوه ارزش نهایی به سال پایه برای استخراج ارزش سازمانی شرکت‌ها

روش پیشینه معاملات

این روش معاملات قابل مقایسه هم نامیده می‌شود؛ که به نظر می‌رسد گذشته اخیر معاملات ادغام و تملک شرکت‌های مشابه برای دریافت طیف وسیعی از مضرب‌های ارزیابی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در این روش گام اول شناسایی شرکت‌های دادوستد کننده عمومی با ویژگی‌های مشابه است. گام دوم گسترش تجزیه و تحلیل شرکت‌های قابل مقایسه با مضرب‌های تجاری و در گام آخر اختصاص مضرب‌ها به آمار و ارقام شرکت برای تعیین محدوده ارزیابی است.

روش تملک اهرمی

هراکه شرکتی سهام عمده یا دارایی‌های شرکت دیگر را از طریق دریافت وام و استقراض، تصاحب کند و برای بازپرداخت وام‌های گرفته شده، دارایی‌های تصاحب شده را، در گرو یا رهن قرار دهد. در این روش شرکت سرمایه‌گذار تمام سهام عادی یک واحد انتفاعی دیگر را تصاحب می‌کند. پس از تحصیل، کل دارایی شرکت قدیم به شرکت جدید واگذار می‌شود و بخش اعظم سرمایه شرکت جدید نوعی بدهی است. سرمایه اندک شرکت جدید توسط گروه کوچکی از سهام‌داران قبلی شرکت قدیم که معمولاً مدیران بوده‌اند، تأمین می‌شود.

بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران

با فراهم شدن بسترهای لازم، به‌ویژه تصویب قانون اوراق بهادار در اواخر سال ۱۳۸۴ و تعریف نهادهای مالی در بند ۱۸ و ۲۱ ماده یک این قانون که در آن به‌صراحت شرکت‌های تأمین سرمایه را تعریف کرده و از آن‌ها به‌عنوان نهاد مالی نام‌برده بود، بسترهای لازم برای ظهور این نهادهای مالی در کشور فراهم شد. تدوین اساسنامه این نهادها و ضوابط فعالیت آن‌ها آغاز فعالیت این نهادهای اثرگذار را تسریع کرد. به‌پشتوانه این بسترسازی‌ها، این نهادها فعالیت خود را به‌طور رسمی از اواخر سال ۱۳۸۶ آغاز کردند. از آن‌پس با توجه به نیاز بازارهای مالی کشور به خدمات این شرکت‌ها، به‌تدریج بر شمار آن‌ها افزوده شد، به‌طوری‌که در حال حاضر تعداد این شرکت‌ها به شرح جدول ۱ به یازده شرکت رسیده است و کماکان انتظار می‌رود برشمار آن‌ها افزوده شود.

جدول شرکت‌های تأمین سرمایه در ایران

ردیف	نام شرکت	تاریخ اعطای مجوز
۱	تأمین سرمایه امین	۱۳۸۷/۰۱/۱۸
۲	تأمین سرمایه نوین	۱۳۸۷/۰۱/۱۸
۳	تأمین سرمایه بانک ملت	۱۳۸۹/۱۱/۱۸
۴	تأمین سرمایه امید	۱۳۹۰/۰۹/۰۹
۵	تأمین سرمایه سپهر	۱۳۹۰/۱۰/۰۲
۶	تأمین سرمایه تمدن	۱۳۹۰/۱۲/۲۷
۷	تأمین سرمایه لوتوس پارسبان	۱۳۹۰/۱۲/۲۷
۸	تأمین سرمایه کاردان	۱۳۹۲/۱۱/۰۴
۹	تأمین سرمایه بانک مسکن	۱۳۹۴/۰۱/۰۱
۱۰	تأمین سرمایه دماوند	۱۳۹۸/۱۲/۲۸
۱۱	تأمین سرمایه خلیج فارس	۱۴۰۱/۰۲/۱۰

منبع ۱: یافته‌های پژوهشگر

خدمات شرکت‌های تأمین سرمایه در ایران

مشابه بانک‌های سرمایه‌گذاری فعال در سطح بین‌الملل، بر اساس اساسنامه، فعالیت اصلی شرکت‌های تأمین سرمایه در ایران هم پذیرهنویسی، تعهد پذیرهنویسی و تعهد خرید اوراق بهادار در عرصه‌های ثانویه است. علاوه بر این بر مبنای اساسنامه، این شرکت‌ها فعالیت‌های متنوع دیگری را هم انجام می‌دهند. با مروری بر ساختار فعالیت این شرکت‌ها در بازار کشور، می‌توان خدمات آن‌ها را به شرح زیر طبقه‌بندی کرد.

تعهد پذیرهنویسی

بر اساس بند ۲۹ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، تعهد پذیرهنویسی عبارت است از تعهد شخص ثالث برای خرید اوراق بهاداری که طرف مهلت پذیرهنویسی به فروش نرسد. به بیان دیگر، در صورتی که ناشر از شرکت تأمین سرمایه عرضه اوراق به صورت تعهد پذیرهنویسی را درخواست کند، اطمینان می‌یابد که پس از مدت مشخصی، تمامی اوراق بهادار وی به فروش می‌رسد. ولی در صورتی که پذیرهنویسی به صورت بهترین تلاش باشد، شرکت تأمین سرمایه، اوراق بهادار را قیمت‌گذاری می‌کند و آن‌ها را به فروش می‌رساند. از آنجایی که در صورت استفاده از این روش شرکت تأمین سرمایه، فاقد تعهد کامل است، شاید تعدادی از اوراق به اصطلاح روی میز باقی بمانند و به فروش نرسند.

تأمین مالی از راه انتشار سهام:

- (۱) انتشار سهام در زمان تبدیل شرکت‌های سهامی خاص به عام؛
- (۲) انتشار سهام به قیمت اسمی در زمان افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام پذیرفته‌شده در بورس که آخرین سرمایه ثبت‌شده آن‌ها مساوی با بیش از ۵۰ میلیارد ریال و مساوی یا کمتر از ۱۵۰ میلیارد ریال است؛
- (۳) انتشار سهام به قیمت اسمی در زمان افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام ثبت‌شده نزد سازمان، به استثنای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس که آخرین سرمایه آن‌ها مساوی با بیش از ۱۰۰ میلیارد ریال است؛
- (۴) افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام ثبت‌شده نزد سازمان، با قیمتی بیشتر از قیمت اسمی سهام؛
- (۵) افزایش سرمایه شرکت‌های سهامی عام ثبت‌شده نزد سازمان، با سلب حق تقدم و عرضه عمومی سهام جدید؛
- (۶) انتشار آن دسته از اوراق مشارکتی که نیاز به مجوز سازمان دارد و
- (۷) انتشار هرگونه اوراق بهادار به‌غیر از سهام و اوراق مشارکت که نیاز به مجوز سازمان دارد.

تأمین مالی از راه بدهی

شرکت‌های تأمین سرمایه از راه انتشار اوراق با درآمد ثابت و علی‌الحساب زیر به ارائه خدمات تأمین مالی به متقاضیان می‌پردازند:

- (۱) اوراق مشارکت
- (۲) اوراق صکوک

شرکت تأمین سرمایه با بررسی طرح و تعیین احراز شرایط آن، به ارائه مشاوره عرضه در انتشار اوراق مشارکت و صکوک اقدام می‌کند. علاوه بر مشاوره عرضه، شرکت تأمین سرمایه به‌عنوان رکن متعهد پذیره‌نویس، ضامن، عامل فروش، امین طرح و بازار گردان، سمت قبول می‌کند.

مشاوره عرضه در حوزه تأسیس شرکت‌ها

شرکت‌های تأمین سرمایه بر اساس دستورالعمل ثبت و عرضه عمومی اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۸/۱۰/۲۵ شورای عالی بورس و ضوابط استفاده از خدمات مشاوران عرضه اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۷/۰۴/۲۵ هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، به متقاضیان خدمت ارائه می‌کند.

مشاوره پذیرش در بورس اوراق بهادار

ارائه مشاوره به‌منظور پذیرش در بورس بر اساس دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران مصوب ۱۳۸۶/۱۰/۰۱ هیئت‌مدیره سازمان بورس انجام می‌شود. بر اساس ماده ۲۲ دستورالعمل مذکور تمامی درخواست‌های پذیرش اوراق بهادار، به همراه مدارک و مستندات موضوع ماده ۲۵ دستورالعمل، لزوماً باید به‌وسیله مشاور پذیرش (شرکت تأمین سرمایه یا سایر نهادهای مالی دارای مجوز مشاور پذیرش) به بورس ارائه و پس از احراز تکمیل مدارک در بورس ثبت شوند.

ارزش‌گذاری و مشاوره مالی

خدمات ارزش‌گذاری یکی دیگر از خدماتی است که به‌وسیله شرکت‌های تأمین سرمایه ارائه می‌شود. ارزش‌گذاری فرآیندی است که در آن ارزش جاری یک دارایی یا شرکت بر اساس مقایسه آن دارایی با دارایی‌های مشابه یا بر اساس ارزش فعلی متغیرهایی که بازده آتی دارایی به آن بستگی دارد، تعیین می‌شود؛

خدمات مهندسی مالی و مدیریت ریسک

خدمات مهندسی مالی و مدیریت ریسک باهدف ارائه ابزارهای متعارف نظیر ابزارهای مالکیت، بدهی، مشتقه و ترکیبی و اصلاح و به‌روزرسانی آن‌ها و نیز طراحی، توسعه و به‌کارگیری ابزارها و فرآیندهای نوین مالی و ارائه راه‌حل‌های مبتکرانه برای حل مسائل و مشکلات مالی بازار هدف، سازمان‌دهی شده‌اند. به‌کارگیری این ابزارها در مدیریت ریسک‌های کسب‌وکار و ریسک‌های مالی ذینفعان کلیدی خود، هدف نهایی این بخش از خدمات شرکت‌های تأمین سرمایه است.

حوزه‌های فعالیت این واحد به‌طور عام مواردی چون نوآوری در مهندسی ابزارهای مالی، نوآوری در مدیریت ریسک، ارائه راه‌حل‌های مبتکرانه برای مشکلات مالی شرکت‌ها را در برمی‌گیرد.

(۱) ارائه خدمات مشورتی به شرکت‌های مختلف در زمینه روش‌های مصون‌سازی شرکت در مقابل ریسک‌های

مالی؛

(۲) طراحی ابزارهای مصون‌سازی در مقابل ریسک‌های مالی؛

(۳) اجرای انواع روش‌های تأمین مالی پروژه‌های ساختاریافته؛

(۴) اجرای فرآیند مدیریت ریسک شامل شناسایی، طبقه‌بندی، ارزیابی و کنترل ریسک‌های پروژه‌های مختلف؛

(۵) آماده‌سازی شرکت‌ها برای رتبه‌بندی اعتباری؛

(۶) مدل‌سازی رفتارهای بازارهای پولی و مالی؛

(۷) سرمایه‌گذاری خطرپذیر و

(۸) انجام فعالیت‌های علمی ترویجی و توسعه‌ای در زمینه بانکداری سرمایه‌گذاری به‌طور اعم و مهندسی مالی

و مدیریت ریسک به‌طور اخص؛

خدمات تحقیق و توسعه

واحد مطالعات و پروژه‌ها در تهیه گزارش‌های توجیهی و برنامه کسب‌وکار بر مبنای چارچوب‌های معین، خدمت ارائه می‌دهد. هدف آن است که با شناسایی و تحلیل گزینه فنی، اجرایی و ارزیابی‌های اقتصادی و مالی گزینه‌ها و ملاحظات اجتماعی سرمایه‌گذاری، مناسب‌ترین گزینه برآورنده نیاز، تحلیل و ارائه شود؛

خدمات مدیریت دارایی‌ها و صندوق‌ها

در این قسمت از کسب‌وکار شرکت‌های تأمین سرمایه خدمات مربوط به سرمایه‌گذاری‌های نوین شامل انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک ارائه می‌شوند. بر اساس بند ۲۰ و ۲۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار (مصوب آذرماه ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی) صندوق‌های سرمایه‌گذاری ازجمله نهادهای مالی هستند که فعالیت اصلی

آن‌ها سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار است و مالکان آن به نسبت سرمایه‌گذاری خود در سود و زیان صندوق شریک هستند؛ تشکیل و مدیریت

خدمات بانکداری اختصاصی

مجموعه خدمات و محصولات که به‌وسیله شرکت تأمین سرمایه و با مشارکت بانک اصلی به طیف خاصی از مشتریان بانک ارائه می‌شود، در قالب بانکداری اختصاصی صورت می‌گیرند. خدماتی مانند خدمات بیمه‌ای، لیزینگ، صرافی و... از جمله این موارد هستند. باید توجه کرد که این خدمات به‌صورت منحصربه‌فرد و بسیار منعطف به مشتریان بانکداری اختصاصی ارائه می‌شوند. بانک‌های مطرح دنیا وارد تمامی حوزه‌های مالی مشتریان خود شده‌اند. این خدمات، طیف وسیعی از پیچیده‌ترین مشاوره‌های حقوقی و مالیاتی تا خدمات مربوط به تسهیل فرآیندهای کاری و مالی مشتریان را در برمی‌گیرد. انجام معاملات املاک و مستغلات مشتریان، خرید اتومبیل، انجام امور مربوط به کارت‌های اعتباری و... تنها چند مثال ساده از خدمات قابل ارائه در بانکداری اختصاصی است که امروزه در دنیا به این مشتریان عرضه می‌شود. در این بخش خدمات ویژه زیر ارائه می‌شوند.

ارائه خدمات سبذگردانی

بر اساس بند ۴ ماده ۱ دستورالعمل فعالیت سبذگردانی و به‌موجب بند ۱ ماده ۴۹ قانون بازار اوراق بهادار، سبذگردانی تصمیم به خرید، فروش یا نگهداری اوراق بهادار یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها به نام سرمایه‌گذار معین به‌وسیله شرکت تأمین سرمایه در قالب قراردادی مشخص، به‌منظور کسب انتفاع سرمایه‌گذار است.

ارائه خدمات تحلیل گری

کالا در سطح داخلی و بین‌المللی و ارائه آن به مشتریان است. این نوع تحلیل گری در حوزه‌های مختلف بازارهای مالی و بازارهای واقعی صورت می‌گیرد که شامل تهیه و تدوین برنامه‌های راهبرد مالی، تهیه و تدوین گزارش‌های امکان‌سنجی، تهیه و تدوین طرح‌های کسب‌وکار، تحلیل تکنیکال و بنیادی اوراق بهادار، ارزش‌گذاری دارایی‌های مالی و فیزیکی و... است. با توجه به اهمیت در اختیار داشتن تحلیل از وضعیت آتی قیمت کالاها به‌منظور آماده‌سازی مشتریان برای حضور موفقیت‌آمیز در بازار آتی، ارائه گزارش‌های تحلیلی و پیش‌بینی قیمت کالاها از جمله دیگر خدمات بانکداری اختصاصی محسوب می‌شود. (دیواندری، ۱۳۹۲: ۲۸۰-۲۸۷)

روش‌شناسی پژوهش

با توجه به مبانی نظری گفته شده پیرامون شرکت‌های تامین سرمایه و معرفی تنوع خدماتی که در بازار مالی ارائه می‌کنند، در این پژوهش در ابتدا از طریق مصاحبه با خبرگان فعال و مطالعه پژوهش‌های پیشین، راهکارهای عملیاتی و مقرراتی برای حل چالش‌ها و آسیب‌های شرکت‌های تامین سرمایه در بازار سرمایه ایران با روش تحلیل مضمون شناسایی و طبقه‌بندی شدند و سپس راهکارها با استفاده از روش Topsis و بر اساس ۳ معیار: ۱. مالی؛ ۲. عملیاتی؛ ۳. مقرراتی، رتبه‌بندی شده است.

روش تحلیل مضمون

در این پژوهش جهت تحلیل داده‌ها از روش تحلیل مضمون استفاده شده است. تحلیل مضمون، یکی از مهارت‌های عام و مشترک در تحلیل‌های کیفی است؛ بدین ترتیب، بویاتزیس (۱۹۹۸: ۴) آن را نه روشی خاص بلکه ابزاری مناسب جهت روش‌های مختلف، بیان می‌کند. ریان و برنارد (۲۰۰۰) نیز کدگذاری مضامین را فرآیند پیش‌نیاز تحلیل‌های اصلی و رایج کیفی بیان کرده؛ اما به عقیده براون و کلارک (۲۰۰۶)، تحلیل مضمون را باید روش خاصی دانست که یکی از مزایای آن، انعطاف‌پذیری این روش است (عابدی جعفری و همکاران، ۱۳۹۰).

تحلیل مضمون، روشی جهت شناسایی و یافتن، تحلیل و گزارش الگوهای موجود در داده‌های کیفی بوده است. بر این اساس این روش، فرایندی برای تحلیل داده‌های متنی بوده و داده‌های پراکنده و متنوع را به داده‌هایی غنی و تفصیلی مبدل کرده (Braun & Clarke, ۲۰۰۶). تحلیل مضمون، نه تنها روش کیفی خاصی نیست بلکه فرایندی است که می‌تواند در بسیاری از روش‌های کیفی به کار گرفته شود.

با توجه به ماهیت و هدف پژوهش، گردآوری اطلاعات از طریق مطالعات کتابخانه‌ای و نظرخواهی از خبرگان و اساتید حوزه‌ی اقتصادی و مالی در قالب مصاحبه و پرسشنامه صورت گرفت و راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران با روش تحلیل مضمون شناسایی و طبقه‌بندی شدند. بدین طریق که (با استفاده از نرم افزار maxqda) ابتدا مضامین پایه استخراج گردید و بعد از آن احصا مضامین سازمان‌دهنده صورت گرفته و در آخر مضامین فراگیر استخراج شد.

روش TOPSIS

در این پژوهش جهت رتبه‌بندی داده‌ها، از روش Topsis استفاده شده است. اساس این روش انتخاب گزینه‌ای است که دارای کمترین فاصله از ایدئال مثبت و دارای بیشترین فاصله از ایدئال منفی باشد (اصغر پور، ۱۳۷۷). واژه Topsis مخفف Technique for Order Preference by Simharity to Ideal Solution به معنی روش‌های ترجیح بر اساس مشابهت به راه‌حل ایدئال است. این مدل قوی‌ترین و مطمئن‌ترین تکنیک‌هایی است که در پژوهش‌ها کاربرد بسیار دارد (سهرابی، ۱۳۹۵: ۵۸).

روش Topsis یک روش وزنی خطی است که در میان تکنیک‌های تصمیم‌گیری چند معیاره، منحصر به فرد است. در این روش در مورد هر گزینه، بیشترین فاصله از گزینه ایدئال بت و کمترین فاصله از گزینه ایدئال متنی را معیار برتری در رتبه قرار می‌دهیم روش Topsis شهودی است و به سادگی قابل فهم و قابل اجراست و رتبه‌بندی آن از اعتبار بالایی برخوردار است. در روش Topsis، فاصله یک گزینه از گزینه ایدئال مثبت و منفی اندازه‌گیری شده و سپس گزینه‌ای که دارای کمترین فاصله از ایدئال مثبت و دارای بیشترین فاصله از ایدئال منفی باشد، مقام اول را کسب کرده و سایر گزینه‌ها بر همین اساس مرتب می‌شوند (اصغر پور، ۱۳۷۷).

تصمیم‌گیری در برخی روش‌های چند معیاره بر مبنای میزان نزدیکی به راه‌حل ایدئال است، در این روش‌ها گزینه‌ای ارج خواهد بود که نزدیک‌ترین فاصله را در فضای بعدی به راه‌حل ایدئال داشته باشد. این قبیل روش‌ها با از نوع ایدئال مثبت (+A) یا از نوع راه‌حل ایدئال منفی (A) یا از نوع ترکیبی هستند. تکنیک Topsis یک تکنیک

ترکیبی است. در این تکنیک در فضای اقلیدسی راه‌حل ایدئال مثبت و راه‌حل ایدئال منفی تعریف شده است و سپس فاصله گزینه i ام از راه‌حل ایدئال منفی ($-di$) و از راه‌حل ایدئال مثبت ($+di$) محاسبه می‌شود، سپس بر مبنای رتبه‌بندی گزینه‌ها، میزان دوری از $-A$ و میزان نزدیکی به $+A$ خواهد بود. همچنین در تشخیص راه‌حل ایدئال مثبت و منفی این نکته حائز اهمیت است که مطلوبیت هر شاخص باید به‌طور یکنواخت افزایشی (با کاهش) باشد (اصغرپور، ۱۳۷۷) و (آذر و رجب‌زاده، ۱۳۸۱)

بیان شد که هر روش اولویت‌بندی، به دنبال انتخاب مهم‌ترین گزینه از بین چند گزینه است. طبیعتاً ابتدا باید مشخص نمود ملاک مهم بودن چیست تا گزینه‌ها بر اساس آن اولویت‌بندی شوند، لذا نیازمند ملاک‌هایی برای اولویت‌بندی گزینه‌ها هستیم. از سوی دیگر وزن این ملاک‌ها نیز باید مشخص باشد. در ارزیابی اوزان برای ملاک‌های اولویت‌بندی یک تصمیم‌گیری، چهار روش قابل ذکر است: روش آنتروپی شانون، روش Linmap روش کمترین مجذورات وزین شده و روش بردار ویژه.

وقتی که داده‌های یک ماتریس تصمیم‌گیری به‌طور کامل مشخص شده باشد، روش آنتروپی می‌تواند برای ارزیابی وزن‌ها به کار رود. آنتروپی یک مفهوم بسیار با اهمیت در علوم اجتماعی و فیزیکی و نیز در کشوری اطلاعات است (اصغرپور، ۱۳۷۷: ۱۹۵ و ۱۹۶). بر اساس توضیحات فوق در فرایند انجام این پژوهش، ۳ مورد را باید مشخص نماییم.

(۱) گزینه‌ها

(۲) ملاک‌ها

(۳) اوزان ملاک‌ها

در این پژوهش گزینه‌ها در حقیقت همان راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران هستند که به دنبال اولویت‌بندی آن هستیم. در جدول ۲ گزینه‌های شناسایی شده معرفی شده است:

جدول ۲ گزینه‌های شناسایی شده راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه

ایران

ردیف	دسته	شاخص
1	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	افزایش رقابت با بالا بردن حجم تأمین مالی
2		عدم امکان سرمایه‌گذاری مستقیم شرکت تأمین سرمایه در بازار سرمایه (+)
3		ارزشمند نبودن ارزش‌گذاری حرفه‌ای سهم
4		رانندگی و افزایش کارمزد شرکت تأمین سرمایه نه افزایش کیفیت
5		الزام خرید اوراق فروش نرفته توسط متعهد پذیرهنویس با نرخ ثابت،
6		عدم انگیزه برای شرکت تأمین سرمایه به دلیل نرخ دستوری
7		شناور نبودن نرخ سود برای شرکت تأمین سرمایه
8		گزارش‌های ضعیف شرکت‌های تأمین سرمایه و عدم رقابت

ردیف	دسته	شاخص
9		عدم وابستگی سود با ریسک اعتباری
10	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	موانع مقرراتی برای ایجاد تحول و توسعه صندوق‌ها
11		تغییرات ناگهانی قوانین و مقررات
12		خلأهای قانونی، سازش و تغافل قانون‌گذار
13		لزوم درگیر کردن سرمایه زیاد توسط شرکت‌های تأمین سرمایه
14		لزوم درگیری انواع وثیقه و اخذ مجوز
15		تضاد در قوانین و دستورالعمل‌های سازمان
16		عدم امکان انتشار آزاد اوراق
17		دستورالعمل‌های اجباری وزارت برای شرکت‌های تأمین سرمایه
18		شکل‌گیری بازار ثانویه و از بین رفتن نقدشوندگی
19		عدم ارتباط میان سود و تعهد اوراق به دلیل منع قانونی
20		نرخ اوراق باید متناسب با ریسک اعتباری گردد
21		هزینه‌ساز بودن تأمین مالی جهت وثایق بانکی برای ضمانت بانک‌ها
22		طولانی بودن دریافت مجوزها از بانک مرکزی
23	مشکل دستوری بودن نرخ سود (+) (+)	
24	خود مدیریتی و تحمیل خواسته به بانی	جولان سرمایه‌گذار به واسطه تأمین پول شرکت‌ها از بازار پول
25		انتظار برای ارائه خدمات مالی جامع و چندوجهی نه تک‌بعدی
26		تحمیل بازار گردانی شرکت تأمین سرمایه، برای جبران کسری نرخ سود
27		تعیین کف قیمت توسط شرکت تأمین سرمایه به دلیل بازار گردانی
28	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	عدم نظارت صحیح سازمان و عدم ورود بانک مرکزی به وصول مطالبات
29		انباشتگی وصول مطالبات توسط بانک‌ها
30		قیمت‌گذاری غیرواقعی برای مدیریت بازار
31		شبه بانکی شدن شرکت‌های تأمین سرمایه
32		ذی‌نفع بودن دولت
33		رتبه‌بندی صوری شرکت‌ها مبتنی بر ریسک اعتباری
34	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب	دخالت بانک‌ها در نظام تأمین مالی (+)
35		عدم گرایش به رفع بدهی از طریق تأمین سرمایه
36		فرهنگ سرمایه‌گذاری بر سهام نه اوراق، توسط جامعه
37		فرهنگ سرمایه‌گذاری غلط
38	آسیب ساختاری و مدیریت	تناقض در ساختار اقتصادی بازار سرمایه و پول
39		نفوذ بانک‌ها و سهامدار عمده در شرکت تأمین سرمایه
40		عدم بهره‌گیری از کفایت سرمایه عالی شرکت‌های تأمین سرمایه

ردیف	دسته	شاخص
41		عدم ارزیابی و رتبه‌بندی تامین سرمایه
42		عدم انعطاف‌پذیری بازار مالی
43		محافظه‌کاری بازار مالی
44	عوامل زمینه‌ای	تداخل و تضاد منافع بانک مرکزی و سازمان بورس
45		عقب‌ماندگی و عدم توسعه و استفاده ابزار جدید
46		عدم زیرساخت برای توسعه و اخذ پروژه خارجی
47		کاهش بازارگردانی و قیمت کارمزدها با توسعه شرکت تامین سرمایه
48		لزوم حمایت سیاست‌گذار برافزایش شرکت تامین سرمایه
49		عدم نیروی خبره در تامین سرمایه

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در خصوص ملاک‌ها نیز از طریق مشاوره با خبرگان به ملاک‌های سه‌گانه‌ای دست یافتیم. در جدول ۳ ملاک‌های شناسایی شده به همراه وزن به‌دست‌آمده برای هرکدام از آن‌ها که به روش آنتروپی شانون مشخص گردیده است آورده شده است:

جدول ۳ ملاک‌های شناسایی شده به همراه وزن آن‌ها بر مبنای نظر خبرگان

ردیف	ملاک	وزن
۱	مالی	۰.۴۲
۲	عملیاتی	۰.۲۴
۳	مقرراتی	۰.۳۴

منبع: ۲. یافته‌های پژوهشگر

به‌منظور اولویت‌بندی گزینه‌ها (که در حقیقت همان راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تامین سرمایه می‌باشند)، از پرسش‌نامه‌هایی که بین خبرگان حوزه مالی و سرمایه‌گذاری توزیع کردیم، استفاده شد. این پرسشنامه در میان خبرگان و فعالان حوزه مذکور در مراکز مالی و اقتصادی کشور توزیع شد. به تعداد ۱۰ نفر پرسشنامه توزیع شد که تحلیل جمعیت‌شناختی پاسخ‌دهندگان و توزیع پراکندگی آن‌ها به شرح جدول ۴ و ۵ است.

در این پرسش‌نامه از خبرگان خواسته شده بود گزینه‌ها (راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تامین سرمایه) را بر اساس معیارهایی در یک طیف خیلی کم تا خیلی زیاد (از ۱ تا ۹) ارزیابی نمایند؛ همچنین از خبرگان خواسته شد تا علاوه بر ارزیابی گزینه‌ها، وزن هرکدام از شاخص‌ها را نیز مشخص نمایند. لازم به ذکر است در هر روش

اولویت‌بندی، حداقل ۳ موضوع باید وجود داشته باشد: ۱. گزینه‌هایی که قرار است اولویت‌بندی شوند؛ ۲. شاخص‌هایی که بر اساس آن گزینه‌ها رتبه‌بندی می‌شوند؛ ۳. وزن هر یک از شاخص‌ها.

جدول ۴ وضعیت پاسخ‌دهندگان از نظر تحصیلی

ردیف	مقطع تحصیلی	تعداد	درصد
۱	دکتری	۶	۰.۶۰
۲	دانشجوی دکتری	۲	۰.۲۰
۳	ارشد	۲	۰.۲
جمع کل		۱۰	۱۰۰ درصد

منبع ۳: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۵ وضعیت پاسخ‌دهندگان از نظر نوع تخصص

ردیف	نوع تخصص	تعداد	درصد
۱	دارای پست مدیریتی در شرکت‌ها	۵	۰.۵۰
۲	دارای پست کارشناسی در شرکت‌ها	۳	۰.۳۰
۳	فعال در سایر نهادهای مالی مرتبط	۲	۰.۲۰
جمع کل		۳۳	۱۰۰ درصد

منبع ۴: یافته‌های پژوهشگر

روایی و پایایی

مقصود از روایی (اعتبار این است که ابزار اندازه‌گیری مورد نظر در اینجا پرسش‌نامه) تا چه اندازه می‌تواند پاسخ‌گوی سؤالات و فرضیات ما باشد؛ به عبارت دیگر مفهوم روایی به این سؤال پاسخ می‌دهد که پرسش‌نامه طراحی شده تا چه حد موضوعات و اهداف مورد نظر را مورد ارزیابی و آزمون قرار می‌دهد (نوبخت، ۱۳۹۳: ۹۲). روایی عبارت است از میزانی که ابزار مورد نظر، آنچه را برای اندازه‌گیری آن تخصیص یافته است، اندازه‌گیری کند. در واقع روایی به معنی دار بودن تفسیر نتایج آزمون یا پرسش‌نامه مربوط است و به کاربرد مورد نظر آزمون اختصاص دارد (خوبی نژاد، ۱۳۸۵).

این روایی بیان می‌کند آیا ابزار اندازه‌گیری یعنی پرسش‌نامه تهیه شده می‌تواند متغیر مورد نظر را اندازه‌گیری کند (نوبخت، ۱۳۹۳: ۹۲).

در این پژوهش برای سنجش روایی پرسش‌نامه، روایی صوری از طریق ارائه آن به خبرگان و دریافت نظرات مثبت آن‌ها مورد بررسی قرار گرفت و تأیید شد.

پایایی (اعتماد) به معنای آن است که این ابزار اندازه‌گیری (پرسش‌نامه) تا چه اندازه نتایج یکسانی را می‌دهد؛ یعنی اگر پرسش‌نامه را در یک فاصله زمانی، چندین بار به گروه واحدی بدهیم، نتایج حاصل تا چه اندازه می‌تواند مشابه باشد (نوبخت، ۱۳۹۳: ۹۳).

یک آزمون زمانی دارای پایایی است که نمره‌های مشاهده و نمره‌های واقعی آن دارای همبستگی بالایی باشند (خاکی، ۱۳۷۸: ۲۹۲). برای سنجش پایایی پرسش‌نامه، با استفاده از نرم‌افزار SPSS ضریب آلفای کرونباخ برای آن محاسبه گردید و پایایی پرسشنامه تأیید شد.

یافته‌های پژوهش

با عنایت به مطالب که در قسمت‌های پیشین این پژوهش مطرح گردید پس از جمع‌آوری پرسشنامه‌ها، اطلاعات موجود در آن‌ها در نرم‌افزار اکسل بارگذاری گردید و با روش Topsis مورد تحلیل و بررسی قرار گرفت که در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶ نتایج اولویت‌بندی راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تامین سرمایه با روش تاپسیس

رتبه	نمره	دسته	شاخص
1	۰.۹۱۲۵	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب	عدم گرایش به رفع بدهی از طریق تأمین سرمایه
2	۰.۹۰۱۲	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	رانت و افزایش کارمزد شرکت تأمین سرمایه نه افزایش کیفیت
3	۰.۸۹۸۵	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب	فرهنگ سرمایه‌گذاری بر سهام نه اوراق، توسط جامعه
4	۰.۸۹۵۰	عوامل زمینه‌ای	عدم نیروی خبره در تأمین سرمایه
5	۰.۸۹۰۱	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب	دخالت بانک‌ها در نظام تأمین مالی (+)
6	۰.۷۸۱۷	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب	فرهنگ سرمایه‌گذاری غلط
7	۰.۷۷۸۹	عوامل زمینه‌ای	کاهش بازار گردانی و قیمت کارمزدها با توسعه شرکت تأمین سرمایه
8	۰.۷۷۷۹	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	افزایش رقابت با بالا بردن حجم تأمین مالی
9	۰.۷۷۴۷	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	عدم امکان سرمایه‌گذاری مستقیم شرکت تأمین سرمایه در بازار سرمایه
10	۰.۷۷۳۵	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	طولانی بودن دریافت مجوزها از بانک مرکزی
11	۰.۷۷۱۵	خود مدیریتی و تحمیل خواسته به بانی	تعیین کف قیمت توسط شرکت تأمین سرمایه به دلیل بازار گردانی
12	۰.۷۶۶۱	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	تغییرات ناگهانی قوانین و مقررات

رتبه	نمره	دسته	شاخص
13	۰.۶۲۶۰	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	عدم امکان انتشار آزاد اوراق
14	۰.۶۲۴۷	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	هزینه‌ساز بودن تأمین مالی جهت وثایق بانکی برای ضمانت بانک‌ها
15	۰.۶۲۳۴	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	شناور نبودن نرخ سود برای شرکت تأمین سرمایه
16	۰.۶۲۳۴	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	لزوم درگیری انواع وثیقه و اخذ مجوز
17	۰.۶۲۲۹	آسیب ساختاری و مدیریت	عدم ارزیابی و رتبه‌بندی تأمین سرمایه
18	۰.۶۱۸۷	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	الزام خرید اوراق فروش نرفته توسط متعهد پذیرهنویس با نرخ ثابت،
19	۰.۶۱۸۷	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	ذی‌نفع بودن دولت
20	۰.۶۱۸۷	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	رتبه‌بندی صوری شرکت‌ها مبتنی بر ریسک اعتباری
21	۰.۶۱۸۷	عوامل زمینه‌ای	لزوم حمایت سیاست‌گذار برافزایش شرکت تأمین سرمایه
22	۰.۶۱۸۴	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	ارزشمند نبودن ارزش‌گذاری حرفه‌ای سهم
23	۰.۶۱۸۴	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	مشکل دستوری بودن نرخ سود (+) (+)
24	۰.۶۱۶۰	آسیب ساختاری و مدیریت	عدم انعطاف‌پذیری بازار مالی
25	۰.۶۱۲۸	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	عدم نظارت صحیح سازمان و عدم ورود بانک مرکزی به وصول مطالبات
26	۰.۴۴۶۳	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	قیمت‌گذاری غیرواقعی برای مدیریت بازار
27	۰.۴۴۵۲	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	شبه بانکی شدن شرکت‌های تأمین سرمایه
28	۰.۴۴۰۹	عوامل زمینه‌ای	عقب‌ماندگی و عدم توسعه و استفاده ابزار جدید
29	۰.۴۳۹۶	خودمدیریتی و تحمیل خواسته به بانی	جولان سرمایه‌گذار به‌واسطه تأمین پول شرکت‌ها از بازار پول
30	۰.۴۳۸۰	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	موانع مقرراتی برای ایجاد تحول و توسعه صندوق‌ها
31	۰.۴۳۸۰	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	لزوم درگیرکردن سرمایه زیاد توسط شرکت‌های تأمین سرمایه
32	۰.۴۳۸۰	نظارت حاکمیتی ناکارآمد	انباشتگی وصول مطالبات توسط بانک‌ها
33	۰.۴۳۵۴	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	شکل‌گیری بازار ثانویه و از بین رفتن نقدشوندگی

رتبه	نمره	دسته	شاخص
34	۰.۴۳۵۴	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	عدم ارتباط میان سود و تعهد اوراق به دلیل منع قانونی
35	۰.۲۴۴۴	آسیب ساختاری و مدیریت	عدم بهره‌گیری از کفایت سرمایه عالی شرکت‌های تامین سرمایه
36	۰.۲۴۲۸	عوامل زمینه‌ای	تداخل و تضاد منافع بانک مرکزی و سازمان بورس
37	۰.۲۴۲۳	آسیب ساختاری و مدیریت	نفوذ بانک‌ها و سهامدار عمده در شرکت تامین سرمایه
38	۰.۲۴۰۳	عوامل زمینه‌ای	عدم زیرساخت برای توسعه و اخذ پروژه خارجی
39	۰.۲۳۸۵	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	گزارش‌های ضعیف شرکت‌های تامین سرمایه و عدم رقابت
40	۰.۲۳۶۵	آسیب ساختاری و مدیریت	تناقض در ساختار اقتصادی بازار سرمایه و پول
41	۰.۲۳۵۷	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	نرخ اوراق باید متناسب با ریسک اعتباری گردد
42	۰.۲۳۵۲	خود مدیریتی و تحمیل خواسته به بانی	تحمیل بازار گردانی شرکت تامین سرمایه، برای جبران کسری نرخ سود
43	۰.۲۳۲۹	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	تضاد در قوانین و دستورالعمل‌های سازمان
44	۰.۲۲۹۷	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	دستورالعمل‌های اجباری وزارت برای شرکت‌های تامین سرمایه
45	۰.۰۰۵۴	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	عدم وابستگی سود با ریسک اعتباری
46	۰.۰۰۳۰	ضعف قوانین و موانع مقرراتی	خلأهای قانونی، سازش و تغافل قانون‌گذار
47	۰.۰۰۳۰	آسیب ساختاری و مدیریت	محافظه‌کاری بازار مالی
48	۰.۰۰۲۰	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری	عدم انگیزه برای شرکت تامین سرمایه به دلیل نرخ دستوری
49	۰.۰۰۲۰	خود مدیریتی و تحمیل خواسته به بانی	انتظار برای ارائه خدمات مالی جامع و چندوجهی نه تک‌بعدی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که از جدول ۶ مشخص است بیشترین نمرات به ترتیب مربوط به شاخص‌های: عدم گرایش به رفع بدهی از طریق تامین سرمایه (۰.۹۱۲۵)، رانت و افزایش کارمزد شرکت تامین سرمایه نه افزایش کیفیت (۰.۹۰۱۲) و فرهنگ سرمایه‌گذاری بر سهام نه اوراق، توسط جامعه (۰.۸۹۸۵) است.

از سوی دیگر بررسی جدول نشان می‌دهد شاخص‌هایی که کمترین نمره را کسب نموده‌اند عبارت است از: محافظه‌کاری بازار مالی (۰.۰۰۳۰)، عدم انگیزه برای شرکت تأمین سرمایه به دلیل نرخ دستوری (۰.۰۰۲۰) و انتظار برای ارائه خدمات مالی جامع و چندوجهی نه تک‌بعدی (۰.۰۰۲۰).

در این روش بررسی اولویت هر یک از دسته‌ها نشان می‌دهد که دسته‌ی فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب دارای بیشترین اولویت و دسته آسیب ساختاری و مدیریت دارای کمترین اولویت است؛ که البته میزان اهمیت دسته‌ها نسبت به یکدیگر بسیار نزدیک است. این موارد در جدول ۷ قابل مشاهده است.

جدول ۷ میانگین نمرات هر دسته از شاخص‌ها به روش Topsis

میانگین	دسته
0.8706	فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب
0.5360	عوامل زمینه‌ای
0.5299	نظارت حاکمیتی ناکارآمد
0.5066	عدم انگیزه و رقابت‌پذیری
0.4628	ضعف قوانین و موانع مقرراتی
0.3620	خودمدیریتی و تحمیل خواسته به بانی
0.3275	آسیب ساختاری و مدیریت

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتیجه‌گیری

پژوهش حاضر در راستای شناسایی راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران از نگاه متولیان عملیات و مقررات، اقتصاددانان و ارکان مختلف شرکت‌های تأمین سرمایه و بازار سرمایه انجام پذیرفته است. در پاسخ به سوالات اصلی پژوهش پس از تشخیص مسئله پژوهش که عبارتند از ۱. چالش‌ها و راهکارهای عملیاتی و مقرراتی مربوط به شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران چیست؟ ۲. هر یک از راهکارهای عملیاتی و مقرراتی مربوط به شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران از نظر رتبه در چه جایگاهی قرار دارند؟ روش پژوهش را در سه مرحله، ابتدا داده‌یابی، سپس داده‌کاوی و در نهایت اعتبار‌یابی شد. در مرحله اول که همان داده‌یابی است از روش کتابخانه‌ای و مصاحبه‌های نیمه ساختاریافته استفاده شده است. در این مرحله از روش نمونه‌گیری گلوله برفی بهره برده شده است. در قسمت تجزیه و تحلیل اطلاعات، از روش تحلیل مضمون استفاده شده است و نکات استخراج شده از مصاحبه‌ها در سه قالب مضمون پایه، مضمون سازمان دهنده و مضمون فراگیر دسته‌بندی شده است؛ و در مرحله آخر با روش Topsis راهکارهای عملیاتی و مقرراتی شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران رتبه‌بندی شدند.

نتایج نشان داد که بیشترین نمرات به ترتیب مربوط به شاخص‌های: عدم گرایش به رفع بدهی از طریق تأمین سرمایه (۰.۹۱۲۵)، رانت و افزایش کارمزد شرکت تأمین سرمایه نه افزایش کیفیت (۰.۹۰۱۲) و فرهنگ سرمایه‌گذاری بر سهام نه اوراق، توسط جامعه (۰.۸۹۸۵) است. از سوی دیگر شاخص‌هایی که کمترین نمره را کسب نموده‌اند عبارت است از: محافظه‌کاری بازار مالی (۰.۰۰۳۰)، عدم انگیزه برای شرکت تأمین سرمایه به دلیل نرخ دستوری (۰.۰۰۲۰) و انتظار برای ارائه خدمات مالی جامع و چندوجهی نه تک‌بعدی (۰.۰۰۲۰). همچنین در این روش، بررسی اولویت هر یک از دسته‌ها نشان می‌دهد که دسته‌ی فرهنگ، چرخه و نظام مالی معیوب دارای بیشترین اولویت و دسته آسیب‌ساختاری و مدیریت دارای کمترین اولویت است؛ که البته میزان اهمیت دسته‌ها نسبت به یکدیگر بسیار نزدیک است.

با توجه به نتایج حاصله، راهکارهای زیر پیشنهاد می‌گردد:

- بالا بردن حجم تأمین مالی راهکاری جهت افزایش رقابت در این صنعت و کارایی بهتر شرکت‌های تأمین سرمایه است.
- عدم امکان سرمایه‌گذاری مستقیم شرکت تأمین سرمایه در بازار سرمایه از تأثیرگذاری این شرکت‌ها کاسته است که می‌بایست در قانون مرتبط با سهامدار عمده (بانک‌ها) اصلاحاتی لحاظ گردد.
- با توجه به عدم رقابت بین شرکت‌های تأمین سرمایه، افزایش کیفیت گزارش‌ها از جمله گزارش ارزش‌گذاری شرکت‌ها با استفاده از نیروهای متخصص می‌بایست مدنظر مدیران شرکت‌های تأمین سرمایه قرار گیرد.
- می‌بایست به‌وسیله اعطای مجوز تأسیس شرکت‌های جدید با رانت و افزایش کارمزد شرکت تأمین سرمایه‌ها که باعث درآمدزایی صرف این شرکت‌ها گردیده است نه افزایش کیفیت، جلوگیری شود.
- الزام خرید اوراق فروش نرفته توسط متعهد پذیرهنویس با نرخ ثابت توسط این شرکت‌ها بر عملکرد آن‌ها اثرگذار است که می‌بایست توسط نهاد ناظر اصلاح گردد.
- شرکت‌های تأمین سرمایه به دلیل نرخ دستوری اوراق در فضای اقتصادی کشور و شناور نبودن نرخ سود برای شرکت تأمین سرمایه دچار رکود در فعالیت و عدم انگیزه ناشی از آن می‌شوند که می‌بایست این مشکل بنیادین در اقتصاد به‌وسیله برنامه‌های مدون بانک مرکزی به‌درستی اصلاح گردد.
- با توجه به عدم وابستگی سود با ریسک اعتباری، نهاد ناظر می‌بایست به رتبه‌بندی شرکت‌های بانی جهت انتشار اوراق و نرخ متناسب با رتبه اعتباری آنان اهتمام ورزد.
- نفوذ بانک‌ها و سهامدار عمده در شرکت تأمین سرمایه از جهتی باعث استفاده از ظرفیت بالقوه مشتریان‌شان است اما این نفوذ باعث می‌شود تا منابع شرکت‌های تأمین سرمایه در اختیار بانک‌ها باشد و هیچ‌گونه استقلالی نداشته باشند که می‌بایست نظام حاکمیت شرکتی در اعطای مجوز شرکت‌های جدید موردتوجه سازمان بورس قرار گیرد.

- عدم بهره‌گیری از کیفیت سرمایه عالی شرکت‌های تأمین سرمایه و استفاده از فرمول‌های قدیمی جهت محاسبه آن از دیگر مواردی است که توسط سازمان بورس و اوراق بهادار مطابق بازل ۳ اصلاح و ابلاغ گردد.
- عدم ارزیابی و رتبه‌بندی تأمین سرمایه‌ها در ایران هیچ‌گونه رقابتی را برای جلب رضایت مشتریان و همچنین تنوع در خدمات و نرخ خدمات این شرکت‌ها ایجاد نکرده است که بایستی شرکت‌های رتبه‌بندی هرچه سریع‌تر به این حوزه ورود کنند و سازمان بورس نیز به‌عنوان نهاد ناظر طی گزارشاتی فعالیت آنان را رصد و به عموم گزارش کند.
- عدم انعطاف‌پذیری بازار مالی و محافظه‌کاری بازار مالی از جمله مواردی است که از تغییرات و رشد سریع این شرکت‌ها جلوگیری می‌کند که می‌بایست فرهنگ‌سازی متناسب با آن در فضای مالی و مدیریتی کشور ایجاد شود.
- عقب‌ماندگی و عدم توسعه و استفاده ابزار جدید از جمله مواردی است که اهمیت تمرکز شرکت‌های تأمین سرمایه و برنامه‌ریزی بلندمدت برای پیشرفت فناوری مورد استفاده ایشان را بیان می‌کند.
- با توجه عدم وجود زیرساخت برای توسعه و اخذ پروژه خارجی می‌بایست شرکت‌های تأمین سرمایه آینده جهانی خود را نیز پیگیری کنند و برای آن از تمامی ابزارهای نوین بهره‌مند شوند.
- توسعه شرکت‌های تأمین سرمایه به کاهش بازار گردانی و قیمت کارمزدها و شکستن انحصار در این صنعت کمک می‌کند.
- عدم تربیت نیروی خبره متناسب با نیاز شرکت‌های تأمین سرمایه و همچنین با توجه به بزرگ شدن بازار سرمایه ایران این نیاز روزبه‌روز بیشتر می‌شود که متولیان امر آموزش بایستی بدین امر اهتمام ورزند.

فهرست منابع

- جهانخانی، علی؛ پارسائیان، علی، (۱۳۷۹)، مدیریت مالی، تهران، انتشارات سمت.
- خدادوست، حسین، (۱۳۸۴)، بررسی نحوه فعالیت کارگزاران در حوزه مشاوره و سبد گردانی، سایت مدیریت، پژوهش و توسعه مدیریت اسلامی.
- دیواندری، علی، (۱۳۹۲)، بانکداری سرمایه‌گذاری نظریه‌ها و کاربردها، انتشارات دانشگاه تهران.
- دیواندری، علی، قاسمی ارمکی، علی و گودرزی، حجت‌اله، (۱۳۹۲)، لزوم تحول در مدل کسب‌وکار نظام بانکداری، مقاله ارائه ده در همایش بیست و سوم سیاست‌های پولی و ارزی، ۱۳۹۲.
- زارع، بهروز و سرزعی، علی (۱۳۹۴) آسیب‌شناسی تأمین مالی در بازار سرمایه، شبکه مطالعات سیاست‌گذاری عمومی، شماره مسلسل ۱۲۳-۲۰۲۰.
- سازمان بورس و اوراق بهادار، (۱۳۸۹)، نهادهای مالی، راهنمای قانون بازار اوراق بهادار، انتشارات بورس.
- سوری، علی، میرزایی بادیزی، وحید، ناجی، مهدی و بهرام‌مهر، مهدی، (۱۴۰۱)، ساز و کار سرایت ریسک سیستمی در نظام مالی ایران: بازار پول و سرمایه، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۶۲، صص ۴۹-۷۰.

- شهبازی، موسی، (۱۳۹۵) آسیب‌شناسی شکل‌گیری و عملکرد شرکت‌های تأمین سرمایه در بازار سرمایه ایران، شماره گزارش ۰۴۹۵۷۹.
- عالی پناه، علیرضا، ناصری، حمید، (۱۳۹۸) نظام بازرسی در شرکت‌های تأمین سرمایه، فصلنامه آموزه‌های حقوقی، شماره ۸، صص ۹۹-۱۲۵.
- غلامی جمکرانی، رضا، مومیوند، بهزاد، ملکی، محمد حسن و جهانگیرنیا، حسین، (۱۴۰۱) ارائه چارچوبی برای شناسایی پیشران‌های موثر روی آینده صنعت بانکداری با تاکید بر نقش فناوری مالی، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۶۱، صص ۱۷۵-۱۹۴.
- قدرتیان، سید عبدالجابر، فرهادیان، علی و محمودی، مرضیه، (۱۳۹۷) طراحی نقشه استراتژی شرکت‌های تأمین سرمایه، فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی، شماره ۲۳، صص ۱۲۷-۱۵۱.
- کاباران زاد قدیم، محمدرضا، نیلچیان، مزده، حقیقت منفرد، جلال و عدالتیان شهریاری، جمشید، (۱۴۰۱)، عوامل مؤثر بر بین‌المللی‌سازی بانک‌ها، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۶۰، صص ۱۴۳-۱۷۰.
- مافی، همایون و فلاح، زینب (۱۳۹۵)، ساختار شرکت‌های تأمین سرمایه و الزامات حقوقی حاکم بر آن، فصلنامه حقوقی دادگستری، شماره ۹۴، صص ۱۶۱-۱۹۱.
- مرزبان، حسین، خواجوی، شکراله و کاروانی، راضیه، (۱۳۹۹) بررسی عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری در جهان و مقایسه آن با بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه، مجله اقتصادی، سال بیستم - شماره ۹ و ۱۰، صص ۵-۳۰.
- Colonnello, S. (2020). The Real Effects of Universal Banking: Does Access to the Public Debt Market Matter?. *Journal of Financial Services Research*, 1-34.
- El-Brassi, M. A. A., Alhabshi, S. M., & Othman, A. H. A. (2020). Exploring the knowledge of Islamic banking among Libyan bankers. *International Journal of Islamic Economics and Finance (IJIEF)*, 3(1), 1-20.
- Fleuriet, Michel. (2008). *Investment Banking Explained*, Mcgraw-Hill, p. 13.
- Iannotta, Giuliano, (2010). *Investment Banking: A Guide to Underwriting and Advisory Services*, Berlin, Springer, p. 6
- Megginson, William, and Scott Smart. (2008). *Introduction to Corporate Finance*, p.203.
- Subramanian S, et al. (2006). An Essential Endoplasmic Reticulum Membrane Protein Required For Protein Processing In The Endoplasmic Reticulum Of Budding Yeast, *journal of PNAS*; 4: 939-944.
- Thomas, T. Wakita, and S. M. Lemon, (2006). Production of infectious genotype 1a hepatitis C virus, *journal of PNAS*, 103, 2310-2315.
- Zhang, Y., & Zhu, B. (2021). Stock price contagion effects through investment banks. *Applied Economics*, 1-19.

**Rating Operation and Regulatory Mechanisms for Promoting
the Role and Position of Investment Banks in the Capital
Market of the Islamic Republic of Iran**

Hamed Tajmir Riyahi¹
Saeid Akhoundi²

Received: 28 / April / 2024 Accepted: 09 / June / 2024

Abstract

Currently, the most important official financing institution in the capital market is the capital financing companies, which have been operating for a decade; but these companies face financial, operational and regulatory challenges. Accurate knowledge of these problems as well as providing operational and regulatory solutions in this regard can help a lot to increase efficiency and further growth and development of Iran's financial and economic system and be effective in implementing fiscal and economic policies with a focus on increasing growth and promoting economic stability. In this research, after conducting library studies and through interviews with experts in this field and using data analysis method, 49 operational and regulatory solutions were obtained to solve the regulatory and operational challenges and damages of financing companies in the capital market of the Islamic Republic of Iran. Based on the results of this study, the solutions corresponding to each of the injuries are listed in the results section of this study: 1. Lack of motivation and competitiveness 2. Weakness of laws and regulatory barriers 3. Self-management and imposition of demands on the founder 4. Inefficient governance oversight 5. Defective culture, cycle and financial system 6. Structural damage and management 7. Underlying factors. Supervisors in the capital market as well as the money market are advised to use the results in order to promote and grow the capital market and the role and position of financing companies.

Key words: investment bank, pathology, financing, capital market

JEL: G18, G21, G24, G28, G34, G38

¹ Department of Economics and Islamic Banking, Faculty of Economics, Khwarazmi University, Tehran, Iran, (corresponding author) h.tajmir@khu.ac.ir

² Department of Islamic Education and Financial Management, Imam Sadiq University (AS), Tehran, Iran, Akhoundi.sd@gmail.com



تأثیر بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مژگان خداوردی^۱
امیررضا کیقبادی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۱

چکیده

یکی از عواملی که می تواند بر شاخص قیمت سهام شرکتهای بورسی اثر گذار باشد بحرانهای مالی می باشد. برخی از نظرات اقتصادی بر این باورند که بازارهای مالی کشورهای در حال توسعه مانند ایران به دلیل عدم ادغام یا عدم تعامل با بازارهای مالی جهان تحت تأثیر بحران مالی قرار نخواهند گرفت. در حقیقت، مهم ترین اشتباهی که این افراد در تحلیل های خود مرتکب می شدند، این می باشد که مکانیسم تأثیرپذیری بازارهای مالی را در دو گروه از کشورهایی که دارای تعامل و ادغام مالی با یکدیگر هستند و گروه دیگری از کشورها نظیر ایران که تعاملی با بازارهای مالی دنیا ندارند، یکسان در نظر می گیرند.

مقاله حاضر بررسی تأثیر بحران مالی کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتها است که از نظر هدف کاربردی و از نظر ماهیت تحلیلی توصیفی و در زمره تحقیقات پس رویدادی می باشد. جامعه آماری در این تحقیق عبارتست از کلیه شرکت های پذیرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران قلمرو زمانی تحقیق دوره زمانی هفت ساله حد فاصل سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ می باشد. روش به کار رفته از نوع توصیفی - تحلیلی می باشد، که به منظور تطبیق تئوری های اقتصادی با واقعیت های جامعه، روابط علی بین متغیرها با استفاده از آمار و ارقام مورد بررسی قرار می گیرد و پس از تطبیق با تئوری ها، با استفاده از آمار استنتاجی و روش اقتصادسنجی پانل در نرم افزار ایویوز رد یا اثبات فرضیه های ارائه شده مورد آزمون قرار می گیرد. با توجه به نتایج تخمین مدل هر سه فرضیه تحقیق مورد پذیرش قرار گرفت.

واژه های کلیدی: بحران مالی ، شاخص قیمت سهام ، همه گیری کرونا.

طبقه بندی JEL: G17, G12, G41

۱ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی ، دانشگاه آزاد اسلامی ، تهران، ایران. mozhgankhodaverdi@yahoo.com
۲ گروه مدیریت صنعتی، واحد تهران مرکزی ، دانشگاه آزاد اسلامی ، تهران، ایران(نویسنده مسئول): a.keyghobadi@iauctb.ac.ir

۲۳۵

نوع مقاله: علمی پژوهشی
Eci@iauctb.ac.ir



Creative Commons - Attribution 4.0
International - CC BY 4.0
Creativecommons.org

۱- مقدمه

یکی از عواملی که می تواند بر شاخص قیمت سهام شرکت های بورسی اثر گذار باشد بحران های مالی می باشد. برخی از نظرات اقتصادی بر این باورند که بازارهای مالی کشورهای در حال توسعه مانند ایران به دلیل عدم ادغام یا عدم تعامل با بازارهای مالی جهان تحت تأثیر بحران مالی قرار نخواهند گرفت. در حقیقت، مهم ترین اشتباهی که این افراد در تحلیل های خود مرتکب می شدند، این می باشد که مکانیسم تأثیرپذیری بازارهای مالی را در دو گروه از کشورهایی که دارای تعامل و ادغام مالی با یکدیگر هستند و گروه دیگری از کشورها نظیر ایران که تعاملی با بازارهای مالی دنیا ندارند، یکسان در نظر می گیرند. در کشورهای نظیر ایران که بازارهای مالی آن تعامل یا ادغامی با بقیه بازارهای مالی بین المللی ندارد، مکانیسم تأثیرپذیری بازارهای مالی متفاوت بوده و با یک وقفه زمانی چند ماهه صورت می گیرد. جو روانی حاکم بر اقتصاد جهانی، کاهش تقاضای مؤثر و به تبع آن، کاهش قیمت بسیاری از کالاها بالاخص محصولات فلزی و پتروشیمی و غیره که عمدتاً شرکت های تولیدکننده آن در بورس حاضر هستند، حامل پیام بسیار مهمی برای این گونه شرکت ها مبنی بر وجود چشم انداز کاهش تقاضا در بازارهای داخلی و خارجی، کاهش فروش و سودآوری آنهاست. همین عامل سبب می شود تا در ماه های اول شکل گیری بحران، برخلاف کشورهای غربی که با کاهش شاخص های مالی خود مواجه می باشند، کشورهایی نظیر ایران در صدر بورس های فعال جهان قرار می گیرد. اما درست چند ماه پس از شروع این بحران، شاخص بورس در کشورهایی مانند ایران نیز در سراسیمی سقوط قرار می گیرد. (به طور مثال در ماجرای شیوع ویروس کرونا (COVID 19) در جهان در انتهای سال ۲۰۱۹ و ابتدای سال ۲۰۲۰ تمامی بورسهای جهان با افت محسوس مواجه شده و بورس تهران روند صعودی داشت یا در بحران مالی سال ۲۰۰۸ نیز پس از وقوع بحران بورس تهران روند صعودی داشته اما حدود شش ماه بعد دچار افت بی سابقه ای شد به طوری که این شاخص از حدود ۱۴۰۰۰ واحد در اردیبهشت ماه ۱۳۸۷ به رقم کم سابقه ۸۵۰۰ در آبان سال ۱۳۸۷ کاهش یافت. همان گونه که بیان گردید، اگرچه رابطه و تأثیر مستقیمی بین بازار سرمایه کشور ایران با سایر بورس ها و بازارهای مالی دنیا وجود ندارد، اما به دلایل گوناگون، این بازار به طور غیرمستقیم تحت تأثیر بحران جهانی قرار گرفته است. پیامدهای بحران از طریق تأثیرگذاری بر فضای کسب و کار و محدود کردن منابع مالی در اختیار، به بازار سرمایه و به طور مشخص به سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس و همچنین جذابیت بازار سرمایه اثر می گذارد. تجربه های اقتصادی جهان به ویژه در دو دهه اخیر این مطلب را به اثبات می رساند که ثبات اقتصادی کشورها مدیون کارایی شاخص های مالی آنهاست. بحران های مالی، وجود بحران های نفتی و ارزی چند سال اخیر در اکثر کشورهای غربی و همچنین کشورهای آسیای شرقی و در حال توسعه گواهی بر این مدعاست. در مقابل، یک سیستم مالی ناکارآمد علاوه بر آنکه نمی تواند وظایف فوق را به درستی انجام دهد، با ورود یک بحران مالی، تبعات بسیار نامطلوبی بر ثبات اقتصادی بر جای خواهد گذاشت. صندوق بین المللی پول هزینه های بحران مالی اخیر جهان را در حدود ۱۱/۹ تریلیون دلار برآورد کرده است. در صورت وقوع یک بحران مالی هزینه های اجتماعی و سیاسی آن می تواند به مراتب از هزینه های اقتصادی آن بیشتر باشد (پوستین چی، ۱۳۹۴). ایجاد بحران در سیستم مالی به دلیل وابستگی شدید سایر بخش ها به آن برای تجهیز منابع سرمایه ای، به سرعت قابل تسری به

بخش های واقعی اقتصاد خواهد بود، بنابراین، ضرورت آن احساس می شود که مواردی که می تواند به بحران های مالی جهانی، نوسانات نفتی و ارزی و ریسک های بانکی، کسری بودجه دولت، تورم، تحریم بانکی و... منجر می شوند، شناسایی شود. بحران نفتی در دهه های اخیر ریشه در شوک های نفتی دارد که به دلایل مختلف اتفاق افتاده است. بحران های مالی هم ریشه در مجموعه ای از عوامل سیاسی و اقتصادی و نیروهای بازاری که روی نرخ ارز در کشور اثر می گذارند، بستگی دارد. کشورهایی که این بحران را تجربه می کنند، به دنبال آن شاهد کسری های پایدار حساب جاری، افزایش ارزش واردات نسبت به درآمد خالص از صادرات کالاها و خدمات در کشور به دلیل کم ارزش شدن صادرات بعد از افت ارزش پول داخلی کشور آنها، نوسان در قیمت سهام و بازار بورس، افزایش میزان استقراض از سازمان های خارجی برای تامین مالی پروژه های بلندمدت و زیرساختی کشور خواهند بود. نکته مهم اینجاست که مجموعه ای از عوامل مختلف می تواند زمینه ساز این بحران ها در کشور شود و این عوامل برای برطرف شدن نه به یک دوره چندماهه بلکه به دوره های زمانی چندین ساله نیاز دارند که بعضاً این مساله هم اتفاق نمی افتد. مثلاً یکی از دلایل بروز اینگونه بحران ها در کشور؛ ضعف نظام مالی کشور، ناتوانی در عرصه سیاسی و سیاست گذاری اقتصادی، از بین رفتن اعتماد مردم به اوضاع اقتصادی کشور، تغییر قیمت نفت در بازارهای جهانی و در نهایت نگرانی مردم در مورد شرایط آینده اقتصادی کشورشان است و اگر این مشکلات برطرف شود، دیگر دلیلی برای کم شدن ارزش پول داخلی کشور وجود ندارد، همان طور که این بحران در اقتصادهای صنعتی و توسعه یافته دنیا کمتر اتفاق می افتد. ولی اگر این اتفاق ناخوشایند اقتصادی حادث شود، برای برطرف کردن آن نه به یک بازه چندماهه بلکه به دوره های بالغ بر چند سال نیاز است.

۲- پیشینه تحقیق

۲-۱ مطالعات خارجی

حلیفا و هارتون (۲۰۱۷) در مطالعه ای به ارزیابی مدل سیستم هشدار زود هنگام برای بحران مالی در کشورهای آسه آن پرداختند. نمونه این تحقیق کشورهای آسه آن یعنی اندونزی، مالزی و تایلند است. دوره مطالعه به دو دوره از نوع نمونه و برون مرزی تقسیم شده است. نتایج مهم متقاعد کننده نشان می دهد که مدل های پیش بینی شده قادر به فراهم آوردن قدرت پیش بینی برای احتمال بروز بحران در دوره خارج از نمونه بودند. این بدان معناست که هرچه پیش بینی کننده بهتر باشد، سیستم مالی بهتر است تا از سیستم بحران مالی در کشورهای آسه آن جلوگیری شود. در عمل، سیستم مالی در کشورهای اتحادیه کشورهای جنوب شرق آسیا (ASEAN¹) باید سیستم هشدار زود هنگام را اعمال کند.

تمدن نژاد و همکاران (۲۰۱۶) در مطالعه ای به بررسی سیستم های هشدار دهنده اولیه برای بحران های بانکی: ثبات سیاسی و اقتصادی با بکارگیری مدل لاجیت در کشورهای آسیای شرقی پرداختند. نتایج نشان می دهد که کاهش بدهی و نرخ ارز کوتاه مدت ممکن است حملات سوداگرانه را در طول بی ثباتی سیاسی، کندی

¹ Association of Southeast Asian Nations

اقتصادی و محیط های نظارتی ناکارآمد ایجاد کند. سیاست گذاران و تنظیم کنندگان ممکن است با تثبیت شرایط سیاسی و اقتصادی بتوانند از بروز بحران جلوگیری کنند. علاوه بر این، نتایج نشان می دهد که بی ثباتی دولت، فساد، بدهی های کوتاه مدت، سیاست های پولی و مالی ناپایدار نه تنها اعتماد به نفس سرمایه گذاران را کاهش می دهد بلکه از راهکارهای موثر پیشگیری از بحران جلوگیری می کند. بنابراین، با اتخاذ سیستم های هشدار دهنده اولیه، دولت می تواند تغییرات محیطی ناشی از بحران را تحت نظر داشته باشد.

سینگ و دیگران^۱ (۲۰۱۶) با استفاده از داده های تابلویی برای ۴۰ کشور در دوره زمانی ۱۹۹۲-۲۰۱۴ نقش نهادها را در تعمیق مالی در منطقه CFA بررسی نمودند. آنها بیان نمودند که اگرچه کشورهای جنوب صحرای آفریقا (SSA) اصلاحاتی را در جهت تعمیق بخش مالی انجام داده اند اما نسبت به کشورهای دیگر سطح پایینی از توسعه مالی را دارند و در میان این کشورها، این منطقه، نسبت به دیگر کشورهای جنوب صحرای آفریقا توسعه مالی محدودتری دارند. آنها نشان می دهند اختلاف بین توسعه مالی در این کشورها ناشی از تفاوت در کیفیت نهادها و متغیرهایی است که سیاست گذاران بر آن اثر می گذارند.

لواکی (۲۰۱۹) در مطالعه ای به بررسی اثر نقص بازار بدهی در ساختار سرمایه و سرمایه گذاری با شواهدی از بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ برای بازار بورس ژاپن پرداخت. نتایج تحقیق گویای این مطلب می باشد که؛ بانک های بدون دسترسی به بازار بدهی عمومی، با کاهش بدهی های بانکی، در مقایسه با بانک هایی که دسترسی به بازار بدهی دارند، نوسانات کمتری را تجربه می کنند. همچنین سرمایه گذاری آن دسته از بانک های وابسته به بانک پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ نسبت به بانک های دارای دسترسی به بازار بدهی عمومی، دارای نوسان و عدم اطمینان بیشتری می باشند، بخاطر اینکه بحران مالی سال ۲۰۰۸ بیشتر بانکها را دچار ورشکستگی و بحران کرد.

سیدنی و همکاران (۲۰۱۹)^۲ در مقاله ای به بررسی رابطه نوسانات اقتصادی و ادوار تجاری با بکارگیری مدل ساختاری و SVAR^۳ پرداختند. نتایج مطالعه نشان داد که؛ عدم قطعیت و نوسان در شاخص های اقتصاد کلان در رکود اقتصادی اغلب پاسخی درونی به شوک های خروجی است، در حالی که عدم اطمینان در مورد بازارهای مالی احتمالاً منبع نوسانات تولید است. یافته ها همچنین نشان می دهد که عدم اطمینان و نوسان در شاخص های اقتصاد کلان در رکود اقتصادی نقش مهمی ایفا می کند و عامل اصلی رکود اقتصادی، نوسانات در شاخص های ارزی، بحران های مالی، نوسانات نفتی و شوک های پولی می باشد.

۲-۲- مطالعات داخلی:

نصراللهی و همکاران (۱۳۹۶) در مطالعه ای به بررسی طراحی یک سیستم هشدار زودهنگام بحران های ارزی در ایران: رویکرد رگرسیون لجستیک طی دوره ای زمانی ۱۳۹۳-۱۳۶۷ پرداختند. بر اساس نتایج به دست آمده، بحران های ارزی در ایران در نتیجه ترکیب عدم تعادل های متفاوتی در بخش های واقعی و عمومی، موازنه ی

^۱ Singh et al

^۲ Sydney C. Ludvigson et al, 2019

^۳ Structural Vector Autoregressive

خارجی و بخش مالی کشور به وقوع پیوسته‌اند. بر اساس این نتایج، متغیرهای نسبت وام به سپرده، نسبت "بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی" به پایه‌ی پولی، نرخ تورم و رشد تولید صنعتی (به علت وابستگی شدید به واردات)، بیش‌ترین و قوی‌ترین نقش را در افزایش احتمال ایجاد بحران‌های ارزی در ایران داشته‌اند. همچنین، متغیرهای نسبت سپرده‌های بانکی به نقدینگی، نسبت درآمد ارزی به دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و رشد تولید ناخالص داخلی واقعی، مهم‌ترین نقش را در کاهش احتمال وقوع بحران ارزی در ایران دارند.

زربینی (۱۳۹۵) در مطالعه‌ی، عوامل مؤثر بر توسعه مالی را در چارچوب مدل ویلیامسون بررسی نموده و پیشنهاد نمودند تا آن‌ها در چهار سطح شناسایی، اندازه‌گیری و شاخص‌سازی شوند. براساس الگوی ویلیامسون لازم است برای تبیین عوامل مؤثر بر توسعه مالی، شاخص‌هایی که بیانگر وضعیت این چهار سطح هستند تدوین و اثر آن بر توسعه مالی بررسی شود. این شاخصها عبارتند از: ۱. شاخص‌هایی که بیانگر وضعیت اجتماعی هستند مانند آداب و رسوم و مذهب ۲. شاخص‌هایی که تبیین‌کننده وضعیت محیط نهادی هستند مانند قوانین و مقررات ۳. شاخص‌هایی که بیانگر شرایط قانونی و کارکردی هستند و این متغیرها وضعیت نهادهای اعمال مدیریت و شایسته امور حکمرانی را نشان می‌دهند ۴. شاخص‌هایی که بیانگر شرایط تخصیص بهینه منابع و قیمت‌ها هستند. در پایان متغیرهای نرخ تورم، درآمد سرانه، شرایط محیطی، حکمرانی، اعمال مدیریت و نهادهای غیر رسمی مثل فرهنگ و مذهب به عنوان عوامل تأثیرگذار بر توسعه مالی معرفی می‌شود.

شایگانی و آرانی (۱۳۹۵) از آنجاکه ثبات اقتصادی کشورها مدیون ثبات مالی آنهاست و ثبات مالی بانکها به عنوان هسته اصلی فعالیت‌های پولی و مالی مطرح است، تلاش کردند تا علاوه بر ارزیابی ثبات مالی سیستم بانکی کشور ایران، عوامل مؤثر بر آن نیز مورد بررسی قرار گیرد. یافته‌های آنها با فرض اسلامی بودن سیستم بانکی ایران، مؤید آن است که اولاً همه بانک‌های ایران در دوره زمانی ۱۳۸۵-۱۳۹۴ از درجه ثبات مالی کمی برخوردار بوده‌اند؛ ثانیاً، عوامل مؤثر بر درجه ثبات مالی کل سیستم بانکی، بانک‌های تجاری و بانک‌های دولتی یکسان نیستند؛ ثالثاً، از میان متغیرهای کلان، رشد تولید ناخالص حقیقی، سبب افزایش ثبات مالی و تنزل ارزش پول ملی، موجب کاهش ثبات مالی بانکها شده‌اند. در بین متغیرهای مالی، افزایش نسبت وام به دارایی بانکها، بیشترین اثر را بر کاهش ثبات مالی بانکها داشته است. هم‌چنین بانکهای تجاری بیشتر از بانکهای دولتی از نسبتهای مالی متأثر می‌شوند.

قوام و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه‌ی به بررسی طراحی مدل هیبریدی هشدار دهنده پیش از موعد بحران مالی برای اقتصاد ایران طی سالهای ۱۳۵۷-۱۳۹۱ در قالب واریانس و نیم واریانس ایستا و پویا و با استفاده از مدل شبکه عصبی "نقشه خود سازمانده" پرداختند. نتایج نهایی این پژوهش نشان می‌دهد که بحران مالی در ایران در سال ۱۳۹۱ ریشه در سالهای ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ دارد و این بحران علاوه بر حضور در سال ۱۳۹۲، طی همین سال به تدریج ناپدید و سالهای ۱۳۹۳ و ۱۳۹۵ سالهای غیر بحرانی اقتصاد ایران می‌باشد، البته مدل تحقیق هشدار را بر مبنای بازگشت مجدد بحران در سال ۱۳۹۴ به اقتصاد ایران اعلام می‌نماید.

فعالجو و سید احمدی (۱۳۹۴) در مطالعه‌ی به بررسی تأثیر بحران مالی جهانی بر طول دوران رکود اقتصادی در ایران (رهیافت مدل‌های دوره‌ای) پرداختند. برای این منظور در این مطالعه با بهره‌گیری از رهیافت مدل‌های دوره‌ای به بررسی تأثیر بحران مالی جهانی در کنار متغیرهای دیگر توضیحی مانند متغیرهای درآمدهای نفتی،

نرخ تورم و سرمایه گذاری بر طول دوران رکود اقتصادی در ایران طی سالهای ۱۳۹۲-۱۳۵۰ پرداختند. نتایج برآورد مدل نشان می دهد متغیرهای درآمد نفتی و سرمایه گذاری تأثیر منفی و متغیرهای نرخ تورم و بحران مالی جهانی تأثیر مثبت و معنادار بر طول دوره رکود اقتصادی در ایران دارند

بیانی و محمدی (۱۳۹۸) در مطالعه ای به بررسی عوامل مؤثر بر بحرانهای مالی در اقتصاد ایران: رویکرد میانگین گیری بیزی پرداختند. در این پژوهش ۶۲ متغیر مؤثر بر بحران مالی وارد مدل گردید و در نهایت با استفاده از رویکرد مدل میانگین گیری بیزی ۱۲ متغیر غیر شکننده مؤثر بر بحران مالی که عبارتند از کسری یا مازاد بودجه؛ انحراف نرخ ارز غیر رسمی از رسمی؛ نرخ تورم؛ نسبت بدهی خارجی به دارایی خارجی بانک مرکزی؛ ضریب فزاینده پول (نقدینگی/پایه پولی)؛ نسبت صادرات به تولید ناخالص داخلی (GDP¹)؛ نسبت واردات به تولید ناخالص داخلی؛ نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی؛ کسری بودجه به تولید ناخالص داخلی؛ نسبت نقدینگی به دارایی های خارجی بانک مرکزی؛ نرخ رشد اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی و مجذور نرخ تورم شناسایی شدند. با توجه به خروجی نتایج می توان بیان داشت شاخص بحران مالی در اقتصاد ایران معضلی چند بعدی است؛ چرا که متغیرهای مرتبط با سیاست مالی، سیاست پولی و سیاست ارزی بر این شاخص اثرگذارند.

صیادنیا طیبی و همکاران (۱۳۹۰) در مطالعه ای به بررسی تبیین یک سیستم هشدار دهنده جهت شناسایی بحران های مالی در ایران در سال های ۱۹۳۳ - ۱۹۲۹ پرداختند. در این پژوهش یک سیستم هشداردهنده در جهت شناسایی بحران های مالی (بانکی و پولی) تبیین خواهد شد، بدین گونه که این سیستم هشداردهنده در صورت احتمال وقوع بحران در آینده باید بتواند یک سیگنال در حال حاضر مبنی بر احتمال وقوع بحران در آینده ارسال کند. ابتدا شاخص های هشدار شامل رشد تولید ناخالص داخلی، تورم، نرخ بهره حقیقی، شاخص بورس، نرخ ارز موثر و انحراف نرخ ارز رسمی و غیررسمی، نسبت بدهی خارجی به دارایی خارجی، نسبت حساب های جاری به تولید ناخالص داخلی از طریق روش سیگنالی انتخاب می شوند و سپس این متغیرها از طریق مدل لاجیت و شبکه عصبی مورد سنجش قرار می گیرند. تخمین ها طبق نتایج مورد انتظار می باشد و سال های ۱۳۷۳، ۱۳۶۶، ۱۳۵۹ به عنوان سال های بحرانی انتخاب می شوند و شاخص هایی همچون نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، نرخ بهره حقیقی، نرخ تورم و انحرافات ارزی به عنوان شاخص های هشدار شناسایی می شوند.

۳- روش تحقیق

با توجه با اینکه مقاله حاضر به تبیین تاثیر بحرانهای مالی بر شاخص سهام شرکتهای منتخب بورسی را مورد آزمون تجربی قرار می دهد، از رویکرد اقتصاد سنجی داده ها تابلویی استفاده می شود. داده های تابلویی ترکیبی از داده های مقطعی و سری زمانی است که قابلیت بررسی پدیده های اقتصادی را برای چندین کشور یا منطقه مهیا می سازد. در واقع مقاطع داده های تابلویی در مطالعه حاضر، شرکتهای بورسی منتخب می باشند که داده های آنها جمع آوری و استفاده می گردد.

¹ Gross Domestic Product

داده‌های تابلویی به مجموعه‌ای از داده‌ها گفته می‌شود که بر اساس آن مشاهدات به وسیله تعداد زیادی از متغیرهای مقطعی (N) که اغلب بصورت تصادفی انتخاب می‌شوند، در طول یک دوره زمانی مشخص (T) مورد بررسی قرار گرفته باشند، داده آماری را داده‌های تابلویی یا داده‌های مقطعی - سری زمانی می‌نامند. به عبارتی دیگر، اگر ویژگی‌های داده‌های مقطعی برای دو سال یا بیشتر مورد بررسی قرار گیرند، ساختار شکل گرفته مشاهدات، داده‌های تابلویی نامیده می‌شود. (سوری، ۱۳۹۲)

۴- فرضیات پژوهش

فرضیه، توجیه و تبیین های حدسی معینی را درباره ی واقعیات عرضه می کند و پژوهشگران را در بررسی این واقعیات و تجارب کمک می کند. فرضیه عبارت است از حدس یا گمان اندیشمندانه درباره ی ماهیت، چگونگی و روابط بین پدیده ها، اشیاء و متغیرها، که محقق را در تشخیص نزدیکترین و محتمل ترین راه برای کشف مجهول کمک می نماید. بنابراین فرضیه گمانی است موقتی که درست بودن یا نبودنش باید مورد آزمایش قرار گیرد. با توجه به مفاهیم فوق و موضوع پژوهش، فرضیات این پژوهش عبارتند از:

۴-۱- فرضیه اصلی تحقیق

بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد.

۴-۲- فرضیات فرعی تحقیق

- بحران های ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد.
- بحران های نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد.

۵- مدل تحقیق

باتوجه به مباحث نظری موضوع و با در نظر گرفتن مطالعات تجربی مطرح شده در خصوص تاثیر بحرانهای مالی با تاکید بر بحران مالی کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی و با توجه به مقاله پایه تحقیق "های لیو و همکاران" (۲۰۲۰) الگوهای رگرسیونی تحقیق به شکل زیر معرفی می گردد:

$$SP_{it} = \beta_0 + \gamma_0 FC_{i,t} + \gamma_1 EX_{i,t} + \gamma_2 OILP_{i,t} + \gamma_3 IN_{i,t} + \gamma_4 PS_{i,t} + \gamma_5 SIZE_{i,t} + \gamma_6 GROWTH_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رگرسیون دوم:

$$SP_{it} = \beta_0 + \gamma_0 FC_{i,t} + \gamma_1 EX_{i,t} + \gamma_2 OILP_{i,t} + \gamma_3 IN_{i,t} + \gamma_4 PS_{i,t} + \gamma_5 SIZE_{i,t} + \gamma_6 GROWTH_{i,t} + \gamma_7 DUM_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

¹ HaiYue Liu Aqsa Manzoor , CangYu Wang, Lei Zhang and Zaira Manzoor , 2020

که در آن از متغیر های:

متغیر وابسته:

SP: شاخص قیمت سهام شرکت

متغیرهای مستقل:

FC: بحران مالی

در تحقیق حاضر برای متغیر بحران مالی از شاخص فشار بازار پول استفاده می شود که این شاخص برابر است با میانگین وزنی بیکاری، کسری بودجه و تولید ناخالص داخلی
DUM: متغیر مجازی برای نشان دادن بحران کرونا (بدین صورت که عدد صفر برای سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ و عدد یک برای سالهای ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹)

متغیرهای کنترلی:

EX: نوسان نرخ ارز که با مدل آرچ و گارچ به دست می آید.

IN: نرخ بهره حقیقی از تفاوت نرخ بهره اسمی و نرخ تورم به دست می آید.

OILP: شوک قیمت نفت که با مدل ای گارچ به دست می آید.

PS: ثبات سیاسی دولت

SIZE: اندازه شرکت

GROWTH: رشد فروش شرکت

بنابراین یکبار مدل را بدون متغیر مجازی برای سالهای ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹ تخمین زده می شود و یکبار با اضافه کردن متغیر مجازی (DUM) برای بحران کرونا مدل مورد تخمین واقع می شود و تاثیر بحران کرونا بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورس مورد بررسی قرار می گیرد.

۶-جامعه آماری و حجم آن

جامعه آماری عبارت است از تعدادی از عناصر مطلوب مورد نظر که حداقل دارای یک صفت مشخصه باشند. صفت مشخصه، صفتی است که بین همه عناصر جامعه آماری مشترک بوده و متمایز کننده جامعه آماری از سایر جوامع باشد، هر بخشی از جامعه آماری را نمونه گویند. به عبارت دیگر نمونه عبارت است از تعداد محدودی از آحاد جامعه آماری که بیان کننده ویژگی های اصلی جامعه باشد(عادل آذر ۱۳۷۵). در این تحقیق، جامعه آماری شامل کلیه ی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد و نمونه آماری شامل شرکت هایی با مشخصات زیر است:

خروجی ۱ - نمونه آماری

۴۶۳	تعداد کل شرکتهای پذیرفته شده در بورس در پایان سال ۱۳۹۹
(۱۳۸)	تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی ۹۹-۱۳۹۲ در بورس فعال نبوده اند
(۶۸)	تعداد شرکت هایی که در قلمرو زمانی ۹۹-۹۲ تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن منتهی به پایان اسفند نمی باشد
(۸۴)	تعداد شرکت هایی که سهام آن ها در قلمرو زمانی ۹۹-۹۲ توقف فعالیت بیش از سه ماه داشته اند.
(۶۱)	تعداد شرکت هایی که جز هلدینگ، سرمایه گذاری ها، واسطه گری های مالی، بانک ها و یا لیزینگ ها بوده اند
۱۱۲	تعداد شرکت های نمونه

منبع: یافته های پژوهش

۷- روش گرد آوری اطلاعات

برای جمع آوری داده های مربوط به تجزیه و تحلیل از سایتهای سازمان بورس، نرم افزار ره آورد نوین و سایر نهادهایی که داده های تحقیق را بتوان از آنها تهیه کرد، استخراج خواهد شد.

روش تجزیه و تحلیل اطلاعات

داده های مورد نیاز و اطلاعات مالی از طریق مراجعه به صورت های مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و بانک های اطلاعاتی مرتبط جمع آوری و مورد استفاده قرار می گیرند. در این تحقیق برای تجزیه و تحلیل فرضیه های تحقیق از مدل پانل دیتا در نرم افزار Eviews 10 استفاده می شود.

ارائه مبانی نظری تجزیه و تحلیل آماری

در تحقیق حاضر جهت تخمین مدل شاخص قیمت سهام شرکت از مدل داده های ترکیبی استفاده می شود. جهت تخمین مدل ابتدا نیاز به بررسی پایایی متغیرهای الگوی رگرسیونی با استفاده از آزمونهای ریشه واحد می باشد که در ادامه به مبانی این آزمونها پرداخته می شود.

اندازگیری شوک قیمت نفت :

برای محاسبه شوک قیمت نفت مطابق با ادبیات موجود برای مدل های ناپایداری در ابتدا باید قیمت نفت را با استفاده از مدل های ARMA مدل سازی نمود و وقفه های موجود برای قیمت نفت مشخص گردد. برای این منظور از متدولوژی باکس جنکینز استفاده شده است و نتیجه حاصله از مدل سازی قیمت نفت مطابق جدول ۲ می باشد. همانطور که دیده می شود ، قیمت نفت با دو دوره قبل از خود $AR^1(2)$ و با یک دوره قبل با جمله اختلال خود $MA^2(1)$ ارتباط دارد.

¹ Auto Regressive

² Moving Average

خروجی ۲ - برآورد مدل قیمت نفت

متغیرها	ضریب همبستگی	خطای استاندارد	آزمون z	احتمال
ضریب تغییرات	0.1455864	157130.0	9.265350	0.0000
مدل خود همبسته	0.766579	0.005079	150.9357	0.0000
میانگین متحرک	0.866402	1.36E-05	63919.82	0.0000

منبع: یافته های پژوهشگر

آزمون ARCH¹:

برای بررسی وجود ناهمسانی واریانس شرطی در قیمت نفت با توجه به توضیحات یاد شده در فصل سوم تحقیق، می بایست از آزمون ARCH استفاده شود. نتیجه این آزمون در جدول شماره ۲ آورده شده است. با توجه به احتمال بدست آمده فرضیه اولیه مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس شرطی در قیمت نفت رد شده و بنابراین قیمت نفت دارای ناهمسانی واریانس شرطی می باشد.

خروجی ۳ - آزمون مدل خود رگرسیونی واریانس ناهمسان شرطی ARCH

ناهمسانی واریانس			
0.0075	احتمال F (۱.۹۱)	3.250647	آماره F
0.0073	احتمال کای دو (۱)	3.207513	ضریب تعیین

منبع: یافته های پژوهشگر

مدل EGARCH²

در نهایت برای به دست آوردن شوک قیمت نفت از مدل EGARCH ارائه شده توسط نلسون (۱۹۹۱)^۳ استفاده می شود، یکی از محدودیت های مهم در روش ARCH و GARCH^۴ در مورد متقارن بودن آنهاست؛ بدین معنی که اثرات شوک منفی و مثبت با بزرگی یکسان، بر روی نوسان به یک میزان در نظر گرفته می شود، درحالی که نوسانات قیمت نفت به نوع خبر (شوکی های منفی و مثبت) واکنش یکسانی نشان نمی دهند. بدین ترتیب، برای رفع مشکل و برای تحلیل رفتار نوسانات سری لازم است تا از یک مدل نامتقارن^۵ استفاده شود (وربک، ۲۰۰۵).

$$\ln \sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{|u_{t-1}|}{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}} + \beta \ln \sigma_{t-1}^2 + \gamma \frac{u_{t-1}}{\sqrt{\sigma_{t-1}^2}} \quad , \quad \alpha_0 = \omega - \alpha \sqrt{\frac{2}{\pi}} \quad , \quad \alpha_1 = \alpha$$

¹ Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

² Exponential Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

³ Nelson, 1991

⁴ Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity

⁵ Asymmetric Model

⁶ Verbeek, 2005

این مدل دارای چند مزیت است، اولاً در این مدل، متغیر وابسته یعنی σ_t^2 به صورت لگاریتمی است و لذا ضرایب متغیرهای سمت راست می تواند مثبت یا منفی باشد که در هر حالت σ_t^2 مثبت خواهد بود. بدین ترتیب دیگر نیازی به اعمال محدودیت های غیرمنفی بر روی ضرایب نیست. ثانياً در این مدل اثر شوک های نامتقارن نیز در نظر گرفته می شود. زیرا γ ضریب u_{t-1} است که u_{t-1} می تواند مثبت یا منفی باشد. γ اثر شوک های مثبت و منفی را بیان می کند، در حالی که α ضریبی است که فقط قدر مطلق $|u_{t-1}|$ را در نظر می گیرد. اگر $\gamma = 0$ باشد، متقارن و در غیر اینصورت، نامتقارن می باشد. اثر شوک های مثبت برابر با $\alpha + \gamma$ و اثر شوک های منفی برابر $\alpha - \gamma$ است. اگر γ منفی باشد، نشان می دهد که اثر شوک های منفی بیشتر از اثر شوک های مثبت است و برعکس.

خروجی ۴- مدل EGARCH برای قیمت نفت

LOG(GARCH) = C(4) + C(5)*ABS(RESID(-1)/@SQRT(GARCH(-1))) + C(6)*RESID(-1)/@SQRT(GARCH(-1)) + C(7)*LOG(GARCH(-1))				
متغیرها	ضریب همبستگی	خطای استاندارد	آماره z	احتمال
ضریب تغییرات	1455864.	157130.0	9.265350	0.0000
مدل خودهمبسته (۲)	0.766579	0.005079	150.9357	0.0000
میانگین متحرک (۱)	0.866402	1.36E-05	63919.82	0.0000
ضرایب مدل				
C(4)	25.75321	0.006643	3876.586	0.0000
C(5)	-0.482290	0.174230	-2.768128	0.0056
C(6)	1.701886	0.131247	12.96709	0.0000
C(7)	0.039725	0.004342	9.148465	0.0000

منبع: یافته های پژوهشگر

در این مرحله میزان شوک حاصل از قیمت نفت محاسبه شده است و برای استفاده در مدل اصلی که توسط الگوی PANEL DATA تخمین زده می شود این اندازه را تبدیل به متغیر می نماییم و برای این منظور می بایست از فرمان Make variance Garch استفاده کرده و این نوسان را به صورت یک متغیر مستقل در بیاوریم.

اندازگیری نوسان نرخ ارز

نتیجه حاصله از مدلسازی نرخ ارز مطابق جدول ۶ می باشد. با توجه به مدل، نرخ ارز با یک دوره قبل از خود (AR(1)) و با یک دوره قبل با جمله اختلال خود (MA(1)) ارتباط دارد.

خروجی ۵ - برآورد مدل نرخ ارز

متغیر	ضریب همبستگی	خطای استاندارد	آماره z	احتمال
ضریب تغییرات	394903.5	53380.78	7.397859	0.0000
مدل خودهمبسته (2)	0.604415	0.008333	72.53310	0.0000
میانگین متحرک (۱)	0.008592	0.001733	4.958556	0.0000

منبع: یافته های پژوهشگر

آزمون ARCH:

نتیجه این آزمون در جدول شماره 5-4 آورده شده است. با توجه به احتمال بدست آمده فرضیه اولیه مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس شرطی در نرخ ارز رد شده و بنابراین نرخ ارز دارای ناهمسانی واریانس شرطی می باشد.

خروجی ۶ آزمون ARCH

ناهمسانی واریانس ARCH			
0.0389	احتمال F (۱.۹۲)	1.747961	آماره F
0.0438	احتمال کای دو (۱)	2.758058	ضریب تعیین

منبع: یافته های پژوهشگر

مدل EGARCH

در این مرحله میزان نوسان حاصل از نرخ ارز محاسبه شده است. حال پس از استخراج و اندازه گیری شوک قیمت نفت و نوسان نرخ ارز به تخمین مدل شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب پذیرفته شده در بورس پرداخته میشود که برای این منظور ابتدا آزمون پایایی بر روی تک تک متغیرهای الگو مورد بررسی قرار می گیرد.

خروجی ۷ مدل EGARCH برای نرخ ارز

$\text{LOG}(\text{GARCH}) = C(4) + C(5) * \text{ABS}(\text{RESID}(-1) / \sqrt{\text{GARCH}(-1)}) + C(6) * \text{RESID}(-1) / \sqrt{\text{GARCH}(-1)} + C(7) * \text{LOG}(\text{GARCH}(-1))$				
احتمال	آماره z	خطای همبستگی	ضریب همبستگی	متغیرها
0.0000	7.397859	53380.78	394903.5	ضریب تغییرات
0.0000	72.53310	0.008333	0.604415	مدل خودهمبسته (2)
0.0000	4.958556	0.001733	0.008592	میانگین متحرک (۱)
ضرایب مدل				
0.0000	6.2E+102	4.4E-102	27.63217	C(4)
0.0000	-68.92307	0.045446	-3.132263	C(5)
0.0000	25.87445	0.158539	4.102100	C(6)
0.0000	30.52454	0.003111	0.094969	C(7)

منبع: یافته های پژوهشگر

آزمون های مانایی

به کارگیری روش های سنتی در اقتصاد سنجی مبتنی بر فرض مانا بودن متغیرها است. بنابراین، برای جلوگیری از رخ دادن پدیده رگرسیون کاذب در هنگام برآورد الگو، ابتدا لازم است که مانا متغیرها، مورد بررسی و آزمون قرار گیرد. وجود متغیرهای ناما در مدل سبب می شود تا آزمون های t و F نیز از اعتبار لازم برخوردار نباشند و

کمیت‌های بحرانی ارائه شده توسط توزیع‌های t و F ، مقادیر صحیحی برای انجام آزمون نیستند. در این شرایط کمیت‌های بحرانی ناشی از t و F به گونه‌ای هستند که با افزایش حجم نمونه امکان رد هر چه بیشتر فرض صفر را فراهم می‌کند. با رد نادرست فرض صفر نتیجه می‌شود که رابطه مستحکم و معنی‌داری بین متغیرهای مدل وجود دارد، درحالی‌که واقعیت جز این است و رگرسیون به دست آمده، رگرسیون کاذبی بیش نیست. بنابراین قبل از برآورد یک مدل رگرسیون باید از مانا بودن کلیه متغیرهای مستقل و وابسته اطمینان حاصل کرد. فرضیه‌های مربوط به پایایی متغیرها به صورت زیر می‌باشد:

H_0 : متغیر مانا نیست

H_1 : متغیر ماناست

از آنجایی که پایایی یک متغیر می‌تواند تأثیر شدیدی روی رفتار و ویژگی‌های آن داشته باشد، اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد مدل، نامانا باشند، درعین حال که ممکن است هیچ رابطه‌ای بین منطقی بین متغیرهای مستقل و وابسته وجود نداشته باشد، ضریب تعیین به دست آمده آن می‌تواند بسیار بالا بوده و باعث شود تا محقق استنباط‌های نادرستی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها انجام دهد. بنابراین نامانایی متغیرها موجب افزایش کاذب در ضریب تعیین و نتایج نخبین مدل می‌شود. نتایج آزمون مانایی متغیرها در جدول (۴-۷) نشان داده شده است.

نتایج آزمون مانایی در جدول ۹ درج گردیده است. بر اساس آزمون «لوین لین و همکاران» چون مقدار احتمال همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ بوده است، همه متغیرهای مستقل و وابسته در دوره تحقیق در سطح مانا بوده‌اند پایایی بدین معنی است که میانگین و واریانس متغیرهای تحقیق در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است.

خروجی ۸ نتایج آزمون پایایی لوین، لین و چو (LLC¹) متغیرهای تحقیق

متغیرها	مقدار آماره	مقدار احتمال	نتیجه	وضعیت
شاخص قیمت سهام شرکت	-21.03	0.0000	مانا	I(0)
اندازه شرکت	-34.01	0.0000	مانا	I(0)
ثبات سیاسی دولت	-23.74	0.0000	مانا	I(0)
شوگ قیمت نفت (ای ارچ)	-72.03	0.0000	مانا	I(0)
نرخ بهره حقیقی	-78.60	0.0000	مانا	I(0)
رشد فروش شرکت	-128.88	0.0000	مانا	I(0)
بحران مالی	-15.99	0.0000	مانا	I(0)
نوسان نرخ ارز	-24.59	0.0000	مانا	I(0)
متغیر مجازی	-12.078	0.0000	مانا	I(0)

ماخذ: یافته‌های پژوهشگر (خروجی نرم افزار)

¹ Levin, Lin & Chui

آزمون هم انباشتگی

مهم ترین نکته در تجزیه و تحلیل های همجمعی آن است که متغیرها در بلندمدت با یکدیگر رابطه داشته باشند. ممکن است که یک ترکیب خطی از این متغیرها، همواره مانا و بدون روند باشند. با استفاده از تجزیه و تحلیل های هم جمعی این روابط بلندمدت کشف می شود. به سخی دیگر، در صورت صحیح بودن یک نظریه اقتصادی و ارتباط مجموعه ای از این متغیرها، انتظار می رود که ترکیبی از این متغیرها در بلندمدت، مانا و بدون روند باشند. بررسی وجود همجمعی متغیرها در داده های ترکیبی بسیار مهم است. برای انجام آزمون همجمعی داده های تابلویی، کائو روشی مناسب برای اطمینان از وجود رابطه بلند مدت میان متغیرهای الگو نشان داده است که در جدول زیر نتیجه این آزمون آورده شده است.

خروجی ۹ - نتایج آزمون هم انباشتگی پانل کائو برای متغیرهای الگوی رگرسیونی شاخص قیمت سهام مدل

اول

آزمون هم انباشتگی کائو ^۱		
احتمال	آماره t	اقتصادسنجی
0.0000	-6.217644	

منبع: یافته های پژوهشگر

خروجی ۱۰ - نتایج آزمون هم انباشتگی پانل کائو برای متغیرهای الگوی رگرسیونی شاخص قیمت سهام مدل

دوم

آزمون هم انباشتگی پسماندهای کائو		
احتمال	آماره t	اقتصادسنجی
0.0000	-6.172253	

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به کمتر بودن احتمال محاسبه شده از ۵٪، می توان نتیجه گرفت فرضیه اولیه این آزمون مبنی بر عدم وجود هم انباشتگی میان متغیرهای الگو رد و در نتیجه رابطه بلند مدت میان متغیرهای رگرسیون تحقیق تایید می گردد و بدون مشکل وجود رگرسیون کاذب می توان مدل مورد بررسی را برآورد نمود.

¹ Kao

آزمونهای تشخیصی و تخمین مدل رگرسیونی اول (بدون در نظر گرفتن بحران کرونا)

برای تعیین روش به کارگیری داده های ترکیبی و تشخیص همگن یا ناهمگن بودن آن ها از آزمون چاو و آماره ی F لیمر استفاده شده است. فرضیه های آماری این آزمون به شرح زیر است:

$$H_0 = \text{Pooled Data}^1$$

$$H_1 = \text{Panel Data}$$

در این آزمون فرض H_0 مبنی بر همگن بودن داده هاست و در صورت تأیید می بایست تمامی داده ها را با یکدیگر ترکیب کرد و به وسیله ی یک رگرسیون کلاسیک تخمین پارامترها را انجام داد، در غیر این صورت داده ها را باید به صورت داده های پانلی در نظر گرفت.

در صورتی که نتایج این آزمون، مبنی بر به کارگیری داده ها به صورت داده های پانلی شود؛ می بایست برای تخمین مدل پژوهش از یکی از مدل های اثرات ثابت (FEM^2) یا اثرات تصادفی (REM^3) استفاده شود. برای انتخاب یکی از این دو مدل باید آزمون هاسمن اجرا شود. فرض صفر آزمون هاسمن مبنی بر مناسب بودن مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل های رگرسیونی داده های تابلویی است.

برای انجام این آزمون با استفاده از نرم افزار آماری EVIEWS پس از اجرای تخمین های مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی، برای مقایسه ی این دو مدل دستور Hausman fixed random را اجرا می کنیم. اگر مقدار P-value به دست آمده حاصل از این دستور کمتر از ۵ درصد بود؛ بدین معنی است که فرض صفر رد می شود، بنابراین از مدل اثرات ثابت استفاده می کنیم، در غیر این صورت مدل بهتر برای تخمین پارامترها، مدل اثرات تصادفی است.

خروجی ۱۱- نتایج انتخاب الگو جهت تخمین مدل شاخص قیمت سهام

احتمال	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون	نوع آزمون
0.0000	15.683508	F	F مقید برای مدل
0.0009	6.496156	H	آزمون هاسمن برای مدل

منبع: یافته های پژوهشگر

بر اساس آزمون F، با احتمال ۹۵٪ نمی توان فرضیه صفر مبنی بر یکسان بودن اثرات انفرادی^۴، را پذیرفت. بنابراین، نتایج روش حداقل مربعات معمولی، اریب دار می باشد و باید روشی را اتخاذ کرد تا اثرات انفرادی ناشی از ناهمگنی متغیرها، لحاظ شود. پس می توان گفت که روش های اثرات ثابت و تصادفی که قدرت توضیح دهندگی بالایی دارند و اثرات انفرادی را در نظر می گیرند، نتایج قابل اطمینان تری را ارائه می دهند و نسبت به روش قبلی کارا تر و مناسب تر هستند. اما برای انتخاب مدل مناسب از بین دو مدل اثرات ثابت و تصادفی، لازم است آزمون هاسمن

¹ داده های تلفیقی

² Fixed Effects Model

³ Random Effects Model

⁴ Individual Effects

انجام پذیرد. نتیجه آزمون هاسمن، مدل اثرات ثابت را برای مدل مورد تأیید قرار می دهد، که نتایج تخمین شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی در جدول ذیل ارائه شده است.

خروجی ۱۲ - تخمین مدل

متغیر وابسته: شاخص قیمت سهام				
متغیرهای توضیحی	ضریب جزئی رگرسیون	انحراف از معیار	آماره آزمون t	احتمال محاسباتی
جز ثابت مدل	586.6977	6057.715	0.839706	0.4013
بحران مالی	129.4513	60.77096	2.130151	0.0321
نوسان نرخ ارز	-3474.231	988.0638	-3.516201	0.0009
شوک قیمت نفت	-22.03873	10.87625	-2.026317	0.0416
نرخ بهره حقیقی	-367.6069	131.6599	-2.792095	0.0054
ثبات سیاسی	28.08702	13.12479	2.139998	0.0320
اندازه شرکت	214.9657	79.29707	2.710891	0.0059
رشد فروش شرکت	2179.844	956.2823	2.279498	0.0229
معیارهای خوبی برازش مدل رگرسیون				
ضریب تعیین		0.696809		
ضریب تعیین تعدیل شده		0.650765		
آماره آزمون معنی داری کل رگرسیون F		15.13340		
احتمال محاسباتی آماره F		0.000000		

منبع: یافته های پژوهشگر

برای بررسی معنی دار بودن ضرایب متغیرهای مستقل در هر مدل از آماره t استفاده شده است. فرضیه صفر در آزمون t به صورت زیر خواهد بود:

$$\begin{cases} H_0: \beta_1 = 0 \\ H_1: \beta_1 \neq 0 \end{cases}$$

که بوسیله آماره زیر صحت آن مورد بررسی قرار می گیرد:

$$T = \frac{\hat{\beta}_1 - \beta_1}{SE(\hat{\beta}_1)} \sim t_{\frac{\alpha}{2}, N-k}$$

برای تصمیم گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیه صفر، آماره t به دست آمده با t جدول که با درجه آزادی N-K در سطح اطمینان ۹۵٪ محاسبه شده مقایسه می شود، چنانچه قدرمطلق T محاسبه شده از t جدول بزرگتر باشد ($|T| > t_{\frac{\alpha}{2}, N-k}$)، مقدار عددی تابع آزمون در ناحیه بحرانی قرار گرفته و فرض صفر (H_0) رد می شود. در این حالت

با ضریب اطمینان ۹۵٪ ضریب مورد نظر (β_1) معنی دار خواهد بود که دلالت بر وجود ارتباط بین متغیر مستقل و وابسته دارد.

آزمون فرضیه های تحقیق

فرضیه اصلی

بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$
بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$
با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران مالی برابر 129.4513 بوده و احتمال محاسباتی برابر 0.0321 می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۵٪ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران مالی بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه اصلی تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.

فرضیه فرعی اول

بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$
بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$
با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران ارزی برابر 3474.231- بوده و احتمال محاسباتی برابر 0.0009 می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۵٪ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران ارزی بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه فرعی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.

فرضیه فرعی دوم

بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$
بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$
با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران نفتی برابر 22.03873- بوده و احتمال محاسباتی برابر ۰.۰۴۱۶ می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۵٪ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران نفتی بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص

قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه فرعی دوم تحقیق نیز در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.
در نهایت برای بررسی مناسب بودن مدل رگرسیونی از آزمون اف استفاده میشود.
برای بررسی معنی دار بودن مدل رگرسیون از آماره F استفاده شده است. فرضیه صفر در آزمون F به صورت زیر خواهد بود:

$$\begin{cases} H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \\ H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0 \end{cases}$$

که بوسیله آماره زیر صحت آن مورد بررسی قرار می گیرد:

$$F = \frac{ESS/(K-1)}{RSS/(N-k)}$$

برای تصمیم گیری در مورد پذیرش یا رد فرضیه صفر، آماره F به دست آمده با F جدول که با درجات آزادی K-1 و N-K در سطح خطای α (۵٪) محاسبه شده، مقایسه می شود، اگر F محاسبه شده بیشتر از F جدول باشد ($F > F_{\alpha(K-1, N-K)}$) مقدار عددی تابع آزمون در ناحیه بحرانی قرار گرفته و فرض صفر (H_0) رد می شود. در این حالت با ضریب اطمینان ۹۵٪ کل مدل معنی دار خواهد بود. در صورتی که مقدار F محاسبه شده کمتر از F جدول باشد فرض H_0 پذیرفته شده و معنی داری مدل در سطح اطمینان ۹۵٪ مورد تأیید قرار نمی گیرد. با توجه به آماره اف در این پایان نامه صحت مدل رگرسیونی مورد تأیید است.

آزمونهای تشخیصی و تخمین مدل رگرسیونی دوم (با در نظر گرفتن بحران کرونا)

نتایج آزمونهای تشخیصی به صورت زیر می باشد:

بر اساس آزمون F، با احتمال ۹۵٪ مدل به روش پانل دیتا می بایست مورد تخمین قرار گیرد. نتیجه آزمون هاسمن، مدل اثرات ثابت را برای مدل مورد تأیید قرار می دهد، که نتایج تخمین شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی با در نظر گرفتن متغیر بحران کرونا در جدول ذیل ارائه شده است.

خروجی ۱۳: نتایج انتخاب الگو جهت تخمین مدل شاخص قیمت سهام

نوع آزمون	سآماره آزمون	مقدار آماره آزمون	احتمال
F مقید برای مدل	F	15.658765	0.0000
آزمون هاسمن برای مدل	H	4.632516	0.0076

منبع: یافته های پژوهشگر

خروجی ۱۴ - تخمین مدل

متغیر وابسته: شاخص قیمت سهام				
متغیرهای توضیحی	ضریب جزئی رگرسیون	انحراف از معیار	آماره آزمون t	احتمال محاسباتی
جز ثابت مدل	604.7820	6015.690	0.100534	0.9199
بحران مالی	123.5953	57.15392	2.162499	0.0316
نوسان نرخ ارز	-3534.389	1269.832	-2.783352	0.0055
شوگ قیمت نفت	-21.69682	10.43226	-2.079781	0.0408
نرخ بهره حقیقی	-397.3328	152.0078	-2.613897	0.0067
ثبات سیاسی	27.79559	6.561245	4.236329	0.0000
اندازه شرکت	194.6378	93.53216	2.080972	0.0409
رشد فروش شرکت	2150.872	926.2811	2.322051	0.0205
متغیر مجازی (بحران کرونا)	2788.963	879.8948	3.169655	0.0016
معیارهای خوبی برازش مدل رگرسیون				
ضریب تعیین		0.700668		
ضریب تعیین تعدیل شده		0.654765		
آماره آزمون معنی داری کل رگرسیون F		15.26418		
احتمال محاسباتی آماره F		0.000000		

منبع: یافته های پژوهشگر

آزمون فرضیه های تحقیق

فرضیه اصلی

بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$

بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$

با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران کرونا برابر ۲۷۷۸.۹۶۳ بوده و احتمال محاسباتی برابر ۰.۰۰۱۶ می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۵٪ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران کرونا بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه اصلی تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.

فرضیه فرعی اول

بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$
 بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$
 با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران ارزی برابر -۳۵۳۴.۳۸۹ بوده و احتمال محاسباتی برابر ۰.۰۰۵۵ می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۰.۰۵ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران ارزی بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه فرعی اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.

فرضیه فرعی دوم

بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر ندارد $H_0=$
 بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی تاثیر دارد $H_1=$
 با توجه به آماره آزمون t و p-value محاسبه شده آزمون فرضیه اصلی، نشان می دهد که، ضریب محاسباتی برای بحران نفتی برابر -۲۱.۶۹۶۸۲ بوده و احتمال محاسباتی برابر ۰.۰۴۰۸ می باشد و با توجه به اینکه که p-value محاسبه شده کوچکتر ۰.۰۵ (۰.۰۵) می باشد، لذا فرضیه H_0 مبنی بر عدم تاثیر بحران نفتی بر شاخص قیمت سهام در شرکتهای منتخب بورسی رد می گردد و فرض H_1 مبنی بر وجود تاثیر بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکتهای منتخب بورسی پذیرش می شود و این مطلب بیان می دارد فرضیه فرعی دوم تحقیق نیز در سطح اطمینان ۹۵٪ پذیرش می گردد.
 در نهایت برای بررسی مناسب بودن مدل رگرسیونی از آزمون اف استفاده میشود. با توجه به آماره اف در این پایان نامه صحت مدل رگرسیونی مورد تایید است.

۸- بحث و نتیجه گیری

در بازارهای بورس سهام بحران های مالی ممکن است به دلایل مختلف از جمله رشد بیش از حد قیمت های سهام یا حباب قیمتی، شوک های پولی، عواملی مانند جنگ و یا به شکل یک بحران بهداشتی مانند ویروس کرونا پدیدار شود. در بازده بازارهای سهام تحت تاثیر بیماری های مختلف در سال های گذشته ارائه شده است. در تمامی موارد در کوتاه مدت بازارهای سهام با کاهش ارزش مواجه شده اند اما در حداکثر یک سال پس از وقوع این بیماری ها، بازارهای سهام به سطح قبل از ریزش بازگشته اند. در زمان ایجاد بحران های مالی در بازارهای سهام، رفتار جمعی یا گله ای سرمایه گذاران منجر به تاثیرگذاری بر ریسک سیستماتیک بازارها شده است. رفتار جمعی ایجاد شده بر اثر شیوع ویروس کرونا در بازارهای سهام بسیار شدید تر از رفتار جمعی سرمایه گذران بر اثر بیماری های مختلف در گذشته بوده است. در سال ۲۰۰۲ شیوع بیماری سارس بسیاری از بازارهای مالی جنوب شرق آسیا را تحت تاثیر خود قرار داد، به طوری که عامل بدترین بحران اقتصادی در جنوب شرق آسیا پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷ شد،

به نظر می رسد تاثیرات منفی اثرگذاری ویروس کرونا بر اقتصاد جهان کمتر از بیماری سارس نخواهد بود. بسیاری از متغیرهای کلان اقتصادی مانند نفت، طلا، نقره و مس از ویروس کرونا تاثیر پذیرفته اند، بخش اعظمی از این متغیرها به طور مستقیم یا غیر مستقیم بر درآمد مالی شرکت ها و در نهایت بازارهای بورس تاثیرگذار هستند. کاهش تقاضای نفت و از بین رفتن توازن بین عرضه و تقاضا در زمان شیوع ویروس، منجر به افت شدید قیمت نفت با کاهش بیست درصدی تقاضا برای این متغیر شده است. در طی زمان گسترش این ویروس بهای نفت بیش از 50 درصد کاهش یافته است که طبیعتاً اثرات منفی سنگینی بر اقتصاد کشورهای صادر کننده نفت خواهد داشت. قیمت طلای جهانی در ابتدا با کاهش ارزش شدید مواجه شد اما پس از سقوط بازارهای سهام، این کالا به عنوان یک دارایی امن با شوک تقاضای سنگینی همراه شد. قیمت های جهانی نقره و مس نیز بر اثر شوک ایجاد شده این ویروس بیش از 35 درصد کاهش ارزش را تجربه کردند. در مجموع نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی منجر به تاثیر گذاری بر درآمدهای شرکت های پذیرفته شده در بازارهای بورس و در نهایت تغییر ارزش شاخص های بورس سهام خواهد شد. ماهیت پویای بازارهای مالی می تواند به عنوان یک شبکه پیچیده ترسیم شود. تکنیک های شبکه برای توصیف معماری جهانی جریان مالی، تجزیه و تحلیل بحران مالی و بررسی پویای بیهای بازار بین بانکی و همچنین سهام مورد استفاده قرار گرفته است. بحران ناشی از ویروس کرونا یک بحران پیچیده است، بنابراین رویکرد سیستم های پیچیده برای درک آن ضروری به نظر می رسد. امروزه استفاده از تکنیک سیستم های پیچیده برای تجزیه و تحلیل امور مالی در مطالعات مختلف حائز اهمیت می باشد، همچنین دو ابزار کلی سیستم های پیچیده شامل قوانین قدرت و شبکه های پیچیده برای درک بیثباتی های مالی بازارهای مورد مطالعه مهم و ضروری می باشند. دو ایده کلی توسط پژوهشگران این حوزه در سالهای اخیر گسترش یافته است: نخست اینکه رویدادهای افراطی مانند بحرانهای مالی در اقتصاد مکرر هستند (این امر را میتوان با قوانین قدرت مورد مطالعه قرار داد) و دوم اینکه چندین سیستم، مستقل از مالی بودن آنها، اقتصاد کلان یا اقتصاد خرد، در معرض شوک دسته جمعی قرار دارند. پیچیدگی امکان تجزیه و تحلیل بازارهای مالی را ممکن می سازد، زمانی که بازارهای مالی به یک آستانه معین میرسند تغییر میکنند، یعنی نقطه های که شوک ها میتوانند مسیر سیستم را تغییر دهند. اتصال سیستم های مختلف به یکدیگر مانند محیط زیست، بهداشت عمومی، صنایع و سیستم های مالی منجر به افزایش ریسک سیستماتیک خواهد شد و به کمک شبکه پیچیده تا حدودی نتایج اتصال این سیستم ها و شبکه ها به یکدیگر قابل رویت خواهد بود. مدل های شبکه، فرآیند توزیع موازی با ماهیت طبیعی بوده و ویژگی مهم آن، توانایی مدلسازی روابط غیرخطی و پیچیده بدون نیاز به فرضیات قبلی از ماهیت ارتباط بین داده ها است. این شبکه ها کاربرد های متفاوتی از قبیل طبقه بندی داده ها، تقریب توابع، پیش بینی متغیرها، خوشه بندی و بهینه سازی دارند. استفاده از رویکرد تحلیل شبکه محقق را قادر به بازیابی ساختار کلی تعاملات تجاری می نماید و به این وسیله امکان جستجوی ارتباطات و مسیرها در تجارت فراهم می شود، تحلیل شبکه می تواند موقعیت خاص یک کشور در شبکه تجارت جهانی را شناسایی کرده و این امکان وجود دارد که میزان ادغام بین المللی را برای کل شبکه ارزیابی نماید

برای محاسبه شوک قیمت نفت مطابق با ادبیات موجود برای مدل های ناطمینانی در ابتدا باید قیمت نفت را با استفاده از مدل های ARMA بهره گرفته شد که با توجه به نتایج قیمت نفت با دو دوره قبل از خود $AR(2)$ و با یک

دوره قبل با جمله اختلال خود MA(1) ارتباط دارد و با توجه به احتمال بدست آمده فرضیه اولیه مبنی بر عدم وجود ناهمسانی واریانس شرطی در قیمت نفت رد و بنابراین قیمت نفت دارای ناهمسانی واریانس شرطی می باشد. نتایج آزمون هم انباشتگی پانل کائو برای متغیرهای الگوی رگرسیونی شاخص قیمت سهام حاکی از آن بود که با توجه به کمتر بودن احتمال محاسبه شده از ۵٪، فرضیه اولیه این آزمون مبنی بر عدم وجود هم انباشتگی میان متغیرهای الگو رد و در نتیجه رابطه بلند مدت میان متغیرهای رگرسیون تحقیق تایید می گردد و بدون مشکل وجود رگرسیون کاذب می توان مدل مورد بررسی را برآورد نمود.

به کارگیری روش های سنتی در اقتصاد سنجی مبتنی بر فرض ایستا بودن متغیرها است. بنابراین، برای جلوگیری از رخ دادن پدیده رگرسیون کاذب در هنگام برآورد الگو، ابتدا لازم است که ایستایی متغیرها، مورد بررسی و آزمون قرار گیرد که نتایج آزمون پایایی LLC متغیرهای تحقیق حاکی از آن بود که بر اساس آزمون «لویین لین و همکاران» چون مقدار احتمال همه متغیرها کمتر از ۰/۰۵ بوده است، همه متغیرهای مستقل و وابسته در دوره تحقیق در سطح مانا بوده اند مانایی بدین معنی است که میانگین و واریانس متغیرهای تحقیق در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال های مختلف ثابت بوده است.

ردیف	فرضیه	نتایج
۱	بحران مالی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکت های منتخب بورسی تاثیر دارد.	پذیرش
۲	بحران ارزی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکت های منتخب بورسی تاثیر دارد.	پذیرش
۳	بحران نفتی ناشی از کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکت های منتخب بورسی تاثیر دارد.	پذیرش

نتایج حاصل از تخمین مدل نشان از تاثیر مستقیم بحران مالی کرونا بر شاخص قیمت سهام شرکت های بورسی داشت که این موضوع در حقیقت نیز پس از وقوع بحران کرونا در ایران اواخر بهمن ماه ۹۸ و جهش بالای شاخص قیمت سهام شرکت های بورسی خود را نشان داد که این موضوع در همان ابتدا نیز برای خیلی از کارشناسان اقتصادی به دلیل ایجاد حباب و مشاهده افت سهام در بازارهای جهانی مانند وال استریت و داوجونز و ... نگران کننده بود. برای همین منظور به عاملین بازار سرمایه پیشنهاد می گردد به خاطر عدم تکرار این گونه جهش های پوشالی با آگاه سازی مردم برای ورود به بازار سرمایه حتما کلاس هایی را به صورت مجازی و اجباری تعیین نمایند یا از ورود مستقیم مردم به بازار سرمایه بدون اطلاعات قبلی از این بازار موجبات ثبات را در این بازار فراهم آورند تا عده ای با استفاده از عدم آگاهی از اطلاعات مردم عادی از این بازار منجر به ورشکستگی اقتصادی افراد نشوند

به همین منظور به عاملین بازار سرمایه پیشنهاد می گردد به خاطر عدم تکرار این گونه جهش های حباب گونه با آگاه سازی مردم برای ورود به بازار سرمایه از طریق رسانه های جمعی از طرق مختلف اطلاع رسانی نموده و یا از ورود مستقیم مردم به بازار سرمایه بدون پیشگیری و از این طریق موجبات ثبات را در این بازار فراهم آورند؛ تا عده ای با استفاده از عدم آگاهی از اطلاعات مردم عادی از این بازار منجر به ورشکستگی اقتصادی افراد نشوند

- باز آفرینی استراتژیهای کشور در حوزه های کسب و کار و پرهیز از تزریق راهکارهای کوتاه مدت بدون در نظر گرفتن اثرات منفی این تصمیمات در بلند مدت به عبارتی ضرورت تدوین پلتفرمی برای معماری کسب و کار
- تلاش همه جانبه برای ایجاد شفافیت در کلیه حوزه های مرتبط با اکوسیستم کسب و کار و بهبود جایگاه شفافیت
- کمک به سرمایه گذاران واقعی داخلی و خارجی به منظور اطمینان از حمایت های حاکمیتی برای بهبود فضای کسب و کار
- بازنگری و خلق استراتژیهای برای ایجاد سیستم های نوین مدیریتی و مدیریت سیستم ها با بهره گیری از تجارب موفق سایر کشورها

فهرست منابع

- اشکان رحیم زاده ؛ لیلی آسیابی اقدم ؛ پداله رجائی(۱۴۰۱) اثر متغیرهای اقتصادی بر رفتار قیمت سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار(فصلنامه اقتصاد محاسباتی)تابستان ۱۴۰۱، دوره ۱۶، شماره ۲، از صفحه ۱۰۵-۱۲۵
- آرمن سیدعزیز، پیرو فرزانه (۱۳۹۴) بررسی عدم تقارن در ادوار تجاری ایران و نقش تکانه های نفتی در ایجاد آن، فصلنامه اقتصاد مقداری (فصلنامه بررسیهای اقتصادی) : زمستان ۱۳۹۲، دوره ۱۰، شماره ۴ (پیاپی ۳۹)؛ از صفحه ۱۱۳-۱۴۶.
- انصاری،صابر(۱۳۹۳) بررسی اثر سرایت بحران مالی جهانی بر شاخص های بازار سهام تهران دانشگاه صنعتی شریف، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- برهانی، سیاوش(۱۳۸۸) نقش اخبار خوب و بد در نوسانات بازدهی سهام در ایران، فصلنامه ی پژوهش اقتصادی ایران، شماره ۲۶.
- بهنوش پاکزاد، محمد باقر اولیا (۱۳۹۹) پاندمی کرونا دکمه ری استارت کره زمین،دانشگاه علوم پزشکی شهید صدوقی یزد، ماهنامه علمی پژوهشی، شماره ۱
- پیمان ارمغان، منیژه هادی نژاد، مرجان دامن کشیده، معصومه شجاعی (۱۴۰۱) سازوکار اثرگذاری تکانه های وارده از سوی قیمت نفت، قیمت ارز و سرمایه گذاری با در نظر گرفتن هزینه های تعدیل بر شاخص قیمت سهام، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۵۹؛ از صفحه ۴۶-۲۳
- پوستین چی، پدram(۱۳۹۴) بررسی میزان اثرپذیری متغیرهای کلان اقتصاد ایران از بحران مالی جهانی"، بررسی های بازرگانی، شماره ۱۷.
- پیرائی و جمال،(۱۳۸۷) بررسی رابطه متغیرهای کلان اقتصادی با شاخص قیمت سهام بورس اوراق بهادار ایران جله دانشکده علوم اداری و اقتصاد دانشگاه اصفهان، شماره چهل.

- جلالی نائینی، فرزین (۱۳۹۶) بیش واکنش سرمایه گذاران بازار سهام ایران به اخبار بحران مالی جهانی، مجله دانش مالی، تحلیل اوراق بهادار، شماره نهم.
- حسن زاده علی، کیانوند مهران (۱۳۸۸) بحران مالی جهانی، بازار جهانی نفت و استراتژی اوپک، تازه های اقتصاد : زمستان ۱۳۸۸، دوره ۷، شماره ۱۲۶؛ از صفحه ۸۴ - ۹۴
- شفیعی، سعیده و صبوری دیلمی، محمدحسن (۱۳۸۸) بررسی میزان اثرپذیری متغیرهای کلان اقتصاد ایران از بحران مالی جهانی. مجله بررسی های بازرگانی، شماره ۳۹، صص ۱۶-۲.
- کشاوری حداد، فرهاد (۱۳۹۳) بررسی تاثیر متغیرهای کلان و داراییهای جایگزین بر قیمت سهام در ایران: یک الگوی خود همبسته با وقفه های توزیعی فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران.
- لیلا آسیایی اقدم، اشکان رحیم زاده، بداله رجائی، اثر متغیرهای اقتصادی بر رفتار قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، فصلنامه اقتصاد مالی، دانشگاه آزاد اسلامی زنجان، شماره ۵۹؛ از صفحه ۱۲۶ - ۱۰۵
- مردای (۱۳۷۹)، تجزیه و تحلیل ادوار تجاری در اقتصاد ایران براساس ساخت و بکارگیری شاخص ترکیبی پیشرو، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی - دانشکده علوم. ۱۳۷۹. کارشناسی ارشد.
- مهرآرا، صابر (۱۳۹۳) بررسی اثر ناطمینانی نرخ ارز بر شاخص کل قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران: کاربرد رهیافت آزمون کرانه محمد حسین امجدی، علیرضا شکیبایی، عبدالمجید جلایی (۱۴۰۰) تاثیر نرخ ارز ناطمینانی نرخ ارز و پاندمی کوید ۱۹ بر قیمت مسکن، پژوهشهای اقتصادی ایران ۱ در همجمعی، طرح تحقیقاتی منتشر شده، دانشگاه ارومیه.
- مهرگان، نادر و پرویز محمدزاده و محمود حقانی و یونس سلمانی (۱۳۹۲) " بررسی الگوی چند رفتاری رشد اقتصادی در واکنش به نوسانات قیمت نفت خام: کاربردی از مدل های GARCH و رگرسیون چرخشی مارکف " تحقیقات مدل سازی اقتصادی، تابستان ۱۳۹۲، شماره ۱۲، از صفحه ۷۳ تا ۱۰۱.
- محمد چواد محقق نیا، علی اصغر ضیاجی، مصطفی سرگلزائی، وحید خاشعی، ارزیابی اثر نوسانات ارزی بر عملکرد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سنجش وقفه های زمانی آن، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۵۹؛ از صفحه ۱۵۴-۱۲۷
- نظریور و جمال (۱۳۹۰) بررسی اثر بحران اقتصادی غرب بر بورس اوراق بهادار تهران فصلنامه مطالعات مالی، شماره پنجم.
- هژبر کیانی، کامبیز و مرادی علیرضا (۱۳۹۰) تعیین نقاط چرخش در دوره های تجاری اقتصاد ایران با استفاده از الگوی خودبازگشتی سوئیچینگ مارکف. مدلسازی اقتصادی، صص ۲۵-۱.
- یاوری، کاظم و حسین اصغریور (۱۳۸۱) "وقفه های تولید، سیاست های پولی و پویایی قیمت" مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۶۰، بهار و تابستان ۱۳۸۱، صفحات ۲۳۳-۲۰۹.
- Gornikiewicz, Marcin Kozicki, Bartosz (2020), The impact of the coronavirus pandemic on Russia's economic security: analysis of exchange rates of selected currencies and energy resources.

- Algebrin, Mohamad (2006), Analysis of Inflation Determinants In Developing oil-Export Based Economies.
- Baltaji, B.H. (2005). Econometric Analysis of Panel Data. Third Edition, UK, John Wiley & Sons.
- Barsky,R.B and L.Killian, (2004), Oil and The Macroeconomy Since The 1970s, Journal Of Economic Perspectives ,18(4).
- Bernanke, Ben S. (2004), "What Policymakers Can Learn from Asset Prices," April 15, 2004 speech before the Investment Analysts Society of Chicago, Chicago, Illinois, available at www.federalreserve.gov/boarddocs/
- Berument, Hakan, and Tasci, Hakan, (2002), Inflationary effect of crude oil prices in Turkey, Physica A, 316, 568-580.
- Blake McLean, (2006), "Middle East Oil Production and Export Risks", Submitted to GP200A
- Balke, N. S., Brown, S. P. A., Yucel, M. K. (2002), "Oil price shocks and the U.S. Economy: where does the asymmetry originate?" Energy Journal, 23(3), 27-52.
- Chen, Shiu-sheng. (2008), Oil price pass-through into inflation, Energy Economics (August, 2008).
- Farzanegan, M.R., Markwardt, G., (2009), "The effects of oil price shocks on the Iranian economy", Energy Economics 31(1), 134-151.
- Fathin Faizah Said, AbdGhafar Ismail. (2008). "Monetary Policy, Capital Requirement and lending behavior of Islamic Banking in Malaysia", Journal of Economic Cooperation, 29, 3 (2008). 1-22
- Farzanegan, Mohammad Reza and Gunther, Markwardt (2007), The effects of Oil Price Shocks on Iranian Economy.
- Gregorio, Jose De, Landerretche, Osar, Neilson, Christopher, (2007), another pass-through bites the dust? Oil prices and inflation, working paper, Central Bank of Chile.
- Hooker, Mark A. (2002), Are oil shocks inflationary? Asymmetric and nonlinear specifications versus changes in regime, Journal of Money, Credit and Banking, 34(2), 540-561.
- Hylmun Izhar, Dr. Mehmet Asutay (2007) "the Controllability and Reliability of Monetary Policy in Dual Banking System: Evidence from Indonesia". Review of Islamic Economics, Vol. 11, No. 2, pp. 17-29, 2007
- Im, Kyung S., M. Hashem Pesaran and Yongcheol Shin (2003), Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels, Journal of Econometrics 115.
- Jiménez-Rodríguez, R. and Sánchez (2005), Oil Price Shocks and Real GDP Growth: Empirical Evidence for some OECD Countries, Applied Economics 37.
- Juncal Cunado and Fernando DeGracia (2004), Oil Prices, Economic Activity and Inflation: Evidence for Some Asian Countries. Working paper.
- Koop, G. & Onorante, L. (2012), "Estimating Phillips Curves in turbulent times using the ECB'S survey of professional forecasters". European Central Bank, Working Paper Series, February 2012, NO 1422
- LeBlanc, Michael, Chinn, Menzie, D. (2004), Do high oil prices presage inflation? Business Economics, 39(2), 38-48.
- Levin, Andrew, Chien-Fu Lin and James Chu (2002), Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties, Journal of Econometrics 108.
- Olomola, P. A. & A. V. Adejumo (2006), "Oil Price Shock and Macroeconomic Activities in Nigeria", International Research Journal of Finance and Economics, Vol. 3, PP. 28-3

**The impact of the financial crisis caused by the covid-19 on
the stock index of companies admitted to the Tehran
Bahadour stock exchange**

Mozhgan Khodavardi¹
Amirreza Kighobadi²

Received: 29 / April / 2024 Accepted: 10 / June / 2024

Abstract

The impact of the corona financial crisis on the stock index of selected companies admitted to Tehran Bahadour Stock Exchange One of the factors that can affect the stock price index of listed companies is the financial crisis. Some economists believe that the financial markets of developing countries such as Iran will not be affected by the financial crisis due to lack of integration or interaction with the world's financial markets. In fact, the most important mistake that these people made in their analysis is that the mechanism of financial market influence in two groups of countries that interact and integrate financially with each other and the other group with each other. The world's financial markets do not have the same, they consider the same.

The present paper examines the impact of the Corona financial crisis on the stock price index of companies, which is applied in terms of purpose and descriptive in terms of analytical nature and is in the category of post-event research. The statistical population in this research is all the companies listed in the Tehran Stock Exchange Organization. The method used is descriptive-analytical, which in order to adapt economic theories to the realities of society, causal relationships between variables are examined using statistics and after matching with theories, using inferential statistics. And the panel econometric method is tested in Eviews software to reject or prove the presented hypotheses. According to the model estimation results, all three research hypotheses were accepted.

Key Words: Financial Crisis, Share Price Index, Corona Epidemic.

JEL Classification: G17, G12, G41

¹ Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
mozhgankhodaverdi@yahoo.com

² Department of Industrial Management, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran
(corresponding author): a.keyghobadi@iauctb.ac.ir



رتبه‌بندی ارکان حاکمیت شرکتی در بانکها در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی

هادی ترابی فرا^۱

سید محمد هادی سبحانیان^۲

موسی شهبازی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۱

چکیده

حاکمیت مناسب و مطلوب شرکتی، نقش بسزایی در عملکرد نظام مالی و بانکی دارد. به دلیل اهمیت سیستمی بانکها در اقتصاد، ثبات و سلامت بانکها که متاثر از فرایندها و چارچوبهای حاکم بر اداره بانکها است، عناصر کلیدی برای ثبات نظام مالی محسوب می‌شوند. بر اساس مطالعات و تجربه‌های متعدد در نظام بانکداری، تحقق حاکمیت شرکتی در بانکها به‌عنوان یکی از مهمترین راهها برای دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی قلمداد می‌گردد.

در پاسخ به این سوال که از بین مولفه‌ها و ارکان حاکمیت شرکتی شامل هیئت مدیره، هیئت عامل، مدیریت ریسک، حسابرسی، جبران خدمات و افشا و شفافیت، کدامیک دارای اهمیت بیشتری در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی است، در این مقاله با استفاده از رویکرد مدلسازی تصمیم‌گیری چندمعیاره، ارکان و مولفه‌های مختلف حاکمیت شرکتی در نظام بانکی از نظر اهمیت در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی رتبه‌بندی شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد دو مولفه از رکن تصمیم‌گیری و نظارتی شامل «غیراجرایی و مستقل بودن اعضای هیئت مدیره» و «اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع» و مولفه «ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت...» از رکن افشاء و شفافیت با وزن‌های نسبی ۰/۱۰۷، ۰/۰۸۹، ۰/۰۷۳ به ترتیب سه رتبه نخست مولفه‌های حاکمیت شرکتی در دستیابی به ثبات و سلامت بانکی را به خود اختصاص دادند. نتایج این تحقیق می‌تواند در تعیین اولویت‌های نظارتی بانک مرکزی و اصلاح ساختارها و فرآیندهای حاکم بر نظام بانکی مورد توجه قرار گیرد.

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، بانک، ثبات و سلامت بانکی، شفافیت، بانک مرکزی، حقوق ذینفعان.

طبقه بندی JEL: E58, G30

۱ گروه اقتصاد، دانشگاه اما صادق، تهران، ایران. h.torabifar@gmail.com

۲. گروه مدیریت بانک، بیمه و گمرک، دانشکده مدیریت، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران(نویسنده مسئول). hadi.sobhanian@gmail.com.

۳ گروه اقتصاد، مرکز پژوهش‌های مجلس، تهران، ایران. shahbazymusa@gmail.com

۱- مقدمه

یکی از مسائلی مهمی که در نظام بانکی دارای اهمیت بسزایی است، اطمینان از کیفیت اداره و ساختار سازمانی بانک‌ها در دستیابی به ثبات و سلامت بانکی است. این مهم در مقوله حاکمیت شرکتی که در برگرفته کلیه فرآیندها و ساختارهایی است که موسسه مالی را در امر هدایت و راهبری امور، با هدف اطمینان از امنیت و سلامت عملکرد آن توأم با تقویت بازده حقوق صاحبان سهام یاری می‌نماید، پیگیری و دنبال می‌شود.

بانک‌ها به دلیل واسطه‌گری وجوه، نقشی بی‌بدیل در اقتصاد هر کشور ایفاء نموده لیکن ایفای این نقش، در کنار لزوم «حفظ منافع سپرده‌گذاران»، «حفظ اعتماد و اطمینان به بانک‌ها» و از طرف دیگر پیچیدگی روزافزون در عملیات بانک‌ها و حساسیت آن‌ها به بحران نقدینگی، شرایط پیچیده‌ای را در برقراری تعادل میان منافع همه ذینفعان یک بانک ایجاد کرده است. امروزه ناظران بانکی نیز به‌عنوان یکی از ذینفعان اصلی حاکمیت شرکتی بانک‌ها به میدان آمده‌اند. ناظران بانکی با اختیارات قانونی خود اقدام به تدوین مقررات خاصی برای برقراری چارچوب مناسب و اثربخش برای حاکمیت شرکتی در بانک‌ها نموده و از طرف دیگر از طریق بازرسان حضوری^۱ به ارزیابی نظام حاکمیت شرکتی هر یک از بانک‌ها می‌پردازند. این ارزیابی‌ها در مرحله اول معیاری برای اعمال اقدامات اصلاحی در بانک‌ها^۲ و در مرحله نهایی، اعمال اقدامات نظارتی بر روی هر یک از بانک‌ها خواهد شد. (امین‌آزاد، ۱۳۹۳)

حاکمیت مناسب و مطلوب شرکتی، نقش بسزایی در عملکرد نظام مالی و بانکی دارد. به دلیل اهمیت سیستمی بانک‌ها در اقتصاد، ثبات و سلامت بانک‌ها^۳ و چارچوبی که بانک‌ها کسب و کار خود را اداره می‌کنند، عناصر کلیدی برای ثبات نظام مالی محسوب می‌شوند. ساختارهای ضعیف حاکمیت شرکتی بانک موجب می‌شود به دلیل اهمیت بانکها در اقتصاد، مشکلات بخش بانکی به کل اقتصاد سرایت نماید (Basel Committee, 2015:3).

در قالب نظریه‌ی ذینفعان^۴ و نظریه‌ی نمایندگی^۵ حاکمیت شرکتی رابطه‌ای بین مدیران شرکت و ذینفعان است که به‌وسیله‌ی سازوکار نظام‌مند و ساختارهای برون‌سازمانی و درون‌سازمانی از جمله ارکان نظارتی و اجرایی، مدیریت ریسک، حسابرسی و ناظران در پی کنترل و دستیابی اهداف شرکت یعنی عدالت، شفافیت و پاسخگویی است که این اهداف خود موجب ایفاء حقوق ذینفعان می‌شود.

کمیته بازل^۶ نیز حاکمیت شرکتی را مجموعه‌ای از روابط بین مدیران، هیئت‌مدیره، سهامداران و دیگر ذینفعان یک شرکت می‌داند که منجر به ایجاد ساختاری جهت رسیدن به اهداف شرکت می‌شود. در واقع حاکمیت شرکتی ابزار دستیابی به این اهداف و نظارت بر عملکرد است. (BCBS, 2010)

^۱ On Site – Examiners

^۲ Corrective Actions

^۳ Banks' safety and soundness

^۴ Stakeholder Theory

^۵ Agency Theory

^۶ کمیته بازل مرکب از نمایندگان ارشد بانک‌های مرکزی تعدادی از کشورهای گروه ده است که معمولاً هر سه ماه یکبار توسط بانک تسویه‌های بین‌المللی به‌عنوان دبیرخانه دائمی آن در شهر بازل سوئیس تشکیل می‌گردد و به همین دلیل به کمیته بازل معروف شده است. از مهم‌ترین اقدامات کمیته بال تهیه و انتشار اصول پایه در نظارت بانکی کارا و مؤثر و همچنین مقررات مربوط به‌کفایت سرمایه است. کمیته بازل دارای قدرت قانونی نیست، ولی اکثر کشورهای عضو آن به‌طور ضمنی موظف به اجرای توصیه‌های آن هستند. اعضای کمیته عبارت‌اند از: آرژانتین، استرالیا، بلژیک،

هیئت خدمات مالی اسلامی^۱ به‌عنوان مرجع ارائه‌دهنده اصول مربوط به مؤسسات مالی اسلامی، با استناد به تعریف سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه، در سال ۲۰۰۶ اصولی را برای حاکمیت شرکتی در بانک‌ها و مؤسسات مالی اسلامی ارائه کرده است که مهم‌ترین موارد آن عبارت است از:

- (۱) تدوین استاندارد مشخص برای رعایت اصول و ضوابط شرعی در چارچوب حاکمیت شرکتی؛
 - (۲) تدوین و اجرای مکانیسم، ساختار یا کمیته مشخصی برای نظارت شرعی و تطابق محصولات، خدمات و عملکرد بانک با اصول شرعی؛
 - (۳) اتخاذ ساختار نظارت شرعی متناسب با اندازه، پیچیدگی و طبیعت فعالیت‌های بانک؛
 - (۴) مشخص بودن فرآیند اجرایی نظارت شرعی در بانک و شیوه گزارش‌دهی به‌صورت شفاف؛
 - (۵) توجه به حقوق و منافع سپرده‌گذاران به‌ویژه سپرده‌های سرمایه‌گذاری در انطباق با اصول و ضوابط شرعی.
- باتوجه به اهمیت زیاد ثبات و سلامت شبکه بانکی، ناظران بانکی به مقوله استقرار نظام حاکمیت شرکتی مطلوب در بانکها توجه ویژه‌ای می‌نمایند. در این میان باتوجه به اینکه حاکمیت شرکتی دارای ابعاد و ارکان مختلفی است، این سوال همواره مورد توجه است که کدام یک از مولفه‌ها و ارکان حاکمیت شرکتی دارای اهمیت بیشتری است و ناظران بانکی تحقق و استقرار کدامیک از مولفه‌ها و ارکان حاکمیت شرکتی را در بانکها باید در اولویت قرار دهند. پژوهش حاضر درصدد این است که ضمن تبیین ابعاد نظری و مفهومی حاکمیت شرکتی در بانکها، به این سوال پاسخ دهد. به منظور ارائه پاسخ به این سوال از رویکرد مدلسازی تصمیم‌گیری چندمعیاره برای رتبه‌بندی مولفه‌های مختلف حاکمیت شرکتی در شبکه بانکی استفاده شده است.
- بر این اساس، مقاله حاضر در پنج بخش سازماندهی شده است. در بخش اول پیشینه تحقیق و در بخش دوم ادبیات نظری حاکمیت شرکتی در حوزه بانکداری و ارکان و مولفه‌های آن در تأمین ثبات و سلامت بانکی بر اساس آخرین استانداردهای کمیته بازل تبیین می‌گردد. در بخش سوم به تبیین روش تحقیق و تحلیل پرداخته شده است. یافته‌های تحقیق که برآمده از نتایج پرسشنامه رتبه‌بندی است در بخش چهارم از تحقیق ارائه شده است و در انتها نیز جمع بندی و نتیجه‌گیری مقاله ارائه شده است.

۱- پیشینه پژوهش

پژوهش‌های مختلفی درباره حاکمیت شرکتی و ارتباط آن با موضوعات مرتبط با ثبات و سلامت نظام بانکی انجام شده و در هر یک از آنها ابعاد مختلفی از موضوع مورد بررسی قرار داده است. در ادامه به مرور مختصر برخی از این مطالعات پرداخته شده است.

باباخانی و همکاران (۱۳۹۱)، در پژوهش خود به روش دلفی فازی، مولفه‌ها و شاخص‌ها حاکمیت شرکتی مشتمل بر چهار بُعد عوامل محیطی، نهاده‌ها، فرایندها و اهداف و نتایج را شناسایی و طبقه‌بندی کرده و الگویی

برزیل، کانادا، چین، فرانسه، آلمان، هنگ‌کنگ، هند، اندونزی، ایتالیا، ژاپن، کره جنوبی، لوکزامبورگ، مکزیک، هلند، روسیه، عربستان سعودی، سنگاپور، آفریقای جنوبی، اسپانیا، سوئد، سوئیس، ترکیه، بریتانیا و ایالات متحده آمریکا.

^۱ Islamic Financial Services Board (IFSB)

برای حاکمیت شرکتی در بانک‌های ایران ارائه کرده‌اند. دهکردی و همکاران (۱۳۹۹) با استفاده از روش کیفی نظریه داده بنیاد سعی در تدوین مدل حاکمیت شرکتی با محوریت هیئت مدیره در بانک‌های دولتی داشته است و به عنوان نتیجه، تنها مکانیسم موثر برای رسیدن به هدف حاکمیت شرکتی در بانک‌ها را هیئت مدیره دانسته‌اند. قاسمی علی‌آبادی و نصیری اقدم (۱۳۹۷)، نوراحمدی و مهدوی پارسا (۱۳۹۶) و حساس‌یگانه و سلیمی (۱۳۹۰) به اندازه‌گیری شاخص‌های حاکمیت شرکتی پرداخته‌اند با این تفاوت که در پژوهش اول صرفاً به معرفی مدل اندازه‌گیری حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری بدون ربا پرداخته شده است؛ پژوهش دوم به رتبه‌بندی بانک‌های ایران براساس وضعیت توجه به حاکمیت شرکتی در اسناد بالادستی بانک پرداخته است و پژوهش سوم به طور کلی (فارغ از حوزه بانکی) مدلی برای رتبه‌بندی حاکمیت شرکتی در ایران ارائه کرده است.

کلائی و نوری‌زاده (۱۳۹۷)، معتقدند با توجه به اینکه اصول حاکمیت شرکتی تبیین‌کننده عدالت، شفافیت و پاسخگویی در سازمان‌هاست، اجرای موثر آن در سیستم بانکی منجر به افزایش کارایی سرمایه، کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری، افزایش ثبات مالی، کاهش نرخ هزینه سرمایه و به تبع آن ترغیب فعالان حوزه اقتصادی برای سرمایه‌گذاری بیشتر می‌گردد. این مقاله به بحث پیرامون ماهیت، کاربردها و مقایسه اصول اسلامی حاکمیت شرکتی با اصول متعارف آن با توجه ویژه به OECD می‌پردازد و ضمن توضیح اولویت‌های اولیه حاکمیت شرکتی که در موسسات مالی اسلامی که منحصر به فرد هستند، تأثیرات حاکمیت شرکتی اسلامی را بر نظام اعتباری موسسات مالی اسلامی بررسی می‌نماید.

قلیچ (۱۳۹۵) نیز در تحقیق خود بیان می‌دارد بانکداری اسلامی ظرفیت بالایی در اجرای اصول حاکمیت شرکتی دارد. این نظام با دارا بودن محرک‌هایی همچون رقابت‌پذیری، قوانین و مقررات خاص در بانکداری اسلامی، الزام افراد به رعایت اخلاق اسلامی و شرایط اخلاق‌مدارانه محیط اجتماعی - سیاسی جامعه اسلامی می‌تواند بستر ساز مناسبی برای تحقق حاکمیت شرکتی در نظام بانکی باشد.

توتجا و ناگپال^۱ (۲۰۱۳) در پژوهش خود تلاش کرده‌اند تا مکانیسمی را برای ارزیابی حاکمیت شرکتی با استفاده از عواملی همچون هیئت‌مدیره، کمیته حسابرسی، کمیته پاداش، مدیریت ریسک و ... برای بانک‌های تجاری در هند ارائه دهند.

ماتیک و پاپک^۲ (۲۰۱۴) به اندازه‌گیری کیفیت حاکمیت شرکتی در بخش بانکی بوسنی و هرزگوین پرداخته‌اند، در این پژوهش از مدل خاصی استفاده نشده است و هدف از آن تعریف مجموعه‌ای از معیارها است تا به وسیله آن بتوان سطح کیفی حاکمیت شرکتی را ارزیابی کرد و این ابزارها را هنگام تحلیل حاکمیت شرکتی در بانک‌ها به کار برد. لی و سوپارک^۳ (۲۰۰۸) در پژوهشی عوامل تعیین‌کننده حاکمیت شرکتی را در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس کره بررسی کرده‌اند و به این نتیجه رسیده‌اند که کنترل سهامداران تأثیر منفی بر حاکمیت

^۱ - Tuteja & Nagpal

^۲ - Matic & Papac

^۳ - Lee & Suh Park

شرکتی بنگاه‌های اقتصادی دارد در حالی که سهامداران نهادی یا خارجی حتی اگر تأثیر آنها محدود باشد نقش مثبتی در حاکمیت شرکتی دارند.

شارما و چودهری^۱ (۲۰۲۱) بر این باورند که حاکمیت شرکتی بستر مناسب را برای استفاده بهینه از منابع فراهم می‌کند و در این میان بانکها به دلیل اینکه نسبت به سایر نهادهای اقتصادی از شفافیت کمتری برخوردار هستند، حاکمیت شرکتی در آنها علاوه بر اهمیت بالا، ساختار نسبتاً متفاوت‌تری نیز دارد.

آرن و همکاران^۲ (۲۰۱۴) نیز با استفاده از مدل اقتصادسنجی عوامل تعیین‌کننده سطح حاکمیت شرکتی و اثرات آن را در بورس اوراق بهادار استانبول بررسی کرده‌اند و نشان دادند که ارزش شرکت مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده برای افزایش سطح حاکمیت شرکتی است. در پژوهش‌هایی دیگر انجینر و همکاران^۳ (۲۰۱۷)، اینو و ایتان^۴ (۲۰۱۸) و اندریس و همکاران^۵ (۲۰۱۸) به اثربخشی حاکمیت شرکتی در عملکرد و ثبات مالی بانک پرداختند که هر یک از منظرهای مختلفی از جمله شفافیت و افشای اطلاعات، مدیریت ریسک، حساسی و ... اثرات حاکمیت شرکتی را مورد بررسی قرار داده‌اند.

بررسی پژوهش‌های انجام شده در حوزه حاکمیت شرکتی حاکی از آن است که مطالعات مذکور، موضوعی واحد را از چند دیدگاه مختلف مورد بررسی قرار داده‌اند؛ ولیکن به دلیل گستردگی مبحث حاکمیت شرکتی، مطالعه‌ی جامعی که حاوی تبیین ارکان مهم حاکمیت شرکتی با یک نگاه جامع برای دستیابی به ثبات و سلامت بانکی باشد، یافت نشد. لذا تفاوت پژوهش حاضر با مطالعات قبلی در نگرش جامع و همه‌جانبه آن به حاکمیت شرکتی و استفاده از آخرین مطالعات و استانداردهای جهانی پیرامون این موضوع است. بر این اساس در ادامه به روش پژوهش و نتایج حاصل از آن پرداخته شده است.

۲- ارکان حاکمیت شرکتی در دستیابی به ثبات و سلامت بانکی

حاکمیت شرکتی دارای ارکانی چون مدیریت ریسک، حساسی و جبران خدمات است. اما حاکمیت شرکتی صرفاً به فعالیت‌های این ارکان ختم نمی‌شود بلکه موضوعاتی چون تصمیم‌گیری و اجرا (هیئت‌مدیره و مدیرعامل)، نقش ناظران بانکی، شفافیت و کنترل تعارض منافع از فعالیت‌هایی است که حاکمیت شرکتی در بانک بر آنها تأکید دارد. (Basel Committee, 2015) در ادامه به مهم‌ترین مولفه‌ها و ارکان حاکمیت شرکتی در بانک‌ها پرداخته شده است.

۲-۱- رکن تصمیم‌گیری و نظارتی (هیئت‌مدیره)

هیئت‌مدیره محوری‌ترین جایگاه در بانک است و بدون نظارت هیئت‌مدیره، حاکمیت شرکتی و در نتیجه بانک به اهداف خود نمی‌رسد. در واقع هیئت‌مدیره قلب استراتژیک بانک برای تحقق حاکمیت شرکتی و اهداف بانک است. در ترکیب هیئت‌مدیره دو مشخصه بسیار حیاتی است:

^۱ - Sharma and Chaudhari

^۲ - Arena et al.

^۳ - Anginer et al.

^۴ - Oino & itan

^۵ - Andrieş et al.

(۱) اکثریت اعضای هیئت‌مدیره باید متشکل از اعضای غیرموظف (غیراجرایی) و مدیران مستقل باشند؛
 (۲) اعضای هیئت‌مدیره باید برخوردار از دانش کافی و مرتبط در حوزه‌های تحلیل مالی، مسائل ثبات مالی، گزارشگری مالی، برنامه‌ریزی استراتژیک، حاکمیت شرکتی، مدیریت ریسک، حسابداری، مقررات‌گذاری و مهارت‌های مدیریتی باشند.

بر اساس اصول حاکمیت شرکتی، از جمله وظایف هیئت‌مدیره عبارت‌اند از: (Basel Committee, 2015)

- تصویب و نظارت بر اجرای استراتژی ریسک شامل شناسایی، افشاء و مدیریت کارآمد ریسک با همکاری مدیریت‌عامل؛
- تصویب و نظارت بر به‌کارگیری سیاست‌های کلیدی در ارتباط با کفایت سرمایه لازم، الزامات تطبیق و همچنین نظام کنترل داخلی؛
- تصویب و نظارت بر اجرای سیستم جبران خدمات منطبق بر استراتژی ریسک و بیانیه ریسک بانک؛
- کسب اطمینان از معاملات اشخاص مرتبط (شامل معاملات میان گروه‌ها) به‌منظور ارزیابی ریسک‌های موجود و اعمال محدودیت‌های لازم در مورد آن‌ها؛
- اطمینان از حفظ منافع قانونی سپرده‌گذاران، سهامداران و سایر ذینفعان مرتبط در اداء وظایف و همچنین اطمینان از ارتباط مؤثر بانک با مقام ناظر بانکی.

ساختار صحیح بانک ایجاب می‌کند که هیئت‌مدیره مسئول و محور اصلی سیاست‌گذاری و تعیین راهبردهای بانک باشد. ولی این مسئله در نظام بانکی ایران مورد توجه قرار نمی‌گیرد، به‌طوری‌که در بیشتر بانک‌های کشور، مدیرعامل نقش راهبری و محوری در پیشبرد فعالیت‌های بانک و تصمیم‌گیری‌ها دارد، این در حالی است که اساساً مدیرعامل به‌عنوان منصوب هیئت‌مدیره باید بازوی اجرایی هیئت‌مدیره بوده و به آن پاسخگو باشد. این مسئله در خصوص بانک‌های دولتی ما اساساً برعکس بوده و مدیرعامل تعیین‌شده، اعضای هیئت‌مدیره را به‌عنوان معاونین خود منصوب می‌نماید. هیئت‌مدیره بانک که باید ناظر بر فعالیت‌های مدیرعامل باشند و حافظ منافع سهامداران و سپرده‌گذاران، در بانک‌های دولتی اغلب معاونین مدیرعامل در همان بانک هستند که موجب می‌شود تا نظارت هیئت‌مدیره بر عملکرد مدیرعامل در بانک‌های دولتی عملاً مختل گردد. (شهبازی غیائی، ۱۳۹۵: ۴۱-۴۰)

استقلال اعضای هیئت‌مدیره دارای اهمیت بالایی در ثبات و سلامت بانک است. استقلال پایین موجب پایین آمدن سطح و اعتبار افشا می‌شود. چراکه دوگانگی کار مدیر ارشد اجرایی^۱ موجب محدودیت استقلال هیئت‌مدیره و آسیب‌رسانی به نظارت و نقش حاکمیتی آن که شامل سیاست‌های افشا است، می‌گردد. (Worrell, 1997:500) علت این موضوع این است که دوگانگی، یک نیروی قوی فردی ایجاد می‌کند که می‌تواند توانایی هیئت‌مدیره جهت کنترل مؤثر را از بین ببرد. بنگاه‌هایی با این وضعیت، افشا و شفافیت کمتری را از خود نشان می‌دهند چون هیئت‌مدیره در این حالت نمی‌تواند تقاضای شفافیت بیشتری کند و فردی که پست ریاست را مشغول می‌کند، اطلاعاتی را که برای ذینفعان مطلوب نیست منتشر نمی‌کند. (Torchia, 2016:598) این در حالی است که بسیاری

^۱ Chief Executive Officer (CEO)

از تحقیقات رابطه‌ی منفی بین دوگانگی مدیریت و افشا اطلاعات را تأیید کرده‌اند و بیان می‌کنند که وجود یک قدرت غالب در هر دو نقش رئیس هیئت‌مدیره و مدیرعامل، موجب کاهش کیفیت نظارت و در نتیجه کاهش سطح شفافیت می‌شود. (Ho, 2001:15, Torchia, 2016:604)

۲-۲- رکن اجرایی (هیئت‌عامل)

تفکیک حوزه اجرا از نظارت و سیاست‌گذاری یک اصل پذیرفته‌شده در اداره بانک است که یکی از ابزارهای تضمین دستیابی به اهداف حاکمیت شرکتی است. بر همین اساس لازم است مدیرعامل با هدایت و نظارت هیئت‌مدیره، فعالیت‌های بانک را در انطباق با راهبرد تجاری، رویه‌های کلی ریسک، جبران خدمات و سایر سیاست‌های مصوب هیئت‌مدیره، اجرا و مدیریت نماید (کمیته بازل، ۲۰۱۵). مدیرعامل متشکل از یک گروه مرکزی (که به‌طور معمول از مدیرعامل، قائم‌مقام و معاونین مدیرعامل تشکیل شده است) و متشکل از اشخاصی است که مسئولیت مدیریت امور روزمره بانک را بر عهده دارند. از طرف دیگر حوزه عملیات و اجرا در بانک‌ها همواره با ریسک‌های زیادی روبرو است، از این‌رو ضروری است مدیرعامل مطابق با دستورات هیئت‌مدیره، سیستم‌های مؤثری را به‌منظور مدیریت ریسک‌های مالی و غیرمالی و نظام کنترل‌های داخلی به کار گیرد.

مدیرعامل نیازمند یک ساختار مدیریتی به‌منظور تفویض وظایف و اختیارات کارکنان است تا بتواند اصول پاسخگویی و شفافیت را در بانک اجرایی نماید. همچنین مدیرعامل باید نسبت به تعهدات خود در زمینه نظارت بر اعمال وظایف محول شده و نیز مسئولیت نهایی خود در قبال هیئت‌مدیره در زمینه عملکرد بانک، آگاهی کامل داشته باشد. مدیرعامل باید اطلاعات زیر را به‌صورت منظم و مکفی به هیئت‌مدیره گزارش دهد: (کمیته بازل، ۲۰۱۵: ۲۰)

- تغییرات در راهبرد تجاری و وضعیت اشتباهی ریسک؛
- موقعیت عملکردی و مالی بانک؛
- موارد نقض حدود ریسک یا قواعد تطبیق؛
- موارد شکست در کنترل داخلی؛
- نگرانی‌های قانونی یا مقرراتی.

۲-۳- مدیریت ریسک

از جمله رکن‌های با اهمیت در حاکمیت شرکتی که می‌تواند تصمیمات بانک را از منظر ثبات و سلامت بانک کنترل نماید مدیریت ریسک است. در واقع مدیریت ریسک، روش منطقی شناسایی، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، انعکاس و کنترل کلیه ریسک‌هایی است که ممکن است دارایی‌ها، منابع و یا فرصت‌های افزایش سود را تهدید کند. به‌طور کلی مدیریت ریسک دارای سه رکن اساسی است:

(۱) راهبری و زیرساخت‌های^۱ سازمانی؛

(۲) جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات؛

(۳) گزارش‌دهی.

در واقع فلسفه وجودی و هدف غایی هر واحد اقتصادی خلق و افزودن ارزش برای ذینفعانش است. کلیه واحدها در دستیابی به این هدف عمده با نااطمینانی^۲ مواجه‌اند. مدیریت با این چالش روبه‌روست که چه میزان نااطمینانی در جهت تلاش برای ایجاد و رشد ارزش برای ذینفعان می‌پذیرد. نااطمینانی متشکل از دو مقوله اصلی ریسک و فرصت است به این معنا که ریسک و فرصت^۳ می‌تواند به‌طور بالقوه موجب خلق و افزودن ارزش یا از بین رفتن آن شود. چارچوب مدیریت ریسک واحد اقتصادی، مدیریت را قادر خواهد ساخت تا به‌طور اثربخش با لحاظ ریسک و فرصت مرتبط با آن در راستای ایجاد و حداکثر کردن ارزش حرکت کند. (کثیری، ۱۳۸۴: ۹۰)

واحد مدیریت ریسک توسط هیئت‌مدیره، مدیریت و سایر پرسنل واحد استقرار می‌یابد. این واحد در تدوین استراتژی و در کل واحد اقتصادی به کار گرفته می‌شود و در تشخیص رویدادهایی که ممکن است بالقوه بر واحد اثر گذارد، طراحی می‌شود. به‌علاوه ریسک را در دامنه‌های ریسک^۴ مدیریت کرده و اطمینانی معقول در رابطه با دستیابی به اهداف واحد فراهم می‌سازد.

۲-۴- حسابرسی

در دنیای کنونی حسابرسی جزئی جدایی‌ناپذیر از فرایند گزارشگری اطلاعات اقتصادی است. حسابرسی از دو بعد کنترلی و اعتباربخشی به‌عنوان عاملی مستقل بر کیفیت اطلاعات و بسترساز کنترل سلامت بانک نظارت دارد. در واقع حسابرسی از ارکان اساسی فرایند پاسخ‌گویی است؛ زیرا پاسخ‌گویی مستلزم وجود اطلاعات معتبر و اتکاپذیر است. (محمدی و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۰۵-۱۰۴) از طرف دیگر از آنجاکه اعتماد سرمایه‌گذاران به جهت کمبود شفافیت در روش ارزیابی بانک و آشکارسازی ریسک (ریسک اعتباری، بازار و ...) تضعیف می‌شود، حسابرسان نقش مهمی را در افشای سازگار و هدفمند اطلاعات درباره‌ی روند ارزیابی و میزان ریسکی که بانک با آن مواجه است بازی می‌کنند و با بهبود شفافیت اعتماد بازار را افزایش می‌دهند. (Basel Committee, 2008:12) همچنین از جمله گزارش‌هایی که حسابرسان آماده می‌کنند افشاهای عمومی منتخب است که باعث تسهیل شفافیت و نظم بازار می‌شود. (Basel Committee, 2012:9)

حسابرسی فرایند منظم و قاعده‌مند (سیستماتیک) جمع‌آوری و ارزیابی بی‌طرفانه شواهد درباره ادعاهای مربوط به فعالیت‌ها و وقایع اقتصادی بانک، به‌منظور تعیین میزان انطباق این ادعاها با معیارهای از پیش تعیین‌شده و گزارش نتایج به افراد ذینفع، است. (محمدی و همکاران، ۱۳۹۰: ۱۰۶)

¹ Governance and Infrastructure

² Uncertainty

³ Risk & Opportunity

⁴ Risk Appetite

اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری‌های توسعه و اقتصاد، در اصل افشا و شفافیت به این موضوع اشاره می‌کند که یک حسابرسی سالانه باید توسط حسابرس مستقل، کارا و باصلاحیت انجام شود تا یک تعهد و تضمین عینی برای هیئت‌مدیره و سهامداران ایجاد کند و بیان می‌دارد که حسابرس مستقل نسبت به سهامداران و وظایف خود در جهت اعمال مراقبت مسئول و پاسخگو است. علاوه بر ضمانت حسابرسان نسبت صورت‌های مالی که تا اندازه‌ای نماینده وضعیت مالی شرکت است، گزارش حسابرسان باید شامل یک نظر کارشناسی نسبت به صورت‌های مالی باشد و این باید به بهبود کنترلی شرکت کمک کند. (OECD, 2004:22)

۲-۵-افشا و شفافیت

شفافیت به این معنی است که شرکت‌کنندگان در بازار، اطلاعاتی را که به‌منظور تخصیص منابع خود در بازار نیاز دارند داشته باشند (Azazi and et.al, 2011). افشای اطلاعات به‌تنهایی منجر به شفافیت نمی‌شود؛ زیرا برای دستیابی به شفافیت، یک بانک باید افشای کافی، مرتبط، دقیق و به‌موقع را برای اطلاعات کمی و کیفی فراهم آورد تا کاربران را برای دستیابی مناسب به فعالیت‌ها و وضعیت ریسک مؤسسه موردنظر، با توجه به اصول انتشار اطلاعات قادر سازد (Krause, 1998).

شفافیت عامل استحکام و پایداری حاکمیت شرکتی صحیح و مؤثر محسوب می‌شود. همان‌طور که در رهنمود کمیته بال در خصوص شفافیت نیز تأکید شده است، در صورت عدم وجود شفافیت، نظارت مؤثر بر عملکرد هیئت‌مدیره و هیئت عامل از سوی سهامداران، سپرده‌گذاران دیگر ذینفعان و نیز فعالان بازار به‌گونه‌ای مناسب که پاسخگوی اعمال خود باشند؛ امری دشوار است. از این‌رو، هدف از شفافیت در حوزه حاکمیت شرکتی، ارائه اطلاعات مهم و لازم برای طرفین است به‌نحوی که بتوانند کارایی هیئت‌مدیره و هیئت عامل را در زمینه اداره امور بانک، مطابق با قوانین داخلی و در چارچوب روش‌های نظارتی، ارزیابی نمایند.

افشاء نیز بایستی شامل و نه محدود به اطلاعات اساسی درباره اهداف بانک، ساختارها، سیاست‌های سازمانی و حاکمیتی آن (بخصوص دربرگیرنده قوانین، مقررات و خط‌مشی‌های مربوط به حاکمیت شرکتی و فرآیند اجرای آن)، سهامداران عمده، حق رأی و نیز معاملات اشخاص مرتبط باشد. بانک باید سیاست جبران خدمات و مشوق‌های مربوطه را طبق اصول و استانداردهای هیئت ثبات مالی، به‌درستی افشاء نماید. (کمیته بازل، ۲۰۱۰: ۳۰)

۲-۶-جبران خدمات

نظام حقوق و پاداش شکل‌دهنده عنصر کلیدی ساختار انگیزشی و حاکمیت (راهبری) بانک است که به‌وسیله آن هیئت‌مدیره و هیئت عامل می‌توانند عملکرد را بهبود بخشیده، از رفتار ریسک‌پذیری مورد پذیرش تبعیت نموده و موجب استحکام فرهنگ و عملکرد ریسک بانک گردد. (BCBS, 2012) به‌منظور تنظیم خط‌مشی‌ها، سیاست‌ها و راهبردهای مربوط به بکارگیری نظام جبران خدمات مناسب، کمیته جبران خدمات باید ذیل هیئت‌مدیره تشکیل شود. کمیته جبران خدمات با راهبری هیئت‌مدیره مسئول نظارت کلی بر بکارگیری سیستم حقوق و پاداش کل بانک است. کمیته جبران خدمات باید به‌صورت منظم نتایج را در پاسخ به این سؤال که آیا نظام حقوق، دستمزد

و پاداش توانسته است انگیزه لازم را برای مدیریت ریسک، سرمایه و نقدینگی بانک فراهم نماید، کنترل و ارزیابی نمایند.

۳- روش تحقیق

فرآیند تحلیلی سلسله مراتبی یا به طور اختصار AHP یکی از تکنیک‌های تصمیم‌گیری چند شاخصه (MADM) می باشد که در سال ۱۹۸۰ توسط توماس ال ساعتی ارائه شده است. به وسیله این روش می‌توان ابتدا مسئله را به شکل ساده‌ای تبدیل کرد و سپس آن را حل نمود. این روش تصمیم‌گیری می‌تواند به صورت فردی یا گروهی انجام گیرد و شاخص‌های انتخاب شده می‌توانند کیفی یا کمی باشند (فدوی، ۱۳۹۴:۳۸۹). تحلیلی سلسله مراتبی روشی برای تبدیل ارزیابی‌های ذهنی اهمیت‌های نسبی به مجموعه‌ای از وزن‌ها است. (اولسن، ۱۳۸۷، ص ۹۱). به علاوه فرآیند تحلیل سلسله مراتبی، نظریه اندازه‌گیری اولویت‌ها براساس نظر کارشناسان از طریق مقایسه‌های زوجی است. (Saaty, 2008:83)

تحقیق حاضر با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی به رتبه‌بندی و شناسایی مولفه‌های بااهمیت در حاکمیت شرکتی بانک‌ها پرداخته است. اجزای روش تحقیق در ادامه تبیین شده است.

۳-۱- مدل‌سازی تحقیق (تشکیل ساختار سلسله مراتبی)

گام نخست تشکیل ساختار سلسله مراتبی است. بر همین اساس مقوله هدف در این پژوهش اولویت‌بندی مولفه‌های استقرار حاکمیت شرکتی در بانک‌ها است. که این امر بنا به آنچه در مبانی نظری پژوهش و بر اساس سند اصول حاکمیت شرکتی کمیته بانکی بازل (۲۰۱۵) بیان شد، دارای شش معیار (شاخص) «هیئت مدیره»، «هیئت عامل»، «مدیریت ریسک»، «حسابرسی»، «جبران خدمات» و «افشا و شفافیت» است. معیار هیئت مدیره از ۵ مولفه (زیر شاخص)، هیئت عامل از ۳ مولفه، مدیریت ریسک از ۴ مولفه، حسابرسی از ۳ مولفه، جبران خدمات از ۳ مولفه و افشا و شفافیت از ۴ مولفه تشکیل شده است. روایی صوری مولفه‌های استخراج شده از سند کمیته بازل به تایید خبرگان رسید. براین اساس در جدول (۱) ساختار سلسله مراتبی حاکمیت شرکتی ارائه شده است.

جدول ۱: ساختار ارکان و مولفه‌های سلسله مراتبی حاکمیت شرکتی در دستیابی به ثبات و سلامت بانکی

استقرار حاکمیت شرکتی	هیئت مدیره	غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره
		اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع
		انتخاب مدیر عامل و نظارت بر عملکرد هیئت عامل
		انتخاب روسای کمیته‌های حاکمیت شرکتی از میان اعضای مستقل هیئت مدیره
	هیئت عامل	تصویب و نظارت بر سیاست‌های کلیدی در مورد کفایت سرمایه، استراتژی ریسک و نظام کنترل داخلی
		ایجاد ساختار مدیریتی مناسب به منظور تفویض وظایف و اختیارات به کارکنان به همراه پاسخ‌گویی و شفافیت
		ارائه گزارش‌های منظم در خصوص وضعیت ریسک، تطبیق (انطباق با قوانین و مقررات) و تغییرات در راهبرد تجاری به هیئت‌مدیره
	مدیریت ریسک	بکارگیری سازوکارهای موثر برای مدیریت ریسک‌های مالی و غیرمالی و نظام کنترل‌های داخلی مطابق مصوبات هیئت مدیره
		استقلال از واحدهای تجاری و درآمدزایی بانک
		شناسایی و اندازه‌گیری ریسک موسسات تابعه بانک و اشخاص وابسته
		ایجاد سیستم اعلام هشدار و نحوه مواجهه با موارد نقض شاخص‌های ریسک
	حسابرسی	دسترسی مناسب به هیئت مدیره و کمیته ریسک و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها
		دسترسی داشتن به کلیه سیستم‌های اطلاعاتی بانک و مدیران بانک
		ایجاد اطمینان کافی به هیئت مدیره و هیئت عامل درباره کیفیت و اثربخشی کنترل‌های داخلی و مدیریت ریسک
	جبران خدمات	دسترسی مناسب به هیئت مدیره و کمیته حسابرسی و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها
		طراحی نظام حقوق و دستمزد در راستای راهبرد ریسک، فعالیت تجاری، اهداف، ارزش‌ها و منافع بلندمدت بانک
ساختاربندی جبران خدمات کارکنان واحدهای کنترلی در جهت حفظ استقلال این واحدها		
افشا و شفافیت	جریمه نمودن یا بازپس‌گیری حقوق و مزایای کارکنان در صورت عدم رعایت مقررات داخلی یا الزامات قانونی	
	ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت در اداره امور بانک برای ذینفعان	
	افشا اطلاعات لازم و مفید مربوط به حوزه‌های مهم حاکمیت شرکتی	
	ایجاد زمینه‌های نظارت مؤثر بر عملکرد هیئت مدیره و هیئت عامل برای ذینفعان	
		افشای جبران خدمات (حقوق و دستمزد) و پاداش مدیران و انتشار عمومی گزارش‌های مربوطه

۳-۲- انجام مقایسه‌های زوجی و تعیین ترجیحات

گام بعدی در این روش مقایسه عوامل تشکیل‌دهنده با یکدیگر است. در این گام عناصر هر سطح نسبت به عنصر مربوط خود در سطح بالاتر به صورت زوجی (دو به دو) مقایسه می‌شوند. برای انجام مقایسات زوجی از ماتریس مقایسات استفاده شده است. در پژوهش ۶ شاخص اصلی وجود دارد که هر کدام زیر شاخص‌هایی دارند. لذا این پژوهش در ۷ ماتریس مقایسه‌ای صورت گرفته است. ماتریس اول ماتریس ۶×۶ است که شاخص‌های هیئت مدیره، هیئت عامل، مدیریت ریسک، حسابرسی، جبران خدمات و افشا و شفافیت به صورت زوجی نسبت به استقرار حاکمیت شرکتی بانک مقایسه شده‌اند. ماتریس‌های بعدی مربوط به مولفه‌های معیار مذکور است.

$$\text{تعداد مقایسه‌های زوجی هر ماتریس} = \binom{n}{2} = \frac{n!}{2!(n-2)!} = \frac{n(n-1)}{2}$$

جدول ۲: تعداد مقایسه‌های زوجی

۵۰	۱۵	تعداد مقایسات زوجی ماتریس معیارها
	۱۰	تعداد مقایسات زوجی ماتریس هیئت مدیره
	۳	تعداد مقایسات زوجی ماتریس هیئت عامل
	۶	تعداد مقایسات زوجی ماتریس مدیریت ریسک
	۳	تعداد مقایسات زوجی ماتریس حسابرسی
	۳	تعداد مقایسات زوجی ماتریس جبران خدمات
	۱۰	تعداد مقایسات زوجی ماتریس افشا و شفافیت

۳-۳- جمع‌آوری اطلاعات

برای جمع‌آوری اطلاعات از پرسشنامه‌های کتبی استفاده شده است. همه پرسشنامه‌های برگشتی قابل قبول بوده‌اند. ماتریس مقایسات زوجی نیز از طریق پرسشنامه خبرگانی جمع‌آوری شده است.

تعداد تصمیم‌گیرندگان $n \rightarrow$

عنصر مربوط به تصمیم‌گیرنده k برای مقایسه i نسبت به عامل $j \rightarrow a_{ij}^k$

اهمیت نظر تصمیم‌گیرنده $k \rightarrow w_k$

$$a'_{ij} = \left\{ \prod_{k=1}^n a_{ij}^{w_k} \right\}^{\frac{1}{\sum w_k}}$$

در این پژوهش از نخبگان و افراد صاحب‌نظر در حوزه حاکمیت شرکتی دارای سوابق برجسته در بخش‌های مالی و بانکی کشور جهت تکمیل پرسشنامه استفاده شده است. از آنجا که دلیلی بر رجحان نظر هیچ یک از خبره‌ها بر مابقی خبره‌ها نبود و نظر پژوهشگران بر اهمیت برابر نظر خبره‌ها با یکدیگر بود در میانگین هندسی w همه k ها برابر با ۱ قرار داده شده است.

۳-۴- محاسبه وزن‌های نسبی

بنا به اصل استخراج اهمیت‌های نسبی در این قسمت پژوهش برای هر ماتریس مقایسات زوجی یک بردار که وزن‌های نسبی را نشان می‌دهد به دست آورده‌ایم. برای این منظور ابتدا ماتریس مقایسات زوجی را نرمال شده و سپس میانگین حسابی هر سطر را محاسبه گردیده است. که در ادامه نتیجه محاسبه وزن‌های نسبی هر ماتریس به صورت جداگانه نمایش داده شده است.

۴- یافته‌های تحقیق

۴-۱- بردار وزن‌های نسبی ماتریس اول (ارکان اصلی استقرار حاکمیت شرکتی)

همان‌طور که قابل مشاهده است بر اساس تحلیل داده‌ها، در ارکان (معیارهای) اصلی حاکمیت شرکتی، معیارهای هیئت مدیره، افشا و شفافیت، و هیات عامل به ترتیب در اولویت‌های اول تا سوم قرار گرفته‌اند. در رتبه نخست قرار گرفتن مولفه‌های مربوط به هیئت مدیره از نظر خبرگان نشان می‌دهد که هیات مدیره را می‌توان به عنوان رکن اصلی و محوری سیاستگذاری و راهبری بانک در دستیابی به اهداف حاکمیت شرکتی دانست. افشا و شفافیت نیز به عنوان یک مولفه فرآیندی در رتبه دوم از بین معیارهای حاکمیت شرکتی قرار گرفته است که می‌تواند مکمل رکن سیاستگذاری (هیات مدیره) در حاکمیت شرکتی تلقی گردد.

جدول ۳: وزن نسبی (اهمیت نسبی) معیارهای اصلی استقرار حاکمیت شرکتی

نماد	معیارهای اصلی	وزن نسبی	رتبه
B	هیئت مدیره	۰.۳۸۱	۱
T	افشا و شفافیت	۰.۲	۲
S	هیئت عامل	۰.۱۴۷	۳
R	مدیریت ریسک	۰.۱۲۶	۴
A	حسابرسی	۰.۰۹۷	۵
C	جبران خدمات	۰.۰۴۵	۶

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۲- بردار وزن های نسبی ماتریس دوم (مولفه‌های هیئت مدیره)

پس از تبیین رتبه‌بندی بین معیارهای اصلی، در این بخش مولفه‌های مربوط به هیئت مدیره و در ادامه نتایج رتبه‌بندی سایر مولفه‌های هریک از معیارها تبیین می‌شود. همانگونه که نتایج نشان می‌دهد «غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره» از بین مولفه‌های هیئت مدیره دارای بیش‌ترین وزن است که به عنوان بااهمیت‌ترین مولفه شناخته شده در دستیابی به ثبات و سلامت بانکی است. مولفه کنترل تعارض منافع نیز در رتبه دوم قرار دارد که در کنار مستقل بودن اعضای هیئت مدیره می‌تواند تصمیمات بانک را در جهت اهداف حاکمیت شرکتی تنظیم نماید.

جدول ۴: رتبه‌بندی مولفه‌های هیئت مدیره

رتبه	وزن نسبی	مولفه های هیئت مدیره	نماد
۱	۰.۲۸۲	غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره	B1
۲	۰.۲۳۳	اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع	B2
۳	۰.۱۶۴	انتخاب مدیر عامل و نظارت بر عملکرد هیات عامل	B3
۴	۰.۱۶۱	انتخاب روسای کمیته‌های حاکمیت شرکتی از میان اعضای مستقل هیئت مدیره	B4
۵	۰.۱۶۰	تصویب و نظارت بر سیاست‌های کلیدی در مورد کفایت سرمایه، استراتژی ریسک و نظام کنترل داخلی	B5

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۳- بردار وزن‌های نسبی ماتریس سوم (مولفه‌های هیئت عامل)

از بین مولفه‌های هیئت عامل مولفه «ایجاد ساختار مدیریتی مناسب به منظور تفویض وظایف و اختیارات به کارکنان به همراه پاسخ‌گویی و شفافیت» به عنوان مولفه با اهمیت‌تر شناخته شده است. این موضوع نشان می‌دهد که بر اساس نظرات خبرگان، با ایجاد ساختار مدیریتی مناسب همراه با پاسخ‌گویی و شفافیت است که می‌تواند امور اجرایی بانک را در جهت تحقق اهداف حاکمیت شرکتی تنظیم نماید.

جدول ۵: رتبه‌بندی مولفه‌های هیئت عامل

رتبه	وزن نسبی	مولفه های هیئت عامل	نماد
۱	۰.۴۲۶	ایجاد ساختار مدیریتی مناسب به منظور تفویض وظایف و اختیارات به کارکنان به همراه پاسخ‌گویی و شفافیت	S1
۲	۰.۳۱۸	ارائه گزارش‌های منظم در خصوص وضعیت ریسک، تطبیق (انطباق با قوانین و مقررات) و تغییرات در راهبرد تجاری به هیئت‌مدیره	S2
۳	۰.۲۵۵	بکارگیری سازوکارهای موثر برای مدیریت ریسک‌های مالی و غیرمالی و نظام کنترل‌های داخلی مطابق مصوبات هیات مدیره	S3

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۴- بردار وزن های نسبی ماتریس چهارم (مولفه‌های مدیریت ریسک)

مهم‌ترین مولفه‌ی مدیریت ریسک که از تحلیل داده‌ها به‌دست آمده است، «استقلال از واحدهای تجاری و درآمدزایی بانک» است که دارای وزن نسبی ۰.۳۶۳ می‌باشد. این نتیجه نشان می‌دهد، باتوجه به اینکه بانک‌ها به عنوان مهم‌ترین نهاد مالی با ریسک‌های زیادی روبرو هستند، استقلال از واحدهای تجاری بانک است که می‌تواند مدیریت ریسک را در موسسه اعتباری کارآمد و اثربخش نماید.

جدول ۶: رتبه‌بندی مولفه های مدیریت ریسک

رتبه	وزن نسبی	مولفه های مدیریت ریسک	نماد
۱	۰.۳۶۳	استقلال از واحدهای تجاری و درآمدزایی بانک	R1
۲	۰.۲۶۵	شناسایی و اندازه‌گیری ریسک موسسات تابعه بانک و اشخاص وابسته	R2
۳	۰.۲۲۴	ایجاد سیستم اعلام هشدار و نحوه مواجهه با موارد نقض شاخص های ریسک	R3
۴	۰.۱۴۷	دسترسی مناسب به هیات مدیره و کمیته ریسک و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها	R4

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۵- بردار وزن‌های نسبی ماتریس پنجم (مولفه‌های حسابرسی)

مهم‌ترین مولفه‌ی حسابرسی که از تحلیل داده‌ها به‌دست آمده است، «دسترسی داشتن به کلیه سیستم‌های اطلاعاتی بانک و مدیران بانک» است که رتبه نخست را بدست آورده است. این بدان معناست که چنانچه رکن حسابرسی در موسسه اعتباری، از نظر اشراف داده‌ها و اطلاعات کامل باشد، می‌تواند نقش بسزایی در جلوگیری از تضییع حقوق هریک از ذینفعان بانک (اعم از سهامداران، سپرده‌گذاران و ...) ایفا نماید.

جدول ۷: رتبه‌بندی مولفه‌های حسابرسی

رتبه	وزن نسبی	مولفه های حسابرسی	نماد
۱	۰.۴۷۶	دسترسی داشتن به کلیه سیستم‌های اطلاعاتی بانک و مدیران بانک	A1
۲	۰.۲۹۲	ایجاد اطمینان کافی به هیات مدیره و هیات عامل درباره کیفیت و اثربخشی کنترل‌های داخلی و مدیریت ریسک	A2
۳	۰.۲۳۱	دسترسی مناسب به هیات مدیره و کمیته حسابرسی و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها	A3

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۶- بردار وزن‌های نسبی ماتریس ششم (مولفه‌های جبران خدمات)

مهم‌ترین مولفه‌ی جبران خدمات که از تحلیل داده‌ها به‌دست آمده است، «طراحی نظام حقوق و دستمزد در راستای راهبرد ریسک، فعالیت تجاری، اهداف، ارزش‌ها و منافع بلندمدت بانک» بوده است که دارای وزن نسبی

۰.۴۷۶ می‌باشد. در اصول حاکمیت شرکتی، تناسب جبران خدمات با اهداف و راهبرد ریسک موسسه اعتباری بسیار حائز اهمیت است که این موضوع در رتبه نخست مولفه‌ها نیز قرار گرفته است.

جدول ۸: رتبه‌بندی مولفه‌های جبران خدمات

رتبه	وزن نسبی	مولفه‌های جبران خدمات	نماد
۱	۰.۴۶۱	طراحی نظام حقوق و دستمزد در راستای راهبرد ریسک، فعالیت تجاری، اهداف، ارزش‌ها و منافع بلندمدت بانک	C1
۲	۰.۳۴۳	ساختار بندی جبران خدمات کارکنان واحدهای کنترلی در جهت حفظ استقلال این واحدها	C2
۳	۰.۱۹۵	جریمه نمودن یا بازپس‌گیری حقوق و مزایای کارکنان در صورت عدم رعایت مقررات داخلی یا الزامات قانونی	C3

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۷- بردار وزن‌های نسبی ماتریس هفتم (مولفه‌های افشا و شفافیت)

در بین مولفه‌های افشا و شفافیت، بر اساس نتایج داده‌ها «ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت در اداره امور بانک برای ذینفعان» مهمترین مولفه بوده است که نشان می‌دهد ایجاد زیرساخت برای اطلاع کامل همه ذینفعان از تصمیمات و عملکرد بانک در تحقق اهداف حاکمیت شرکتی اهمیت زیادی دارد.

جدول ۹: رتبه‌بندی مولفه‌های افشا و شفافیت

رتبه	وزن نسبی	مولفه‌های افشا و شفافیت	نماد
۱	۰.۳۶۶	ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت در اداره امور بانک برای ذینفعان	T1
۲	۰.۲۷۴	افشا اطلاعات لازم و مفید مربوط به حوزه‌های مهم حاکمیت شرکتی	T2
۳	۰.۲۲۲	ایجاد زمینه‌های نظارت مؤثر بر عملکرد هیات مدیره و هیأت عامل برای ذینفعان	T3
۴	۰.۱۳۷	افشای جبران خدمات (حقوق و دستمزد) و پاداش مدیران و انتشار عمومی گزارش‌های مربوطه	T4

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۴-۸- تحلیل و سازگاری نتایج

برای محاسبه ناسازگاری ابتدا با ضرب بردار وزنی هر ماتریس در مقایسات زوجی خودش، بردار مجموع وزنی (WSV) هر ماتریس محاسبه گردید.

$$A \cdot W = WSV = \lambda_{max} \cdot W$$

با ضرب بردار W در ماتریس A، تخمینی از $\lambda_{max} \cdot W$ به دست می‌آید. که با تقسیم اعداد بردار مجموع وزنی (WSV) بر اعداد بردار وزن‌ها (W)، بردار سازگاری (CV) را به دست می‌آوریم. با گرفتن میانگین حسابی از عناصر بردار سازگاری (CV) دست به محاسبه λ_{max} زدیم. سپس از طریق معادله زیر دست به محاسبه شاخص ناسازگاری ماتریس‌ها (II) زدیم.

$$II = \frac{\lambda_{max} - n}{n - 1}$$

و در آخر از طریق معادله زیر و جدول مقدار شاخص ناسازگاری تصادفی که آن را مشاهده می‌کنید، نرخ ناسازگاری (IR) را محاسبه کردیم.

$$IR = \frac{II}{IRI}$$

جدول ۱۰: مقدار شاخص ناسازگاری تصادفی

بعد ماتریس (n)	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰	۱۱	۱۲
IRI	۰	۰	۰.۵۲	۰.۸۸	۱.۱۱	۱.۲۵	۱.۳۴	۱.۴۱	۱.۴۵	۱.۴۹	۱.۵۱	۱.۵۴

مأخذ: Alonso, Lamata 2006

در جدول زیر نتیجه نهایی نرخ ناسازگاری هر ماتریس و نرخ ناسازگاری نتیجه کل پژوهش را نمایش داده ایم.

جدول ۱۱: نرخ ناسازگاری ماتریس‌ها و کل پژوهش

ماتریس هفتم	ماتریس ششم	ماتریس پنجم	ماتریس چهارم	ماتریس سوم	ماتریس دوم	ماتریس اول	بعد ماتریس
۴×۴	۳×۳	۳×۳	۴×۴	۳×۳	۵×۵	۶×۶	بعد ماتریس
۴.۰۵	۳.۰۲	۳	۴	۳	۵.۰۶	۶.۱۹	λ_{max}
۰.۰۱	۰.۰۱	۰.۰۰۱	۰.۰۰۳	۰.۰۰۰۹	۰.۰۱	۰.۰۳	شاخص ناسازگاری (II)
۰.۹	۰.۵۸	۰.۵۸	۰.۹	۰.۵۸	۱.۱۲	۱.۲۴	مقدار شاخص ناسازگاری تصادفی (IRI)
۰.۰۱	۰.۰۱	۰.۰۰۲	۰.۰۰۳	۰.۰۰۱	۰.۰۱	۰.۰۳	نرخ ناسازگاری (IR)
۰.۰۱							نرخ ناسازگاری کل پژوهش (IR _T)

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

$$IR_1, IR_2, IR_3, IR_4, IR_T < 0.1$$

چنانچه نرخ ناسازگاری از مقدار تجربی ۰.۱ کمتر باشد، می‌توان گفت که ماتریس مقایسات زوجی از سازگاری لازم برخوردار است و نرخ ناسازگاری تمام ماتریس‌ها و نرخ ناسازگاری کل پژوهش کمتر از این مقدار هستند، لذا نتیجه این پژوهش از سازگاری لازم برخوردار می‌باشد.

۴-۹- محاسبه وزن نهایی کل مولفه‌های حاکمیت شرکتی

با ضرب وزن هر زیرشاخه (مولفه) در شاخص اصلی خود وزن نهایی هر مولفه بدست آمد. که در نهایت به طور جمعی با توجه به درخت تصمیم، مولفه‌ها را به صورت زیر دسته‌بندی و اولویت و وزن هر یک نمایش داده شد.

جدول ۱۲: رتبه‌بندی نهایی مولفه‌های استقرار حاکمیت شرکتی در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی

رتبه	وزن نسبی	مولفه‌های استقرار حاکمیت شرکتی	نماد
۱	۰.۱۰۷	غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره	B1
۲	۰.۰۸۹	اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع	B2
۳	۰.۰۷۳	ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت در اداره امور بانک برای ذینفعان	T1
۴	۰.۰۶۳	ایجاد ساختار مدیریتی مناسب به منظور تفویض وظایف و اختیارات به کارکنان به همراه پاسخ‌گویی و شفافیت	S1
۵	۰.۰۶۲	انتخاب مدیر عامل و نظارت بر عملکرد هیات عامل	B3
۶	۰.۰۶۱	انتخاب روسای کمیته‌های حاکمیت شرکتی از میان اعضای مستقل هیئت مدیره	B4
۷	۰.۰۶۱	تصویب و نظارت بر سیاست‌های کلیدی در مورد کفایت سرمایه، استراتژی ریسک و نظام کنترل داخلی	B5
۸	۰.۰۵۵	افشا اطلاعات لازم و مفید مربوط به حوزه‌های مهم حاکمیت شرکتی	T2
۹	۰.۰۴۷	ارائه گزارش‌های منظم در خصوص وضعیت ریسک، تطبیق (انطباق با قوانین و مقررات) و تغییرات در راهبرد تجاری به هیئت‌مدیره	S2
۱۰	۰.۰۴۶	استقلال از واحدهای تجاری و درآمدزایی بانک	R1
۱۱	۰.۰۴۶	دسترسی داشتن به کلیه سیستم‌های اطلاعاتی بانک و مدیران بانک	A1
۱۲	۰.۰۴۴	ایجاد زمینه‌های نظارت مؤثر بر عملکرد هیات مدیره و هیأت عامل برای ذینفعان	T3
۱۳	۰.۰۳۷	بکارگیری سازوکارهای موثر برای مدیریت ریسک‌های مالی و غیرمالی و نظام کنترل‌های داخلی مطابق مصوبات هیات مدیره	S3
۱۴	۰.۰۳۳	شناسایی و اندازه‌گیری ریسک موسسات تابعه بانک و اشخاص وابسته	R2
۱۵	۰.۰۲۸	ایجاد سیستم اعلام هشدار و نحوه مواجهه با موارد نقض شاخص‌های ریسک	R3
۱۶	۰.۰۲۸	ایجاد اطمینان کافی به هیات مدیره و هیات عامل درباره کیفیت و اثربخشی کنترل‌های داخلی و مدیریت ریسک	A2
۱۷	۰.۰۲۷	افشای جبران خدمات (حقوق و دستمزد) و پاداش مدیران و انتشار عمومی گزارش‌های مربوطه	T4

رتبه	وزن نسبی	مولفه های استقرار حاکمیت شرکتی	نماد
۱۸	۰.۰۲۲	دسترسی مناسب به هیات مدیره و کمیته حسابرسی و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها	A3
۱۹	۰.۰۲۱	طراحی نظام حقوق و دستمزد در راستای راهبرد ریسک، فعالیت تجاری، اهداف، ارزش‌ها و منافع بلندمدت بانک	C1
۲۰	۰.۰۱۸	دسترسی مناسب به هیات مدیره و کمیته ریسک و گزارش‌دهی منظم به آن‌ها	R4
۲۱	۰.۰۱۵	ساختاربندی جریان خدمات کارکنان واحدهای کنترلی در جهت حفظ استقلال این واحدها	C2
۲۲	۰.۰۰۹	جریمه نمودن یا بازپس‌گیری حقوق و مزایای کارکنان در صورت عدم رعایت مقررات داخلی یا الزامات قانونی	C3

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

بر اساس نتایج نهایی رتبه‌بندی مولفه‌ها، دو مولفه از معیار هیئت مدیره شامل «غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره» و «اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع» و مولفه «ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت...» از معیار افشاء و شفافیت، ۳ رتبه نخست مولفه‌های حاکمیت شرکتی را در دستیابی به ثبات و سلامت نظام بانکی به خود اختصاص دادند. می‌توان بیان داشت که چنانچه هیئت مدیره دارای استقلال کافی باشند و زمینه‌های کنترل تعارض منافع و ایجاد شفافیت را در موسسه اعتباری فراهم نمایند، دستیابی به حقوق همه ذینفعان به عنوان هدف اصلی حاکمیت شرکتی قابل تحقق است.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از روابط بین مدیران، هیئت مدیره، سهامداران و دیگر ذینفعان است که منجر به ایجاد ساختاری جهت رسیدن به اهداف بانک و اقتصاد می‌شود. جستجو در بین ادبیات حاکمیت شرکتی بانک‌ها نشان می‌دهد، معیارها و مولفه‌های بسیار زیادی برای تحقق اصول و اهداف حاکمیت شرکتی در موسسات اعتباری وجود دارد. در این میان سیاستگذار و ناظر بانکی همواره درصدد این است که مهمترین مولفه‌های حاکمیت شرکتی را که بیشترین تاثیر را بر تامین ثبات و سلامت بانکها را دارد شناسایی نموده و بر تحقق آنها نظارت نماید. بر همین اساس تشخیص معیارها و مولفه‌های بااهمیت در دستیابی به حاکمیت شرکتی مطلوب در بانک‌ها هم برای ناظران بانکی دارای اهمیت است و هم برای ارکان نظارت درون بانک نظیر مجمع عمومی و سایر ذینفعان. پژوهش حاضر باهدف پاسخ به این مساله، مهمترین معیارها و مولفه‌های استقرار حاکمیت شرکتی در بانک‌ها را با استفاده از روش تصمیم‌گیری چندمعیاره (تحلیل سلسله مراتبی) معرفی نمود.

بر اساس مبانی نظری تحقیق، ۶ معیار هیئت مدیره، هیئت عامل، مدیریت ریسک، حسابرسی، جریان خدمات و افشاء و شفافیت مشتمل بر ۲۲ مولفه به عنوان معیارها و مولفه‌های استقرار حاکمیت شرکتی در موسسات اعتباری

شناسایی و دسته‌بندی شدند. بر همین اساس ساختار سلسله مراتبی تحقیق تشکیل شد و پرسشنامه مربوط در بین خبرگان حاکمیت شرکتی در حوزه بانکی توزیع و نتایج جمع‌آوری و تحلیل گردید. مبتنی بر نتایج تحقیق، معیار هیات مدیره به عنوان معیار نخست در استقرار حاکمیت شرکتی قرار گرفت. در رتبه نخست قرار گرفتن مولفه‌های مربوط به هیئت مدیره از نظر خبرگان نشان می‌دهد که هیات مدیره را می‌توان به عنوان رکن اصلی و محوری سیاستگذاری و راهبری بانک در دستیابی به اهداف حاکمیت شرکتی دانست. نتایج نهایی رتبه‌بندی همه مولفه‌ها نیز نشان داد دو مولفه از معیار هیئت مدیره شامل «غیراجرایی و مستقل بودن اکثر اعضای هیئت مدیره» و «اتخاذ سیاست‌های مربوط به شناسایی و کنترل تعارض منافع» و مولفه «ایجاد زیرساخت‌های لازم برای ایجاد شفافیت...» از معیار اشاء و شفافیت، ۳ رتبه نخست مولفه‌های حاکمیت شرکتی را به خود اختصاص دادند. بر این اساس می‌توان بیان داشت که چنانچه هیئت مدیره دارای استقلال کافی باشد و زمینه‌های کنترل تعارض منافع و ایجاد شفافیت را در موسسه اعتباری فراهم نماید، دستیابی به حقوق همه ذینفعان به عنوان هدف اصلی حاکمیت شرکتی و همچنین ایجاد بستر لازم برای جلوگیری از فساد قابل تحقق است. نتایج این تحقیق می‌تواند در اولویت‌های نظارتی بانک مرکزی برای تحقق اهداف حاکمیت شرکتی در بانکها و موسسات اعتباری غیربانکی در راستای ارتقای ثبات و سلامت بانکی و ایجاد بستر لازم برای جلوگیری از فساد و عدم شفافیت مورد توجه قرار گیرد.

فهرست منابع

- امین‌آزاد، امیرحسین (۱۳۹۳)، ارزیابی نظام حاکمیت شرکتی در بانک‌ها، مجموعه مقالات بیست و چهارمین همایش سیاست‌های پولی و ارزی.
- اولسن، دیوید (۱۳۸۷)، روش‌های تصمیم‌گیری چند معیاره. تهران: مدیران امروز مردن‌دیز.
- حساس یگانه، یحیی. «حاکمیت شرکتی در ایران»، حسابرس، شماره ۳۲ (بهار ۱۳۸۵)، صص ۳۹-۳۲
- شهبازی غیائی، موسی و ترابی‌فر، هادی (۱۳۹۴)، اصول و استانداردهای حاکمیت شرکتی در بانک‌ها، مرکز پژوهش‌های مجلس، صص ۵۷-۱
- شهبازی غیائی، موسی و ترابی‌فر، هادی. چالش‌ها و آسیب‌های کلان ضعف حاکمیت شرکتی در مدیریت بانک‌های ایران، مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۹۵، صص ۴۸-۱
- فدوی، عارفه (۱۳۹۴)، تحقیق در عملیات پیشرفته و تصمیم‌گیری چند معیاره. تهران: نگاه دانش.
- قلیچ وهاب (۱۳۹۵)، جایگاه و ابزارهای حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری اسلامی. نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۵ (۱۴): ۸۷-۱۱۰
- کثیری، حسین (۱۳۸۴)، مدیریت ریسک واحد اقتصادی-چارچوب یکپارچه (ERM)، حسابدار رسمی (شماره ویژه)، صص ۸۷-۱۰۲
- کلائی مرجان، نوری‌زاده حسین (۱۳۹۷)، اصول حاکمیت شرکتی از منظر بانکداری اسلامی در مقایسه با اصول متعارف OECD در بهبود نظام اعتباری بانک‌ها. نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۷ (۲۴): ۲۰۰-۱۶۹

- محمدی، جمال و بیات، علی و طالبی مزرعه شاهی، رقیه (۱۳۹۰)، نقش حسابرسی در حاکمیت شرکتی»، حسابرس، (شماره ۵۶)، صص ۱۰۴-۱۱۴
- هرورانی، حسین (۱۳۹۲)، ضرورت استقرار حاکمیت شرکتی و ارائه پیشنهاد برای حمایت از حقوق سهام‌داران خرد در ایران، مرکز پژوهش‌های مجلس، صص ۱-۲۷
- Andrieș, A.M., M. Căpraru, and S. Nistor. (2018). Corporate Governance and Efficiency in Banking: Evidence from Emerging Economies. *Applied Economics* 34(1): 246-281.
- Anginer, Deniz; Demirguc-Kunt, Asli; Huizinga, Harry; Ma, Kebin (2107), Corporate Governance of Banks and Financial Stability, *Journal of Financial Economics*. doi:10.1016/j.jfineco.2018.06.011
- Arena, Selim; Özkan Kayagilb, Süleyman; Dinç Aydemir, Sibel (2014), The determinants and effects of corporate governance level: evidence from Istanbul stock exchange, *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 150 (2014) 1061 – 1070
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 1998, Enhancing Bank Transparency, Bank for international settlements (www.BIS.org), <http://www.bis.org/publ/bcbs41.pdf>
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2008, External audit quality and banking supervision, Bank for International Settlements. <http://www.bis.org/publ/bcbs146.pdf>
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2010, Principles for Enhancing Corporate Governance, Bank for international settlements (www.BIS.org), <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2012, The internal audit function in banks, Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), 2015, Corporate Governance Principles For Banks, Bank for international settlements (www.BIS.org), July 2015, <http://www.bis.org/bcbs/publ/d328.pdf>
- Branko Matić & Nikola Papac (2014) Measuring the quality of corporate governance in the banking sector of Bosnia and Herzegovina, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 27:1, 784-798,
- Branko Matić & Nikola Papac (2014) Measuring the quality of corporate governance in the banking sector of Bosnia and Herzegovina, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 27:1, 784-798, DOI: 10.1080/1331677X.2014.974338
- Esmail Ezazi, Mohammad; Salehi, Mahdi and Donyaie, Mohammad. (2011) Transparency of Trading in OTC Market: Some Evidence from Iran, *MiddleEast Journal of Scientific Research* 8 (2).
- Ho, Simon S.M; Shun Wong, Kar (2001): A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. In *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 10 (2), pp. 139–156. DOI: 10.1016/s1061-9518(01)00041-6.
- Islamic Financial Services Board (IFSB), guiding principles of risk management for institutions (other than insurance institutions) offering only Islamic financial services. December 2005. Available at: <http://www.ifsb.org/standard/ifsb1.pdf>
- Krause, Susan, Enhancing Bank Transparency, Public disclosure and supervisory information that promote safety and soundness in banking systems, Office of the Comptroller of the Currency, Washington, D.C., 1998.
- Lee, Eunjung; Suh Park, Kyung (2008), Determinants of the corporate governance of Korean firms, *Corporate Ownership and Control journal / Forthcoming paper*
- Oino, I., & Itan, M. (2018). Impact of Corporate Governance on Bank Financial Performance. *Journal of Business Management and Economics*, 6(8).
- Oino, Isaiiah; Itan, Mohamad (2018), Impact of Corporate Governance on Banks Financial Performance, *Journal of Business Management and Economics* 06: 08 August

- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2011, Internal control and internal Audit: Ensuring public sector integrity and accountability, Paris: Organization for Economic Cooperation and Development, <https://www.oecd.org/governance/47638204.pdf>
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2004, OECD Principles of Corporate Governance, Paris: Organization for Economic Cooperation and Development
- Saaty, Thomas L. (2008): Decision making with the analytic hierarchy process. In International journal of services sciences 1 (1), pp. 83–98.
- Sharma, M. P., & Chaudhari, A. Corporate Governance in Banking Sector: The Comprehensive Study. GRADIVA REVIEW JOURNAL, ISSN NO : 0363-8057.
- Torchia, Mariateresa; Calabrò, Andrea (2016): Board of directors and financial transparency and disclosure. Evidence from Italy. In Corporate Governance: The international journal of business in society 16 (3), pp. 593–608. DOI: 10.1108/cg-01-2016-0019.
- Tuteja, Sumedha; Nagpal, C.S. (2013), Formulation of Corporate Governance Index for Banks in India, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.4, No.7
- Worrell, D.L., Nemec, C. and Davidson, W.N. (1997), Research notes and communications one hat too many: key executive plurality and shareholder wealth, Strategic Management Journal, Vol. 18 No. 6, pp. 499-507.

Ranking the pillars of corporate governance in banks in achieving the stability and health of the banking system

Hadi Torabi Far¹
Seyed Mohammad Hadi Sobhanian²
Moussa Shahbazi³

Received: 30 / April / 2024 Accepted: 11/ June / 2024

Abstract

Appropriate and desirable corporate governance plays a significant role in the functioning of the financial and banking system. Due to the systemic importance of banks in the economy, the stability and health of banks, which is affected by the processes and frameworks governing the administration of banks, are considered key elements for the stability of the financial system. Based on numerous studies and experiences in the banking system, the realization of corporate governance in banks is considered as one of the most important ways to achieve the stability and health of the banking system.

In response to the question, which of the components and elements of corporate governance, including the board of directors, executive board, risk management, auditing, service compensation and disclosure and transparency, is more important in achieving the stability and health of the banking system, in this article with Using the multi-criteria decision modeling approach, various elements and components of corporate governance in the banking system have been ranked in terms of importance in achieving the stability and health of the banking system. The results of the research show that two components of the decision-making and monitoring component include "non-executive and independence of the board members" and "adopting policies related to the identification and control of conflicts of interest" and the component of "creating the necessary infrastructure to create transparency..." from the disclosure component and Transparency with relative weights of 0.107, 0.089, 0.073, respectively, took the first three ranks of corporate governance components in achieving banking stability and health. The results of this research can be considered in determining the regulatory priorities of the central bank and modifying the structures and processes governing the banking system.

Keywords: Corporate Governance, Banking, Transparency, Central Bank, Stakeholder Rights.

JEL Classification: G³³, E⁵¹

¹ Department of Economics, Emma Sadeq University, Tehran, Iran. h.torabifar@gmail.com

² Department of Bank, Insurance and Customs Management, Faculty of Management, Khwarazmi University, Tehran, Iran (author and responsible). hadi.sobhanian@gmail.com

³ Department of Economics, Majlis Research Center, Tehran, Iran, shahbazymusa@gmail.com



شناسایی و سطح‌بندی مولفه‌های بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران

محمدحسین صالحی^۱
پرویز سعیدی^۲
مریم بخارا بیان^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۲ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۳

چکیده

پژوهش حاضر با توجه به رشد سریع فعالیت‌های بانکداری در فضای کسب‌وکار کشور و در راستای کمک به موفقیت بیشتر این نوع فعالیت‌ها در صنعت بانکداری انجام شده است. هدف نهایی پژوهش شناسایی و سطح‌بندی مولفه‌های بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران می‌باشد. روش پژوهش آمیخته است و در ابتدا، مؤلفه‌های بانکداری شرکتی از طریق ادبیات و مصاحبه نیمه ساختاریافته با خبرگان شناسایی شده است. مصاحبه‌ها با سه روش کدگذاری باز، محوری و انتخابی کدگذاری شدند و در نهایت تعداد ۲۱ مؤلفه و ۱۴۸ شاخص بر اساس کدگذاری محوری شناسایی و در بخش کمی یک مدل ساختاری-تفسیری برای ارائه الگوی بانکداری شرکتی با استفاده از ISM متناسب با نظرات ۱۵ نفر از خبرگان صنعت بانکداری ایجاد گردیده است. پس از آن برای شناسایی موقعیت مؤلفه‌های شناسایی شده با استفاده از MICMAC مبتنی بر قدرت نفوذ و وابستگی مشخص گردید. نتایج به دست آمده بانکداری شرکتی در شش سطح شامل مقوله محوری، عوامل زمینه‌ای، شرایط علی، شرایط مداخله‌گر، راهبردها و در نهایت، پیامدها تشکیل شده است. یافته‌های پژوهش نشان داده که در پایین سطح پیامدها نشان دهنده این موضوع است که پیامدها به عنوان اثر گزارترین شاخص می‌باشد. و بعد از آن پدیده محوری و راهبردها در اولویت بعدی قرار دارند. شرایط زمینه‌ای و شرایط مداخله‌گر در سطح سوم تاثیر بر الگوی بانکداری شرکتی قرار گرفته‌اند و شرایط علی کمترین تاثیر را بر الگوی بانکداری شرکتی دارد. تحلیل MICMAC نشان داد سیستم بانکداری شرکتی سیستمی ناپایدار است.

واژه‌های کلیدی: بانکداری شرکتی، رویکرد داده بنیاد، سطح‌بندی.

طبقه بندی JEL: B40,G10,G21

۱- گروه مدیریت، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران. Salehi.saderat2020@yahoo.com

۲- گروه مدیریت و حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران. (نویسنده مسئول).

Dr.parvizsaedi@yahoo.com

۳- گروه حسابداری، واحد علی آباد کتول، دانشگاه آزاد اسلامی، علی آباد کتول، ایران. m.bokharayan@gmail.com



۱- مقدمه

بانک‌ها شریان حیاتی هر کشور محسوب شده و به عنوان نهادهای مالی دارایی‌ها را از منابع گوناگون جمع‌آوری کرده و در اختیار بخش‌هایی قرار می‌دهند که به نقدینگی نیاز دارند (سیف‌الهی و همکاران، ۱۴۰۱). با توجه به رشد فزاینده بانکداری شرکتی در دنیا و پیشرفت‌های روز افزون این سبک خدمات بانکداری در سطح بین‌المللی، ضرورت شتاب‌دهی به توسعه خدمات بانکداری شرکتی در کشور کاملاً احساس می‌شود. به ویژه با توجه به پیچیدگی‌های شرایط اقتصادی کشور و خروج آمریکا از برجام و وارد آمدن فشارهای جدید تحریمی به اقتصاد کشور، برای تقویت سیستم بانکداری کشور در جهت افزایش رضایت مشتری و تعالی سودآوری بانک‌ها، طراحی الگوی بانکداری شرکتی متناسب با الزامات بانکداری اسلامی در شرایط امروزی یک ضرورت بسیار مهم می‌باشد. بانکداری شرکتی بیش از هر بخش دیگری در بانک به دلیل حجم پرتفوی تحت مدیریت بر افزایش سلامت بانک اثرگذار است. بدین ترتیب با تقویت این بخش و استفاده از استراتژی‌ها، ساختار و روش‌های خلاق و رقابتی اثربخش در این حوزه، بانک می‌تواند به ارتقای شاخص سلامت خود و افزایش ارزش برای کلیه ذینفعان امیدوار باشد (طالبی، ۱۳۹۵).

بانکداری شرکتی در جهان، به ویژه در کشورهای صنعتی و پیشرفته دارای قدرت بسیار نسبت به این مقوله در ایران است، موضوع بانکداری شرکتی که می‌تواند منجر به افزایش کارایی و اثربخشی عملیات بانک افزایش رضایتمندی مشتریان و همچنین کاهش هزینه‌های عمومی در جوامع شود، لکن در ایران سابقه چندانی ندارد. (نوری بروجردی، ۱۳۹۱). با توجه به رشد فزاینده بانکداری شرکتی در دنیا و پیشرفت‌های روز افزون این سبک خدمات بانکداری در سطح بین‌المللی، ضرورت شتاب‌دهی به توسعه خدمات بانکداری شرکتی در کشور کاملاً احساس می‌شود. به ویژه با توجه به پیچیدگی‌های شرایط اقتصادی کشور و خروج آمریکا از برجام و وارد آمدن فشارهای جدید تحریمی به اقتصاد کشور، برای تقویت سیستم بانکداری کشور در جهت افزایش رضایت مشتری و تعالی سودآوری بانک‌ها، طراحی الگوی بانکداری شرکتی متناسب با الزامات بانکداری اسلامی در شرایط امروزی یک ضرورت بسیار مهم می‌باشد.

در دو دهه اخیر بانک‌ها سعی کرده‌اند فعالیت خود را بر مبنای ارائه خدمات به مردم قرار دهند. همچنین با توجه به تحولات و تحولات جامعه امروزی و پیشرفت تکنولوژی، ارائه خدمات و اقدامات جاری و روزمره بانک‌ها کافی نبوده و ضرورت فعالیت بانکی در جهت جذب و حفظ مشتریان بر اساس روش‌های مدرن بسیار قابل توجه و ضروری است (ستیان، ۲۰۱۵). امروزه بانک‌ها و مؤسسات مالی در کشورهای پیشرفته به عنوان راه‌گشا، مشاور حرفه‌ای، متخصص در افزایش منابع مالی شرکتها و جمع‌آوری و تبادل اطلاعات لازم برای مشتریان خود عمل می‌نمایند و بعنوان یکی از مهم‌ترین موتورهای محرک اقتصادی هر کشور محسوب می‌شوند (عباسقلی پور، ۱۳۹۱).

در صنعت بانکداری در ارتباطات بین مشتریان و بانکها، مشکلات و مسائل دو طرفه‌ای وجود دارد که قادر خواهد بود تداوم و استمرار این رابطه و در نتیجه وفاداری مشتریان را به خطر اندازد (سیتیوکو، ۲۰۱۵). هر چه رقابت بیشتر و تفاوت ارزش ادراک شده از خدمات و محصولات عرضه‌کنندگان در نزد مشتریان کمتر باشد، حفظ و وفادار سازی آنها سخت‌تر و پیچیده‌تر می‌گردد. صنعت بانکداری نیز به عنوان یکی از مهم‌ترین صنایع رقابتی امروز از این امر مستثنی نبوده و به علت شباهت‌های فراوان خدمات قابل ارائه در تمامی بانک‌ها، جلب نظر و وفادار

سازی مشتریان در این صنعت بسیار دشوار است (عقبائی و همکاران، ۱۴۰۱). استفاده از بازاریابی رابطه مند، یکی از مقوله‌هایی است که منجر به ایجاد ارزش درک شده در مشتریان و در نهایت ایجاد وفاداری مشتریان می‌گردد (بانگ و هو، ۲۰۱۵، گزارنویسکی، ۲۰۱۴، گالارزا و همکاران، ۲۰۱۲). پژوهش‌های انجام شده در گذشته نشان می‌دهد در صورت عدم توجه به ارزش‌های درک شده مشتری در پی ریزی اقدامات و برنامه‌های ارتباطی و خدمات رسانی بانکها به مشتریان، وفاداری مشتریان کاهش می‌یابد (موناردی و همکاران ۲۰۱۶؛ میلان و همکاران، ۲۰۱۵). شناسایی نیازها و انتظارات مشتریان و حتی پیش بینی نیازها در راستای حفظ آنان، از ارکان مهم و اساسی اقدامات بانکی در صنعت بانکداری محسوب می‌شود زیرا مشتریان، تأمین کننده اصلی منافع مالی سازمان‌ها می‌باشند (برینگ و برندت، ۲۰۱۴).

در سال‌های اخیر، صنعت بانکداری شاهد رقابت شدید توأم با فرصت‌ها و تهدیدهای زیادی بوده است، به طور مسلم هیچ بانکی نمی‌تواند ارائه دهنده تمامی خدمات ممکن بوده و در زمینه‌ی خدماتی که ارائه می‌دهد، بهترین باشد. این صنعت در محیط پویای امروزی، با عنایت به موقعیت‌های رقابتی و شرایط حاکم بر بازار در بازار هدف، جذب، حفظ و نگهداری مشتریان را سر لوجه اقدامات خود قرار داده و از طرفی مشتریان فرصت‌های بیشتری را جهت مقایسه خدمات رسانی بانکها با یکدیگر در اختیار دارند. همچنین ارزش مشتری سبب اتصال بازاریابی رابطه مند و حفظ و نگهداری مشتری می‌باشد (موناردی و همکاران، ۲۰۱۶؛ اید، ۲۰۱۵). با توجه به مطالب ارائه شده فوق‌الذکر در این پژوهش قصد داریم به شناسایی ابعاد و مؤلفه‌های الگوی بانکداری شرکتی در بانک‌های تخصصی توسط خبرگان صنعت بانکداری بپردازیم.

مروری بر مبانی نظری و پیشینه تحقیق

مشتریان بانکی: در بانکها و مؤسسات مالی مشتریان منبع اصلی سود و موجب رشد سازمان می‌باشند. توانایی و قابلیت نگهداری مشتریان فعلی در حوزه بازاریابی بانکی، به طور فزاینده‌ای جهت رسیدن به عملکرد موفقیت آمیز، ضروری و مهم می‌باشد. جذب و نگهداری مشتری منجر به افزایش علاقه به مسائل مربوط به حفظ روابط بلند مدت با مشتریان شده و به عنوان مسیری جهت بهبود سودآوری تبدیل می‌گردد (انیو و همکاران، ۲۰۱۵). همزمان با بالا رفتن آگاهی مشتریان و تغییر در سطح توقع آنان و افزایش رقابت شدید شرکت‌ها و بانکها، باید تلاش بیشتری در زمینه وفاداری و خرید بیشتر آنان انجام گردد (فیلیپس و هوسکیسون، ۲۰۱۴)

ارتباط با مشتریان: وجود رابطه قوی با مشتریان، مهم‌ترین رمز موفقیت کسب و کارها می‌باشد. برای برقراری ارتباط با مشتریان، از مدیریت ارتباط با مشتریان که به معنی تلاش جهت ایجاد و ارائه ارزش‌های گوناگون به مشتری می‌باشد، در سازمان‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری استفاده می‌گردد. در بانکها نیز همواره مشتری به عنوان رکن اصلی کسب و کار بانکی شناخته می‌شود و از مشتری بعنوان محور فعالیت‌های بانک یاد می‌شود. همچنین بانکها دریافته‌اند که حفظ مشتریان کنونی بسیار کم هزینه‌تر و ارزان‌تر از جذب مشتریان جدید و بدست آوردن رضایت آن‌ها می‌باشد (تسای و چین، ۲۰۱۴). از اینرو بانک‌ها تلاش می‌نمایند رقابت تنها در ارائه خدمات متمایز

و ارزان نباشد و مزیت از طریق ارتقای روابط با مشتریان حاصل گردد. لذا وفادار سازی و رضایت آنان به عنوان اولویت‌های اساسی در برنامه کاری بانکها قرار می‌گیرد (تور و ویلار، ۲۰۱۴).

بازاریابی بانکی: در عصر حاضر صنعت بانکداری با توجه به موقعیت رقابتی کنونی بازار، جذب و حفظ مشتریان را از اقدامات مهم خود قرار داده و می‌داند که درک صحیح نیاز مشتری همراه با ارائه مطلوب خدمات می‌باشد و برای وفادار ساختن مشتریان ایجاد ارتباط صحیح با آنان و استفاده از خدمات نوین بانکی ضروری می‌باشد. لذا اقدامات نوین بانکی و بازاریابی رابطه مند می‌تواند در جذب و نگهداری مشتری مخصوصاً مشتریان حقوقی بسیار کارآمد باشد (اسماعیل پور و صیادی، ۱۳۹۵). امروزه رقابت موجب استفاده بانکها از استراتژی‌های حفظ مشتری شده است (استرلا رامون و همکاران، ۲۰۱۶) شایان ذکر است حفظ مشتری منطقی است، چرا که در غیر این صورت مشتری به سمت یک سازمان دیگر می‌رود (جان و عبدالله، ۲۰۱۴).

بانکداری شرکتی: مفهوم بانکداری شرکتی در صنعت بانکداری جهان از اواخر دهه ۱۹۸۰ میلادی ایجاد شد و با توجه به نتایج و دستاوردهای بیشمار آن برای بانکها و مؤسسات مالی، به سرعت به عنوان جزئی لاینفک از ساختار سازمانی بانک‌های برتر جهان قرار گرفت (تایلر و استنلی، ۲۰۰۱)، بانکداری شرکتی را به عنوان یک اقدام پیچیده معرفی نموده‌اند که شامل روابط فی مابین شرکت‌های بزرگ و مؤسسات مالی می‌باشد. بانکداری شرکتی بیش از هر بخش دیگری در بانک به دلیل حجم پرتفوی تحت مدیریت بر افزایش سلامت بانک اثر گذار است. خدمات بانکداری شرکتی در بیشتر بانکها مربوط به شرکت‌های کوچک و متوسط می‌باشد (سلیمانی بشلی، ۱۳۹۶). باتوجه به اینکه در زمان حال، تعداد بانکها و مؤسسات مالی و اعتباری زیادی در کشور در حال فعالیت می‌باشند، توجه به جذب مشتریان شرکتی می‌تواند به عنوان یک راهبرد جدید و مفید مورد توجه قرار گیرد. از اینرو و با توجه به اینکه بانکداری شرکتی یکی از جنبه‌های بانکداری نوین است، که مورد توجه بسیاری از بانک‌های ایرانی قرار گرفته است و همچنین با توجه به جدید بودن موضوع در ادبیات بانکی کشور و عدم گسترش فراگیر مفهوم بانکداری شرکتی، به ویژه از جنبه‌های کار کردی آن در نظام بانکی ایران، تنها برخی از بانکها با توجه به فعالیت تخصصی خود و به صورت محدود اقدام به ارائه‌ی خدمات بانکداری شرکتی نموده‌اند.

نیازها و رفتارهای مشتریان شرکتی: جهت شناخت هر چه بیشتر و دقیق‌تر نیاز مشتریان شرکتی و اتخاذ تصمیم‌های راهبردی و استراتژیک در راستای ارتقاء جایگاه مشتریان شرکتی به عنوان شرکای تجاری بانکها، محققان در تحقیقات مختلفی اقدام به شناسایی و ارزیابی نیازهای مشتریان شرکتی نموده‌اند. برخی در مورد اهمیت شناخت رفتار مشتریان شرکتی و تعدادی دیگر در مورد طراحی استراتژی‌های بانکداری شرکتی بحث نموده‌اند. همچنین تحقیقات زیادی در زمینه ارائه‌ی خدمات بانکی به شرکتها صورت گرفته است که رویکرد اکثر آنها بر پایه عوامل اثرگذار بر روابط شرکتها و بانکها در بلند مدت، خدمات اصلی مورد نیاز شرکتها، اولویت خدمات مورد نیاز مشتریان شرکتی در برقراری ارتباط با بانکها و تعداد نیز در مورد استراتژی‌های بانکداری شرکتی متناسب با نیازها می‌باشد (اسفیدانی و همکاران، ۱۳۹۷). نظر به اهمیت موضوع، پژوهش‌های متنوعی در خصوص استقرار بانکداری شرکتی در سازمان‌های مالی و اعتباری و بانکها توسط پژوهشگران و یا شرکت‌های مشاوره مالی

داخلی و خارجی انجام شده است و با توجه به مرور کلی مفاهیم مورد توجه به برخی از این تحقیقات بشرح ذیل اشاره می‌شود:

اسفیدانی و همکاران (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان شناسایی الگوی رفتار مشتریان شرکتی و ارتباط آن با استراتژی‌های بانکداری شرکتی در صنعت بانکداری ایران با روش تئوری داده بنیاد در بخش کیفی و انجام مصاحبه نیمه ساختار یافته و عمیق از ده خبره در حوزه مدیریت مالی و هلدینگ کشور، به شناخت دقیق نیازها و خواسته‌های پیچیده مشتریان و مدیریت تقاضای آنها پرداختند. سلیمانی بشلی (۱۳۹۶) در پژوهشی مروری با عنوان "تحلیلی بر ماهیت بانکداری شرکتی" با روش تحلیل محتوا از پژوهش‌های موجود ضمن بررسی بخش بندی مشتریان بانک در رویکردهای مختلف بانکی، محصولات و خدمات بانکداری شرکتی، شعبه سالاری در سیستم بانکی ایران، ویژگی‌های شرکت‌های بزرگ، تفاوت‌های مشتریان بانکداری شرکتی و خرد به ارائه‌ی مدل ارتباط در بانکداری شرکتی و مدیران حساب در بانکداری شرکتی پرداخته است. نتایج منجر به بخش بندی بازار در بانکداری شرکتی شده است. رابطی (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان "بانکداری شرکتی و ارزش آفرینی برای مشتریان" با روش میدانی به بررسی حوزه کاری بانکداری شرکتی و مفهوم ارزش آفرینی برای مشتریان و تجارب موفق بانکهای اروپایی در خلق ارزش برای مشتریان حوزه بانکداری شرکتی پرداخته است. نتایج نشان داد دیدگاه مشتریان و مدیران در خصوص درجه اهمیت برخی متغیرهای تأثیرگذار در خلق ارزش از یکدیگر فاصله دارد که خود بیانگر عدم درک کامل مشتریان توسط مدیران مرتبط با آنها است. لوز (۲۰۱۹) در مقاله‌ای مروری با عنوان "تقسیم بازار هدف در روند اعتبارات بانکداری شرکتی" نشان داد که بسیاری از بانک‌ها، تجارت اعتباری با مشتریان شرکتی داشته و منبع مهمی در مواقع خطرات اقتصادی، فشار نظارتی، نرخ بهره پایین و افزایش رقابت بوده‌اند. همچنین نتایج نشان داد که فناوری، نشانه یک تغییر اساسی برای بانکداری شرکتی است که در عین حال فرصتی برای طراحی مجدد تجارت با مشتری شرکتی می‌باشد. سلیمانی بشلی (۱۳۹۶) ضمن ارائه مدل "ارتباط در بانکداری شرکتی فرایندهای موجود بین مؤلفه‌های بانکداری شرکتی را بررسی و با ارائه‌ی مدلی عنوان داشت، نخست مشتری توسط بانک رصد و انتخاب می‌شود و در مرحله دوم بین مشتری و مدیر حساب ارتباط برقرار می‌شود و در مرحله سوم و بعد از انتخاب مدیر حساب برای مشتری، اقدامات لازم و دسته بندی‌های مورد نیاز توسط مدیر حساب در دفاتر بانکداری شرکتی هماهنگ می‌گردد و با شعب بانک مربوطه به عنوان نماینده مشتری، ارتباط برقرار می‌نماید تا اقدامات لازم را انجام دهد. سرگیونالگونینا و مینهانوا، (۲۰۱۷) در مقاله‌ای با عنوان "پیش بینی تجارت بانکداری شرکتی روسی براساس مدل سازی اقتصادی و ریاضی" با روش مدل سازی به پیش بینی تجارت در بانکداری شرکتی پرداختند. هدف این تحقیق بررسی و تحلیل بخش وام دهی شرکتها برای پیش بینی فروش محصولات اعتباری بانکی به مشتریان شرکت‌های بزرگ در روسیه است. عباسی و همکاران (۱۳۹۴) در مطالعه‌ای نقش سودآوری خدمات بانکی در سودآوری بانکداری شرکتی به این نتیجه دست یافتند که طراحی خدمات مناسب در جهت کسب و کار سازمان، افزایش سرعت در ارائه‌ی خدمات، ایجاد تنوع در خدمات بانکی، درک درست کارکنان و مدیران از خدمات بانکی با رویکرد تبلیغاتی و همچنین ارتباط مداوم با مشتریان نقش بسزایی در جهت ایجاد ارزش برای مشتریان بانکداری شرکتی دارد. کلیپک، (۲۰۱۶) در مقاله‌ای با عنوان "نوآوری

در مورد خدمات بانکی در بانکداری شرکتی " پژوهشی با هدف بحث در مورد اهمیت نوآوری در بانکداری شرکتها و بهترین شیوه‌های استفاده شده در صنعت بانکداری و همچنین شناسایی بهترین روش‌ها در بین ورودی‌های جدید مانند شرکت‌های بزرگ دیجیتال و شرکتهای FinTech انجام داده است. با توجه به اینکه در تحقیقات پیشین، ابعاد و مؤلفه‌های حوزه بانکداری شرکتی در بانک‌های تخصصی بصورت کامل شناسایی و کشف نشده است، پژوهش حاضر متفاوت از پژوهش‌های انجام شده به دنبال پاسخ به این سؤالات است که بانکداری شرکتی دارای چه ویژگی‌هایی است و ابعاد و مؤلفه‌های الگوی بانکداری شرکتی در بانک‌ها چگونه است؟ این تحقیق به دنبال ارائه الگوی بانکداری شرکتی در نظام بانکی جمهوری اسلامی ایران است. مطالعات انجام گرفته نشان داد که الگوی مدرن و بومی شده در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران وجود ندارد. بنابراین یک شکاف تحقیقاتی در این حوزه مورد ملاحظه قرار گرفت. برای رفع این نقیصه این پژوهش برآن است که الگوی بانکداری شرکتی را با نظر خبرگان بانکداری و اساتید مجرب در این حوزه ارائه نماید. با تکمیل این پژوهش شکاف تحقیقاتی در حوزه بانکداری شرکتی در کشور برطرف شده و خروجی نهایی این پژوهش می‌تواند راهگشای پیشرفت‌های جدید در بانکداری شرکتی در کشور بوده و به درآمدزایی بیشتر بانک‌ها در این حوزه کمک شایانی بنماید.

روش شناسایی پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های توصیفی همبستگی است که از نظر هدف کاربردی و از نظر زمان انجام آن بصورت مقطعی و از نظر نحوه اجرا ابتدا با استفاده از روش کتابخانه‌ای به ارائه مبانی نظری و مصاحبه‌ی نیمه ساختار یافته با خبرگان و بصورت تحلیل داده بنیاد می‌باشد، و پس از پیاده سازی آن در نرم افزار MAXQDA و انجام کدگذاری باز و محوری، شاخص‌ها شناسایی شده است (شیخ و همکاران، ۱۴۰۱). جامعه آماری پژوهش حاضر در مرحله کیفی شامل خبرگان صنعت بانکداری است که تعداد آنها ۱۵ نفر می‌باشد. ابتدا تعدادی صاحب نظر به تفکیک خبرگان حوزه بانکداری و به صورت هدفمند انتخاب شده تا مقوله‌های اساسی مستخرج در مرحله اول بررسی و واکاوی شود. شایان ذکر است که تعداد افراد نمونه در نمونه گیری کیفی بر مبنای اشباع نظری داده‌ها می‌باشد. بدین معنی که تا زمانی نمونه گیری ادامه پیدا می‌کند که همچنان مؤلفه‌ها و نظرهای جدیدی توسط اعضای نمونه عرضه شود. لازم بذکر است پس از انجام مصاحبه سیزدهم، اطلاعات جدیدی بدست نیامد و اطلاعات بعدی تکراری بوده است، برای اطمینان از اعتبار پژوهش، مصاحبه تا دو نفر دیگر انجام گردید. برای انتخاب نمونه‌ی کیفی از روش نمونه برداری زنجیره‌ای یا گلوله برفی در شناسایی و انتخاب مطلعین کلیدی استفاده شد. فرایند انجام پژوهش و انجام مصاحبه‌ها در ۴ مرحله ذیل طراحی و اجرا شده است.

- اقدام به برنامه ریزی اولیه برای انجام هماهنگی‌های لازم اجرای مصاحبه
- شروع مصاحبه با انجام اصلاحات موضوع و اهداف تحقیق از طریق پژوهشگر
- طرح سؤالات مصاحبه بر اساس اهداف تحقیق، بررسی‌های انجام شده و نتایج مصاحبه‌های قبلی
- جمع بندی اطلاعات به دست آمده از مصاحبه‌ها و تحلیل داده‌های جمع آوری شده

در پژوهش حاضر، تمام مصاحبه‌ها با کسب اجازه از مصاحبه شونده‌گان ثبت و سپس در قالب فرمهای ثبت نتایج، مستند شده است و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها با توجه به ماهیت کیفی اطلاعاتی که از مصاحبه بدست آمده و استخراج مفاهیم مشابه در آنها، از روش کدگذاری داده‌های کیفی، استفاده گردید. تعیین اعتبار و پایایی یافته‌ها مرحله‌ای مهم در فرایند مصاحبه می‌باشد، پایایی به همسانی نتایج حاصل از مصاحبه و اعتبار به توانایی مصاحبه در سنجش اهداف مورد نظر اطلاق می‌گردد. برای تعیین روایی و پایایی سؤالات مصاحبه به ترتیب از روایی محتوایی و روش ضریب توافق در صدی (۹۰) استفاده شده است. در روش روایی، محتوای سؤالات مصاحبه را ۵ نفر از خبرگان جامعه آماری، همچنین اساتید راهنما و مشاور کنترل و بررسی نموده و پس از اعمال اصلاحات آماری و علمی لازم، مصاحبه‌ها انجام شده است. روش گردآوری داده‌ها: در مرحله مقدماتی به منظور آگاهی از نظر خبرگان، با ۱۵ نفر خبره مصاحبه صورت گرفته است. از اینرو ابتدا با استفاده از روش کتابخانه‌ای و مرور سوابق، یک راهنمای کلی برای مصاحبه عمیق تهیه شد و مبنای نظری و سؤالات مصاحبه‌ی نیمه ساختار یافته با خبرگان بر اساس پروتکل‌های تعیین شده ارائه گردیده است. سؤالات طراحی شده در دو بخش "شناسایی فعالیت-ها" (شامل چهارده سؤال) و بخش "تجارب، روایت‌ها و پیامدها" (شامل چهار سؤال در مصاحبه‌ها مورد پرسش قرار گرفت و پس از پیاده سازی آن در نرم افزار MAXQDA و انجام کدگذاری باز و محوری شاخص‌ها و مؤلفه‌های اصلی شناسایی و تلخیص گردید و سپس با استفاده از روش دلفی، شاخص‌های استخراج شده به تائید نهایی خبرگان رسیده و در مرحله بعد با استفاده از کدگذاری گزینشی، چارچوب نهایی مدل مفهومی شکل گرفته است. در پژوهش حاضر، سوال اصلی این است که مدل بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران چگونه است؟ با توجه به نوع کاری که در این پژوهش صورت گرفته است این پژوهش از سویی جهت گیری بنیادی دارد، چرا که به دنبال استخراج مولفه‌های بانکداری شرکتی از طریق صنعت بانکداری است و از سوی دیگر جهت گیری کاربردی، زیرا نتایج این پژوهش می‌تواند بصورت کاربردی، برای بانک‌ها و نهادهای بالادستی موثر واقع گردد. همچنین پژوهشی آمیخته است که هم از روش کیفی و هم از روش کمی بهره می‌گیرد. این پژوهش در بخش نخست به منظور شناسایی عوامل و ارائه الگوی تامین مالی سبز شرکتها، از روش داده بنیاد (GT) و در بخش دوم به جهت بررسی برازش مدل و آزمون فرضیه‌ها از روش مدل سازی معادلات ساختاری (SEM) و در بخش پایانی هم به منظور اولویت بندی عوامل موثر بر تامین مالی شرکتها از روش مدلسازی ساختاری تفسیری (ISM) استفاده می‌کند.

جدول ۱: خلاصه روش انجام تحقیق بر اساس هدف پژوهش

هدف پژوهش	روش	ابزار	روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
شناسایی مؤلفه‌های اصلی و شاخص‌های بانکداری شرکتی	کیفی و تحلیل داده بنیاد	مصاحبه نیمه ساختار یافته و بحث گروه‌های کانونی	طبقه بندی کدگذاری باز و محوری و تفسیر داده‌ها

در این بخش به یافته‌های پژوهش حاصل از روش دلفی و کدگذاری پرداخته می‌شود: نظریه داده بنیاد: استرانوس و کوربین (۱۹۹۸) با ارائه نظریه داده بنیاد، اقدام به تفسیر داده‌های کمی نموده و سه روش کدگذاری باز، محوری و انتخابی را برای تحلیل داده‌های کیفی بیان نموده‌اند. در کدگذاری باز، پژوهشگر ضمن بررسی مفاهیم مستتر در داده‌های متنی و نوشتاری به شناسایی ایده‌ها در پدیده مورد نظر خود می‌پردازد. در مرحله دوم که کدگذاری محوری نامیده می‌شود و در آن طبقات و دسته بندی‌های فرعی در روابط علی قرار می‌گیرد تا بتواند پدیده مورد نظر را شرح و توضیح دهد. مرحله آخر این نظریه، کدگذاری انتخابی می‌باشد و شامل شناسایی کدهای اصلی با زیر گروه‌های مرتبط و مشخص کردن ارتباط منطقی بین کدها است.

روش کدگذاری: برای تحلیل داده‌ها از نظریه داده بنیاد در تفسیر داده‌های کیفی استفاده شده است. از اینرو محقق در کدگذاری باز بدنبال شناسایی مفاهیم و ایده‌هایی است که در داده‌های متنی پنهان شده و به پدیده مورد نظر پژوهشگر مربوط می‌شود و در کدگذاری محوری در طبقات و دسته بندی‌های فرعی در روابط علی قرار می‌گیرد تا بتواند پدیده مورد نظر را توضیح دهد.

۱- مرحله کدگذاری باز (اولیه): کدگذاری باز در نظریه پردازی داده محور فرآیندی تحلیلی است که طی آن مفاهیم، شناسایی و بر اساس خصائص و ابعادشان بسط داده می‌شوند. مصاحبه‌های انجام شده با خبرگان به طور کامل به صورت مکتوب و در نرم افزار MAXQDA پیاده سازی شده، چندین بار مورد مطالعه قرار گرفت تا شناخت کاملی از آنها به دست آید و سپس مضمون و مفهوم اصلی از تک تک عبارات مصاحبه و متون مقالات مرتبط، استخراج و مفهوم پردازی شده و توسط کدها نامگذاری شده‌اند که نمایی از مرحله‌ی پیاده سازی اطلاعات خام و کدگذاری باز در نرم افزار MAXQDA نشان داده شده است. در کدگذاری باز منظور تولید کننده مصاحبه، از تک تک عبارات و جملات و بخش‌های مختلف مصاحبه، استخراج می‌گردد و استخراج مفاهیم از استاد صورت می‌گیرد. شاخص‌های اولیه در این مرحله استخراج گردید، مهم‌ترین هدف کدگذاری باز عبارت است از خرد کردن و فهم متن و پیوند اجزای به دست آمده با یکدیگر و تدوین مقوله و منظم کردن آنها، نتایج شامل استخراج ۱۴۸ شاخص اولیه می‌باشد که در مرحله‌ی کدگذاری باز یا اولیه به دست آمده است.

۲- کدگذاری محوری: در کدگذاری محوری وجه اشتراک مفاهیم مشخص شده و دسته بندی صورت گرفته و مقوله‌ها ایجاد می‌شود، در این بخش پژوهشگر به مقوله پردازی اقدام می‌نماید. در ادامه با مطالعه‌ی کدهای اولیه (شاخص‌ها) و شناسایی شباهت‌ها و تفاوت‌ها، تحت طبقات انتزاعی‌تر و کلی‌تر با عنوان مؤلفه دسته بندی شدند. اساس این طبقه بندی، مطالعه‌ی پژوهش‌های پیشین و شناخت کافی و احاطه به موضوع مورد مطالعه و دستیابی به بینشی جهت یافتن موارد مشترک شاخصها حول یک محور مشخص می‌باشد.

در این مرحله به شرح جدول ۲، تعداد ۲۱ مؤلفه شناسایی شد و تعداد ۱۴۸ شاخص بر اساس کدگذاری محوری طبقه بندی و ارتباط آنها با مؤلفه‌ها شناسایی و طبقه بندی گردید. نتایج کدگذاری محوری در پژوهش حاضر به شرح جدول ۲- مؤلفه‌های کدگذاری محوری می‌باشد.

جدول ۲: مؤلفه‌های کد گذاری محوری

مفاهیم	مقوله
سیستم الکترونیکی انتقال وجوه کارت‌های پرداخت نقدی و اعتباری مدیریت نقدینگی خدمات مربوط به صندوق های سرمایه گذاری توجه بانک‌ها به نیاسنجی مشتریان استراتژی تعاملی با مشتریان شرکتی	خدمات پرداخت شرکتی
یکپارچگی بانکداری در حوزه خدمات داخلی و بین الملل بهینه سازی پورتفوی منابع، مصارف و تعهدات ارزی بانک ارزیابی عملکرد بر اساس به تفکیک پرتفوی مشتریان شرکتی	خدمات بین‌المللی
مدیریت ریسک ارزی مدیریت ریسک کالا مدیریت ریسک بیمه شرکت غیرمتمرکز بودن ریسک عملیاتی کاهش ریسک اعتباری	مدیریت ریسک تسهیلات بانکداری شرکتی
استراتژی اصلی نگهداری و رشد مشتریان مشاوره جهت حضور مؤثر در بازار مشاوره در اوراق بهادار شرکت تحلیل و مدیریت بازار مدیریت مالی شرکت مدیریت ادغام و تصرف شرکتی عرضه سهام شرکتها در بورس تأمین مالی خرید املاک شرکت تأمین مالی پروژه‌های شرکت	مدیریت بازار
سیستم یکپارچه اطلاعاتی مالی و هویتی مشتریان شفافیت صورت‌های مالی و اطلاعات مالی زیرساخت‌های فناوری اطلاعات و ارتباطات پایدار فعالیت‌های پیشبردی متناسب با ویژگیهای مشتریان شرکتی سیستم اعتبارسنجی متمرکز و معتبر استفاده از دانش، سازمان‌های خارجی مشارکت ذینفعان بانک یکپارچگی بانکداری شرکتی منابع مالی مناسب	عوامل زیرساختی در حوزه بانکداری شرکتی

مفاهیم	مقوله
ایجاد شراکت پایدار	
شفافیت در سیاستگذاری تدوین استراتژیهای مشخص و رقابتی در خصوص مشتریان شرکتی پیگیری کار مشتریان به صورت یکپارچه وجود مدیریت استراتژیک و بلندمدت یکپارچگی در سیاستگذاری، اجرا و نظارت سازماندهی فناوری اطلاعات و ارتباطات ایجاد شفافیت در نظارت ایجاد هماهنگی میانبخشی افزایش انعطاف پذیری مدیریت ارتباط با مشتریان	عوامل مدیریتی-استراتژیک در حوزه بانکداری شرکتی
آموزش نیروی انسانی شایستگی محوری کارکنان فرهنگ سازی بین کارکنان بانکها آگاهی و تخصص کارکنان بانکها در حوزه بانکداری شرکتی کارشناس متخصص و با تجربه بانکی در حوزه بانکداری شرکتی جبران خدمات و انگیزش نیروی انسانی افزایش دانش کارشناسان بانکی	منابع انسانی در حوزه بانکداری شرکتی
خدمات تخصصی و سامانه‌های شخصی سازی شده ایجاد معاونت جدیدی تحت عنوان سامانه‌ها و خدمات نوین توسط بخش بازاریابی و واحدهای توسعه و خلق محصول نظرسنجی، اعلام خود مشتری و درخواست خدمات رصد و تحلیل مستمر رقبا گروه‌های مذاکره و برگزاری اتاق فکر تهیه بسته‌های متنوع و خاص تأمین مالی شرکتی	تنوع و نوآوری در خدمات در حوزه بانکداری شرکتی
رقابت مالی بین بانکها ساختار مالکیتی بانکها و شرکتها افزایش انتظارات با ورود بانکهای خارجی رقابت کیفی بین بانکها انتظارات شرکت‌های بزرگ محصولات و خدمات بانکی	محیط رقابتی
برگزاری جلسات مذاکره و عقد تفاهم نامه با مشتریان معرفی و تشویق مشتریان شرکتی برتر و بسته‌های تشویقی	جذب، حفظ و نگهداری مشتریان

مفاهیم	مقوله
<p>بررسی و رفع مشکلات و تأمین نیازهای مشتریان بازنگری، بهبود و توسعه خدمات متناسب با مشتریان اجرای برنامه‌های وفادارسازی و برقراری ارتباط مستمر با مشتریان ارائه مزیت‌های رقابتی خدمات به مشتریان از طریق تبلیغات سامانه‌های مانیتورینگ فرهنگ مشتری‌مداری عقود تسهیلات مناسب در بانکداری شرکتی</p>	
<p>میزان سودآوری مشتریان داخل یا خارج شبکه بانکی شناخت از محیط کسب و کار صنایع مختلف توجه به طبقه مشتریان در شاخه‌های حقیقی و حقوقی بانک‌های اطلاعاتی مشتریان بررسی‌های همکاران شعب و تیم‌های بازاریابی مدیریت‌ها سامانه مدیریت ارتباط با مشتریان و ماژول مشتریان ویژه درخواست استفاده از خدمات مشتریان شرکت در نمایشگاه‌های تخصصی و بین‌المللی</p>	شناسایی مشتریان
<p>الگوبرداری از اقدامات سایر رقبا برای مشتریان شناسایی نیازها و انتظارات مشتریان یافتن نیازهای مشترک با تجمیع تجربیات حاصل از مرآده با مشتریان طرح نیاز در جلسات حضوری مذاکره بررسی و تحلیل رفتار و نیازهای مشتریان شرکتی نظرسنجی، درخواست‌های ارائه شده و اطلاع‌رسانی مشتریان ارزش آفرینی برای مشتریان اهمیت زنجیره ارزش در تعریف خدمات سرعت پاسخگویی به نیازهای مشتریان و ذینفعان</p>	شناسایی نیازها و انتظارات مشتریان
<p>طراحی و تدوین نقشه راه فناوری اطلاعات بانک همراستا با برنامه‌های استراتژیک بهره‌برداری از تکنولوژی‌های نوین همچون اینترنت اشیا، بیومتریکس پیاده‌سازی سیستم‌های پشتیبان تصمیم DSS در بانک استفاده از فناوری‌های ابری در بانکداری شرکتی</p>	توسعه و بهبود فناوری‌های نوین
<p>خدمات بانکی بر اساس نیازها و خواسته‌های مشتریان طبقه‌بندی شده تهیه بسته‌های متنوع و خاص تأمین مالی شرکتی اعطای خطوط اعتباری به شرکت‌ها تخصیص بهینه منابع در قالب بانکداری شرکتی توسعه خدمات بانکداری الکترونیک</p>	توسعه محصول و ابزارهای خدمات بانکی

مفاهیم	مقوله
استقرار حاکمیت شرکتی	
زیرساخت‌های IT جبران و بهبود تکنولوژیکی فرصت طلبی و بهبود خلاقیت و نوآوری انتقال تکنولوژی از خارج	نوآوری در محصولات و تقویت تکنولوژی
وجود قوانین و مقررات بانکی شفاف در حوزه بانکداری شرکتی انطباق با قوانین انطباق با الزامات بانک مرکزی انطباق با استانداردهای بین‌المللی انطباق با الزامات حاکمیت شرکتی انطباق با قوانین و مقررات حسابداری الزام بانک مرکزی به کفایت سرمایه و ادغام منع بانک‌ها از شرکتداری عدم قوانین ثابت	عوامل قانونی
بالا بودن هزینه‌های بروزرسانی شبکه‌ها مشکل بودن تأمین مالی هزینه‌های مربوط به بیسترهای مخابراتی بازده مالی غیرمحسوس بانکداری شرکتی زمان‌بر بودن بازده مالی بانکداری شرکتی بالا بودن هزینه‌های مربوط به طراحی و اتصال به شبکه‌های ماهواره‌ای و وب...	عوامل مالی
ثبات سیاسی وضعیت تحریم‌ها خلاء ارزی موجود	عوامل سیاسی
بهبود و توسعه منابع ساختاری بهبود و توسعه منابع سرمایه رشد و توسعه صنعت بانکداری ایجاد ارزش افزوده بین بانکی و شرکت‌ها کاهش هزینه‌های بانکداری گسترش حوزه سودآوری شرکتی در بانک‌ها حفظ زنجیره ارزش خدمات در بانک‌ها افزایش کارایی در حوزه بانکداری شرکتی	ارتقا بهره‌وری بانکی
شفاف‌سازی سرمایه‌گذاری بهتر رشد و توسعه کسب و کارها	صرفه اقتصادی

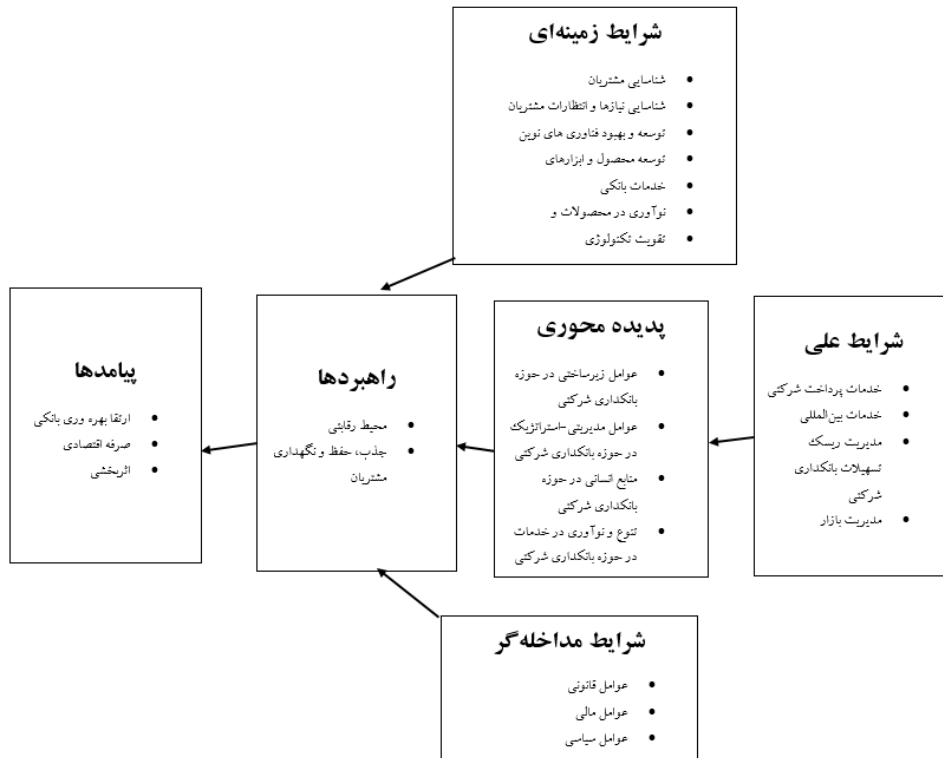
مفاهیم	مقوله
<p>صرفه جویی زمان درگاه‌های مشتریان شرکتی ایجاد جریان‌های درآمدی جدید خلق سازمانی با عملکرد بالا مدیریت بهینه سود مدیریت دارایی‌های شخصی</p>	
<p>تعیین فضای مناسب برای دستیابی به سطح مطلوبی از نتایج شناسایی عوامل بازدارنده دستیابی به نتایج رضایتبخش پیروی از قوانین و آیین نامه‌های مربوط اجرای درست و مناسب اهداف برنامه/طرح/فعالیت در حال اجرا جذب شرکت‌های فعال و برآورده کردن نیازهای آنان وجود و امکان جذب بالای مشتریان شرکتی فعال در صنایع مرتبط توسعه بخشیدن، مکانیزه و مدرن نمودن فعالیت‌ها هماهنگی بین گزارش‌های مالی داخلی و سیستم‌های بین‌المللی انطباق بیشتر خدمات با نیازها چابک سازی فرآیندهای بانکداری شرکتی رضایت و وفاداری مشتریان کاهش بروکراسی و کاغذبازی اداری بانک‌ها</p>	<p>اثربخشی</p>

منبع: یافته‌های پژوهشگر

از آنجایی که پژوهش‌های کیفی دارای منطق استقرایی (جزء به کل) است، به همین دلیل از شواهد به سمت تبیین پیشرفته و گام به گام در هر مرحله به مفاهیمی کلی‌تر دست می‌یابد (از شاخص به مؤلفه، از مؤلفه به بعد و از بعد به مفهوم و در نهایت پس از سنجش روایی شاخص‌ها با روش سه مرحله‌ای دلفی به تأیید خبرگان رسیده است.

مدل مفهومی تحقیق

براین اساس و با توجه به موارد فوق، در پایان برای نشان دادن روابط میان مفهوم، ابعاد و مؤلفه‌های به دست آمده و کدگذاری گزینشی و باتوجه به مفاهیم و مقوله‌های مورد واکاوی، مدل نظری و مفهومی تحقیق به صورت شکل زیر تنظیم و ارائه می‌شود.



شکل ۱. مدل مفهومی تحقیق بر اساس کدگذاری گزینشی (انتخابی)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

سطح بندی عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی

بعد از اینکه از الگوی بانکداری شرکتی طراحی شد. در مرحله بعد، نخست، ماتریس ساختاری روابط درونی (خودتعاملی) عوامل پایداری (SSIM) (جهت تعیین روابط بین عوامل از نظر تأثیرگذاری و تأثیرپذیری) از طریق پرسشنامه مندرج در پیوست از سوی خبرگان تکمیل شد. تنظیم شد که جدول زیر نمونه‌ای از ماتریس SSIM تکمیلی از سوی یکی از خبرگان را نشان می‌دهد.

به منظور تجمیع نظرات خبرگان، نمادهای روابط ماتریس SSIM به اعداد صفر و یک تبدیل شد و برحسب قواعد و از طریق محاسبه میانگین حسابی نظرات ماتریس تجمیعی حاصله برای عوامل الگوی بانکداری شرکتی به صورت جداول ۴ به دست آمد.

جدول ۳. ماتریس ساختاری روابط درونی (خودتعاملی) عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی

نام	پیامدها	شرایط علی	پدیده محوری	راهبردها	شرایط زمینه‌ای	شرایط مداخله‌گر
شرایط زمینه‌ای	O	A	V	V	V	
شرایط مداخله‌گر	V	A	V	V		
راهبردها	V	V	O			
پدیده محوری	O	A				
شرایط علی	V					

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۴. ماتریس تجمیع نظرات خبرگان بر عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی

نام	۱	۲	۳	۴	۵	۶
شرایط زمینه‌ای	۰/۸۷	۰/۲۰	۰/۹۳	۰/۷۳	۰/۵۳	۰/۸۷
شرایط مداخله‌گر	۰/۴۰	۰/۷۳	۰/۸۰	۰/۸۷	۰/۵۳	۰/۸۰
راهبردها	۰/۲۰	۰/۵۳	۰/۸۷	۰/۳۳	۰/۶۷	۰/۷۳
پدیده محوری	۰/۴۳	۰/۳۳	۰/۶۷	۰/۹۳	۰/۵۳	۰/۸۷
شرایط علی	۰/۷۳	۰/۴۷	۰/۹۳	۰/۷۳	۰/۸۷	۰/۷۳
پیامدها	۰/۳۳	۰/۶۰	۰/۴۷	۰/۴۷	۰/۶۰	۰/۸۷

منبع: یافته‌های پژوهشگر

به منظور استخراج ماتریس‌های دستیابی اولیه عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی، ضمن نظر پژوهشگر و فراوانی نظرات خبرگان، روابطی که بیش از ۷۰ درصد از نظر خبرگان را به خود جلب کرده بودند، به عنوان روابط شدنی در نظر گرفته شده و مقدار ۱ را در این ماتریس به خود اختصاص می‌دهند. سایر روابط که کمتر از ۷۰ درصد از نظر خبرگان را در بر داشته، کم اهمیت تلقی شده و مقدار صفر را در ماتریس دستیابی اولیه به خود اختصاص می‌دهند. جدول ماتریس دستیابی اولیه ابعاد و عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی را نشان می‌دهد. در این گام، باید سازگاری درونی عوامل برقرار شود. نتیجه‌ی حاصل را می‌توان در جدول ۶ مشاهده کرد. اعدادی که در ماتریس دستیابی صفر بوده‌اند و پس از سازگاری عدد یک گرفته‌اند با علامت * مشخص می‌شوند که مشاهده می‌شود در ماتریس فوق پس از سازگاری هیچ کدام از اعداد تغییر نکرده است. با استفاده از مفاد این جداول، می‌توان مجموعه‌های دستیابی و مقدم را برای هر یک از عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی مشخص کرد. با تعیین مجموعه‌های دستیابی، مقدم و عناصر مشترک، سطوح نهایی عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی در جدول ۷ به دست آمد.

جدول ۵. ماتریس دستیابی اولیه

نام	1.	2.	3.	4.	5.	6.
شرایط زمینه‌ای	۱	۰	۱	۱	۰	۱
شرایط مداخله‌گر	۰	۱	۱	۱	۰	۱
راهبردها	۰	۰	۱	۰	۰	۱
پدیده محوری	۰	۰	۰	۱	۰	۱
شرایط علی	۱	۰	۱	۱	۱	۱
پیامدها	۰	۰	۰	۰	۰	۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول ۶. ماتریس دستیابی نهایی

نام	1.	2.	3.	4.	5.	6.	قدرت نفوذ
شرایط زمینه‌ای	۱	۰	۱	۱	۰	۱	۴
شرایط مداخله‌گر	۰	۱	۱	۱	۰	۱	۴
راهبردها	۰	۰	۱	۰	۰	۱	۲
پدیده محوری	۰	۰	۰	۱	۰	۱	۲
شرایط علی	۱	۰	۱	۱	۱	۱	۵
پیامدها	۰	۰	۰	۰	۰	۱	۱
قدرت وابستگی	۲	۱	۴	۴	۱	۶	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

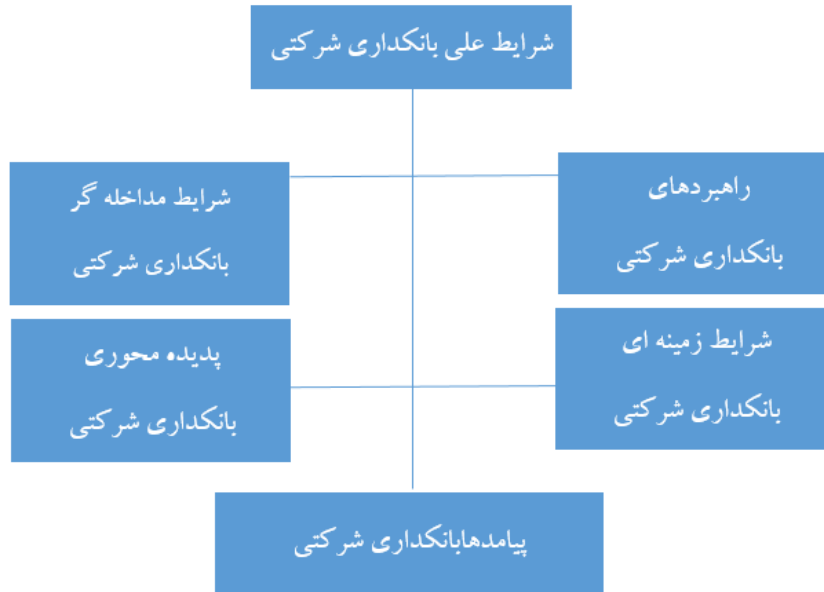
جدول ۷. تعیین سطوح عوامل

نام	دستیابی	مقدم	اشترک	سطح
شرایط زمینه‌ای	(1,3,4,6)	(1,5)	(1)	سوم
شرایط مداخله‌گر	(2,3,4,6)	(2)	(2)	سوم
راهبردها	(3,6)	(1,2,3,5)	(3)	دوم
پدیده محوری	(4,6)	(1,2,4,5)	(4)	دوم
شرایط علی	(1,3,4,5,6)	(5)	(5)	چهارم
پیامدها	(6)	(1,2,3,4,5,6)	(6)	اول

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با استفاده از سطح بندی انجام شده دیاگرامی با عنوان مدل توسعه داده شده ISM جهت بهبود الگوی بانکداری شرکتی ترسیم می‌شود. بدین صورت که معیارهای پیامدها که به عنوان سطح اول شناخته شده، در اولین

سطح دیاگرام قرار می‌گیرد و به همین ترتیب، سایر معیارها در سطوح دیاگرام مشخص شده‌اند. این دیاگرام در شکل ارائه شده است. بر اساس معیارها عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی در چهار سطح قرار می‌گیرند.

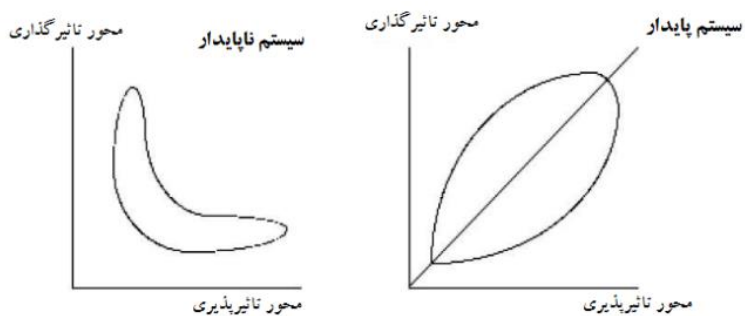


شکل ۲. عوامل مؤثر بر بانکداری شرکتی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که در شکل فوق مشخص است پیامدها موثرترین عامل بر الگوی بانکداری شرکتی می‌باشند و بعد از آن پدیده محوری و راهبردها در اولویت بعدی قرار دارند. شرایط زمینه‌ای و شرایط مداخله‌گر در سطح سوم تأثیر بر الگوی بانکداری شرکتی قرار گرفته‌اند و شرایط علی کمترین تأثیر را بر الگوی بانکداری شرکتی دارد. می‌توان عوامل مؤثر بر الگوی بانکداری شرکتی را براساس قدرت نفوذ و میزان وابستگی هر عامل در چهار سطح خودمختار، وابسته، متصل و مستقل دسته‌بندی کرد. در ادامه ماتریس قدرت نفوذ-وابستگی ارائه شده است. شیوه توزیع و پراکنش متغیرها در صفحه‌پراکنندگی میزان پایداری و ناپایداری سیستم را نشان می‌دهد. در تحلیل اثرات متقابل با نرم‌افزار میکمک در مجموع دو نوع پراکنش وجود دارد. در سیستم‌های پایدار پراکنش متغیرها به صورت L انگلیسی است. یعنی برخی متغیرها دارای تأثیرگذاری بالا و برخی تأثیرپذیری بالا هستند. در سیستم‌های پایدار نیز سه دسته متغیر بسیار تأثیرگذار، متغیر مستقل و متغیرهای خروجی سیستم وجود دارند. در سیستم ناپایدار متغیرها حول محور قطری صفحه پراکنده هستند و بیشتر مواقع حالت بینابینی دارند. در

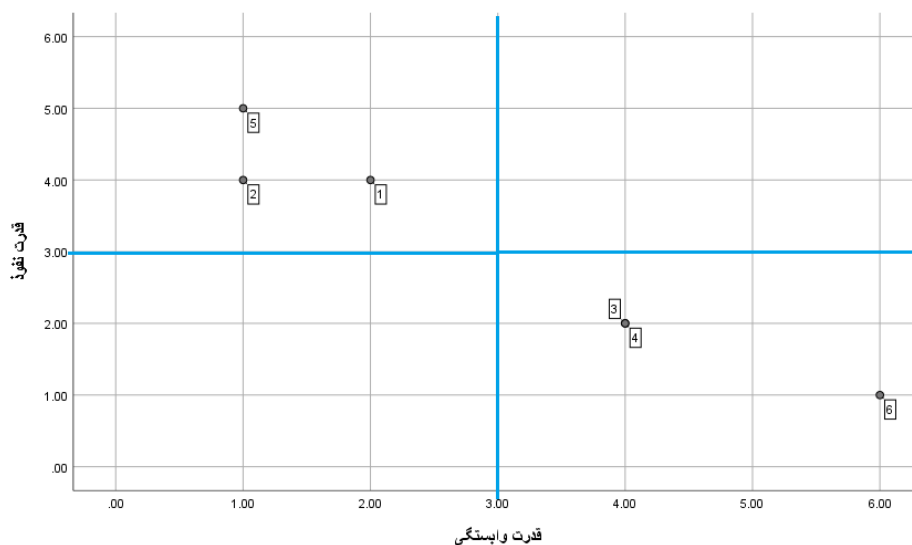
سیستم ناپایدار نیز متغیرهای تأثیرگذار، دوجبه‌ای (متغیرهای ریسک و هدف)، متغیرهای تنظیمی، متغیرهای تأثیرپذیر یا نتیجه سیستم و متغیرهای مستقل را می‌توان ملاحظه کرد.



شکل ۳. الگوی سیستم پایدار و ناپایدار

منبع: یافته‌های پژوهشگر

وضعیت صفحه پراکندگی متغیرهای مؤثر بر بانکداری شرکتی نیز در شکل ۳ نشان داده شده است.



شکل ۴. نمودار قدرت نفوذ وابستگی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با استفاده از نظرات ۱۵ نخبه و از روش معادلات ساختاری تفسیر به سطح بندی عوامل مؤثر بر بانکداری شرکتی پرداخته شده است. نتایج این بخش نشان داد که است پیامدها در سطح اول، پدیده محوری و راهبردها در سطح دوم، شرایط زمینه‌ای و شرایط مداخله گر در سطح سوم و شرایط علی در سطح چهارم تأثیر بر الگوی بانکداری شرکتی قرار گرفته‌اند. همچنین محل قرارگیری عوامل مختلف در نقشه پراکندگی متغیرها نشان می‌دهد که از روی آن جایگاه متغیرهای کلیدی قابل تشخیص است. از وضعیت صفحه پراکندگی متغیرهای مؤثر بر بانکداری شرکتی مشاهده میشود که سیستم ناپایدار است.

بحث و نتیجه گیری

همزمان با روند توسعه و گسترش بانکداری غیر دولتی در ایران در یکی دو دهه گذشته و با توجه به افزایش سطح و تنوع نیازهای مشتریان نظام بانکی به تغییرات دائمی و بعضاً جدی در فضای کسب و کار داخل و خارج، همچنین پیدایش نسل جدیدی از بانکداران در کشور که ادعای ارائه خدمات رقابتی و روزآمد را دارند، نظام بانکی کشور دچار تحولات چشمگیری، به ویژه در بخش ارائه خدمات خود شده است. از جمله یکی از این نگرش‌ها از جنبه بنیادی خود، در پی جایگزینی محصول محوری در نظام بانکی با مشتری محوری است. در این دیدگاه بانکها سعی می‌کنند تا با تمرکز بر نیازهای مشتریان خود از تمامی جنبه‌ها، به ارائه خدمات همه جانبه و گاهی در تمام نقاط و در طول تمامی ساعات شبانه روز به مشتریان هدف خود مبادرت کنند و از این راه به کسب درآمد بپردازند. این مقوله در بانک‌هایی که در کشورهایی که دارای بازار سرمایه عمیق و قابل اتکایی هستند از اهمیت بیشتری برخوردار است، زیرا در این دست کشورها بانکها بر خلاف کشور ایران اغلب در تأمین منابع مالی مورد نیاز بنگاه‌های اقتصادی، به ویژه از محل منابع سپرده گذاری نقش جدی و اساسی را ایفا نمی‌کنند، چرا که بازار سرمایه به صورت فعال به مبادلات و سرانجام تأمین فرصت‌های سرمایه گذاری اشغال دارد. در سال‌های اخیر در ایران، البته به دلیل مشابه کشورهای صنعتی پیشرفته، بلکه به سبب اعمال محدودیت‌های ناشی از بسته‌های سیاستی و نظارتی بانک مرکزی ج.ا. بر نرخ‌های اعمالی سپرده‌ها و تسهیلات و به ویژه کاهش دستوری نرخ تسهیلات اعطایی که منجر به کاهش درآمد بانک‌ها به ویژه بانک‌های غیر دولتی که در سال‌های ابتدایی حضور خود در بازار با نرخ‌های بالا به جذب سپرده پرداخته بودند می‌گردید، بانک‌های ایرانی نیز به دنبال کسب درآمدهایی غیر از درآمد حاصل از واسطه‌گری وجوه بوده‌اند. در همین راستا بانکداری شرکتی یکی از جنبه‌های بانکداری نوین است که در این زمینه طی سال‌های اخیر مورد توجه برخی از بانک‌های ایرانی واقع شده است. مشتریان نظام بانکی خواهسته‌ها و نیازهایی دارند که نظام بانکی فعلی جوابگوی تمامی آنها نیست و روز به روز شاهد افزایش ناراضیاتی مشتریان هستیم. بسیاری از مشتریان بزرگ بانکی تمایلی به استفاده از خدمات معمولی فعلی بانک‌ها ندارند. با توجه به تجربه کشورهای پیشرفته، بانکداری شرکتی را می‌توان ضرورت نیاز بازار در حال توسعه کشور دانست. به طور کلی بانکهای جهان در سالیان اخیر توجه ویژه‌ای به بروزرسانی مدل‌های کسب و کار خود داشته‌اند و برای هر بانک مدل کسب و کار بهینه با بررسی عوامل متعددی بدست خواهد آمد. اما پایه طراحی مدل کسب و کار

جدید باید به گونه‌ای باشد که آنچه در هر کشوری با توجه به محیط‌های اقتصادی، قانونی، سیاسی و غیره با اهمیت است را در اولویت طراحی و تمرکز قرار دهد.

بانکداری شرکتی به عنوان یک مدل کسب و کار مشتریان را به گروه‌های مختلفی تقسیم کرده، سپس گروه‌های ارزشمندتر را جدا و خدماتی ویژه اضافی به آنها ارائه می‌دهد. این خدمات هم بر اساس نیاز و خواست مشتریان طراحی می‌شود.

در کدگذاری باز مفاهیم شناسایی و در کدگذاری محوری با خلاصه کردن مفاهیم مقوله‌ها استخراج می‌گردد. در کدگذاری انتخابی یا مرحله نظریه پردازی، پدیده محوری به شکلی نظام مند به دیگر مقوله‌ها ربط داده می‌شود و روابط را اثبات پژوهی کرده و مقوله‌هایی را که نیاز به بهبود و توسعه بیشتری دارند را بهبود می‌بخشند و در نهایت پژوهشگر یک مدل ارائه می‌دهد در این مرحله محقق از اطلاعات مؤلفه‌ها (محورها) مأخوذه از جدول کدگذاری محوری و با بررسی آنها و بازخورد توسط کارشناسان مطلع و بعضی از مصاحبه شونده‌ها (جزء افراد خبره تلقی می‌شدند) تعدیل و اصلاحات لازم انجام شده است. و با انتخاب از مقوله‌ها و محورهای منتخب در شرایط محوری مرتبط با بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران از طریق صنعت بانکداری ۲۱ مقوله اصلی شناخته شده‌اند و بعنوان عوامل مؤثر و تأثیر گذار پژوهش قلمداد گردیده است و جا گذاری در کدگذاری انتخابی انجام شد و مدل فرضی کیفی پژوهش ایجاد گردید.

شرایط علی: این شرایط باعث ایجاد و توسعه پدیده یا مقوله محوری می‌شوند. منظور به شرایطی اشاره دارد که تأثیر مهم و اصلی بر بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران از طریق صنعت بانکداری دارد که در این شرایط مورد بررسی واقع می‌شود. و از نتایج کد گذاری باز و ایجاد مفاهیم مرتبط با بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران از طریق صنعت بانکداری سه مقوله‌های مرتبط با شرایط علی، درآمدزایی، تکالیف قانونی بانکها و نوع آوری مالی، سرمایه گذاری و محیط رقابتی در شبکه بانکی شناسایی شد.

پدیده محوری / هسته: اتفاق یا واقعه‌ای است که جریان کنش‌ها و واکنش‌ها به سوی آن رهنمون می‌شوند تا آن را اداره، کنترل و یا به آن پاسخ دهند. این شرایط اشاره به وقایع اصلی دارد که یک سلسله کنش‌ها و واکنش‌های متقابل برای کنترل یا اداره کردن آن وجود دارد و به آن مربوط می‌شود. با بررسی مفاهیم و مقوله‌های مرتبط با بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران از طریق صنعت بانکداری بعنوان پدیده‌ی محور شناخته شده است. نتایج نشان داده است که سه مقوله، عوامل زیرساختی، عوامل مدیریتی - استراتژیک، منابع انسانی از طریق صنعت بانکداری تأثیر گذار بوده‌اند و مرتبط با شرایط محوری قرار داده شده‌اند.

شرایط راهبرد/کنش‌ها و تعاملات: رفتار و فعالیتهای هدفداری هستند که در پاسخ به مقوله محوری و متأثر از شرایط مداخله گر ایجاد می‌گردند. راهبردها کنش و واکنش‌های متقابلی هستند که از پدیده محوری ناشی می‌شود و هدف آن ارائه راهکارهایی برای مواجهه با پدیده محوری می‌باشد و دو مقوله محیط رقابتی، جذب حفظ و نگهداری مشتریان از طریق صنعت بانکداری در شرایط راهبردی شناخته شده‌اند.

شرایط زمینه‌ای/حاکم: شرایط خاصی که بر راهداریها تأثیر می‌گذارند. این شرایط اشاره به یک سری ویژگی‌های دارد که به پدیده‌ای دلالت دارد به عبارت دیگر محل حوادث یا وقایع با پدیده‌ای در طول یک بعد است که در آن کنش متقابل برای کنترل اداره و پاسخ به پدیده صورت می‌گیرد که از نتایج بررسی مفاهیم بانکداری شرکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران از طریق صنعت بانکداری پنج مقوله، شناسایی مشتریان، شناسایی نیازها و انتظارات مشتریان، توسعه و بهبود فناوری‌های نوین، توسعه محصول و ابزارهای، خدمات بانکی، نوآوری در محصولات و تقویت تکنولوژی به عنوان «شرایط زمینه‌ای» شناسایی شدند.

شرایط واسطه‌ای/مداخله‌گر: شرایط ساختاری که راهداریها را در درون زمینه خاصی سهولت می‌بخشند و یا آنها را محدود و مقید می‌کنند. بر شرایط اطلاق می‌شود که بر راهداریها تأثیر می‌گذارند. نتایج نشان می‌دهد که سه مقوله عوامل قانونی، عوامل مالی، عوامل سیاسی به عنوان «شرایط مداخله‌گر»، شناسایی شدند.

نتایج و پیامدها: برخی مقوله‌ها بیانگر نتایج و پیامدهایی است که در اثر اتخاذ راهداریها به وجود می‌آید. پیامدها، خروجی‌های حاصل از بهره‌مندی از راهداریها می‌باشند. نتایج بررسی پژوهش نشان دهنده سه مقوله ارتقا بهره‌وری بانکی، صرفه اقتصادی، اثربخشی به عنوان مقوله‌های اصلی «بعد پیامدی» شناسایی شده‌اند.

در مرحله بعد به منظور سطح‌بندی مولفه‌ها با استفاده از نظرات ۱۵ نخبه و از روش معادلات ساختاری تفسیر به سطح بندی عوامل مؤثر بر بانکداری شرکتی پرداخته شده است. نتایج این بخش نشان داد که است پیامدها در سطح اول، پدیده محوری و راهداریها در سطح دوم، شرایط زمینه‌ای و شرایط مداخله‌گر در سطح سوم و شرایط علی در سطح چهارم تأثیر بر الگوی بانکداری شرکتی قرار گرفته‌اند.

اسفیدانی و همکاران، (۱۳۹۷) در مقاله‌ای نشان دادند بانک‌های ایرانی جهت رسیدن به بقا و سودآوری پایدار، ضروری است از سه استراتژی اصلی ارائه خدمات مالی از طریق ارائه طیف وسیع خدمات و با هدف جذب و تازگی خرید مشتریان شرکتی، سرآمدی از طریق تنوع و ایجاد مزیتها و در نهایت استراتژی مشارکتی استفاده نمایند، یافته‌های این تحقیق از نظر استراتژی تنوع و مزیت رقابتی با پژوهش حاضر هم راستا بوده و همخوانی دارد. سلیمانی بشلی، (۱۳۹۶) در مقاله خود روش بخش بندی بازار در بانکداری شرکتی را ارائه نموده است. نتایج نشان داد بخش بندی بر اساس صنایع یکی از معمول‌ترین شیوه‌ها است که در بانکداری شرکتی بسیار رایج است و بر اساس میزان فروش، درآمد و گردش مالی می‌باشد. این تحقیق از نظر شناسایی مشتریان شرکتی و تقسیم بندی بازار با تحقیق حاضر هم راستا بوده و همخوانی دارد. عباسی و همکاران (۱۳۹۴)، در مطالعه‌ی خود، به این نتیجه دست یافتند که طراحی خدمات مناسب در جهت کسب و کار سازمان، افزایش سرعت در ارائه‌ی خدمات، ایجاد تنوع در خدمات بانکی، درک درست کارکنان و مدیران از خدمات بانکی با رویکرد تبلیغاتی و همچنین ارتباط مداوم با مشتریان در جهت ایجاد ارزش برای مشتریان بانکداری شرکتی نقش بسزایی دارد. این تحقیق از نظر بررسی تنوع در خدمات بانکی و کانال‌های ارتباطی با تحقیق حاضر هم راستا بوده و همخوانی دارد. نتیجه نهایی ISM و میک‌مک در راستای قضاوت کارشناسان بانک و دانشگاهیان معتر بدست آمد و تلاش شد تا قضاوت‌های شخصی و هرگونه تعصب جلوگیری شود. همچنین محققان می‌توانند سایر رویکردهای تحلیلی همچون فن‌های تصمیم‌گیری چند معیاره مانند (AHP, ANP) را نیز برای توسعه مدل بکار گیرند.

فهرست منابع

- اسفیدانی، محمد رحیم؛ کیماسی، مسعود؛ روستا، احمد؛ اراکی تبار، محمد، (۱۳۹۷)، "شناسایی الگوی رفتار مشتریان شرکتی و ارتباط آن با استراتژی‌های بانکداری شرکتی در صنعت بانکداری ایران"، دو فصلنامه علمی پژوهشی راهبردهای بازرگانی دانشگاه شاهد، دوره جدید، شماره ۱۱، صص ۷۲-۸۵
- اسماعیل پور، مجید؛ صیادی، امرالله، (۱۳۹۵)، "جذب و حفظ سپرده‌های مشتریان حقوقی و شرکتی با بکارگیری بازاریابی مبتنی بر رابطه در بانک صادرات ایران"، سومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت و اقتصاد رابطی، رئوف، (۱۳۹۵)، "بانکداری شرکتی و ارزش آفرینی برای مشتریان"، سازمان برتر، شماره ۱۰، صص ۵۶-۶۲
- سلیمانی بشلی، ع (۱۳۹۳) "بازاریابی و بانکداری"، تهران: نشر اتحاد
- سلیمانی بشلی، علی، (۱۳۹۶)، "تحلیلی بر ماهیت بانکداری شرکتی"، مرکز بازاریابی خدمات بانکی حوزه بازاریابی خدمات بانکی
- سیف‌اللهی، ناصر، ابراهیمی خراجو، وحیده. (۱۴۰۱). بررسی بانکداری اجتماعی در دنیا برای صنایع کوچک و ارائه راه‌حل چگونگی تعمیم آن در اردبیل. اقتصاد مالی، ۱۶(۵۹)، ۷۵-۱۰۴.
- شیخ، عباسعلی، سعیدی، پرویز، عباسی، ابراهیم، نادریان، آرش. (۱۴۰۱). ارائه و تحلیل مدل تامین مالی سبز شرکت‌ها از طریق صنعت بانکداری در راستای استقرار محیط زیست پایدار. اقتصاد مالی، ۱۶(۵۸)، ۲۱۵-۲۳۲.
- عباسقلی پور محسن (۱۳۹۱) عوامل مؤثر بر بهبود عملکرد بانک‌ها، ماهنامه علمی - آموزشی تخصصی مدیریت تدبیر، ۱۳۹۱؛ ۲۳ (۲۴۳): ۵۴
- عباسقلی پور، محسن، (۱۳۸۹). عوامل مؤثر بر بهبود عملکرد بانک‌ها، مجله بانک و اقتصاد، شماره ۱۰۶ خرداد ۱۳۸۹، ۱۳۹۳، ص ۲.
- عباسی، محمد؛ احمدمطلق، آب حیدری، (۱۳۹۴)، "بررسی نقش سودآوری بانکداری شرکتی در سبد خدمات بانکی". همایش دستاوردهای نوین در حسابداری و مدیریت. تهران: دانشگاه تهران.
- عقبائی، فرشته، رضائیان، علی، الوانی، سید مهدی، هاشمی، سید ذبیح‌الله. (۱۴۰۱). سودآوری مالی با تعیین الگوی روابط بین عوامل مؤثر بر فرهنگ مشتریان خدمات بانکداری الکترونیک (مورد مطالعه: بانک ملت). اقتصاد مالی.
- طالبی، امیر، ارزیابی کیفیت خدمات بانکداری شرکتی و رتبه‌بندی عوامل مؤثر بر آن با استفاده از روش AHP (مطالعه موردی بانک اقتصاد نوین)، ۱۳۹۵، کنفرانس جهانی مدیریتی، اقتصاد حسابداری و علوم انسانی در آغاز هزاره سوم، ۱-۱۷.
- نوری بروجردی، پیمان ۱۳۹۱ بررسی مقایسه‌ای موقعیت بانکداری شرکتی در ایران و جهان. بیست و سومین همایش بانکداری اسلامی. تهران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، پژوهشکده پولی و بانکی، ۲۱۶-۱۶۸.
- Bedman, N. (2013), SME bank selection and patronage behavior in the Ghanaian banking
- Brink, A., & Berndt, A. (2014). Relationship Marketing & Customer Relationship Management. Lansdowne, South Africa: Juta and Co Ltd.
- Czarniewski, S. (2014). Building Customer Value in Relationship Marketing. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 4(4), 88-94.

- Eid, R. (2015). Integrating Muslim customer perceived value, satisfaction, loyalty and retention in the tourism industry: An empirical study. *International Journal of Tourism Research*, 17(3), 249-260.
- Ennew, C. T., Binks, M. R., & Chiplin, B. (2015). Customer satisfaction and customer retention: An examination of small businesses and their banks in the UK. In *Proceedings of the 1994 Academy of Marketing Science (AMS) Annual Conference* (pp. 188-192). Springer, Cham.
- Estrella-Ramon, A., Sánchez-Pérez, M. and Swinnen, G. (2016) "How customers offline experience affects the adoption of online banking". *Internet Research*, Vol. 26, No. 5, pp. 1072-1092.
- Gallarza, M. G., Gil-Saura, I., & Holbrook, M. B. (2012). Customer value in tourism services: meaning and role for a relationship marketing approach. *Strategic Marketing in Tourism Services*. Bingley, UK: Emerald, 147-163.
- Jan, M.T. and Abdullah, K. (2014) 'The impact of technology CSFs on customer satisfaction and the role of trust: an empirical study of the banks in Malaysia', *International Journal of Bank Marketing*. Vol. 32, No. 5, p.429.
- Klepek, C. Y. R. I. L. (2016). Innovation: the case of corporate banking services. In *PemHM HOCtyny: pdf* (Vol. 16, pp. 13-16).
- LUZ, M. A. (2019). TARGETS OF DIGITIZATION IN THE CREDIT PROCESS OF CORPORATE BANKING (Doctoral dissertation, SIAM UNIVERSITY).
- Mahmoud, M.A., Hinson, R.E. and Anim, P.A. (2017) Service innovation and customer satisfaction: the role of customer value creation', *European Journal of Innovation Management*, pp. 1460-1060. Doi 10.1108/Ejim-09-2017-0117 (Accessed 10 February 2018).
- Milan, G. S., Eberle, L., & Bebbler, S. (2015). Perceived Value, Reputation, Trust, and Switching Costs as Determinants of Customer Retention. *Journal of Relationship Marketing*, 14(2), 109-123.
- Moenardy, K. K., Suharyono, Z. A., & Kumadji, S. (2016). The Effect of Service Quality and Relationship Marketing to Customer Value, Customer Satisfaction, Switching Cost, and Customer Retention: A Case Study on the Customers of Bank NTT at East Nusa Tenggara Province. *International Journal of Management and Administrative Sciences*, 3(4), 48-63.
- Phillips-Wren G, Hoskisson A. An analytical journey towards big data. *Journal of Decision Systems* 2015; 24(1): 110-121
- Regan Lam ;Suzan Burton(2006), SME banking loyalty and disloyalty: a qualitative study in relationships and competitive advantage, *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 14
- SergeevnaIgonina, A., & Minnehanova, A. (2017). Forecasting arussian corporate banking businesson the basis of economic and mathematical modeling. *Revista QUID*, 1(1), 1364-1369.
- Setiani, M. (2015). pengaruh relationship marketing terhadap customer retention orientation nasabah bank syariah di kebumen. *segmen Manajemen*, 12(1c)., 88-93.
- Setiyoko, D. P. (2015). pengaruh trust, commitment, communication, dan conflict handling terhadap customer loyalty (Studi pada Nasabah Bank BRI Cabang Purworejo). *SEGMENT-Management*, 10(2a); 66-73.
- Torre-Bastida A. Villar-Rodriguez E. Design and implementation of an extended corporate CRM database system with big data analytical functionalities. *Journal of niversal Computer Science* 2015; 16(30): 147-156.
- Tsai HT, Chien JL, Tsai MT. The Influences of System Usability and User atisfaction on Continued Internet Banking Services Usage Intention: Empirical Evidence from Taiwan. *Electronic Commerce Research* 2014; 14(2): 137-169.
- Tyler, K. and Stanley, E. (2001), "Corporate banking: the strategic impact of boundary spanner effectiveness", *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 19 No. 6, pp. 246-261.
- Yang, C., & Hu, Z. H. (2015). A Relationship Study on Marketing Strategy Management towards Customer Relationship Management and Perceived Value. *Acta Oeconomica*, 65(2), 173-185

**Identification and leveling of corporate banking components
in the banking system of the Islamic Republic of Iran based
on the foundational data theory approach**

Mohammad Hossein Salehi¹
Parviz Saeedi²
Maryam Bokharayan³

Received: 01 / May / 2024 Accepted: 12 / June / 2024

Abstract

The current research has been done with regard to the rapid growth of banking activities in the business environment of the country and in order to contribute to the greater success of these types of activities in the banking industry. The final goal of the research is to identify and stratify the components of corporate banking in the banking system of the Islamic Republic of Iran. The research method is mixed and initially, the components of corporate banking have been identified through literature and semi-structured interviews with experts. Interviews were coded with three methods of open, central and selective coding and finally 21 components and 148 indicators were identified based on central coding and in the quantitative part a structural-interpretive model to present the corporate banking model using ISM according to the opinions of 15 industry experts. Banking has been established. After that, to identify the position of the identified components, it was determined using MICMAC based on influence and dependence. The obtained results of corporate banking are formed in six levels including the central category, contextual factors, causal conditions, intervening conditions, strategies and finally, consequences. The findings of the research have shown that at the bottom level of the results, it shows that the results are the most effective indicator. And after that, the central phenomenon and strategies are the next priority. Background conditions and intervening conditions are at the third level of influence on the corporate banking model, and causal conditions have the least impact on the corporate banking model. MICMAC analysis showed that the corporate banking system is an unstable system.

Key words: corporate banking, foundation data approach, stratification

JEL classification: B40, G10, G21

¹ Department of Management, Ali Abad-Katoul Branch, Islamic Azad University, Ali Abad-katoul, Iran. Salehi.saderat2020@yahoo.com

²Department of Management and Accounting, Aliabad- Katoul Branch, Islamic Azad University, Ali Abad-katoul, Iran. *(Corresponding Author). Dr.parvizsaeedii@gmail.com

³ Department of Accounting, Ali Abad- Katoul Branch, Islamic Azad University, Ali Abad-katoul, Iran. m.bokharayan@gmail.com



ارائه مدلی برای بهبود انطباق مالیاتی به روش داده بنیاد

مهدی خدروی^۱

حبیب بیبری^۲

رضا ستوده^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۳

چکیده

شکل‌گیری اصلاحات ساختاری با هدف بهبود نظام مالیاتی به شیوه گسترش پایه‌های مالیاتی جدید و بهبود عملکرد پایه‌های مالیاتی موجود صورت می‌پذیرد. پژوهش حاضر از نظر هدف بنیادین کاربردی، از نظر ماهیت، تحقیق‌های پیمایشی و از نظر پارادایمی، تحقیق‌های ترکیبی-اکتشافی، نمونه‌گیری در بخش کیفی پژوهش به صورت هدفمند و در بخش کمی به صورت تصادفی طبقه‌ای انجام شد. در مرحله کیفی با ۱۵ نفر، متخصصین و خبرگان دانشگاهی و امور مالیاتی که حداقل دارای مدرک کارشناسی ارشد هستند و یا ۱۵ سال در حوزه مالیاتی مشغول به کار بوده‌اند مصاحبه‌ها تا دستیابی به اشباع نظری ادامه داشت و نمونه‌های بخش کمی براساس فرمول کوکران انتخاب شدند. ابزار پژوهش در بخش کیفی مصاحبه اکتشافی نیمه‌ساختمند بوده است و در بخش کمی برای ارزیابی بهبود انطباق مالیاتی از پرسشنامه محقق ساخته که براساس کدهای بدست آمده در مرحله کیفی طراحی شد، استفاده شده است. در بخش کیفی تحلیل مصاحبه‌ها با استفاده از روش تحلیل داده بنیاد انجام شد. روایی و پایایی مولفه‌ها بررسی و آلفای کرونباخ همه مولفه‌های بالا ۰/۷ بوده و طی آن؛ مهم‌ترین مولفه‌های بهبود انطباق مالیاتی مورد سنجش قرار گرفته شد. در بخش کمی از طریق روش معادلات ساختاری با استفاده از نرم افزار Amos، صحت مدل تحقیق، مورد تایید قرار گرفت و معلوم گردید که انتخاب مفاهیم، ابعاد و شاخص‌ها از دقت بالایی برخوردار بوده و می‌تواند چارچوب مناسبی را برای تدوین سند چشم انداز بهبود انطباق مالیاتی فراهم نماید.

واژه‌های کلیدی: مالیات، درآمد مشمول مالیات تشخیصی، استانداردهای حسابداری، انطباق مالیاتی.

طبقه بندی JEL: M40, M41, M48, M49

۱ گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران. Khadrimahdi12@gmail.com

۲ گروه حسابداری، واحد زاهدان، دانشگاه آزاد اسلامی، زاهدان، ایران (نویسنده مسئول). hhpiri1354@gmail.com

۳ گروه حسابداری، واحد نیک شهر، دانشگاه آزاد اسلامی، نیک‌شهر، ایران. r.sotudeh@iauzah.ac.ir

۳۰۹

نوع مقاله: علمی پژوهشی

Ecj@iauctb.ac.ir



Creative Commons - Attribution 4.0
International - CC BY 4.0
Creativecommons.org

۱- مقدمه

در هر نظام اقتصادی، مالیات یکی از مهمترین ارکان آن نظام محسوب می شود. گسترش و تنوع فعالیتهای اقتصادی از یک سو و نقش رو به افزایش دولت‌ها از سوی دیگر، در جهت ایجاد و گسترش خدمات عمومی، تأمین اجتماعی و گسترش تعهدهای دولت در عرصه های اقتصادی و اجتماعی و تلاش در جهت تحقق رشد اقتصادی و توزیع عادلانه درآمد، پرداخت و دریافت مالیات را به مسأله مهم و تأثیرگذار تبدیل کرده است (ملاسمعیلی دهشیری و همکاران، ۱۴۰۱). در سال های اخیر با توجه به موقعیت های سیاسی، اقتصادی و اجتماعی داخلی و بین المللی، موضوع مالیات اهمیت بیشتری یافته است. یکی از اهداف اصلی دستگاه مالیاتی در تمام کشورهای جهان، وصول مالیات های حقه دولت با حداقل هزینه های اداری و حداکثر تمکین مؤدیان می باشد (کامیاب و همکاران، ۱۴۰۰). وجود مالیات بر درآمد، باعث کاهش عایدات واحد تجاری می شود. یکی از اقدامات اساسی در جهت حداکثر ساختن ارزش شرکت و ثروت سهامداران استفاده از راهکارهایی است که از طریق آن، مالیات پرداختنی کاهش یابد. در ادبیات مالی تلاش قانونی شرکت ها به منظور کاهش هزینه مالیات را به نام هایی از قبیل مدیریت مالیات، اجتناب از پرداخت مالیات و رویه مالیاتی جسورانه می شناسند (عباس زاده و همکاران، ۱۳۹۵).

هر ابزار سیاستی در اقتصاد اسلامی با ملاحظه منفعت خالص اجتماعی، تطابق با قوانین شرعی و سازگار تحقق هدف مورد نظر طراحی می شود. مالیات بر درآمد اشخاص حقوقی در کشور ما دارای اهمیت ویژه ای است و این بخش نقش پویایی در جهت تحولات اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی در جامعه ایفا می کند. مالیات یکی از متغیرهایی است که دولت با استفاده از آن هم در متغیرهای کلان اقتصادی مانند رشد اقتصادی، تورم و بیکاری و هم در تخصیص منابع و توزیع درآمد اثر مطلوبی می گذارد. افزایش سهم مالیات در تأمین مخارج دولت ها باعث کاهش آثار نامطلوب اقتصادی جامعه می شود. به همین دلیل موضوع مالیات از دیرباز مورد توجه صاحب نظران علم اقتصاد و مالیه عمومی قرار گرفته و قوانین مالیاتی نیز سیر تکاملی خود را طی نموده است (افضل نیا، ۱۳۹۸). از جمله روش های افزایش درآمدهای عمومی، گسترش پایه های مالیاتی و معرفی مالیات های جدید بوده که خود مستلزم اصلاح ساختار و نظام مالیاتی است. این امر هم با تغییر در نظام جمع آوری اطلاعات و سیستم عملکرد مالیاتی میسر می شود. به عبارت دیگر، افزایش سهم مالیات ها در بودجه دولت (اعتبارات هزینه ای) به عنوان یکی از ابزارهای اصلی سیاست های دولت، منوط به تحول اساسی و اصلاح ساختار نظام مالیاتی می باشد. یکی از مهم ترین و اصلی ترین فرآیندهای نظام مالیاتی، حسابرسی مالیاتی است، و افزایش کیفیت حسابرسی می تواند موجب بهبود منافع ذی نفعان نظام مالیاتی شامل دولت با احقاق حقوق حقه آن و افزایش اطمینان مودیان و عدم اجحاف حقوق آنان و در نهایت رعایت عدالت مالیاتی و گسترش فرهنگ خوداظهاری که جزو اهداف اصلی نظام مالیاتی می باشد، می گردد. مطابق ماده ۲۷۲ قانون مالیات های مستقیم سازمان امور مالیاتی کشور مکلف است تا پایان دی ماه هر سال نسبت به اعلام آن گروه یا گروه هایی از اشخاص حقیقی و حقوقی که علاوه بر شرکت های موضوع بندهای (الف) و (د) ماده واحده « قانون استفاده از خدمات تخصصی و حرفه ای حسابداران ذی صلاح به عنوان حسابدار رسمی » مصوب سال ۱۳۷۲ براساس نوع و یا حجم فعالیت آن ها ملزم به ارائه صورتهای مالی حسابرسی شده توسط سازمان حسابرسی یا موسسات حسابرسی عضو جامعه حسابداران رسمی ایران همراه با اظهارنامه مالیاتی و یا حداکثر ظرف

مدت سه ماه پس از مهلت انقضای ارائه اظهارنامه می‌باشند را از طریق مقتضی (درج در روزنامه رسمی جمهوری اسلامی ایران و یکی از روزنامه‌های کثیرالانتشار و یا سامانه الکترونیکی مربوط) به اطلاع این گروه از اشخاص برساند. علاوه بر آن سازمان یادشده می‌تواند اشخاص حقیقی و حقوقی معینی را به صورت موردی مشمول حکم این ماده نماید، که در این صورت موضوع مشمول اشخاص یادشده باید با ابلاغ کتبی تا پایان دی‌ماه هر سال به آگاهی آنها برسد. اشخاص حقیقی و حقوقی مزبور که سال مالی آنها بعد از اعلام سازمان یادشده آغاز می‌شود، مشمول حکم این ماده خواهند بود. در صورت ارائه نکردن گزارش حسابرسی مالی موضوع این ماده در مهلت مقرر، علاوه بر تعلق جریمه معادل بیست درصد (۲۰٪) مالیات متعلق، درآمد مشمول مالیات آنها طبق مقررات این قانون از طریق رسیدگی تعیین خواهد شد. مطابق تبصره (۱) ماده ۲۷۲ قانون مالیات‌های مستقیم تبصره ۱- صورت‌های مالی حسابرسی شده به شرح این ماده و مطالب مذکور در گزارش‌های حسابرسی و بازرسی قانونی مربوط که در چهارچوب مقررات این قانون تنظیم شده باشد، می‌تواند برای تشخیص درآمد مشمول مالیات اشخاص یادشده توسط ادارات مالیاتی مورد استفاده و استناد قرار گیرد.

بخش مهمی از هزینه دولت‌ها از طریق درآمد مالیاتی تامین می‌شود و شرکت‌ها نیز برای رهایی از مالیات، روش‌های متفاوتی را در پیش می‌گیرند و بدین منظور به روش‌های گوناگون سعی در کاهش سود قبل از کسر مالیات به منظور کاهش مالیات پرداختی دارند و با نشان دادن وضعیتی نامناسب از شرکت، انگیزه‌های سازمان‌هایی چون سازمان امور مالیاتی و غیره را کاهش داده و فشارها و تهدیدات ناشی از افزایش هزینه‌های سیاسی، هزینه مالیات بر درآمد که منجر به خروج وجه نقد از شرکت و کاهش ارزش شرکت می‌شود را می‌کاهند. از جمله این روش‌ها تقلب در گزارش‌های مالی است به طوری که این روش‌ها مغایر با قانون مالیات‌های مستقیم می‌باشد (رضایی و جعفری نیارکی، ۱۳۹۴). صورت‌های مالی متقلبه‌مانند هر نوع تقلب دیگری، آثار مخربی را به دنبال دارد و خسارت‌های اقتصادی جبران ناپذیری را در شرکت‌های درگیر بوجود می‌آورد که در نهایت منجر به ورشکستگی و از دست رفتن ده‌ها و در مواردی هزاران فرصت شغلی، به ویژه برای افراد درگیر در تقلب خواهد شد؛ چرا که این پدیده باعث از بین رفتن نتایج، عملیات عادی و عملکرد شرکت‌های مذکور می‌شود. تقلب‌های حسابداری، نه تنها به صاحبان شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران، بلکه به کارکنان، موسسات اعتباری و شرکت‌های حسابرسی نیز آسیب وارد می‌کند (پازار و سلیم، ۲۰۱۵). تقلب مالیاتی به معنای اتخاذ ترتیبات غیر قانونی جهت اختفا با نادیده گرفتن بدهی مالیاتی است (ساندمو، ۲۰۰۶). پدیده فرار مالیاتی یا همان تقلب مالیاتی به عنوان یک ضد ارزش می‌تواند تهدید جدی برای زندگی اجتماعی و تحقق رفاه اجتماعی باشد (خواجوی و ابراهیمی، ۱۳۹۶).

هنگامی که به سبب تفاوت‌های موقتی بین سود حسابداری و سود مشمول مالیات تفاوت به وجود می‌آید، هزینه مالیات یا اثر معادل آن بر سود را به عنوان سود گزارش شده قبل از مالیات ثبت می‌کنند و ناگزیرند که حسابی به نام تخصیص میان دوره‌ای به وجود آورند. اصل تخصیص میان دوره‌ای براین پایه قرار دارد که شرکت،

¹Pazarçeviren, Selim Yüksel

² Sondemo

مالیات را براساس همان مبنایی محاسبه و گزارش کند که سود را محاسبه کرده است. سود مشمول مالیات در دوره جاری که در دوره بعد شناسایی یا گزارش می‌شود، ایجاب می‌نماید که هزینه مالیات انتقالی (اگر تفاوت‌های موقتی در نرخ مالیات مربوطه ضرب و سپس جمع مقادیر محاسبه شود، مالیات انتقالی به دست خواهد آمد) به وجود آید؛ سودی که از دیدگاه هدف‌های حسابداری شناسایی و در دوره جاری گزارش شود ولی در دوره بعد مشمول مالیات گردد ایجاب می‌کند که هزینه مالیات به صورت تعلق گرفته و پرداخت یا ثبت نشده گزارش شود (خانی و همکاران، ۱۳۹۳). تفاوت مالیاتی می‌تواند اطلاعات مربوط به رفتار اجتناب از مالیات را فراهم کند. میلز (۱۹۹۸) اعتقاد دارد شرکتهای با تفاوت مالیات دفتری بزرگ، بیشتر احتمال دارد به وسیله سازمان درآمد داخلی (IR) حسابرسی شده باشند و تعدیلات حسابرسی پیشنهاد شده‌ی بیشتری داشته باشند. ویلسون^۱ (۲۰۰۹) دریافت که تفاوت مالیاتی دفتری برای شرکتهای متهم به درگیر شدن در پناهاگه‌های مالیاتی از یک نمونه همسان از شرکتهای غیر متهم بیشتر است. شواهد به دست آمده از این مطالعات نشان می‌دهد که تفاوت مالیات دفتری، برخی از عناصر اجتناب مالیاتی را اندازه‌گیری می‌کند. بنابراین، این مقیاس اندازه‌گیری نمی‌تواند برای مقایسه فعالیت‌های اجتناب از مالیات شرکتهای با سطوح مختلف از اهمیت درآمد حسابداری مالی مورد استفاده قرار بگیرد. در هر دو مطالعه، شرکتهای نمونه شرکت‌هایی بودند که برای اجتناب از مالیات دستگیر شده بودند. اگر مقام مالیاتی برای شناسایی اجتناب از مالیات از تفاوت دفتری مالیات بزرگ استفاده کند، بنابراین آنچه مطالعات اندازه‌گیری می‌کند، مدل مقام مالیاتی برای اجتناب از مالیات است (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰).

هدف اصلی گزارشگری مالی کمک به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی اعم از سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، دولت و سایر گروه‌ها و افرادی است که به‌نوعی از حاصل این گزارش‌ها ذینفع هستند. از میان استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی سرمایه‌گذاران به‌عنوان اصلی‌ترین افراد از گزارش‌های مالی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و ارزیابی شرکت استفاده می‌کنند (مدرس و زارعیان برجی، ۱۳۹۲). از آنجاکه بسیاری از تصمیمات اقتصادی اشخاص اعم از حقیقی و حقوقی بر اساس اطلاعات حاصل از سیستم‌های حسابداری و تفسیر و تحلیل کارشناسان مالی اتخاذ می‌گردد، زمانی این اطلاعات می‌توانند در تصمیم‌گیری‌ها مؤثر باشند که عملکرد واقعی شرکت را به‌وضوح نشان دهند؛ که این عملکرد خود را به شکل محتوای اطلاعاتی در بازده سهام و هزینه حقوق صاحبان سهام نشان می‌دهد. تفاوت دفتری مالیات بر درآمد بیانگر تفاوت بین سود دفتری و سود مشمول مالیات است (ردی و همکاران، ۲۰۱۶).

در بسیاری از دیدگاه‌های مطرح‌شده در این زمینه، اشاره شده است که اطلاعات موجود در تفاوت مالیات دفتری نسبت به ارزش سود گزارش‌شده، اطلاعات مفیدتری هستند (تانگ، ۲۰۱۲). اهمیت آن را می‌توان بر اساس این واقعیت توضیح داد که تفاوت مالیات دفتری اطلاعاتی را در مورد کیفیت سود گزارش‌شده مانند استمرار سود، تهاجم مدیریتی، ارتباط ارزش، و محافظه‌کاری حسابداری، ارائه می‌کند (شلوین و ویلسون، ۲۰۱۲). اگرچه اختیار در گزارشگری را می‌توان به منظور انتقال یا پنهان کردن عملکرد درست اقتصادی استفاده کرد، اما تحقیقات انجام

^۱. Wilson

شده در مورد تفاوت ماليات دفتري بر فرصت‌طلبي در گزارش گري سود مالياتي و دفتري تأكيد دارند. هانلون (۲۰۱۵) با بررسي گزارشگري تهاجمي در سود دفتري نشان دادند كه اگر تفاوت ماليات دفتري بيشتر باشد، مي‌تواند کاهش نرخ رشد سود آتي شركت را پيش‌بيني كند و با استمرار كمتر سود دفتري رابطه دارد. فيليپس (۲۰۰۳) با بررسي رابطه بين هزينه ماليات به تعويق افتاده و توانايي شركت براي تأمين آستانه سود دريافتند كه هزينه ماليات به تعويق افتاده به پيش‌بيني مديريت سود كمك مي‌كند. با توجه به اينكه تاكنون پژوهشي در رابطه با بهبود انطباق مالياتي در ايران مدلي ارائه نشده است بنا بر اين يك خلاء مطالعاتي تحقيق در اين حوزه را شناسايي شود را تحت تاثير قرار دهد مشاهده نشده است.

مباني نظري و تجربى تحقيق

صبوري اشكذري و همكاران (۱۳۹۹) به بررسي تاثير تفاوت ماليات ابرازي و قطعي بر كيفيت سود پرداختند. كيفيت سود با استفاده از مدل تعديل شده جونز اندازه گيري شد. جامعه آماري تحقيق، كليشه شركتهاي توليدي پذيرفته شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران از ابتدای سال ۱۳۸۶ لغایت انتهای سال ۱۳۹۳ می باشد. نمونه مورد بررسي تحقيق، مشتمل بر ۸۵ شركت كه با استفاده از روش حذفی سيستماتيک انتخاب گردید. جهت آزمون فرضيه از رگرسيون چند متغيره و روش پنل ديټا استفاده شد. نتايج فرضيه آزمون فرضيه حاكي از تاثير تفاوت ماليات ابرازي و قطعي بر كيفيت سود در نتيجه تايبید فرضيه دارد. افضل نيا (۱۳۹۸) به بررسي تاثير انطباق ماليات ابرازي و ماليات تشخيصي بر فرصت رشد شركتها پرداختند. نمونه آماري تحقيق حاضر مشتمل بر ۱۲۹ شركت براي دوره زماني سال هاي ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ می باشد و همچنين براي پردازش، دسته بندي و آماده نمودن متغيرها و ورود به نرم افزارهاي Eviews از نرم افزار تخصصي Excel استفاده شد و در نهايت براي برآورد مدل جهت رد يا پذيرش فرضيه تحقيق از نرم افزار Eviews استفاده گردیده شد. نتايج تحقيق نشان داد كه طبق فرضيه تحقيق انطباق ماليات ابرازي و ماليات تشخيصي بر فرصت رشد شركت ها تاثير مستقيم و معناداري دارد. سعیدی و غلامی نژاد (۱۳۹۷) انطباق ماليات دفتري و مديريت سود در واكنش به کاهش نرخ ماليات را بررسي كردند. در اين پژوهش به مطالعه ي رابطه انطباق ماليات دفتري و مديريت سود در پاسخ به کاهش نرخ ماليات در شركت هاي پذيرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازيم. كه شامل ۲۱۲ شركت خصوصي ذكر شده در طول دوره ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۷ براي انطباق ماليات دفتري می باشد. با استفاده از مدل جونز تعديل شده براي مديريت سود، نتايج حاصل از آزمون هاي انجام شده نشان می دهد كه بين انطباق دفتري ماليات و مديريت سود رابطه معني داري وجود دارد و همچنين کاهش نرخ ماليات رابطه بين مديريت سود و انطباق دفتري ماليات را تعديل می كند. به همين جهت فرضيه قابل پذيرش است. گرد و كشاورز (۱۳۹۶) انطباق ماليات دفتري و مديريت سود در پاسخ به کاهش نرخ ماليات را بررسي كردند. مجموعه داده هاي اصلاحهاي ملي كه نرخ ماليات بر شركت ها را کاهش ميدهد به منظور برآورد تاثير انطباق بر روند مديريت درآمد شركت به هنگامی كه انگيزه خاص براي مديريت درآمد رو به پايين وجود دارد، مورد استفاده قرار ميگيرد. اقلام تعهدی كل و اختياري به منظور اندازه گيري مديريت درآمد استفاده ميشوند و اندازه گيري مستمر به منظور ارزيابي سطح انطباق ماليات دفتري استفاده ميشود. نتايج نشان

میدهند که تغییرات در نرخ مالیات قانونی به شرکتها در حوزه های حقوقی و قضایی با انطباق مالیات دفتری بیشتر نسبت به شرکت ها در حوزه های حقوقی و قضایی با انطباق مالیات دفتری کمتر تاثیر بیشتری دارند. اما مدیریت کلی درآمد بیشتر به شرکتهایی در حوزه های قضایی با انطباق کمتر منتسب شده است. این یافته ها منجر به بحثهای جاری در مورد سطح مناسب انطباق مالیات دفتری می شوند.

فلاحی و علیپور (۱۳۹۷) به بررسی تاثیر حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی، تشخیصی قطعی پرداختند. این تحقیق به بررسی عملکرد مالیاتی اشخاص حقوقی که از حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی تشخیصی هم چنین رابطه بین مالیات ابرازی قطعی درد استان اصفهان یزد برای یک دوره پنج ساله می باشد. به عبارت دیگر؛ این مطالعه در پی پاسخ به این سوال اصلی است که: آیا تفاوت معناداری میان مالیات ابرازی، تشخیصی قطعی شده در بین شرکت های حسابرسی مالیاتی شده دیگر شرکت ها وجود دارد جامعه آماری تحقیق شامل مودیانی از اشخاص حقوقی اداره کل امور مالیاتی استان اصفهان یزد است که طی سال متوالی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۵ مالیات خود را به حوزه مالیاتی ابراز کرده اند جامعه آماری تحقیق شامل ۴۰۱ پرونده اشخاص حقوقی در بازه زمانی مربوطه است براساس مفروضات آماری کوکران تعداد ۱۹۶ پرونده به عنوان نمونه انتخاب گردید. نتایج تحقیق نشان داد که تفاوت معناداری بین مالیات ابرازی، تشخیصی قطعی در بین شرکت هایی که حسابرسی مالیاتی شده اند نسبت به سایر شرکت ها وجود دارد.

ملکیان و فرزاد (۱۳۹۶) به بررسی تاثیر حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی و تشخیصی و قطعی با مطالعه موردی استانهای آذربایجان شرقی، غربی، جنوب و شرق تهران پرداختند. جامعه آماری تحقیق شامل مودیانی از اشخاص حقوقی اداره کل امور مالیاتی استان آذربایجان غربی، شرقی، شرق و جنوب تهران است که طی ۳ سال متوالی، مالیات خود را به حوزه مالیاتی ابراز کرده اند و جامعه آماری تحقیق شامل ۱۴۴۳ پرونده اشخاص حقوقی در بازه زمانی مربوطه است. برای آزمون فرضیه های پژوهش از آزمون t و آزمون لون استفاده شده است. اطلاعات مورد نیاز از روش اسناد کاوی (اطلاعات واقعی پرونده های مالیاتی) به دست آمده است. نتایج نشان می دهد که اجرای حسابرسی مالیاتی تاثیری بر رابطه بین مالیات ابرازی و تشخیصی و همچنین رابطه بین مالیات ابرازی و قطعی در شرکت هایی که حسابرسی مالیاتی شده اند ندارد. نجاتی و فرید (۱۳۹۵) اختلاف مالیات ابرازی، قطعی و تشخیصی اشخاص حقوقی را بررسی کردند. توجه به شیوه های محاسبه و تعیین و وصول مالیات اشخاص حقوقی، ضروری است و ممکن است به دلایلی بین مالیات ابرازی و مالیات قطعی (یا تشخیصی) اشخاص حقوقی، تفاوتی به وجود بیاید که این تفاوت ضمن نارضایتی این اشخاص، باعث تعویق و طولانی شدن زمان اخذ مالیات شده و وقت سازمان امور مالیاتی صرف حل آن شود، که در نهایت باعث افزایش هزینه های وصول مالیات نیز خواهد شد. آگاهی از جنبه های مختلف این اختلافات و شناسایی عوامل موثر بر تفاوت های مزبور، می تواند دانشمندیان مالیاتی، حسابداران رسمی و مدیران مالی را در مورد این تفاوت ها و روش های تعدیل آن ها افزایش داده و به همان نسبت فاصله بین مالیات ابرازی و قطعی (یا تشخیصی) را کاهش نموده و از مشکلات سازمان امور مالیاتی نیز بکاهد. این مقاله می کوشد تا با ارایه مفاهیم مطرح در این حوزه و همچنین مروری بر مطالعات

صورت گرفته، فتح بابی برای سازمان امور مالیاتی و حسابرسان مالیاتی، در رسیدگی سریع تر و وصول کم هزینه تر مالیات، یاری رساند.

محبوبی (۱۳۹۵) به بررسی کیفیت مالیات ابرازی عملکرد و ارزش افزوده اشخاص حقیقی و مالیات تشخیصی و قطعی در حوزه مالیاتی کاشمر طی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ انجام دادند. برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از آزمون تی زوجی استفاده شده است. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که تفاوت قابل ملاحظه‌ای بین میانگین مالیات عملکرد ابرازی و قطعی اشخاص حقیقی وجود دارد. به عبارت ساده تر، کیفیت مالیات ابراز شده توسط مودیان با مالیات قطعی فاصله معنی داری دارد. نتایج این پژوهش نشان داد که تفاوت قابل ملاحظه‌ای بین میانگین مالیات عملکرد تشخیصی و قطعی اشخاص حقیقی وجود ندارد. به عبارت ساده تر کیفیت مالیات تشخیص داده شده توسط ممیزان مورد قبول است. سایر یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که تفاوت قابل ملاحظه‌ای بین میانگین مالیات ارزش افزوده ابرازی و قطعی اشخاص حقیقی وجود دارد. به عبارت ساده تر کیفیت مالیات ارزش افزوده ابراز شده توسط مودیان با مالیات ارزش افزوده قطعی فاصله معنی داری زیادی دارد. به علاوه، تفاوت قابل ملاحظه‌ای بین میانگین مالیات ارزش افزوده تشخیصی و قطعی اشخاص حقیقی وجود ندارد. این نتایج بیانگر این امر است که مالیات ارزش افزوده تشخیص داده شده توسط ممیزان در مقام مقایسه با مالیات ابراز شده توسط مودیان، بیشتر مورد تأیید است.

صحرايي (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین انطباق مالیات دفتري و مدیریت سود را بررسی کردند. در این پژوهش به تعداد ۲۳۶ نمونه بین سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۴ می‌پردازد. مدل‌های مدیریت سود استفاده شده در این پژوهش شامل مدل‌های جونز، جونز تعدیل شده، کاسنیک و کوتاری است. نتایج حاصل از آزمون‌های انجام شده بر روی فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که انطباق مالیات دفتري با مدیریت سود در سه مدل جونز، جونز تعدیل شده و کوتاری رابطه‌ی معنادار مثبتی دارد اما انطباق مالیات دفتري با مدیریت سود در مدل کاسنیک رابطه معناداری ندارد. عنایتی (۱۳۹۴) شناسایی عوامل موثر بر ایجاد تفاوت درآمد مشمول مالیات ابرازی و تشخیصی اشخاص حقوقی را بررسی کردند. نوع روش تحقیق، توصیفی می‌باشد پژوهش نیز از نوع کاربردی می‌باشد. جامعه آماری کلیه اشخاص حقوقی شهر سنندج می‌باشد که برای عملکردهای ۱۳۸۴ لغایت ۱۳۸۸ اظهارنامه مالیاتی تسلیم نموده و دفاتر قانونی و اسناد و مدارک خود را به اداره امور مالیاتی، جهت رسیدگی ارائه نموده‌اند. برابر نتایج حاصله مشخص گردید بین درآمد مشمول مالیاتی ابرازی مؤدیان و درآمد مشمول مالیات تشخیصی آنان تفاوت معناداری وجود دارد و مغایرت بین استانداردهای حسابداری و قوانین مالیاتی، عدم رعایت آیین نامه تحریر دفاتر، عدم کفایت اسناد و مدارک ارائه شده توسط مودی در اثبات هزینه‌های صورت گرفته همگی در ایجاد این تفاوت نقش دارند.

ناصری و محمدزاده سالطه (۱۳۹۴) به بررسی تاثیر ویژگی‌های مالی بر اختلاف مالیاتی ابرازی و قطعی پرداختند. برای این منظور، ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، برای یک دوره هفت ساله (۱۳۹۰ - ۱۳۸۴) انتخاب گردید. برای بررسی تاثیر ویژگی‌های مایلید از معیارهای نسبت سود خالص، فروش خالص، اندازه شرکت، نسبت سود ناخالص، اهرم مالی شرکت و برای اختلاف مالیات ابرازی و قطعی از رابطه، کسر مالیات قطعی از ابرازی، تقسیم بر مالیات ابرازی استفاده شده است. همچنین برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از

مدل رگرسیون چند متغیره و به روش داده های پانل استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می دهد از بین ویژگی های مالی، سود خالص و حاشیه سود ناخالص به اختلاف مالیات ابرازی و قطعی تاثیر معنی داری ندارد. علاوه بر این، تاثیر فروش خالص و اهرم مالی بر اختلاف مالیات ابرازی و قطعی، مثبت و معنی دار و اندازه شرکت منفی و معنادار می باشد.

جینگ هوای^۱ و اکسن دی لی^۲ (۲۰۱۶) در مقاله خود «تحقیق در مورد مدل ارزیابی عملکرد حسابرسی مالیاتی» مدل ارزیابی عملکرد حسابرسی مالیاتی را برای انتخاب فاکتورهای تأثیرگذار مختلف از طریق آنالیز رابطه خاکستری بررسی نموده است. براساس شبکه عصبی مصنوعی، مدل ارزیابی عملکرد حسابرسی مالیاتی با توجه به عوامل انتخاب شده به عنوان گره های خروجی لایه بر اساس شبکه عصبی BP ساخته شده است و نتیجه گیری شد که این مدل می تواند به فاکتورهای مختلفی دست یابد و دقت محاسبات را بالا ببرد. یون سووانگ کو و همکاران (۲۰۱۱) به بررسی اثر شرکتهای فامیلی بر روی تفاوت های مالیاتی (BDT) پرداختند. این دیدگاه وجود دارد که در شرکتهای فامیلی به دلیل یکی بودن کنترل و مالکیت، فشار بازار سرمایه کمتر است و در نتیجه انگیزه برای مدیریت سود کمتر است. شرکتهای فامیلی برای دستکاری سود دفتری یا سود مشمول مالیات تمایل کمتری دارند زیرا آنها مایلند به شهرت شرکت توجه کنند، بر عملکرد بلندمدت تاکید دارند، و نسبت به هزینه های تحمیل شده بوسیله عکس العمل منفی بازار سرمایه به اجتناب از مالیات حساس ترند. در این مطالعه تفاوت قوانین، اجتناب از مالیات و مدیریت سود به عنوان سه دلیل اصلی ایجاد تفاوت های مالیاتی عنوان شده است. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که شرکتهای فامیلی نسبت به شرکتهای غیرفامیلی تفاوت های مالیاتی کمتری دارند و تطابق بیشتری دارند. همچنین تفاوت های مالیاتی شرکتهای فامیلی در مقایسه با شرکتهای غیرفامیلی رابطه کمتری با مدیریت سود و اجتناب از مالیات دارد و تفاوت های مالیاتی شرکتهای فامیلی اطلاعات اضافی مفیدی را در رابطه با سود جاری فراهم می کند.

تفاوت دفتری مالیات

تفاوت مالیات دفتری را می توان به عنوان تفاوت بین سود صورت های مالی و سود مالیات پذیر فدرال تعریف کرد (مور، ۲۰۱۲). شاکر فور و همکاران (۲۰۱۱) اظهار می کنند که نتایج دفتری می تواند به سه دلیل از نتایج مالیات پذیر متفاوت باشد، و یا به عبارت دیگر تفاوت مالیات دفتری به سه دلیل به وجود می آید: اولاً، به دلیل اهداف متفاوت دو شکل از محاسبه نتایج، شکل اول تطبیق با اصول حسابداری پذیرفته شده (GAAP)، با هدف کاهش نامتقارنی اطلاعات، و شکل دیگر برای محاسبه سود مالیات پذیر طراحی شده است و از قوانین مالیاتی پیروی می کند (شاکر فور و همکاران، ۲۰۱۱).

دومین دلیل تفاوت مالیات دفتری آن است که اگرچه حسابداری شرکت، اصول اقتصادی معاملات را به شیوه ای هدفمند و قابل اثبات ثبت می کند، اما حسابداری مالیات بدین منظور طراحی شده است که رفتار فردی را تحریک

¹. Jing huai SHE

². Xue dan LI

یا جبران کند (شاکر فور و همکاران، ۲۰۱۱). به عنوان مثال، برای اهداف حسابداری، ارزش تجهیزات یک شرکت بر اساس برآورد طول عمر مفید این دارایی، در هر دوره کاهش یافته است (هزینه‌هایی که نتایج شرکت را کاهش می‌دهند). اما برای اهداف مالیاتی، ارزش این تجهیزات در هر دوره و در تطابق با مقررات قانونی، و بدون محاسبه و کاهش واقعی کالا، کاهش یافته است (کاهش سود مالیات پذیر). بر اساس این تعریف قانونی، کاهش سود برای اهداف مالیاتی به ندرت با برآورد واقعی کاهش برای تجهیزات برای اهداف شرکت استفاده می‌شود. بنابراین، نتایج حسابداری و نتایج مالیاتی متفاوت است. سومین دلیل برای تفاوت مالیات دفتری در این واقعیت نهفته است که محرک‌هایی برای همراه کردن هر دو دریافت‌کنندگان اطلاعات یعنی استفاده‌کنندگان از بازار مالی و دولت وجود دارد (شاکر فور و همکاران، ۲۰۱۱). عملکردی که بر سود گزارش شده به مقامات مالیاتی تاثیر می‌گذارد، و منجر به فرار از پرداخت مالیات می‌شود، تحت عنوان مدیریت مالیات شناخته شده است (دیسای، ۲۰۰۵). این عملکرد شامل دستکاری یعنی دستکاری در نزولی کردن سود مالیاتی، می‌باشد (فرانک و همکاران، ۲۰۰۹). بنابراین، تفاوت مالیات دفتری شامل اطلاعات مفیدی در مورد کیفیت نتایج گزارش شده توسط شرکت‌ها به دولت است.

انواع تفاوت مالیات

تفاوت موقت

تفاوت موقت زمانی روی می‌دهد که هر دو قوانین حسابداری و قوانین مالیاتی میزان معامله یکسان شناسایی کنند، اما در رابطه با زمان این شناسایی، باهم اختلاف داشته باشند. یک معامله یا تراکنش توسط اصول حسابداری شناخته شود، ولی قوانین مالیاتی به آن اهمیتی ندهد و یا برعکس (سونیر و همکاران^۱، ۲۰۱۲). این تفاوت موقتی است، زیرا در دوره حسابداری بعدی، شناسایی خواهد شد. به عبارت دیگر، همه معاملات در حقیقت توسط سیستم‌های حسابداری و مالیاتی شناسایی می‌شوند و میزان اهمیت آن‌ها برابر است، اما بسته به زمان تخصیص باهم تفاوت دارند. تفاوت موقتی معمولاً بر اثر تفاوت در روش‌های به کار برده شده توسط قوانین حسابداری و مالیاتی و در زمینه ارقام تعهدی، تحقق، استهلاک، ارزش‌گذاری موجودی، و جبران ضرر مطرح می‌شود (نور و همکاران، ۲۰۰۹).

تفاوت دائمی

بر اساس یافته‌های مارتینز و دی سوزا^۲ (۲۰۱۲)، تفاوت دائمی به دلیل اختلاف در شناسایی بین قوانین حسابداری و قوانین مالیاتی در رابطه با سود و هزینه‌های ویژه روی می‌دهد. تفاوت دائمی زمانی ایجاد می‌شود که سود و هزینه‌های ویژه توسط اصول حسابداری شناسایی می‌شوند، ولی توسط قانون‌گذاران مالیاتی شناسایی نمی‌شوند، و یا برعکس. تفاوت دائمی، اختلافی را بین سود حسابداری و سود مالیات پذیر ایجاد می‌کند. تفاوت دائمی معمولاً به این دلیل مطرح می‌شود که قوانین مالیاتی مستلزم آن هستند که برخی از معاملات در محاسبه سود مالیات پذیر شامل نمی‌شوند. بر اساس قانون مالیات سود، برخی از ارقام که همان تفاوت دائمی هستند، مالیات بر سود

¹ Sionieer et al

² Martinse & Desuza

نهایی هستند، و مالیات پذیر نمی‌باشند و هزینه‌هایی هستند که جزء درآمد ناخالص محسوب نمی‌شوند (مارتینز و دی سوزا، ۲۰۱۲).

اطلاعات جمع‌آوری شده در تفاوت بین سود حسابداری یا سود دفتری و سود مالیات پذیر می‌تواند برای سرمایه‌گذاران، تحلیل‌گران و اعتباردهندگان به منظور پیش‌بینی نتایج آتی شرکت‌ها سودمند باشد (تانگ، ۲۰۰۶)، که می‌توان بر اساس این واقعیت توضیح داد که تفاوت مالیت دفتری می‌تواند اطلاعات دیگری در مورد مؤلفه‌های سود جاری و جریان نقدینگی آتی ارائه دهد. اما هنوز این سودمندی تفاوت مالیات دفتری زیر سؤال است، زیرا اطلاعات مالیاتی بسیار پیچیده، ناقص و غیراستاندارد هستند (ویر، ۲۰۰۹).

اما سودمندی اطلاعات ناشی از اختلاف سود دفتری و سود مشمول مالیت می‌تواند برای نمایندگی‌های اقتصادی نیز سودمند باشد که می‌توان آن را در رابطه بین تفاوت مالیات دفتری و پیش‌بینی نتایج آتی شرکت توضیح داد. به طور کلی، هر چه اختلاف بین سود دفتری و مالیات پذیر بیشتر باشد، میزان برآورد نتایج آتی شرکت پایین می‌آید (تانگ، ۲۰۰۶). این رابطه منفی را می‌توان بر اساس این واقعیت توجیه کرد که هر چه سطح تفاوت مالیات دفتری بالاتر باشد، بدان معنی است که سود جاری سود موقتی است و استمرار کمتری دارد، و لذا عملکرد شرکت در سال‌های آتی ضعیف‌تر خواهد بود (تانگ، ۲۰۰۶).

در بسیاری از دیدگاه‌های مطرح شده در این زمینه، اشاره شده است که اطلاعات موجود در تفاوت مالیات دفتری نسبت به ارزش سود گزارش شده، اطلاعات مفیدتری هستند (تانگ، ۲۰۰۶). اهمیت آن را می‌توان بر اساس این واقعیت توضیح داد که تفاوت مالیت دفتری اطلاعاتی را در مورد کیفیت سود گزارش شده مانند استمرار سود، تهاجم مدیریتی، ارتباط ارزش، و محافظه‌کاری حسابداری، ارائه می‌کند (شلوین و ویلسون، ۲۰۱۲). بنابراین، می‌تواند در بازبایی کیفیت سود گزارش شده برای فعالان بازار مفید باشد که این هم هنوز زیر سؤال است.

هر نوع از تفاوت مالیات دفتری می‌تواند منجر به مفاهیم متفاوتی برای پیش‌بینی نتایج آتی شرکت شود (بلای لاک^۱، ۲۰۱۲) که می‌توان گفت که تفاوت مالیات دفتری موقتی اطلاعاتی را در مورد مدیریت سود ارائه می‌کند (هانلون، ۲۰۰۵)، و تفاوت مالیات دفتری دائمی می‌تواند اطلاعاتی را در مورد شناسایی گزارش‌های مالیاتی و مالی، یعنی مدیریت سودی سود دفتری و نزولی سود مالیات پذیر، ارائه دهد (فرانک و همکاران، ۲۰۰۹). تغییر (مثبت یا منفی) در سطح تفاوت مالیات دفتری می‌تواند سطح محافظه‌کاری شرطی و غیرشرطی موجود در صورت‌های مالی را نیز نشان دهد (هالتزر^۲، ۲۰۰۹). بنابراین، هر نوع تفاوت مالیات دفتری (دائمی یا موقتی) می‌تواند به شیوه‌ای متفاوت در نا اطمینانی اقتصادی عملکرد آتی شرکت نقش داشته باشد.

علاوه بر آن، ارتباط بین انواع مختلف تفاوت مالیات دفتری و پیش‌بینی سود آتی شرکت را نمی‌توان به‌عنوان قانون جامع در نظر گرفت. تفاوت در سیستم‌های قانونی، تقاضا برای اطلاعات حسابداری، تفاوت در حمایت قانونی از سهامداران خارجی، و تفاوت در درجه تطابق مالی و مالیات می‌توانند تأثیر متفاوتی بر انتخاب حسابداری مدیران

¹ Belilack

² Harterse

داشته باشند (گانتر و یانگ^۱، ۲۰۰۰)، و در نتیجه انواع تفاوت مالیات دفتری می‌تواند فواید متفاوتی برای سرمایه‌گذاران در هر کشوری داشته باشد.

در مواردی که FTC پایین است، یعنی در کشورهایی که استانداردهای حسابداری و قوانین مالیاتی آن‌ها متفاوت است، سطح تفاوت مالیات دفتری بیشتر است، و اطلاعات حسابداری نسبت به اطلاعات مالیاتی بهتر است (یون^۲، ۲۰۰۸). در مواردی که FTC بالاتر است، یعنی در کشورهایی که استانداردهای حسابداری و قوانین مالیاتی همسو هستند، سطح تفاوت مالیات دفتری پایین است و اطلاعات مالیاتی نسبت به ارقام حسابداری گزارش شده، ارزش بیشتری برای سرمایه‌گذاران دارد (یون، ۲۰۰۸). بنابراین، اطلاعات گردآوری شده در تفاوت مالیات دفتری می‌تواند فواید مختلفی در هر زمینه داشته باشد.

تئوری نهادی استدلال می‌کند که شرکت‌ها اغلب تمایل به عملکردهایی دارند که در جامعه نهادینه شده است و هدف آن‌ها افزایش مشروعیت شرکت خود در بازار است، که اغلب بدون در نظر گرفتن این موضوع است که آیا هنجارهای حسابداری برای آن‌ها سودمند است یا نه (مایر و راوان^۳، ۱۹۷۷). بنابراین، انواع تفاوت مالیات دفتری که برای سرمایه‌گذاران در برآورد نتایج آتی شرکت در آمریکا می‌تواند سودمند باشد، شاید برای شرکت‌های برزیلی این‌گونه نباشد.

تعیین‌کننده‌های تفاوت مالیات دفتری

بسیاری از شواهد به‌دست‌آمده در مورد تعیین‌کننده‌های تفاوت مالیات دفتری از آمریکا می‌باشد. حساب‌های مالیاتی در آمریکا به مقامات مالیاتی گزارش می‌شوند و در اختیار عموم قرار نمی‌گیرند، اگرچه سود ناشی از حساب‌های تثبیت‌شده (دفتری) به شیوه‌ای متفاوت و به بازارهای مالی دست‌بندی می‌شود. با توجه به این‌که، حساب‌های مالیاتی و دفتری از دو مجموعه متمایز از قوانین حسابداری پیروی می‌کند، پس سود مالیات نمی‌تواند با سود دفتری برابر باشد. واگرایی بین سود دفتری و سود مشمول مالیات را می‌توان به فاکتورهای متعددی نسبت داد که رکود، گزارش گری سود با منبع خارجی (دیسای، ۲۰۰۳)، یا گزینه‌های سهام غیرواجد شرایط (بین^۴، ۲۰۰۱)، و تغییرات در قوانین حسابداری، از جمله آن‌ها می‌باشد که در حساب‌های دفتری اعمال می‌شود (سیدمن، ۲۰۰۸). علاوه بر آن، برخی از تحقیقات به این نتیجه رسیده‌اند که قوانین مالیاتی در کل انتخاب‌های کمتری را نسبت به استانداردهای گزارشگری مالی در اختیار قرار می‌دهد (میلز و نیوبری، ۲۰۰۱). در نهایت این‌که، تحقیقات اخیر نشان داده‌اند که محرک‌های گزارشگری تعیین‌کننده قدرتمند گزارشگری مالی هستند (داسک و همکاران، ۲۰۰۸).

اگرچه اختیار در گزارشگری را می‌توان به‌منظور انتقال یا پنهان کردن عملکرد درست اقتصادی استفاده کرد، اما تحقیقات انجام‌شده در مورد تفاوت مالیات دفتری بر فرصت‌طلبی در گزارش گری سود مالیاتی و دفتری

¹ Ganter & Yange

² Yone

³ Mayer & Ravan

⁴ ieein

تأکید دارند. لوی و نیسیم (۲۰۰۴) و هانلون (۲۰۰۵) با بررسی گزارشگری تهاجمی در سود دفتری نشان دادند که اگر تفاوت مالیات دفتری بیشتر باشد، می‌تواند کاهش نرخ رشد سود آتی شرکت را پیش‌بینی کند و با استمرار کمتر سود دفتری رابطه دارد. فیلیپس و همکاران (۲۰۰۳) با بررسی رابطه بین هزینه مالیات به تعویق افتاده و توانایی شرکت برای تأمین آستانه سود دریافتند که هزینه مالیات به تعویق افتاده به پیش بینی مدیریت سود کمک می‌کند.

سیدمن (۲۰۰۸) با بررسی مستقیم رابطه بین گزارشگری تهاجمی در سود دفتری و تفاوت مالیات دفتری به این نتیجه رسیدند که افزایش تفاوت مالیات دفتری موجب افزایش مؤلفه غیر نرمال اقلام تعهدی دفتری می‌شود. علاوه بر گزارشگری تهاجمی در سود دفتری، تکیه بر برنامه‌ریزی مالیاتی در حساب‌های مالیات می‌تواند تفاوت مالیات دفتری را افزایش دهد. به‌عنوان مثال، دفتر خزانه‌داری آمریکا (۱۹۹۹) به افزایش تفاوت مالیات دفتری در سال‌های اخیر اشاره کرده است.

دیسای (۲۰۰۵) سه مورد کلاهبردای حسابداری یعنی موارد شرکت‌های اینرون، تایکو و زیراکس، را بررسی کرده و به این نتیجه رسید که برنامه‌ریزی مالیاتی در افزایش تفاوت مالیات دفتری این شرکت‌ها نقش داشته است. ویلسون^۱ (۲۰۰۷) با استفاده از داده‌های بایگانی، اثبات کرد که شرکت‌هایی که از نظر IRS در فرار مالیاتی شامل شده‌اند، تفاوت مالیات دفتری بیشتری را گزارش کرده‌اند. محققان همچنین استدلال می‌کنند که سهم تفاوت مالیات دفتری غیرقابل توضیح توسط قوانین حسابداری و مدیریت سود در سود دفتری را می‌تواند به برنامه‌ریزی مالیاتی نسبت داد (فرانک و همکاران، ۲۰۰۶). خلاصه اینکه، به‌طور کلی می‌توان گفت که تفاوت مالیات دفتری تابعی از قوانین حسابداری و عدم تطابق سود دفتری و مالیات پذیر است، و به ویژگی‌های سود دفتری و مالیات گزارش شده بستگی دارد.

با توجه به اینکه اجتناب از پرداخت مالیات به عنوان استفاده قانونی از نظام مالیاتی برای منافع شخصی، برای کاهش میزان مالیات قابل پرداخت به وسیله ابزارهایی که در خود قانون است، تعریف می‌شود، پس اجتناب مالیاتی می‌تواند انعکاسی از نظریه مسئله نمایندگی باشد و ممکن است منجر به تصمیمات مالیاتی شود که منافع شخصی مدیر را دنبال کند. بنابراین، یکی از چالش‌های پیش روی سهامداران و هیئت مدیره، یافتن روش‌ها و انگیزه‌های کنترلی است تا هزینه‌های نمایندگی را به حداقل برسانند. دسای و همکاران نیز معتقدند مدیرانی که به دنبال منافع شخصی خود هستند ساختار شرکت را پیچیده تر کرده و معاملاتی را که باعث کاهش مالیات می‌شود، انجام می‌دهند و از این طریق منابع شرکت را در جهت منافع شخصی خود به کار می‌گیرند. آنها معتقدند که وجود مأموران مالیاتی قوی باعث افزایش نظارت بر کار مدیران و کاهش سوءاستفاده از منابع داخلی شرکت‌ها می‌شود. نکته دیگری که توسط دسای و همکاران مطرح شد این است که نحوه حاکمیت و رهبری شرکتها بر روی سطح اجتناب مالیاتی شرکت‌ها تأثیر گذار است. حاکمیت شرکتی ضعیف باعث افزایش در سطح اجتناب مالیاتی می‌شود. گراهام، معتقد است که اجتناب مالیاتی، منافع نهایی سپر مالیاتی بهره را کاهش میدهد و ممکن است

¹ Vilsone

بر روی تصمیمات مربوط به ساختار سرمایه تأثیر گذار باشد. از سوی دیگر، اگر اجتناب مالیاتی توسط مقامات مالیاتی تشخیص داده شود در این صورت، شرکت مجبور به پرداخت های اضافی و جریمه می شود که باعث کاهش جریان های نقدی ورودی و کاهش ثروت سهامداران می شود (هانان و همکاران، ۲۰۱۴). در سال های اخیر زیست بوم (اکوسیستم کارآفرینی ایران تحولات جدی را پشت سر گذاشته است. شکل گیری شرکتهای متعدد نوپا (استارت آپ)، مراکز رشد و کارآفرینی، شتاب دهنده ها (Accelerator) و صندوق های سرمایه گذاری خطرپذیر (Venture Capital) در کنار فضای آموزش کارآفرینی در مراکز آموزش عالی و سایر مؤسسات آموزشی در پنج سال اخیر به طور قابل توجه رشد داشته است. در فضای ترویجی هم برگزاری رویدادهای مختلف برای شناسایی کارآفرینان و فرصتهای سرمایه گذاری به توسعه این فضا کمک کرده است. از سوی دیگر دولت هم با اجرایی کردن قانون تأسیس و حمایت از شرکتهای دانش بنیان، گام مهمی را برای تسهیلگری و توسعه در این بخش برداشته است و اخیراً نیز ایجاد صندوق های سرمایه گذاری جسورانه در بورس کلید خورده است (رحیمیان و توکل نیا، ۱۳۹۲). حال پس از مرور مبانی نظری به چندی مبانی تجربی در زمینه تحقیق اشاره می کنیم؛ ملکبان و فرزاد (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی، تشخیصی و قطعی: مطالعه موردی استان های آذربایجان شرقی، غربی و شرق و جنوب تهران پرداختند. جامعه آماری تحقیق شامل مودیانی از اشخاص حقوقی اداره کل امور مالیاتی استان آذربایجان غربی، شرقی، شرق و جنوب تهران است که طی ۳ سال متوالی، مالیات خود را به حوزه مالیاتی ابراز کرده اند و جامعه آماری تحقیق شامل ۱۴۴۳ پرونده اشخاص حقوقی در بازه زمانی مربوطه است. برای آزمون فرضیه های پژوهش از آزمون t و آزمون لون استفاده شده است. اطلاعات مورد نیاز از روش اسناد کاوی (اطلاعات واقعی پرونده های مالیاتی به دست آمده است. نتایج نشان میدهد که اجرای حسابرسی مالیاتی تأثیری بر رابطه بین مالیات ابرازی و تشخیصی و همچنین رابطه بین مالیات ابرازی و قطعی در شرکتهایی که حسابرسی مالیاتی شده اند ندارد. شاهبندر زاده و کبگانی (۱۳۹۵) در تحقیقی با عنوان تحلیل کمی فرصتهای رشد و سودآوری شرکتهای بر مبنای ابعاد راهبردهای اقیانوس آبی پرداختند. در پژوهش حاضر، مدلی برای شناسایی ابعاد مهم در پیاده سازی راهبرد اقیانوس آبی تبیین شده است. ابعاد اصلی این مدل از کتاب استراتژی اقیانوس آبی اثر کیم و مابورن، مدل موانع راهبرد اقیانوس آبی گرفته شده است. ابعاد اصلی این مدل عبارت اند از: ابعاد شناختی، تسهیم منابع، انگیزشی و سیاسی. در پژوهش حاضر، برای تعیین میزان اهمیت هر یک از ابعاد مدل، از نظر کارشناسان حوزه راهبرد و همچنین مدل سازی غیر خطی فازی استفاده شد. نتایج مدل سازی ریاضی نشان می دهد بعد شناختی در رتبه اول قرار گرفته است. محبوبی (۱۳۹۵) تحقیقی با عنوان بررسی کیفیت مالیات ابرازی عملکرد و ارزش افزوده اشخاص حقیقی و مالیات تشخیصی و قطعی در حوزه مالیاتی کاشمر طی سالهای ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ انجام دادند. برای آزمون فرضیه های تحقیق از آزمون تی زوجی استفاده شده است. نتایج این مطالعه نشان می دهد که تفاوت قابل ملاحظه ای بین میانگین مالیات عملکرد تشخیصی و قطعی اشخاص وجود دارد. به عبارت ساده تر، کیفیت مالیات ابراز شده توسط مؤدیان با مالیات قطعی فاصله معنی داری دارد. نتایج این پژوهش نشان داد که تفاوت قابل ملاحظه ای بین میانگین مالیات عملکرد تشخیصی و قطعی اشخاص حقیقی وجود ندارد. به عبارت ساده تر کیفیت مالیات تشخیص داده شده توسط ممیزان مورد قبول است. هانکن

(۲۰۱۸) تحقیقی با عنوان انطباق مالیات ابرازی و تشخیصی بر مدیریت سود انجام دادند. برای این منظور ۵۶۱ شرکت را در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۵ مورد بررسی قرار دادند. برای ارزیابی سطوح انطباق حسابداری و مالیاتی از روش مداوم استفاده می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که تغییرات در نرخ مالیات قانونی در حوزه های قضایی با برابری مالیات بر ارزش افزوده بیشتر از شرکتهایی که در حوزه های قضایی با هم برابرند. انطباق مالیات ابرازی و تشخیصی بر مدیریت سود تأثیر معناداری دارد. لی و کوو (۲۰۱۷) در تحقیقی به بررسی تأثیر فرصت رشد بر رابطه بین پاداش هیئت مدیره و مدیریت سود پرداختند. برای این منظور آنان با استفاده از داده های ۱۴۸۷ شرکت و مجموعه با نمونه ای شامل ۶۰۶۳ سال شرکت برای دوره زمانی سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۴ به این نتیجه رسیدند که فرصت رشد می‌تواند شدت رابطه موجود رابطه مثبت و معنادار بین پاداش هیئت مدیره و مدیریت سود را تضعیف کرده و موجب کاهش این رابطه گردد. گرانتر و همکاران (۲۰۱۶) در تحقیقی تمایز بین اجتناب مالیاتی، مالیات تهاجمی و مالیات تشخیصی را تبیین کردند و به بررسی ارتباط این مفاهیم با ریسک کلی شرکت پرداختند برای این منظور داده های ۶۰۱ شرکت برای دوره ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۱ بررسی قرار دادند و به این نتیجه رسیدند که بین ریسک مالیاتی و ریسک شرکت (نوسانات بازده سهام) رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اما اجتناب مالیاتی با ریسک شرکت رابطه معناداری ندارد.

روش تحقیق

پژوهش حاضر براساس اهداف پژوهش، از نوع کاربردی؛ روش انجام آن توصیفی-پیمایشی؛ و روش جمع آوری داده‌ها به صورت کتابخانه‌ای-میدانی است. این پژوهش دارای رویکرد آمیخته بوده و از روش نظریه داده بنیاد به عنوان روش اصلی پژوهش استفاده می‌کند. روش گراندد تئوری یا نظریه داده بنیاد یک شیوه پژوهش کیفی است که به وسیله آن با استفاده از یک دسته داده ها، نظریه ای تکوین می‌یابد. پژوهش حاضر در بخش نخست با استفاده از روش نظریه پردازی برخاسته از داده‌ها (GT)^۱ انجام خواهد شد. این روش توسط استراس و کوربین ابداع گردید و به معنای روشی است که بر اساس و پایه داده‌ها به تولید نظریه می‌پردازد. داده‌هایی که برای تشریح فرایندها جمع‌آوری می‌شود، شامل انواع داده‌های کیفی از جمله مشاهدات، گفت و شنودها، مصاحبه‌ها، اسناد دولتی و تأملات شخصی پژوهشگر می‌شود (کرسول^۲، ۲۰۰۵). در این روش، تمامی محتوا یا داده‌هایی که به نحوی با موضوع مورد مطالعه در ارتباط می‌باشند، منبعی برای اطلاعات محسوب می‌شوند. در این راستا، گام اصلی، مشخص کردن تکنیک‌های گردآوری اطلاعات است. ارائه یک نظریه برخاسته از داده‌ها، مستلزم جمع‌آوری و تحلیل همزمان و زنجیروار داده‌ها است. نمونه‌گیری نظری در این روش، بدین معنا است که داده‌ها به گونه‌ای جمع‌آوری می‌شوند که برای تولید یک نظریه، مفید باشند. در پژوهش حاضر، با استفاده از این روش و طی فرایند مستمر جمع‌آوری، تجزیه و تحلیل و دسته‌بندی داده‌ها از طریق مصاحبه، به تدوین مدل پرداخته شد. شایان ذکر است که پژوهشگر در این مصاحبه‌ها به دنبال شناسایی چالش‌های موجود، مزایا، مولفه‌ها و ارایه مدل در خصوص بهبود

¹ Grounded theory

² Creswell

انطباق مالیاتی بوده است. در نمونه‌گیری نظری، گردآوری اطلاعات و تحلیل داده‌ها، اقداماتی هستند که به شدت به یکدیگر وابسته می‌باشند و می‌بایست به صورت متناوب انجام گیرند؛ زیرا تحلیل، نمونه‌گیری از داده‌ها را هدایت می‌کند (کرسول، ۲۰۰۵).

در پژوهش حاضر، نمونه‌گیری بدین گونه آغاز می‌شود که ابتدا افرادی که به لحاظ اجرایی و علمی با پژوهش مرتبط بودند، شناسایی گردند. پس از طراحی مدل بهبود انطباق مالیاتی با استفاده از روش داده بنیاد، در مرحله دوم پژوهش به منظور بررسی برازش مدل و انجام تجزیه و تحلیل‌های لازم از تکنیک مدلسازی معادلات ساختاری با استفاده از نرم افزار SPSS و Amos بهره گرفته شد. در تحقیق کیفی مصاحبه زمانی جمع‌آوری داده‌ها متوقف می‌شود که اطلاعات در باره ابعاد مورد پژوهش اشباع شود و این موضوع هنگامی به وقوع می‌پیوندد که موضوع مورد مطالعه کامل شود و اطلاعات جدیدی مرتبط با موضوع به دست نیاید با این توضیح در پژوهش کیفی، حجم نمونه مترادف با اشباع داده‌ها قرار دارد. بنابراین در پژوهش حاضر تعداد نمونه‌های انتخاب شده برابر ۱۵ نفر از خبرگان دانشگاهی و امور مالیاتی با حداقل پانزده سال سابقه کار و آشنا که مطلع و آگاه در حوزه‌های موضوع پژوهش بودند قرار داده شد. با انجام این تعداد مصاحبه تشخیص پژوهشگر این بوده است که اطلاعات گردآوری شده به نقطه اشباع رسیده و نیازی به انجام مصاحبه‌های بیشتر نیست. در نهایت داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از تحلیل داده بنیاد مورد بررسی قرار گرفتند. داده‌ها و مفاهیم حاصله مورد مطالعه در جداول کدگذاریها به منظور انتخاب مفاهیم اصلی و مقوله‌های محوری بارگذاری شده است. در این مرحله با بهره‌مندی از مفاهیم که از داده‌های کدگذاری باز بدست آمده است محقق با مطالعه و بررسی آنها و توزیع مجدد داده‌ها به مصاحبه شونده‌ها از طریق تماس و حضور مستقیم، داده‌ها و اطلاعات جمع‌آوری شده مورد بررسی مجدد قرار گرفته و با تعدیل و اصلاحات و اخذ نظر کارشناسی آنان و شماری از خبرگان مطلع، اطلاعات در جدول کدگذاری محوری با عنوان مولفه قرار داده شد. مرحله کدگذار محوری اساس آن بر ارتباطات مقوله‌ها به زیر مقوله‌ها است که با شش رویکرد داده بنیاد ارتباط داده می‌شود.

یافته‌های تحقیق

در کدگذاری باز مفاهیم شناسایی و در کدگذاری محوری با خلاصه کردن مفاهیم مقوله‌ها استخراج می‌گردد. در کدگذاری انتخابی یا مرحله نظریه پردازی، پدیده محوری به شکلی نظام مند به دیگر مقوله‌ها ربط داده می‌شود و روابط را اثبات پژوهی کرده و مقوله‌هایی را که نیاز به بهبود و توسعه بیشتری دارند را بهبود می‌بخشند و در نهایت پژوهشگر یک مدل ارائه می‌دهد در این مرحله محقق از اطلاعات مولفه‌ها (محورها) ماخوذه از جدول کدگذاری محوری و با بررسی آنها و بازخورد توسط کارشناسان مطلع و بعضی از مصاحبه شونده‌ها (جزء افراد خبره تلقی می‌شدند) تعدیل و اصلاحات لازم انجام شده است. و با انتخاب از مقوله‌ها و محورهای منتخب در شرایط محوری مرتبط با بهبود انطباق مالیاتی به روش داده بنیاد ۱۵ مقوله اصلی شناخته شده‌اند و بعنوان عوامل موثر و تاثیر گذار پژوهش قلمداد گردیده است و جا گذاری در کدگذاری انتخابی انجام شد و مدل فرضی کیفی پژوهش ایجاد گردید.

جدول ۱- مولفه های شناسایی شده بخش کیفی

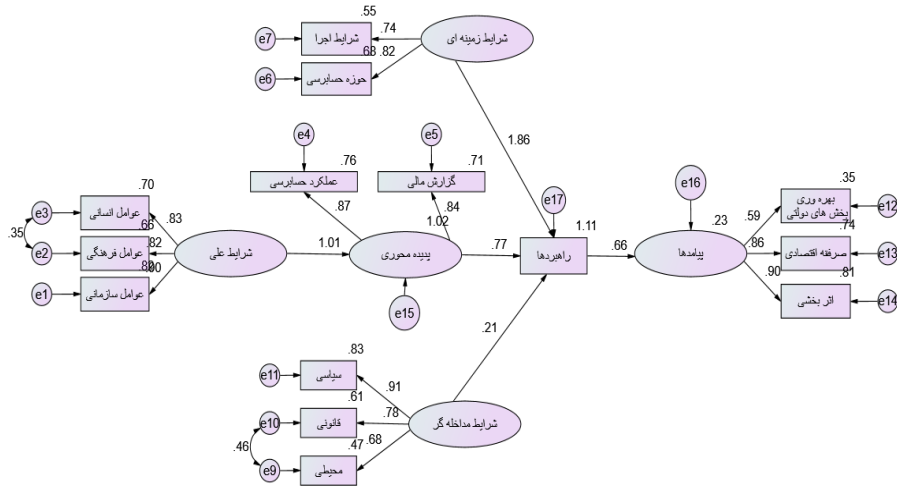
مفاهیم	مقوله	نوع مقوله
<p>تقویت انضباط اسلامی و شفافیت</p> <p>توسعه هدفمند سرمایه های انسانی</p> <p>تقویت در سیستم جامع اطلاعاتی مودیان</p> <p>تقویت بسترهای مناسب مالیاتی</p> <p>تقویت در سیستم نظارت و پیگیری در اخذ مالیات</p> <p>عدم تاخیر در رسیدگی و اخذ مالیات از مودیان</p> <p>آگاهی مدیران نسبت به منافع ناشی از حسابرسی عملکرد</p> <p>تناسب اختیارات و وظایف مدیران بخش ها و کارکنان عملیاتی</p>	عوامل سازمانی	شرایط علی
<p>اعتماد به دولت</p> <p>اجرای عدالت در سیستم مالیاتی</p> <p>رفتار کارشناسان و ماموران مالیاتی</p> <p>عدم بخشودگی افراد مختلف از پرداخت مالیات</p> <p>تبلیغات اثربخش و نقش صدا و سیما</p> <p>الزامات قانونی</p> <p>اطلاع رسانی و عدم پاسخگویی به مودیان</p>	عوامل فرهنگی	
<p>جلوگیری از قانون گریزی افراد</p> <p>آموزش افراد جامعه و بالا بردن سطح دانش آنها</p> <p>بالا بردن سطح دانش و کارایی ماموران مالیاتی</p>	عوامل انسانی	
<p>اطمینان اعضای کمیته حسابرسی</p> <p>اطمینان بخشی پروژه ها</p> <p>مبارزه با فساد</p> <p>توان شناسایی ریسک های خاص</p> <p>مهارت های ارتباطی</p>	عملکرد حسابرسی	
<p>رعایت قوانین و مقررات و الزامات گزارشگری مالی</p> <p>استقرار سیستم یکپارچه مالی و مدیریت</p> <p>تهیه و ارائه اطلاعات و گزارش های به موقع و قابل اتکا</p> <p>یکسان سازی و همخوانی آمار و اطلاعات و گزارشات صادره از سوی واحدهای مختلف،</p> <p>خصوصاً گزارش های مالی از جمله صورتهای مالی</p> <p>برنامه ریزی جهت جذب منابع مالی مورد نیاز پروژه ها و طرح های سرمایه ای در چارچوب مقررات و ضوابط مربوط</p>	گزارشگری مالی	پدیده محوری

مفاهيم	مقوله	نوع مقوله
<p>هزينه مطالبات مشکوك الوصول كاهش زيان سرمايه گذاري حذف سود و زيان تحقق نيافته ناشي از معاملات في مابين واحدهاي تركيب شونده و روش اتحاد منافع حذف سود و زيان تحقق نيافته از معاملات في مابين واحد سرمايه گذار و واحد تجاري وايسته ارزش دائمي در ارزش سرمايه گذاري هاي واحد هاي وابسته هزينه استهلاك دارايي ثابت مشهود و نامشهود تعيين حدنصاب براي هزينه ها هزينه بهره در صورت وجود سپرده سرمايه گذاري سود مشمول ماليات ابرازي سود مشمول ماليات تشخيصي اجراي ماليات بر ارزش افزوده در تمامي بخش هاي اقتصادي</p>	مغايرت بين استانداردهاي حسابداري و قوانين مالياتي	راهبردها(كنش ها و تعاملات)
<p>تعيين شدن شاخص هاي مناسب براي ارزيابي عدم تضاد منافع گزارشگري حسابرسي عملياتي ارجح بودن قوانين مالياتي بر استانداردها مالياتي و حسابرسي</p>	حوزه حسابرسي	
<p>وجود قوانين و مقررات تأكيد بر شفافيت اطلاعات مالي وعملکرد پاسخگويي نهادهاي بخش عمومي سطح مطالبات عمومي مردم حمایت مسئولين ارشدكشور استانداردهاي حسابرسي عملکرد</p>	شرایط اجرا	عوامل زمينه اي
<p>مالکيت شرکتي مالکيت مديریتی هزينه‌هاي نمايندگي عدم تقارن اطلاعاتي</p>	ساختار مالکيت	
<p>قوانين متحدالشکل در دستگاه‌هاي اجرائي كيفيت نظارت بر قوانين تقويت قوانين مالياتي كار آمدی سيستم حقوقی</p>	عوامل محيطی عوامل قانونی	عوامل مداخله گر
<p>ثبات سياسي شفافيت مصرف ماليات توسط دولت</p>	عوامل سياسي	

مفاهیم	مقوله	نوع مقوله
شفافیت قوانین و مقررات مالی استفاده از فن آوری های نوین و الکترونیک در تشخیص و وصول مالیات الزامات قانونی مبنی بر ارائه گزارش های حسابرسی مالی و صورت های مالی حسابرسی شده		
بهبود و توسعه منابع ساختاری بهبود و توسعه منابع سرمایه بهبود، توسعه و طراحی نظام های مدیریتی توسعه، بهبود و توانمندسازی نیروی انسانی	بهره وری بخش های دولتی	پیامدها
شفاف سازی کاهش فرار و اجتناب مالیاتی کاهش نرخ مالیات ساده سازی ضرایب مالیاتی وصول مالیات توسط اداره دارایی سرمایه گذاری بهتر فرصت رشد شرکت ها افزایش درآمدهای مالیاتی تسریع در وصول مالیات اشخاص حقوقی پایین آوردن هزینه وصول مالیات	صرفه اقتصادی	
تعیین فضای مناسب برای دستیابی به سطح مطلوبی از نتایج شناسایی عوامل بازدارنده دستیابی به نتایج رضایتبخش پیروی از قوانین و آیین نامه های مربوط اجرای درست و مناسب اهداف برنامه/طرح/فعالیت در حال اجرا	اثربخشی	

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج حاصل از برازش مدل معادلات ساختاری مدل بهبود انطباق مالیاتی در شکل زیر نشان داده شده است.



شکل ۱- مدل ساختاری مدل بهبود انطباق مالیاتی

منبع: یافته‌های پژوهشگر

چنانچه کیفیت مدل معادلات ساختاری مناسب باشد با استفاده از آزمون معنی دار بودن ضریب مسیرهای برآورد شده به تدوین مدل مدل بهبود انطباق مالیاتی می پردازیم.

جدول ۲- شاخص های نیکویی برازش مدل بهبود انطباق مالیاتی

نام	نماد	مقدار	بrazش قابل قبول
کای دو به درجه آزادی	chi-square/df	۲/۳۴۷	کمتر از ۵
شاخص نیکویی برازش	GFI	۰/۹۲۴	GFI > %90
شاخص نیکویی برازش اصلاح شده	AGFI	۰/۸۷۲	AGFI > %90
شاخص برازش تطبیقی	CFI	۰/۹۷۳	CFI > %90
شاخص نرم نشده برازندی	TLI	۰/۹۶۱	TLI > %90
ریشه میانگین مربعات خطای برآورد	RMSEA	۰/۰۷۵	10% > RMSEA

منبع: یافته‌های پژوهشگر

با توجه به جدول مربوط به شاخص های مدل ملاحظه می شود که شاخص های کای دو به درجه آزادی برازش مناسب مدل و شاخص RMSEA ، CFI و TLI نیز برازش منطقی مدل را گزارش می کند. همچنین، شاخص GFI

و AGFI در حد قابل قبول خود هستند و نتیجه می شود که از برازش مدل معادلات ساختاری مدل بهبود انطباق مالیاتی پذیرفته می شود. نتایج حاصل از برازش مدل معادلات ساختاری در جدول ۴-۵، نشان داده شده است. با توجه به مقادیر T و P-مقدار برآورد شده که در جدول ۴-۵ دیده می شود می توان در مورد پذیرش یا عدم پذیرش معناداری روابط بین سازه ها تصمیم گیری کرد. چنانچه مقادیر مشاهده شده آماره T در آزمون معنی داری رابطه بین دو متغیر بزرگتر از ۱/۹۶ و یا کوچکتر از ۱/۹۶- برآورد شود و یا اینکه P-مقدار مربوط به مسیرها کمتر از ۰/۰۵ باشد نشان از صحت رابطه بین سازه ها با اطمینان ۹۵ درصد دارد.

جدول ۳- نتایج برازش مدل مدل بهبود انطباق مالیاتی جهت بررسی روابط مستقیم متغیرها

نتیجه	P-مقدار	آماره T	خطای معیار	ضریب	مسیر	
					پدیده محوری	شرایط علی
معنی دار	<۰/۰۰۱	20.412	0.051	1.01	پدیده محوری	<---
معنی دار	0.026	2.219	0.419	0.769	راهبردها	<---
معنی دار	<۰/۰۰۱	5.036	0.416	1.861	راهبردها	<---
معنی دار	<۰/۰۰۱	4.21	0.06	0.209	راهبردها	<---
معنی دار	<۰/۰۰۱	7.5	0.044	0.655	پیامدها	<---

منبع: یافته های پژوهشگر

با توجه به اینکه آماره آزمون مربوط به مسیر شرایط علی به پدیده محوری ۲۰/۴۱۲ برآورد شده که بزرگتر از ۱/۹۶ و P-مقدار آن کمتر از ۰/۰۵ است، همچنین ضریب این مسیر ۱/۰۱ برآورد شده، که مقداری مثبت است، می توان گفت شرایط علی تاثیر مستقیم و معنی داری بر پدیده محوری مدل بهبود انطباق مالیاتی دارد. با توجه به اینکه آماره آزمون مربوط به مسیر شرایط مداخله گر به راهبردها ۴/۲۱ و P-مقدار آن کمتر از ۰/۰۰۱ برآورد شده است و همچنین ضریب این مسیر ۰/۲۰۹ برآورد شده، که مقداری مثبت است، می توان گفت شرایط مداخله گر تاثیر مستقیم و معنی داری بر راهبردهای مدل مدل بهبود انطباق مالیاتی دارد. با توجه به اینکه آماره آزمون مربوط به مسیر شرایط زمینه ای به راهبردها ۵/۰۳۶ و P-مقدار آن کمتر از ۰/۰۰۱ برآورد شده و همچنین ضریب این مسیر ۱/۸۶۱ برآورد شده، که مقداری مثبت است، می توان گفت شرایط زمینه ای تاثیر مستقیم و معنی داری بر راهبردهای مدل مدل بهبود انطباق مالیاتی دارد. با توجه به اینکه آماره آزمون مربوط به مسیر پدیده محوری به راهبردها ۲/۲۱۹ و P-مقدار آن کمتر از ۰/۰۲۶ برآورد شده است و همچنین ضریب این مسیر ۰/۷۶۹ برآورد شده، که مقداری مثبت است، می توان گفت پدیده محوری تاثیر مستقیم و معنی داری بر راهبردهای مدل مدل بهبود انطباق مالیاتی دارد.

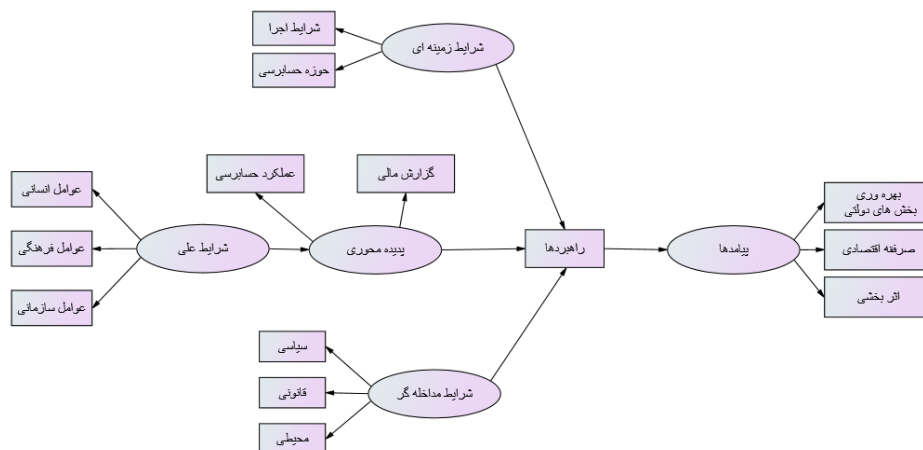
با توجه به اینکه آماره آزمون مربوط به مسیر راهبردها به پیامدها $7/5$ و P -مقدار آن کمتر از $0/01$ برآورد شده است و همچنین ضریب این مسیر $0/655$ برآورد شده، که مقداری مثبت است، می توان راهبردها تاثیر مستقیم و معنی داری بر پیامدهای مدل بهبود انطباق مالیاتی دارد. در جدول زیر روابط غیر مستقیم متغیرها مورد بررسی قرار گرفته اند.

جدول ۴- نتایج برازش مدل جهت بررسی روابط غیر مستقیم متغیرها

غیر مستقیم			کل			
پیامدها	راهبردها	پدیده محوری	پیامدها	راهبردها	پدیده محوری	
0.137	0	0	0.137	0.209	0	شرایط مداخله گر
1.22	0	0	1.22	1.861	0	شرایط زمینه‌ای
0.509	0.777	0	0.509	0.777	1.01	شرایط علی
0.504	0	0	0.504	0.769	0	پدیده محوری
0	0	0	0.655	0	0	راهبردها

منبع: یافته های پژوهشگر

در جدول فوق تمامی روابط معنی دار هستند و همانطور که از جدول فوق برمی آید شرایط مداخله گر، شرایط زمینه ای و پدیده محوری مدل بهبود انطباق مالیاتی به صورت غیر مستقیم با پیامدها و شرایط علی به طور غیر مستقیم با راهبردها و پیامدها ارتباط مثبت و معنی دار دارد. بنابراین الگوی نهایی مدل بهبود انطباق مالیاتی نیازی به اصلاح نداشته و به صورت زیر می باشد.



شکل ۲- ارائه مدل نهایی برای بهبود انطباق مالیاتی به روش داده بنیاد

منبع: یافته های پژوهشگر

نتیجه گیری و پیشنهادهای تحقیق

در اقتصاد کنونی، مالیات از ابزارهای مهم مالی دولت می باشد و با توجه به اهمیت آن در اقتصاد کشور و همچنین در فرایند توسعه و بازسازی یکی از اصلی ترین ابزارها در جهت خصوصی سازی، تعدیل ثروت و توزیع مجدد درآمد به شمار می رود. یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر ظرفیت مالیاتی، نگرش، برداشت و رفتار مردم در ارتباط با مالیات است که به فرهنگ مالیاتی مشهور است. مردم باید بپذیرند که نفت ثروت مولد است نه درآمد مصرفی که دائمی هم نیست. دیگر اینکه مردم باید نقش حاکمیتی دولت را از قبیل ایجاد امنیت درک کنند و بپذیرند ایفای این نقش هزینه بردار است. در یک نظام مالیاتی عادلانه باید نشان داده شود که هیچ گونه تبعیضی وجود ندارد و آنکه از امکانات بیشتری در اقتصاد استفاده می کند در هزینه های اقتصاد هم مشارکت بیشتری دارد.

از طرف دیگر از دیدگاه اقتصاددانان یکی از مفاهیم اصلی بودجه متعادل آن است که نسل حاضر نباید باز پرداخت بدهیهای دراز مدت دوره خود را به نسل آینده انتقال دهد. به بیان دیگر شهروندان نباید بهای خدماتی را که دریافت می کنند بعهده مالیات دهندگان سالهای آینده محول نمایند، و مفهوم حقوق بین دوره ای جزئی از مسئولیت پاسخگویی عمومی محسوب می شود که دولت نیز می بایست در اجرای این وظیفه مهم عواملی که باعث عدم تمکین مالیاتی می شود، شناسایی و راههایی برای مقابله با آن اتخاذ نماید. با توجه به مطالب فوق جهت برقراری پابندی متعهدانه مؤدیان به تکالیف مالیاتی قبل از هر چیز لازم است تا عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی شناخته شده و بعد از شناسایی این عوامل راهها و روشهای جلوگیری از آنها جستجو کرده و ارائه نمود. آثار فعالیتهای فرار از پرداخت مالیات می تواند تا حدی باشد که بین درآمدی که قانوناً باید وصول شود و درآمدی که جمع آوری می شود رابطه اندکی برقرار شود. نتایج برآزش مدل های اندازه گیری و ساختاری الگوی نهایی مدل بهبود انطباق مالیاتی به روش داده بنیاد حاکی از این مطلب بود که هر دو مدل از کیفیت خوبی برخوردار بوده و تمامی شاخص های نیکویی برآزش حد نصاب قابل قبول خود را کسب نموده اند و با اطمینان می توان از نتایج برآزش آن استفاده نمود. نتایج برآزش مدل نشان داد مسیرشرایط علی به پدیده محوری، مسیره های پدیده محوری، شرایط زمینه ای و شرایط مداخله گر به راهبردها و مسیر راهبردها به پیامدها معنی دار بوده و همچنین شرایط مداخله گر، شرایط زمینه ای و پدیده محوری مدل بهبود انطباق مالیاتی به صورت غیر مستقیم با پیامدها و شرایط علی به طور غیر مستقیم با راهبردها و پیامدها تاثیر داشته اند.

در نهایت با توجه به افزایش سیاست اجتناب مالیاتی در بین شرکتهای بورسی که لزوماً با توجه به شرایط نابسامان اقتصادی به فعالیتهای اجتناب از پرداخت مالیات بیشتر خواهند شد، پیشنهاد می شود نهادهای قانون گذار، در تدوین قوانین و مقررات مربوط به انجام امور نظارتی توجه بیشتری نمایند و قوانین سخت گیرانه تری را برای جلوگیری از فعالیت هایی که موجب فرار مالیاتی یا فعالیتهای اجتناب از پرداخت مالیات غیرقانونی در راستای انطباق مالیات ابرازی و مالیات تشخیصی در شرکتهای مزبور شوند.

فهرست منابع

- افضل نیا، سیدحسین (۱۳۹۸) بررسی تاثیر انطباق مالیات ابرازی و مالیات تشخیصی بر فرصت رشد شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره دوم، شماره ۱۱، صص ۱۸-۲۹.
- خانی، عبدالله، ایمانی، کریم، ملایی، بهنام (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین تخصص و اجتناب مالیاتی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، ۱۳ (۵۱)، ۳۳-۶۸.
- خواجوی، شکراله؛ ابراهیمی، مهرداد (۱۳۹۶) بررسی تأثیر متغیرهای حسابرسی بر احتمال وقوع تقلب در صورتهای مالی: شواهدی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران- نشریه دانش حسابرسی. جلد ۱۷ شماره ۶۸ صفحات ۴۱-۶۲.
- رضایی، فرزین، جعفری نیارکی، روح الله (۱۳۹۴). رابطه بین اجتناب مالیاتی و تقلب در حسابداری شرکتها، ۲۳ (۲۶)، ۱۰۹-۱۳۴.
- سعیدی، هادی و غلامی نژاد، زهره، ۱۳۹۷، انطباق مالیات دفتری و مدیریت سود در واکنش به کاهش نرخ مالیات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی مطالعات نوین اقتصاد، مدیریت و حسابداری در ایران، کرج
- صبوری اشکذری، علیرضا و حاجی قاسمی، محمدرضا و دهقانی اشکذری، منصور، ۱۳۹۹، بررسی تاثیر تفاوت مالیات ابرازی و قطعی بر کیفیت سود در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین کنفرانس ملی پژوهش در حسابداری و مدیریت، تهران
- صحرایی، ندا (۱۳۹۴) بررسی رابطه بین انطباق مالیات دفتری و مدیریت سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی پرندک
- فلاحی، محمد و علیپور، صفدر، ۱۳۹۷، بررسی تاثیر حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی، تشخیصی قطعی (مطالعه موردی: استان های اصفهان یزد)، کنفرانس ملی رهیافت های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تهران
- عباس زاده، محمدرضا، فدایی، مرتضی، مفتونیان، محسن، بابایی کلاریجانی، مانده. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط شفافیت مالی و اجتناب مالیاتی با توجه به مالکیت نهادی شرکتها (مطالعه موردی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران). اقتصاد مالی، ۱۰ (۳۵)، ۴۵-۷۴.
- کامیاب تیموری، رضا، کیقبادی، امیررضا، فرساد امان الهی، غلامرضا. (۱۴۰۰). شناسایی ریسک های قابل کنترل عدم تمکین مالیاتی با رویکرد مدل سازی معادلات ساختاری. اقتصاد مالی، ۱۵ (۵۶)، ۲۶۹-۳۰۲.
- گرد، عزیز و کشاورز، الهام، ۱۳۹۶، انطباق مالیات دفتری و مدیریت درآمد در پاسخ به کاهش نرخ مالیات، رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت حسابداری، شماره ۳، صص ۱۰۹-۱۱۶.
- محبوبی، جواد (۱۳۹۵) بررسی کیفیت مالیات ابرازی عملکرد و ارزش افزوده اشخاص حقیقی و مالیات تشخیصی و قطعی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد.

ملاسمعیلی دهشیری، حسن، پژیوان، جمشید، غفاری، فرهاد، حسینی، سید شمس الدین. (۱۴۰۱). تحلیل اثر سیاست مالی (مالیات بر مجموع درآمد) بر توزیع درآمد کشورهای منتخب OECD. اقتصاد مالی، ۱۶(۵۸)، ۹۳-۱۰۸.

ملکیان، اسفندیار، فرزاد، سرو. (۱۳۹۶). تأثیر حسابرسی مالیاتی بر رابطه بین مالیات ابرازی، تشخیصی و قطعی: مطالعه موردی استان‌های آذربایجان شرقی، غربی و شرق و جنوب تهران. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۹، شماره ۳۳، صص ۵۱-۶۴.

ناصری، محمد و محمدزاده سالطه، حیدر، ۱۳۹۴، بررسی تأثیر ویژگی‌های مالی بر اختلاف مالیات ابرازی و قطعی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس بهادار ایران، سومین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت، تهران نجاتی، بهروز و فرید، داریوش، ۱۳۹۵، اختلاف مالیات ابرازی، قطعی و تشخیصی اشخاص حقوقی، پنجمین کنفرانس بین‌المللی حسابداری و مدیریت با رویکرد علوم پژوهشی نوین، تهران

Desai, M. A. and D. Dharmapala, 2009. "Corporate Tax Avoidance and Firm Value" in *The Review of Economics and Statistics* 91(3): 537-546.

Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O., (2009), Tax Reporting Aggressive Ness and its Relation to Agressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467-496.

Hanlon, M. (2015). "What can we infer about a firm's taxable income from its financial statements?". *National Tax Journal*, 56 (4): 831-863.

Hanlon, M., and S. Heitzman. (2010). "A review of tax research." *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3): 127-178.

Noor, R.M., Mastuki, N.A., Bardai, B. (2009), "Book-Tax Difference and Value Relevance of Taxable Income:

Pazarçeviren, Selim Yüksel. (2015), "Adli Muhasebecilik Mesleği", *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt. 1, Sayı.2, s.1-19

Phillips, J. (2003). "Corporate tax-planning effectiveness: the role of compensation-based incentives". *The Accounting Review*, 78, 847-874.

Shackelford, D., J. Slemrod, and J. Sallee, 2011. "Financial Reporting, Tax, and Real Decisions: Toward a Unifying Framework," *International Tax and Public Finance*, 18(4), 461-494.

Sonnier, B.M., Hennig, C.J., Everett, J.O., Raabe, W.A. (2012), "Reporting of book-tax differences for financial and tax purposes: A case study", *Journal of Accounting Education*, 30, 58-79.

Wilson, R., (2009). "An examination of corporate tax shelter participants". *The Accounting Review*, 84, 969-999.

Presenting a model to improve tax compliance based on foundation data

**Mahdi Khadri¹
Habib Piri²
Reza Sotoudeh³**

Received: 02 / May / 2024

Accepted: 13 / June / 2024

Abstract

The formation of structural reforms aims to improve the tax system by expanding new tax bases and improving the performance of existing tax bases. Every political tool in Islamic economy is designed with consideration of net social benefit, compliance with Sharia laws and mechanism of achieving the desired goal. In terms of the basic practical purpose, in terms of nature, survey research and in terms of paradigm, combined-exploratory research, sampling in the qualitative part of the research was done in a purposeful way and in the quantitative part in a stratified random manner. . In the qualitative phase, the interviews with 15 people, academic and tax experts who have at least a master's degree or have been working in the tax field for 15 years, continued until theoretical saturation was reached, and the samples of the quantitative part were based on Cochran's formula was chosen. The research tool in the qualitative part was a semi-structured exploratory interview, and in the quantitative part, a researcher-made questionnaire was used to evaluate the improvement of tax compliance, which was designed based on the codes obtained in the qualitative stage. In the qualitative part, the interviews were analyzed using the foundation's data analysis method. The validity and reliability of the components were examined and the Cronbach's alpha of all the above components was 0.7 and during that; The most important components of improving tax compliance were measured. In the quantitative part, the accuracy of the research model was confirmed through the method of structural equations using Amos software, and it was found that the selection of concepts, dimensions and indicators was of high accuracy and could provide a suitable framework for the preparation of the document. provide the prospect of improving tax compliance.

Keyword: TAXATION, DIAGNOSTIC TAX REVENUE, ACCOUNTING STANDARDS, TAX COMPLIANCE

JEL Classification: M40, M41, M48, M49

¹ Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan, Iran.
Khadrimahdi12@gmail.com

² Department of Accounting, Zahedan Branch, Islamic Azad University, Zahedan, Iran (corresponding author).
hhpiri1354@gmail.com

³ Department of Accounting, Nikshahr Branch, Islamic Azad University, Nikshahr, Iran. r.sotoudeh@iauzah.ac.ir



تأثیر ساختار سرمایه و مسئولیت اجتماعی شرکتی بر ریسک تجاری در طول همه گیری کووید - ۱۹

سید حسین شاکر طاهری^۱

فاطمه سلیمانی ثمرین^۲

محمد رضا زنگانه^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۵

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۴

چکیده

طی سالهای شیوع بیماری کرونا، ویروس کووید-۱۹ فعالیتهای اقتصادی جهانی را به شدت محدود کرد. این مقاله تأثیر مشترک ساختار سرمایه و فعالیتهای مسئولیت اجتماعی (CSR) را بر ریسک تجاری شرکت در طول همه گیری کووید-۱۹ بررسی می کند. جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که طی سالهای ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ فعالیت داشته اند. تعداد نمونه انتخابی ۱۲۰ شرکت بر اساس معیارهای غربالگری می باشد. یافته ها نشان می دهد شرکتهایی که بدهی های بیش از حد بهینه داشته اند، ریسک شرکتی بالاتری را در طول همه گیری کووید-۱۹ تجربه کرده اند و این اثر در بین شرکتهایی با عملکرد ضعیف مسئولیت اجتماعی، شایع تر است. در مقابل، شرکتهایی که سطح بدهی آنها کمتر از حد مطلوب است، صرف نظر از شیوه های خوب مسئولیت اجتماعی، از خود در برابر تأثیرات ناشی از همه گیری کووید-۱۹ محافظت می کنند. نتایج آزمون فرضیه ی اول نشان داد که بین ریسک تجاری و اهرم مالی شرکت در طول همه گیری کووید-۱۹ ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد که بین ریسک تجاری و اهرم مالی بالای شرکت، در طول همه گیری کووید-۱۹ با توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد و در نهایت نتایج آزمون فرضیه سوم نشان داد که بین ریسک تجاری و اهرم مالی پایین شرکت در طول همه گیری کووید-۱۹ بدون توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط منفی و معناداری وجود دارد. این پژوهش بینش هایی را در خصوص جهت گیری های ساختار سرمایه و شیوه های خوب مسئولیت اجتماعی پس از همه گیری کووید-۱۹ برای ایجاد پایداری و انعطاف پذیری در یک بازار بی ثبات، به کسب و کارها ارائه می کند.

واژه های کلیدی: ساختار سرمایه ، مسئولیت اجتماعی شرکتی ، ریسک تجاری ، کووید-۱۹

طبقه بندی JEL: E22, G19, M14, M49

۱ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول) S.shaker.t@gmail.com

۲ گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ارشاد دماوند، تهران، ایران Solimani.f1994@gmail.com

۳ گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی ارشاد دماوند، تهران، ایران Solimani.f1994@gmail.com

۳۳۵

نوع مقاله: علمی پژوهشی

Ecj@iauctb.ac.ir



Creative Commons - Attribution 4.0
International - CC BY 4.0
Creativecommons.org

۱- مقدمه

ویروس کشنده کووید-۱۹ که در پایان سال ۲۰۱۹ پدید آمد، منجر به یک بحران اجتماعی و اقتصادی گسترده در سطح جهان شد. تقریباً تا پایان ژانویه سال ۲۰۲۰ بیش از ۱۷ میلیون نفر در سطح جهان دچار مرگ‌ومیر توسط این ویروس شدند. (سازمان بهداشت جهانی، ۲۰۲۰). در کنار تجارت‌های داخلی در سطوح بین‌المللی، کشورها نیز دچار رکودهای شدید منفی قابل‌توجهی شدند که عملکرد بازارهای سهام را با رکود مواجه نمود. (آوادی و همکاران، ۲۰۲۰). همه‌گیری کووید-۱۹ بازار سهام ایران را تحت‌تأثیر قرار داد. بیماری همه‌گیر کووید-۱۹ نه تنها نشان‌دهنده یک فوریت بهداشت عمومی در سراسر جهان شد، بلکه هزینه‌های اقتصادی گسترده‌ای را در سطح جهان به کشورهای مختلف تحمیل نموده است. گسترش خود ویروس و اقدامات مهارکننده برای کاهش آن می‌تواند تولید و مصرف را با چالش‌هایی مواجه کند. (رخشیت و نئوگ، ۲۰۲۱). فعالیت‌های کسب‌وکار جهانی به شدت توسط کووید-۱۹ دچار مشکل و رکود شد و بنابراین شیوه‌های خوب مسئولیت اجتماعی از کسب‌وکارها در برابر بحران محافظت می‌کند. کووید-۱۹ به‌عنوان یک شوک به بازارهای مالی در سراسر جهان وارد شد و در نتیجه، بازارها به شدت بی‌ثبات شدند و ورشکستگی‌های شرکتی بیشتری در مدت‌زمان کوتاهی مشاهده شد (آچاریا و استیفن، ۲۰۲۰). کسب‌وکارها به دنبال کمک مالی می‌باشند تا در بازار رقابت کنونی خود باقی بمانند. این سؤال مطرح می‌شود: "چگونه شرکت‌ها می‌توانند از خود در برابر رکود بازار محافظت کنند و از رکود اقتصادی ناشی از بحران بهداشت عمومی جان سالم به در ببرند؟" شیوع بیماری کووید-۱۹ توجه زیادی را از سوی عموم و محققان به خود جلب کرده است. تعطیلی مغازه‌ها، محدودیت‌های سفر، بسته‌شدن مرزهای بین‌المللی، همه اینها به طور مخربی به اقتصاد جهانی ضربه می‌زند. بازارهای مالی جهانی در واکنش به عدم اطمینان و ترس عمومی ناشی از کووید-۱۹ به شدت سقوط کردند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). بسیاری از کسب‌وکارها تحت‌تأثیر بحران بهداشت عمومی قرار گرفته‌اند و با پرداخت بدهی‌های زیاد از مشکلات مالی رنج می‌برند. از سوی دیگر، شرکت‌های با رویه‌های قوی مسئولیت اجتماعی نسبتاً بهتر عمل کرده‌اند. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که یا سیاست ساختار سرمایه شرکت یا فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی نقش حیاتی در طول سقوط بازار سهام ایفا می‌کنند (بای و همکاران، ۲۰۲۰). به طور گسترده پذیرفته شده است که مشارکت در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی ثروت سهام‌داران را افزایش می‌دهد (لی و کیم، ۲۰۱۶). بسیاری از مقالات تحقیقاتی تأثیر مسئولیت اجتماعی را بر ارزش شرکت مطالعه می‌کنند و استدلال می‌کنند که مسئولیت اجتماعی می‌تواند مزایای مختلفی را برای شرکت‌ها به همراه داشته باشد (دینگ و همکاران، ۲۰۲۰). شرکت‌هایی با انعطاف‌پذیری مالی بالا (دارایی‌های نقدی بیشتر و بدهی کمتر) کمتر تحت تأثیرات منفی کووید ۱۹ قرار می‌گیرند. به عبارت دیگر، شرکت‌هایی که دارای اهرم مالی بالا هستند، با ریسک بیشتری نسبت به شرکت‌هایی که دارای اهرم مالی پایین هستند، دچار مشکلات مالی می‌شوند. دلیل این امر می‌تواند این باشد که شرکت‌هایی با انعطاف‌پذیری مالی بالا (اهرم مالی پایین) ظرفیت بدهی بیشتری دارند، به طوری که وقتی کمبود جریان‌های نقدی ناشی از یک شوک برون‌زا منجر به مشکل نقدینگی تجاری می‌شود، دسترسی آسان‌تری به منابع مالی دارند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). ادبیات اخیر در مورد تأثیر کووید-۱۹ بر عملکرد و ریسک شرکت و تأثیر آن به طور مستقل بر مسئولیت اجتماعی و ویژگی‌های شرکت

متمرکز است. تئوری مبادله ساختار سرمایه کراس و لینتزربرگ (۱۹۷۳) پیشنهاد می‌کند که ارزش شرکت در ساختار سرمایه بهینه که در آن منافع حاشیه‌ای و هزینه‌های حاشیه‌ای بدهی برابر است، حداکثر می‌شود؛ بنابراین، استفاده بیش از حد از بدهی، به طوری که بیش از حد بهینه باشد منجر به کاهش ارزش شرکت و افزایش ریسک شرکت می‌شود و به آن «افزایش اهرم» می‌گویند. علاوه بر این، انحراف مثبت از ساختار سرمایه بهینه، احتمال مشکلات مالی را افزایش می‌دهد و باعث می‌شود که شرکت‌ها دچار ورشکستگی شوند. از سوی دیگر، ارزش شرکت با سطح بدهی که کمتر از سطح بهینه ساختار سرمایه است، افزایش می‌یابد تا از مزایای مالیات بر بهره برخوردار شود و در عین حال در درجه پایینی از ریسک ورشکستگی باقی بماند (هالینگ و همکاران، ۲۰۲۰). به عبارت دیگر، شرکت‌های تحت اهرم مالی پایین دارای ظرفیت بدهی بیشتری برای انجام سرمایه‌گذاری‌های جدید از طریق استقراض فعالیت می‌کنند. با این حال، سطح پایین بدهی نیز باعث ایجاد مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران می‌شود (فالنبرخ و همکاران، ۲۰۲۰)؛ بنابراین سؤال اصلی پژوهش حاضر این است که آیا بین ساختار سرمایه و مسئولیت اجتماعی شرکتی با ریسک تجاری باتوجه به شیوع کووید-۱۹ ارتباط وجود دارد؟ هدف از هر سرمایه‌گذاری، کسب بازدهی بالاتر است و برای کسب بازده مناسب از طریق سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه، شناخت دقیق صنایع و شرکت‌ها و ارزیابی هر یک از شرکت‌ها بر اساس معیارهای مختلف و با استفاده از مدل‌های منطقی ضروری است. با وجود پژوهش‌های متعددی در رابطه با مسئولیت پذیری اجتماعی، هنوز دامنه گزارشگری و افشای مسئولیت پذیری اجتماعی برای شرکتها، مشخص نیست. برخی از پژوهشگران حوزه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، معتقدند که نظریه یا رویکرد عام پذیرفته شده ای برای مسئولیت اجتماعی شرکتها وجود ندارد. آنها مسئولیت اجتماعی شرکتها را یک مفهوم وسیع و پیچیده و در حال تکامل مستمر میدانند که نگرشها و ایده‌های گوناگونی را شامل میشود (صراف و همکاران، ۱۴۰۰). چندین مطالعه درباره بررسی ارتباط بین تصمیمات سرمایه‌گذاری و مسئولیت اجتماعی شرکتی به طور مستقل انجام شده است؛ اما تاکنون پژوهشی داخلی درباره ریسک تجاری باتوجه به شیوع کووید-۱۹ انجام نشده است. در این پژوهش، تأثیر این دو متغیر در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تحلیل می‌شود. باتوجه به اینکه شیوع بیماری کووید ۱۹ تأثیر بسزایی بر بازارهای سهام کشورهای مختلف از جمله بورس اوراق بهادار تهران دارد، بنابراین بررسی ارتباط این متغیرها با توجه به همه‌گیری کووید-۱۹ اهمیت ویژه‌ای در بازار سهام ایران دارد و می‌تواند در صورت وقوع اتفاقات مشابه راهگشا باشد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱ مبانی نظری

امروزه تأثیر شرکتها بر جامعه یک دغدغه جهانی است و انتظارات ذینفعان از نقش واحدهای تجاری در جامعه، روزبه‌روز بیشتر میشود. رسواییهای مالی شرکتها و مؤسسات بزرگ در آغاز قرن حاضر، بیانگر شواهدی از رویه‌های تجاری غیرمسئولانه از بعد اجتماعی است. این وقایع، سهامداران، اعتباردهندگان و طرفداران محیط‌زیست را بر آن داشت که علاوه بر ابعاد مالی، به تعهدات واحدهای تجاری در زمینه مسئولیت اجتماعی و افشای آن در بازار سرمایه، بیش‌ازپیش توجه کنند (صراف و همکاران، ۱۴۰۰). برخی از مفسران تفاوت بین کشورها و فرهنگ‌ها به

مسئولیت اجتماعی را مشخص کرده‌اند. گفته می‌شود که برای مصرف‌کنندگان چینی، یک شرکت با مسئولیت اجتماعی محصولات ایمن و باکیفیتی را تولید می‌کند. برای آلمانی‌ها ایجاد اشتغال ایمن است. در آفریقای جنوبی این امر به نیازهای اجتماعی مانند مراقبت‌های بهداشتی و آموزش کمک می‌کند. حتی در اروپا، بحث در مورد مسئولیت اجتماعی بسیار ناهمگن است. یک رویکرد رایج‌تر در مورد مسئولیت اجتماعی، اقدامات بشردوستانه شرکت‌ها است. این اقدامات شامل کمک‌های مالی و کمک‌هایی است که به سازمان‌ها و جوامع غیرانتفاعی داده می‌شود. کمک‌های مالی در زمینه‌هایی مانند هنر، آموزش، مسکن، بهداشت، رفاه اجتماعی و محیط‌زیست انجام می‌شود، اما به‌استثنای مشارکت سیاسی و حمایت مالی از رویدادهای تجاری یک رویکرد دیگر به مسئولیت اجتماعی این است که شرکت‌ها استراتژی مسئولیت اجتماعی را مستقیماً در عملیات بگنجانند. ایجاد ارزش مشترک بر اساس این ایده است که موفقیت شرکت‌ها و رفاه اجتماعی به‌هم‌وابسته هستند. یک تجارت به یک نیروی کار سالم، تحصیل کرده، منابع پایدار و دولت مناسب نیاز دارد تا به طور مؤثر رقابت کند. برای رونق بخشیدن به جامعه، مشاغل سودآور و رقابتی باید ایجاد و پشتیبانی شود تا درآمد، ثروت، درآمد مالیاتی و بشردوستانه ایجاد شود. مقاله نقد و بررسی تجارت‌ها را با عنوان "استراتژی و جامعه: پیوند بین مزیت رقابتی و مسئولیت اجتماعی شرکت" نمونه‌هایی از شرکت‌هایی را ارائه داده است که بین استراتژی‌های تجاری و مسئولیت اجتماعی ارتباط عمیقی برقرار کرده‌اند. بسیاری از شرکت‌ها برای ارزیابی سیاست، اجرا و اثربخشی مسئولیت اجتماعی خود از معیارهای مختلفی استفاده می‌کنند. معیار سنجش شامل بررسی ابتکارات رقبا و همچنین سنجش و ارزیابی تأثیر این سیاست‌ها بر جامعه و محیط و نحوه درک دیگران از استراتژی مسئولیت اجتماعی یکدیگر است (عبداله و همکاران، ۲۰۱۱).

بلکویی^۲ (۱۹۹۹) ساختار سرمایه را تعادل بین بدهی‌ها و دارایی‌ها، ماهیت دارایی‌ها و ترکیب استقراض شرکت بیان می‌کند. او ساختار سرمایه را ادعای کلی بر دارایی‌های شرکت معرفی می‌کند. هدف اصلی تصمیمات ساختار سرمایه، بیشینه‌سازی ارزش بازار شرکت از طریق ترکیب مناسب منابع و جوجه بلندمدت است. این ترکیب که ساختار بهینه سرمایه نام دارد، متوسط هزینه سرمایه شرکت را حداقل می‌کند. نخستین بار وستون^۳ (۱۹۵۵) در حدود نیم‌قرن پیش امکان تدوین نظریه ساختار سرمایه را مطرح کرد و در نهایت باعث شد مودیلیانی و میلر^۴ (۱۹۵۸) نخستین نظریه ساختار سرمایه را تدوین کنند. مطالعات نشان می‌دهد از زمان انتشار مقاله آنها، نظریه‌های گوناگون و الگوهای متعددی درباره ساختار سرمایه شرکت‌ها و چگونگی انتخاب آن تدوین شده است؛ با این حال، هیچ یک از این نظریه‌ها و الگوها به‌تنهایی عوامل مؤثر در تعیین ساختار سرمایه شرکت‌ها را کاملاً تبیین نمی‌کنند و پاسخ قاطعانه‌ای برای این پرسش ندارند که چرا در شرایط گوناگون تعدادی از شرکت‌ها برای تأمین مالی فعالیت‌های خود گزینه انتشار سهام، بعضی به‌کارگیری منابع داخلی و برخی دیگر روش استقراض را انتخاب می‌کنند. در یک تقسیم‌بندی کلی، نظریه‌های ساختار سرمایه در دو گروه سنتی و مدرن قرار می‌گیرند که دیدگاه‌های سنتی به

^۵ -abdullah et al

^۶ -Belkaoui

^۷ -Weston

^۸ -Modigliani & Miller

طور خلاصه شامل سود خالص عملیاتی، سود خالص و مودیلیانی و دیدگاه‌های مدرن شامل موازنه ایستا، موازنه پویا، ترجیحی (سلسله‌مراتبی)، انتخاب نادرست (مخالف‌گزینی)، نمایندگی و زمان‌بندی بازار است. به نظر می‌رسد ماهیت رویکرد یا نظریه سنتی مالی اثبات‌گرایانه است؛ یعنی نشان‌دهنده تلاش برای شرح پدیده‌ها، همان گونه که وجود دارند، است. با توجه به این دیدگاه‌ها عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه به دو گروه تقسیم می‌شوند: ۱. عوامل داخلی، ۲. عوامل خارجی. عوامل داخلی از ماهیت و ویژگی فعالیت شرکت نشأت می‌گیرند. به عبارت دیگر، ناشی از ویژگی‌های عملیاتی است که منشأ درون شرکتی دارند، نظیر سودآوری، ساختار دارایی‌ها، فرصت‌های رشد، اندازه و نوسان پذیری. **عوامل خارجی** از ویژگی‌ها و شرایط محیط خارجی شرکت پدید می‌آیند، مانند نرخ بهره، مالیات، سیاست‌های اعتباری دولت، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری (سورگلو^۱، ۲۰۱۸).

مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها به مشارکت داوطلبانه شرکت برای توسعه پاینده فراسوی الزامات قانونی اشاره دارد و یک روش برای کاهش شکاف بین شرکتها و انتظارات ذینفعان در قالب گزارشگری و افشای اطلاعات اضافی با رویکرد پایبندی به شمار می‌رود (طالبی، ۱۴۰۱). تئوریهای مطرح در مورد مسئولیتهای اجتماعی شرکتها عبارتند از تئوری مشروعیت، تئوری گروههای ذینفع و تئوری اقتصاد سیاسی که همگی بیانگر این مطلب هستند که مدیران به دلایل مختلفی همچون کسب مشروعیت سازمانی و یا فشار گروههای ذینفع مایل به افشای اطلاعات اجتماعی سازمان هستند. ولی در تئوری اقتصاد سیاسی، اعتقاد بر لزوم تدوین قوانین و استانداردهایی در این زمینه است. در تئوری گروههای ذینفع هم شاخه اخلاقی و هم شاخه مدیریتی وجود دارد. شاخه اخلاقی به این موضوع می‌پردازد که سازمانها چگونه باید با گروههای ذینفع خود رفتار کنند. این دیدگاه بر مسئولیتهای سازمانها تأکید دارد. در مقابل شاخه مدیریتی تئوری گروههای ذینفع بر نیاز به مدیریت گروههای ذینفع خاص تأکید دارد (خان احمدی و همکاران، ۱۴۰۰). مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی و افشای گره‌های مرتبط با آن عامل ضروریست که به تداوم شرکت‌ها منجر می‌شود. زیرا همه شرکت‌ها ارتباط‌هایی با جامعه دارند. لذا جامعه امکان بقای شرکت‌ها را در درازمدت فراهم می‌آورد. جامعه از فعالیت‌ها و رفتار شرکت‌ها بهره می‌گیرد. گسترش مسئولیت پذیری شرکت‌ها بر این موضوع دلالت دارد که مسئولیتهای شرکت‌ها از آنچه در گذشته بوده، یعنی فراهم کردن پول برای سهامداران فراتر رفته است. شرکت‌ها بایستی در برابر ذینفعان (سهامداران، مشتریان، کارکنان، عرضه‌کنندگان کالا، بانک‌ها، قانون‌گذاران، محیط و جامعه) پاسخگو باشند. به این ترتیب شرکت‌ها علاوه بر مسئولیت اقتصادی، باید در برابر مسائل اجتماعی احساس مسئولیت کنند (همان منبع، ۱۴۰۰).

۲-۲ پیشینه پژوهش

هوانگ و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی ساختار سرمایه و مسئولیت اجتماعی شرکتها در پاسخگویی به کووید-۱۹ در سال ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ در شرکت‌های دولتی بورس آمریکا را بررسی کردند. نتایج نشان داد که بدهی موجب افزایش ریسک در طول شیوع کووید و تأثیر آن بر مسئولیت اجتماعی ضعیف است. مانوگنا آرال (۲۰۲۱)

⁹ -Cevheroglu

ساختار مالکیت و مسئولیت اجتماعی شرکتها را در هند: در بازه زمانی سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۹ و در تعداد ۵۳۱۳ سال - شرکت بررسی کردند. نتایج نشان داد که مالکیت خانوادگی و مالکیت نهادی تأثیر میانجی منفی بر مسئولیت اجتماعی دارد. کیو و همکاران (۲۰۲۱) مسئولیت اجتماعی شرکت و ارزش شرکت در دوران پاندمی کووید-۱۹ را در ژانویه ۲۰۲۰ در بورس چین و در تعداد ۸۰ شرکت را مطالعه کردند. نتایج نشان داد که شرکت‌های دارویی و تجهیزات پزشکی در دوران کووید ۱۹ نسبت به سایر شرکت‌ها مسئولیت اجتماعی بیشتر و در نهایت ارزش بیشتری دارد. محمود و همکاران (۲۰۲۱) مسئولیت اجتماعی شرکت: مسئولیت تجارت برای پاندمی ویروس کرونا را در بین ۱۰۰ شهروند در سال ۲۰۱۹ و در کشور آمریکا مطالعه کردند. نتایج نشان داد که ارتباط بین تعامل با کارکنان و شرکت‌ها موجب افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها می‌شود. گیگوری (۲۰۲۱) مسئولیت اجتماعی شرکت و بحران پاندمی کووید-۱۹: شواهدی از گرجستان را در شرکت‌های بورس این کشور در سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ مطالعه کردند. نتایج نشان داد پاسخگویی پاندمی کووید ۱۹ و ارتباط رویکرد مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های بورس گرجستان مثبت است. یاه و همکاران (۲۰۱۹) تأثیر مسئولیت اجتماعی بر هزینه سرمایه در چین را در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱ و در تعداد ۶۶۲ شرکت بررسی کردند. نتایج نشان داد که شرکت‌های چین با عملکرد مسئولیت اجتماعی بالا موجب کاهش هزینه سرمایه می‌شود. یانگ و همکاران (۲۰۱۸) چگونگی مسئولیت اجتماعی شرکت در تغییر ساختار سرمایه را در بورس کشور چین در بازه زمانی سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۲ مطالعه کردند. نتایج نشان داد که مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و اعتباردهندگان شده است. ستایش و ابراهیمی (۱۴۰۰) به بررسی رابطه جانشینی میزان استفاده از اهرم مالی در ساختار سرمایه و اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. بدین منظور از نمونه‌ای شامل ۱۰۲۶ مشاهده استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول بیانگر رابطه منفی و معنادار میزان استفاده از اهرم مالی و اجتناب مالیاتی است که بیانگر اثر جانشینی اهرم مالی است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نیز بیانگر این است که تأثیر متغیر تعدیل‌کننده هزینه اهرم مالی بر رابطه بین میزان استفاده از اهرم مالی و اجتناب مالیاتی معنادار می‌باشد. بررسی تأثیر متغیرهای کنترلی نیز حاکی از تأثیر مثبت و معنادار اندازه شرکت و فرصت‌های رشد و تأثیر منفی و معنادار سودآوری، سود تقسیمی و توان وثیقه‌سپاری بر میزان استفاده از اهرم مالی است. مصطفایی و حسینی (۱۴۰۰) با تحلیل محتوای کیفی بخش گزارش مسئولیت اجتماعی مندرج در گزارش فعالیت هیئت‌مدیره شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس و فرابورس اوراق بهادار، مهم‌ترین مقوله‌های گزارشگری اجتماعی ناظر بر ذی‌نفعان اجتماعی، را استخراج نموده اند. آزمون تفاوت کدهای استخراج شده در سطح شرکت‌های بزرگ و کوچک که با استفاده از سه شاخص گروه‌بندی شدند، نشان داد که نوع افشا در میان این دو گروه به صورت معناداری، متفاوت است. همچنین این تفاوت در سطح صنایع انتخابی نیز معنادار بود. تحلیل مشابهت میان اسناد دو گروه از شرکت‌ها نشان داد که ساختار گزارشگری شرکت‌های بزرگ با تأکید بر مقوله‌های مرتبط با ذی‌نفعان اجتماعی، بسیار به یکدیگر شباهت دارد. همچنین تحلیل مشابهت در صنایع نمونه بیانگر آن است که دو صنعت سیمان و خودرو در مقایسه با صنایع دیگر، بیشترین شباهت را با یکدیگر دارند. امیری و سعیدی (۱۳۹۷) به بررسی تأثیر راهبردهای تجدید ساختار دارایی و مالی در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌های

بحران زده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۴ پرداخته است. نتایج نشان داد متغیر Q توبین فقط با راهبرد تجدید ساختار دارایی رابطه منفی و معناداری دارد. متغیر دارایی کل با راهبرد تجدید ساختار مدیریتی رابطه مثبت و با راهبرد تجدید ساختار دارایی رابطه منفی دارد. بین متغیرهای اهرم مالی، جریان نقدی، سهام داران نهادی، بازده دارایی شرکت و هر دو راهبرد تجدید ساختار رابطه معناداری مشاهده نشد. همچنین یافته‌ها نشان داد شرکت‌های مرحله رشد نسبت به شرکت‌های مراحل تولد، بلوغ، احیا و افول کمتر از برنامه تجدید ساختار دارایی استفاده می‌کنند و شرکت‌های مرحله تولد نسبت به شرکت‌های مراحل رشد، بلوغ، احیا و افول کمتر از تجدید ساختار مالی استفاده می‌کنند. جابری و حیدری (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر خوش‌بینی مدیران و مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. فیاضی و همکاران (۱۳۹۶) به طراحی مدل عوامل مؤثر بر مسئولیت اجتماعی شرکت ملی نفت ایران پرداختند. در نهایت، مدل عوامل مؤثر بر مسئولیت اجتماعی شرکت نفت شامل ۱۲ متغیر، در دو بخش ابعاد مسئولیت اجتماعی (شامل پاسخگویی، رعایت اصول اخلاقی - اجتماعی، قوانین تدوین شده، شفافیت، حفظ منافع ذی‌نفعان) و نیز عوامل مؤثر بر آن (شامل آگاهی و باور مدیران ارشد، آموزش، دانش، توجه به رقابت، حفظ محیط‌زیست، کنترل و ارتباطات) طراحی شد. دارایی (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بین بحران مالی و ساختار سرمایه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۸۸ پرداختند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل اطلاعات نشان می‌دهد بین بحران مالی و ساختار سرمایه رابطه معنی‌داری وجود دارد و بحران مالی تأثیر مثبتی بر ساختار سرمایه شرکت دارد، همچنین یافته‌های حاصل از فرضیه‌های فرعی نیز نشان می‌دهد که دارایی مشهود و رشد دارایی شرکت‌ها تأثیر منفی بر ساختار سرمایه دارند. حاجی‌ها و همکاران (۱۳۹۳) رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران سنجیده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه معکوس و معناداری با هزینه حقوق صاحبان سهام دارد؛ بنابراین مدیران با افزایش افشاگری در زمینه عملکرد اجتماعی، باعث کاهش در نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران (هزینه حقوق صاحبان سهام) شده، و هزینه‌های تأمین مالی کمتری برای شرکت به ارمغان می‌آورند. به عبارت دیگر اطلاعات مسئولیت‌پذیری شرکت برای سرمایه‌گذاران محتوای اطلاعاتی دارد.

۳ - بیان مسئله و اهداف پژوهش

۳-۱ بیان مسئله

بسیاری از مقالات تحقیقاتی تأثیر مسئولیت اجتماعی را بر ارزش شرکت مطالعه می‌کنند و استدلال می‌کنند که مسئولیت اجتماعی می‌تواند تأثیر بسزایی در ایجاد مزایای مختلف برای شرکت‌ها به همراه داشته باشد (دینگ و همکاران، ۲۰۲۰). شرکت‌هایی که از انعطاف‌پذیری مالی بالاتری (در واقع دارای دارایی‌های نقدی بالاتر و بدهی‌های پایین‌تر) برخوردار می‌باشند، کمتر تحت تأثیرات منفی کوید ۱۹ قرار می‌گیرند. به عبارت دیگر، شرکت‌هایی که دارای اهرم مالی بالا هستند، با ریسک بیشتری نسبت به شرکت‌هایی که دارای اهرم مالی پایین هستند، دچار مشکلات مالی می‌شوند. دلیل این امر می‌تواند این باشد که شرکت‌هایی که از انعطاف‌پذیری مالی بالایی (اهرم

مالی پایین) برخوردار هستند، ظرفیت بدهی بیشتری دارند، به طوری که وقتی کمبود جریان‌های نقدی ناشی از یک شوک برون‌زا منجر به مشکل نقدینگی تجاری می‌شود، دسترسی آسان‌تری به منابع مالی دارند (چن و همکاران، ۲۰۲۰). تئوری مبادله ساختار سرمایه کراس و لینتزیگ (۱۹۷۳) پیشنهاد می‌کند که ارزش شرکت در ساختار سرمایه بهینه که در آن منافع حاشیه‌ای و هزینه‌های حاشیه‌ای بدهی برابر است، حداکثر می‌شود. بنابراین، استفاده بیش از حد از بدهی، به طوریکه بیش از حد بهینه باشد منجر به کاهش ارزش شرکت و افزایش ریسک شرکت می‌شود و به آن «افزایش اهرم» می‌گویند. علاوه بر این، انحراف مثبت از ساختار سرمایه بهینه، احتمال مشکلات مالی را افزایش می‌دهد و باعث می‌شود که شرکت‌ها دچار ورشکستگی شوند. از سوی دیگر، ارزش شرکت با سطح بدهی که کمتر از سطح بهینه ساختار سرمایه است، افزایش می‌یابد تا از مزایای مالیات بر بهره برخوردار شود و در عین حال در درجه پایینی از ریسک ورشکستگی باقی بماند (هالینگ و همکاران، ۲۰۲۰). به عبارت دیگر، شرکت‌های تحت اهرم مالی پایین دارای ظرفیت بدهی بیشتری برای انجام سرمایه‌گذاری‌های جدید از طریق استقراض بدهی فعالیت می‌کنند. در نتیجه، کمبود اهرم و نقدینگی بیشتری را به شرکت‌ها می‌بخشند، به ویژه در صورت کمبود ناگهانی جریان نقدی. با این حال، سطح پایین بدهی نیز باعث ایجاد مشکلات نمایندگی بین سهامداران و مدیران می‌شود (فالنبراخ و همکاران، ۲۰۲۰). ادبیات اخیر در مورد تأثیر کوید-۱۹ بر عملکرد و ریسک شرکت و تأثیر آن به طور مستقل بر مسئولیت اجتماعی و ویژگی‌های شرکت متمرکز است. بنابراین سوال اصلی پژوهش حاضر این است که آیا بین ساختار سرمایه و مسئولیت اجتماعی شرکت با ریسک تجاری با توجه به شیوع کوید-۱۹ ارتباط وجود دارد؟ و اهداف اصلی پژوهش حاضر عبارتند از:

- ۱) بررسی ارتباط بین اهرم مالی و ریسک تجاری بالای شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹.
- ۲) بررسی ارتباط بین اهرم مالی و ریسک تجاری بالای شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹ با توجه به مسئولیت اجتماعی شرکتی.
- ۳) بررسی ارتباط بین اهرم مالی پایین و ریسک تجاری در طول همه‌گیری کووید-۱۹ بدون توجه به مسئولیت اجتماعی شرکتی.

۴- فرضیه‌های پژوهش

- ۱) بین ریسک تجاری و اهرم مالی شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.
- ۲) بین ریسک تجاری و اهرم مالی بالای شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹ با توجه به مسئولیت اجتماعی شرکتی ارتباط معناداری وجود دارد.
- ۳) بین ریسک تجاری بالا و اهرم مالی پایین شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹ بدون توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط معناداری وجود دارد.

۵- روش، جامعه و نمونه آماری پژوهش

این پژوهش از منظر فرایند اجرا (نوع داده‌ها) یک پژوهش کمی، از منظر نتیجه اجرای آن یک پژوهش کاربردی، از منظر هدف اجرا یک پژوهش تحلیلی (به روش همبستگی)، از منظر منطق اجرا یک پژوهش قیاسی - استقرایی و از منظر بعد زمانی یک پژوهش طولی (پس رویدادی) است. فرایند غربالگری شرکت‌های عضو نمونه آماری در بازه زمانی ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰ به شرح جدول زیر ارائه می‌شود: به منظور لحاظ کردن متغیر کووید ۱۹ از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰ که کووید ۱۹ در ایران شیوع پیدا نمود این بازه زمانی به عنوان کووید ۱۹ لحاظ شده است.

جدول (۱): فرایند غربالگری شرکت‌های عضو نمونه در بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰

تعداد شرکت	شرح
۵۲۰	تعداد کل شرکت‌های عضو بورس تهران در پایان سال ۱۴۰۰
۱۱۰	شرکت‌هایی که طی بازه زمانی پژوهش حاضر در بورس تهران عضویت نداشته‌اند
۹۸	شرکت‌هایی که دارای سال مالی منتهی به پایان ۲۹ اسفند نبوده‌اند
۱۰۳	شرکت‌هایی که داده‌های لازم برای محاسبه متغیرها در آن‌ها در دسترس نبوده است
۴۰۰	شرکت‌های از نوع تأمین‌کننده مالی، سرمایه‌گذاری و بیمه‌ای
۱۲۰	تعداد کل شرکت‌های نمونه آماری

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶- مدل آزمون فرضیه‌ها و تعاریف عملیاتی متغیرها

۶-۱- مدل آزمون فرضیه‌ها

مدل آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر بر اساس مدل دینگ و همکاران (۲۰۲۰) به شرح زیر می‌باشد:

$$Risk_{it} = \beta_0 + \beta_1 * COVID * Excess\ leverage_{it-1} + \beta_2 * COVID + \beta_3 * Excess\ leverage_{it-1} + \beta_4 * Size_{it-1} + \beta_5 * ROA_{it-1} + \beta_6 * Optimal\ leverage_{it-1} + \beta_7 * Market\ to\ Book_{it-1} + Firm\ fixed\ effects + Industry\ fixed\ effects + \varepsilon_{it}$$

۶-۲- تعاریف عملیاتی متغیرها

Risk ریسک تجاری (وابسته): انحراف استاندارد پسماند مدل CAPM که بر اساس بازه ۳۶ ماهه گذشته سهام برآورد می‌شود. مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) به صورت زیر می‌باشد:
رابطه (۱)

$$ER_i = R_f + \beta_i (ER_m - R_f)$$

در رابطه (۱) متغیرها شامل Eri بازده سرمایه‌گذاری، Rf نسبت ریسک و (Erm-Rf) ریسک ممتاز بازار می‌باشد.
leverage اهرم مالی (مستقل): کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها

Optimal Leverage و Excess leverage اهرم مالی پایین و بالا (مستقل) بر اساس نتایج منفی و مثبت پسماند مدل کارتوج (۲۰۱۰) به صورت زیر برآورد می‌شود. در صورتی که اعداد پسماند رابطه (۲) مثبت باشد به‌عنوان اهرم مالی بالا و در صورتی که اعداد پسماند رابطه (۲) منفی باشد به‌عنوان اهرم مالی پایین در نظر گرفته می‌شود. رابطه (۲)

$$\frac{B_{it}}{V_{it}^L} = X'_{0it}\theta_0 + (X'_{1it} * L_{it})\theta_1 + (X'_{2it} * L_{it}^2)\theta_2,$$

Bit: بدهی شرکت، Vit ارزش بازار شرکت، Xoit شامل ویژگی‌های شرکت از جمله اندازه شرکت، خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، نوسان سودآوری و Lit اهرم مالی شرکت می‌باشد. CSR مسئولیت اجتماعی شرکتی: در این پژوهش شاخص‌های مسئولیت اجتماعی شامل مولفه‌های بعد اجتماعی و مولفه‌های بعد زیست محیطی می‌باشد و در صورتی که یکی از این شاخص‌ها برای هر شرکت لحاظ شده باشد با یک و در غیر این صورت با صفر لحاظ شده است. افشای این اطلاعات در گزارش هیئت‌مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام در سایت کدال و در قسمت مسئولیت اجتماعی شرکت به صورت کامل افشا می‌گردد. جدول چک‌لیست مسئولیت اجتماعی به شرح زیر می‌باشد.

جدول (۲): چک‌لیست مسئولیت اجتماعی شرکتی

شرح/عنوان	ابعاد/ مؤلفه‌ها/شاخص‌ها
۱- کار و کارکنان/اشتغال و رویه‌های کار ۲- حقوق بشر ۳- زنجیره تأمین، مشتریان و مصرف‌کنندگان محصولات و خدمات ۴- مشارکت و توسعه جامعه ۵- اخلاق کسب‌وکار/رویه‌های عملیاتی منصفانه ۶- فساد و رشوه‌خواری و پول‌شویی ۷- رعایت و تبعیت از قوانین و مقررات بعد اجتماعی	مولفه‌های بعد اجتماعی Social Score
۱- مواد اولیه و انرژی ۲- تنوع گونه‌های زیستی و منابع طبیعی ۳- انتشار گازها، فاضلاب‌ها و ضایعات ۴- محصولات و خدمات و اثرات زیست‌محیطی ۵- رعایت قوانین و مقررات مربوط به زیست‌محیطی	مولفه‌های بعد محیطی Environment Score

منبع: یافته‌های پژوهشگر

Size: لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها

ROA: سود خالص بر کل دارایی‌ها

Market to Book: ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام

۷- یافته‌های پژوهش

همانطور که در جدول (۳) و (۴) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش مشاهده می‌شود، میانگین اصلی ترین شاخص مرکزی بوده و متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها با یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. از جمله مهمترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. ضریب چولگی و کشیدگی از پارامترهای پراکندگی نسبی هستند. ضریب چولگی بیانگر تقارن توزیع و ضریب کشیدگی نیز نشان دهنده بلندای توزیع در مقایسه با توزیع نرمال است که در صورت نرمال بودن توزیع، باید این ضریب به سمت صفر میل نماید.

جدول (۳): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	تعداد مشاهدات	میانگین	میان	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
RISK	840	3.81	3.80	4.21	3.52	1.85	0.34	2.06
EXCESS LEVERAGE	840	۰.۵۷	۰.۵۶	۱.۸۲	۰.۰۳	۰.۲۱	۰.۴۳	۵.۰۵
SIZE	840	۶.۴۷	۶.۳۹	۸.۹۷	۴.۷۲	۰.۷۰	۰.۶۵	۳.۷۷
ROA	840	0.11	0.09	1.00	-0.93	0.15	0.45	8.10
OPTIMAL LEVERAGE	840	0.11	0.10	0.64	-1.31	0.14	-0.93	15.03
Market TO BOOK	840	۰.۲۹	۰.۲۱	۲.۳۲	-۰.۷۳	۰.۲۷	۱.۳۷	۸.۲۳
Leverage	840	0.56	0.55	1.82	0.03	0.22	0.50	4.99

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول (۴): فراوانی متغیر مجازی پژوهش

متغیر	اعداد اندازه‌گیری	فراوانی	درصد فراوانی
CSR	۰	۲۹۳	۳۴.۸۸
	۱	۵۴۷	۶۵.۱۲
جمع		۸۴۰	۱۰۰.۰۰

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که در جدول (۵) مشاهده می‌شود چون مقدار سطح معنی دار کمتر از ۵٪ بوده است کل متغیرهای مستقل در سطح پایا بوده اند. بنابراین در نتایج آزمون‌ها نتایج دچار رگرسیون کاذب نمی‌شوند.

جدول (۵): نتایج آزمون مانایی (هادری^{۱۰}) برای متغیرهای مدل

متغیر	آماره آزمون	سطح معنی دار	مانا
Risk	-16.29	۰.۰۰۰	مانا
CSR	-3.93	۰.۰۰۰	مانا
EXCESS LEVERAGE	-13.00	۰.۰۰۰	مانا
SIZE	-15.06	۰.۰۰۰	مانا
ROA	-11.02	۰.۰۰۰	مانا
OPTIMAL LEVERAGE	-13.59	۰.۰۰۰	مانا
MTB	-13.40	۰.۰۰۰	مانا
Leverage	-18.21	۰.۰۰۰	مانا

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از پانل دیتا، می‌بایست سطح معنی داری کمتر از ۵٪ باشد. همانطور که در جدول زیر ملاحظه می‌شود، سطح معنی داری آزمون چاو کمتر از ۵٪ محاسبه شد که با اطمینان ۰.۹۵ امکان برآورد مدل با استفاده از روش پانل دیتا با توجه به اینکه فرض صفر آزمون چاو مبنی بر برابری عرض از مبداها رد شد، وجود دارد.

جدول (۶) نتایج آزمون چاو

مدل	فرض آماری	آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
مدل آزمون فرضیه	H0: تمام عرض از مبداها باهم برابرند	چاو(اف لیمر)	43.53	۰.۰۰۰	رد فرض H0 (مدل پنل دیتا)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در ادامه به منظور تشخیص وجود اثرات ثابت یا وجود اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. برای رد فرضیه صفر و تایید استفاده از اثرات ثابت می‌بایست سطح معنی داری کمتر از ۵٪ باشد. همانطور که در جدول (۷) ملاحظه می‌شود، سطح معنی داری آزمون هاسمن کمتر از ۵٪ محاسبه شده، لذا در تخمین از اثرات ثابت استفاده می‌شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیات پژوهش بر اساس مدل رگرسیونی به شرح جداول (۸) و (۹) و (۱۰) می‌باشد:

¹⁰ Hadri

جدول (۷): نتایج آزمون هاسمن

مدل	فرض آماری	آزمون	آماره آزمون	سطح معنی داری	نتیجه آزمون
مدل آزمون فرضیه	H0: روش اثرات تصادفی	هاسمن	۳.۲۱۶	۰.۰۰۶	رد فرض H0 (اثرات اثبات)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول (۸): مدل رگرسیونی آزمون فرضیه اول پژوهش

$$Risk_{i,t} = \beta_0 + \beta_1Leverage_{i,t} + \beta_2Excess\ Leverage \times CSR_{i,t} + \beta_3Optimal\ Leverage_{i,t} + \beta_4Size_{i,t} + \beta_5ROA_{i,t} + \beta_6Market\ to\ Book_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معنی داری
Leverage	β_1	0.002565	8.9105	0.0000
Excess Leverage \times CSR _{i,t}	β_2	0.36866	8.9105	0.0000
Optimal Leverage _{i,t}	β_3	-0.45871	3.6032	0.0000
SIZE	β_4	2145.262	1032.086	0.0380
ROA	β_5	-10.66710	109.9326	0.9227
Market To Book	β_6	1547.979	934.7066	0.0981
عرض از مبدأ	β_0	3759323.	21960.10	0.0000
ضریب تعیین		0.987		
ضریب تعیین تعدیل شده		0.985		
دوربین واتسون		1.70		
		سطح معنی داری: ۰.۰۰۰		
		آماره F 421.480		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول (۹): مدل رگرسیونی آزمون فرضیه دوم پژوهش

$$Risk_{i,t} = \beta_0 + \beta_1Leverage_{i,t} + \beta_2Excess\ Leverage \times CSR_{i,t} + \beta_3Optimal\ Leverage_{i,t} + \beta_4Size_{i,t} + \beta_5ROA_{i,t} + \beta_6Market\ to\ Book_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معنی داری
Leverage	β_1	0.002565	8.9105	0.0000
Excess Leverage \times CSR _{i,t}	β_2	0.36866	8.9105	0.0000
Optimal Leverage _{i,t}	β_3	-0.45871	3.6032	0.0000
SIZE	β_4	2145.262	1032.086	0.0380
ROA	β_5	-10.66710	109.9326	0.9227
Market To Book	β_6	1547.979	934.7066	0.0981
عرض از مبدأ	β_0	3759323.	21960.10	0.0000
ضریب تعیین		0.987		
ضریب تعیین تعدیل شده		0.985		
دوربین واتسون		1.70		
		سطح معنی داری: ۰.۰۰۰		
		آماره F 421.480		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

جدول (۱۰): مدل رگرسیونی آزمون فرضیه سوم پژوهش

$$Risk_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Leverage_{i,t} + \beta_2 Excess Leverage \times CSR_{i,t} + \beta_3 Optimal Leverage_{i,t} + \beta_4 Size_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 Market to Book_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

متغیر	ضریب متغیر	مقدار ضریب رگرسیونی	آماره t	سطح معنی داری
Leverage	β_1	0.002565	8.9105	0.0000
$Excess Leverage \times CSR_{i,t}$	β_2	0.36866	8.9105	0.0000
$Optimal Leverage_{i,t}$	β_3	-0.45871	3.6032	0.0000
SIZE	β_4	2145.262	1032.086	0.0380
ROA	β_5	-10.66710	109.9326	0.9227
Market To Book	β_6	1547.979	934.7066	0.0981
عرض از مبدأ	β_0	3759323.	21960.10	0.0000
ضریب تعیین		0.987		
ضریب تعیین تعدیل شده		0.985		
دوربین واتسون		1.70		
		سطح معنی داری: ۰.۰۰۰		
		آماره F 421.480		

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که در جداول فوق (۸) و (۹) و (۱۰) مشاهده می‌شود مقدار p-value مربوط به آماره F که نشان‌دهنده معنی دار بودن کل رگرسیون است، برابر با 0.000 بوده و حاکی از آن است که مدل معنی دار می‌باشد. همینطور در آزمون دوربین واتسون روابطه فوق، عدد بدست آمده بین ۱.۵ تا ۲.۵ می‌باشد که مناسب بوده و نشان میدهد که فرض نبود خود همبستگی مورد پذیرش قرار گرفته است. همچنین با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بدست آمده کل مدل که برابر با 0.98 درصد است، در واقع می‌توان بیان کرد که به طور کلی، متغیرهای مستقل و کنترلی تحقیق بیش از 0.98 تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهند.

جدول (۱۱): خلاصه نتایج آزمون فرضیه‌ها

نتایج - نوع تأثیر	فرضیه
تأیید (مثبت)	• بین ریسک تجاری و اهرم مالی شرکت‌ها در طول همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط معناداری وجود دارد.
تأیید (مثبت)	• بین ریسک تجاری و اهرم مالی بالای شرکت در طول همه‌گیری کووید-۱۹ با توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط معناداری وجود دارد.
تأیید (منفی)	• بین ریسک تجاری و اهرم مالی پایین شرکت در طول همه‌گیری کووید-۱۹ بدون توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط معناداری وجود دارد.

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۷ - بحث و نتیجه‌گیری

همان‌طور که نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد بین ریسک تجاری و اهرم مالی شرکت در طول همه‌گیری کووید-۱۹ ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. تمایل و اصرار واحد تجاری به تعهد نسبت به مسئولیت اجتماعی، در تمامی ابعاد، اثر قابل توجهی روی عملکرد مالی دارد. در نتیجه واحدهای تجاری می‌توانند بازده‌های بلندمدت خود را از طریق کاهش اثرات منفی خود بر اجتماع، به صورت اختیاری، حداکثر نمایند؛ بنابراین اجرای مسئولیت اجتماعی شرکت، پیوستگی و اتحاد میان فعالیت‌ها و ارزش‌های سازمان، منجر به بهبود موفقیت شرکت‌ها در بلندمدت می‌شود و در نهایت منجر به رشد اقتصادی و افزایش توان رقابتی شرکت و بهبود عملکرد مالی آن می‌گردد. ریسک، جز عناصر لاینفک فرایند تصمیم‌گیری در سازمان بشمار می‌آید. تصمیمات مدیران و سرمایه‌گذاران در راستای افزایش بازده و ثروت از طریق کاهش ریسک نیز می‌باشد (داداشی و پورعلی، ۱۴۰۱). مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها در ادبیات و پژوهش‌های حسابداری و مالی، موضوع جدیدی است و از جنبه‌های مختلف، سرمایه‌گذاران، تحلیلگران، مدیران و پژوهشگران به آن توجه کرده‌اند. در این مطالعه نتایج آزمون فرضیه دوم نشان داد که بین ریسک تجاری و اهرم مالی بالای شرکت در طول همه‌گیری کووید-۱۹ با توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. امروزه سهامداران خواهان سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی هستند که به گونه‌ای مناسب، مسئولیت‌های اجتماعی را انجام دهند. واژه مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها، به ظهور جنبشی اشاره دارد که در تلاش برای وارد کردن عوامل محیطی و اجتماعی در تصمیم‌های تجاری شرکت‌ها، راهبرد تجاری و حسابداری بوده، و هدف آن افزایش عملکرد اجتماعی و محیطی در کنار ابعاد اقتصادی است. طرفداران افشای اطلاعات مسئولیت اجتماعی ادعا دارند که شرکت‌ها برای افزایش ثروت سهامداران و وجه نقد شرکت، این اطلاعات را افشا می‌کنند (فروغی و همکاران، ۱۳۹۷). مسئولیت اجتماعی شرکت، ریسک غیر نظام‌مند را کاهش می‌دهد؛ زیرا انتظار می‌رود شرکت‌های با سطح مسئولیت اجتماعی بالا توانایی بیشتری در رویارویی با شوک‌ها و رویدادهای غیرمنتظره (که در اینجا شوک‌های ناشی از کووید - ۱۹ مورد بررسی قرار گرفته است)، داشته باشند و در نهایت نتایج آزمون فرضیه سوم نشان داد که بین ریسک تجاری و اهرم مالی پایین شرکت در طول همه‌گیری کووید-۱۹ بدون توجه به مسئولیت اجتماعی ارتباط معناداری وجود ندارد و فرضیه سوم با سطح اطمینان ۹۵ درصد رد شده است. وجود مسئولیت اجتماعی در زمان بحران باعث می‌شود شرکت از خود محافظت کرده و از طرفی، افزایش ریسک غیر نظام‌مند موجب افزایش نگهداشت وجه نقد می‌شود؛ زیرا شرکت باید در شرایط بحرانی توانایی تأمین مالی لازم را داشته باشد. مسئولیت اجتماعی بالا در شرکت‌ها، میزان ریسک نظام‌مند را کاهش می‌دهد. همچنین مسئولیت اجتماعی باعث افزایش سرمایه اجتماعی و کاهش حساسیت نسبت به شوک‌ها می‌شود. سرمایه‌گذارانی که در شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا سرمایه‌گذاری می‌کنند، سرمایه خود را به صورت دارایی مشهود مشاهده نمی‌کنند و این سرمایه‌گذاری را به خاطر وجود مسئولیت اجتماعی در شرکت‌ها انجام می‌دهند. این سرمایه‌گذارها اعتقاد دارند در شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی بالا، منافع بیشتری عایدشان می‌شود. این رفتار سرمایه‌گذاران نشان‌دهنده حساسیت نداشتن این افراد به منحنی تقاضای سهام شرکت‌های با مسئولیت اجتماعی است. این‌گونه سرمایه‌گذارها برای خرید و فروش سهام این شرکت‌ها، تنها عامل وضعیت عملکرد مسئولیت

اجتماعی را مدنظر قرار می‌دهند (جو و همکاران^۱، ۲۰۱۲). بر این اساس و نتایج حاصله، نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش حاضر همان‌طور که مشاهده شد با نتایج پژوهش هوانگ و همکاران^۲ (۲۰۲۱) مطابقت دارد. با عنایت به نتایج حاصله از آزمون فرضیات پژوهش پیشنهاد می‌گردد مدیران شرکت‌ها برای اینکه بتوانند سطح عملکرد مالی شرکت را مدیریت و سرمایه‌گذاران را ترغیب نمایند، سطح ریسک‌پذیری شرکت‌ها را کاهش دهند و به این منظور بایستی به شاخص‌های مسئولیت اجتماعی بیشتر توجه نمایند. مسئولیت اجتماعی سبب افزایش مشروعیت سازمان، توجه به تمام افراد و گروه‌های ذی‌نفع، افزایش انگیزه و تعهد، کاهش تعارضات و جرایم عدم رعایت مسائل زیست‌محیطی شرکت می‌گردد که این عوامل توان رقابتی و کاهش ریسک‌های مختلف شرکت را در پی دارد. همچنین در راستای پژوهش‌های آتی به محققان پیشنهاد می‌شود به بررسی سایر عوامل کلان اقتصادی بر مسئولیت اجتماعی شرکتی و تأثیر مسئولیت اجتماعی و ریسک‌پذیری بر عملکرد شرکت‌ها بپردازند.

فهرست منابع

- اثنی‌عشری و ولی‌زاده لاریجانی (۱۳۹۷). رفتار ریسک‌پذیر طی چرخه عمر شرکت و اثر آن بر عملکرد مالی آتی به روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM). پژوهش‌های حسابداری مالی. سال ۱۰. شماره اول. صص ۱-۱۸.
- احمدپور، احمد، شهسواری، معصومه، عموزاده خلیلی (۱۳۹۵). بررسی عوامل مؤثر بر ریسک ورشکستگی مالی شرکت‌ها. مطالعات تجربی حسابداری مالی. ۱۳ (۵۱). صص ۳۴-۹.
- اشرفی، جواد؛ رهنمای رودپشتی، فریدون؛ بنی‌مهد، بهمن (۱۳۹۸). نظریه‌های مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۸ (۳۱). صص ۱-۱۴.
- پناهی، اسماعیل؛ نوروزی، محمد؛ قاسمی، مهرناز؛ قاسمی، عادل (۱۳۹۴). بررسی اثر افشای مسئولیت اجتماعی و نرخ بازده دارایی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. کنفرانس بین‌المللی اقتصاد مدیریت و علوم اجتماعی. ۱۲ صفحه.
- پور علی، محمدرضا؛ حجامی، محدثه (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین افشای مسئولیت اجتماعی و مالکیت نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۳ (۱۰). صص ۱۵۰-۱۳۵.
- حاجی ابراهیمی و اسکندر (۱۳۹۸). بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک‌پذیری و عملکرد شرکت. پژوهش‌های تجربی حسابداری. سال ۸. شماره ۳۱. صص ۳۳۹-۳۶۲.
- خان احمدی، محبوبه، دستگیر، محسن، علی احمدی، سعید (۱۴۰۰). بررسی ارتباط سودآوری و شهرت شرکت بر افشای مسئولیت اجتماعی شرکتی در ایران. فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۵ (۵۵)، ۲۶۹-۲۹۵.

¹²-Jo et al

¹³-Hoang et al

طالبی انزاب، صمد، مهربان پور، محمد رضا، جهانگیرنیا، حسین، بنی مهد، بهمن (۱۴۰۱). تبیین تاثیر روانشناسی در قالب اقتصاد رفتاری بر گزارشگری مسئولیت اجتماعی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۶ (۵۹)، تابستان ۱۴۰۱، صص ۱-۲۱.

صراف، فاطمه، کریمی، مجتبی، بشارت پور، فاطمه (۱۴۰۱). تاثیر افق مالکیت نهادی بر مسئولیت اجتماعی و ارزش سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه اقتصاد مالی، دوره ۱۶ (۵۸)، ۱۷۳-۱۹۲.

عرب صالحی، مهدی؛ صادقی، غزل؛ معین‌الدین، محمود (۱۳۹۲). رابطه مسئولیت اجتماعی با عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری. سال سوم. شماره ۹. صص ۱-۲۰.

علی خانی، رضیه، مران جوری؛ مهدی (۱۳۹۳). بررسی افشای مسئولیت‌های اجتماعی از بعد موضوع: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، اولین همایش ملی حسابداری. حسابرسی و مدیریت.

مجاهد، مهدی؛ محمد ندیری و مهدی پندار، ۱۳۹۶، تجزیه و تحلیل تاثیر ریسک و رقابت پذیری بر سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، سومین همایش ملی پژوهش‌های مدیریت و علوم انسانی در ایران، تهران، مؤسسه پژوهشی مدیریت مدبر.

محمودآبادی، حمید؛ زمانی، زینب (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبری شرکتی. فصلنامه علمی - پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی. سال ۱۲. شماره ۴۹. صص ۱۷۰-۱۴۱.

نیکبخت، محمدرضا؛ شریفی، مریم (۱۳۸۹). پیش‌بینی ورشکستگی مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از شبکه‌های عصبی مصنوعی. مدیریت صنعتی دانشگاه تهران. ۲ (۴). صص ۱۸۰-۱۶۳.

حاجی‌ها، زهره، سرفراز، بهمن. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها و هزینه حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های تجربی حسابداری. 4(4), 105-123

ستایش، محمدرحسین، ابراهیمی، فهیمه. (۱۴۰۰). رابطه جانشینی میزان استفاده از اهرم مالی در ساختار سرمایه و اجتناب مالیاتی. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی 53-72 (49), 11(3), 79

مصطفایی، پرستو، حسینی، سید علی. (۱۴۰۰). تحلیل محتوای کیفی گزارش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها با تأکید بر ذی‌نفعان اجتماعی. پژوهش‌های تجربی حسابداری 11(3), 79

فیاضی آزاد، ع.، و رحمتی، م.، و خنیفر، ح. (۱۳۹۶). طراحی مدل عوامل مؤثر بر مسئولیت اجتماعی شرکت ملی نفت ایران. مدیریت سرمایه اجتماعی، ۴(۲)، ۱۸۱-۱۹۷.

صالحی، اله کرم، الهائی سحر، مهدی، سواری، ادیبه. (۱۳۹۵). بررسی تصمیمات سرمایه‌گذاری شرکت‌های تحت درماندگی مالی. نشریه چشم‌انداز مدیریت مالی، ۶(۱۶)، ۳۱-۴۹.

Acharya, V. V., and S. Steffen, (2020), The risk of being a fallen angel and the corporate dash for cash in the midst of COVID, Review of Corporate Finance Studies 9, 430-471.

- Altman E.I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy, *Journal of Finance*, Vol. 23, nr. 4, pp. 589-609.
- Aribi, A. & Gao, S. (2010). Corporate social responsibility disclosure, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 8 (2), pp. 72-91.
- Benlemlih, M., & Potin, I, G. (2018). Corporate Social Responsibility and Firm, Financial Risk Reduction: On the Moderating Role of the Legal Environment, www.ssrn.com.
- Boermans, M & Willebrands D. (2012). Financial constraints, risk taking and firm performance: Recent evidence from microfinance clients in Tanzania, DNB Working Paper. No. 358.
- Bruner, C. M. (2010). Corporate governance reform in a time of crisis, *The Journal of Corporate Law*, 36(2), pp. 309-341
- Campbell, J.Y., Lettau, M., Malkiel, B.G. & Xu, Y. (2001). Have individual stocks become more volatile? An empirical exploration of idiosyncratic risk, *Journal of Finance*, Vol56, No 1, pp. 1-43.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility, *Academy of Management Review*, 32(3), pp. 946-967.
- Chan, Ch.Y, Chou, D.W, Lo, H.Ch. (2017). Do financial constraints matter when firms engage in CSR? *North American Journal of Economics and Finance*, Volume 39, pp. 241-259.
- Cressy, R. (2006). Why do most firms die young? *Small Business Economics*, 26(2), pp. 103-116.
- De Weerd, J. (2010). Moving out of poverty in Tanzania: Evidence from Kagera, *Journal of Development Studies*, 46(2), pp. 331-349.
- Du, S., C. B. Bhattacharya, and S. Sen. (2010). Maximizing Business Returns to Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of CSR Communication, *International Journal of Management Reviews* 12 (1): 8-19. doi:10.1111/ijmr.2010.12.issue-1.
- Ferrell, A., H. Liang, and L. Renneboog. (2016). Socially Responsible Firms, *Journal of Financial Economics* 122 (3):585-606. doi:10.1016/j.jfineco.2015.12.003.
- Gao, S. S., Heravi, S. & Xiao, J. Z. (2005). Determinants of corporate social and environmental reporting in Hong Kong: A research note. *Accounting Forum*, 29 (2), pp. 233-242.
- Garriga, E., & Mele, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping and territory, *Journal of Business Ethics*, 53, pp. 51-74.
- Godfrey, P. C., Hatch, N. W., & Hansen, J. M. (2008). Toward a general theory of CSRs: The roles of beneficence, profitability, insurance, and industry heterogeneity, *Business and Society*. <http://dx.doi.org/10.1177/0007650308315494>.
- GOYAL, A. and SANTA-CLARA P. (2003). Idiosyncratic Risk Matters!, *the journal of finance* lviii, no. 3, pp. 975-1007.
- Huly, M., DiSegni, S.A. (2015). Corporate Social Responsibility, Environmental Leadership, and Financial Performance, *Social Responsibility Journal*, Vol. 11 Iss 1, pp. 3-15.
- Hutchinson, M, Seamer, M & Chapple, L. (2013). Institutional Investors, Risk/Performance and Corporate Governance: Practical Lessons from the Global Financial Crisis, *The International Journal of Accounting Symposium*, Zhongnan University of Economics and Law, China.
- Bae, K., S. E. Ghoul, O. Guedhami, C. Y. Kwok, and Y. Zheng, (2019), Does corporate social responsibility reduce the costs of high leverage? Evidence from capital structure
- Chen, G., B. Wang, and X. Wang, (2020), Corporate social responsibility and information flow, *Accounting and Finance*, <https://doi.org/10.1111/acfi.12683>.
- Gigauri, I. (2021). Corporate Social Responsibility and COVID-19 Pandemic Crisis: Evidence From Georgia. *International Journal of Sustainable Entrepreneurship and Corporate Social Responsibility (IJSECSR)*, 6(1), 30-47. <http://doi.org/10.4018/IJSECSR.2021010103>
- Ding, W., R. Levine, C. Lin, and W. Xie, (2020), Corporate immunity to the COVID-19 pandemic, NBER Working paper 27055.

- Fahlenbrach, R., K. Rageth, and R. M. Stulz,(2020), How valuable is financial flexibility when revenue stops? Evidence from the COVID-19 crisis, NBER Working paper 27106.
- Halling, M., Y. Jin, and J. Zechner,(2020), How did COVID-19 affect firms' access to public capital markets?, *Review of Corporate Finance Studies* 9, 501–533.
- Lee, J., and H. Kim,(2016), Do employee relation responsibility and culture matter for firm value? International evidence, *Pacific-Basin Finance Journal* 40, 191–209.
- Rakshit, B. and Neog, Y. (2021), "Effects of the COVID-19 pandemic on stock market returns and volatilities: evidence from selected emerging economies", *Studies in Economics and Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- R.L., M. (2021), "Ownership structure and corporate social responsibility in India: empirical investigation of an emerging market", *Review of International Business and Strategy*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print
- Shangzhi (Charles) Qiu, Jianing Jiang, Xinming Liu, Ming-Hsiang Chen, Xina Yuan,(2021).Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic?,*International Journal of Hospitality Management*,Volume 93,102759,ISSN 0278-4319,
- Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, M. M. (2021). Corporate Social Responsibility: Business Responses to Coronavirus (COVID-19) Pandemic. SAGE Open.
<https://doi.org/10.1177/2158244020988710>

The impact of capital structure and corporate social responsibility on business risk during the covid-19 pandemic

Seyed Hosein Shaker Taheri¹
Fatemeh Soleimani samrin²
Mohamad Reza Zanganeh³

Received: 03 / May / 2024 Accepted: 14 / June / 2024

Abstract

The main purpose of the research is to examine the relationship between investment decisions and corporate social responsibility on business risk due to the spread of Covid-19. The statistical population of this research includes companies admitted to the Tehran Stock Exchange that were active during the years 2014 to 2020. Their number is 120 companies based on the screened criteria. The results of the first hypothesis test showed that there is a positive and significant relationship between business risk and the financial leverage of the company during the Covid-19 pandemic. The results of the second hypothesis test showed that between the business risk and high financial leverage of the company during the Covid epidemic 19- With regard to social responsibility, there is a positive and significant relationship, and finally, the results of the third hypothesis test showed that there is a negative and significant relationship between business risk and low financial leverage of the company during the Covid-19 pandemic, regardless of social responsibility.

Keywords: Capital Structure, Corporate Social Responsibility, Business Risk, COVID-19

JEL classification codes: E22, G19, M14, M49

¹ Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran (corresponding author) S.shaker.t@gmail.com

² Accounting Department, Irshad Damavand Institute of Higher Education, Tehran, Iran Solimani.f1994@gmail.com

³ Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran Mohamad.zanganeh383@gmail.com



ارائه الگوی مؤلفه‌های مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ‌سازمانی در وزارت بهداشت و درمان: روش تحلیل تم

میثم مقصودی آشتیانی^۱

محمدرضا ربیعی مندجین^۲

وحید آرائی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۶

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۵

چکیده

هدف پژوهش حاضر ارائه الگوی مؤلفه‌های مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ‌سازمانی در وزارت بهداشت و درمان است. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ رویکرد، پیمایشی-توسعه‌ای و به لحاظ ماهیت داده‌ها از نوع کیفی است. جامعه آماری پژوهش از دو گروه تشکیل شده است. گروه اول شامل متخصصین و خبرگانی است که اعضای هیئت علمی دانشگاه‌ها بوده‌اند و گروه دوم شامل کارشناسان خبره است که حداقل ۱۰ سال سابقه در حوزه رفتار سازمانی و حوزه بهداشت و درمان داشته‌اند که با استفاده از روش نمونه‌گیری گلوله برفی و اشباع نظری، از میان آن‌ها ۲۴ نفر به عنوان نمونه آماری انتخاب شده‌اند. ابزار جمع‌آوری داده‌ها مصاحبه عمیق و نیمه ساختار یافته برگرفته از مبانی نظری می‌باشد. روش تجزیه و تحلیل پژوهش با استفاده از روش تحلیل تم می‌باشد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که در مرحله کدگذاری اولیه، ۱۱۸ کد استخراج شده از ۲۴ مصاحبه دقیق با خبرگان و متخصصان حوزه پژوهش به ۳۵ مفهوم انتزاعی تر تبدیل شده و در نهایت ۶ مقوله شامل تقویت خلاقیت و نوآوری، ایجاد و ترویج فرهنگ اخلاقی سازمانی، شایسته‌سالاری، ارتقای معنویت سازمانی، مدیریت تعارض‌های شغلی و خانوادگی و سیستم راهبری سازمانی اثربخش شناسایی شده‌اند.

واژه‌های کلیدی: مدیریت رفتارهای انحرافی، فرهنگ‌سازمانی، تحلیل تم، وزارت بهداشت و درمان.

طبقه بندی JEL: G40, H12, H51, I18

۱ گروه مدیریت دولتی، واحد بین‌المللی کیش، دانشگاه آزاد اسلامی، کیش، ایران. mmahgsoudiashtiyani@gmail.com

۲ گروه مدیریت دولتی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران، نویسنده مسئول. moh.Rabiee_mondin@iauctb.ac.ir

۳ گروه مدیریت دولتی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. vah.araei@iauctb.ac.ir



۱- مقدمه

یک بعد رفتار سازمانی که در دهه‌های اخیر مورد توجه صاحب‌نظران و کارشناسان رفتار سازمانی قرار گرفته، رفتارهای انحرافی در محل کار است. یک پدیده پیچیده که مشخصه زندگی در سازمان‌هاست، تجلی آن رفتارهایی است که به رابطه امانت‌داری بین کارمند و سازمان خیانت می‌کنند. در ادبیات سازمانی، دانشمندان از این وقایع به‌عنوان رفتارهای انحرافی در محل کار یاد می‌کنند (سیاوشی و عصمتی مقدم، ۱۳۹۸). رفتارهای انحرافی در محیط کار معمولاً به‌عنوان رفتارهایی در متن کار که به یک سازمان منافع قانونی آن آسیب می‌رساند تعریف می‌شود. طور کلی، رفتارهای کاری انحرافی به رفتارهایی اطلاق می‌شوند که هنجارها و نرم‌های سازمانی را نقض کرده، به نوعی سلامت سازمان، کارکنان شاغل در آن و یا هر دو را تهدید می‌کنند. رفتارهای کاری خارج از هنجارهای سازمان عواقب گسترده‌ای در همه سطوح سازمان از جمله فرایندهای تصمیم‌گیری، بهره‌وری و هزینه‌های مالی به دنبال خواهد داشت. طی سال‌های اخیر توجه زیادی به رفتارهای مختلف آسیب‌رسان و منفی در محیط‌های کار معطوف شده است. پژوهش‌گران، رفتارهای کاری انحرافی را سوء استفاده از قدرت عمومی یا دولتی، و یا تصرف در اموال دولتی برای مقاصد شخصی می‌دانند که به زیان منافع عمومی می‌باشد (مولوی و نوری، ۱۴۰۱).

این رفتارها که به طور کلی، بسیاری از پژوهشگران در مورد چند نوع اصلی آن اتفاق نظر دارند عبارتند از: الف) انحرافات مالی، ب) انحرافات اداری، ج) تهاجم شخصی؛ که به معنای ابراز دشمنی و انجام رفتارهای تجاوزکارانه نسبت به دیگران و حقوق آنها می‌باشد و د) انحراف سیاسی که به منظور حمایت از افراد یا گروه‌های خاصی است که ممکن است زندگی سایرین را در معرض زیان و ضرر قرار دهند (گاتلینگ و همکاران^۱، ۲۰۱۷). همچنین، براساس تحقیقات صورت گرفته در مورد پیش زمینه‌های انحراف کاری، مسائلی چون عوامل فردی، ادراکی، سازمانی و ... در انحرافات کاری، اثرگذار شناسایی شده‌اند. بر اساس اطلاعات منتشر شده آمریکا، به دلیل تخلفات اداری کارکنان، سالانه حدود ۵۰ بیلیون دلار خسارت به سیستم اداری وارد می‌شود. پژوهشگران پیامدهای برخاسته از این قبیل انحرافات و تخلفات را در سازمان‌های خدماتی، تولیدی و صنعتی به دو گروه اصلی تقسیم کرده‌اند: الف) پیامدهای فردی مانند خدشه‌دار شدن امنیت شغلی فرد متخلف و بروز ناهنجاری‌های روحی و روانی برای وی، ب) پیامدهای سازمانی مانند کاهش بهره‌وری سازمانی. سایر مطالعات پیامدهای رفتارهای کاری انحرافی و تخلفات اداری را به گونه‌ای دیگر بیان کرده‌اند که از آن جمله می‌توان به بی‌اعتمادی مردم نسبت به دولت‌ها، هدر رفتن منابع محدود و ارزشمند اقتصادی، عدم تحقق اهداف تعیین شده دولت در بخش‌های مختلف توسعه، تأثیر منفی نیروی کار بر رشد تولید ناخالص داخلی اشاره کرد (زینلی و همکاران، ۱۳۹۸).

سازمان نقش مهمی در بروز رفتارهای درست یا نادرست (انحرافی) کارکنان دارد. از آنجاکه مهم‌ترین عوامل سازمانی تحت کنترل مدیر قرار دارد، می‌توان عوامل سازمانی را عوامل مدیریتی نیز دانست. مهم‌ترین این عوامل

^۱ Gatling et al.

عبارت‌اند از قوانین و سیاست‌های غیرمنصفانه، فرهنگ‌سازمانی، بی‌عدالتی در ساختار جبران خدمات و پاداش‌ها، نگرش منفی و بدبینانه، بی‌اعتمادی کارکنان و ابهام در عملکرد شغل. کارکنان نسبت به سیاست‌ها و رویه‌های سازمانی بسیار پاسخ‌گر و واکنشی هستند. ادبیات تحقیقاتی به کرات اعلام داشته است که ادراک کارکنان از سیاست‌های سازمانی بر اعتماد/بی‌اعتمادی و فرایند تبادل اجتماعی بین کارکنان، سرپرستان و سازمان تأثیر می‌گذارد (چن و همکاران^۱، ۲۰۱۷). هنگامی که کارکنان تناقضاتی را در سیاست‌های مکتوب و آنچه در سازمان رایج است، ادراک می‌کنند، دچار تنش و ناامیدی می‌شوند. این کارکنان چنین ادراکی را به شکل رفتارهای مخربی مانند عدم تلاش برای سازمان، دزدی از سازمان، خراب‌کاری، غیبت از کار و اظهارات نادرست، تلافی می‌کنند (عباس پور و همکاران، ۱۴۰۱).

امروزه ارزش فرهنگ‌سازمانی به‌عنوان یکی از پیش‌بینی‌کننده‌های عملکرد شغلی پذیرفته شده است. تونیرا و همکاران (۲۰۲۲) نشان دادند افراد با هویت اخلاقی بالاتر و فرهنگ درون سازمانی مثبت‌گرا، احتمال کمتری دارد که در محل کار رفتار انحرافی داشته باشند. همچنین، رامشیدا و مانیکندان (۲۰۱۳) یک اثر میانجی تعهد سازمانی را در رابطه بین فرهنگ‌سازمانی و رفتارهای انحرافی در محیط کار یافته‌اند، اما در مطالعه خود از معیاری از فرهنگ‌سازمانی استفاده کردند که به‌طور کلی به‌عنوان ابزاری طراحی شده برای کمک و درک سازمان‌ها، فرهنگ‌سازی و شناسایی راه‌های مقابله با مشکلات فرهنگ محور توصیف شده است (شاهوردی شهرکی و همکاران، ۱۳۹۶). علاوه بر این، روابط فرضی بین فرهنگ‌سازمانی و رفتارهای انحرافی در محیط کار جزئیات بیشتری ارائه نشده است.

همچنین، هنگام در نظر گرفتن نقش فرهنگ‌سازمانی در تعیین رفتارهای انحرافی در محیط کار، ادبیات عوامل منفی فرهنگ‌سازمانی (مثلاً ارزش‌های غیراخلاقی) یا موارد مثبت (مانند هنجارها و ارزش‌های حامی سودآوری، صداقت و تعهد به سازمان) را در نظر می‌گیرد. این امر دلالت بر این فرض دارد که فرهنگ‌سازمانی را می‌توان از نظر درست و غلط، بدون در نظر گرفتن هیچ ابهامی ارزیابی کرد (کونور و همکاران، ۲۰۱۷). بنابراین، به نظر می‌رسد که نیاز به تحقیقی برای بررسی فرهنگ‌سازمانی در رابطه با رفتارهای انحرافی در محیط کار وجود دارد، با توجه به اینکه فرهنگ‌سازمانی نه خوب است و نه بد، بلکه ممکن است ارزش‌ها و رفتارهایی را تقویت کند که از برخی رفتارهای سازمانی حمایت می‌کند یا مانع آن می‌شود. اکثر محققین اذعان دارند که هم پیش‌بینی‌کننده‌های فردی و هم موقعیتی به رفتارهای انحرافی در محیط کار مرتبط هستند (خمش آیا و همکاران، ۱۳۹۸). یک سازمان تمایل دارد از طریق فرهنگ خود رفتارهای انحرافی کارکنان خود را برانگیزد یا از آن جلوگیری کند. اینارسن و اسکوگستاد^۲ (۱۹۹۶) نشان دادند که این‌که رفتار تفسیر شود، تحمل شود یا پذیرفته شود به فرهنگ‌سازمانی بستگی دارد. به این ترتیب، کارکنان بسته به محیط کاری که در آن هستند، صرف‌نظر از ویژگی‌های فردی خود، مرتکب اعمال انحرافی در محل کار خود می‌شوند. فرهنگ را می‌توان به‌عنوان سیستمی از ارزش‌های مشترک تعریف کرد که فشارهای هنجاری را بر اعضای سازمان ایجاد می‌کند و در نتیجه نقش مهمی در انگیزه و رفتار در

¹ Chen et al.

² Einarsen and Skogstad

کار ایفا می‌کند. به‌عنوان رفتار واقعی، الگوهای رفتارهای انحرافی ریشه در ارزش‌های سازمانی دارند. مدیران با انتقال انتظارات و الگوبرداری، این ارزش‌ها را نه تنها از نظر رفتار مطلوب و قابل قبول، بلکه با توجه به انحراف نیز به کارکنان منتقل می‌کنند. با توجه به توضیحات فوق، این پژوهش به دنبال پاسخ به این سؤال است که ارائه الگوی مؤلفه‌های مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ‌سازمانی چگونه است؟

۲- مبانی نظری پژوهش

۲-۱- مدیریت رفتارهای انحرافی

پس از افول نظریه‌های علمی و شکل‌گیری مکتب روابط انسانی مطالعات گسترده‌ای روی رفتار افراد و پیامدهای آن در سازمان‌ها انجام گرفت. غالب این مطالعات بر نقش رفتار افراد در سودآوری سازمان و نیز شرایط شکل‌گیری این رفتارها تمرکز داشتند. به‌عنوان مثال بحث‌هایی مانند رضایت شغلی، انگیزش کارکنان، تعهد سازمانی، رفتار شهروندی مطرح شدند که همگی مثبت به نظر می‌رسند. فرض اساسی پژوهشگران در این مطالعات و مدل‌ها این بود که اگر رابطه علت-معلولی بین متغیرها کشف شود، مدیران و سازمان‌ها قادر خواهند بود با دست‌کاری علت، معلول (پیامد) را ارتقا دهند. بدین ترتیب تمامی این متغیرها برای رشد و پیشرفت سازمان و یا کاهش هزینه‌های آن (از طریق افزایش عملکرد و بهره‌وری) مدنظر قرار می‌گرفتند (آشنا و همکاران، ۱۴۰۱). اما رفته‌رفته متغیرهایی وارد مطالعات رفتار سازمانی شدند که نه تنها نتایج مثبتی در عملکرد سازمانی نداشتند بلکه هزینه‌هایی را نیز متوجه سازمان می‌کردند. متغیرهایی مانند خشونت در محیط کار، دزدی، بی‌تفاوتی به مقررات سازمانی و رفتارهای سیاسی. از این رفتارها غالباً به‌عنوان رفتار انحرافی یاد می‌شود. شایان توجه است که در مطالعات گذشته اصطلاحات متفاوتی مانند سوءرفتار سازمانی، رفتارهای ضدتولیدی، انحرافات سازمانی، رفتارهای ضداجتماعی، رفتارهای غیرکارکردی سازمانی، نیز برای توصیف رفتار انحرافی به کار رفته است.

رابینسون و بنت (۱۹۹۵) رفتار انحرافی در محیط کار را این گونه تعریف کردند: رفتار عمدی [اعضای سازمان] که هنجارهای سازمانی را به طور قابل توجهی نقض می‌کند و تأثیر منفی بر رفاه سازمان، اعضای آن یا حتی هر دو می‌گذارد. رفتار انحرافی از نظر رابینسون و بنت (۱۹۹۵) به دو نوع تقسیم شده‌اند. نوع اول، انحراف سازمانی است که هدف خود را متوجه سازمان می‌کند، مانند سرقت، خرابکاری، دیر آمدن کارکنان در محل کار، خروج زود هنگام و تلاش برای کناره‌گیری از شغل خود. نوع دوم رفتار انحرافی، انحراف بین فردی است که منجر به اعمال انحرافی می‌شود که همکاران، سرپرستان یا زیردستان در محیط کار با آن مواجه می‌شوند. این شامل رفتارهایی است که شامل تفریح در محل کار، انجام کارهای مخرب و پرخاشگری فیزیکی می‌شود. هر دوی آن رفتارهای انحرافی مخرب است و عواقب بد و ناخوشایندی به دنبال دارد (نارایانان^۱ و همکاران، ۲۰۱۷). رفتارهای انحرافی می‌توانند هم سازنده و هم مخرب باشند. بیشتر تحقیقات در زمینه انحراف‌های مخرب بوده است و با وجود

^۱ Narayanan

اهمیت انحرافات سازنده (رفتار ارادی در جهت نقض هنجارها که منابع مهمی برای نوآوری و کارآفرینی باشد و به ایجاد مزیت رقابتی کمک نماید) در محیط کاری، تحقیقات کمی در این زمینه انجام شده است. رفتارهای که به سازمان آسیب می‌رساند ممکن است دارای هزینه‌های خاص یا هزینه‌های عمومی باشد. وقتی تعاملات بین افراد به دلیل رفتارهای انحرافی قطع شود، منابع انسانی به صورت تیمی کار نکند و عدم همکاری وجود خواهد داشت. سپس فرهنگ سازمانی حاصل شامل بی‌احترامی و بی‌اعتمادی و نارضایتی است. رفتارهای منفی رایج در سازمان می‌تواند در گروه‌های مختلف از سرقت و خرابکاری و تخریب تا آزار و اذیت و تخریب اموال قرار گیرد. برجسته‌ترین مطالعات در مورد رفتار ضد اجتماعی، رفتار ضد تولید، رفتار ناکارآمد و سازمان انجام شده است. برمسانه تارین پژوهش‌ها در مورد رفتار ضد امتیاع، رفتار ضد تولید، رفتار ناکارآمد و انحرافات سازمانی انجام شده است. پژوهشگران برای این رفتارها اسامی مختلفی ذکر کرده‌اند؛ از جمله: انحراف در محیط کار، رفتار ضد تولید، رفتارهای ضد اجتماع. در واقع رفتارهایی در محیط کار انحراف محسوب می‌شوند که دارای این سه ملاک اصلی باشند: (۱) عمدی و ارادی باشند؛ (۲) رسوم، قواعد، مقررات، و هنجارهای قابل قبول سازمانی در آنها نادیده گرفته و نقض شود و (۳) به خطر انداختن سلامت افراد و سازمان هزینه‌های آشکار و نهان قابل توجهی را به سازمان تحمیل کند و از این طریق اثربخشی و عملکرد فنی و سازمانی را به مخاطره بیندازد. پژوهش‌هایی درباره نقش عوامل فردی در بروز رفتارهای انحرافی کاری انجام گرفته است. دو عامل مهم، شخصیت و ادراک از شرایط کاری می‌باشند. هدف رفتار سازمانی و روانشناسی محل کار، درک و کشف دلایلی بود است که چرا افراد در انگیزه کاری متفاوت هستند. ویژگی شخصیتی باعث می‌شود که فرد تمایل داشته باشد که به شیوه‌ای خاص رفتار کند (سیلوا^۱ و همکاران، ۲۰۱۷). ادراک، فرایندی است که به وسیله آن فرد به تفسیر احساس خود می‌پردازد تا بتواند به محیط پیرامون خود معنی دهد. افراد مختلف با دیدگاه‌های متفاوت به مسائل نگاه می‌کنند؛ در نتیجه رفتار انحرافی در محیط کار با شناخت شغلی کارکنان و قضاوت آنها در مورد شرایط کاری می‌تواند در ارتباط باشد. وقتی کارکنان معتقد باشند که مدیریت به اهداف و ارزش‌های آنها توجه می‌کند، این حمایت درک شد در افزایش حس وفاداری و تعهد انعکاس می‌یابد و همچنین، ادراک منفی از شرایط کاری باعث کاهش تلاش شغلی و یا درگیری در انحرافات کاری می‌شود (تیورل^۲، ۲۰۱۷).

۲-۲- فرهنگ‌سازمانی

مقصود از فرهنگ سازمانی، سیستمی از استنباط مشترک است که اعضاء نسبت به یک سازمان دارند و همین ویژگی موجب تفکیک دو سازمان از یکدیگر می‌شود. کریس آرجریس، فرهنگ سازمانی را نظامی زنده می‌خواند و آن را در قالب رفتاری که مردم در عمل از خود آشکار می‌سازند، راهی که بر آن پایه به‌طور واقعی می‌اندیشند و

¹ Silva

² Silva

احساس می‌کنند و شیوه‌ای که به‌طور واقعی با هم رفتار می‌کنند تعریف می‌کند (دانش^۱ و همکاران، ۲۰۱۶). می‌توان گفت که همه افرادی که در این زمینه مطالعه نموده‌اند همگی توافق دارند که فرهنگ؛

- کلی است که از مجموع اجزای آن بیشتر است.
- تاریخچه سازمان را منعکس می‌کند.
- به مطالعه انسان‌شناسی مانند رسوم و نهادها مربوط می‌شود.
- توسط گروهی از افراد که یک سازمان را تشکیل داده‌اند شکل گرفته است.
- حرکت آن کند و سخت است.
- تغییر آن به سختی صورت می‌گیرد (آدام^۲ و همکاران، ۲۰۱۸).

باتوجه به تعاریف یادشده می‌توان گفت که فرهنگ سازمان عبارتست از باورهای مشترک در یک سازمان؛ هر چه باورهای مشترک ژرفتر و منسجم‌تر باشند فرهنگ قویتر است، و هر چه باورها متفاوت و وجه اشتراک آنها کمتر باشد، فرهنگ سازمان ضعیف‌تر خواهد بود. با توجه به تعریفی که از فرهنگ سازمان ارائه گردید، صاحب نظران برای طبقه‌بندی فرهنگ سازمان‌ها و تشخیص نوع فرهنگ هر سازمان، شاخص‌هایی ارائه نموده‌اند که در این نگارش به نمونه‌هایی از آن اشاره می‌شود. یکی از تقسیم‌بندی‌های متداول که معمولاً در الگوهای اقتضایی از آن‌ها یاد می‌شود، فرهنگ مکانیکی و فرهنگ ارگانیکی است؛ که در سازمان‌های با فرهنگ مکانیکی باورهای مشترک بیشتر متوجه ساختارهای رسمی، قوانین و مقررات، دستورالعمل‌ها و روش‌های استاندارد است؛ در حالی که سازمان‌های با فرهنگ ارگانیکی باورهای مشترک عمدتاً بر ساختارهای غیررسمی و بیشتر تأکیدها بر نتیجه و عملکرد است نه بر وسیله و ابزار کار. در یک تقسیم‌بندی دیگر، سازمان‌ها از لحاظ فرهنگ به چهار دسته طبقه‌بندی، و ویژگی‌های سازمان‌ها با هر یک از فرهنگ‌های چهارگانه به شرح زیر توصیف شده‌اند (صیرفیان و همکاران، ۱۴۰۱):

- (۱) سازمان‌های با فرهنگ علمی: تأکید این نوع سازمان‌ها بر استخدام افراد جوان با تمایل به یادگیری، پرورش دادن آن‌ها و تقویت شخصیت علمی و تخصصی آن‌هاست.
- (۲) سازمان‌های با فرهنگ باشگاهی: در این سازمان‌ها تأکید بر تناسب داشتن روحیه افراد به وفاداری و تعهد نسبت به سازمان است. در فرهنگ باشگاهی، ارشدیت، سن و سنوات خدمت در سازمان، معیار عمده اهمیت و ارزش افراد است. نمونه این گونه سازمان‌ها، یوپی‌اس، خطوط هوایی دلتا، بل، همچنین ادارات دولتی و سازمان‌های نظامی است.
- (۳) سازمان‌های با فرهنگ تیمی: در این نوع سازمان‌ها تأکید بر نوآفرینی، ریسک‌پذیری و آزادی عمل است. نمونه بارز این گونه سازمان‌ها، سازمان‌های حسابداری، مشاوران حقوقی، بانک‌ها، سازمان‌های مشاوره‌ای، سازمان‌های تبلیغاتی، سازمان‌های تولید نرم‌افزار و تحقیقات بیولوژیکی است.

¹ Danish

² Adams, Martin, & Boom

۴) سازمان‌های با فرهنگ سنگری: بر عکس فرهنگ تیمی که به اختراع، نوآفرینی و اکتشاف ارج می‌نهد، فرهنگ سنگری بر حفظ و بقای سازمان تأکید دارد. در فرهنگ سنگری امنیت شغلی حائز اهمیت زیادی است. نمونه این گونه سازمان‌ها، عمده فروشی‌های بزرگ، هتل‌ها، سازمان‌های اکتشاف نفت و گاز و نظیر این‌ها می‌باشد. در هر سازمان یک فرهنگ غالب وجود دارد و بر حسب ماهیت کار نیز زیرمجموعه‌ها و خرده فرهنگ‌های متفاوت شکل می‌گیرد که مبنای تفاوت آنها تخصص، تکنولوژی، منطقه جغرافیایی و نظیر این‌هاست. با این که بی‌گمان فرهنگ فرامحیطی بر فرهنگ سازمانی مسلط است، اما به استناد تحقیقات موجود حتی در یک محیط اجتماعی، سازمان‌های مختلف دارای فرهنگ‌های گوناگون می‌باشند (پولدنر^۱ و همکاران، ۲۰۱۷).

۳- پیشینه تجربی پژوهش

رحمتی پس ویشه (۱۴۰۱) به بررسی عوامل مؤثر بر تمایل کارمندان به رفتارهای شهروندی سازمانی و رفتارهای انحرافی پرداخت. نتایج نشان داد که جو ارائه خدمات (جوسازمانی) و ارزش‌های اخلاقی سازمان ۴۹ درصد از متغیر رفتارهای شهروندی سازمانی و ۴۱/۳ درصد از رفتارهای انحرافی در محل کار را تبیین می‌کند. همچنین تأثیر خصوصیات فردی نیز بر بروز رفتارهای شهروندی سازمانی و رفتارهای انحرافی در محل کار تأیید شد. مولوی و نوری (۱۴۰۱) به شناسایی عوامل مؤثر بر بروز رفتارهای انحرافی مثبت در میان کارکنان سازمان‌های دولتی استان قم پرداخت. بر اساس نتایج، در مجموع، ۲۹ عامل مؤثر بر مصرف‌گرایی در سازمان‌های دولتی شناسایی شد که در پنج دسته قرار گرفتند، که عبارت‌اند از عوامل فردی (شامل کسب اعتبار و تشخیص اجتماعی، رضایت شغلی، معنویت، وجدان کاری، مسئولیت‌پذیری، تواضع، نوع‌دوستی، خودکارآمدی، اخلاق کاری، ریسک‌پذیری، برون‌گرایی، سابقه کار، و تعهد به کار)، عوامل سازمانی (شامل ارزش‌های سازمانی، گروه‌های مرجع در سازمان، رسمیت در سازمان دولتی، سلامت سازمانی، پذیرش اجتماعی رفتار انحرافی مثبت، عدالت سازمانی، انعطاف‌پذیری ساختاری، اعتماد بین فردی)، عوامل قانونی (شامل قوانین و مقررات تشویقی، قوانین حمایتی، و انعطاف‌پذیری قوانین مقررات)، عوامل مدیریتی (شامل حمایت مدیریتی و سبک رهبری مدیر) و درنهایت، عوامل مربوط به شغل (شامل انعطاف‌پذیری در وظایف، جایگاه سازمانی شغل، و اهمیت شغل در سازمان). نعمتی و عبدالمالکی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی رابطه فرهنگ‌سازمانی و جو اخلاقی در تعالی بخشیدن به سلامت سازمانی پرداخته‌اند. نتایج الگویابی معادلات ساختاری نشان داد که فرهنگ‌سازمانی و جو اخلاقی در تعالی بخشیدن به سلامت سازمانی با نقش میانجی یگانگی فردی- و سازمانی اثر مثبت و معنی‌داری دارند.

اشکبوس و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی ارائه مدل فرهنگ‌سازمانی در دانشگاه علوم پزشکی لرستان پرداخته‌اند. این نتایج پژوهش نیز نشان داد بارهای عاملی مؤلفه‌های فرهنگ‌سازمانی به ترتیب برای نتیجه محوری برابر با ۰/۸۲، تیم‌گرایی برابر با ۰/۶۱، حاکمیت و رهبری برابر با ۰/۵۸، الگوی ارتباطی مطلوب برابر با ۰/۵۳، تأکید

^۱ Poldner

بر جزئیات برابر با ۰/۴۹، مسئولیت مشترک و ایده پردازی برابر با ۰/۴۱ و برای وفق پذیری برابر با ۰/۳۸ حاصل شد.

لطفی‌کیا و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر فرهنگ‌سازمانی بر توسعه مدیریت دانش پرداخته‌اند. جامعه آماری این تحقیق را روسای واحدهای سازمانی، مدیران میانی و پایه‌های دانشگاهی تشکیل داده‌اند که بر اساس جدول مورگان، نمونه‌ای ۲۱۰ نفری از آنان با روش نمونه‌گیری غیر تصادفی انتخاب شدند. ابزار گردآوری داده‌ها پرسشنامه بود. نتایج پژوهش نشان داد بین فرهنگ‌سازمانی و توسعه مدیریت دانش رابطه‌ی مستقیم، معنادار و مثبتی وجود دارد. همچنین، بین چهار بعد فرهنگ‌سازمانی (درگیر شدن در کار، سازگاری، انطباق‌پذیری و مأموریت) و توسعه مدیریت دانش رابطه‌ی مستقیم، معنادار و مثبتی وجود دارد، ولی رابطه‌ی تأثیر ویژگی سازگاری با توسعه مدیریت دانش قوی‌تر است. فرهنگ‌سازمانی عاملی مؤثر در استقرار سیستم مدیریت دانش بوده و تقویت ابعاد فرهنگ‌سازمانی به توسعه مدیریت دانش در سازمان‌های دانشگاهی کمک می‌کند.

کاظمی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی رهبری ماکیاولی و رفتار انحرافی کارکنان پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که رهبری ماکیاولی با بروز رهبری خودکامه، بدبینی سازمانی و رفتار انحرافی رابطه‌ی مثبت و معنادار دارد. همچنین رهبری خودکامه رابطه‌ی مثبت و معنادار با بدبینی سازمانی دارد ولی رابطه‌ی آن با بروز رفتار انحرافی تأیید نشد.

زاهدی و نومن^۱ (۲۰۲۳) در تحقیقی به بررسی رابطه بین بی‌ادبی در محل کار و رفتارهای انحرافی با توجه به نقش تعارض بین‌فردی و جوسازمانی پرداختند. یافته‌ها نشان داد که تعارض درون فردی تا حدی میانجی رابطه بی‌ادبی و رفتار کاری انحرافی در محل کار است. علاوه بر این، نتایج گواه این مطلب بود که اثرات مضر بی‌ادبی در محل کار بر رفتار انحرافی کاری کارکنان در حضور جوسازمانی به‌عنوان یک منبع کاهش می‌یابد.

توئیروا^۲ و همکاران (۲۰۲۲) به بررسی رفتار شهروندی سازمانی به‌عنوان ترمیم رفتار انحرافی پرداختند. نتایج نشان داد که مدیران به‌جای تمرکز بر تنبیه شدید اعمال انحرافی در یک سازمان، نیاز به ایجاد یک سیستم مناسب دارند که به افراد امکان می‌دهد پیامدهای اعمال انحرافی خود را درک کنند و به رفتار جبرانی بپردازند.

جیانگ^۳ و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان مقابله با استرس‌گرایی در محیط کار: نقش‌های فرسودگی عاطفی و تاب‌آوری در رفتار انحرافی؛ در چهار شرکت تولیدی در چین و با نمونه‌ی آماری ۴۰۹ نفر و با روش توصیفی از نوع همبستگی به این نتیجه رسیدند که فرسودگی عاطفی واسطه‌ای بین ارتباط استرس در محیط کار و رفتار انحرافی است. علاوه بر این، نتایج حاصل از تحلیل واسطه‌گری تعدیل‌شده نشان داد که نقش میانجی‌خستگی هیجانی از سوی تاب‌آوری تعدیل شده است. به‌گونه‌ای که با سطح انعطاف‌پذیری بیشتر، اثر میانجی‌گری فرسودگی عاطفی ضعیف‌تر می‌شود.

¹ Zahid, & Nauman

² Toirova

³ Jiang

مالک و لنکا^۱ (۲۰۲۰) در پژوهشی با عنوان بررسی مداخلات برای مهار انحراف محیط کار: درس‌هایی از شرکت‌های هواپیمایی هندوستان؛ با روش کیفی به این نتیجه رسیدند که چهار مداخله اصلی، یعنی استراتژی‌های مدیریت استعداد، تاب‌آوری، معنویت در محیط کار و ذهن‌آگاهی برای غلبه بر رفتارهای انحرافی مخرب و ترویج رفتار سازنده در بین کارکنان شرکت هواپیمایی ایر هندوستان لازم است.

۴- روش شناسی پژوهش

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ رویکرد، پیمایشی-توسعه‌ای، و به لحاظ ماهیت داده‌ها از نوع کیفی است، زیرا با داده‌های کیفی سروکار دارد. پژوهش حاضر در قالب طرح پژوهشی چندمرحله‌ای و بدین ترتیب اجرا شده است:

الف) با مطالعه کتابخانه‌ای از طریق مطالعه پژوهش‌ها، مقاله‌ها و کتاب‌های معتبر ادبیات موضوعی مرتبط با موضوع مشخص شد.

ب) پژوهشگر با انتخاب هدفمند دو نفر متخصص در حیطه موضوع پژوهش، برای دستیابی به سرخ‌هایی برای ادامه پژوهش، مصاحبه اکتشافی با ساختار آزاد انجام داده است.

ج) پژوهشگر با اتکاء به مطالعه پیشینه موضوع و مصاحبه‌های اکتشافی عمیق و نیمه ساختار یافته، به مصاحبه‌های اصلی اقدام کرده و تا دستیابی به اشباع نظری (انجام مصاحبه‌های جدید مطلبی را به موضوعات قبلی نیفزاید)، آن را ادامه داده است. وی در دوره انجام مصاحبه‌ها در سال ۱۴۰۲ با توجه به پویایی فرایند گردآوری داده‌ها، همزمان به تحلیل داده‌ها پرداخته است.

۴-۱- تحلیل تم

روشی برای شناخت، تحلیل و گزارش الگوهای موجود در داده‌های کیفی است. پژوهشگران علوم انسانی و اجتماعی غالباً از تحلیل مضمون جهت شناخت الگوهای کیفی و تهیه کدهای مرتبط با آن‌ها استفاده می‌کنند. مضمون (تم)، مبین اطلاعات مهمی درباره داده‌ها و پرسش‌های تحقیق است و تا حدی معنی و مفهوم الگوی موجود در مجموعه‌ای از داده‌ها را نشان می‌دهد (برون و کلارک^۲، ۲۰۰۶). مضمون، الگویی است که در داده‌ها یافت می‌شود و حداقل به توصیف و سازماندهی مشاهدات و حداقل به تفسیر جنبه‌هایی از پدیده‌ها می‌پردازد (بویاتزیس^۳، ۱۹۹۸). شناخت مضمون یکی از مهم‌ترین کارها در پژوهش‌های کیفی است و مواردی همچون جهت‌گیری‌ها، پرسش‌های پژوهش و دانش و تجربه پژوهشگر درباره موضوع پژوهش بر شناخت مضامین تأثیر می‌گذارند. به طور کلی، فرآیند تحلیل مضمون زمانی آغاز می‌شود که پژوهشگر به دنبال شناخت الگوهایی از معانی و موضوعات در داده‌ها باشد.

¹ Malik & Lenka

² Braun and Clarke

³ Boyatzis,

مراحل تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از روش تحلیل تم

فراگرد تحلیل تم زمانی شروع می‌شود که تحلیل-گر الگوهای معنی و موضوعاتی که جذابیت بالقوه دارند را مورد نظر قرار می‌دهد. این تحلیل شامل یک رفت و برگشت مستمر بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده، و تحلیل داده‌هایی است که به وجود می‌آیند. نگارش تحلیل از همان مرحله اول شروع می‌شود. به طور کلی هیچ راه منحصر به فردی برای شروع مطالعه در مورد تحلیل تم وجود ندارد (براون و کلارک^۱، ۲۰۰۶). مراحل شش‌گانه تحلیل تم در ادامه توضیح داده شده‌اند. تحلیل تم فراگردی بازگشتی است که در آن حرکت به عقب و جلو در بین مراحل ذکر شده وجود دارد (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۸۶). به علاوه تحلیل تم فراگردی است که در طول زمان انجام می‌پذیرد.

مرحله ۱. آشنایی با داده‌ها: برای اینکه محقق با عمق و گستره محتوایی داده‌ها آشنا شود لازم است که خود را در آن‌ها تا اندازه‌ای غوطه‌ور سازد. غوطه‌ور شدن در داده‌ها معمولاً شامل "بازخوانی مکرر داده‌ها" و خواندن داده‌ها به صورت فعال (یعنی جستجوی معانی و الگوها) است.

مرحله ۲. ایجاد کدهای اولیه: مرحله دوم زمانی شروع می‌شود که محقق داده‌ها را خوانده و با آن‌ها آشنایی پیدا کرده است. این مرحله شامل ایجاد کدهای اولیه از داده‌ها است. کدها یک ویژگی داده‌ها را معرفی می‌نمایند که به نظر تحلیل‌گر جالب می‌رسد. داده‌های کدگذاری شده از واحدهای تحلیل (تم‌ها) متفاوت هستند (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۸۷).

کدگذاری را می‌توان به صورت دستی یا از طریق برنامه‌های نرم‌افزاری انجام داد. اگر کدگذاری به روش دستی انجام گیرد، می‌توان داده‌ها را به وسیله نوشتن یادداشت بر روی متنی که تحلیل می‌شود، یا با استفاده از رنگی کردن به وسیله مداد انجام داد. می‌توان ابتدا کدها را مشخص کرد و سپس آن‌ها را با خلاصه داده‌هایی که کد را نشان می‌دهند تطابق داد. نکته مهم در این مرحله این است که همه خلاصه داده‌ها کدگذاری شده و در قالب هر کد مرتب شده‌اند (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۸۸).

مرحله ۳. جستجوی تم‌ها: این مرحله شامل دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب تم‌های بالقوه، و مرتب کردن همه خلاصه داده‌های کدگذاری شده در قالب تم‌های مشخص شده است. در واقع محقق، تحلیل کدهای خود را شروع کرده و در نظر می‌گیرد که چگونه کدهای مختلف می‌توانند برای ایجاد یک تم کلی ترکیب شوند (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۸۹).

مرحله ۴. بازبینی تم‌ها: مرحله چهارم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تم‌ها را ایجاد کرده و آن‌ها را مورد بازبینی قرار می‌دهد. این مرحله شامل دو مرحله بازبینی و تصفیه تم‌ها است. مرحله اول شامل بازبینی در سطح خلاصه‌های کدگذاری شده است. در مرحله دوم اعتبار تم‌ها در رابطه با مجموعه داده‌ها در نظر گرفته می‌شود (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۸۹).

¹ Braun & Clarke

اگر نقشه تم به خوبی کار کند، آنگاه می‌توان به مرحله بعدی رفت. اما، چنانچه نقشه به خوبی با مجموعه داده‌ها همخوانی نداشته باشد، محقق باید برگردد و کدگذاری خود را تا زمانی که یک نقشه تم رضایت‌بخش ایجاد شود ادامه دهد. محقق در انتهای این مرحله بایستی آگاهی کافی از اینکه تم‌های مختلف کدام‌ها هستند، چگونگی تناسب آن‌ها با یکدیگر، و کل داستانی که آن‌ها درباره داده‌ها می‌گویند در اختیار داشته باشد (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۹۱).

مرحله ۵. تعریف و نام‌گذاری تم‌ها: مرحله پنجم زمانی شروع می‌شود که یک نقشه رضایت‌بخش از تم‌ها وجود داشته باشد. محقق در این مرحله، تم‌هایی را که برای تحلیل ارائه کرده، تعریف کرده و مورد بازبینی مجدد قرار می‌دهد، سپس داده‌ها داخل آن‌ها را تحلیل می‌کند. به وسیله تعریف و بازبینی کردن، ماهیت آن چیزی که یک تم در مورد آن بحث می‌کند مشخص شده و تعیین می‌گردد که هر تم کدام جنبه از داده‌ها را در خود دارد (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۹۲).

مرحله ۶. تهیه گزارش: مرحله ششم زمانی شروع می‌شود که محقق مجموعه‌ای از تم‌های کاملاً آبدیده در اختیار داشته باشد. این مرحله شامل تحلیل پایانی و نگارش گزارش است (براون و کلارک، ۲۰۰۶: ۹۳).

به طور کلی، تحلیل تم، روشی است که از رویکردی مناسب و انعطاف‌پذیر برای تحلیل داده‌های کیفی بهره می‌برد (براون و کلارک، ۲۰۰۶). تحلیل تم، روشی برای شناسایی، تحلیل و گزارشگری الگوهای درون داده‌ها است، هر تم دربردارنده موضوعی مهم درباره داده‌هاست که به پرسش پژوهش ارتباط دارد.

برای تعیین اینکه چه چیزی در پژوهش تم محسوب می‌شود، قضاوت پژوهشگر ضروری است (کرمی و تاجیک، ۱۳۹۴). به طور کلی، هیچ رویکرد خاصی برای شروع مطالعه در تحلیل تم وجود ندارد، بلکه پژوهشگر ابتدا باید الگوهای معنا و موضوعات مدنظر خود را از درون داده‌ها انتخاب کند، سپس با کدگذاری در مرحله اولیه و تکرار چندباره روند کار بین مجموعه داده‌ها و خلاصه‌های کدگذاری شده، الگوهای مدنظر را شناسایی و تحلیل کند. کدها عبارت‌اند از ویژگی‌ای از داده‌ها (معنایی یا محتوایی) که برای تحلیل، جالب به نظر می‌رسند. کدها در کنار هم و در پیوند با هم، تم‌ها را تشکیل می‌دهند.

۲-۴- جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری پژوهش از دو گروه تشکیل شده است. گروه اول شامل متخصصین و خبرگانی است که اعضای هیئت علمی دانشگاه‌ها بوده‌اند و گروه دوم شامل کارشناسان خبره است که حداقل ۱۰ سال سابقه در حوزه رفتار سازمانی و حوزه بهداشت و درمان داشته‌اند. برای نمونه‌گیری، روش‌های مختلفی مانند نمونه‌گیری همگن، ناهمگن و سهمیه‌ای در پژوهش‌های کیفی وجود دارد. در پژوهش حاضر با توجه به هدف پژوهش، برای مصاحبه از روش نمونه‌گیری گلوله‌برفی یا زنجیره‌ای استفاده شده است. در واقع، در این روش، از شرکت‌کنندگان اولیه درخواست می‌شود تا افراد همسان خود را به پژوهشگر ارجاع دهند و بیشترین کاربرد را زمانی دارد که شرکت‌کنندگان به سختی در دسترس باشند. در نمونه‌گیری گلوله‌برفی یا زنجیره‌ای، شرکت‌کنندگانی انتخاب می‌شوند که به نحوی با یکدیگر پیوند دارند و پژوهشگر را به سایر افراد همان جامعه راهنمایی می‌کنند (استرابرت

اسپزیان^۱، (۲۰۱۱). قاعده کلی در پژوهش‌های کیفی این است که باید به گردآوری داده‌ها تا زمانی ادامه داد که مقوله‌ها اشباع شوند. اشباع نظری یعنی زمانی که داده جدیدی به دست نیاید و مناسبات میان مقوله‌ها به خوبی مشخص شده باشد (استراوس و کوربین^۲ به نقل از ترجمه افشار، ۱۳۹۲). این پژوهش با ۲۴ مصاحبه عمیق و نیمه ساختار یافته به اشباع نظری رسیده است.

۵- یافته‌های پژوهش

مرحله اول (آشنایی با داده‌ها): در این مرحله، داده‌ها مرتب شدند تا کار با آن‌ها آسان باشد. سپس از مصاحبه‌ها نسخه‌برداری شده و تلاش گردید تا داده‌ها سازماندهی شوند.

مرحله دوم (ایجاد کدهای اولیه): پس از سازماندهی، مطالعه و آشنایی با داده‌ها، کدهای اولیه از داده‌ها ایجاد شد. این کدها یک ویژگی از داده‌ها را معرفی می‌کنند که از دیدگاه پژوهشگران قابل توجه هستند. نمونه نقل قول‌های مصاحبه‌شوندگان و استخراج کدهای اولیه از مصاحبه اول مطابق جدول ۱ می‌باشد که بر این اساس برای ۲۴ مصاحبه، فرآیند کدگذاری انجام گرفته و ۱۱۸ کد اولیه شناسایی شد.

جدول ۱. کدهای اولیه مصاحبه اول

مضامین فرعی	کدهای گزینشی
فرهنگ سازمانی ضعیف	۱. ارزش‌های سازمانی ضعیف ۲. ارزش‌های کاری ضعیف
عوامل سازمانی	۱. فناوری اطلاعات سازمان ۲. وجود رقابت درون سازمانی ناسالم ۳. بی‌اعتمادی سازمانی ۴. وجود ترمای سازمانی ۵. سکوت سازمانی ۶. قلدری سازمانی ۷. ترس از تغییرات سازمانی ۸. ادراک از سیاست سازمانی
رفتارهای سیاسی مسئولان	۱. پیچیدگی قوانین و مقررات ۲. وابستگی به گروه‌های مرجع منفی ۳. نبود مقابله با رفتارهای انحرافی
ویژگی‌های شخصیتی	۱. ویژگی‌های شخصیتی کارکنان ۲. ویژگی‌های شخصیتی مدیر

¹ Streubert Speziale

² Strauss & Corbin

مضامین فرعی	کدهای گزینشی
رفتارهای منفعت‌طلبانه	۱. رفتار ناهنجار مدیر ۲. مدیریت برداشت ۳. رفتارهای نابهنجار کارکنان
ویژگی های نظارتی	۱. ساختار هیأت مدیره سازمان ۲. سیستم کنترلی داخلی سازمان ۳. سیستم گزارشگری مالی سازمان ۴. ویژگی های حسابرس مستقل (مؤسسه حسابرسی) ۵. سیستم بودجه بندی مالی سازمان

(منبع: یافته های پژوهشگر)

مرحله سوم (جست‌وجوی کدهای گزینشی): در این مرحله دسته‌بندی کدهای مختلف در قالب کدهای گزینشی و مرتب کردن همه خلاصه داده‌های کدگذاری شده انجام شد. در واقع محقق تحلیل کدهای خود را شروع کرده و در نظر می‌گیرد که چگونه کدهای مختلف می‌توانند برای ایجاد یک مضمون کلی ترکیب شوند. با در کنار یکدیگر قرار دادن کدهای اولیه و مفاهیم مشابه ۶۷ کد گزینشی استخراج گردید. در این مرحله کدهای ناقص یا نامرتب و همچنین کدهای تکراری کنار گذاشته شد تا این تعداد کد گزینشی به دست آمد.

مرحله چهارم (شکل‌گیری مضامین فرعی): در این مرحله پژوهشگران با آزادی عمل بیشتری عمل کرده و فراسوی کدها، طبقه بندی‌ها و داده‌ها، به کل توجه داشتند. در واقع مجموعه‌ای از مضامین ایجاد و آن‌ها را مورد بازبینی قرار دادند. در این مرحله ۴۹ مضمون فرعی به دست آمد. نمونه ای از مضامین فرعی در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۲. مضامین فرعی (نمونه)

مضامین فرعی	کدهای گزینشی
ایجاد انگیزه	من به شخصه معتقدم کارمندانی که انگیزه بالایی برای ساختن یک سازمان موفق دارند کمتر دست به رفتارهای انحرافی می‌زنند، پس ما مدیران باید به دنبال افزایش انگیزش سازنده بین کارکنان باشیم.
دارا بودن نقش سازنده کارمندان در سازمان	اگر کارمندی در سازمان فعالیت سازنده داشته باشد و خودش را بخشی از سازمان بداند، کمتر دست به رفتارهای سیاسی انحرافی می‌زند.
مدیریت نگرش‌های منفی و بدبینانه	بدبینی و بی‌اعتمادی ریشه بسیاری از اختلافات بوده و مدیران موظف هستند این بدبینی‌ها رو در سازمان به حداقل برسانند و نگرشی مبتنی بر اعتماد متقابل ایجاد کنند، آن وقت می‌بینند چطور اختلاف‌ها جایش را به مودت‌ها می‌دهند.

مضامین فرعی	کدهای گزینشی
رفع ابهام در مورد عملکرد شغلی	خیلی مهمه که عملکردهای شغلی درست پایش بشوند و افراد درخصوص عملکردها و پیامدهای آن آگاهی کافی داشته باشند. ابهام و عدم اطمینان باعث می‌شود افراد در کارشان سردرگم و کلافه بشوند.
ناپسند دانستن رفتارهای انحرافی از سوی مدیران	من آدم رکی هستم و خیلی از مواقع حرف‌هام بر علیه خودم استفاده میشه اما نمی‌تونم جلوی روح عدالت‌طلب خودم را بگیرم. من معتقدم مدیران، آینه و الگو کارمندان هستند. من مدیر نمی‌تونم از کارمندم انتظار داشته باشم، چالپوسی، باندازی و زیرآب‌زنی نداشته باشه درحالی که خودم از همین ابزارها برای پیشرفت استفاده می‌کنم.
مشارکت	اگر مدیران یاد بگیرند کارکنان را در تصمیم‌گیری‌ها مشارکت دهند، قطعاً جلوی بسیاری اختلاف‌نظرها و مقاومت‌ها و به دنبال آن انواع رفتارهای انحرافی گرفته می‌شود.
ایفای نقش در فرآیند هدفگذاری	هدف اگر تحمیلی باشد قطعاً با مقاومت مواجه می‌شود. در حالی که کارمندی که خودش در فرآیند هدف‌گذاری نقش داشته باشد با علاقه در راه تحقق هدف تلاش می‌کند و بدین ترتیب از بروز بسیاری رفتارهای انحرافی جلوگیری می‌شود.
ایجاد ارتباط صمیمانه بین مدیر و کارکنان	ارتباط صمیمانه بین مدیر و کارمند متناسب با بلوغ شخصیتی آن‌ها می‌تواند از بسیاری رفتارهای انحرافی جلوگیری کند.
ارائه بازخورد مناسب	کارمند اگر کارش را درست انجام بدهد و حتی با یک تشویق زبانی ساده بازخورد دریافت کند علاقمند می‌شود همیشه کارش را درست انجام بدهد و همچنین برعکس. اگر دست به رفتارهای ناشایست بزند یا از انجام وظیفه‌اش سر باز بزند و کسی جلوی او را نگیرد این رفتارهای نادرست برایش نهادینه می‌شود.
ارائه اطلاعات مالی قابل اتکاء و مربوط	تهیه گزارش‌های مالی مطابق با استانداردهای حسابداری و قوانین و مقررات که دارای ویژگی‌های کیفی اطلاعات (قابل اتکاء بودن، مربوط بودن، قابلیت مقایسه و قابل فهم بودن) است می‌تواند از بروز رفتارهای انحرافی جلوگیری کند.
سازوکارهای نظارتی برون سازمانی	نهادهای نظارتی برون سازمانی مانند حسابرسی مستقل اطلاعات مالی سازمان و بازرسی قانونی می‌تواند نقش بازدارنده و پیشگیرانه در بروز رفتارهای انحرافی داشته باشد.

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مرحله پنجم (تعریف و نام‌گذاری مضامین اصلی): گام پنجم وقتی شروع می‌شود که پژوهشگر به شبکه مضامین رضایت‌بخشی رسیده باشد. در این حالت می‌تواند مضامین پیشنهاد شده جهت تحلیل داده‌ها را تعریف و تعدیل، و داده‌ها را بر اساس آن‌ها تحلیل کند. در این گام شبکه‌های مضامین رسم شده، بررسی و تجزیه و تحلیل می‌شود. این شبکه‌ها به محقق کمک می‌کند تا به درک عمیق‌تری از معانی متون برسد و بتواند مضامین بدست آمده را تشریح کند و الگوهای آن‌ها را بشناسد. پس از ایجاد شبکه‌های مضامین، پژوهشگر باید دوباره به متن اصلی،

مراجعه و آن را به کمک این شبکه‌ها تفسیر کند. در این مرحله در نهایت پس از رفت و برگشت در میان مضامین فرعی، ۶ مضمون اصلی به دست آمد. استخراج مضامین اصلی از میان مضامین فرعی به صورت جدول شماره ۳ نمایش داده شده است.

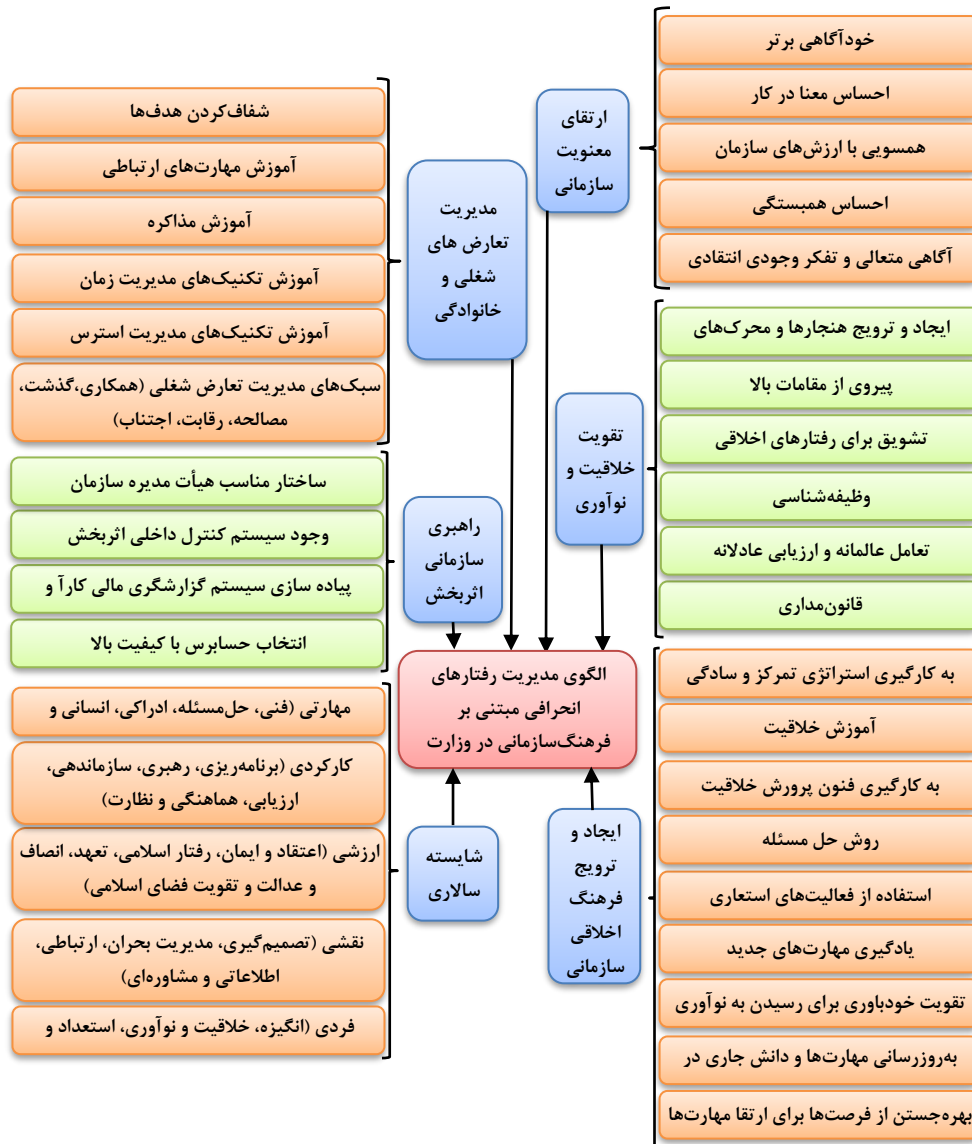
جدول ۳. استخراج مضامین اصلی

مضامین اصلی	مضامین فرعی	ردیف
ارتقای معنویت سازمانی	خودآگاهی برتر	۱
	احساس معنا در کار	۲
	همسویی با ارزش‌های سازمان	۳
	احساس همبستگی	۴
	آگاهی متعالی و تفکر وجودی انتقادی	۵
ایجاد و ترویج فرهنگ اخلاقی سازمانی	ایجاد و ترویج هنجارها و محرک‌های اخلاقی	۶
	پیروی از مقامات بالا	۷
	تشویق برای رفتارهای اخلاقی	۸
	وظیفه‌شناسی	۹
	تعامل عالمانه و ارزیابی عادلانه	۱۰
تقویت خلاقیت و نوآوری	قانون‌مداری	۱۱
	به کارگیری استراتژی تمرکز و سادگی	۱۲
	آموزش خلاقیت	۱۳
	به کارگیری فنون پرورش خلاقیت	۱۴
	روش حل مسئله	۱۵
	استفاده از فعالیت‌های استعاری	۱۶
	یادگیری مهارت‌های جدید	۱۷
	تقویت خودباوری برای رسیدن به نوآوری	۱۸
	به‌روزرسانی مهارت‌ها و دانش جاری در سازمان	۱۹
بهره‌جستن از فرصت‌ها برای ارتقا مهارت‌ها	۲۰	
مدیریت تعارض-های شغلی و خانوادگی	شفاف کردن هدف‌ها	۲۱
	آموزش مهارت‌های ارتباطی	۲۲
	آموزش مذاکره	۲۳
	آموزش تکنیک‌های مدیریت زمان	۲۴
	آموزش تکنیک‌های مدیریت استرس	۲۵
	سبک‌های مدیریت تعارض شغلی (همکاری، گذشت، مصالحه، رقابت، اجتناب)	۲۶
	مهارتی (فنی، حل مسئله، ادراکی، انسانی و هدف‌گذاری)	۲۷

ردیف	مضامین فرعی	مضامین اصلی
۲۸	کارکردی (برنامه‌ریزی، رهبری، سازماندهی، ارزیابی، هماهنگی و نظارت)	شایسته‌سالاری
۲۹	ارزشی (اعتقاد و ایمان، رفتار اسلامی، تعهد، انصاف و عدالت و تقویت فضای اسلامی)	
۳۰	نقشی (تصمیم‌گیری، مدیریت بحران، ارتباطی، اطلاعاتی و مشاوره‌ای)	
۳۱	فردی (انگیزه، خلاقیت و نوآوری، استعداد و سازگاری)	
۳۲	ساختار مناسب هیأت مدیره سازمان	راهبری سازمانی اثربخش
۳۳	وجود سیستم کنترل داخلی اثربخش	
۳۴	پیاده سازی سیستم گزارشگری مالی کارآ و اثربخش	
۳۵	انتخاب حسابرس با کیفیت بالا	

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مرحله ششم (تهیه گزارش): مرحله ششم زمانی آغاز می‌شود که مجموعه کاملی از مضامین نهایی، فراهم شده باشد. در این مرحله، تحلیل و تدوین گزارش نهایی، صورت می‌گیرد. هدف از نوشتن تحلیل مضمون این است که حکایت کامل و پیچیده موجود در داده‌ها بیان شود به گونه‌ای که خواننده درباره اعتبار و صلاحیت تحلیل پژوهشگر، متقاعد شود. بر اساس پاسخ مصاحبه شونده‌گان و طی کردن مراحل تکنیک تحلیل مضمون، الگوی پژوهش به صورت شکل ۱ به دست آمد. الگوی پژوهش حاضر، ترسیمی از راهکارهای مدیریت رفتارهای انحرافی است که با تحلیل مصاحبه‌هایی که با خبرگان انجام شد و تجزیه و تحلیل آن به کمک روش تحلیل مضمون به دست آمد.



شکل ۱. الگوی مفهومی مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ‌سازمانی

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

۶- بحث و نتیجه‌گیری

یکی از مباحث مهم مطرح شده در مدیریت سازمانی، بررسی الگوهای کنترل، نظارت و مصونیت بخشی کارکنان و سرمایه‌انسانی از بروز رفتارهای کاری انحرافی بوده که هنجارهای سازمانی را دستخوش تغییر قرار داده است و باعث تهدید سلامت سازمان و کارکنانش می‌شود. سازمان نقش مهمی در بروز رفتارهای درست یا نادرست (انحرافی) کارکنان دارد. از آنجا که مهم‌ترین عوامل سازمانی تحت کنترل مدیر قرار دارد، می‌توان عوامل سازمانی را عوامل مدیریتی نیز دانست. مهم‌ترین این عوامل عبارتند از قوانین و سیاست‌های غیرمنصفانه، فرهنگ سازمانی، بی‌عدالتی در ساختار جبران خدمات و پاداش‌ها، نگرش منفی و بدبینانه، بی‌اعتمادی کارکنان و ابهام در عملکرد شغل. کارکنان نسبت به سیاست‌ها و رویه‌های سازمانی بسیار پاسخ‌گر و واکنشی هستند. ادبیات تحقیقاتی به کرات اعلام داشته است که ادراک کارکنان از سیاست‌های سازمانی بر اعتماد/بی‌اعتمادی و فرایند تبادل اجتماعی بین کارکنان، سرپرستان و سازمان تأثیر می‌گذارد. هنگامی که کارکنان تناقضاتی را در سیاست‌های مکتوب و آنچه در سازمان رایج است، ادراک می‌کنند، دچار تنش و ناامیدی می‌شوند. این کارکنان چنین ادراکی را به شکل رفتارهای مخربی مانند عدم تلاش برای سازمان، دزدی از سازمان، خراب کاری، غیبت از کار و اظهارات نادرست، تلافی می‌کنند. امروزه ارزش فرهنگ سازمانی به عنوان یکی از پیش‌بینی‌کننده‌های عملکرد شغلی پذیرفته شده است. توثیروا و همکاران (۲۰۲۲) نشان دادند افراد با هویت اخلاقی بالاتر و فرهنگ درون سازمانی مثبت‌گرا، احتمال کمتری دارد که در محل کار رفتار انحرافی داشته باشند. همچنین، رامشیدا و مانیکندان (۲۰۱۳) یک اثر میانجی تعهد سازمانی را در رابطه بین فرهنگ سازمانی و رفتارهای انحرافی در محیط کار یافته‌اند، اما در مطالعه خود از معیاری از فرهنگ سازمانی استفاده کردند که به طور کلی به عنوان ابزاری طراحی شده برای کمک و درک سازمان‌ها، فرهنگ‌سازی و شناسایی راه‌های مقابله با مشکلات فرهنگ محور توصیف شده است. همچنین، هنگام در نظر گرفتن نقش فرهنگ سازمانی در تعیین رفتارهای انحرافی در محیط کار، ادبیات عوامل منفی فرهنگ‌سازمانی (مثلاً ارزشهای غیراخلاقی) یا موارد مثبت (مانند هنجارها و ارزشهای حامی سودآوری، صداقت و تعهد به سازمان) را در نظر می‌گیرد. این امر دلالت بر این فرض دارد که فرهنگ سازمانی را می‌توان از نظر درست و غلط، بدون در نظر گرفتن هیچ ابهامی ارزیابی کرد. الگوهای رفتارهای انحرافی ریشه در ارزش‌های سازمانی دارند. مدیران با انتقال انتظارات و الگوبرداری، این ارزش‌ها را نه تنها از نظر رفتار مطلوب و قابل قبول، بلکه با توجه به انحراف نیز به کارکنان منتقل می‌کنند. در همین راستا، هدف پژوهش حاضر ارائه الگوی مؤلفه‌های مدیریت رفتارهای انحرافی مبتنی بر فرهنگ‌سازمانی در وزارت بهداشت و درمان است. روش مورد استفاده در پژوهش حاضر از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ رویکرد، پیمایشی-توسعه‌ای، و به لحاظ ماهیت داده‌ها از نوع کیفی است. جامعه آماری پژوهش از دو گروه تشکیل شده است. گروه اول شامل متخصصین و خبرگانی است که اعضای هیئت علمی دانشگاه‌ها بوده‌اند و گروه دوم شامل کارشناسان خبره است که حداقل ۱۰ سال سابقه در حوزه رفتار سازمانی و حوزه بهداشت و درمان داشته‌اند. نمونه‌گیری در این مرحله از پژوهش به صورت هدفمند بود و ۲۴ مصاحبه عمیق و نیمه ساختار یافته با استفاده از نمونه‌گیری نظری و تکنیک گلوله برفی انجام شد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که در مرحله کدگذاری اولیه، ۱۱۸ کد استخراج شده از ۲۴ مصاحبه دقیق با خبرگان و متخصصان

حوزه پژوهش به ۳۵ مفهوم انتزاعی تر تبدیل شده و در نهایت ۶ مقوله شامل تقویت اخلاقی و نوآوری، ایجاد و ترویج فرهنگ اخلاقی سازمانی، شایسته‌سالاری، ارتقای معنویت سازمانی، مدیریت تعارض‌های شغلی و خانوادگی و سیستم راهبری سازمانی اثربخش شناسایی شده‌اند. مدیریت رفتارهای انحرافی در محیط کار، باعث افزایش شایسته‌سالاری در مراکز بهداشت و درمان می‌شود و این امر سبب کاهش پارتی‌بازی‌ها و لابی‌گری‌ها، رابطه کاری ناسالم در بین کارکنان، جایگزین شدن ضابطه به جای رابطه، فراموش‌نشدن هدف‌های مراکز بهداشت و درمان، سیستم صحیح ارتقا شغلی سالم، مکانیسم‌های صحیح پاداش و تنبیه و در نهایت، افزایش بهره‌وری و عملکرد کارکنان، آسیب‌نرساندن به سایر کارکنان، کاهش هزینه‌های ناشی از تخریب اموال و ورشکستگی و نابودی مراکز بهداشت و درمان می‌شود. کاهش رفتارهای انحرافی در محیط کار، باعث افزایش روابط مبتنی بر اعتماد بین کارمند و مدیر می‌شود. از دیگر پیامدهای مدیریت رفتارهای انحرافی در محیط کار، افزایش سلامت جسمی و روانی، کاهش اضطراب، افسردگی، استرس، شکایت از مشکلات جسمی، ماندن افراد در سازمان و مدیریت رفتارهای انحرافی در محیط کار مراکز بهداشت و درمان است که سبب می‌شود نیروی انسانی در این مراکز که مهم‌ترین رکن هر سازمان است، تقویت شود و همین امر باعث کاهش هزینه‌های زیادی برای این مراکز بهداشت و درمان می‌شود. مدیریت رفتارهای انحرافی در محیط کار در تیم‌های کاری، موجب افزایش عملکرد و بهبود فعالیت متقابل اعضا، افزایش نوآوری، اخلاقی و انعطاف‌پذیری شده است که این عوامل با توجه به محیط پیچیده فعلی منجر به اثربخشی سازمانی می‌شود و به‌طور کلی، استفاده از تیم‌های کاری در سازمان منجر به دستیابی به هدف‌های سازمانی با اثربخشی و بازدهی زیاد که این خود باعث کاهش مکاتبات سازمانی و به‌عنوان ابزاری برای غلبه بر ضعف‌های سازماندهی رسمی تلقی می‌شود؛ بنابراین یافته‌های حاضر حاکی از آن است که مدیریت رفتارهای انحرافی در تیم‌های کاری با وجود رفتارهای انحرافی در محیط، به آنها امکان رشد فساد اداری نمی‌دهد. مدیریت رفتارهای انحرافی در محیط کار، باعث کاهش اختلاف قومی کارکنان، احترام به خرده‌فرهنگ‌ها، احترام به هویت دینی، افزایش فرهنگ مشارکت و ایجاد فرهنگ سازمانی مناسب می‌شود. مدیریت اینگونه از رفتارها در مراکز بهداشت و درمان باعث می‌شود که کارکنان با کاهش اینگونه رفتارها و فشارهای ناشی از آن اعتقادات و باورهای خود را تقویت و ارزش‌های اخلاقی را جایگزین کنند و این امر سبب می‌شود فرهنگ سازمانی مبتنی بر ارزش‌های اخلاقی در مراکز بهداشت و درمان نهادینه شود و در نتیجه، کارکنان، مدیران و سازمان نیز گرفتار مشکلات کمتری در این زمینه می‌شوند. در نهایت مدیریت رفتارهای انحرافی باعث کاهش رفتارهای فرصت طلبانه دستکاری‌های سود، گزارشگری متقلبانه، بهبود شفافیت مالی و ایجاد محیط اطلاعاتی شفاف می‌شود. این نتایج، با نتایج پژوهش‌های صورت گرفته توسط آموس و ودینگتن (۲۰۰۸)، کریسمس (۲۰۰۸)؛ ارکاتال و چفرا (۲۰۱۳)؛ لی چن و بنجامین (۲۰۱۶)؛ گلپروور و همکاران (۱۳۹۱)، قدرتی پور و حسن مرادی (۱۳۹۳)، ارشدی و همکاران (۱۳۹۳)؛ لی چن و بنجامین (۲۰۱۶) همخوانی دارد.

فهرست منابع

- اشکبوس، سمیرا، دارایی، مهری، پورحسینی، ابراهیم. (۱۴۰۰). ارائه مدل فرهنگ سازمانی در دانشگاه علوم پزشکی لرستان، دو فصلنامه علمی جامعه‌شناسی آموزش و پرورش، ۱۵(۱)، ۶۷-۸۸.
- آشنا، مصطفی، عباس‌پور، عباس، دهقانان، حامد، حقیقی کفاش، مهدی. (۱۳۹۸). شناسایی رفتارهای منحرف سازمانی کارکنان و سازوکارهای کاهش آن در سازمانهای نظارتی: کاربردی از روش کیو سورت، چشم‌انداز مدیریت دولتی، ۱۰(۱)، ۳۹-۵۸.
- افشار، ابراهیم. (۱۳۹۲). مبانی پژوهش کیفی: فنون و مراحل تولید نظریه زمینه‌ای، تهران: نشر نی.
- پور علی، منیره و رجایی، یداله و دالمن پور، محمد، ۱۴۰۲، برآورد مدل رشد اقتصادی در کشورهای منتخب در حال توسعه: رهیافت گشتاورهای تعمیم یافته، فصلنامه اقتصاد مالی، ۱(۱۷)، ۱۰۵-۱۲۲.
- خمش‌آیا، رخیده‌محدرضا، دهقان، مائده، بررسی تأثیر فرهنگ سازمانی بر عملکرد سازمانی با تأکید بر نقش میانجی هوش فرهنگی (مورد مطالعه: کارکنان دانشگاه علوم پزشکی شهر ایلام). (۱۳۹۸). فصلنامه علمی فرهنگ ایلام، ۲۰(۶۲)، ۲۱۳-۲۴۴.
- دل انگیزان، سهراب و کریمی، محمد شریف و خالوندی، زینب، (۱۳۹۲)، تأثیر شاخص درک فساد مالی بر رشد اقتصادی بر اساس تفکیک بین‌کشوری در حوزه‌ی آزادی اقتصاد با روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) ، فصلنامه اقتصاد مالی، ۲(۷)، ۱۸۶-۱۶۱.
- رحمتی پس‌ویشه. (۱۴۰۱). بررسی عوامل مؤثر بر تمایل کارمندان به رفتارهای شهروندی سازمانی و رفتارهای انحرافی، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه مازندران.
- زینلی، سینا، منظری توکلی، علیرضا، سلاجقه، سنجر. (۱۳۹۸). تبیین عوامل مرتبط با رفتارهای انحرافی کارکنان با توجه به نقش سبک رهبری مدیران و ارائه الگوی مناسب، مجله دانشکده پزشکی، ۶۲(۴)، ۵۱۱-۵۲۵.
- سیاوشی، ملیحه، عصمتی مقدم، محمدرضا. (۱۳۹۸). بررسی نقش عدم امنیت شغلی کمی و کیفی در بروز رفتارهای انحرافی کاری در یک سازمان نظامی، مدیریت منابع انسانی پایدار، ۱(۱)، ۷۵-۹۳.
- شاهوردی شهرکی، آسیه، نیسی، عبدالکاظم، هاشمی شیخ‌شبان، اسماعیل. (۱۳۹۶). اثر فرهنگ سازمانی و ابعاد ساختار سازمانی بر عملکرد شغلی و نوآوری: نقش واسطه‌ای هوش سازمانی، مشاوره شغلی و سازمانی، ۹(۳۰)، ۱۱۶-۱۴۴.
- شاه‌بداعی، راحله و مرادی، مجید و گرجی زاده، داود، (۱۴۰۲)، تأثیر فساد مالی بر پایداری زیست محیطی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه اقتصاد مالی، ۱(۱۷)، ۱۵-۳۴.
- صیرفیان باب‌الدشتی، مهران، نظری، رسول، مشکل‌گشا، الهام. (۱۴۰۱). ارائه مدل اثر فرهنگ سازمانی بر تسهیم دانش و ایجاد چابکی سازمانهای ورزشی در شرایط بحرانی با رویکرد پدافند غیرعامل، فصلنامه مدیریت در ورزش، ۲(۳)، ۴۸-۶۱.
- عباس‌پور، عباس، نیک‌مراد، زهره، طاهری، مرتضی، رحیمیان، حمید. (۱۴۰۱). کنترل عوامل مؤثر بر رفتارهای انحرافی کاری کارکنان اداری دانشگاه‌ها، ۱۱(۴)، ۶۵-۹۲.
- قائدامینی هارونی، عباس، ابراهیم‌زاده دستجردی، رضا، صادقی ده‌چشمه، مهرداد. (۱۴۰۱). شناسایی ابعاد رفتارهای انحرافی در محیط کار با استفاده از رویکرد فراترکیب، مدیریت فرهنگ سازمانی، ۲۰(۳)، ۶۴۷-۶۷۶.

- کاظمی، فضل اله، نظری، یونس، زارع، امین، و رمضان، مجید. (۱۳۹۹). رهبری ماکیاوولی و رفتار انحرافی کارکنان: تبیین نقش میانجی گر رهبری غیراخلاقی خودکامه و بدبینی سازمانی، اخلاق در علوم و فناوری، ۱۵(۲)، ۱۴۰-۱۴۹.
- کرمی، غلامرضا، تاجیک، کامران. (۱۳۹۴). تدوین مدل گزارشگری حسابداری تورمی در ایران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، ۲۲(۱)، ۱۰۵-۱۲۴.
- مولوی، زینب، نوری، لیلیا. (۱۴۰۱). رفتارهای انحرافی مثبت و عوامل مؤثر در بروز آن در میان کارکنان سازمان‌های دولتی، مورد مطالعه: سازمان‌های دولتی استان قم، مدیریت سازمان‌های دولتی، ۱۰(۳)، ۷۵-۸۶.
- Adams, R., Martin, S., & Boom, K. (2018). University culture and sustainability: Designing and implementing an enabling framework. *Journal of cleaner production*, 171, 434-445.
- Anderson, R. (2007). Thematic content analysis: descriptive presentation of qualitative data. usa: scientific research publishing Inc.
- Braun, V.; Clarke, V., & Rance, N. (2014). How to use thematic analysis with interview data. the counselling & psychotherapy research handbook, london: sage publications.
- Chen, Y., Li, S., Xia, Q., & He, C. (2017). The relationship between job demands and employees counterproductive work behaviors: the mediating effect of psychological detachment and job anxiety, *Frontiers in Psychology*, 2 (8), 1890.
- Connor, P.J.O., Stone, Sh., Walker, B.R., & Jackson Chris, J. (2017). Deviant behavior in constrained environments: sensation-seeking predicts workplace deviance in shallow learners, *Personality and Individual Differences*, 108 (1), 20-25.
- Danish, R. Q., Holbrook, A., Latif, Y., & Shaheen, U. (2016). Impact of intellectual capital on organizational creativity through technical innovation in telecom sector sizes. *Journal of Statistics*, 23(1).
- Gatling, A., Shum, C., Book, L., & Bai, B. (2017). The influence of hospitality leaders relational transparency on followers trust and deviance behaviors: mediating role of behavioral integrity, *International Journal of Hospitality Management*, 62 (1), 11-20
- Jiang, H., Jiang, X., & Sun, P. Li, X. (2020). Coping with workplace ostracism: the roles of emotional exhaustion and resilience in deviant behavior, *Management Decision*, 59 (2), 358-371.
- Malik, P., & Lenka, U. (2019). Exploring interventions to curb workplace deviance: lessons from air india, *Tourism Review*, 74 (3), 563-585.
- Narayanan, K., & Murphy, S.E. (2017). Conceptual framework on workplace deviance behaviour: a review, *Journal of Human Values*, 23 (3), 218-233.
- Poldner, K., Dentoni, D., & Ivanova, O. (2017). Aesthetic mediation of creativity, sustainability and the organization. *Journal of cleaner production*, 140, 1936-1947.
- Silva, H.M.S., & Ranasinghe, R.M.I.D. (2017). The impact of job stress on deviant workplace behaviour: a study of operational level employees of comfort apparel solutions company in sri lanka, *International Journal of Human Resource Studies*, 7 (1), 74-85.
- Streubert Speziale H.J., Streubert Streubert, H.J. (2011). *Qualitative research in nursing: advancing the humanistic imperative*. (5th ed). New York.
- Toirova, Y., Sung, S. Y., Choi, J. N., Kim, M. S., (2022), Examining organizational citizenship behavior as a remedy for deviant behavior, *Journal of Business Ethics*, 129(1), 43-57.
- Turel, O. (2017). Organizational deviance via social networking site use: the roles of inhibition, stress and sex differences, *Personality and Individual Differences*, 29 (119), 311-316.
- Zahid, B. A. and Nauman, N. (2023) Examining the relationship between rudeness at work and deviant behaviors considering the role of interpersonal conflict and organizational climate. *South Asian Journal of Business Studies*, 8(3), 266-282.

His linguistic views were written by the author, “Direct Raftarha”, a deviation based on Farhang Sasmani in the Ministry of Behdasht and Darman: Rosh, an analysis was completed.

Meysam Maghsoudi Ashtiyani¹
Mohammadreza Rabiee Mandejin²
Vahid Araei³

Received: 04 / May / 2024 Accepted: 15 / June / 2024

Abstract

The aim of the present research is to provide a model of the components of deviant behavior management based on organizational culture in the Ministry of Health and Medicine. This research is in terms of practical purpose, in terms of approach, it is survey-developmental and in terms of the nature of the data, it is of qualitative type. The statistical population of the research consists of two groups. The first group includes specialists and experts who were members of the faculty of universities, and the second group includes experts who have at least 10 years of experience in the field of organizational behavior and healthcare, who were selected using the bullet sampling method. Barfi and theoretical saturation, among them 24 people have been selected as a statistical sample. The data collection tool is deep and semi-structured interviews based on theoretical foundations. The research analysis method is using the theme analysis method. The results of the research show that in the initial coding stage, 118 codes extracted from 24 detailed interviews with experts and specialists in the field of research were converted into 35 more abstract concepts and finally 6 categories including strengthening creativity and innovation, creating and promoting organizational ethical culture, Meritism, promotion of organizational spirituality, management of occupational and family conflicts and effective organizational management system have been identified.

Keywords: management of deviant behaviors, organizational culture, theme analysis, Ministry of Health and Treatment.

JEL: G40, H12, H51, I18.

¹ Department of Public Administration, Kish International Unit, Islamic Azad University, Kish, Iran.
mmahgsoudiashtiyani@gmail.com

² Department of Public Administration, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran,
Corresponding Author. moh.Rabiee_mondin@iauctb.ac.ir

³ Department of Public Administration, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.
vah.araei@iauctb.ac.ir



بررسی اثرات تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی بر تعیین حقوق و دستمزد در ایران

ناصر خانی^۱

نازی محمدزاده اصل^۲

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۶

چکیده

تعیین حداقل حقوق و دستمزد به عنوان یکی از مهم ترین متغیرهای بازار کار به شمار می رود و نیروی کار اعم از نیروی کار تازه وارد و نیروی کار با سابقه خواستار دریافت حقوق مناسب می باشند تا انگیزه کافی برای ارائه خدمات داشته باشند. به همین دلیل دولت ها تعیین حداقل حقوق و دستمزد را یکی از خطیرترین مسئولیت های خود می دانند چرا که باید سطحی از حقوق را تعیین نمایند که رفاه نیروی کار و خانواده های آنان را تضمین می کند. آن چه که مشخص است در اقتصاد ایران که همواره درگیر تورم های بالا بوده است سطح دستمزدها نتوانسته همپای تورم افزایش یابد. لذا در این پژوهش با استفاده از مدل VAR این سوال مطرح شده است که آیا تغییرات متغیرهای دیگری در بخش کلان های کلان اقتصاد روی دستمزدها اثرگذار بوده است یا خیر. متغیرهای مورد استفاده سهم شاغلان بخش خدمات، ارزش افزوده بخش خدمات، نرخ باسوادی بزرگسالان و شاخص قیمت مسکن هستند. دوره زمانی مورد بررسی سال های ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۹ در نظر گرفته شده است. نتایج حاصل از مدل نشان دادند که عملاً هیچ کدام از تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی کشور سهم موثری در تعیین حداقل حقوق و دستمزد نداشته اند و روند تعیین حداقل حقوق و دستمزد یک روند تکراری و بدون در نظر گرفتن شاخص های کلان اقتصادی است.

واژه های کلیدی: حقوق و دستمزد حقیقی، بازار کار، شاخص قیمت مسکن، نرخ سواد، بخش خدمات.

طبقه بندی JEL: J3, E2, I2

۱ گروه اقتصاد و حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. khaninaser@yahoo.com

۲ گروه اقتصاد و حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) n.aslm@yahoo.com



۱- مقدمه

در گذشته روابط استخدامی دولت با افراد و افراد با یکدیگر، فقط از یک اصل ساده یعنی کار در مقابل حق‌السعی تشکیل می‌شد؛ به همین سبب مسأله‌ای به‌عنوان اصول استخدام، شرایط کار و ... قابل طرح نبود. امروزه، وظایف و مسئولیت‌های گسترده‌ای در شئون مختلف جامعه به خصوص در بخش‌های صنعتی، آموزشی، فرهنگی، بهداشتی و درمانی و کشاورزی بیش از پیش در محدوده کار دولت‌ها قرار گرفته‌است و به‌طور روزافزون نیز این وظایف و مسئولیت‌ها متعددتر و وسیع‌تر می‌شود.

در برخی کشورها، دولت‌ها به‌طور معمول بزرگ‌ترین سازمان استخدام‌کننده هستند و به‌طور مستمر در جهت جذب و به‌کارگیری نیروی انسانی، آموزش و بهسازی آنان به‌صورت افرادی متخصص و عناصر شایسته و فعال در جهت اهداف و برنامه‌ریزی خود اقدام می‌کنند. بنابراین، دولت‌ها ناگزیرند برای روشن شدن حقوق و تکالیف این گروه از مستخدمان یا خود و یا مردم قوانین و مقررات استخدامی مناسبی را تدوین و به تصویب مراجع قانون گذاری برسانند. در مدیریت منابع انسانی نیز از جمله وظایف مهم مدیریت اجرای یک نظام حقوق و دستمزد مطلوب که مبنی بر اقتصاد کارآمد باشد.

در ایران شواهد و تحقیقات نشان می‌دهند که پویای و معیارهای مناسب نظام پرداخت رعایت نشده‌است و در عین حال دارد پویای و انعطاف لازم را ندارد لذا شایسته است با بررسی عوامل موثر اقتصادی در ناکارآمدی مشخص و این امر عامل پویای و انعطاف لازم برخوردار گردد.

در ایران در اسفند ماه هر سال، حداقل دستمزد ملی به صورت سه جانبه بین نمایندگان کارگران، کارفرمایان و دولت، زیر نظر شورای عالی کار و با در نظر گرفتن شاخص‌های متعددی از قبیل نیازهای کارگران و خانوارهای آنان، شاخص قیمت‌ها یا هزینه زندگی، تعیین می‌شود. هدف از این سیاست، حمایت از نیروی کار کم‌مهارت و خانواده‌های آنها در برابر فقر و استثمار، کاهش رقابت‌های غیر قانونی بنگاه‌ها و در نهایت تحقق عدالت اجتماعی است.

دستمزدها از مهم‌ترین سازوکارهای ایجاد تعادل در بازار کار به شمار می‌روند و در صورت عدم انعطاف پذیری دستمزدها، خواه به دلیل چسبندگی‌های اسمی و واقعی و یا اطلاعات ناقص، به دنبال شوک‌های وارد بر این بازار، عدم کارایی‌های اقتصادی و افزایش بیکاری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. اگر دستمزدها در مقابله با شوک‌های اقتصادی تعدیل نشوند، طبیعی است بازار کار به ویژه بهره‌وری نیروی کار باید با شرایط ایجاد شده تعدیل شود.

افزایش حداقل دستمزد یکی از راه‌های بالقوه‌ای است که برای بهبود سطح زندگی کارگران فقیر و کم‌درآمد و کاهش نابرابری‌های درآمد، مورد توجه قرار گرفته می‌شود. اغلب کشورها به منظور تحقق عدالت اجتماعی و حمایت از کارگرانی با تخصص و مهارت پایین، اقدام به تعیین حداقل دستمزد می‌کنند و در این راستا معمولاً حداقل دستمزد بدون توجه به بهره‌وری تعیین شده و ممکن است تمام بخش‌های اقتصادی را تحت پوشش قرار ندهد (پژوهیان و امینی، ۱۳۸۰).

افزایش حداقل دستمزدها در اقتصاد کشورها، بویژه در اقتصاد ایران، معمولاً یکی از مسائل مهم و اساسی است که هر ساله دولت را با چالش جدی مواجه می‌سازد. دخالت دولت برای تعیین حداقل دستمزد از یک سو سبب می‌شود کارفرمایان و بنگاه‌های اقتصادی در مقابل افزایش حداقل دستمزد با کاهش استخدام نیروی کار و اخراج کارگران واکنش نشان دهند و از سوی دیگر، با افزایش حداقل دستمزد تا حد زیادی از کاهش قدرت خرید کارگران در برابر رشد قیمت‌ها جلوگیری شود (مهرگان و همکاران، ۱۳۸۷).

با توجه به اهمیتی که موضوع حقوق و دستمزد در جامعه دارد، بر آن شدیم تا عوامل موثر بر ناکارآمدی‌های نظام پرداخت در کشور را با استفاده از مدل VAR مورد بررسی قرار دهیم. هدف اصلی این مطالعه بررسی اثر تغییرات شاخص‌های کلان اقتصادی بر تغییرات حقوق و دستمزد حقیقی در کشور در سال‌های ۱۳۷۰ الی ۱۳۹۹ (دوره ۳۰ ساله) می‌باشد. در این تحقیق تأکید بر تورم در این بخش‌ها از یک سو و شوک‌های وارد شده به متغیرهای کلان اقتصادی که بر دستمزدها اثرگذار هستند، از سوی دیگر به عنوان نوآوری تأکید می‌شود. این مقاله از ۵ بخش تشکیل شده است. در بخش دوم ادبیات نظری پژوهش و سپس مطالعات داخلی و خارجی انجام شده در این حوزه را مورد بررسی قرار می‌دهیم. در بخش سوم نیز ضمن معرفی و ارزیابی داده‌های پژوهش، روش تحقیق و آزمون‌های برآورد شده را ارائه خواهیم داد. در بخش چهارم نتایج به دست آمده از مدل تجربی را مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌دهیم. و در نهایت در بخش پنجم هم خلاصه‌ای از پژوهش ارائه داده و پیشنهاداتی را مطرح می‌کنیم.

۲. ادبیات نظری پژوهش

۲.۱. مبانی نظری

نظام پرداخت حقوق و مزایا هنگامی مطلوب ارزیابی می‌شود که با شرایط یک سازمان مطابقت دارد و می‌تواند با شرایط سازمان هماهنگی کامل داشته باشد و موجبات پاسخ‌گویی به نیازهای آن را فراهم آورد. اگر برخی از نظام‌های پرداخت قابلیت تطبیق را ندارند تعجیبی ندارد که نتیجه‌ای که از ناهماهنگی مزبور حاصل می‌شود، موجب بروز مشکلاتی در زمینه‌ی استخدام شده و موجب از دست رفتن کارکنان ارزشمند و با تجربه و موجب ناخشنودی همگانی می‌شود. اینگونه مسائل ممکن است حتی در سازمانهایی مشاهده شود که نسبت به سازمانهایی مشابه خود حقوق بالاتری را می‌پردازند. دلایل چنین مواردی به شرح زیر است:

عوامل اساسی نظام پرداخت مطلوب در یک سازمان کدام است؟ در نخستین مرحله‌ی پاسخ‌گویی به این سؤال، می‌توان با توجه به پنج عامل اساسی محدوده‌ای را مشخص کرده و بر آن تأکید کرد. علت انتخاب این پنج عامل آن است که آنها به طور دقیق وجوه تفاوت‌های اساسی میان نظام‌های واقعی پرداخت حقوق و مزایا را بیان می‌کند و بررسی‌های به عمل آمده نیز در جهت تایید آن است.

(۱) انتخاب نظام حقوق و مزایای که با سایر نظام‌های پرداخت هماهنگی داشته باشد؛ یا انتخاب موردی که در مقایسه‌ی با موارد برون‌سازمانی از استقلال نسبی برخوردار باشد.

- ۲) انتخاب بین اینکه بخش‌های مختلف درون‌سازمانی از نظام پرداخت و مقررات یکسانی پیروی کنند، یا آن‌که هر کدام از بخش‌های سازمانی برحسب شرایط خود پرداخت‌های متفاوتی را برگزینند.
 - ۳) انتخاب از میان نظام‌های که در سطح جهانی متداول گشته‌اند (مقرراتی که در شرایط مساوی به کار گرفته می‌شود) یا آن دسته از نظام‌های که در هر مورد براساس بررسی وضعیت فردی کارکنان حقوق آنان تعیین می‌شود.
 - ۴) انتخاب از میان نظام‌های که از افزایش‌های سالانه منظم پیروی می‌کنند؛ یا آن دسته از نظام‌های که طرفدار بررسی عوامل متغیر هستند.
 - ۵) انتخاب نظام‌های که عوامل ایجاد انگیزه در آنها دخالت دارد و به عبارت دیگر، بازدهی کاری بخشی از مجموعه‌ی پرداخت تلقی می‌شود؛ و یا آن دسته از نظام‌های که ایجاد انگیزه در مجموعه‌ی نظام پرداخت تأثیری نداشته و اگر هم داشته باشد، سهم ناچیزی دارد.
- همچنین ویژگی‌های دیگری نیز برای یک نظام پرداخت مطلوب برشمرده شده‌است:
- ۱) جذب کارکنان زن و مردی که کارای لازم را از لحاظ وظایف محوله داشته باشند؛ همچنین، برنامه‌های آموزشی و سازنده‌ای برای آنها در نظر بگیرند.
 - ۲) محرک‌های منطقی ارائه کار مطلوب را شامل می‌شود.
 - ۳) فرصت‌های مناسب را برای کارکنان از لحاظ پیشرفت و رشد آنها مبتنی بر طرز انجام وظیفه و کار آنها فراهم کنند.
 - ۴) شالوده نرخ‌گذاری و سیستم حقوقی را شامل شود که از لحاظ داخلی پایدار و با ثبات بوده و از لحاظ خارجی سازمان قابل رقابت باشد.
 - ۵) طرح از لحاظ اجرا ساده باشد و منجر به رشد و توسعه قابلیت‌های کارکنان شود (صائبی، ۱۳۷۲، ۳۴۶).

۲.۱.۱. رابطه میان دستمزد و بهره‌وری

بهره‌وری یکی از مفاهیم مهم در اقتصاد به شمار می‌آید که رابطه بین استفاده از عوامل تولید و محصول تولید شده را نشان می‌دهد. به طور کلی، بهره‌وری را می‌توان ترکیبی از کارایی و اثربخشی دانست. کارایی به مفهوم صحیح انجام دادن کار است و با استفاده مفید از منابع ارتباط دارد، یعنی اینکه از حداقل نهاده‌ها حداکثر محصول برداشت شود. اثر بخشی به مفهوم کار صحیح می‌باشد. یعنی ممکن است با مصرف کمتر نهاده‌ها محصول بیشتری تولید کرد ولی این محصول کیفیت مطلوب مورد نظر مصرف کننده را نداشته باشد. در این حالت کارایی واقع شده، اما چون محصول فاقد کیفیت لازم است، از این رو اثر بخش نبوده و نمی‌تواند رضایت مصرف کننده را جلب نماید. به این ترتیب تحقق کارایی و اثر بخشی هر کدام به تنهایی موجب افزایش بهره‌وری نخواهد شد. به بیان دیگر، در مقوله بهره‌وری اولاً کاری که انجام می‌شود باید کار درست و مفیدی باشد. ثانیاً این کار باید به بهترین نحو انجام شود. در این صورت با تحقق این دو شرط می‌توان اطمینان

حاصل کرد که بهره‌وری محقق شده‌است. بهره‌وری را می‌توان در دو دسته بهره‌وری کل و بهره‌وری جزئی بررسی نمود (سپهردوست و زمانی ۱۳۹۴).

بر اساس تعریف سازمان جهانی کار محصولات مختلف با ادغام چهار عامل اصلی تولید می‌شوند. این چهار عامل عبارتند از: زمین، سرمایه، کار و سازماندهی. رابطه بازدهی تولید با یکی از این عوامل، مشخص‌کننده میزان بهره‌وری می‌باشد (ولی زاده زنوز ۱۳۸۴). در واقع بر اساس این تعریف رابطه بازدهی تولید با میزان کار نیروی انسانی، نشان‌دهنده بهره‌وری نیروی کار است.

البته لازم است در رابطه با بهره‌وری نیروی کار، به یکی از مهمترین عامل مؤثر بر تعادل در بازار کار یعنی دستمزد نیروی کار اشاره نمود (سپهردوست و زمانی ۱۳۹۴). در چارچوب نظری، دستمزدها از مهم‌ترین سازوکارهای ایجاد تعادل در بازار کار به شمار می‌روند و در صورت عدم انعطاف‌پذیری دستمزدها، خواه به دلیل چسبندگی‌های اسمی و واقعی و یا اطلاعات ناقص، به دنبال شوک‌های وارد بر این بازار، عدم کارایی‌های اقتصادی و افزایش بیکاری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. اگر دستمزدها در مقابله با شوک‌های اقتصادی تعدیل نشوند، طبیعی است بازار کار به ویژه بهره‌وری نیروی کار باید با شرایط ایجاد شده تعدیل شود.

دیدگاه مکاتب اقتصادی در خصوص دستمزدها به عنوان تنظیم‌کننده بازار کار متفاوت است. مکتب کلاسیک‌ها و همچنین طرفداران مکتب جدید ادوار تجاری حقیقی اعتقاد به انعطاف‌پذیری دستمزد و تعادل در بازار کار دارند. در مقابل کینزین‌ها قائل به چسبندگی دستمزدها اسمی یا حقیقی و در نتیجه عدم تعادل بازارهای کار و کالا می‌باشند و تغییرات اشتغال در طول ادوار تجاری نیز از طریق تغییرات تعداد بیکاران تحقق می‌یابد. افزون بر این کینزین‌های جدید، چسبندگی اسمی دستمزدها را مبتنی بر رفتار بهینه‌یابی آحاد اقتصادی توجیه می‌کنند (اوزجی و امینی ۱۳۸۷).

مهم‌ترین تنگناهای که در حال حاضر در بیشتر فعالیت‌های اقتصادی ایران جلب نظر می‌کند، کمبود منابع تولیدی شامل نیروی انسانی متخصص و ماهر و همچنین منابع فیزیکی و مالی است. تخصیص بهینه منابع تولیدی بین بخش‌های مختلف اقتصادی ایران در شرایطی که تمام نیازهای فعلی این بخش‌ها با عوامل و منابع تولید موجود امکان‌پذیر نیست، از اهمیت به‌سزای برخوردار می‌باشد. در چنین شرایطی بهره‌گیری مؤثر از عوامل تولید کمیاب و محدود و دستیابی به رشد سریع فعالیت‌های اقتصادی به توجه اساسی به ارتقای سطح بهره‌وری عوامل تولید بستگی دارد. از جمله عواملی که به نظر می‌رسد در بهره‌وری نیروی کار مؤثر باشد، دستمزدها و حقوق پرداختی بابت جبران خدمات کارکنان است (کازرونی و محمدی، ۱۳۸۶). پدیده افزایش اشتغال نتیجه مجموعه‌ای پیچیده از عوامل شامل محدودیت‌های سودبخشی، آزادی تجاری و رقابت بین‌المللی و اتخاذ تکنولوژی‌های نو به اضافه افزایش دستمزد واقعی است (ویکفورد، ۲۰۰۴).

ابعاد و قلمرو دستمزد نیروی کار از منظر اقتصادی، اجتماعی، سیاسی، حقوقی و ... مورد توجه سیاستگذاران اقتصاد می‌باشد. بدیهی است به کارگیری این رویکرد‌ها در انواع نظام‌ها متفاوت بوده و طبیعی است که این عوامل باعث خواهند شد که در سیاست‌های دستمزدی، علاوه بر سازوکار عرضه و تقاضای کار، عوامل یاد شده در تعیین دستمزد مورد توجه قرار گیرند. حتی دستمزدها را در شرایط انعطاف‌ناپذیری قرار می‌دهند. در بسیاری از

کشور های در حال توسعه، سیستم های دستمزد کنونی، انگیزش قوی برای کار و تولید بیشتر در بنگاه به وجود نمی آورد و تنها بر اساس شرایط زمانی و تورم عمل می شود. این سیستم به ویژه شیوه های دستمزد پاداش دهی سنتی و سیستم پرداخت، پاسخگوی محیط اقتصادی بنگاه امروزی نبوده و حتی نقشی در ارتقای بهره‌وری نیروی کار ندارد چرا که اولاً سیستم های دستمزد سنتی مبتنی بر عملکرد بنگاه و بهره‌وری نیروی کار نبوده، ثانیاً این سیستم ها غیر قابل انعطاف هستند، ثالثاً ضد انگیزشی بوده و افزایش دستمزد کارگران چندان ارتباطی به شایستگی، توانمندی و مهارت آنها ندارد (اوزجی و امینی ۱۳۸۷).

۲.۱.۲. رابطه میان دستمزد و میزان با سواد نیروی کار

در جامعه امروز درصد بالایی از هرم سنی جمعیت را جوانانی تشکیل می دهند که دغدغه اصلی آنها ورود به بازار کار و یافتن شغلی جهت گذران زندگی است. از طرف دیگر، دغدغه دیگر ایشان، برخورداری از سطوح آموزشی بالاتر و قرار گرفتن در موقعیت اجتماعی بهتر، که البته همراه با هزینه تحصیلی و هزینه فرصت ناشی از ورود با تاخیر به بازار کار است، می باشد (مهرآرا و الهی ۱۳۹۸). آموزش قدرت خلاقیت و بهره‌وری فرد را افزایش می دهد و بسیاری از اقتصاددانان آموزش را جزء جدای ناپذیر سرمایه انسانی به شماره آورده و آن را در توسعه و رشد اقتصادی موثر می دانند (جنتی ۱۳۹۳).

رویکرد جدید در مورد سیاست های دستمزدی توجه به سرمایه انسانی در بنگاه های اقتصادی است. از این منظر می توان گفت که در نظریه های دستمزد، هر چند سازوکار عرضه و تقاضای نیروی کار می تواند در این خصوص نقش ایفا کند، ولی به تدریج این شرایط به نوعی تغییر خواهد کرد و تغییر آن به تناسب شرایط اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و محیطی کار صورت می گیرد. به طوری که نقش اتحادیه های کارگری در تعیین دستمزدها گسترده می شود. این رویکرد تاکید دارد که دستمزدها به تناسب بهره‌وری نیروی کار پرداخت شود. در این بین آموزش و مهارت نیروی کار در دستیابی به آن حائز اهمیت می باشد و این موضوع در نظریه سرمایه انسانی و همچنین نظریات بعدی مورد تاکید قرار گرفت به طوری که در نظریه سرمایه انسانی، نقش بهره‌ور را بودن سرمایه گذاری آموزشی مورد توجه قرار گرفت. به دنبال این رویکرد، سیاستگذاران تخصیص منابع را مورد تجدید نظر قرار داده که در نتیجه آن، منابع قابل توجهی به منظور توسعه آموزش اختصاص یافته است. در این نظریه افرادی که دارای تحصیلات و آموزش بیشتر هستند به طور متوسط از سطح دستمزد بالاتری نسبت به نیروی کار با تحصیلات کمتر برخوردارند. بنابراین در این چارچوب نیروی کار هزینه فراگیری آموزش بیشتر را به عنوان یک سرمایه گذاری تلقی می کند که ارزش فعلی دریافتی آینده اش از بابت دستمزد را افزایش می دهد.

در مقابل نظریات دیگری مطرح شدند که نظریه سرمایه انسانی را به چالش می کشند، به طوری که نقش بهره‌ور را بودن سرمایه گذاری انسانی را مورد تردید جدی قرار دارد. محور مشترک اصلی، مورد پرسش قراردادن نقش بهره‌ورزای آموزش همراه با افزایش دستمزدها است و این مساله کلی مطرح است که افراد از بدو تولد دارای توانمندی های مختلفی هستند که میزان این توانمندی ها از یک فرد به فرد دیگر یکسان نیست. در نظریه فیلتر

آرو^۱، محور تمرکز آموزش دانشگاهی است. بر اساس این نظریه مدارک تحصیلی اصولاً به عنوان معیار توانمندی های ذاتی است نه به عنوان معیار مهارت های کسب شده نیروی کار برای دستمزد.

همچنین در نظریه سرند استیگلیتز^۲ مساله کیفیت عامل انسانی مورد توجه و کنکاش قرار گرفته است. بدین رویی ابزار های لازم است که این توانمندی ها را به دیگران منعکس کند. یکی از ابزار های موثر برای ارتقای کیفیت نیروی انسانی، آموزش است. آموزش افراد را بر اساس توانمندی هایشان گروه بندی می نمایند. بر اساس این نظریه چنانچه کیفیت عامل انسانی گروه بندی نشود، به همه افراد به میزان مشابهی پرداخت خواهد شد. و در این صورت بین میزان پرداختی و شرایط بازار کار و بهره‌وری افراد رابطه‌ای وجود نخواهد داشت.

همچنین نظریه علامت دهنده اسپینس^۳ نیز نقش بهره‌ورزا بودن آموزش را انکار نموده و در مقابل نقش اطلاع رسانی و علامت دهنده‌گی در مورد توانمندی های ذاتی افراد برای آموزش قائل است. بر اساس این نظریه کارفرمایان اقتصادی به ویژگی های خاصی از طریق نظام پرداختی بها می‌دهند. بنابراین برای پدیدار نمودن این ویژگی ها، علامت های خاصی ملاک کار متقاضیان خدمات نیروی کار است که به کمک آن تا حدودی فقر اطلاعات به هنگام استخدام نیروی کار برطرف شود. در واقع اهمیت این ملاک ها در نتیجه تجربه اندوزی و در طول فرایند یادگیری کارفرمایان در زمینه استخدام های قبلی و مشاهده عملکرد بهره‌وری نیروی کار در بنگاه شکل گرفته و برای هر یک از آنها احتمال مشخصی در ذهن و تابع تصمیم گیری کارفرمایان قرار دارد.

بدین ترتیب در متون اقتصادی دو رویکرد مهم در قبال دستمزد وجود دارد که یکی سیاست دستمزدی به روش کلاسیک و یا سنتی است و ثابت برای تمام گروه های مختلف نیروی کار قائل است. نوع دوم، رویکرد اول را تکمیل نموده و در کنار دستمزد سنتی، بر اساس شرایط بازار کار، توانای ها و بهره‌وری نیروی کار بین آنها در استخدام تمایز یا تفاوت قائل می‌شود (اوزجی و امینی ۱۳۸۷).

۲.۱.۳. رابطه میان دستمزد و تورم

در عصر کنونی یکی از مسائل مهم مطرح در اقتصاد کشورها بحث تورم است. با توجه به اینکه در قرن حاضر پدیده تورم به یک معضل اقتصادی تبدیل شده و به عنوان یکی از شاخص های مهم اقتصاد کلان مطرح است، همواره مورد توجه اقتصاددانان و سیاستمداران کشورها قرار گرفته تا بتوانند با کاهش نرخ آن اوضاع اقتصادی در کشور را بهبود داده و سطح زندگی مردم را به رفاه برسانند. اهمیت توجه به تورم و جلوگیری از افزایش آن به حدی است که مسئولان اقتصادی تورم را تنها دشمن بزرگ اقشار کم درآمد و آسیب پذیر عنوان کرده اند. اقتصاد ایران هم با این موضوع درگیر است، همان گونه که در سال های اخیر درصد تورم بالا رفته است به طوری که قیمت ها هر سال افزایش یافته و قدرت خرید مردم کم شده است (باوردی ۱۳۹۱).

¹ Arrow 1973

² Stiglitz 1972

³ Spence 1973

موضوع رابطه بین میزان رشد دستمزدها و رشد قیمت‌ها در چند سال اخیر، به یکی از مباحث مهم میان سیاست‌گذاران، مدیران و نیروی کار کشور تبدیل شده‌است. کشمکش کارگران و کارفرمایان در خصوص تعیین سقف دستمزدها هر ساله تازه می‌شود. نتیجه این مجادله کارگران متقاضی افزایش حداقل دستمزد و دستمزد به میزان تورم هستند و کارفرمایان تاکید بر افزایش حقوق و دستمزد براساس بهره‌وری دارند. (کردیچه و همکاران ۱۳۹۵). به وجود آمدن تورم در اقتصاد باعث کاهش درآمد خانوارها و افزایش نیروی انسانی بیکار در جامعه می‌شود. در چنین شرایطی به خاطر اینکه خانوارها نمی‌توانند مخارج معیشتی خود را تامین نمایند، یا پول آنها کفایت زندگیشان را نمی‌کند، ناچار هستند سایر افراد خانواده را روانه بازار کار کنند، چنین امری باعث ترک تحصیل فرزندان خواهد شد. گاه ممکن است افراد به دلیل گرانی و تورم بالا چند شغل را در یک روز انجام دهند تا بتوانند درآمد خود را افزایش دهند (باوردی ۱۳۹۱).

در این ارتباط برخی معتقدند که افزایش سالانه تورم باید حتماً با افزایش نرخ دستمزدها همراه شود تا از کاهش قدرت خرید کارگران جلوگیری به عمل آید. از سوی دیگر برخی نیز افزایش نرخ دستمزد را زمینه ساز افزایش تورم ارزیابی می‌کنند. به این ترتیب یافتن علت و معلول بین این دو متغیر می‌تواند بستر مناسبی را برای مسئولان به منظور تعیین بهترین نرخ افزایش دستمزد کارگران فراهم کند (یزدانی ۱۳۸۹).

در بررسی رابطه میان تورم و حداقل دستمزد دو فرضیه مورد اختلاف وجود دارد، الف) افزایش حداقل دستمزد موجب افزایش تورم می‌شود، ب) افزایش تورم موجب افزایش حداقل دستمزد می‌شود؛ که در ادامه حالت دوم را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

افزایش تورم موجب افزایش حداقل دستمزد خواهد شد.

در این دیدگاه دلیل اصلی افزایش دستمزدها، افزایش در نرخ‌های تورم، بیان شده و در حقیقت استدلال می‌شود که به منظور حفظ قدرت خرید کارگران و محافظت آن‌ها از اثرات منفی این پدیده اقتصادی، باید حقوق واقعی کارگران کاهش نیابد. از این منظر، مرتبط کردن حداقل دستمزد با تورم، تضمین می‌کند که حداقل دستمزد همراه با هزینه‌های زندگی افزایش یافته و موجب حفاظت از کارگران با حقوق پایین در قبال تورم خواهد شد. همان‌طور که قبلاً نیز اشاره شد، یکی از معیارهای تعیین حداقل دستمزد، نرخ تورم است، بنابراین در این دیدگاه تورم عامل مهم و تأثیرگذاری در افزایش حداقل دستمزد خواهد بود (مهرگان و رضای، ۱۳۸۷).

به لحاظ نظری اعمال سیاست حداقل دستمزد به معنای تعیین سطح دستمزدها در سطحی بالاتر از سطح تعادلی است. افزون بر این، اعمال سیاست حداقل دستمزد دارای ارتباطی متقابل با هزینه بنگاه و به دنبال آن قیمت‌ها می‌باشد. بر اساس نظریه تورم ناشی از فشار در افزایش دستمزد، افزایش دستمزدها به نسبتی بیش از رشد بهره‌وری نیروی کار سبب افزایش تورم می‌شود.

افزایش سطح عمومی قیمت ها، کاهش دستمزد حقیقی را موجب شده و در نتیجه فشار در جهت افزایش دستمزدهای اسمی افزایش می یابند و این فرآیند دوباره تکرار می شود. چنین روندی "مارپیچ قیمت - دستمزد"^۱ نامیده می شود (عباسی نژاد و همکاران، ۱۳۹۲).

۲.۱.۴. روند رشد حداقل حقوق

افزایش حداقل دستمزد یکی از راه های بالقوه ای است که برای بهبود سطح زندگی کارگران فقیر و کم درآمد و کاهش نابرابری های درآمد، مورد توجه قرار گرفته می شود. اغلب کشورها به منظور تحقق عدالت اجتماعی و حمایت از کارگرانی با تخصص و مهارت پایین، اقدام به تعیین حداقل دستمزد می کنند و در این راستا معمولاً حداقل دستمزد بدون توجه به بهره‌وری تعیین شده و ممکن است تمام بخش‌های اقتصادی را تحت پوشش قرار ندهد (پژوهیان و امینی، ۱۳۸۰).

افزایش حداقل دستمزدها در اقتصاد کشورها، بویژه در اقتصاد ایران، معمولاً یکی از مسائل مهم و اساسی است که هر ساله دولت را با چالش جدی مواجه می سازد. دخالت دولت بر ای تعیین حداقل دستمزد از یک سو سبب می شود کارفرمایان و بنگاه‌های اقتصادی در مقابل افزایش حداقل دستمزد با کاهش استخدام نیروی کار و اخراج کارگران واکنش نشان دهند و از سوی دیگر، با افزایش حداقل دستمزد تا حد زیادی از کاهش قدرت خرید کارگران در برابر رشد قیمت ها جلوگیری شود (مهرگان و همکاران، ۱۳۸۷).

هدف از تعیین سطح حداقل دستمزد با توجه به شرایط مختلف ممکن است متفاوت باشد. تحقق این هدف ممکن است منجر به کاهش اشتغال و تغییر در ترکیب سنی شاغلان شود. نتیجه برقراری حداقل دستمزد در یک بازار رقابتی واضح است اما این موضوع در کشور های در حال توسعه جای ابهام دارد (هام^۲ ۲۰۱۳). از طرفی در کشور های در حال توسعه تعیین سطح حداقل دستمزد باعث جا به جای نیروی کار از بازار رسمی به بازار غیر رسمی می شود (اهیگینز^۳ ۲۰۰۱).

۲.۱.۵. دیدگاه های مخالفان و موافقان حداقل دستمزد

در اغلب نظریه های سنتی از جمله نظریه های نئوکلاس یک، فرض بر آن است که حداقل دستمزد بر خلاف هدف اجتماعی آن، سبب افزایش نابرابری های درآمدی می شود.

زمانی که دولت در بازار آزاد دخالت می کند و حداقل دستمزد کارگران کم مهارت را بالاتر از دستمزد تعادلی بازار کار تعیین کند، مسلماً اشتغال گروهی از کارگران کاهش می یابد. افزایش قیمت نیروی کار سبب جایگزینی هرچه بیشتر تولیدات فناوری بر به جای کاربر، افزایش سطح عمومی قیمت ها به عنوان انعکاسی از افزایش هزینه های تولیدی و در نهایت رشد تورم و کاهش تقاضا برای کالا های داخلی خواهد شد (توماس و ولشو^۴ ۲۰۰۵).

¹ Spiral of Wages and Prices

² Ham

³ Ohiggins

⁴ Thomas & Vilsho

بدین ترتیب افزایش حداقل دستمزد از طریق بالا بردن مار پیچی خطر تورم - بیکاری، نه تنها تا ثیرات مثبت احتمالی این سیاست را در بعد اجتماعی خنثی می کند، بلکه با شدت بخشیدن به نابرابری های درآمدی، موجبات کند شدن آهنگ رشد اقتصادی را نیز فراهم می کند (مهرگان و همکاران ۱۳۸۷).

در مقابل، نظریه های اقتصاد رسمی، حداقل دستمزد را ابزار بالقوه قدرتمندی در کاهش نابرابری های اقتصادی و اجتماعی معرفی می کنند. فلیس معتقد است که پایین بودن غیرمنصفانه سطح دستمزدها سبب می شود که کارگران تنها یک تعلق خاطر دوره ای به کار خود داشته باشند که این خود سبب کاهش سطح بهره‌وری، افزایش رقابتهای غیرقانونی بنگاهها در جذب کارگران و در نهایت افزایش هزینه های تولیدی بنگاهها می شود که به دنبال آن با فشار بر قیمت ها، کاهش تقاضا برای تولیدات داخلی و افزایش بیکاری، شکاف درآمدی و فقر را عمیق تر می کند (مورای و هاگ^۱ ۲۰۰۷).

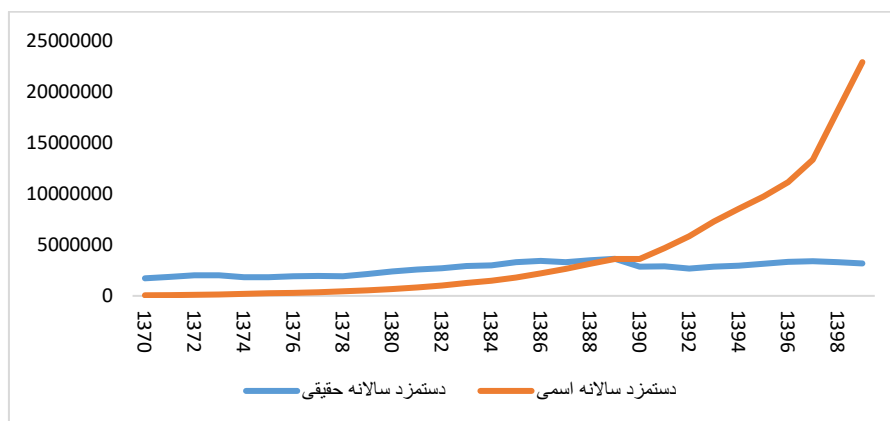
۲.۱.۶. روند رشد حداقل حقوق و دستمزد در ایران

فصل سوم قانون کار جمهوری اسلامی ایران مصوب آبان ۱۳۶۹ در مورد حداقل دستمزد این گونه اشاره می کند: منظور از حداقل دستمزد، کف مزدی است که بدون توجه به میزان بهره‌وری کارگر و مشخصات جسمی و روحی او، به نحوی تعیین می شود که زندگی یک خانوار را که تعداد متوسط آن توسط مراجع رسمی در هر سال تعیین می شود تامین کند. آیین نامه حداقل مزد که توسط شورای عالی کار به تصویب هیئت وزیران رسید تعداد متوسط یک خانوار کارگر ساده را پدر و مادر و دو بچه تعیین کرده است (موسسه کار و تامین اجتماعی، ۱۳۸۰).

در ایران در اسفند ماه هر سال، حداقل دستمزد ملی به صورت سه جانبه بین نمایندگان کارگران، کارفرمایان و دولت، زیر نظر شورای عالی کار و با در نظر گرفتن شاخص های متعددی از قبیل نیازهای کارگران و خانوارهای آنان، شاخص قیمت ها یا هزینه زندگی، تعیین می شود. هدف از این سیاست، حمایت از نیروی کار کم مهارت و خانواده های آنها در برابر فقر و استثمار، کاهش رقابت های غیر قانونی بنگاهها و در نهایت تحقق عدالت اجتماعی است. در حال حاضر ۱۱۶ دولت عضو یک یا هر دو مقابله نامه سازمان بین المللی کار (ILO^۲) تعیین حداقل دستمزد را تعیین کرده و بسیاری از کشور های دیگر سازو کار های تعیین و اجرای آن را ایجاد نموده اند (مهرگان و همکاران ۱۳۸۷). در ادامه نموداری را ارائه می دهیم که در آن بررسی همزمان روند حقوق و دستمزد سالانه اسمی و حقیقی در ایران در دوره سی ساله یعنی از سال ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۹ می پردازیم.

¹ Murray & Hugh

² International Labor Organization



نمودار ۱- روند رشد حقوق و دستمزد سالانه اسمی و حقیقی به قیمت ثابت سال ۱۳۹۵ (تومان)
(منبع: وزارت کار و امور اجتماعی)

در نمودار ۱ برای بررسی حقوق و دستمزد حقیقی، میزان دستمزد سالانه اسمی را با کمک شاخص قیمت مصرف کننده تعدیل کردیم. همانطور که انتظار می رفت دستمزد اسمی در ایران در طول این سی سال همواره روندی صعودی داشته است، از سال پایه نرخ رشد دستمزد اسمی حدود ۲۹ درصد بوده است. این در حالی است که دستمزد حقیقی تنها ۱.۱۴ افزایش دارد. علیرغم اینکه ایران در طول سال های اخیر افزایش حقوق و دستمزد اسمی قابل ملاحظه ای را تجربه کرده است اما این نکته حائز اهمیت می باشد که حقوق و دستمزد حقیقی در کشور روندی تقریباً ثابت را در طول این سال ها طی کرده است و در دو سال آخر مورد بررسی یعنی سال های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ رشد دستمزد حقیقی در کشور منفی به ترتیب ۲.۷۳- و ۳.۴۷- بوده است. لذا به روشنی می توان نتیجه گرفت افزایش اسمی دستمزدها نتوانسته همگام با شاخص قیمت مصرف کننده و تورم در کشور پیش رود و در حقیقت علیرغم افزایش دستمزد اسمی؛ حقوق و دستمزد حقیقی نیروی کار در کشور به ویژه در سال های اخیر با کاهش مواجه شده است.

۳. پیشینه تحقیق

مهرگان و رضای (۱۳۸۴) به بررسی رابطه ی علی بین نرخ تورم و حداقل دستمزد در اقتصاد ایران طی سال های ۱۳۴۸ - ۱۳۸۴ پرداختند. آنها با استفاده از آزمون علیت هیسائو (آزمون علیت گرانجر تعدیل و اصلاح شده) به این نتیجه رسیدند که طی دوره مورد بررسی، تغییرات نرخ تورم سبب تغییرات در حداقل دستمزد شده است. به عبارت دیگر، رابطه ی علی از تورم به حداقل دستمزد می باشد و وجود رابطه ی علی از حداقل دستمزد به تورم تایید نمی شود.

کازرونی و محمدی (۱۳۸۶) در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین بهره‌وری و دستمزد در بخش صنعتی ایران پرداختند. بر اساس یافته‌های این پژوهش، بهره‌وری تأثیر معناداری بر دستمزد واقعی بخش صنعت ندارد. هرچند وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان دستمزد واقعی، بهره‌وری و دیگر متغیرهای مدل در بخش صنعت ایران تأیید می‌شود. همچنین آزمون علیت گرنجر میان بهره‌وری و دستمزد نشان دهنده عدم وجود رابطه علیت میان این دو متغیر در بخش صنعت ایران می‌باشد. این مساله نشان می‌دهد که عواملی غیر از بهره‌وری در تعیین دستمزد واقعی بخش صنعت ایران دخالت داشته که از جمله می‌توان به عوامل نهادی و قانونی و دخالت‌های دولتی در تعیین دستمزد در این بخش اشاره کرد.

اوزجی و امینی (۱۳۸۷) در مقاله‌ای به بررسی رابطه دستمزد و بهره‌وری نیروی کار در صنایع ایران با استفاده از مدل خود همبسته با وقفه‌های توزیعی پرداختند. نتایج این مدل نشان می‌دهند که بهره‌وری نیروی کار، متوسط سال‌های تحصیل شاغلان بخش صنعتی و حداقل دستمزد واقعی نقشی موثر بر دستمزد واقعی بخش صنعت داشته و این رابطه در کوتاه مدت و بلندمدت تأیید می‌شود. در حالی که متغیرهای دستمزد بخش عمومی و نرخ بیکاری در بلندمدت بر دستمزد بخش صنعت اثر ندارند. هر چند که در کوتاه مدت دستمزد بخش صنعت از دستمزد بخش عمومی تأثیر می‌پذیرد. سوری و همکاران (۱۳۸۷) در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین بهره‌وری و دستمزد با تأکید بر تحصیلات نیروی کار (مطالعه موردی صنعت ایران) پرداختند. نتایج تحقیق، بیانگر آن است که با بهبود بهره‌وری نیروی کار در صنعت ایران، دستمزد نیروی کار افزایش یافته است؛ اما شیب افزایش در دستمزد، کمتر از بهره‌وری نیروی کار بوده، و در اثر آن شکافی بین بهره‌وری و دستمزد نیروی کار در دوره مورد مطالعه پدید آمده است. البته افزایش سهم شاغلین با تحصیلات عالیه، منجر به بهبود بهره‌وری نیروی کار در صنایع ایران شده است. جوادی و طایی (۱۳۸۷) نشان می‌دهند که افزایش حداقل دستمزدها در ایران، در کوتاه مدت ترکیب اشتغال را در کارگاه‌های صنعتی به نفع کارگران با درآمد پایین تغییر می‌دهد، اما در بلندمدت رابطه علی از حداقل دستمزد به اشتغال نیروی کار متخصص و غیر متخصص وجود ندارد. عیسی زاده و علمیان (۱۳۸۸) در یک مقاله توصیفی موضوع حداقل دستمزد و آثار آن مورد بررسی قرار دادند. در این مقاله تاریخچه، رویه‌ها و معیارهای حداقل دستمزد در کشورهای مختلف مورد ارزیابی قرار گرفته است و اثرات حداقل دستمزد، نظرات موافقان و مخالفان و سیاست‌های مکمل آن آورده شده است.

عیسی زاده و محمدی (۱۳۹۲) به بررسی رابطه حداقل دستمزد بر فقر در ایران بین سال‌های ۱۳۶۳ - ۱۳۸۷ پرداختند. طی دوره مورد بررسی نتایج پژوهش نشان می‌دهند که رابطه میان حداقل دستمزد و نرخ فقر منفی و معنادار می‌باشد. محققان در این پژوهش نتیجه گرفتند که دولت با افزایش حداقل دستمزد، ضمن حفظ قدرت خرید کارگران در شرایط تورمی، نرخ فقر را در سطح معناداری کاهش می‌دهد.

آزمین و همکاران (۱۳۹۳) در مقاله‌ای به بررسی رابطه دو سویه بین حداقل دستمزد و بیکاری پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهند که در هر دو سو، این رابطه برقرار نمی‌باشد. به عبارتی تعیین سطح حداقل دستمزد بر میزان تقاضا و اشتغال نیروی کار تأثیرگذار نمی‌باشد و رفتار سطح حداقل دستمزد حقیقی از نرخ بیکاری تبعیت نمی‌کند و در تعیین سطح حداقل دستمزد نیروی کار، نرخ بیکاری حاکم بر جامعه مدنظر قرار نمی‌گیرد. همچنین

بررسی رابطه هم‌جمعی بین حداقل دستمزد ماهیانه و شاخص قیمت‌ها نیز نشان داد، رابطه هم‌جمعی بین این دو متغیر برقرار نیست و در بلندمدت همدیگر را به خوبی دنبال نمی‌کنند. پژوهان و امیدی پور (۱۳۹۶) با هدف برآورد حجم فرار مالیاتی در پایه مالیات بر درآمد اشخاص حقوقی در ایران وارد حوزه حقوق و دستزد شدند و بررسی آنها نشان داد که نسبت پول نقد در گردش به حجم نقدینگی تحت تاثیر متغیرهای بار مالیاتی اشخاص حقوقی، نسبت حقوق و دستمزد به درآمد ملی، درآمد سرانه ملی حقیقی، نرخ بهره حقیقی و درآمدهای نفتی حقیقی قرار می‌گیرد. بر اساس یافته‌های تحقیق، سه متغیر بار مالیاتی اشخاص حقوقی، نسبت حقوق و دستمزد به درآمد ملی و درآمدهای نفتی حقیقی بر نسبت پول نقد در گردش به حجم نقدینگی در بلندمدت اثر مثبت دارند.

دورت ورنر (۲۰۰۱) در پژوهشی بر روی بازار کار کشور غنا، با استفاده از مجموعه اطلاعات گسترده و با تنظیم پرسشنامه‌های ویژه‌ای برای مصاحبه با کارگران و کارفرمایان و با جامعه آماری ۲۱۵ بنگاه و ۱۲۰۰ نفر به مسئله شکاف بهره‌وری - دستمزد پرداخته و نتایج وی نشان می‌دهد که متغیر تحصیلات دانشگاهی هم در معامله دستمزد و هم در معادله بهره‌وری مثبت و معنادار است. کشل (۲۰۰۴) تحقیقی را در زمینه ارتباط بهره‌وری با دستمزد نیروی کار در اقتصاد آمریکای طی دوره زمانی ۱۹۴۸ تا ۲۰۰۳ انجام داده است که در آن نوسانات بهره‌وری و دستمزد نیروی کار بطور روشنی با یکدیگر در ارتباط هستند. در این تحقیق، نیروی کار بخش صنعت و خدمات مورد توجه قرار گرفته و اطلاعات مربوط به دستمزد و بهره‌وری نیروی کار به صورت سری زمانی وارد معامله رگرسیون شده‌است. کینگ دان و نایت (۲۰۰۶) در مقاله‌ای نشان دادند که از نظر آماری رابطه معناداری بین دستمزدها و نرخ بیکاری در آفریقای جنوبی وجود ندارد اما رابطه معناداری بین دستمزد با نرخ بیکاری و ویژگی‌های افراد وجود دارد. تجربه کاری باعث افزایش دستمزدها با نرخ کاهنده می‌شود. نرخ بازدهی آموزش با سال‌های تحصیل افزایش پیدا می‌کند. همچنین کارگران متاهل، مرد و شهری در مقایسه با کارگران مجرد، زن و روستای دارای دستمزدهای بالاتری هستند. بدین معنا که در آفریقای جنوبی می‌تواند اثر بزرگتری بر دستمزدها داشته باشد.

گانگ (۲۰۱۱) تاثیر افزایش حداقل دستمزد را روی تورم در کشور ویتنام مطالعه می‌کند. در این مطالعه شاخص کلی قیمت مصرف‌کننده (CPI) و شاخص قیمت مصرف‌کننده مواد غذایی (FCPI) برای سنجش تورم مورد استفاده قرار گرفته‌است. برای این منظور به ارزیابی رابطه بین حداقل دستمزد و تورم در یک مدل رگرسیون پویا با استفاده از داده‌های سالانه طی دوره زمانی ۱۹۹۴ - ۲۰۰۸ پرداخته و با تخمین این مدل به بررسی رابطه کوتاه مدت و بلندمدت این دو متغیر می‌پردازد. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد افزایش در حداقل دستمزد باعث افزایش شاخص‌های CPI و FCPI نشده‌است. البته در مقابل تخمین نقطه‌ای، اثرات کوتاه مدت و بلندمدت افزایش حداقل دستمزد بر تورم مثبت ارزیابی شده اگرچه در سطح معناداری ۵٪ از نظر آماری معنادار تشخیص داده نشده‌است. کلین (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای با عنوان "دستمزد واقعی، بهره‌وری نیروی کار و روند اشتغال در آفریقای جنوبی" به این نتیجه رسیده است که یک ارتباط هم‌انباشتگی بین دستمزد واقعی و بهره‌وری نیروی کار وجود داشته و خارج شدن از تعادل پایدار منجر به ضعیف شدن ارتباط بین رشد دستمزد حقیقی و رشد بهره‌وری نیروی کار در کوتاه مدت می‌شود.

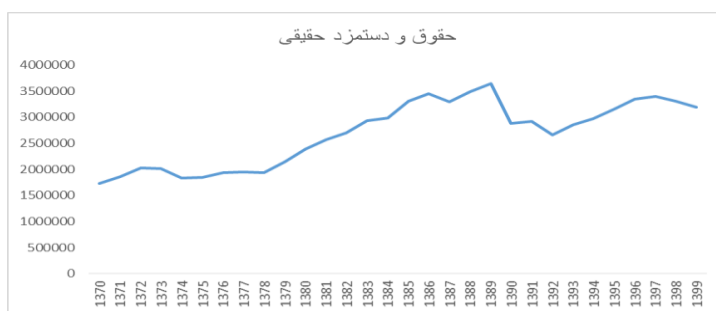
برویلت و همکاران (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای که به بررسی اثرات بکارگیری حداقل دستمزد بر متغیرهای دستمزد کل، تولید، مصرف، اشتغال و بهره‌وری در چارچوب یک مدل تعادل عمومی ساختاری پرداخته‌اند، نشان می‌دهند که افزایش ۰.۷ درصدی در حداقل دستمزد ضمن آنکه منجر به افزایش ۰.۱ درصدی تورم (شاخص قیمت مصرف کننده)، کاهش ۰.۱ درصدی تولید ناخالص داخلی، کاهش مصرف، افزایش دستمزد کل و بهره‌وری نیروی کار در اقتصاد شده‌است دارای اثرات کوتاه مدت بر روی متغیرهای اقتصاد کلان هم می‌باشد. سئوک و یوو (۲۰۲۲) در مقاله‌ای به بررسی تأثیرات کلان اقتصادی افزایش حداقل دستمزد در کشور کره جنوبی پرداختند. این مقاله نشان داد که افزایش حداقل دستمزد، اشتغال را ابتدا در میان کارگران با بهره‌وری کم کاهش می‌دهد. اگرچه متوسط بهره‌وری نیروی کار برای نیروی کار افزایش می‌یابد. لذا بنگاه‌ها می‌توانند سرمایه‌گذاری خود را افزایش دهند. این مقاله نشان داد که در سال ۲۰۱۸، افزایش ۱۵ درصدی در حداقل دستمزد، اشتغال را به میزان ۳.۵ درصد کاهش داد.

۴. معرفی مدل و داده‌ها

مدل این پژوهش برگرفته از مقاله کازرونی و محمدی (۱۳۸۶) و مقاله اوزجی و امینی (۱۳۸۷) می‌باشد اما در این مقاله ما به جای بخش صنعت بر بخش خدمات تأکید کردیم و شاخص قیمت مسکن را هم وارد مدل کردیم تا اثر این متغیر که در سال‌های اخیر نوسانات بسیاری را تجربه کرده است را بر ناکارآمدی سیستم پرداخت حقوق و دستمزد نیروی کار در ایران مورد بررسی قرار دهیم. مدل این پژوهش به شرح ذیل می‌باشد:

$$WG = f(VAs, EMs, LR, HPI)$$

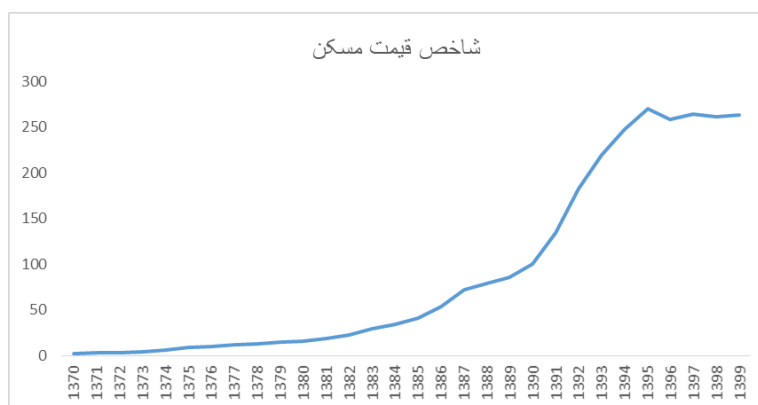
در مدل بالا WG به عنوان حداقل حقوق و دستمزد سالیانه حقیقی (به قیمت ثابت سال ۱۳۹۵) معرفی می‌شود. برای این منظور و انجام بررسی‌های دقیق، حداقل حقوق و دستمزد اسمی تعیین شده را براساس شاخص قیمت مصرف کننده (CPI) تبدیل به حقوق و دستمزد حقیقی کردیم. (نمودار ۲) شایان ذکر است که آمارهای مربوط به حداقل حقوق و دستمزد را از وزارت کار و امور اجتماعی به دست آمده است.



نمودار ۲- روند حقوق و دستمزد سالانه حقیقی، به قیمت ثابت سال ۱۳۹۵ (تومان)

(منبع: وزارت کار و امور اجتماعی)

در این پژوهش به عنوان ارزش افزوده بخش خدمات مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این پژوهش ارزش افزوده بخش خدمات به قیمت ثابت سال ۲۰۱۵ در نظر گرفته شده است. در این پژوهش معرف نسبت شاغلان بخش خدمات نسبت به کل شاغلان کشور می‌باشد. آمارهای مربوط به این متغیر از سایت مرکز آمار ایران استخراج شده اند. LR به عنوان نرخ سواد بزرگسالان در این مطالعه مورد بررسی قرار می‌گیرد. نرخ با سواد در هر جامعه از تقسیم تعداد افراد با سواد در یک سن یا گروه سنی معین به جمعیت آن سن یا گروه سنی محاسبه می‌شود. نرخ با سواد ارائه شده مربوط به جمعیت ۶ سال و بالاتر می‌باشد. آمارهای مربوط به این متغیر را از سایت بانک مرکزی ایران استخراج کرده ایم. HPI دیگر متغیر مورد بررسی در این پژوهش می‌باشد که به عنوان شاخص قیمت مسکن مورد بررسی قرار می‌گیرد. شاخص قیمت مسکن به قیمت ثابت سال ۱۳۹۵ محاسبه شده است. نمودار (۳) حاکی از روند افزایشی مستمر طی سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۹۵ در شاخص قیمت مسکن می‌باشد. در سال ۱۳۹۶ شاخص قیمت مسکن روند نزولی به خود گرفت از آن پس به بعد یعنی تا سال ۱۳۹۹ شاهد روندی ثابت در این شاخص می‌باشیم. در این دوره سی ساله دهه ۹۰ شاهد بیشترین رشد در شاخص قیمت مسکن بوده است و نمودار به وضوح نشان می‌دهد که این متغیر در دهه ۹۰ چقدر از دهه‌های ۸۰ و ۷۰ پیشی گرفته است.



نمودار ۳- روند شاخص قیمت مسکن به قیمت ثابت (ماخذ: بانک مرکزی)

۵. بررسی نتایج مدل تجربی پژوهش

قبل از برآورد مدل ابتدا ایستای متغیرهای مدل را بررسی می‌کنیم تا دچار رگرسیون کاذب نشویم. از آنجای که متغیرهای این پژوهش ماهیت سری زمانی دارند پس برای بررسی ایستای متغیرها، از یکی از آزمون مناسب برای داده‌های سری زمانی یعنی آزمون دیکی فولر استفاده می‌کنیم. که نتایج این آزمون برای متغیرهای مورد بررسی را در جدول ذیل مشاهده می‌کنید.

جدول ۱- آزمون ایستای متغیرها با استفاده از آزمون دیکی فولر

متغیر	آماره	سطح احتمال
LOG(WG)*	-۱.۵۸	۰.۴۷
LOG(VAS)*	-۱.۹۷	۰.۲۹
LOG(EMS)*	-۰.۸۴	۰.۷۸
LOG(LR)	-۴.۶۵	۰.۰۰۹
LOG(HPI)*	-۱.۶۳	۰.۴۵

منبع: یافته‌های پژوهشگر

در جدول ۱ مشاهده می‌کنید که متغیرهای حقوق و دستمزد، ارزش افزوده بخش خدمات، سهم اشتغال در بخش خدمات، و شاخص قیمت مسکن به دلیل میزان احتمال به دست آمده بالاتر از ۰.۰۵ ایستا نمی‌باشند لذا باید از متغیرهای نام برده تفاضل گیری مرتبه اول را به عمل می‌آوریم تا به سطح ایستای قابل قبول برای برآورد نهایی مدل برسند.

جدول ۲- آزمون تفاضلگیری مرتبه اول

متغیر	آماره	سطح احتمال
LOG(WG)	-۴.۵۶	۰
LOF(VAS)	-۶.۹۲	۰
LOG(EMS)	-۵.۳۰	۰
LOG(HPI)	-۴.۴۸	۰.۰۰۱

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج جدول ۲ یا به عبارتی میزان احتمال کمتر از ۰.۰۵ به دست آمده برای متغیرهای مورد بررسی به وضوح نشان می‌دهند که متغیرهای غیرایستا در این پژوهش با یکبار تفاضل گیری به ایستای رسیده اند، لذا می‌توان از آنها در برآورد نهایی مدل استفاده کرد. با توجه به اینکه نتایج آزمون ایستای متغیرها نشان دادند که متغیرهای این پژوهش با کمک تفاضلگیری مرتبه اول به ایستای لازم رسیده اند و با توجه به اینکه اعمال تفاضلگیری در مدل نهایی موجب می‌شود نتایج فقط برای کوتاه مدت قابل اتکاء باشند، لذا آزمون هم انباشتگی را برآورد می‌کنیم تا بررسی نمائیم که آیا میان متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش رابطه بلندمدت وجود دارد یا خیر اگر نتایج این آزمون نشان دهند که میان متغیرها رابطه بلندمدت وجود دارد پس حین تخمین نهایی مدل نیازی به اعمال تفاضل گیری بر روی متغیرهای مورد نظر نخواهیم داشت. در این پژوهش از آزمون هم انباشتگی جوهانسون استفاده کردیم که نتایج به دست آمده از این آزمون در جدول ذیل ارائه شده اند. سایر آزمون‌ها در دو جدول ۴ و ۵ نشان دهنده تایید وقفه و هم بردار یکسان در مدل هستند

جدول ۳- آزمون هم انباشتگی جوهانسون

Hypothesized	Trace		0.05	
	No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Prob.**
None *	۰.۸۶	۱۲۴.۶۱	۶۹.۸۱	۰
At most 1 *	۰.۷۸	۸۱.۱۱	۴۷.۸۵	۰
At most 2 *	۰.۶۸	۴۷.۴۳	۲۹.۷۹	۰
At most 3 *	۰.۵۴	۲۱.۹۰	۱۵.۴۹	۰.۰۰۴
At most 4 *	۰.۱۸	۴.۴۴	۳.۴۸	۰.۰۳۰

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۳ با توجه به میزان احتمال های به دست آمده کمتر از ۰.۰۵ حاکی از این مهم می باشد که میان متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش رابطه بلندمدت حاکم است و بنابراین حین برآورد نهایی مدل نیازی نیست تفاضلگیری را اعمال کنیم و با توجه به وجود این رابطه بلندمدت، نتایج حاصل از برآورد نهایی مدل دچار رگرسیون کاذب نخواهند بود.

با توجه به اینکه در این پژوهش از مدل VAR استفاده می کنیم پس الزامی است که پیش از برآورد نهایی مدل، طول وقفه بهینه را مشخص کنیم. با توجه به اینکه مدت زمان مورد بررسی این پژوهش کمتر از ۱۰۰ سال (۳۰ سال) می باشد پس بهترین معیار برای تعیین طول وقفه بهینه برای این مدل، معیارهای شوارتز و حنان کوئین می باشند. نتایج نشان می دهند طول وقفه بهینه برای مدل این تحقیق برابر با ۳ می باشد لذا حین برآورد نهایی مدل وقفه ۳ را اعمال خواهیم نمود.

جدول ۴- تعیین طول وقفه بهینه

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
۰	-۹۸۶.۳۳۵۴	NA	۳۴e+۶.۹۳	۹۴.۴۱۲۸۹	۹۴.۶۶۱۵۹	۹۴.۴۶۶۸۷
۱	-۸۷۴.۲۰۶۶	۱۶۰.۱۸۴۰	۳۱e+۱.۸۷	۸۶.۱۱۴۹۱	۸۷.۶۰۷۰۹	۸۶.۴۳۸۷۵
۲	-۸۳۱.۹۷۷۰	*۴۰.۲۱۸۶۵	۳۰e+۵.۹۶	۸۴.۴۷۴۰۰	۸۷.۲۰۹۶۵	۸۵.۰۶۷۷۱
۳	-۷۶۵.۱۰۱۵	۳۱.۸۴۵۴۷	۲۹e+۶.۷۵*	*۸۰.۴۸۵۸۶	۸۴.۴۶۴۹۹*	۸۱.۳۴۹۴۳*

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج نهایی مدل برآوردی در جدول (۵) لحاظ شده است.

جدول ۵- آزمون تست هم انباشتگی مدل

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized	Trace		0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.861550	124.6145	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.783614	81.11514	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.686756	47.43992	29.79707	0.0002
At most 3 *	0.547742	21.90291	15.49471	0.0047
At most 4 *	0.182973	4.445831	3.841466	0.0350

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول ۶- برآورد نهایی مدل VAR

	LOG(WG)	LOG(VAS)	LOG(LR)	LOG(HPI)	LOG(EMS)
LOG(WG(-1))	۰.۹۱	۰.۰۷	۰.۰۱	-۰.۶۰	۰.۰۶
انحراف معیار	(۰.۲۷)	(۰.۰۷)	(۰.۰۱)	(۰.۱۸)	(۰.۰۹)
آماره معناداری	[۳.۳۸]	[۰.۹۰]	[۰.۶۶]	[-۳.۲۶]	[۰.۶۵]
LOG(WG(-2))	۱.۴۲	۰.۱۴	-۰.۰۲	-۰.۶۴	۰.۱۷
انحراف معیار	(۰.۵۴)	(۰.۱۵)	(۰.۰۳)	(۰.۳۷)	(۰.۱۹)
آماره معناداری	[۲.۶۰]	[۰.۹۴]	[-۰.۶۶]	[-۱.۷۳]	[۰.۸۹]
LOG(WG(-3))	۱.۱۵	۰.۰۰۶	-۰.۰۳	-۰.۲۶	۰.۱۵
انحراف معیار	(۰.۶۶)	(۰.۱۹)	(۰.۰۳)	(۰.۴۵)	(۰.۲۴)
آماره معناداری	[۱.۷۲]	[۰.۰۳]	[-۰.۷۶]	[-۰.۵۸]	[۰.۶۳]

منبع: یافته های پژوهشگر

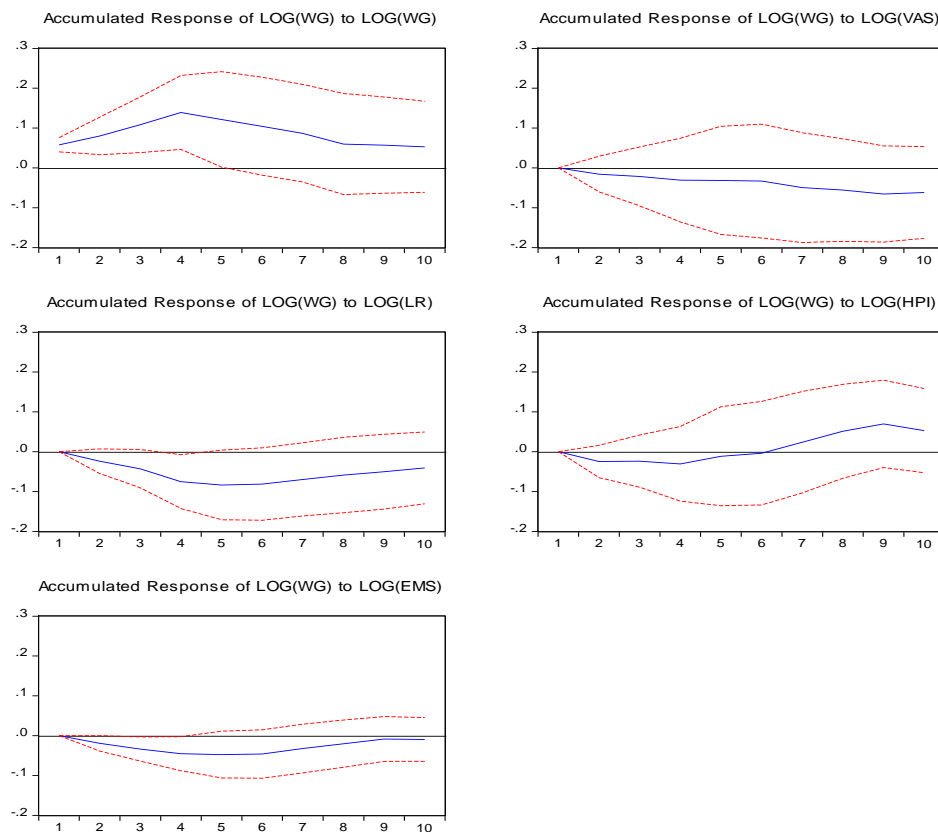
جدول ۶ با توجه به آماره t (قدرت مطلق ۲ یا بیشتر از ۲) نشان می‌دهد که حقوق و دستمزد حقیقی در وقفه های اول و دوم برای تبیین رفتار حقوق و دستمزد حقیقی از معناداری برخوردار می‌باشد. نتایج به دست آمده نشان می‌دهند که حقوق و دستمزد حقیقی نسبت به تغییرات حقوق و دستمزد حقیقی در وقفه های اول و دوم واکنشی مثبت نشان می‌دهد و رابطه‌ای هم جهت و مثبت برقرار می‌باشد. نتایج این پژوهش نشان می‌دهند که آماره t برای سایر متغیرهای درون‌زای مورد بررسی از جمله سهم اشتغال بخش خدمات، ارزش افزوده بخش خدمات، و نرخ سواد بزرگسالان در هر سه وقفه مورد بررسی کمتر از ۲ به دست آمدند که حاکی از معنادار نبودن متغیرهای نام برده به لحاظ آماری برای تبیین رفتار حقوق و دستمزد حقیقی می‌باشد.

برای اینکه بتوانیم نتایج رابطه تعادلی بلندمدت برای مدل VAR را به خوبی بررسی کنیم، باید توابع عکس‌العمل آئی و تجزیه واریانس برای مدل حقوق و دستمزد را بررسی کنیم. برای الگوی مورد استفاده در این تحقیق، عکس‌العمل متغیر حقوق و دستمزد به اندازه یک انحراف معیار در هر یک از متغیرهای درون‌زای الگو شامل

ارزش افزوده بخش خدمات، سهم شاغلان بخش خدمات، نرخ با سواد بزرگسالان، شاخص قیمت مسکن به صورت نموداری در نمودار (۴) برای مدل حقوق و دستمزد نشان داده شده است. روی محور افقی زمان به صورت دوره های سالانه و روی محور عمودی درصد رشد تغییرات متغیر قرار گرفته است.

در نمودار ۴ مشاهده می کنید که فقط شوک به حقوق و دستمزد حقیقی روی خودش اثر می گذارد و این اثر تا چهار دوره اول موجب بروز واکنش افزایشی حقوق و دستمزد حقیقی می شود. سایر متغیرها عملاً اثری بر متغیر حقوق و دستمزد نداشته و نمی توان رابطه مشخص و معنی داری با حقوق و دستمزد تعیین کرد که این نتیجه دقیقاً مطابق انتظاراتی است که سیاستگذاران دولت در بخش تعیین حقوق و دستمزدهای حداقل به جامعه منتقل می کنند و عملاً سایر بخش های پرداخت دستمزد که تابع احکام دولتی نیز نیستند از این رویه به طور غیر مستقیم تحت تاثیر قرار می گیرند.

Accumulated Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.



نمودار ۴: توابع عکس العمل آنی برای مدل حقوق و دستمزد

(منبع: یافته های پژوهشگر)

نتایج حاصل از تجزیه واریانس برای متغیر حقوق و دستمزد حقیقی را در جدول (۶) این بحق را تقویت می‌کند. هرچند که مطابق انتظار در میان مدت عواملی مانند افزایش سواد و ارزش افزوده توانسته اند تا حدی بر تغییرات دستمزد اثرگذار باشند.

جدول ۶ تجزیه واریانس متغیر حقوق و دستمزد حقیقی

Period	S.E.	LOG(WG)	LOG(VAS)	LOG(LR)	LOG(HPI)	LOG(EMS)
1	۰.۰۵	۱۰۰.۰۰
2	۰.۰۷	۶۸.۲۱	۴.۳۳	۱۰.۱۴	۱۰.۷۶	۶.۵۴
3	۰.۰۸	۶۵.۹۲	۳.۹۷	۱۳.۲۳	۸.۶۳	۸.۲۲
4	۰.۰۹	۶۰.۱۲	۳.۸۹	۲۱.۲۲	۷.۰۴	۷.۷۰
5	۰.۱۰۰	۵۸.۷۱	۳.۶۱	۲۰.۳۵	۱۰.۱۳	۷.۱۸
6	۰.۱۰۲	۵۹.۵۱	۳.۵۱	۱۹.۶۸	۱۰.۳۳	۶.۹۴
7	۰.۱۰۹	۵۳.۸۲	۵.۲۷	۱۸.۰۸	۱۵.۲۴	۷.۵۶
8	۰.۱۱	۵۲.۱۶	۴.۸۶	۱۶.۶۰	۱۸.۶۹	۷.۶۶
9	۰.۱۲	۴۹.۸۵	۵.۳۲	۱۶.۳۷	۲۰.۱۹	۸.۲۳
10	۰.۱۲۲	۴۸.۶۰	۵.۲۷	۱۶.۵۲	۲۱.۵۶	۸.۰۱

Cholesky Ordering: LOG(WG) LOG(VAS) LOG(LR) LOG(HPI) LOG(EMS)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

۶. نتیجه گیری و پیشنهادات

سوال اصلی این تحقیق این است که آیا تغییرات شاخص‌های کلان اقتصادی ارزش افزوده بخش خدمات، سهم شاغلان بخش خدمات، نرخ باسوادی بزرگسالان، و شاخص قیمت مسکن می‌تواند تغییرات بخش حقوق و دستمزد حقیقی را در دوره سی ساله (۱۳۷۰-۱۳۹۹) توضیح دهد یا خیر؟ به عبارت دیگر اثر سیاست‌های تعیین حداقل حقوق و دستمزد توسط دولت تا چه اندازه بر دیگر بخش‌های تعیین‌کننده دستمزد و اثر متقابل آنها تعیین‌کننده بوده‌است؟

نتایج حاصل از مدل VAR نشان دادند که وارد آمدن شوک به حقوق و دستمزد حقیقی در وقفه‌های اول و دوم می‌تواند منجر به بروز واکنش افزایشی خود حقوق و دستمزد حقیقی شود. همچنین در بین سایر متغیرهای درون‌زای مورد بررسی هیچ ارتباط معنی‌داری بین تغییرات شاخص کلان اقتصادی و متغیر حقوق و دستمزد در کوتاه مدت وجود ندارد. علیرغم انتظاری که داشتیم مبنی بر اینکه شوک‌های وارده از سوی متغیرهای مهم اقتصادی از جمله نرخ سواد، ارزش افزوده بخش خدمات و سهم شاغلان بخش خدمات منجر به بروز واکنش حقوق و دستمزد شوند اما در عمل شاهد چنین رویدادی نمی‌باشیم و نتایج این پژوهش نشان می‌دهند که متغیرهای

کلان اقتصادی مورد بررسی در این پژوهش برای تعیین حقوق و دستمزد حقیقی نیروی موثر بر تعیین حقوق و دستمزد نیستند.

نتایج به دست آمده از تجزیه واریانس حقوق و دستمزد حقیقی نشان می‌دهند که در میان متغیرهای مورد بررسی، این خود حقوق و دستمزد حقیقی است که می‌تواند بیشترین توضیح‌دهندگی را در طول دوره‌های مختلف از خود داشته باشد و به مرور زمان سایر متغیرهای این پژوهش می‌توانند تا حدودی حقوق و دستمزد حقیقی نیروی کار در ایران را توضیح دهند و آمارها نشان می‌دهند علیرغم اینکه در میان مدت و بلندمدت سایر متغیرها هم تغییر حقوق و دستمزد نقشی را تا حدودی توضیح می‌دهند اما باز هم توضیح‌دهندگی هر یک از آنها کمتر از توضیح‌دهندگی خود حقوق و دستمزد حقیقی می‌باشد به گونه‌ای که در در کوتاه مدت یعنی دوره سوم حقوق و دستمزد ۶۶٪ تغییرات خود را توضیح می‌دهد در میان مدت یعنی دوره هفتم توضیح‌دهندگی حقوق و دستمزد به ۵۴٪ و در دوره بلندمدت یعنی دوره دهم به ۴۹٪ تقلیل می‌یابد.

فهرست منابع

- آرمن، سید عزیز؛ کفیلی، وحید؛ قربان نژاد، مجتبی؛ (۱۳۹۳) ، بررسی رابطه دو سویه بین حداقل دستمزد و بیکاری، فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، سال ۳، شماره ۱۲، صفحات ۲۲۱-۲۳۶.
- اوزجی، علاءالدین؛ امینی، علیرضا؛ (۱۳۸۷)، تحلیل و بررسی رابطه دستمزد و بهره‌وری نیروی کار در صنایع ایران، یک مدل خودهمبسته با وقفه‌های توزیعی؛ فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، سال ۱۲، شماره ۳۷، صفحات ۷۳-۹۷.
- باوردی، عبدالقادر؛ ۱۳۹۱، بررسی مفهوم تورم و تاثیر متقابل آن بر سیستم حقوق و دستمزد پایه به عنوان یکی از مولفه‌های بازار کار، www.ensani.ir
- پژویان، جمشید و امینی علیرضا؛ (۱۳۸۰)، آزمون تجربی اثر قانون حداقل دستمزد بر اشتغال گروه‌های جمعیتی جوان در اقتصاد ایران، پژوهشنامه اقتصادی، شماره پیاپی ۲، صفحات ۵۷-۷۴.
- سپهردوست، حمید؛ زمانی شبخانی، صابر؛ (۱۳۹۴)، بررسی اثر جبران خدمات بر بهره‌وری نیروی کار تعاونی‌های صنعتی کشور، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال شانزدهم، شماره ۴، صفحات ۱۹۳-۲۱۱.
- جوادی، صفورا، طایی، حسن، (۱۳۸۷) ، اثر حداقل دستمزد بر اشتغال در صنایع کارخانه‌ای ایران، اقتصاد مالی، پیاپی ۳، صفحات ۱-۲۰.
- سوری، علی؛ ابراهیمی، محسن؛ حسینی دوست، احسان؛ (۱۳۸۷) ، رابطه بهره‌وری و دستمزد با تاکید بر تحصیلات نیروی کار (مطالعه موردی صنعت ایران)، پژوهشنامه اقتصادی، سال ۱۰، شماره ۳، صفحات ۳۱۱-۳۲۹.
- عباسی نژاد، حسین؛ تشکینی، احمد؛ رحمانی، تیمور، ستایش، هدیه؛ (۱۳۹۲) ، ارتباط متقابل بین حداقل دستمزد و تورم در اقتصاد ایران، مجله تحقیقات اقتصادی، دوره ۴۸، شماره ۲، صفحات ۶۵-۸۶.

- عیسی زاده، سعید، و علمیان، راضیه. (۱۳۸۸). تحلیلی بر حداقل دستمزد و آثار اقتصادی آن. اقتصاد مالی (اقتصاد مالی و توسعه)، ۳(۹)، ۱۲۹-۱۴۲.
- عیسی زاده، سعید، محمدی، عدنان، (۱۳۹۲). مطالعه رابطه حداقل دستمزد بر فقر در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، سال ۲، شماره ۵، صفحات ۱۲۱-۱۴۳.
- کازرونی، علیرضا؛ محمدی، علیرضا؛ (۱۳۸۶) ، بررسی رابطه بین بهره‌وری و دستمزد در بخش صنعتی ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، سال ۹، شماره ۳۱، صفحات ۱۲۷ - ۱۵۰.
- کردبچه، حمید، احمدی، زهرا، شاه آبادی ابوالفضل، (۱۳۹۵)، آیا اثر افزایش حداقل دستمزدها بر تورم در اقتصاد ایران به وضعیت ادوار تجاری اقتصاد کلان مرتبط است؟، فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی شماره ۲، صفحات ۴۱-۶۴.
- مهرگان، نادر؛ اصغرپور، حسین؛ صمدی، رویا؛ پورعبدالهان، محسن؛ (۱۳۸۷)؛ رابطه حداقل دستمزد با توزیع درآمد در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی رفاه اجتماعی، سال ۹، شماره ۳۳، صفحات ۴۵ - ۶۴.
- مهرگان، نادر، رضائی، روح الله، (۱۳۸۷)، آیا حداقل دستمزد منجر به افزایش تورم میشود؟، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۴۴، صفحات ۲۵۳-۲۶۶.
- ولی زاده زنوز، پروین، (۱۳۸۴)، بررسی بهره‌وری در اقتصاد ایران؛ مجموعه پژوهش‌های اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شماره ۲۱.
- یزدانی، فرشید، (۱۳۸۹)، حداقل دستمزد در ایران . فصلنامه گفتگو . شماره ۵۵ . صص ۱۵۵ - ۱ .
- www.amar.org.ir
- Brouillette, D., Cheung, C., GAO, D., & Gervais, O. (2017). The Impacts of Minimum Wage Increases on the Canadian Economy. Bank of Canada.
- www.cbi.ir
- www.data.worldbank.org
- Dort-Verner, D., "Wage and Productivity in Zimbabwe, Affected by Human Capital Investment
- Klein, N. (2012). Real Wage, Labor Productivity and Employment Trends in South Africa: A Closer Look. IMF Working Paper, 1-27.
- www.mcls.gov.ir
- Murray S. & Hugh M. (2007), Bringing Minimum Wages above the Poverty Line, Canadian Centre for Policy Alternatives / <http://www.gov.mb.ca>
- Seok BH, You HM, 2022, macroeconomic impacts of increasing the minimum wagw: the case of Korea, economic modelling, vol 113, August 2022, 105880.
- Wakeford JJ (2004), productivity, wage, and employment in South Africa manufacturing sector, 1970 - 2002. Development policy research unit. Working paper 04/85.

**Studying the economic factors affecting the inefficiency
of the wage system**

Naser Khani¹

Nazi Mohammadzade Asl²

Received: 05 / May / 2024

Accepted: 16 / June / 2024

Abstract

Determining the minimum salary is considered as one of the most important changes in the labor market, and the labor force from the newly arrived labor force and the experienced labor force demands to receive a fair salary in order to have sufficient motivation to provide services. For this reason, the government determines one of the salaries, because I understand that it must determine a level of salary that guarantees the personal security of their work and their families. What is clear is that in Iran's economy, which has always been involved in high inflation, the level of wages has increased in line with inflation. therefore, in this research using the VAR model, the question has been raised as to whether changes in other variables, such as in the macroeconomic sector of the economy, have had an effect on wages or not. The variables used are the share of employees in the service sector, the added value of the service sector, the literacy rate of adults and the housing price index. The investigated time period is 1370 to 1399. The results of the model showed that practically none of the changes in the macroeconomic variables of the country had an effective contribution in determining the minimum salary and the process of determining the minimum salary is a repetitive process without considering the macroeconomic indicators.

Keywords: Real wage, labor market, housing price index, literacy rate, services sector.

JEL: J3, E2, I2,

¹ Department of Accounting Economics, Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

khaninaser@yahoo.com

² Department of Accounting Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

(Corresponding author) n.aslm@yahoo.com



تأثیر عوامل بیولوژیکی و روانشناختی بر تصمیمات سرمایه گذاران با نقش تعدیلی پذیرش ریسک

جلال گل محمدی قره بابا^۱
زهرا پورزمانی^۲✉

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۸

چکیده

تصمیمات سرمایه‌گذاران تحت تأثیر عوامل بسیار متنوعی، از جمله عوامل بیولوژیکی مانند سطح هورمون‌ها در بدن تا عوامل روانشناختی مثل شخصیت و تجربه‌های گذشته قرار می‌گیرند. از سوی دیگر، عوامل روانشناختی مثل اعتماد به نفس، ترس از افت و یا خطرپذیری هم می‌توانند دست‌خوش تصمیمات سرمایه‌گذاری شخصی قرار بگیرند. با تعامل این دو نوع عامل، این تأثیرات می‌توانند به شکلی بسیار پیچیده و جالب ظاهر بشوند. لذا هدف این پژوهش بررسی تأثیر عوامل بیولوژیکی و روانشناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران با نقش تعدیلی پذیرش ریسک، است. این پژوهش از نظر هدف کاربردی؛ از نظر ماهیت روش توصیفی-همبستگی می‌باشد. همچنین از نظر شیوه گردآوری داده‌ها از نوع پیمایشی است. جامعه آماری ۳۸۴ نفر از سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی در تهران هستند که از طریق پرسشنامه محقق ساخته، به ابراز عقیده خود مبادرت کردند. برای آزمون داده‌ها از مدلسازی معادلات ساختاری با نرم‌افزار SMART-PLS، استفاده شد. یافته‌ها نشان از تأثیر مثبت و معنادار سوگیریهای شناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران است. سوگیریهای رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است. عوامل فیزیولوژی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است. عوامل ژنتیک بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرگذار است. پذیرش ریسک تأثیر سوگیریهای شناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. پذیرش ریسک تأثیر سوگیریهای رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. پذیرش ریسک تأثیر عوامل فیزیولوژی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. پذیرش ریسک تأثیر عوامل ژنتیک بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

واژه‌های کلیدی: تصمیمات سرمایه‌گذاران، عوامل ژنتیک، عوامل فیزیولوژی، سوگیریهای شناختی.

طبقه بندی G01T, G11, G32: JEL

۱ گروه حسابداری، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران ایمیل: golmohamadijalal0@gmail.com
۲ گروه حسابداری، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول) Zahra.poorzamani@yahoo.com



۱- مقدمه

امروزه رسیدن به اهداف اقتصادی هر کشوری بدون مشارکت عمومی افراد آن کشور امکان پذیر نیست. یکی از راههای مشارکت افراد در توسعه اقتصادی، سرمایه گذاری در بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار است. چرا که از این طریق، پس اندازهای کوچک و سرگردان به سمت فعالیتهای مولد و تولیدی راه پیدا می کند و چرخ تولید و اقتصاد به حرکت در می آید. سرمایه گذاران با توجه به تنوع بسیار بالا در گزینه های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، از بین گزینه های مختلف اقدام به تصمیم گیری میکنند (موسوی و همکاران، ۱۴۰۲). شناخت و ارزیابی قدرت تحمل ریسک مالی نقشی حیاتی را در انتخابات فردی و تصمیمات سرمایه گذاری و دستیابی به اهداف مهم مالی شرکت ایفا می نماید، یک مشاور باید دقیقاً برآورد تحمل ریسک مالی را برای رسیدن به اهداف خود یا هدف سرمایه گذار ارزیابی کند. عدم انجام این کار منجر به انتخاب یک گزینه سرمایه گذاری می شود که با قدرت تحمل ریسک مالی سازگار نیست، و منجر به ناامیدی سرمایه گذار، یعنی از دست دادن غیر قابل تحمل مشتری می شود. محیطهای درونی و خارجی بر رفتار انسان و تصمیمات وی تاثیرگذار هستند (اندلر و ادواردز، ۱۹۸۶).

نوع شخصیت به نوبه خود در تعیین رفتارهای سرمایه گذاران نقش داد. طبق نظریه شخصیت، هر شخصی دارای تمایلات ذاتی می باشد که نحوه رفتار او در یک موقعیت خاص قابل تشخیص است (پیتنگر، ۱۹۹۳). پومپیان و لونگو (۲۰۰۴) در پژوهش خود بیان داشته اند که مشاوران سرمایه گذاری باید نوع شخصیت سرمایه گذار را در قالب یک مشتری در نظر داشته باشند. به علاوه، آنها می توانند در دو گروه منفعل و فعال قرار بگیرند تا مشاوران سرمایه گذاری با توجه به ماهیتشان، گزینه های مناسب را برای سرمایه گذاری آنها پیشنهاد کنند (کانادحسن و همکاران، ۲۰۱۶). به طور معمول، سرمایه گذاران منفعل کسانی هستند که بدون تلاش پول زیادی بدست می آورند و با حداقل ریسک سرمایه، کسب ثروت می کنند. برعکس، سرمایه گذاران فعال دوست دارند با به خطر انداختن سرمایه خود ثروت کسب کنند. به عبارت دیگر می توان گفت تحمل سرمایه گذاران فعال در برابر ریسک بیشتر از سرمایه گذاران منفعل می باشد (بارنوال، ۱۹۸۷).

روشهای زیادی برای طبقه بندی این افراد (ریسک پذیر) وجود دارد (شخصیت افراد) که از جمله آنها به اعتماد بنفس، شخصیت b/a و احساسات افراد اشاره کرد. افراد دارای شخصیت A دارای رقابت بیشتری هستند و تمایل به خصومت، پرخاشگری، بی حوصلگی و... هستند، اما افراد دارای شخصیت B در تضاد با آنها هستند (تورسن و لو، ۱۹۹۰؛ گرابل، ۲۰۰۰). افراد دارای شخصیت A نسبت به افراد دارای شخصیت B بیشتر در معرض ریسک قرار دارند چراکه این افراد بیشتر به رفاه فردی و موفقیت در جامعه توجه دارند و از این جهت دارای سطح بالایی از درآمد، تحصیلات و وضعیت شغلی می باشند (کاردوسی و ونگ، ۱۹۹۸). به عنوان مثال، افراد دارای درآمد بالا از امنیت مالی زیادی برخوردار هستند و این امر برای افراد دارای شخصیت A نسبت به افراد دارای شخصیت B بیشتر است، از سوی دیگر با ریسک مالی بیشتری نیز روبرو هستند (کانادحسن و همکاران، ۲۰۱۶). مطالعات صورت گرفته توسط گرابل و جو (۲۰۰۴) نیز نشان داده اند که افراد دارای شخصیت نوع A نسبت به افراد دارای نوع B بیشتر در معرض ریسک می باشند. همانطور که در بالا بیان شد احساسات نوع دیگری از ویژگیهای افرادی است که با ریسک مالی مرتبط می باشند. احساسات به عنوان یکی از عوامل تجارب متنوع، بدیع، پیچیده و عاطفی

به عنوان پذیرش ریسک در نظر گرفته شده است (زاکرم، ۱۹۹۴). به عبارت دیگر این نوع رفتارها ناشی از واکنش های بیولوژیکی مفر می باشد (لارسن و بووس، ۲۰۰۸). افراد دارای احساسات بالا، ریسک را به عنوان نتیجه احتمالی برای رسیدن به سطح هیجانانگیز و تحریکات مطلوب می پذیرند (زاکرم و کوهلمن، ۱۹۷۸). افراد دارای چنین ویژگی هایی تمایل زیادی به سرمایه گذاری های پرریسک دارند (هارلو و براون، ۱۹۹۰). به عنوان مثال، افراد دارای احساسات بالا رفتارهای مالی پرریسکی مانند وام گرفتن، برداشت بیش از حد وجه نقد از حساب خود و... از خود نشان می دهند که کاردوچی و وونگ (۱۹۹۱) بیان کرده اند مردان بیشتر از زنان در معرض ریسک قرار دارند. افراد دارای اعتماد به نفس بالا از این امر مستثنا نمی باشند. افراد دارای اعتماد به نفس بالا دارای ویژگی های چند بعدی هستند، زیرا چندین ویژگی خوب بودن، مهارت، شایستگی در اجتماع، با ارزش بودن و اجتماعی بودن را در بر می گیرند (بومیستر و همکاران، ۲۰۰۳). اعتماد به نفس می تواند مثبت و یا منفی باشد و نشانگر مطلوبیت و یا نامطلوبیت نسبت به خود باید (روزنبرگ، ۱۹۶۵). فردی که دارای اعتماد به نفس بالا می باشد تمایل به ریسک بالایی نسبت به افراد دارای اعتماد به نفس کم هستند. در نتیجه تصمیم به سرمایه گذاری در آینده بین سرمایه گذاران لزوماً مرتبط با عدم اطمینان مرتبط با انتخاب سرمایه گذاری می باشد که منجر به برخی از اضطرابها و در ادامه تحت تاثیر قرار دادن اعتماد به نفس می شود (تیلور، ۱۹۷۴). به عنوان مثال افراد دارای اعتماد به نفس بالا تمام تلاش خود را به کار میگیرند تا موفق تر از افراد دارای اعتماد به نفس پایین باشند، چراکه عملکرد آنها نشانی از تصورشان از خود می باشد (کورمان، ۱۹۷۶). به همین ترتیب پیگیری افراد برای ایجاد ثروت با انتخاب ابزارهای پرریسک و حفظ وضعیت اقتصادیشان همراه است (براگوس، ۲۰۰۵). افراد دارای اعتماد به نفس بالا در صورت شکست در سرمایه گذاری هرگز پشیمان نمی شوند و شکست را به دید عملکرد پایین می بینند چراکه شکست در آنها به منزله کاهش عزت نفس آنها می شود (ارکس و بلومر، ۱۹۸۵). سرمایه گذاری و بازدهی حاصل از آن از متغیرهای مهم اقتصادی هستند که همواره مباحث عمده ای را به خود اختصاص داده اند. مدیران در طی دوره ی فعالیتشان با موقعیت هایی مواجه می شوند که باید به منظور هدایت سازمان در مسیری مشخص و تحقق اهداف نهایی، تصمیماتی اتخاذ نمایند که با ریسک همراه است. در اتخاذ این گونه تصمیمات از سوی مدیران، عوامل مختلفی تاثیرگذار هستند که محافظه کاری حسابداری یکی از مهمترین آنها می باشد. ریسک با ایجاد یک سازمان بوجود می آید و تا روزی که عمر سازمان به پایان برسد، نیز وجود خواهد داشت و در دنیای پیچیده ی امروزی سازمان ها بطور دائم در معرض خطا و ریسک هایی هستند که در محیط درونی و بیرونی فعالیتشان وجود دارد. بقا سازمان ها مستلزم مدیریت صحیح و توانمند این ریسک ها می باشد. ریسک پذیری شرکت یکی از مسئولیت های مهم مدیریت سازمان می باشد. و مدیران در قبال این ریسک ها عکس العمل های متفاوتی از خود بروز می دهند که نشان دهنده ی رفتار آنان است (مظلومی، ۱۳۸۸). اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری صحیح توسط شرکتها می تواند آینده ای درخشان را برای آن تداعی کرده و بازدهی بالایی را عاید مالکان آن نماید. یکی از عواملی که می تواند بر تصمیمات سرمایه گذاری شرکتها و نیز بازدهی آنها تأثیر گذارد، سطح و نوع محافظه کاری است (عباس زاده و احمدی، ۱۳۹۸).

در دهه های اخیر، توجه به مالی - رفتاری به دلیل گرایش بیش تر به حوزه رفتاری و روان شناسی رو به افزایش است و این فرضیه در مباحث مالی شرکتی، سرمایه گذاری و کارایی بازارهای مالی، اهمیت فزاینده ای یافته است. نظریه چشم انداز به عنوان نظریه توضیح دهنده رفتار سرمایه گذاران نشان می دهد چگونه سرمایه گذاران در بعضی مواقع به صورت نظاممند، نظریه مطلوبیت را نادیده می گیرند. آدام اسمیت با ارائه نظریه احساسات اخلاقی در سال ۱۷۵۹ نخستین بار، مسأله دخالت مسائل عاطفی و ذهنی را در کلیه امور انسان و به ویژه در مسائل اقتصادی بیان کرد. یکی دیگر از مفاهیم رفتاری مدنظر در روان شناسی شناختی در زمان های مختلف « حالت روحی » افراد در زمان های مختلف است. بسیاری از رفتارها و تصمیم گیری ها، نتیجه حالت درونی و روحی افراد است. انسان نسبت به رخدادهای محیط بیرون واکنش نشان می دهد و یکی از حالت های روحی را ابراز می کند. حالت های روحی افراد بیش تر براساس احساسات آن ها شکل می گیرد؛ یعنی فرد در روح خود از هر کنش بیرونی، حالتی را حس می کند و آن را بروز می دهد. درواقع، این وضعیت تجربه افراد در هر لحظه از زمان است. حالت روحی به عنوان مجموعه ای از احساسات پایدار و با نمود خارجی تعریف شده است که در افراد مختلف، شدت و مدت استمرار متفاوتی دارد؛ به عبارت دیگر، حالت درونی مسلط بر فرد در هر زمان که با درگیری بیش تری نسبت به یک هیجان صرف همراه است. همچنین نظریه های مالی در گذشته فرض می کردند که سرمایه گذاران در زمان تصمیم گیری به صورت کاملاً عقلایی و بر اساس اصول اقتصادی عمل می کنند. با این فرض، افراد در هنگام انتخاب های خود تمامی جوانب را در نظر می گیرند و عقلانی ترین تصمیم را اتخاذ می کنند. اما در واقعیت، رخدادهایی وجود دارد که سبب اخذ تصمیمات غیرعقلایی می شود. این رخدادهای تصمیم گیری افراد را تحت تأثیر خود قرار داده و در نهایت سبب ناکارایی بازارهای مالی و بروز بی نظمی هایی در آن می گردد (سعادت زاده حصار و همکاران، ۱۴۰۰).

سرمایه گذاران همواره منطقی تصمیم نمی گیرند و در برخی از اوقات احساسی و تحت تأثیر شرایط موجود عمل می کنند. گرایش های احساسی و طبیعی افراد باعث می شود که واکنش هایی کم یا زیاد رخ دهد. دانش مالی رفتاری این تفکر را به چالش می کشد و بیان می کند که سوگیری های رفتاری در تصمیمات سرمایه گذاری افراد تأثیرگذار است (مسکنی و عبدلی، ۱۳۹۹).

هیچ پژوهشی در خلا صورت نمی گیرد، بلکه در ادامه روند علم و حوزه خود قرار گرفته و بخشی از دانش مربوطه را کامل تر می کند. این پژوهش نیز از این امر مستثنا نیست. با این توضیح که بررسی های صورت گرفته در مالی رفتاری بیشتر با توجه به نوپا بودن و بین رشته ای بودن آن پژوهش های وسیعی صورت گرفته ولی هنوز به پیوستگی کامل نظری و پژوهشی نرسیده است. متدولوژی اقتصاد اثباتی در پی درک رفتار انسان و ماهیت وی است؛ یعنی چگونگی رفتار او نه آن طور که باید رفتار کند؛ و این مقوله به نوعی با مالی رفتاری ارتباط پیدا می کند بنابراین در این پژوهش به عوامل مؤثر بر کاهش سوگیری های رفتاری مدیران و سرمایه گذاران در بازار سرمایه ایران پرداخته شده است. زیرا سوگیری های رفتاری خطای تصمیم را می آفرینند و موجب انحراف از تصمیمات درست و بهینه می شوند اشراف بر این سوگیری ها سبب توجه و آگاهی بیشتر سرمایه گذاران، در فرآیند تصمیم گیری می شود و موجب می شود تا سرمایه گذاران در صورت مواجهه با سوگیری های مذکور بتوانند به خوبی واکنش

نشان داده و تصمیمات منطقی تری را اخذ نمایند. با توجه به اینکه عده زیادی از سرمایه گذاران در بازار عقلایی عمل نمی کنند و دارای سوگیریهای زیادی هستند، باعث می شود که بازار از کارایی خود فاصله بگیرد. به طور مثال یکی از نتایج این ناهنجاریها تشکیل حباب در بازار بورس است که در نتیجه آن تعداد زیادی از سرمایه گذاران متحمل ضرر میشوند. بنابراین از نتایج این تحقیق میتوان برای شناسایی دقیقتر سوگیریهای رفتاری و مطابقت شخصیت فرد با شیوه سرمایه گذاری او و در نهایت تعدیل این ناهنجاریها استفاده کرد.

از دیدگاه نظری باید به این نکته توجه داشت که علیرغم مطالعات زیادی که در زمینه تصمیمات سرمایه گذاری صورت گرفته است، اما تلاش زیادی برای مفهوم سازی این شکل عوامل موثر بر آن انجام نشده است. همچنین بسیاری از کسب و کارها اعتقاد دارند که انجام تحقیقات فقط هنگام شروع کار مهم است و برای آشنایی بیشتر با بازار، فقط باید تحقیق انجام داد. هر سرمایه گذار می تواند به شما بگوید که تحقیقات مستمر برای موفقیت در دراز مدت از اهمیت بالایی برخوردار است. اگر بخواهیم سرمایه گذاری بازده داشته باشد، باید از الگوهای و نتایج پیش بینی شده پیروی کرد. همین قاعده را می توان در عوامل بیولوژیکی نیز اعمال کرد. کمپین های روانشناسی متکی به روند بازار است و روند بازار به فناوری جدید و رفتارهای سرمایه گذار متکی است. آنچه مهم است بدانیم این است که روند بازار می تواند به راحتی و به طور عملی یک شبه تغییر کند. سرمایه گذارانی که قادر به کنار آمدن و سازگاری با چنین روندهایی نیستند، نه تنها مزیت رقابتی خود را نسبت دیگر سرمایه گذاران ز دست می دهند بلکه ارتباطات خود را نیز از دست می دهند. به همین دلیل تحقیقات مداوم حائز اهمیت می باشند. زیرا اگر از داشتن بینش مداوم نسبت به بازار خود غافل شوند، در نهایت مسیر خود را به سوی اهداف از دست خواهد داد، که می تواند بیشتر از آنچه برای آن تلاش کرده، برای شما هزینه در بر داشته باشد. از طرف دیگر، وجود تعاریف مختلف از تصمیمات سرمایه گذاری نشان می دهد که هنوز اتفاق نظر کاملی راجع به ماهیت عوامل موثر بر تصمیم گیری و مولفه های آن در حوزه بازار سرمایه و بکارگیری آن برای شرکتهای کارگزاری بورس وجود ندارد. این امر بیانگر یک شکاف تحقیقاتی عمده در حوزه تصمیمات در حوزه بازار سرمایه است. بنابراین لازم است مطالعات علمی بیشتری جهت ارائه الگوی تصمیمات سرمایه گذاران مبتنی بر عوامل بیولوژیکی صورت گیرد. از طرف دیگر در اغلب مطالعاتی که در داخل کشور انجام شده است، از مدل ها و متغیرهای اقتباسی از تحقیقات خارجی استفاده شده است. این در حالی است که الگوی تصمیمات سرمایه گذاران هر سرمایه گذاری منحصر به خود است و به راحتی نمی توان این مدل را به همه بازارها تعمیم داد. به عبارت دیگر، نبود مدل های بومی در زمینه تصمیمات سرمایه گذاران در این حوزه دومین شکاف نظری است که باید مطالعات بیشتری برای برطرف نمودن آن انجام داد. پژوهش حاضر اساساً با چنین هدفی صورت خواهد پذیرفت.

پیشینه تحقیق

هادسون و همکاران^۱ (۲۰۲۰) به بررسی رفتار گله و احساسات سرمایه گذار: شواهدی از صندوق های سرمایه گذاری مشترک انگلستان پرداختند. نتایج نشان داد که عوامل احساسی تأثیرگذار بر رفتار گله داری مدیران صندوق

^۱ Hudson et al

های باز و بسته پایان انگلستان به دلیل تفاوت در ساختار صندوق متفاوت است. یانگ و وو^۱ (۲۰۱۹) به تعقیب احساسات سرمایه گذار در بازار سهام پرداختند. نتایج نشان داد که تأثیر احساس سرمایه گذاران بر قیمت دارایی نه تنها به تعداد سرمایه گذاران احساسات بلکه به تعداد تعقیب کنندگان نیز بستگی دارد و تعقیب کنندگان می توانند تأثیر احساس سرمایه گذاران را بر قیمت دارایی تقویت کنند. اگر احساس سرمایه گذار خوش بین باشد، تعقیب کنندگان قیمت سهام را افزایش می دهند. و اگر احساسات سرمایه گذار بدبین باشد، تعقیب کنندگان قیمت سهام را کاهش می دهند. علاوه بر این، ما نشان می دهیم که Chasers همچنین می تواند نوسانات قیمت سهام را افزایش دهد. این مدل می تواند توضیحی جزئی برای پدیده ارزش گذاری بیش از حد، کم ارزش گذاری و نوسانات بیش از حد ارائه دهد. هی و ون^۲ (۲۰۱۹) بررسی نقش تمایلات سرمایه گذار در ارتباط بین پاداش ریسک سرمایه گذار و بازده سهام، به این نتیجه رسیدند که پاداش جاری ریسک سرمایه گذار تأثیر مثبت و بااهمیتی بر بازده سهام دارد و این تأثیر با وضعیت های متفاوت تمایلات جاری پایدار است و ارتباطی با میزان تمایلات ندارد. چیانگ و لی^۳ (۲۰۱۹) به بررسی احساسات بازار و رفتار گله داری با توصیه های سهام تحلیلگران پرداختند. نتایج نشان می دهد که تحلیلگران به طور کلی هنگام صدور توصیه ها تمایل به اجماع دارند و با تمایل به بازار این تمایل افزایش می یابد. این نتایج از نظر حذف اطلاعات عمومی و اطلاعات درآمد و همچنین شامل تکرارها و استفاده از معیار اجماع متوسط قوی هستند. بعلاوه، تأثیر احساسات بازار در گله داری تحلیلگران عمدتاً در مورد توصیه هایی برای شرکتهای با ارزش، شرکتهای بزرگ و همچنین شرکتهایی با مالکیت نهادی بالا، نسبت کتاب به بازار بالا و پوشش کم تحلیلگران وجود دارد. لویی و لی^۴ (۲۰۱۹) به مطالعه پوشش رسانه ای و انتشار رفتارهای ترسناک سرمایه گذار پرداختند. نتیجه گیری اصلی به شرح زیر است: (۱) در شبکه مالی محلی، احتمال انتشار رفتارهای ترس از سرمایه گذار، ویژگی کمبود یکنواختی را با افزایش توجه رسانه ها و احساسات رسانه نشان می دهد، در حالی که با افزایش توجه به خصوصیات یکنواختی نشان می دهد. اقتدار رسانه ای اما به تدریج در شبکه مالی جهانی ناپدید می شود. علاوه بر این، با افزایش شاخص بازار مالی و توانایی انتشار اطلاعات رسانه ها در شبکه های مالی محلی و جهانی، روند رو به رشد حاشیه ای را نشان می دهد. (۲) هنگامی که سر و صدای بازار مالی به ترتیب با احساسات رسانه ای، توجه رسانه ها، اقتدار رسانه ها و توانایی انتشار اطلاعات رسانه ها ارتباط برقرار می کند، احتمال انتشار رفتار ترساندن سرمایه گذاران ویژگی افزایش یکنواختی را در شبکه های مالی محلی و جهانی نشان می دهد. (۳) هنگامی که احساسات رسانه ای به ترتیب با توجه رسانه ها و اقتدار رسانه ها در تعامل است، احتمال انتشار رفتار ترساندن سرمایه گذار، ویژگی کاهش یکنواختی و ویژگی های افزایش یکنواختی را به ترتیب در شبکه مالی محلی نشان می دهد. در حالی که این ویژگی افزایش یکنواختی در شبکه مالی محلی را در هنگام تعامل توجه رسانه ها با اقتدار رسانه نشان می دهد.

¹ Yang & Wu

² He, He & Wen

³ Chiang & Lin

⁴ Loei & Lee

مرادی و پورزمانی (۱۴۰۲) در سنجش روابط شوکهای اطلاعاتی درونی و بیرونی با تورشهای رفتاری سرمایه گذاران بیان کردند تنها بین شوک اطلاعاتی درونی (تغییرات اساسی مالکیت نهادی) و تورش رفتاری زیانگریزی و کوتاهنگری سرمایهگذاران رابطه معناداری وجود دارد و با دیگر شوکهای درونی و بیرونی رابطه معناداری یافت نشد. همچنین رابطه معناداری بین شوکهای درونی و بیرونی و تورش رفتاری برجستگی اطلاعات وجود ندارد. زینی وند و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی سوگیری های رفتاری و تصمیمات سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران بیان کردند که تورش های رفتاری سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی اثرات متفاوتی بر تصمیمات سرمایه گذاری آنها در سطوح مقاومت و حمایت داشته اند و همچنین تورش های رفتاری در بین سرمایه گذاران حقیقی، قدرت پیش بینی کنندگی بیشتری از تصمیمات سرمایه گذاری آنها داشته است. نتایج همچنین نشان داد که تورش های رفتاری کوتاه نگری، خوش بینی مفرط و تحلیل تک بعدی بین این دو گروه از سرمایه گذاران یکسان بوده است.

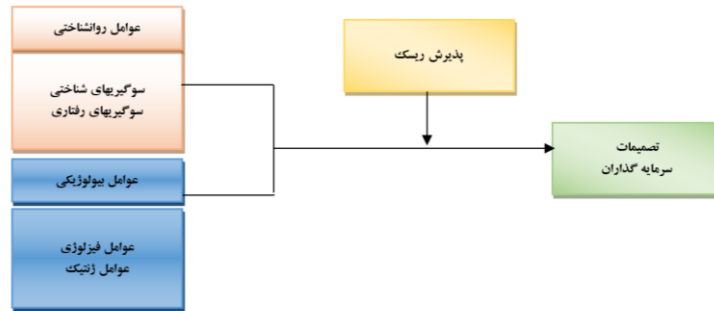
راکی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی مدلسازی اثر تورش رفتاری زیان گریزی بر پویاییهای قیمت و بازدهی بازار سهام (کاربرد مدل سازی مبتنی بر عامل در اقتصاد فتاری) پرداختند. نتایج حاصل از شبیه سازی بازار سهام مصنوعی شامل دو گروه معامله گران بنیادی و غیربنیادی با تورش رفتاری زیان گریزی نشان میدهد که تورش رفتاری زیان گریزی، بخشی از پویایی های بازارهای مالی را توضیح می دهد و نقش مهمی در شکل گیری قیمت های بازارهای مالی دارد. همچنین فرآیند تولید قیمت (و به تبع آن بازدهی) که در این مدل به صورت درونزا با بسیاری از حقایق بازارهای مالی از جمله معمای صرف سهام، حباب قیمت ها، کشیدگی زیاد و غیرنرمال بودن توزیع بازدهی ها و دنباله ضخیم بودن آن سازگار است.

جهانی و همکاران (۱۳۹۹) به ارائه مدلی برای تبیین رفتارهای مالی سرمایه گذاران در فعالیت های زیست محیطی بر مبنای ادراک از بازده پورتنفوی سهام و مکانیزم های روانشناختی در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج نشان داد که تمام تورش های رفتاری بر روی تصمیم گیری سرمایه گذاران تاثیر مستقیم و معنی دار دارند. و این نشان می دهد که سوگیری های شناختی مقدم بر سوگیری های احساسی هستند که در کنار تاثیر عوامل فرهنگی، موجب بروز رفتارهای توده وار در تصمیم گیری سرمایه گذاران می شود. نصیری و کامیابی (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر تمایلات و رفتار معاملاتی سرمایه گذاران فردی بر بازده مازاد: الگوی تجدیدنظرشده فاما و فرنچ پرداختند. نتایج تجربی نشان داد این دو عامل تأثیر بااهمیتی بر بازده مازاد در الگوی پنج عاملی دارند. در شرایطی که تمام سرمایه گذاران منطقی نیستند، تصمیم گیرندگان جوانب روان شناختی سرمایه گذار را برای درک چگونگی قیمت گذاری دارایی ها به کار می گیرند. جمشیدی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تورش های رفتاری سرمایه گذاران و همچنین عوامل ایجادکننده تورش های رفتاری پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که تورش های رفتاری فرااعتمادی، حسابداری ذهنی، زیان گریزی، پشیمان گریزی، نامگری، انکاء و تعدیل، دگرگون گریزی و رویدادگرایی در میان سرمایه گذاران فرشته وجود دارد. همچنین نتایج تحلیل سلسله مراتبی نشان داد که نسبت قیمت به درآمد مهمترین عامل اثرگذار بر ایجاد تورش رفتاری سرمایه گذاران فرشته است. دادرس و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران)

پرداختند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که، تحقیقات داخلی و خارجی، نسبتاً عوامل موثر مشابهی را همچون نسبت‌های مالی، توصیه‌ها، تورش‌های رفتاری و ...، شناسایی کرده‌اند. همچنین تاکنون تاثیر عوامل دموگرافیک بر رفتار سرمایه‌گذاران در بازار سهام تهران، مطالعه نشده است. صادقی و باغبان (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تاثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بانک گردشگری تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد سه تورش پس‌نگری، پشیمان‌گریزی و ابهام‌گریزی اساس تحلیل و بررسی‌های اکثریت به اتفاق فعالان بازار سرمایه است و تورش‌هایی است که باید به آنها پرداخته شود. فرازبانی (۱۳۹۷) به تدوین مدل تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در ورزش استان کرمانشاه پرداخت. یافته‌های پژوهش حاکی از این بود که داده‌های این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری تحقیق در مدل‌های تدوین شده برازش مناسبی دارد. اولویت‌بندی عوامل بر اساس توانایی تبیین متغیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بدین ترتیب بود. تورش‌های اقتصادی ۰/۷۸، تورش‌های شناختی ۰/۷۴، تورش‌های مکاشفه‌ای ۰/۴۹، تورش‌های ترجیحی ۰/۴۸، تورش‌های عاطفی ۰/۳۸. در اولویت قرار گرفتن مسائل اقتصادی حاکی از تاثیر بالای منافع اقتصادی در تصمیم‌گیری و سوگیری سرمایه‌گذاران برای حضور در عرصه ورزش می‌باشد. رفیعی و همکاران (۱۳۹۷) به بررسی تاثیر تیپ شخصیتی سرمایه‌گذاران بر سوگیری‌های رفتاریشان در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در پایان به این نتیجه رسیده‌اند که کلیه فرضیه‌ها به جزء فرضیه چهارم) تایید و بین تیپ‌های شخصیتی و تورش‌های رفتاری فرا اعتمادی، باورگرایی، زبان‌گریزی و دگرگون‌گریزی در سرمایه‌گذاران رابطه معناداری وجود دارد. ابراهیمی و قنبرلو (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تاثیر هوش معنوی بر روی تورش‌های رفتاری از نوع احساسی سرمایه‌گذاران در بازار بورس تهران پرداختند. نتیجه پژوهش، بدین صورت حاصل شده است که بین هوش معنوی و سوگیری‌هایی مانند خودکنترلی، زبان‌گریزی، پشیمان‌گریزی، داشته بیش‌نگری رابطه معنادار وجود داشته ولی بین هوش معنوی و تورش‌های رفتاری دگرگون‌گریزی و بهینه‌بینی رابطه معناداری وجود ندارد.

فرضیه‌ها

- ۱) سوگیریهای شناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است.
- ۲) سوگیریهای رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است.
- ۳) عوامل فیزولوژی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است.
- ۴) عوامل ژنتیک بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تاثیرگذار است.
- ۵) پذیرش ریسک تاثیر سوگیریهای شناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد.
- ۶) پذیرش ریسک تاثیر سوگیریهای رفتاری بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد.
- ۷) پذیرش ریسک تاثیر عوامل فیزولوژی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد.
- ۸) پذیرش ریسک تاثیر عوامل ژنتیک بر تصمیمات سرمایه‌گذاران را تحت تاثیر قرار می‌دهد.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش
(منبع: یافته های پژوهشگر)

باتوجه به مطالب ارائه شده مدل مفهومی که برگرفته از مطالعات محققین می باشد در شکل ۱ قابل مشاهده می باشد.

روش شناسی

این مطالعه بر اساس هدف کاربردی و از نظر روش در حوزه مطالعات توصیفی از نوع همبستگی قرار دارد. جامعه آماری این مطالعه کلیه سرمایه گذاران حقیقی و حقوقی در تهران می باشند که به صورت نامحدود است. برای تعیین حجم نمونه از روش کوکران استفاده شد. لذا با توجه به تعداد جامعه آماری نامحدود به عنوان حداقل نمونه در نظر گرفته شد.

$$n = \frac{Z^2 \times p \times q}{d^2}$$

در این فرمول N حجم جامعه است.

آماره p: نسبت افرادی که دارای صفت مورد مطالعه می باشند ۳ است.

آماره q: درصد افرادی است که فاقد صفت مورد مطالعه می باشند.

گفتنی ست اگر میزان p و q مشخص نباشد از حداکثر مقدار آن ها یعنی ۰/۵ استفاده شد.

آماره z=t است. در سطح خطای ۰/۵ مقدار z برابر ۱/۹۶ و Z^2 برابر ۰/۸۴۱۶.

مقدار d هم تفاضل نسبت واقعی صفت در جامعه با میزان تخمین محقق برای وجود آن صفت در جامعه است. دقت نمونه گیری به این عامل وابسته است و اگر بخواهید نمونه گیری دارای بیشترین دقت باشد از حداکثر مقدار d برابر ۰/۰۵ استفاده شد.

$$n_0 = \frac{(1/96)^2 (0/5 \times 0/5)}{(0/05)^2} = 384$$

پرسشنامه در اختیار کلیه سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی در تهران قرار گرفته است که به طور تصادفی از طریق لینک الکترونیکی توزیع شد. داده‌ها به گونه‌ای پالایش شدند که موارد پرت شناسایی و حذف شدند و تمام پاسخ‌های جزئی حذف شدند، در مجموع ۳۸۴ پاسخ معتبر برای تجزیه و تحلیل استفاده شد. نمونه‌گیری با روش تصادفی به شکل توزیع پرسشنامه اینترنتی انجام شد. پرسشنامه آنلاین شرطی داشت؛ به این صورت که اگر پاسخ‌گو به سوال اول (آیا تجربه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را داشته‌اید؟) پاسخ منفی می‌داد، از اعضای نمونه در نظر گرفته نمی‌شد و پس از تشکر از او پاسخ‌گویی به اتمام می‌رسید؛ اگر به پیش سوال پاسخ مثبت داده می‌شد، پاسخ‌گو به سناریو پرسشنامه رهنمون می‌شد. که در آن از آنها خواسته می‌شد سناریو مورد نظر را مطالعه کنند سپس به سوالات پاسخ دهند. پژوهشگران لینک پرسشنامه را در کانال‌ها و گروه‌های مختلف تلگرام، واتساپ و اینستاگرام توزیع کردند. در این مطالعه متغیرها به صورت محقق ساخته با ۵۸ سوال تدوین شد. که این سوالات با استفاده از طیف لیکرت پنج تایی (از کاملاً مخالفم = ۰ تا کاملاً موافقم = ۵) سنجیده شدند. روایی پرسشنامه در وهله اول توسط اساتید متخصص از نظر محتوایی تایید شد. سپس بعد گردآوری داده از طریق روایی سازه با معیارهای روایی همگرا و واگرا بررسی شد. پایایی از طریق معیارهای آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی بررسی شد. نتایج رد و تایید فرضیات به روش بوت استرپ براساس تحلیل رگرسیون چند متغیره از طریق روش معادلات ساختاری با نرم افزار smartpls انجام شد.

یافته‌ها

اطلاعات جمعیت شناختی

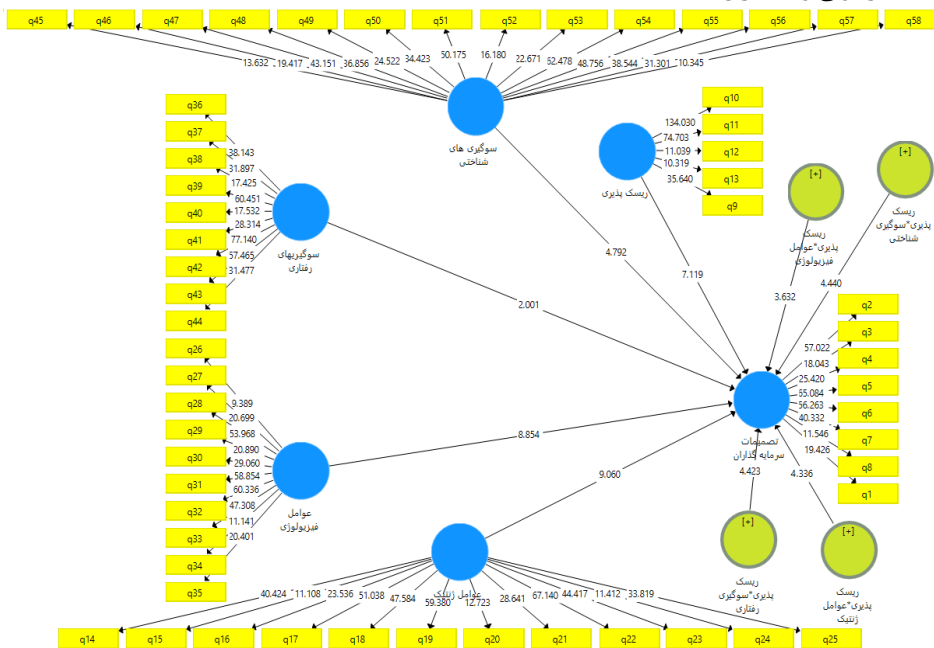
پاسخ دهندگان از نظر جنسیت، سن و سطح تحصیلات استفاده از خدمات مورد بررسی قرار گرفتند. نتایج بررسی جنسیت پاسخ دهندگان نشان داد که تعداد پاسخ دهندگان زن را ۲۱۵ نفر (۵۵.۹ درصد) تشکیل می‌دهند و تعداد مردان نیز ۱۶۹ نفر (۴۴.۱ درصد) می‌باشد. از نظر سنی نیز سن پاسخ دهندگان به ۴ گروه مختلف تقسیم بندی شده است که از این میان بیشترین تعداد پاسخ دهنده مربوط به گروه سنی ۳۰ تا ۴۰ سال با تعداد ۲۰۰ نفر (۵۲.۱ درصد) و کمترین تعداد پاسخ دهنده مربوط به گروه سنی بالای ۵۱ سال با تعداد ۲۷ نفر (۷.۰ درصد) پاسخ دهنده بودند. وضعیت سطح تحصیلی پاسخ دهندگان نشان داد که، بیشترین تعداد پاسخ دهنده مربوط به وضعیت تحصیلی لیسانس با ۱۷۴ نفر (۴۵.۲ درصد) و کمترین تعداد مربوط به وضعیت تحصیلی کاردانی و پایینتر با ۴۵ نفر (۱۱.۸ درصد) پاسخ دهنده می‌باشد. همچنین سابقه کاری افراد پاسخ دهنده به سوالات مورد بررسی قرار گرفت که بیشترین سابقه کاری ۱۱ تا ۱۵ سال با تعداد ۱۵۹ نفر (۴۱.۴ درصد) و کمترین سابقه کاری را ۵ سال و کمتر داشتند که برابر با ۸ نفر (۲.۲ درصد) بود.

اطلاعات استنباطی

تخمین مدل در این مطالعه بر اساس مدل سازی معادلات ساختاری با استفاده از رویکرد واریانس محور بود. رویکرد دومرحله‌ای در معادلات ساختاری که شامل مدل اندازه‌گیری و مدل ساختاری می‌باشد.

برازش مدل اندازه گیری

در مرحله اول فاز تجزیه و تحلیل داده ها، باید مدل اندازه گیری سنجیده شود تا مشخص گردد که مدل دارای سطح قابل قبولی از روایی و پایایی می باشد. با بررسی این مدل ارتباط بین متغیرها و نشانگرهای مشاهده شده معین می شود. در پی ال. اس معیارهای برازش مدل اندازه گیری شامل معیارهای روایی و پایایی می باشد از جمله ۱. مقادیر بارهای عاملی که باید از ۰.۵ بزرگ تر باشند ۲. روایی همگرا باید از مقدار حداقل ۰.۵ بزرگ تر باشد ۳. مقادیر ضریب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی بیش از حداقل آستانه ۰.۷ باشند (آذر و غلام زاده، ۱۳۹۵). روایی واگرا با دو معیار فورنل لارکر و HTMT بررسی می شود. معیار فورنل لارکر ادعا می کند که یک متغیر باید در مقایسه با معرفهای سایر متغیرهای مکنون، پراکندگی بیشتری را در بین معرفهای خودش داشته باشد. بنابراین از نظر آماری، AVE هر متغیر مکنون باید بیشتر از بالاترین توان دوم همبستگی آن متغیر با سایر متغیرهای مکنون باشد. در معیار نسبت هتروتیریت و مونوتیریس (HTMT) باید تمامی مقادیر کمتر از مقدار تعیین شده ۰/۹۰ باشند (رسولی و همکاران، ۱۳۹۷).



شکل ۱: مدل با بارهای عاملی بعد از اصلاح مدل (منبع: یافته های پژوهشگر)

مقادیر بارهای عاملی مشاهده شده بزرگتر از ۰/۵ بدست آمده است و آماره t نیز بزرگتر از ۱/۹۶ می باشد. بنابراین مدل بیرونی (اندازه گیری) مورد تایید می باشد.

جدول ۱. شاخص‌های برازش مدل اندازه گیری

متغیر	CA(>7/0)	CR(>7/0)	AVE (>5/0)
تصمیمات سرمایه گذاران	0.903	0.922	0.602
ریسک پذیری	0.815	0.873	0.591
سوگیری های شناختی	0.935	0.945	0.555
سوگیریهای رفتاری	0.927	0.939	0.631
عوامل فیزیولوژی	0.903	0.922	0.552
عوامل ژنتیک	0.932	0.943	0.586

(منبع: یافته های پژوهشگر)

در جدول ۱ نتایج روایی و پایایی مدل اندازه گیری آورده شده است که بیان گران است تمام مقادیر در بازه مناسب قرار دارند لذا برازش مدل اندازه گیری مورد تایید است.

برازش مدل ساختاری

در پی ال.اس معیارهای برازش مدل ساختاری شامل معیارهای تناسب مدل می باشند در این راستا، هنگام ارزیابی برازندگی مدل، معیارهایی توصیه شده است از جمله: اولاً، ضریب تعیین در بازه ۰.۱۹-۰.۲۵-۰.۳۶ به ترتیب ضعیف-متوسط-قوی در نظر گرفته می شود و معیار استون گیسر بالای صفر نشانگر این است مدل در نظر گرفته شده از قدرت پیش بین لازم برخوردار است (رسولی و همکاران، ۱۳۹۷).

جدول ۳. روایی واگرا

	فورنل لارکر						
		1	2	3	4	5	6
تصمیمات سرمایه گذاران	1	0.776					
ریسک پذیری	2	0.788	0.769				
سوگیری های شناختی	3	0.774	0.725	0.745			
سوگیریهای رفتاری	4	0.764	0.725	0.847	0.795		
عوامل فیزیولوژی	5	0.760	0.726	0.831	0.809	0.743	
عوامل ژنتیک	6	0.765	0.795	0.821	0.833	0.824	0.765

(منبع: یافته های پژوهشگر)

مطابق با جدول ۳، نتایج روایی واگرا نشان می دهد که هر متغیر در مقایسه با معرفهای سایر متغیرهای مکنون، پراکندگی بیشتری را در بین معرفهای خودش داشته باشد و این دال بر تأیید این معیار می باشد.

جدول ۴. شاخص‌های برازش مدل ساختاری

GOF	Q2	R Square	
0.319	400/0	747/0	خیانت برند درک شده

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

رابطه 1

$$GOF = \sqrt{\text{average (Commonality)} \times \text{average (R}^2)} = \sqrt{(0.281) \times (0.364)} = 0.319$$

در جدول ۴ این مقادیر گزارش شده است. مقادیر R^2 برای تمام متغیرها بالای ۰.۱۹ می‌باشد و حتی بیشتر. چنین نتایجی با استانداردهای مورد استفاده در تحقیقات رفتاری بالا در نظر گرفته می‌شود. همچنین مقادیر مربوط به مقدار استون گیسر همگی مثبت و قابل توجه هستند که بیان گر قدرت پیش بینی مدل می‌باشد.

۳.۲.۶. نتایج فرضیات

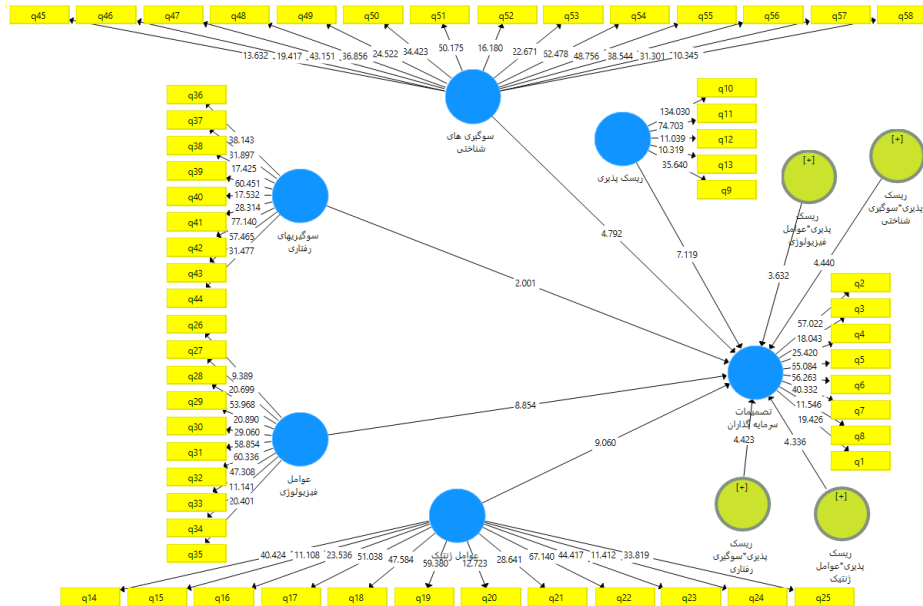
جدول ۵ و شکل ۲ نتایج آزمون فرضیه‌ها را نشان می‌دهد. نتایج از تمامی اثرات و فرضیه‌های مستقیم پشتیبانی می‌کند.

جدول ۵. نتایج فرضیات

	ضریب مسیر	خطای استاندارد	آماره تی	P Values
ریسک پذیری -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.436	0.061	7.119	0.000
ریسک پذیری*سوگیری رفتاری -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.534	0.121	7.830	0.010
ریسک پذیری*سوگیری شناختی -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.747	0.168	10.363	0.000
ریسک پذیری*عوامل فیزیولوژی -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.473	0.130	8.172	0.006
ریسک پذیری*عوامل ژنتیک -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.816	0.188	12.479	0.001
سوگیری های شناختی -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.349	0.073	4.792	0.000
سوگیریهای رفتاری -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.111	0.055	2.001	0.046
عوامل فیزیولوژی -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.494	0.056	7.767	0.000
عوامل ژنتیک -> تصمیمات سرمایه گذاران	0.865	0.096	12.077	0.006

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

نتایج نشان داد اثر مستقیم ریسک پذیری بر تصمیمات سرمایه گذاران (H₁) تایید می‌شود که ضریب مسیر ۰.۴۳۶ می‌باشد. همچنین نتایج این مطالعه از تأثیر مستقیم ریسک پذیری بر تصمیمات سرمایه گذاران حمایت می‌کند.



شکل ۲: نتایج آماره تی

(منبع: یافته های پژوهشگر)

نتیجه گیری

ریسک یکی از عوامل بحرانی در تصمیمات سرمایه گذاری محسوب می شود. این امر تاثیر مستقیم بر روی تصمیمات و استراتژی های سرمایه گذاری دارد. از طریق موارد زیر ریسک بر تصمیمات سرمایه گذاران می تواند تاثیرگذار باشد.

- تعیین هدف سرمایه گذاری: هر فرد یا شرکتی هدف مشخصی برای سرمایه گذاری دارد. ریسک می تواند تعیین کننده اصلی در انتخاب هدف و زمان بندی بازدهی مورد انتظار باشد. مثلاً فردی که به دنبال بازدهی سریع است، ممکن است ریسک پذیری بیشتری داشته باشد.
- تعیین نوع سرمایه گذاری: افراد با درک صحیحی از ریسک، می توانند انواع سرمایه گذاری مختلفی را انتخاب کنند. برخی ممکن است به سرمایه گذاری در بازار سهام علاقه داشته باشند که ریسک آن کمتر از بازار ارزها یا رمزارزها باشد.
- تأثیر بر روی تنوع سرمایه گذاری: ریسک پذیری تصمیمات سرمایه گذاری می تواند نقش مهمی در تصمیمات مربوط به تنوع سرمایه گذاری ایفا کند. اشخاص تصمیم می گیرند که آیا سرمایه گذاری خود را در یک صنعت یا بخش مشخصی تنوع بخشند یا خیر.

۴) انتخاب ابزارهای مالی: افراد و شرکتها می‌توانند از طیف گسترده‌ای از ابزارهای مالی برای سرمایه‌گذاری استفاده کنند که هر کدام دارای ریسک‌ها و بازده‌های مختلفی هستند. برای مثال، برخی ممکن است به سرمایه‌گذاری در بورس رمزارز علاقه داشته باشند که ریسک و بازده آن‌ها با بازار سهام متفاوت است. سوگیری‌های شناختی، یا همان cognitive biases، تأثیر قابل توجهی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران و حتی تصمیمات زندگی روزمره دارند. این سوگیری‌ها می‌توانند از تصمیمات عقلانی و انطباق با واقعیت دور کنند و تصمیماتی با تأثیرات غیرمنتظره را به دنبال داشته باشند. از طریق موارد زیر سوگیری‌های شناختی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران می‌تواند تأثیرگذار باشد.

۱) تأثیر وقوع اول (Anchoring Effect): این سوگیری این تأثیر را دارد که افراد در ارزیابی یک مسئله، بر اساس یک نقطه ثابت یا انکر نظر خاص فکر می‌کنند. مثلاً، اگر یک سرمایه‌گذار نقطه قیمت ورود به یک رمزارز را به عنوان نقطه ثابت در نظر بگیرد، ممکن است این نقطه قیمت او را از انتخاب یک نقطه قیمتی دورتر بازدارد که بهترین نقطه برای ورود باشد.

۲) اعتقاد به صحت (Confirmation Bias): این سوگیری به این اعتقاد می‌انجامد که افراد داده‌ها یا شواهدی را که با دیدگاه یا باورهایشان مطابقت دارد را جستجو، انتخاب و ارزیابی می‌کنند. در مواجهه با سرمایه‌گذاری، این ممکن است منجر به نادیده گرفتن داده‌ها یا شواهدی که معکوس دیدگاه فعلی ایجاد می‌کند، شود.

۳) بیش انفالی (Overconfidence Bias): بسیاری از سرمایه‌گذاران دارای اطمینان بیش از حد از صحت تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های خود هستند که ممکن است منجر به تصمیمات سرمایه‌گذاری دور از واقعیت شوند.

۴) تأثیر گروه (Herding Effect): این سوگیری موجب می‌شود که افراد دچار نگرانی از انطباق با دیگران شوند. به عبارت دیگر، فرد ممکن است تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر اساس عملکرد گروه یا بازدهی دیگران بگیرد به جای آنکه به طور مستقل تصمیم بگیرد.

۵) اهمال و اهمال کردن (Neglect and Disregard): این سوگیری موجب می‌شود که افراد برخی از داده‌ها یا موقعیت‌ها را نادیده بگیرند که ممکن است به نتایج نامطلوبی در تصمیمات سرمایه‌گذاری منجر شود. سوگیری‌های رفتاری یک نقش اساسی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران دارند. این سوگیری‌ها ممکن است تصمیم‌گیری‌های ما را تحت تأثیر قرار دهند و موجب تصمیمات نادرست یا غیرمنطقی شوند. برای مثال، یکی از سوگیری‌های رایج، سوگیری زنجیره‌ای یا herding effect است. این اتفاق وقتی رخ می‌دهد که افراد به جای ارزیابی مستقل، از تصمیمات دیگران تأثیر می‌پذیرند و به نوعی در جمعیت سرمایه‌گذاری، با افراد دیگر هم‌آغاز می‌شوند. افراد ممکن است به دلیل اعتماد بیش از حد به دیگران یا ترس از انحراف از اکثریت، به جای تحلیل مستقل، نمونه‌برداری از دیگران را انتخاب کنند.

سوگیری دیگری که ممکن است در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران تأثیرگذار باشد، سوگیری تأیید یا confirmation bias است. این سوگیری ممکن است باعث شود که افراد اطلاعات را انتخابی کنند که با نظریه‌ها یا انتخاب‌هایشان

همخوانی داشته باشد و اطلاعات متناقض را نادیده بگیرند. به عبارت دیگر، آنها به دنبال تأیید نظریه‌ها و باورهایشان هستند تا اینکه به دنبال یافتن حقیقت.

همچنین سوگیری‌های دیگری نیز وجود دارند که ممکن است بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری تأثیرگذار باشند، مانند سوگیری انکورینگ یا anchoring bias که وقتی افراد به اطلاعات اولیه توجه زیادی داشته و آنها را به‌عنوان مبنای تصمیم‌گیری می‌پذیرند.

به دلیل اینکه سوگیری‌های رفتاری می‌توانند تصمیمات سرمایه‌گذاران را متأثر کنند، شناخت این سوگیری‌ها و تلاش برای کاهش تأثیر آنها از اهمیت بسزایی برخوردار است. به عبارت دیگر، خودآگاهی درباره این سوگیری‌ها و تلاش برای اصلاح یا کاهش تأثیر آنها می‌تواند منجر به تصمیمات سرمایه‌گذاری موفق‌تر و منطقی‌تر شود. عوامل فیزیولوژی بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرات مهمی دارند و به طور بسیار واضح از طریق روان‌شناسی مالی می‌توانند تأثیر بسزایی بر رفتارهای سرمایه‌گذاران بگذارند. این تأثیرات شامل رفتارها و تصمیمات مرتبط با خرید و فروش دارایی‌ها، احساسات نسبت به ریسک، تحمل فشارهای روانی و اعتبار، واکنش به اعلامیه‌های مالی و حتی تأیید استراتژی‌های سرمایه‌گذاری در مواقع استرس و فشارهای زیاد می‌شود.

مطالعات نشان داده است که فشارهای روانی و احساسات نسبت به ریسک می‌توانند به طور مستقیم بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارند. برای مثال، در شرایطی که سرمایه‌گذاران تحت فشار قرار دارند یا احساس استرس کرده باشند، تمایل آنها به انجام تصمیمات نادرست و خطرپذیری بیشتر می‌شود. این موضوع می‌تواند منجر به تصمیمات عجولانه و نادرستی شود که بر ارزش دارایی‌های آنها تأثیر منفی بگذارد. علاوه بر این، تحمل بالا یا پایین فشارهای روانی و اعتبار نقش مهمی در تصمیمات سرمایه‌گذاری دارد. افرادی که بهترین تحمل روانی را دارند ممکن است در مواقع استرس بتوانند تصمیمات بهتری بگیرند و از نظر زمانی بهتر بتوانند در بازارهای مالی عملکرد داشته باشند.

به طور کلی، فهم عوامل فیزیولوژیکی و روان‌شناختی که در تصمیمات سرمایه‌گذاری دخیل هستند، می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا خودشان را بهتر بشناسند و درک بهتری از نقطه ضعف و قوت‌هایشان داشته باشند. از طریق مدیریت احساسات، تحلیل خودآگاهانه و ایجاد استراتژی‌های مدیریت ریسک، سرمایه‌گذاران می‌توانند به شناخت بهتری از رفتارهای خود و موفقیت بیشتر در بازارهای مالی دست یابند. عوامل ژنتیک بر تصمیمات سرمایه‌گذاران تأثیرات گسترده‌ای دارد که می‌تواند روی تصمیم‌گیری‌ها و رفتارهای آنها در بازار سرمایه تأثیر بگذارد. جنبه‌های مختلف آن به شرح زیر هستند.

۱. بنیادین بودن عوامل ژنتیک

از زاویه علم ژنتیک شناسایی شده که برخی ویژگی‌های شخصیتی می‌تواند به ژنتیک برگردد. اینها شامل اموری مثل تمایلات به ریسک، تعامل با استرس، واکنش به موقعیت‌های دو پهلوی بازار سرمایه و حتی تمایلات به کنترل خطرات می‌شود. این ویژگی‌ها می‌توانند تأثیر زیادی بر رفتار سرمایه‌گذاری یک فرد داشته باشند.

۲. ارتباط با تمایلات به ریسک

در تحقیقات روان‌شناختی، برخی مطالعات نشان داده‌اند که تمایلات به ریسک در سرمایه‌گذاری می‌تواند بخشاً به ژنتیک برگردد. به عبارت دیگر، افرادی که از دیدگاه ژنتیکی تمایلات بیشتری به ریسک دارند، ممکن است در روایت سرمایه‌گذاری خود نیز به ریسک‌پذیری بیشتری داشته باشند.

۳. ارثیه و تأثیرات محیطی

هر ژنتیکی با محیط اطرافش تعامل دارد و آن چیزی که به صورت جودوازی تصور می‌شود، از تأثیر ارثیه و محیطی یکجا به صورت تعاملی و هم‌افزایی بر تصمیم‌گیری‌ها و رفتارهای سرمایه‌گذاری ماهرانه است. از این رو، علم ژنتیک درک بیشتری از نحوه تأثیرگذاری محیط و ژنتیک بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران ما را فراهم می‌کند.

۴. ارتباط با پژوهش‌های جدید

تاکید بر ارتباط بین ژنتیک و تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری موجب توجه بیشتر به این موضوع در پژوهش‌های علمی شده است. این تحقیقات می‌توانند برای نقش قرار دادن بهتر درک ما از رفتارهای سرمایه‌گذاری مفید باشند و به وسیله بهبود استراتژی‌های سرمایه‌گذاری و حتی شناسایی بهتر ریسک‌ها و فرصت‌ها در بازارها کمک کنند. بنابراین، می‌توان گفت که عوامل ژنتیک تأثیر شگرفی بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاران دارند و همچنین تحقیقات بیشتر در این حوزه می‌تواند به بهبود درک ما از رفتارهای سرمایه‌گذاری کمک کند. از رویکردهای روان‌شناختی تا پژوهش‌های ژنتیکی، ترکیب دانش از این دو حوزه می‌تواند ما را به سمت استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بیشتر اطراف کند.

برای اخذ تصمیمات بهتر سرمایه‌گذاری، اولین قدم این است که خودآگاهی در مورد این سوگیری‌ها داشته باشید. با شناخت این موارد، می‌توانید سعی کنید تصمیمات خود را به طور منطقی‌تر و با انعطاف بیشتری بگیرید. پیشنهاد می‌شود که قبل از هر تصمیم سرمایه‌گذاری، با این سوگیری‌ها آشنا شد و تلاش شود تا تحت تأثیر آنها قرار نگیرید. اینجاست که اهمیت برای خودآگاهی و پذیرش احتمال اشتباه وجود دارد. پیشنهاد می‌شود در تصمیم‌گیری‌هایی که تأثیرات فیزیولوژیکی دارند، خودآگاهانه عمل کرده و درک عمیقی از حالت ذهن و تأثیر آن بر تصمیم‌گیری‌هایمان شود.

فهرست منابع

- ابراهیمی سروعلیا، محمدحسن و قنبرلو، فاطمه (۱۳۹۵) رابطه هوش معنوی با تورش های رفتاری در سرمایه گذاران بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری، تهران.
- احمدوند، میثم؛ سنگینیان، علی (۱۳۹۵) مالی رفتاری و تیپ های چهارگانه سرمایه گذاران، چاپ اول، انتشارات نگاه دانش
- جمشیدی، مهرداد (۱۳۹۷) بررسی تورش های رفتاری و عوامل موثر بر ایجاد آن در سرمایه گذاران فرشته، پنجمین کنفرانس بین المللی تکنیک های مدیریت و حسابداری، تهران.

جهانی، امیرمسعود. شورورزی، محمدرضا. مسیح آبادی، ابوالقاسم. مهرآزین، علیرضا (۱۳۹۹) ارائه مدلی برای تبیین رفتارهای مالی سرمایه‌گذاران در فعالیت‌های زیست محیطی بر مبنای ادراک از بازده پورتفوی سهام و مکانیزم‌های روانشناختی در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه علمی-پژوهشی تحقیقات اقتصاد کشاورزی. دوره ۱۴، شماره ۱، صص ۱۲۸-۱۱۲.

حسینی چگنی، الهام. حَقگو، بهناز. رحمانی نژاد، لیلا (۱۳۹۳) بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل معادلات ساختاری. راهبرد مدیریت مالی سال دوم، شماره ۷، صص ۱۱۳-۱۳۳.

دادرس، کیوان. طلوعی اشلقی، عباس. رادفر، رضا (۱۳۹۷) نقش مالی رفتاری در درک رفتار سرمایه‌گذاران فردی (مرور شواهد تجربی از بورس اوراق بهادار تهران). دانش سرمایه‌گذاری. دوره ۷، شماره ۲۸، زمستان ۱۳۹۷، صفحه ۸۳-۱۰۲.

راکی، مولود، مهرآرا، محسن؛ عباس نژاد، حسین؛ سوری، علی (۱۳۹۹). مدلسازی اثر تورش رفتاری زبان‌گزینی بر پویایی‌های قیمت و بازدهی بازار سهام (کاربرد مدل سازی مبتنی بر عامل در اقتصاد فتاری). دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. دوره ۱۳، شماره ۴۵، صص ۱۸۰-۱۶۵.

رهنمای رودپشتی، فریدون. تاجمیر ریاحی، حامد (۱۳۹۳) مدل‌سازی تأثیر تورش‌های رفتاری بر رکود بازار سرمایه براساس رویکرد تفسیری- ساختاری (ISM). مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار. دوره ۵، شماره ۱۹ - شماره پیاپی ۱۹، صفحه ۱۱۱-۱۳۰.

زینی وند، محمد، جنانی، محمد حسن، همت فر، محمود، ستایش، محمدرضا. (۱۴۰۰). سوگیریهای رفتاری و تصمیمات سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی مبتنی بر اطلاعات تکنیکال در بورس اوراق بهادار تهران اقتصاد مالی 15(57), 233-258.

سعادت زاده حصار؛ بهزاد؛ عبدی، رسول؛ محمدزاده سالطه، حیدر؛ نریمانی، محمد (۱۴۰۰) نقش سوگیری شناختی در رفتار سرمایه‌گذاران در بورس، مجله روانشناسی مدرسه، دوره ۱۰، شماره ۲؛ صص ۴۴-۶۶.

سلیمانی، علی؛ بدرگرمی، رضا؛ کیا، پژمان (۱۳۹۷) روانشناسی مالی رفتاری، چاپ اول
صادقی، ابراهیم و باغبان، مهدی (۱۳۹۷) بررسی تأثیر تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بر تصمیم‌گیری مالی (مورد مطالعه: سرمایه‌گذاران بانک گردشگری تهران)، کنفرانس ملی الگوهای نوین در مدیریت و کسب و کار با رویکرد حمایت از کارآفرینان ملی، تهران.

غیور باغبانی، سید مرتضی؛ بهبودیف امید (۱۳۹۶) عوامل موثر بر بروز رفتار سرمایه‌گذاران با رویکرد پدیدارنگاری، فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت‌داری و تامین مالی، سال ۵، شماره ۳، صص ۵۷-۷۶.

فرازبانی، فاتح (۱۳۹۷) تدوین مدل تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در ورزش استان کرمانشاه. علوم تربیتی و روانشناسی. دوره ۵، شماره ۴ - شماره پیاپی ۴. زمستان ۱۳۹۷. صفحه ۴۵-۵۲.

فریمه، مخاطب؛ اسلامی، محسن؛ پیری زاده، علی (۱۳۹۸) بررسی تاثیر تیپ شخصیتی سرمایه گذاران بر سوگیریهای رفتاریشان در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس ملی پژوهشهای کاربردی در مدیریت و حسابداری

قیصری، روح اله؛ صالحی، اله اکرم؛ قبادی، صغری (۱۴۰۰) بررسی نقش دانش مالی سرمایه گذاران بر رفتار مالی در بازار سرمایه ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، سال ۱۵، شماره ۵۴، صص ۳۲۵-۳۵۳.

مخاطب رفیعی، فریمه و اسلامی، محسن و پیری زاده، علی (۱۳۹۷) بررسی تاثیر تیپ شخصیتی سرمایه گذاران بر سوگیری های رفتاریشان در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس ملی پژوهشهای کاربردی در مدیریت و حسابداری، تهران.

مختاریان، امید؛ آقایی، محمد؛ دارابی، رویا (۱۳۹۳) آقایی، محمدعلی، و مختاریان، امید. (۱۳۸۳). بررسی عوامل موثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. بررسیهای حسابداری و حسابرسی، ۱۱(۳۶)، ۳-۲۵.

مرادی، مریم، پورزمانی، زهرا. (۱۴۰۲). سنجش روابط شوک های اطلاعاتی درونی و بیرونی با تورش های رفتاری سرمایه گذاران. اقتصاد مالی. doi: 10.30495/fed.2023.705592, 75-100, 17(64),

مسکنی، مصطفی؛ عبدلی، محمدرضا (۱۳۹۹) بررسی تاثیر انگیزه رقابتی مدیرعامل بر ارتباط سوگیری های رفتاری مدیران با ضعف سیستم کنترل داخلی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، راهبرد مدیریت مالی، سال ۸، شماره ۲۹، صص ۱۵۵-۱۳۵.

موسوی، سیده زهرا، کعب عمیر، احمد، نصیری، سعید. (۱۴۰۲). ارزیابی تاثیرپذیری قضاوت های سرمایه گذاران از خوانایی افشای گزارش های مالی شرکت. اقتصاد مالی. 173-192, 17(63),

نصیری، سیده زهرا، کامیابی، یحیی (۱۳۹۸) بررسی تأثیر تمایلات و رفتار معاملاتی سرمایه گذاران فردی بر بازده مازاد: الگوی تجدیدنظرشده فاما و فرنچ. مدیریت دارایی و تأمین مالی. مقاله ۸، دوره ۷، شماره ۴ - شماره ۲۷، صفحه ۹۷-۱۱۶.

یعقوبی، اعظم. سعیدی، پرویز (۱۳۹۷) مروری بر مطالعات روانشناسی و تصمیم گیری های مالی. فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری. دوره ۴، شماره ۱، بهار. صص ۲۳-۳۷.

Abdorrahimian, M. H., Torabi, T., Sadeghisharif, S. J., & Darabi, R. (2018). Behavioral Decision Making Pattern for Individual Investors In Tehran Stock Exchange. *Journal of Investment Knowledge*, 7(26), 113-130.

Alevy, J. E., Haigh, M. S., & List, J. A. (2007). Information cascades: Evidence from a field experiment with financial market professionals. *The Journal of Finance*, 62(1), 151-180.

Badri, A., & Kucheki, A. (2013). Trading volume and stock return, evidence of Tehran Stock Exchange Based on behavioral financial analysis. *Journal of financial accounting*, 5(18), 1-24.

Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. *The journal of Finance*, 61(4), 1645-1680.

Bange, M. M. (2000). Do the portfolios of small investors reflect positive feedback trading?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(2), 239-255.

Ben-David, I., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2007). Managerial overconfidence and corporate policies (No. w13711). National Bureau of Economic Research.

- Bushman, R. M., Piotroski, J. D., & Smith, A. J. (2004). What determines corporate transparency?. *Journal of accounting research*, 42(2), 207-252.
- Chiang, M. T., & Lin, M. C. (2019). Market sentiment and herding in analysts' stock recommendations. *The North American Journal of Economics and Finance*, 48, 48-64.
- Chiang, T. C., Qiao, Z., & Wong, W. K. (2010). New evidence on the relation between return volatility and trading volume. *Journal of Forecasting*, 29(5), 502-515.
- Chou, R. K., & Wang, Y. Y. (2011). A test of the different implications of the overconfidence and disposition hypotheses. *Journal of Banking & finance*, 35(8), 2037-2046.
- Daniel, K., & Hirshleifer, D. (2015). Overconfident investors, predictable returns, and excessive trading. *Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 61-88.
- Englich, B., Mussweiler, T., & Strack, F. (2006). Playing dice with criminal sentences: The influence of irrelevant anchors on experts' judicial decision making. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 32(2), 188-200.
- Fraser, P. (2004). How do US and Japanese investors process information, and how do they form their expectations of the future? Evidence from quantitative survey based data. *Journal of Asset Management*, 5, 77-90.
- Frazzini, A. (2006). The disposition effect and underreaction to news. *The Journal of Finance*, 61(4), 2017-2046.
- Gervais, S., & Odean, T. (2001). Learning to be overconfident. *The review of financial studies*, 14(1), 1-27.
- Glaser, M., & Weber, M. (2005). September 11 and stock return expectations of individual investors. *Review of Finance*, 9(2), 243-279.
- Glaser, M., & Weber, M. (2009). Which past returns affect trading volume?. *Journal of Financial Markets*, 12(1), 1-31.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2005). The long-run equity risk premium. *Finance Research Letters*, 2(4), 185-194.
- Grinblatt, M., & Keloharju, M. (2009). Sensation seeking, overconfidence, and trading activity. *The Journal of Finance*, 64(2), 549-578.
- Haigh, M. S., & List, J. A. (2005). Do professional traders exhibit myopic loss aversion? An experimental analysis. *The Journal of Finance*, 60(1), 523-534.
- He, Z., He, L., & Wen, F. (2019). Risk compensation and market returns: The role of investor sentiment in the stock market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(3), 704-718.
- Heaton, J. B. (2002). Managerial optimism and corporate finance. *Financial management*, 33-45.
- Hudson, Y., Yan, M., & Zhang, D. (2020). Herd behaviour & investor sentiment: Evidence from UK mutual funds. *International Review of Financial Analysis*, 71, 101494.
- Khan, M. T. I., Tan, S. H., & Chong, L. L. (2017). How past perceived portfolio returns affect financial behaviors—The underlying psychological mechanism. *Research in International Business and Finance*, 42, 1478-1488.
- Lee, B. S., & Rui, O. M. (2002). The dynamic relationship between stock returns and trading volume: Domestic and cross-country evidence. *Journal of Banking & Finance*, 26(1), 51-78.
- Li, J. (2019). Sentiment trading, informed trading and dynamic asset pricing. *The North American Journal of Economics and Finance*, 47, 210-222.
- Loewenstein, G. F., Weber, E. U., Hsee, C. K., & Welch, N. (2001). Risk as feelings. *Psychological bulletin*, 127(2), 267-286.
- Northcraft, G. B., & Neale, M. A. (1987). Experts, amateurs, and real estate: An anchoring-and-adjustment perspective on property pricing decisions. *Organizational behavior and human decision processes*, 39(1), 84-97.
- Odean, T. (1998). Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average. *The journal of finance*, 53(6), 1887-1934.

- Pompian, M. M., & Wood, A. S. (2006). Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios for Private Clients.
- Ricciardi, V. (2008). The psychology of risk: The behavioral finance perspective. *Journal of Investment Management*, 100 (10), 98-100.
- Shiller, R. J. (1999). Human behavior and the efficiency of the financial system. *Handbook of macroeconomics*, 1, 1305-1340.
- Statman, M., Thorley, S., & Vorkink, K. (2006). Investor overconfidence and trading volume. *The Review of Financial Studies*, 19(4), 1531-1565.
- Switzer III, F. S., & Sniezek, J. A. (1991). Judgment processes in motivation: Anchoring and adjustment effects on judgment and behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 49(2), 208-229.
- Thaler, R. H. (2016). Behavioral economics: Past, present, and future. *American economic review*, 106(7), 1577-1600.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases: Biases in judgments reveal some heuristics of thinking under uncertainty. *science*, 185(4157), 1124-1131.
- Wansink, B., Kent, R. J., & Hoch, S. J. (1998). An anchoring and adjustment model of purchase quantity decisions. *Journal of Marketing Research*, 35(1), 71-81.
- Waweru, N. M., Munyoki, E., & Uliana, E. (2008). The effects of behavioural factors in investment decision-making: a survey of institutional investors operating at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of business and emerging markets*, 1(1), 24-41.
- Welch, I. (2000). Views of financial economists on the equity premium and on professional controversies. *The Journal of Business*, 73(4), 501-537.
- Yang, C., & Wu, H. (2019). Chasing investor sentiment in stock market. *The North American Journal of Economics and Finance*, 50, 100975.
- Yuan, Y. (2015). Market-wide attention, trading, and stock returns. *Journal of Financial Economics*, 116(3), 548-564.
- Zahera, S. A., & Bansal, R. (2018). Do investors exhibit behavioral biases in investment decision making? A systematic review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(2), 210-251.
- Zaiane, S. (2015). Behavioral biases of individual investors: the effect of anchoring. *Eurasian Journal of Social Sciences*, 3(1), 13-19.
- Zia, L., Ilyas Sindhu, M., & Haider Hashmi, S. (2017). Testing overconfidence bias in Pakistani stock market. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1289656.

The influence of biological and psychological factors on the economic decisions of investors with the moderating role of risk acceptance

Jalal GolmohamadQara Baba¹
Zahra Pourzamani²

Received: 06 / May / 2024 Accepted: 17 / June / 2024

Abstract

Investors' decisions are influenced by a wide variety of factors, including biological factors such as hormone levels in the body to psychological factors such as personality and past experiences. On the other hand, psychological factors such as self-confidence, fear of failure or risk-taking can affect personal investment decisions. With the interaction of these two types of factors, these effects can appear in a very complex and interesting way. Therefore, the purpose of this research is to investigate the impact of biological and psychological factors on investors' decisions with the moderating role of risk acceptance. This research in terms of practical purpose; In terms of nature, it is a descriptive-correlational method. Also, in terms of the method of data collection, it is survey type. The statistical population consists of 384 real and legal investors in Tehran who expressed their opinion through a researcher-made questionnaire. Structural equation modeling with SMART-PLS software was used to test the data. The findings show the positive and significant effect of cognitive biases on investors' decisions. Behavioral biases affect investors' decisions. Physiological factors influence investors' decisions. Genetic factors influence investors' decisions. Risk acceptance affects the impact of cognitive biases on investors' decisions. Risk acceptance affects the impact of behavioral biases on investors' decisions. Risk acceptance affects the impact of physiological factors on investors' decisions. Risk acceptance influences the impact of genetic factors on investors' decisions.

Keywords: investors' decisions, genetic factors, physiological factors, cognitive biases

JEL: G01T, G11,G32

¹ Department of Accounting, Science and Research Unit, Islamic Azad University, Tehran, Iran Email: golmohamadijalal0@gmail.com.

² Department of Accounting, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran (corresponding author) Zahra.poorzamani@yahoo.com



تأثیر عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان

فائزه مؤذن نماز^۱

محمد رضا پورعلی^۲

مهدي مران جوري^۳

رضيه علي خاني^۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۲۹

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۸

چکیده

واقعیت موجود برای حسابرسان این است که آن‌ها بر خلاف فرآیند حسابرسی، واکنش‌های عاطفی را تجربه می‌کنند که این مهم می‌تواند منجر به خلیات رفتاری متفاوتی شود. لذا در این پژوهش به بررسی تأثیر عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان پرداخته شده است. نمونه آماری این تحقیق شامل ۲۰۱ نفر از مدیران و شرکا در مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابرسان رسمی مستقر در تهران در سال ۱۴۰۰ است. مبانی نظری تحقیق از طریق مطالعات کتابخانه‌ای و داده‌های تحقیق بر اساس پرسشنامه جمع‌آوری شده و با استفاده از نرم‌افزار SmartPLS مورد تحلیل قرار گرفته است. فرضیه‌های تحقیق بر اساس روش همبستگی و با استفاده از معادلات ساختاری مورد بررسی قرار گرفته است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که عواطف فردی بر شاخص‌های جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان (شامل ایده آل‌گرایی و نسبی‌گرایی اخلاقی) تأثیر مثبت و معناداری دارد. به طور کلی نتایج پژوهش نشان می‌دهد ویژگی‌های روان‌شناختی حسابرسان در رعایت اخلاق حرفه‌ای از جمله عوامل تأثیرگذار محسوب می‌شود. همچنین این تحقیق می‌تواند اطلاعات سودمندی را برای سیاست‌گذاران حرفه حسابرسی فراهم آورده و موجب بسط نتایج تحقیقات رفتاری در حوزه حسابرسی می‌شود.

واژه‌های کلیدی: عواطف فردی، جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان، ایده آل‌گرایی، نسبی‌گرایی اخلاقی.

طبقه بندی JEL: M42

۱ گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران. Moazen.faezeh@yahoo.com

۲ گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران (نویسنده مسئول). pourali@iauc.ac.ir

۳ گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران. Mr.maranjory@gmail.com

۴ گروه حسابداری، واحد چالوس، دانشگاه آزاد اسلامی، چالوس، ایران. Alikhani_r2@yahoo.com

۴۲۳

نوع مقاله: علمی پژوهشی
Ecj@iauctb.ac.ir



Creative Commons - Attribution 4.0
International - CC BY 4.0
Creativecommons.org

۱- مقدمه

در سالهای اخیر، به دلیل تاثیر انکار ناپذیر ویژگی‌های شخصیتی و صفات اخلاقی بر تصمیمات و رفتارهای شخصی افراد، مطالعات در زمینه حسابداری اخلاقی و رفتاری نزد پژوهشگران این رشته افزایش یافته است. اهمیت این ویژگی‌ها زمانی بیشتر می‌شود که عاملی برای تبدیل تصمیمات مالی حسابداران و حساب‌رسان به رفتارهای مالی مسئولانه گردند (پورعلی و همکاران، ۱۴۰۱). تاکنون در محیط حسابرسی، مطالعه اثرات عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی و تصمیم‌گیری، کمتر مورد توجه پژوهشگران حسابداری قرار گرفته است. این در حالی است که مطالعه موضوعات رفتاری در پژوهش‌های روانشناسی سابقه‌ای طولانی دارد. عواطف یا همان خلق و خوی بر تصمیم‌گیری و قضاوت و پردازش اطلاعات بشر اثرگذار است. حسابرسی نیز مستلزم قضاوت است و جهت‌گیری اخلاقی نیز در قضاوت حساب‌رسان مولفه‌ای مهم به شمار می‌آید. عواطف فردی به دو صورت می‌تواند بر تصمیم‌گیری و قضاوت افراد تأثیر داشته باشد. عواطف مثبت موجب افزایش خلاقیت در حل مسئله شده و فرآیند تصمیم‌گیری را بهبود می‌بخشد. عواطف منفی با کاهش خلاقیت و جستجوی اطلاعات موجب کاهش اثربخشی تصمیم‌گیری می‌شود. از این رو پیامدهای این دو دسته از عواطف یکسان نیستند (ایسن و همکاران^۱، ۱۹۷۸). در تأیید یافته فوق، پژوهش‌های روانشناسی نشان داده‌اند که عواطف مثبت باعث قضاوت مثبت شخص و عواطف منفی منجر به ارزیابی‌های منفی نسبت به یک موضوع می‌شود (فورگاس^۲، ۱۹۹۵). از سوی دیگر یافته‌های پژوهش چانگ و همکاران^۳، (۲۰۱۵) بیانگر آن است که حسابرسانی که عواطف منفی دارند، تصمیمات و قضاوت و تردید حرفه‌ای بیشتری در مقایسه با حساب‌رسان با عواطف مثبت دارند.

جهت‌گیری اخلاقی این امکان را به حساب‌رسان می‌دهد که در جریان رسیدگی‌های خود به شیوه‌ای محتاط و محافظه‌کارانه شواهد حسابرسی را جمع‌آوری، رسیدگی و قضاوت نماید. برخی ناکارآمدی‌های مؤسسات حسابرسی را می‌توان ناشی از فقدان آرمان‌گرایی و ایده آل‌گرایی در جهت‌گیری اخلاقی حساب‌رسان دانست. بنابراین جهت‌گیری اخلاقی یکی از مفاهیم اساسی در حوزه قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابرسی است و فقدان آن موجب تنزل کیفیت حسابرسی خواهد شد (چانگ و همکاران، ۲۰۱۵). از اینرو مقاله حاضر، در نظر دارد با بررسی اثرات عواطف مثبت و منفی بر جهت‌گیری اخلاقی حساب‌رسان به این پرسش پاسخ دهد که تا چه اندازه عواطف فردی می‌تواند بر جهت‌گیری اخلاقی حساب‌رسان اثرگذار باشد؟

نظر به اینکه عواطف حسابرسان می‌تواند بر اخلاقیات و در نتیجه بر قضاوت و تصمیم‌گیری وی تأثیر داشته باشد یافته‌های پژوهش حاضر برای حساب‌رسان و قانون‌گذاران حرفه حسابرسی مفید و سودمند خواهد بود. از دیدگاه متون روانشناسی، عواطف مثبت با کاهش سوگیری و اشتباهات در تصمیم‌گیری، می‌تواند تردید حرفه‌ای حسابرسان و در نتیجه قضاوت او را بهبود بخشد و ریسک حسابرسی نیز کاهش یابد (گریفیس و همکاران^۴، ۲۰۱۵). عواطف منفی، سوگیری و اشتباهات قضاوت و تصمیم‌گیری حسابرسان را افزایش می‌دهد و این موجب افزایش

^۱ Isen

^۲ Forgas

^۳ Chung and et al

^۴ Griffith and et al

ریسک حسابرسی می‌شود (گلاور و پراویت^۱، ۲۰۱۴). با توجه به مباحث مذکور نتایج این پژوهش می‌تواند موجب معرفی حوزه جدیدی در حیطه‌ی تحقیقات حسابرسی رفتاری شده و پژوهش‌گران را به انجام پژوهش‌های رفتاری دیگری ترغیب نماید. همچنین شواهد این پژوهش نشان خواهد داد ویژگی‌ها و مشخصه‌های روان‌شناسی نظیر عواطف و احساسات حسابرسان تا چه اندازه می‌تواند بی‌طرفی آن‌ها را تحت‌الشعاع خود قرار دهد و در نتیجه بر جهت‌گیری اخلاقی و قضاوت حسابرس اثرگذار باشند. این موضوع می‌تواند اطلاعات سودمندی را در اختیار سیاست‌گذاران در حوزه‌ی حسابرسی برای تدوین خط‌مشی‌های حسابرسی قرار دهد در بخش‌های بعدی مقاله مبانی نظری، فرضیه‌ها، روش‌شناسی و نتایج و یافته‌های تحقیق ارائه می‌شود.

۲- چارچوب نظری

توسعه اخلاقیات در سطح حرفه به بررسی میزان به‌کارگیری ملاحظات اخلاقی به وسیله شاغلین در حرفه اشاره دارد که از تحقیقات انجام‌شده در این حوزه می‌توان به تحقیقات (فورسایت^۲، ۱۹۸۴؛ کوهلبرگ^۳، ۱۹۸۴؛ کلاپمن و هنینگ^۴، ۲۰۰۰) اشاره کرد. طبق تئوری‌های مندرج در پژوهش بوتلس و انجل^۵ (۲۰۱۷) وجود استانداردهای مالی و قوانین، فی‌نفسه، صحت گزارشگری مالی را تضمین نمی‌کند. از اینرو ترکیبی از اخلاق حرفه‌ای و ویژگی‌های کیفی گزارشگری باید استفاده شود زیرا توسعه اخلاق حرفه‌ای در حوزه مالی منجر به ارتقای کیفیت کار آنان می‌شود (سامانی پور و همکاران، ۱۳۹۹). جفری^۶ (۲۰۰۶) ساختار تصمیم‌گیری اخلاقی در پژوهش‌های مربوط به اخلاقیات را به صورت شناخت مباحث اخلاقی، تجزیه و تحلیل مباحث اخلاقی، شکل‌گیری نیت اخلاقی و پایبندی در مباحث اخلاقی دانست. در همین راستا اساس بسیاری از تحقیقات در زمینه تصمیم‌گیری‌های اخلاقی در حسابداری مبتنی بر دیدگاه ادراکی بوده است که تاکید این دیدگاه بر تصمیم‌گیری‌های فردی از مواردی است که در ساختار مراتب ادراک بر انتخاب فرد و اعمالی که او در برابر مسائل اخلاقی انجام می‌دهد، تاثیر می‌گذارد. محققان با پیروی از تئوری‌های مطرح شده در حوزه اخلاقیات فردی عنوان می‌کنند که توسعه ادراکی و جهت‌گیری اخلاقی پیش شرط لازم در جهت استدلال اخلاقی است (شجاع و همکاران، ۱۴۰۰). فورسایت (۱۹۸۰) جهت‌گیری‌های اخلاقی افراد را به ایده آل و نسبی‌گرایی تفکیک می‌کند. ایده آل یا آرمان‌گرایی به اهمیت آثار تصمیمات فرد بر روی رفاه دیگران اشاره دارد. افراد با آرمان‌گرایی بالا معتقدند که اعمالشان بایستی عواقب مثبتی برای دیگران به همراه داشته باشد و افراد با آرمان‌گرایی پایین به این‌که همیشه اعمالشان بایستی عواقب مثبتی برای دیگران داشته باشد، معتقد نیستند اما نسبی‌گرایی به میزانی که افراد قواعد اخلاقی کلی را نادیده می‌گیرند، اشاره دارد. افراد با نسبی‌گرایی بالا اعتقاد به حقایق اخلاقی مطلق ندارند و بر این باورند که اعمال اخلاقی

¹ Glover and Prawitt

² Forsayt

³ Kohlberg

⁴ Cleikman and Henning

⁵ Bootless and Angel

⁶ Jeffrey

فرد به ماهیت شرایط و افراد درگیر در آن بستگی دارد. افراد با نسبی‌گرایی پایین، اعمال مطابق با اصول و قوانین کلی را ترجیح می‌دهند.

ایده آل‌گرایی به اهمیت تصمیم‌های فردی برای رفاه و شادی دیگران اشاره می‌کند. افرادی که بسیار ایده آل‌گرا هستند عقیده دارند که رفتار و تصمیمات آن‌ها باید پیامدهای مثبتی داشته باشد و حرکت در مسیری که اثرات نامطلوب و منفی بر زندگی دیگران دارد، همیشه غلط است. از سویی دیگر، افرادی که آرمان‌گرایی کمتری دارند؛ عقیده‌ای به مطلوب بودن و مثبت بودن همیشگی کارها و تصمیمات خود ندارند، بنابراین، آن‌ها به راحتی پیامد نامطلوب تصمیمات خود را می‌پذیرند (زارعی و همکاران، ۲۰۱۶). نسبی‌گرایی یکی از مهم‌ترین مباحث معرفت‌شناسی و فلسفی است که از دوران گذشته تاکنون اندیشمندان مغرب زمین و اسلامی را به خود مشغول ساخته است. ارزش‌های فرهنگی و ایدئولوژی‌های اخلاقی از طریق ایجاد یک نظام شناختی، اخلاقی و فرهنگی مرجع برای افراد، تصمیم‌گیری‌های رفتاری فردی و جمعی را تحت تأثیر قرار می‌دهند. این تأثیر از طریق ایجاد تمایل به هم‌خوانی بین یک ارزش یا ایدئولوژی خاص با رفتار وارد عمل می‌شود. در محیط‌های کار افراد با تمایل به یک یا چند ارزش فرهنگی یا ایدئولوژی اخلاقی، ممکن است غیراخلاقی رفتار کنند (گل پرور، ۱۳۹۴). عواطف فردی و ایده آل‌گرایی اخلاقی به موازات یکدیگر حرکت می‌کنند و جنسیت افراد بر این مهم تأثیر به‌سزایی دارد. هر چه رتبه شغلی فرد بالاتر رود، نسبی‌گرایی به ایده آل‌گرایی اخلاقی نزدیک می‌شود. عواطف فردی شامل فرآیندهای شناختی متعددی از جمله ادراک، توجه، تصمیم‌گیری و حافظه می‌باشد (چن و همکاران، ۲۰۱۵). در رابطه با جهت‌گیری اخلاقی می‌توان گفت هر چه یک ایدئولوژی اخلاقی خاص نزد افراد نیرومندتر باشد، به همان نسبت رفتار وی از کسانی که باوری به آن ایدئولوژی ندارند و یا باورهای آنها ضعیف‌تر است، متفاوت‌تر خواهد بود. در همین راستا هر شخص باید مطمئن شود که عملکرد او باعث آسیب رساندن به دیگری نمی‌شود. این آسیب‌ها می‌تواند اشکال مختلفی داشته باشد. آندولو و پسودو (۲۰۲۱) در ادامه نسبی‌گرایی اخلاقی مبین این است که هیچ اصول اخلاقی وجود ندارد که، آنقدر مهم باشد و در آئین رفتار حرفه‌ای گنجانده نشده باشند بر همین اساس قضاوت در مورد اینکه یک عملی اخلاقی است یا غیر اخلاقی، به اوضاع و شرایطی بستگی دارد (پائو و خابیباه، ۲۰۲۰).

در میان ظرفیت‌های وجودی انسان، عواطف فردی، در تأثیرگذاری بر افکار و اعمال آدمی، از جایگاهی ویژه برخوردارند. بررسی این تأثیرات در حوزه اخلاق که از مهم‌ترین جنبه‌های زندگی فردی و اجتماعی انسان است بحث‌های بسیار بااهمیتی را پیش خواهد کشید. اگر نوع و میزان تأثیرگذاری ساحت عاطفی در مقایسه با دیگر ساحت‌های رقیب (همچون ساحت عقلانی) تحلیل و بررسی شود، اهمیت این مباحث، بیش‌تر درک خواهد شد (دیبا، ۱۳۹۱). در بیانی کوتاه می‌توان گفت که فرهنگ در یک محیط کاری و سازمانی مجموعه‌ای از دریافت‌ها و تفاهم‌های مشترک در درون یک سازمان هستند که موجب شکل دادن کنش‌های خاص در بین افراد آن می‌شوند. از طرفی قضاوت اخلاقی به اعمال مختلفی مربوط می‌شود که ادراکات اخلاقی توجیه اخلاقی بیشتری دارند (اخلاقی

¹ Zarei and et al

² Chen and et al

درست و خوب). انگیزه اخلاقی می‌تواند درست مانند زمانی رخ دهد که تحقق یا محافظت در برابر منافع سازمان مهم‌تر از انجام کار درست تفسیر شود (گلور و پراویت، ۲۰۱۴). عوامل متعددی بر قضاوت اخلاقی تأثیر می‌گذارد، از جمله عواطف فردی، دین‌داری، تحصیلات و جنسیت (دیبا، ۱۳۹۱). در همین راستا طبق پژوهش‌های فورگاس (۱۹۹۵)، چانگ و همکاران (۲۰۱۵) و گریفیس و همکاران (۲۰۱۵) عواطف فردی شامل علاقه مندی، پریشانی، ذوق زندگی، ناراحتی، نیرومندی، گناه، ترس و وحشت، خصومت، شور و شوق، غرور و افتخار، زودرنجی، هوشیاری و زیرکی، شرمساری، خوش ذوقی، بی‌قراری، مصمم بودن، متوجه و دقیق بودن، عصبی، فعال و هراسان بودن احساسات و هیجانات است. فورسایت (۱۹۸۴) توضیح می‌دهد که جهت‌گیری اخلاقی دو بعد دارد، یعنی ایده‌آلیسم و نسبی‌گرایی. ایده‌آلیسم مفهومی است که به چیزهایی اطلاق می‌شود که افراد معتقدند کار درست را برای تولید واقعیت خوب انجام می‌دهند و بالعکس اعمال نادرست منجر به اعمال بد می‌شود. افرادی که این مفهوم را دارند، اعتقاد راسخی به قوانین اخلاقی جهانی غالب دارند. حسابرسی که دارای مفهوم ایده‌آلیستی است، تمایل به ارائه قضاوت اخلاقی دارد، با رفتار غیراخلاقی انجام‌شده توسط حسابرسان یا حسابداران مخالف است. به عبارت دیگر، هر چه سطح آرمان‌گرایی حسابرس بالاتر باشد، قضاوت اخلاقی نیز بالاتر است. بعد دوم جهت‌گیری اخلاقی، نسبی‌گرایی است. نسبی‌گرایی مفهومی از باور فردی است که قواعد اخلاقی قابل اجرا جهانی را رد می‌کند و بیشتر از رویکرد اخلاقی مربوط به یک فرد و موقعیت خاص حمایت می‌کند (استرومبک و همکاران^۱، ۲۰۱۷).

حسابرسان در تکالیف حسابرسی معمولاً هنگام مواجهه با پیشنهاد مشتریان برای اتخاذ تصمیمات حسابرسی که به نفع مشتری و خود شخص حسابرس است و قوانین اخلاقی حسابرس حرفه‌ای را نادیده می‌گیرند، با دوراهی مواجه می‌شوند. حسابرسانی که ذهنیت نسبی‌گرایی دارند با رفتار غیراخلاقی به وضعیت معضل پاسخ می‌دهند. به عبارت دیگر، هر چه سطح نسبی‌گرایی بالاتر باشد، قضاوت اخلاقی پایین‌تر است. در همین راستا یکی از منشأهای مرتبط با قضاوت‌های اخلاقی افراد را می‌توان موارد فرهنگی دانست. به گفته هافستد^۲ (۱۹۸۰) فرهنگ هنجار، ارزش و باور یک گروه یا جامعه خاص در یک منطقه یا موقعیت جغرافیایی خاص است که توسط اعضای آن مشترک است. بنابراین، ارزش‌ها عمیق‌ترین و سخت‌ترین سطح فرهنگی برای تغییر در نظر گرفته می‌شوند و به نوبه خود بر نظام‌ها و نهادهای اجتماعی یک کشور خاص تأثیر می‌گذارند. دین نیز بخش مهمی از یک فرهنگ است و یکی از عوامل مرتبط با ادراکات فردی است. دین منشأ تدوین کدهای اخلاقی است که توسط فرد اجرا و باور خواهد شد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که هرچه سطح دین‌داری حسابرسان یا حسابداران بالاتر باشد، قضاوت اخلاقی آن‌ها بهتر است (چن و همکاران، ۲۰۱۷).

به عقیده پژوهشگران، عواطف افراد بر چگونگی تصمیم‌گیری تفکر و کارایی افراد در محیط کار تأثیرگذار هستند (فورگاس و جورج^۳، ۲۰۰۱). بر پایه عقیده کلور و همکاران^۴ (۱۹۹۴) حالت‌های احساسی و عاطفی شخص می‌تواند بر پردازش اطلاعات، از انتخاب اطلاعات گرفته تا رمزگذاری اطلاعات و بازیابی آتی آن از حافظه اثر بگذارد.

1 Stromback and et al

2 Hofstede

3 Forgas and George

4 Clore and et al

نتایج پژوهش‌های گذشته نشان می‌دهد عواطف بر عملکرد و تصمیم‌گیری افراد اثرگذار است (هارت^۱، ۲۰۱۰). بر اساس متون روانشناسی هیجانات احساسات و عواطف مثبت می‌توانند سوگیری در قضاوت‌ها را کاهش دهد و بر عکس عواطف منفی موجب افزایش اشتباهات و سوگیری‌های مرتبط با قضاوت و تصمیم‌گیری می‌شود (فورگاس^۲، ۱۹۹۵). بر همین اساس طبق پژوهش بویل و همکاران^۳ (۲۰۱۲) با توجه به تئوری خود تعیین‌کنندگی افراد ترغیب می‌شوند، با جو ایجاد شده توسط مدیر (بسیار مشارکت‌کننده)، خود را درگیر شرایط اجتماعی نمایند تا این مهم منجر به فراهم آوردن دانش برای کارمندان شود تا مهارت‌های مرتبط با کارشان بهبود یابد (پورعلی و همکاران، ۱۴۰۰). در این راستا انجمن حسابداران رسمی انگلستان^۴ (۲۰۱۷) مفهوم تردید حرفه‌ای حسابرس را مطرح کرده است و آن را حالتی از ذهنیت حسابرس می‌داند که تحت تأثیر سوگیری‌های روان‌شناختی است. به عقیده این انجمن، سوگیری‌های مزبور می‌تواند موانع و محدودیتی‌هایی را برای مراحل مختلف حسابرسی ایجاد نماید. سوگیری‌های رفتاری و روان‌شناختی حسابرس همواره وجود دارند و حرفه حسابرسی نمی‌تواند آن‌ها را حذف نماید. با توجه به اینکه شهرت و اعتبار حسابرس با پابندی به اصول اخلاقی به عموم شناخته می‌شود لذا این پژوهش به دنبال بررسی تأثیر عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان می‌باشد.

۳- پیشینه پژوهش

در ادامه پیشینه تحقیقات خارجی و داخلی به شرح زیر ارائه می‌گردد:
ایندریاسیه و ویویت^۵ (۲۰۲۳)، در تحقیقی با عنوان نقش جهت‌گیری اخلاقی و شدت اخلاقی در بهبود تصمیم‌گیری اخلاقی حسابرس، به این نتیجه رسیدند که جهت‌گیری اخلاقی و شدت اخلاقی بر تصمیمات اخلاقی حسابرسان تأثیر می‌گذارد.

آرامی و چینگ شیانگ^۶ (۲۰۲۲)، در تحقیقی با عنوان تأثیر آموزش اخلاقی بر تصمیم‌گیری اخلاقی حسابرسان در مراکش، به این نتیجه رسیدند که هویت اخلاقی حسابرسان بر قضاوت اخلاقی آن‌ها تأثیر مثبت و معناداری می‌گذارد و این تأثیر برای گروهی از حسابرسان که قبلاً یک دوره اخلاقی را گذرانده‌اند، قابل توجه‌تر است. علاوه بر این، به نظر می‌رسد که گذراندن یک درس اخلاق، رابطه مثبت و معنادار بین قضاوت اخلاقی حسابرسان و قصد اخلاقی آن‌ها را تعدیل می‌کند.

آندولو و پسودو^۷ (۲۰۲۱)، در تحقیقی با عنوان تأثیر شایستگی و انگیزه بر کیفیت حسابرسی با نقش تعدیل گر جهت‌گیری اخلاقی، به این نتیجه رسیدند که شایستگی و انگیزه بر کیفیت حسابرسی اثر مثبت معناداری دارد.

¹ Hurtt

² Forgas

³ Boyle and et al

⁴ ACCA

⁵ Indriasih and Wiwit

⁶ Arrami and Qing Xiang

⁷ Andolo and Pesudo

صلاحیت جهت‌گیری اخلاقی به عنوان متغیر تعدیل‌کننده تأثیر مثبت معناداری بر کیفیت حسابرسی دارد و انگیزه با جهت‌گیری اخلاقی به عنوان متغیر تعدیل‌کننده تأثیر مثبت و معناداری دارد.

پائو و خابیباه^۱ (۲۰۲۰)، در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر جهت‌گیری اخلاقی (آرمان‌گرا و نسبی‌گرا) و حساسیت اخلاقی گرایش به افشاگری، به این نتیجه رسیدند که حساسیت اخلاقی تأثیر مثبتی بر افشاگری دارد، در حالی که جهت‌گیری نسبی‌گرایی اخلاقی تأثیر منفی بر افشاگری دارد (ایندریاسیه و ویویت، ۲۰۲۳).

جوهری و همکاران^۲ (۲۰۱۹)، در تحقیقی با عنوان بررسی مسائل اخلاقی و چگونگی تأثیر آن‌ها بر قضاوت‌های اخلاقی حسابرسان همراه با تأثیر جهت‌گیری اخلاقی فرد و اهمیت مشتری، به این نتیجه رسیدند که تأثیر ساختار شدت اخلاقی و اهمیت مشتری بر قضاوت‌های اخلاقی حسابرسان بر اساس سطح شدت مسائل سناریوها متفاوت است. در حالی که هر دو بعد جهت‌گیری اخلاقی فردی (ایده‌گرایی و نسبی‌گرایی) در هر دو سناریو مورد آزمایش معنادار یافت می‌شود.

اسماعیل و یوهانیس^۳ (۲۰۱۸)، در تحقیقی با عنوان بررسی عوامل مؤثر بر رفتار کاری اخلاقی در میان حسابرسان بخش عمومی، به این نتیجه رسیدند که رفتار کاری اخلاقی در بین حسابرسان بخش دولتی در مالزی تحت تأثیر جو اخلاقی قانون و استقلال، تعهد حرفه‌ای، ارزش‌های اخلاقی شرکت و ایدئولوژی اخلاقی ایده آل گرای و نسبی‌گرایی قرار دارد.

یعقوبی صالح‌آبادی و پور زمانی (۱۴۰۱)، در تحقیقی با عنوان تحلیل رابطه هویت حرفه‌ای و جهت‌گیری اخلاقی با قضاوت اخلاقی حسابرسان مستقل، به این نتیجه رسیدند که هویت حرفه‌ای علاوه بر اینکه رابطه مستقیم با قضاوت اخلاقی دارد، به صورت غیرمستقیم از طریق ایده آل گرای و نسبی‌گرایی با قضاوت اخلاقی حسابرسان در ارتباط است. همچنین هویت حرفه‌ای با ایده آل گرای رابطه مثبت و با نسبی‌گرایی رابطه منفی دارد. ایده آل گرای و نسبی‌گرایی به ترتیب رابطه مثبت و منفی با قضاوت اخلاقی دارند.

بوستانی و همکاران (۱۴۰۱)، در پژوهشی به بررسی رویکرد تحلیل ساختار در الگوی رتبه‌بندی مؤسسات حسابرسی پرداختند آنها در پژوهش خود ابتدا ۶ گروه اصلی ویژگی‌های فردی حسابرسان، عوامل ساختار سازمانی مؤسسات حسابرسی، عوامل فرهنگی، عوامل زمینه‌های اجتماعی، اقتصادی و سایر عوامل مرتبط را شناسایی و تقسیم‌بندی کردند. در پژوهش آنها، براساس اولویت و میزان اهمیت ۲۴ شاخص تحت ۴ عامل اقتصادی، اجتماعی، ویژگی‌های فردی و ساختاری اولویت‌بندی و رتبه‌بندی گردید. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که تمام ابعاد مورد بررسی تأثیر معنی‌داری در رتبه‌بندی مؤسسات حسابرسی دارند. به طوری که با توجه به ضرایب مسیر عوامل اقتصادی بیشترین تأثیر و عوامل ساختار سازمانی مؤسسات حسابرسی کمترین تأثیر را در رتبه‌بندی مؤسسات حسابرسی دارند.

¹ Pau and Khabibah

² Johari

³ Ismail and Yuhannis

شایسته شجاعی و همکاران (۱۳۹۹)، در تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر معیارهای رفتار اخلاقی، تعهد حرفه‌ای، ارزش‌های اخلاقی و ایده‌آل‌گرایی و نسبی‌گرایی بر عملکرد حسابرسان، به این نتیجه رسیدند تمام متغیرهای زیرمجموعه محیط اخلاقی بر عملکرد حسابرس تأثیر مثبت و معناداری دارد، اما متغیر ایده‌آل‌گرایی بر عملکرد حسابرسان تأثیر مثبت و معنی‌دار داشته و نسبی‌گرایی بر عملکرد حسابرسان دارای تأثیر منفی و معنادار است. یوسفی شارمی و بنی‌مهد (۱۳۹۸)، در تحقیقی با عنوان "بررسی تأثیر عواطف فردی بر بی‌طرفی حسابرس" به این نتیجه رسیدند که عواطف مثبت تأثیری مثبت و معنادار بر بی‌طرفی دارد و عواطف منفی تأثیری منفی بر بی‌طرفی داشته، اما این رابطه معنادار نیست.

اسدیان و همکاران (۱۳۹۸)، در تحقیقی با عنوان "بررسی رابطه بین جهت‌گیری‌های اخلاقی با شدت و حساسیت اخلاقی حسابرسان" به این نتیجه رسیدند که بین جهت‌گیری اخلاقی آرمان‌گرا با شدت و حساسیت اخلاقی رابطه مثبت و معنادار و بین جهت‌گیری اخلاقی نسبی‌گرا با شدت و حساسیت اخلاقی رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

حسینی و همکاران (۱۳۹۳)، در تحقیقی با عنوان بررسی مقایسه جهت‌گیری اخلاقی در جامعه پزشکان و حسابرسان، به این نتیجه رسیدند که جهت‌گیری‌های ایده‌آل‌گرایی، نسبی‌گرایی و تعهد حرفه‌ای یکسان است و تفاوت معنی‌داری ندارند. همچنین شغل (حسابرسی و پزشکی) بر رفتار و اخلاق افراد تأثیرگذار نیست.

۴- فرضیه‌های پژوهش

- فرضیه اول: عواطف فردی بر ایده‌آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان تأثیر دارد.
- فرضیه دوم: عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان تأثیر دارد.

۵- متغیرهای پژوهش

متغیر مستقل در این پژوهش عواطف فردی و متغیر وابسته جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان (شامل ایده‌آل‌گرایی و نسبی‌گرایی اخلاقی) می‌باشد. همچنین متغیرهای جمعیت شناختی در این پژوهش شامل جنسیت، وضعیت تأهل، سن، سابقه حرفه‌ای، عنوان شغلی، تحصیلات و محل اشتغال می‌باشد.

عواطف فردی: برای اندازه‌گیری متغیر مستقل یعنی عواطف فردی از پرسش‌نامه واتسن و همکاران (۱۹۸۸) استفاده شده است. این پرسش‌نامه شامل ۲۰ گویه از عواطف است. ۱۰ گویه آن مربوط به عواطف مثبت و ۱۰ گویه نیز مربوط به عواطف منفی می‌باشد. نمونه‌هایی از عواطف مثبت شامل علاقه‌مندی، ذوق‌زدگی، نیرومندی، شور و شوق، غرور و افتخار و... است. همچنین پریشانی، ناراحتی، گناه، ترس و وحشت، خصومت و... نمونه‌هایی از عواطف منفی می‌باشند. گویه‌ها روی مقیاس پنج درجه‌ای لیکرت (۱- خیلی مخالفم تا ۵- خیلی موافقم) رتبه‌بندی می‌شود.

جهت‌گیری اخلاقی: برای اندازه‌گیری متغیر جهت‌گیری اخلاقی از پرسشنامه ۲۰ سؤالی با پیروی از تحقیق آندولو و پسودو (۲۰۲۱) و پائو و خابیباه (۲۰۲۰) استفاده شده است لازم به ذکر است ۱۰ سؤال این پرسشنامه مربوط به ایده آل‌گرایی و ۱۰ سؤال دیگر مربوط به نسبی‌گرایی اخلاقی است.

۶- جامعه آماری و نمونه‌گیری

نظر به اینکه حسابرسان و شاغلین مرتبط با این حرفه با موضوع تحقیق در ارتباط بوده و موارد مطرح‌شده در ادبیات تحقیق را بهتر و بیشتر درک می‌نمایند، جامعه مورد بررسی در این پژوهش شامل مدیران و شرکا در مؤسسات حسابرسی عضو جامعه حسابرسان رسمی مستقر در تهران می‌باشد. قلمرو زمانی پژوهش سال ۱۴۰۰ بوده و از آنجا که پژوهش پیرامون تمامی اعضا جامعه زمان بر بوده و از نظر هزینه مقرون به صرفه نیست، پژوهشگر ناچار است اقدام به نمونه‌گیری نماید. اعضای نمونه در این پژوهش از فرمول کوکران به دست آمده که به شرح زیر است:

$$n_0 = \frac{z^2 pq}{e^2} \quad \text{رابطه (۱)}$$

که در آن:

P احتمال اعتماد یا موفقیت

q مقدار احتمال عدم اعتماد یا عدم موفقیت (معمولاً برابر ۰/۵ در نظر گرفته می‌شوند)

Z زمانی که سطح خطای آلفا برابر ۰/۰۵ باشد، برابر ۱/۹۶ است

e نشان‌دهنده خطا (معمولاً ۰/۰۵ در نظر گرفته می‌شود)

با مقادیر فوق و محاسبات انجام‌شده حداقل نمونه لازم برای جامعه‌ای ۴۵۰ نفره ۲۰۷ نفر می‌باشد. بر این اساس در نهایت ۲۰۱ پرسشنامه جمع‌آوری شد که در بخش تجزیه و تحلیل استفاده گردید.

۷- روش پژوهش

این تحقیق با توجه به ماهیت از نوع تحقیقات کاربردی است. زیرا هدف آن توسعه دانش و آگاهی در حوزه رفتاری حسابرسی است. هم‌چنین از نظر روش توصیفی پیمایشی است. چارچوب نظری و پیشینه تحقیق نیز از راه مطالعات کتابخانه‌ای و جمع‌آوری داده‌ها و نتیجه نهایی برای آزمون رد یا پذیرش فرضیه‌ها از طریق پرسشنامه انجام می‌شود. برای اندازه‌گیری عواطف فردی از پرسش‌نامه واتسن و همکاران^۱ (۱۹۸۸) استفاده شده است. این پرسش‌نامه شامل ۲۰ گویه از عواطف است. ۱۰ گویه آن مربوط به عواطف مثبت و ۱۰ گویه نیز مربوط به عواطف منفی می‌باشد. هم‌چنین برای اندازه‌گیری جهت‌گیری اخلاقی از پرسشنامه ۲۰ سؤالی با پیروی از تحقیق آندولو و پسودو (۲۰۲۱) و پائو و خابیباه (۲۰۲۰) استفاده شده است که ۱۰ سؤال این پرسشنامه مربوط به ایده آل‌گرایی و ۱۰ سؤال دیگر مربوط به نسبی‌گرایی اخلاقی است. گویه‌ها روی مقیاس پنج درجه‌ای لیکرت (۱- خیلی مخالفم

^۱ Watson and et al

تا ۵- خیلی موافقم) رتبه‌بندی می‌شود. برای تجزیه تحلیل نتایج پژوهش از نرم‌افزار SmartPLS و روش تحلیل عاملی استفاده شده و معناداری متغیرها و گویه‌ها مورد سنجش و ارزیابی قرار گرفته است.

۸- یافته‌های پژوهش

۸-۱- آمار توصیفی

در جداول ۱ و ۲ نتایج فراوانی یا همان ویژگی‌های پاسخ دهندگان براساس سوالات بخش اول پرسشنامه تشریح می‌گردد.

جدول ۱- آمار توصیفی متغیرهای جمعیت شناختی

جنسیت	فراوانی	وضعیت تاهل	فراوانی	تحصیلات	فراوانی	محل اشتغال	فراوانی
زن	۴۶	مجرد	۷۱	کارشناسی	۶۴	موسسات حسابرسی	۱۴۵
مرد	۱۵۵	متاهل	۱۳۰	کارشناسی ارشد	۱۱۱	سازمان حسابرسی	۴۵
				دکتر	۲۶	دانشگاه	۱۱

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

جدول ۲- ادامه آمار توصیفی متغیرهای جمعیت شناختی

سن	فراوانی	سابقه حرفه‌ای	فراوانی	عنوان شغلی	فراوانی
کمتر از ۳۰ سال	۱۲	کمتر از ۱۰ سال	۷۱	شرکای حسابرسی	۲۸
بین ۳۰ تا ۴۰ سال	۱۰۲	بین ۱۱ تا ۱۵ سال	۴۶	سرپرستان و سرپرستان ارشد	۹۱
بین ۴۰ تا ۵۰ سال	۳۵	بین ۱۶ تا ۲۰ سال	۲۳	مدیران فنی حسابرسی	۸۲
بیشتر از ۵۰ سال	۵۲	بیشتر از ۲۰ سال	۶۱		

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

در مرحله بعد آمار توصیفی متغیرهای تحقیق با توجه به اطلاعات به دست آمده ارائه می‌شود:

جدول ۳- آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	کشیدگی	چولگی	انحراف معیار	میانگین	بیشترین	کمترین
جهت‌گیری اخلاقی	-۰/۲۹۱	۰/۱۴۳	۰/۳۹۹	۳/۵۹۰	۴/۵۵۰	۲/۷۵۰
عواطف فردی	-۰/۸۴۹	-۰/۲۱۴	۰/۷۲۱	۳/۳۸۸	۴/۸۰۰	۱/۸۰۰

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

به عنوان نمونه میانگین امتیاز متغیر عواطف فردی از نظر نمونه مورد بررسی ۳/۳۸۸ و انحراف معیار ۰/۷۲۱ می‌باشد همچنین کمترین امتیاز مربوط به متغیر عواطف فردی معادل ۱/۸۰ و بیش‌ترین امتیاز معادل ۴/۸۰ باشد. از سوی دیگر مقدار چولگی مشاهده‌شده برابر ۰/۲۱۴- است و در بازه (۲، -۲) قرار دارد؛ یعنی از لحاظ کجی متغیر نرمال بوده و توزیع آن متقارن است. همچنین مقدار کشیدگی ۰/۸۴۹- است و در بازه (۲، -۲) قرار دارد که نشان می‌دهد توزیع متغیر از کشیدگی نرمال برخوردار است. در حالت کلی چنانچه چولگی و کشیدگی در بازه (۲، -۲) نباشند داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند.

۲-۸- نتایج روایی همگرا و پایایی ابزار اندازه‌گیری

با عنایت به جدول ۴ و مقدار ضریب آلفای کرونباخ و پایایی مرکب نشان داده‌شده برای هر معیار (گویه) که بیشتر از عدد ۰/۷۰ است می‌توان دریافت که ابزار اندازه‌گیری گویه‌ها از پایایی مناسبی برخوردار است. در این پژوهش به منظور بررسی روایی همگرا از میانگین واریانس استخراج‌شده (AVE) استفاده شده است. این مقدار برای همه‌ی معیارهای پژوهش بالاتر از عدد ۰/۵۰ است که نشان‌دهنده برخورداری روایی همگرا برای ابزار اندازه‌گیری است.

جدول ۴- نتایج روایی همگرا و پایایی ابزار اندازه‌گیری

متغیرهای پژوهش	تعداد گویه‌ها	ضریب آلفای کرونباخ	پایایی مرکب	میانگین واریانس استخراج‌شده
جهت‌گیری اخلاقی	۴	۰/۸۳۴	۰/۸۹	۰/۴۰۱
عواطف فردی	۴	۰/۹۲۸	۰/۹۳	۰/۴۱۸

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

۳-۸- نتایج آزمون فرضیات

در ادامه نتایج آزمون فرضیات به شرح زیر می‌باشد:

۱-۳-۸- نتایج آزمون فرضیه اول

نتایج مدل‌سازی معادلات ساختاری برای تأثیر عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان در جدول ۵ و شکل‌های ۱ و ۲ ارائه شده است. ضریب مسیر اثر مستقیم عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان برابر با ۰/۴۶۸ و مقدار t برابر با ۳/۵۲۸ است. چون مقدار t بزرگ‌تر از ۱/۹۶ است فرض صفر رد می‌شود. بنابراین نتیجه گرفته می‌شود که مؤلفه‌های مرتبط با عواطف فردی منجر به (تأثیر مثبت) ایده آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان می‌شود. نتایج این فرضیه با مبانی نظری ارائه‌شده در تحقیق ایندیراسیه و ویویت (۲۰۲۳) موافق است.

جدول ۵- نتایج مدل‌سازی معادلات ساختاری برای فرضیه اول

مسیر	ضریب مسیر	خطای استاندارد	مقدار T	سطح معناداری p
اثر مستقیم عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی اخلاقی	۰/۴۶۸	۰/۰۵۰	۳/۵۲۸	p < ۰/۰۵

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

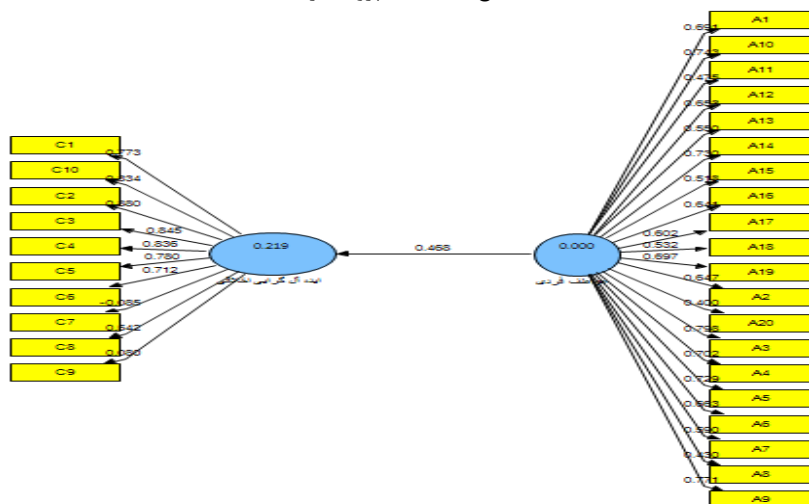
۸-۳-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم

نتایج مدل‌سازی معادلات ساختاری برای تأثیر عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان در جدول ۶ و شکل‌های ۳ و ۴ ارائه شده است. ضریب مسیر اثر مستقیم عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان برابر با ۰/۴۵۲ و مقدار t برابر با ۳/۰۵۴ است. چون مقدار t بزرگ‌تر از ۱/۹۶ است فرض صفر رد می‌شود. بنابراین نتیجه گرفته می‌شود که مؤلفه‌های مرتبط با عواطف فردی منجر به (تأثیر مثبت) نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان می‌شود. نتایج این فرضیه با مبانی نظری ارائه‌شده در تحقیق ایندیراسیبه و ویویت (۲۰۲۳) موافق است.

جدول ۶- نتایج مدل‌سازی معادلات ساختاری برای فرضیه دوم

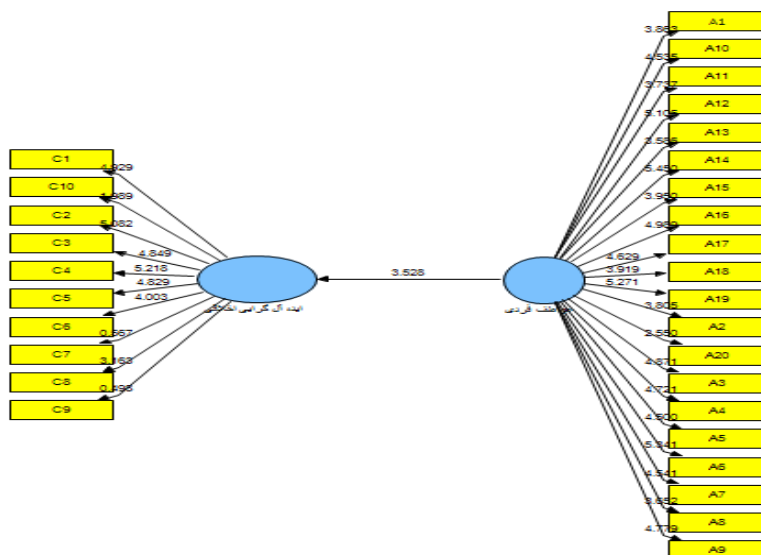
مسیر	ضریب مسیر	خطای استاندارد	مقدار T	سطح معناداری p
اثر مستقیم عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی	۰/۴۵۲	۰/۰۵۰	۳/۰۵۴	p < ۰/۰۵

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

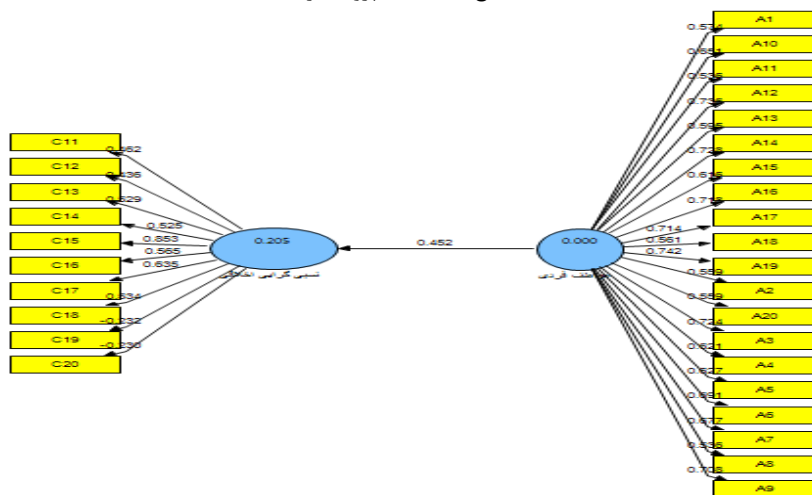


شکل ۱- ضریب تأثیر عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان

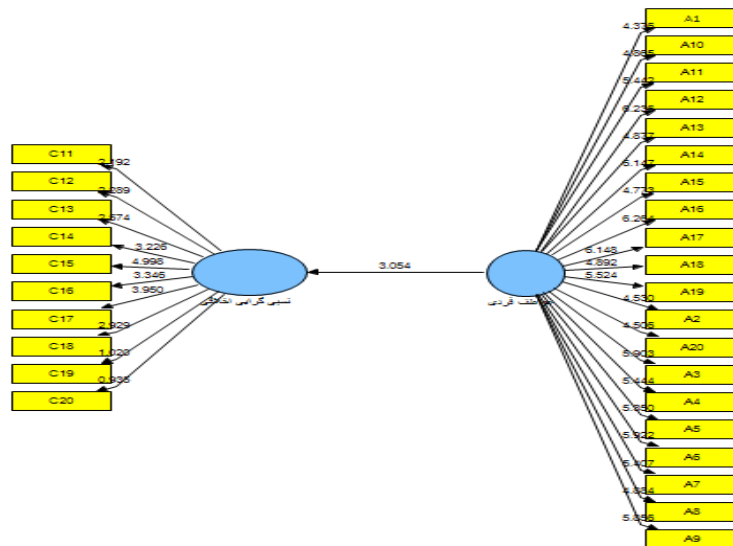
(منبع: یافته‌های پژوهشگر)



شکل ۲- آماره تی عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی اخلاقی حسابرسان
(منبع: یافته‌های پژوهشگر)



شکل ۳- ضریب تأثیر عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان
(منبع: یافته‌های پژوهشگر)



شکل ۴- آماره تی عواطف فردی بر نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان
(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

۹- بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش اثر عواطف فردی بر جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان مورد بررسی قرار گرفت. شواهد این پژوهش نشان می‌دهد که عواطف فردی بر ایده آل‌گرایی و نسبی‌گرایی اخلاقی حسابرسان تأثیر مثبت و معنادار دارد. در رابطه با نتایج پژوهش می‌توان گفت که حسابرسان وجود مسائل اخلاقی را تشخیص می‌دهند. این یافته‌ها با یافته‌های مطالعات قبلی، مانند نلسون و همکاران^۱ (۲۰۰۲) و مورنوند و باتاچارجی^۲ (۲۰۰۳) (که روابط بین اخلاق در حسابرسی و عواطف فردی را مرتبط می‌کنند) مطابقت دارد. همچنین عواطف فردی منجر به جهت‌گیری اخلاقی (یکی از مراحل فرآیند تصمیم‌گیری اخلاقی) در بین حسابرسان می‌شود. جهت‌گیری اخلاقی شامل فرآیندی است که در آن حسابرسان قادر به تشخیص مسائل اخلاقی هستند. این نتایج با یافته‌های مطالعات قبلی مانند سیانچی و بیرستاکر^۳ (۲۰۰۹) مطابقت دارد که گزارش دادند عواطف فردی مستقیماً با جهت‌گیری اخلاقی حسابرسان مرتبط است (به عنوان مثال، مورنو و باتاچارجی، ۲۰۰۳ و لی^۴، ۲۰۰۹). مدل‌های حسابرسی قبلی فرض می‌کنند که حسابرسان بدون توجه به ماهیت مسائل اخلاقی تصمیم می‌گیرند و به همان شیوه رفتار می‌کنند

1 Nelson and et al
2 Moreno and Bhattacharjee
3 Cianci and Bierstaker
4 Li

(جونز^۱، ۱۹۹۱). همانطور که در مبانی نظری اشاره شد عواطف فردی حسابرسان به معنای علاقه مندی به بی طرفی و واقع‌گری در فرآیند ارزیابی و پردازش شواهد است. با توجه به اینکه عواطف فردی حسابرسان، مجموعه ای از رویکردهای جایگزین و از پیش تعیین شده می باشد لذا بر روی جهت‌گیری مطلوب حسابرسان، بابت دستیابی به شواهد خاص، تمرکز بیشتری دارد. بر همین اساس چنانچه در عملیات حسابرسی، واکنشهای احساسی حسابرس و حالت روانی وی که غالباً از شرایط اطراف حاصل میشود، مثبت باشد؛ میتوان انتظار تفکر سنجیده و در ادامه، بررسی همه جانبه و بدون غرض از جانب حسابرس را داشت. به طور کلی نتایج تحقیقات رفتاری بیانگر آن است که واکنشهای احساسی افراد توانایی آنها را در اتخاذ قضاوتها و تصمیم‌گیریهای حرفه‌ای تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ نتایج این تحقیق نیز این موضوع را تأیید نموده و به عنوان یک نمونه از تحقیقات رفتاری در حسابرسی نشان می‌دهد که قضاوت و تصمیم‌گیری حسابرس در حوزه اخلاق حرفه‌ای به ویژه ایده آل‌گرایی و نسبی‌گرایی اخلاقی، تحت تأثیر عوامل روان‌شناختی حسابرس می‌باشد. در ادامه با توجه به نتایج تحقیق می‌توان مزایای انجام پژوهش و پیشنهادات مرتبط را ارائه نمود.

شواهد این تحقیق اهمیت مطالعات رفتاری در حرفه حسابرسی را روشن و برجسته می‌نماید. این نتایج می‌تواند، اطلاعات سودمندی به قانون‌گذاران، سرمایه‌گذاران، اعضای کمیته حسابرسی و حسابرسان درباره رابطه میان عواطف و خلقیات حسابرس و قضاوتها و تصمیم‌گیریهای وی در راستای ارتقای کیفیت حسابرسی ارائه نماید. سلامت روان می‌تواند تردید حرفه‌ای حسابرسان را بهبود بخشد و این خود موجب ارتقا کیفیت حسابرسی می‌شود که این موضوع کمتر مورد توجه مؤسسات حسابرسی قرار گرفته است. این در حالی است که بازار حسابرسی در کشور، بازاری نوپا و نوظهور است و نیروهای جوان زیادی در آن اشتغال دارند. سلامت روحی و داشتن عواطف مثبت می‌تواند هم به نفع جامعه و هم به نفع حرفه حسابرسی باشد از این رو به مؤسسات حسابرسی پیشنهاد می‌شود که در جذب حسابرسان به موضوع سلامت روان داوطلبین استخدام در مؤسسات حسابرسی دقت و توجه داشته باشند و سلامت روان آن داوطلبین از طریق پرسشنامه اندازه‌گیری گردد. همچنین با گنجاندن فعالیت‌های ورزشی و آموزشی برای حسابرسان، مشارکت آنها در تصمیم‌گیریها، حمایت‌های شغلی، حالت‌های روحی و عواطف مثبت آنها را ارتقا دهند تا جهت‌گیری اخلاقی آنها بهبود یابد. همچنین برای پژوهش‌های آتی پیشنهاد می‌شود سایر جنبه‌های روان‌شناختی نظیر بیش‌اعتمادی حسابرس و هوش هیجانی با موضوعات مطرح در قضاوت و تصمیم‌گیری حسابرس مثلاً تردید حرفه‌ای مورد بررسی قرار گیرد.

فهرست منابع

- اسدیان اوغانی، اصغر. حاجی‌ها، زهره. رویایی، رمضان علی. وکیلی فرد، حمیدرضا (۱۳۹۸). تحلیل رابطه جهت‌گیری‌های اخلاقی با شدت و حساسیت اخلاقی. اخلاق در علوم و فناوری. ۱۴ (۳). صص ۱۴۱-۱۳۷ بوستانی، فرخ. دارابی رویا. حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۱). رویکرد تحلیل ساختار در الگوی رتبه بندی مؤسسات حسابرسی. فصلنامه اقتصاد مالی. ۱۶ (۳). صص ۱۹۳-۱۷۱
- پورعلی، محمدرضا. آزره، فاطمه. صمدی لرگانی، محمود. دیانتی دیلمی، زهرا. (۱۴۰۰). تأثیر ویژگی تاریک شخصیت بر رفتار شهروندی سازمانی حسابرسان: آزمونی از نظریه خود تعیین کنندگی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۱۰ (۳۸). صص ۳۹۶-۳۸۱
- پورعلی، محمدرضا. شهیر، امید. صمدی لرگانی، محمود. محفوظی، غلامرضا. (۱۴۰۱). بررسی رابطه ویژگی‌های شخصیتی و رفاه مالی و رفتار مالی جامعه حسابداران رسمی ایران. فصلنامه علمی پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. ۱۱ (۴). صص ۷۴-۶۱
- حسینی، سیده محبوبه. سلیمانی، مجید. اوحدی، فریدون (۱۳۹۳). مقایسه جهت‌گیری‌های اخلاقی در جامعه پزشکان و حسابرسان. مدیریت فرهنگی. ۸ (۲۶). صص ۱۲۷-۱۱۷
- دیبا، حسین (۱۳۹۱). نقش عواطف و هیجانات در اخلاق. حکمت اسراء. ۵ (۱). صص ۱۴۶-۱۲۰
- سامانی پور، حسن. محمدی، تیمور. شاکری، عباس. تقوی، مهدی. (۱۳۹۹). الزامات نظارت احتیاطی کلان و تأثیر آن بر ثبات نظام بانکی ایران. فصلنامه اقتصاد مالی، ۱۴ (۵۲). صص ۲۶-۱
- شایسته شجاعی، پرویز. پور زمانی، زهرا. یعقوب نژاد، احمد (۱۳۹۹). تأثیر معیارهای رفتار اخلاقی (محیط اخلاقی، تعهد حرفه‌ای، ارزش‌های اخلاقی و ایدئولوژی اخلاقی) بر عملکرد حسابرسان. دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری. ۵ (۱۰). صص ۳۱۸-۲۸۱
- شجاع، حسین. مهربان پور، محمدرضا. جهانگیرنیا، حسین. غلامی جمکرانی، رضا. (۱۴۰۰). ارائه مدل تأثیر سرمایه های فرهنگی، اجتماعی و اخلاقی بر استقلال مدیران مالی و کیفیت گزارشگری. فصلنامه اقتصاد مالی، ۳ (۵۶). صص ۱۹۵-۱۷۱
- گل پرور، محسن (۱۳۹۴). رابطه ایده آل‌گرایی، نسبیت‌گرایی، ماکیاولیسم و ارزش‌های فرهنگی با رفتارهای غیراخلاقی (مطالعه موردی یک سازمان دولتی). جامعه پژوهشی فرهنگی. ۶ (۲). صص ۱۶۹-۱۳۹
- یعقوبی صالح آبادی، رسول. پور زمانی، زهرا (۱۴۰۱). تحلیل رابطه هویت حرفه‌ای و جهت‌گیری اخلاقی با قضاوت اخلاقی حسابرسان مستقل. فصلنامه اخلاق در علوم و فناوری. ۱۷ (۳). صص ۱۳۸-۱۳۱
- یوسفی شامی، میرامید. بنی مهد، بهمن (۱۳۹۸). تأثیر عواطف فردی بر بی‌طرفی حسابرس. دانش حسابداری مالی. ۶ (۱). صص ۱۸۵-۱۶۳.
- ACCA. (2017). Banishing Bias? Audit Objectivity, and the Value of professional Scepticism. Available at: http://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/Technical/audit/pibanishing-bias-prof-scepticism.pdf
- Arrami, N, QingXiang Y. (2022). Impact of Ethical Training on Auditors' Ethical Decision Making in Morocco. Studia Universitatis „Vasile Goldis” Arad – Economics Series. 32 (2).41-64.

- Chen Y, Lindquist KA, Daughters SB ,Anand D. (2017), Emotion differentiation predicts likelihood of initial lapse following substance use treatment, *Drug and Alcohol Dependence journal* 180(1):439-444.
- Chung, J., J. R. Cohen, and G. S Monroe. (2015). The Influence of a Self- Interest Threat to Auditor Independence and Emotion on Auditors Inventory Valuation Judgments. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2557630>
- Cianci, A. M. & Bierstaker, J. L. (2009), 'The effect of performance feedback and client importance on auditors' self- and public-focused ethical judgments', *Managerial Auditing Journal*. 24(5). 455-74
- Clikeman, P. and Henning, S. (2000). The Socialization of Undergraduate Accounting Students. *Issues in Accounting Education*. 15, 1-17.
- Clore, G. L., Schwarz, N., & Conway, M. (1994). Affective causes and consequences of social information processing. In R. S.Jr., & T. K. (Eds.) *Hurttt, R. K. 2010. Development of a Scale to Measure Professional Skepticism. Auditing: A Journal of Practice & Theory* 29(1): 149-171
- Forgas, J. P. (1995). Mood and judgment: The affect infusion model (AIM). *Psychological Bulletin*, 117 (1), 39-66.
- Forgas, J. P. and J. M. George. (2001). Affective Influences on Judgments and Behavior in Organizations: An Information Processing Perspective, *Organizational Behavior and Human Decision Processes* 86 (1): 3-34.
- Forsyth, D. (1984). A Taxonomy of Ethical Ideologies. *Journal of Personality and Social Psychology*. 39. 175-184.
- Glover, S. M and D.F. Prawitt. (2014). Practitioner summary: Enhancing auditor professional skepticism: The professional skepticism continuum. *Current Issues in Auditing*, 8(2): 1-10.
- Griffith, E. E., J. S.Hammersley, K.Kadous, and D.Young. (2015). Auditor mindsets and audits of complex estimates. *Journal of Accounting Research*, 53(1): 49-77.
- Hurttt, R. K. (2010). Development of a Scale to Measure Professional Skepticism. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 29(1): 149-171
- Indriasih D, A S Wiwit (2023). The Role of Ethical Orientation and Moral Intensity in Improving Ethical Decision of An Auditor. *Jurnal Aset*. 13 (2). 185-196
- Isen, A.M., Shalcker, T., Clark, M., & Karp, L. (1978), "Affect, accessibility of material in memory and behavior: A cognitive loop? *Journal of Personality and Social Psychology*, 36, 1-12.
- Ismail, S. and Yuhanis, N. (2018). Determinants of ethical work behaviour of Malaysian public sector auditors. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*. 10(1). 21-34.
- Jefferey, C. (2006). The Applicability of a Contingent Factors Model to Accounting Ethics Research. *Journal of business ethics*. 68. 1-18.
- Jeivi Brenda Andolo & David A. A. Pesudo, (2021). The Effects of Competence and Motivation on Audit Quality with Ethical Orientation as a Moderating Variable. *International Journal of Science and Business, IJSAB International*. 5(4). 59-79.
- Johari, Razana & Mohd-Sanusi, Zuraidah & Zarefar, Arumega. (2019). Auditor's Ethical Judgments: The Influence of Moral Intensity, Ethical Orientation and Client Importance. *International Journal of Financial Research*. 10. 77.
- Jones, T. M. (1991). Ethical decision making by individuals in organizations: an issue-contingent model. *Academy of Management Review*. 16(2). 366-95.
- Kohlberg L (1984). *The philosophy of moral development: the nature and validity of moral stages essays on moral development*. San Francisco: Harper & Row: 123-137.
- Li, C. (2009), 'Does client importance affect auditor independence at the office level? Empirical evidence from going-concern opinions', *Contemporary Accounting Research*. 26(1). 201-30

- Moreno, K. & Bhattacharjee, S. (2003). The impact of pressure from potential client business opportunities on the judgment of auditors across professional ranks. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 22(1). 13–28.
- Nelson, M., Elliott, J. & Tarpley, R. (2002). Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *The Accounting Review*. 77, Supplement. 175–203.
- Stromback Camilla, Therese Lind, Kenny Skagerlund, Gustav Tinghog. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial wellbeing? accepted for *Journal of Behavioral and Experimental Finance*. 14(3):30-38.
- Watson, D., Clark, L. A., and A.Tellegen (1988). Development and validation of brief measures of positive and negative affect: The PANAS scales. *Journal of Personality and Social Psychology*. 54(6): 1063-1070.
- Zarei Reza, Azadeh Esmaeeli and Safa Zarei. (2016), Studying the Influential Factors on Ethics in Accounting and Auditing Regarding Personal Dimensions, *International Business Management*. 10 (7). 1141-1150.

پرسشنامه

بخش اول: مشخصات فردی

جنسیت: زن / مرد
 وضعیت تاهل: مجرد / متاهل
 سن: کمتر از ۳۰ سال / بین ۳۰ تا ۴۰ سال / بین ۴۰ تا ۵۰ سال / بیشتر از ۵۰ سال
 سابقه حرفه ای: کمتر از ۱۰ سال / بین ۱۱ تا ۱۵ سال / بین ۱۶ تا ۲۰ سال / بیش از ۲۰ سال
 عنوان شغلی: شرکای حسابرسی / سرپرستان و سرپرستان ارشد / مدیران فنی حسابرسی
 تحصیلات: کارشناسی / کارشناسی ارشد / دکتری
 محل اشتغال: موسسات حسابرسی / سازمان حسابرسی / دانشگاه

بخش دوم: سوالات اصلی تحقیق

خیلی مخالفم	مخالفم	نظری ندارم	موافقم	خیلی موافقم	جهت گیری اخلاقی
					ایده آل گرایی اخلاقی
					هر شخص باید مطمئن شود که عملکرد او باعث آسیب رساندن به دیگری نمی شود. حتی اگر میزان آن آسیب کم باشد.
					هرگز نباید خطری به دیگران تحمیل شود، هر چند این خطر ناچیز باشد.
					آسیب رساندن به دیگران همیشه اشتباه است، هر چند منافعی برای ما داشته باشد.
					یک شخص هرگز نباید آسیب فیزیکی یا روانی به شخص دیگر برساند.
					یک شخص نباید عملی را انجام دهد که شأن و رفاه شخص دیگری را تهدید کند.
					اگر عملی بتواند به شخص دیگری آسیب برساند، آن عمل نایستی انجام شود.
					مقایسه نتایج مثبت و منفی یک عمل و در نتیجه تصمیم گیری در مورد انجام دادن یا ندادن آن، رفتاری غیر اخلاقی است.
					در هر جامعه ای حفظ شأن و رفاه مردم بایستی مهمترین مسئله باشد.
					در هیچ شرایطی نباید رفاه و آسایش دیگران را قربانی کرد.
					اعمال اخلاقی، اعمالی هستند که به ایده آل ترین و کامل ترین اعمال نزدیک باشند.
					نسبی گرایی اخلاقی
					هیچ اصول اخلاقی وجود ندارد که، آنقدر مهم باشد و در آئین رفتار حرفه ای گنجانده نشده باشند.
					ممکن است عملی در یک موقعیت یا یک اجتماع، اخلاقی تلقی؛ و در موقعیت و جامعه ای دیگر اخلاقی تلقی نشود.
					مشخصه های اخلاقی هر فرد باید به عنوان بخشی از مشخصات فردی او دیده شود. به بیان دیگر، عملی که از نظر یک فرد اخلاقی است، ممکن است از نظر دیگری اخلاقی نباشد.

خیلی مخالفم	مخالفم	نظری ندارم	موافقم	خیلی موافقم	جهت‌گیری اخلاقی
					رفتارهای اخلاقی هر شخص را نمی‌توان از حیث درست بودن با بقیه اشخاص مقایسه نمود.
					از آنجائیکه اخلاقی یا غیر اخلاقی بودن هر چیز به تشخیص اشخاص وابسته است، لذا پاسخ به سؤالاتی نظیر «چه چیزی برای هر کس اخلاقی است»، هرگز قابل حل نیست.
					معیارهای اخلاقی فردی، آن دسته از قوانین شخصی بوده که هر فرد مطابق آنها رفتار می‌نماید. این معیارها را نمی‌توان در تصمیم‌گیری و قضاوت در مورد دیگران بکار گرفت.
					ملاحظات اخلاقی در روابط بین افراد آنقدر پیچیده هستند که باید به افراد اجازه داده شود خود، اصول اخلاقی آن‌ها را مشخص کنند.
					تدوین اصول محکم و سخت برای یک وضعیت اخلاقی، بطوریکه از اعمال خاصی ممانعت نماید، باعث ایجاد مزاحمت برای روابط انسانی بهتر و سازگارتر می‌شود.
					نمی‌توان هیچ قانونی در مورد دروغ گویی وضع کرد. بسته به شرایط و موقعیت‌ها می‌توان دروغ گفت.
					قضاوت در مورد اینکه دروغ یک عمل اخلاقی است یا غیر اخلاقی، به اوضاع و شرایطی بستگی دارد که، دروغ در آن شرایط و اوضاع گفته شده است.

خیلی مخالفم	مخالفم	نظری ندارم	موافقم	خیلی موافقم	عواطف فردی
					علاقه مندی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					پیشانی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					ذوق زدگی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					ناراحتی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					نیرومندی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					گناه، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					ترس و وحشت، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					خصومت، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					شور و شوق، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					غرور و افتخار، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					زودرنجی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					هوشیاری و زیرکی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					شرمساری، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					خوش ذوقی، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					بی‌قراری، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					مصمم بودن، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					متوجه و دقیق بودن، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					عصبی بودن، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					فعال بودن، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.
					هراسان بودن، احساسات و هیجانات من را بعنوان حسابرس تحت تأثیر قرار می‌دهد.

The effect of individual Moods on auditors' ethical orientation

Faezeh Moazen¹
Mohammad Reza Pourali²
Mahdi Maranjory³
Razia Alikhani⁴

Received: 07 / May / 2024 Accepted: 18 / June / 2024

Abstract

The reality for auditors is that, unlike the audit process, they experience emotional reactions, which can lead to different behavioral ethics. Therefore, in this research, the impact of individual Moods on auditors' ethical orientation has been investigated. The statistical sample of this research includes 201 managers and partners in auditing firms, members of the official auditors community based in Tehran in 2021. The theoretical basis of research has been collected through library studies and research data based on questionnaires and analyzed using SmartPLS software. Research hypotheses have been investigated based on correlation method and using structural equations. The findings of the research show that individual Moods have a positive and significant effect on auditors' moral orientation indicators (including moral idealism and relativism). In general, the results of the research show that the psychological characteristics of auditors are among the most influential factors in observing professional ethics. Also, this research can provide useful information for the policy makers of the auditing profession and expand the results of behavioral research in the auditing field.

Keywords: Individual Moods, Auditors' ethical orientation Idealism, Moral relativism

JEL classification: M42

¹ Department of Accounting, Chalous Branch, Islamic Azad University, Chalous, Iran. Moazen.faezeh@yahoo.com

² Department of Accounting, Chalous Branch, Islamic Azad University, Chalous, Iran (corresponding author) pourali@iauc.ac.ir

³ Department of Accounting, Chalous Branch, Islamic Azad University, Chalous, Iran. Mr.maranjory@gmail.com

⁴ Department of Accounting, Chalous Branch, Islamic Azad University, Chalous, Iran. Alikhani_r2@yahoo.com



تحلیل اثرات فراگیری مالی بر درجه بازبودن تجاری کشورهای اوپک (پانل آستانه‌ای)

عباس سموعی^۱

داریوش حسنونند^۲

رامین خوچیان^۳

مهدی زاهد غروی^۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۲/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۳۰

چکیده

سوال اصلی پژوهش آن است که آیا فراگیری مالی بر متغیر کلان اقتصادی درجه بازبودن تجاری اثر معناداری دارد یا خیر؟ این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، به صورت توصیفی تحلیلی می‌باشد. برای جمع‌آوری مطالب مربوط به ادبیات موضوع از روش کتابخانه‌ای نظیر کتب، مجلات، مقالات، پایان نامه‌ها استفاده خواهد شد و برای برآورد الگوی پژوهش از روش رگرسیون پانل آستانه‌ای یکنواخت با داده‌های پانل استفاده می‌شود. برای تخمین مدل پانل ناهمگن در این مطالعه از توصیف تابع پانل آستانه‌ای استفاده می‌شود و آثار آستانه‌ای در یک مدل پانل غیرخطی وارد می‌گردد. قلمرو پژوهش ۱۴ کشور عضو اوپک دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ می‌باشد. داده‌های این تحقیق با استفاده از داده‌های تابلویی استخراج خواهد شد. برای استخراج داده‌ها، از پایگاه داده WDI و Global Findex و برای تخمین از نرم افزار استاتا استفاده خواهد شد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که اثر شاخص فراگیری مالی بر درجه بازبودن تجاری کشورهای عضو اوپک مثبت و معنادار است و حاکی از این موضوع است که فراگیری مالی می‌تواند به توسعه صادرات و تجارت در کشورهای اوپک کمک کند. همچنین رابطه غیرخطی این دو متغیر در این مطالعه تایید شد.

واژه‌های کلیدی: فراگیری مالی، درجه بازبودن تجاری، اوپک.

طبقه بندی JEL: F41, F37, G10, G32

۱ گروه اقتصاد، واحد الیگودرز، دانشگاه آزاد اسلامی، الیگودرز، ایران. abbas.samouei@yahoo.com

۲ گروه اقتصاد، واحد الیگودرز، دانشگاه آزاد اسلامی، الیگودرز، ایران. (نویسنده مسئول) hassanvand@lu.ac.ir

۳ گروه اقتصاد، دانشگاه آیت الله بروجردی، بروجرد، ایران. khochiany@abru.ac.ir

۴ گروه اقتصاد، دانشگاه آیت الله بروجردی، بروجرد، ایران. M.zahedgharavi@abru.ac.ir

۱- مقدمه

رابطه بین فراگیری مالی و متغیرهای کلان اقتصادی همچون رشد اقتصادی و درجه بازبودن تجاری توجهات زیادی را در ادبیات مربوط به این موضوع به خود جلب کرده است. با این حال، اختلافات زیادی در رابطه با اثرگذاری بر درجه بازبودن تجاری وجود دارد. دسترسی مناسب تر و ساده تر به سیستم مالی (یک سیستم مالی گسترش یافته) می تواند نوعی سیستم بانکی با ثبات، دسترسی عمومی و آسان به اعتبارات، فقر کمتر و رشد اقتصادی مداوم در بلند مدت را در پی داشته باشد. هرچند با افزایش سفته بازی، تورم افزایش خواهد یافت و اثرات منفی خواهد داشت. گسترش فراگیری مالی می تواند مخاطرات مالی را کاهش دهد. همچنین توسعه مالی باعث کاهش مخاطره نقدینگی می شود. مخاطره نقدینگی در اثر عدم اطمینان های مربوط به تبدیل دارایی ها به وسیله مبادله بروز می کند. عدم تقارن اطلاعات و هزینه های مبادله می توانند مانع نگهداری وجه نقد شده و مخاطره نقدینگی را افزایش دهند. این اصطکاکها می توانند برای ظهور بازارها و نهادهای مالی که نقدینگی را افزایش می دهند ایجاد انگیزه کنند. گستردگی و فراگیری مالی می تواند باعث تجهیز پس اندازها و تسهیل مبادلات و کاهش هزینه مبادله شود که همگی منجر به افزایش رشد اقتصادی و افزایش حجم تجارت خواهد شد. تجهیز پس انداز عبارت است از جمع آوری سرمایه از تعداد بسیار پراکنده ای از پس اندازکنندگان برای سرمایه گذاری. واسطه های مالی با تجمع ثروت هزاران سرمایه گذار که ثروت خود را به منظور سرمایه گذاری در شرکتها در اختیار آنان قرار داده اند باعث صرفه جویی در هزینه ها می شوند. ترتیبات مالی با تقلیل هزینه های مبادله، موجب بالا رفتن سطح مبادلات می شوند و امکان تقسیم کار، تخصص، ابداعات فنی، و افزایش بهره وری را فراهم می آورند که این امر به نوبه خود منجر به رشد اقتصادی و تجارت می شود.

در کشورهای عضو اوپک، زیرساخت های مالی، همچون بانکداری الکترونیک و زیرساخت های مربوط به آن دارای مشکلات جدی می باشد. از طرف دیگر برخی ابزارهای مالی به صورت گسترده در اختیار مردم قرار نگرفته است که همه موارد فوق می تواند اثرات منفی بر متغیرهای کلان اقتصادی داشته باشد. مطالعه حاضر اولین مطالعه ای است که اثرات فراگیری بازارهای مالی، بر متغیر کلان اقتصادی درجه بازبودن تجاری گروهی از اقتصادهای در حال توسعه مورد بررسی قرار داده است. برای انجام این کار، این رابطه برای دوره زمانی بین سال های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ برای ۱۴ کشور عضو اوپک مورد بررسی قرار گرفته است. با توجه به مطالب فوق، سوال اصلی پژوهش آن است که آیا فراگیری مالی بر متغیر کلان اقتصادی درجه بازبودن تجاری اثر معناداری دارد یا خیر؟

۲- ادبیات و پیشینه تحقیق

۲-۱. مفاهیم و تعاریف

اهمیت فراگیری مالی توسط ادبیات در حال رشد تأیید شده و توسط شواهد گسترده ای تأکید می شود (امینی و لطفی پور، ۱۳۹۳؛ ساها و همکاران^۱، ۲۰۱۵؛ خوزه^۲، ۲۰۱۵؛ نوریس و همکاران^۳، ۲۰۱۵). به دلیل ماهیت چند

¹ Sahay, Čihák, N'Diaye, & Barajas

² Jose

³ Norris, et al

وجهی فراگیری مالی، تعاریف مختلفی وجود دارد که توسط شاخص های مختلف اندازه گیری می شود. مشارکت جهانی برای فراگیری مالی (GPI) فراگیری مالی^۱ و گروه مشورتی برای کمک به فقرا (CGAP^۲)، فراگیری مالی را به عنوان وضعیتی تعریف کردند که کلیه کارگران از دسترسی مؤثر به خدمات مالی مانند امور مالی، پرداخت پس انداز و بیمه که توسط مؤسسات رسمی ارائه می شود برخوردار هستند. گارسیا و همکاران^۳ (۲۰۱۳) اظهار داشتند که شبکه بین المللی آموزش مالی (INFE) فراگیری مالی را به عنوان پیشرفت در تقویت محصولات و خدمات مالی مناسب و به موقع توضیح می دهد (García, Grifoni, López, & Mejía, 2013). همچنین عموم مردم باید به این محصولات تنظیم شده دسترسی داشته باشند. این باید برای همه شهروندان در همه جای کشور در دسترس باشد. فراگیری مالی عموماً به صورت نسبت افراد و بنگاههایی که از خدمات مالی استفاده می کنند، تعریف می شود (The World Bank, 2014). فراگیری مالی در تعریفی ساده به معنای برقراری امکان دسترسی همه گروهها به خدمات مالی از جمله پرداخت، خدمات انتقال وجه، حسابهای سپرده، اعتبار و بیمه است (Mazambani, Juliet, Rueda-Sabater, Beal & Heng, & Mutambara, 2018, 2015). به عبارت دیگر فراگیری مالی یکی از شاخص های مهم توسعه مالی به شمار می رود.

۲-۲. ارتباط فراگیری مالی و تجارت بین الملل

مطابق تعاریف استاندارد در فراگیری مالی، دسترسی باید راحت باشد و خدمات باید با مسئولیت پذیری و با هزینه ای که برای مشتری ها مقرون به صرفه است و برای کسی که آن را فراهم می کند پایدار باشد تحویل داده شود. افزایش فراگیری مالی می تواند منجر به کاهش مسکوکات در دست مردم، افزایش سپرده های دیداری و افزایش پایه پولی و افزایش ضریب فزاینده پولی شود که این مسیر اگر با فضای کسب و کار و توسعه صنعتی مناسب و ریسک پایین تولید همراه شود می تواند منجر به افزایش رشد اقتصادی و حجم تجارت شود، اما اگر با افزایش سفته بازی همراه شود می توان تورم را افزایش دهد. افزایش نقدینگی ایجاد شده می تواند به عنوان عامل تولید در مسیر استراتژی های صادرات محور و یا افزایش واردات مواد مصرفی و سرمایه ای شده و منجر به افزایش حجم تجارت بین کشور ها شود. در کشور های عضو اوپک، زیرساخت های مالی، همچون بانکداری الکترونیک و زیرساخت های مربوط به آن دارای مشکلات جدی می باشد. از طرف دیگر برخی ابزارهای مالی به صورت گسترده در اختیار مردم قرار نگرفته است که همه موارد فوق می تواند اثرات منفی بر متغیرهای کلان اقتصادی داشته باشد. طبق ادبیات، فراگیری مالی سرمایه گذاری ها را از طریق تخصیص منابع گسترش می دهد، فقر را با کاهش نابرابری کاهش می دهد، می تواند درآمد متوسط را افزایش دهد، پس انداز را بسیج کند و خطرات را متنوع کند (The World Bank, 2008, Levine, 2005, Zahonogo, 2017). براساس مطالعه ژانگانو (۲۰۱۷) دریافت که تأثیر باز بودن تجارت برای کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه منفی است. با این وجود بسیاری از مطالعات نشان می

^۱ global Partnership for Financial Inclusion (GPFI)

^۲ consultative Group to Assist the Poor (CGAP)

^۳ García, Grifoni, López, & Mejía

دهد که فراگیری مالی پیش شرط رشد اقتصادی است (ابونوری و خواجه زاده، ۱۳۹۹؛ ایوانز، ۲۰۱۵). به نظر می رسد کشورهایی که سرانه تولید ناخالص داخلی آنها کم است، از نظر مالی فراگیری کمتری دارند (سارما و پاپس^۱، ۲۰۱۱). ادبیات نظری نشان می دهد که: (۱) فراگیری مالی شفافیت تجارت را افزایش می دهد، (۲) باز بودن تجارت می تواند تأثیر مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد. (۳) فراگیری مالی می تواند تأثیر مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد. بسیاری از مطالعات پیوند مثبت بین باز بودن تجارت و تولید ناخالص داخلی را نشان داده اند (Kim, Yu & Hassan, 2018; Nancy, 2016). مطالعات دیگر (Bernard, 2016) وجود یک رابطه مثبت تولید ناخالص داخلی تجارت را انکار می کنند (Keho, 2017). همه این مطالعات، در مورد نقش فراگیری مالی بر ارتباط رشد - تجارت سکوت کرده اند (شکری و میرباقری، ۱۳۹۱). داشتن یک حساب یک نقطه ورود به سیستم مالی رسمی است. پرداخت و دریافت صورتحساب، ارسال یا دریافت وجوه را مقرون به صرفه و آسان می کند. مکانی برای پس انداز پول است و راه را برای دریافت وام بانکی باز می کند. مالکیت حساب یک شاخص فراگیری مالی است (هاودی و رایبھی^۲، ۲۰۱۸). تانگ و همکاران^۳ (۲۰۰۷) نشان داده اند که محیط تجارت بین الملل توسط تجارت الکترونیک از طریق شمولی مالی و تسریع فروش کالاها، تسهیل جمع آوری مالیات، افزایش درآمد و نزدیک تر کردن شرکت ها به بازار بین المللی تغییر می کند. مالونگا و نیموبونا^۴ (۲۰۲۲) در جدیدترین مطالعه، نقش فراگیری مالی بر درجه بازبودن تجاری در کشورهای آفریقا را موثر دانسته که می تواند از طریق جریان تولید و تجارت کالا و مبادله سرمایه حجم تجارت را تحت تأثیر قرار دهد. وی بیان می کند که برای یک اقتصاد، فراگیری مالی هزینه های اداره دولت را کاهش می دهد و امکان ردیابی را در استفاده از منابع مالی برای بخش های دولتی فراهم می کند. تراکنش ها امن تر و سریع تر هستند که بار اداری و مالی را بر بخش ها کاهش می دهد. سیستم مالی کشورها را با تسهیل توزیع مجدد نقدینگی به همه اقشار مردم، حتی آنهایی که درآمد بسیار پایینی دارند، بهبود می بخشد. این امر بازگرداندن ارزش خارجی توسط مهاجران را تسهیل می کند. این ارزشها به جبران کسری تجاری در حساب های جاری خود کمک می کنند و تأثیر مستقیم و فوری بر کل اقتصاد دارند. مانو^۵ (۲۰۱۸) با بررسی شواهدی از اقتصاد نوظهور زیمبابوه نشان می دهد که یک رابطه معنادار و مثبت در پیوند به فراگیری مالی و باز بودن تجارت در رشد در زیمبابوه وجود دارد. اوزیلی^۶ (۲۰۱۸) منافع فراگیری مالی بر اقتصاد و تجارت را نقل و انتقال بهتر و بیشتر مالی، بهبود کارایی و تقویت سیستم نقدینگی، تسهیل مبادلات ارزشهای خارجی و در نتیجه کاهش هزینه های عملیاتی دولت می داند. گرچه قبلاً مطالعات بسیاری در مورد تأثیر فراگیری مالی بر رشد اقتصادی انجام شده است، نقش فراگیری مالی در تقویت باز بودن تجارت برای تأثیرگذاری بر رشد و توسعه اقتصادی مورد بررسی قرار نگرفته است. طبق ادبیات، فراگیری مالی سرمایه گذاری ها را از طریق تخصیص منابع گسترش می دهد، حجم تجارت و رشد اقتصادی را افزایش می دهد، می تواند درآمد متوسط را

¹ Sarma & Pais

² Haoudi & Raibhi

³ Tang et al.

⁴ Mulungula & Nimubona

⁵ Maune

⁶ Ozili

افزایش دهد، پس انداز را بسیج کند و ریسک را متنوع و کاهش دهد (Nguling'wa, 2019). چینودا^۱ (۲۰۲۰) نشان می‌دهد که افزایش شمول مالی در سیستم مالی، با افزایش حجم تجارت، پیوند تجارت-رشد را ارتقا می‌دهد. ما و همکاران^۲ (۲۰۲۲) نیز با دخالت دادن محیط زیست در تحلیل‌ها، به این نتیجه می‌رسند که شمول مالی با حمایت از محیط زیست، از یک تجارت پایدار حمایت می‌کند.

۲-۳- مطالعات تجربی

۲-۳-۱- مطالعات داخلی

بالو نژادنوری و فرهنگ (۱۴۰۰) در مطالعه خود با عنوان "اثر شمول مالی بر کارایی و پایداری مالی" بیان می‌کنند که در مطالعه حاضر به بررسی اثر شمول مالی بر کارایی مالی و پایداری مالی در دوره ۲۰۰۴-۲۰۱۸ برای کشورهای در حال توسعه با روش شاخص‌سازی چند بُعدی و روش تخمین گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) دو مرحله‌ای پرداخته شد. در بین مطالعات داخلی در خصوص ارتباط شمول مالی با کارایی و پایداری مالی تاکنون پژوهشی صورت نگرفته است و تحقیق حاضر اولین بررسی به حساب می‌آید و در خارج از کشور نیز با توجه به جدید بودن موضوع، مطالعات مرتبط محدودی وجود دارد. در این چارچوب نتایج پژوهش نشان داد که شمول مالی اثر مثبت و معنادار بر پایداری مالی و اثر منفی و معنادار بر کارایی مالی دارد. بر اساس شواهد تجربی پژوهش، پایداری مالی و شمول مالی می‌تواند در قالب یک هدف‌گذاری مشترک محقق شود. به بیان دیگر سیاست‌گذاران ضمن حفظ پایداری سیستم مالی، می‌توانند به اهدافی دست‌یابند که در آن تعداد بیشتری از افراد از خدمات مالی بهره‌مند شوند. در مقابل، یافته‌ها نشان داد که اقدام‌ها و برنامه‌های توسعه دهنده شمول مالی می‌تواند عوارض جانبی بصورت کاهش کارایی مالی داشته باشد. این امر ناشی از افزایش مشارکت در بازارهای مالی است که در نهایت منجر به افزایش هزینه‌های اجتماعی در سیستم‌های هر کشور می‌گردد که نیاز به تدوین برنامه‌های مکمل دارد.

میرزایی و شرازیان (۱۳۹۸) در مطالعه ای با عنوان "بررسی نقش فراگیریت مالی و سواد مالی بر ارزش درک شده از سرمایه‌گذاری از دیدگاه سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران" با جامعه‌ی آماری سرمایه‌گذاران حقیقی فعال در بورس اوراق بهادار تهران که با استفاده از جدول مورگان نمونه‌ای ۳۸۴ نفری از میان آنها به صورت تصادفی ساده انتخاب شدند از روش مدل‌سازی مسیری ساختاری مبتنی بر حداقل مربعات جزئی (PLS) بهره گرفته است. نتایج بررسی‌ها نشان دادند که فراگیری مالی و سواد مالی و مؤلفه‌هایشان تأثیر معناداری بر ارزش درک شده از سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران دارد.

صالحی فر و زمان (۱۳۹۷) در مطالعه ای با عنوان "نقش فراگیری مالی در توسعه اقتصادی فراگیر" با روش تحلیلی-توصیفی و با استفاده از مستندات و اطلاعات مربوط به سطح فراگیری مالی در کشورهای مختلف، دریافتند که آموزش و فرهنگ سازی به عنوان یک مولفه اساسی در کشورهایی که فراگیری مالی را در سیاست‌گذاری‌های خود تبیین می‌کنند، می‌تواند مقدمات لازم جهت دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی فراگیر را به ارمغان آورد.

¹ Chinoda

² Ma et al.

میررضایی و کاظم (۱۳۹۴) در مطالعه ای با عنوان "بررسی تأثیر توسعه مالی بر تجارت بین الملل در کشورهای منتخب در حال توسعه" برای ۴۲ کشور منتخب در حال توسعه طی دوره زمانی ۲۰۰۴ تا ۲۰۲۲ با استفاده از تکنیک اقتصادسنجی پانل پویا با رهیافت گشتاورهای تعمیم یافته GMM نشان دادند که تمامی متغیرهای مورد بررسی دارای تأثیر مثبت بر تجارت بین الملل در طی دوره زمانی مورد بررسی می باشند.

راستی (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان "بررسی رابطه توسعه مالی و تجارت بین المللی در کشورهای در حال توسعه (رویکرد علت و معلولی و مقایسه کشورهای صادرکننده و غیر صادرکننده نفت" با استفاده از الگوی خودرگرسیون برداری VAR و آزمون علیت گرنجری نشان می دهد که از منظر تجارت در اقتصاد ایران پدیده دنباله روی تقاضا (اثر مثبت افزایش تجارت یا آزادسازی تجاری بر توسعه مالی) و در کشورهای نیجریه و ترکیه پدیده راهبری عرضه (یا به عبارت دیگر اثر مثبت توسعه مالی بر افزایش تجارت بین الملل) حمایت می شود و در کشورهای دیگر مورد بررسی هیچ یک از این دو پدیده از منظر تجارت تایید نمی شود.

صمیمی و همکاران (۱۳۸۸)، با استفاده از روش خود رگرسیون با وقفه های توزیعی (ARDL)، به "بررسی تأثیر همزمان متغیرهای توسعه مالی و آزادی تجاری بر رشد اقتصادی در ایران" پرداخته اند. نتایج بدست آمده از مطالعه ایشان نشان می دهد که تأثیر متغیر نسبت حجم نقدینگی به تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص توسعه مالی، بر تولید ناخالص داخلی ایران مثبت و معنی دار بوده و متغیر آزادسازی تجاری نیز بر تولید ناخالص داخلی ایران تأثیر مثبت و معنی داری داشته است.

۲-۳-۲- مطالعات خارجی

مالونگا و نیموبونا (۲۰۲۲) در مطالعه خود با عنوان "فراگیری مالی دیجیتال و درجه بازبودن تجاری در آفریقا" بیان می کند که هدف این مطالعه آزمایش تأثیر گنجاندن مالی دیجیتال بر باز بودن تجارت با استفاده از پانل ۱۶ کشور آفریقایی بود که طی یک دوره ۱۷ ساله از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۸ مشاهده شد. با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) نتایج به دست آمده نشان داد که تنها یک متغیر (logGDP) از پنج متغیر باقی مانده، تأثیر آماری معنی داری بر باز بودن تجارت در سطح ۱٪ دارد نتایج نشان می دهد که کاهش ۰.۲۳ درصدی تولید ملی در این کشورها منجر به کاهش ۱ درصدی سطح تجارت می شود. در رابطه با متغیر فراگیری مالی (ATM) مشخص شد که بر باز بودن تجارت در سطح ۱ درصد تأثیر منفی و معناداری دارد. زمانی که سطح تجارت ۰.۶ درصد کاهش یابد، به این معنی است که استفاده از فراگیری مالی دیجیتال ۱ درصد کاهش یافته است.

چینودا (۲۰۲۰) در مطالعه خود با عنوان "ارتباط بین فراگیری مالی، تجارت و رشد در آفریقا" بیان می کند که مطالعات متعددی رابطه بین رشد اقتصادی و شمول مالی، یا بین رشد اقتصادی و باز بودن تجارت را بررسی کرده اند. این مطالعه در ادامه کارهای قبلی پیشرفت کرده و از آزمون های علیت گرنجر و تکنیک های هم انباشتگی استفاده می کند تا مشخص کند آیا یک رابطه تعادلی بلندمدت بین هر سه متغیر در آفریقا با استفاده از پانل ۳۰ کشور آفریقایی برای دوره ۲۰۰۴-۲۰۱۷ وجود دارد یا خیر. یافته های مطالعه یک رابطه علیت یک طرفه از رشد اقتصادی به شمول مالی و از رشد اقتصادی به تجارت در آفریقا را آشکار می کند. همچنین نشان می دهد که افزایش شمول

مالی در سیستم مالی، پیوند تجارت-رشد را ارتقا می دهد. نویسنده به سیاست گذاران توصیه می کند که بر روی سیاست های حامی رشد تمرکز کنند تا گنجاندن مالی را که تجارت را پیش می برد، افزایش دهند.

براونبرییدج و همکاران^۱ (۲۰۱۹) در مطالعه ای به بررسی "اثرات فراگیری مالی بر کانال های نرخ بهره مکانیسم انتقال سیاست های کلان"، از یک روش تصحیح خطای برداری پانلی (PVEC) برای دوره ۱۹۲۰۰۱ تا ۲۰۱۶ تا ۴۲۰۱۶ استفاده شده است تا این فرضیه را آزمون کند که اقتصادهایی با سطوح پایین تر فراگیری مالی دارای مکانیسم انتقال سیاست پولی و تجاری ضعیف تر از اقتصادهایی هستند که دارای سطوح بالاتر فراگیری مالی هستند یا خیر. نتایج حاکی از آن است که اقتصادهایی با سطح بالاتری از فراگیری مالی، پاسخهای قوی تری نشان می دهند، اگرچه این لزوماً دلالت بر این ندارد که سطوح بالاتر فراگیری مالی، دلیلی بر سازوکارهای انتقال پولی قوی تر باشد، زیرا ممکن است درجه فراگیری مالی با سایر جنبه های توسعه همبستگی داشته باشد که همچنین بر مکانیسم انتقال پول تأثیر می گذارد.

حاجیلی و نیرومند^۲ (۲۰۱۹) در مطالعه ای با عنوان "ارتباط بین گستردگی بازارهای مالی و درجه بازبودن تجاری: یک تجزیه و تحلیل نامتقارن"، با به بکارگرفتن رویکردهای ترکیبی (ARDL) و (NARDL) به برآورد مدل های بلند مدت و کوتاه مدت برای ۱۸ اقتصاد نوظهور با استفاده از داده های سالانه ۱۹۸۳ تا ۲۰۱۴ پرداخته و نشان می دهد که ورود به بازار مالی نقش مهمی در کوتاه مدت داشته و تأثیر متقارن بر باز بودن تجارت اکثریت اقتصادهای نوظهور دارد.

مانو^۳ (۲۰۱۸) در مطالعه ای به بررسی "فراگیری مالی و رابطه تجارت - رشد: شواهدی از اقتصاد نوظهور زیمبابوه"، با استفاده از داده های سری زمانی جمع آوری شده از بانکهای اطلاعاتی بانک جهانی از سال ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۶، تأثیر فراگیری مالی را بر رابطه تجارت-رشد زیمبابوه بررسی کرده است. یافته ها نشان می دهد که یک رابطه مکمل، قوی و مثبت در پیوند به فراگیری مالی و باز بودن تجارت در رشد در زیمبابوه وجود دارد. با این حال، سیاستگذاران باید برای تدوین سیاست هایی به منظور تعمیق درج مالی به منظور تقویت رشد از طریق باز بودن تجارت، موظف باشند. مقاله به گسترش دانش آکادمیک کمک می کند و به همین ترتیب در پر کردن شکاف موجود در بدنه دانش کمک می کند. این مقاله برای سیاست گذاران، دانشگاهیان، بخش خصوصی و محققان به طور کلی مهم است.

سین یو و برنارد^۴ (۲۰۱۸) در مطالعه ای با عنوان "اثرات کوتاه مدت و بلند مدت درجه بازبودن تجاری بر توسعه مالی در آفریقا"، یک گروه از ۴۳ کشور صحرای آفریقا برای دوره ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۴ انتخاب شده، نشان می دهد که حکومت، توسعه سرمایه انسانی و توسعه زیرساختها برای توسعه مالی خصوصاً در دراز مدت بسیار مهم هستند.

¹ Brownbridg et al

² Hajilee & Niroomand

³ Maune

⁴ Sin-Yu & Bernard

دسیورز و وی^۱ (۲۰۱۷) در مطالعه ی خود تحت عنوان " بررسی اثرات توسعه ی مالی بر تجارت و سرمایه گذاری مستقیم خارجی " رابطه ی علیت بین متغیرهای پژوهش از طریق تغییرات ایجاد شده در توسعه ی مالی کشورهای مقصد و آسیب پذیری های مالی مربوط به بخش های مختلف بررسی شد. این روش با استفاده از داده های بدست آمده از پروژه های تولید واقعی سرمایه گذاری مستقیم خارجی از سراسر جهان اجرا شد. نتایج به دست آمده از این بررسی چنین نشان داد که اثرات کلی توسعه ی مالی دارای اثرات مستقیم و غیر مستقیمی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد.

یورولماز^۲ (۲۰۱۶) یک شاخص فراگیری مالی برای اعضای عضو و نامزدهای اتحادیه اروپا برای اندازه گیری میزان فراگیری مالی در سراسر کشورها با گذشت زمان ایجاد می کند و ارتباط بین شاخص فراگیری مالی و متغیرهای انتخاب شده کلان اقتصادی (یعنی تولید ناخالص داخلی سرانه، نرخ سواد بزرگسالان، جمعیت روستایی، نرخ بیکاری، ضریب جینی و شاخص توسعه انسانی) را آزمون می کند. یافته ها نشانگر همبستگی مثبت و معنی داری بین شاخص فراگیری مالی و درآمد و بین فراگیری مالی و شاخص توسعه انسانی است اما همبستگی منفی با نرخ بیکاری و ضریب جینی دارد.

نیرومند و همکاران^۳ (۲۰۱۴) در مطالعه ای با عنوان "توسعه بازار مالی و درجه بازبودن تجاری، شواهدی اقتصادهای در حال ظهور"، یک مدل بلندمدت و کوتاه مدت (یک رویکرد آزمایش محدود به همگرایی) برای ۱۸ اقتصاد نوظهور طی دوره ۱۹۸۰ تا ۲۰۱۱ تهیه شده است. شواهد حاکی از آن است که ارتباط بین توسعه بازار سهام یا توسعه بخش بانکی با باز بودن تجارت از طریق ساختار خاص هر کشور انجام می شود.

دوتا و روی^۴ (۲۰۱۱) در مطالعه ی خود تحت عنوان "تجارت، توسعه ی مالی و ریسک های سیاسی" از داده های پانل مربوط به ۹۷ کشور استفاده نمودند. نتایج بدست آمده چنین نشان داد که عوامل ریسک سیاسی با تحت تاثیر قرار دادن حد آستانه ای توسعه ی مالی، روابط بین این سه متغیر را به صورت قابل توجهی تحت تاثیر قرار می دهد.

سلوداد^۵ (۲۰۰۹) در مطالعه ای با عنوان "توسعه مالی و درجه بازبودن تجاری: یک بررسی تجربی"، به صورت مروری بر ادبیات نظری و تجربی در مورد توسعه مالی و تأثیر آن بر سطح باز بودن و الگوی تجارت بین المللی ارائه شده است. توسعه مالی ممکن است در ارتقاء صنایع خاص که به مقادیر زیادی از منابع مالی خارجی احتیاج دارند مهمتر باشد و بنابراین رشد اقتصادی را تحریک می کند. علیرغم دیدگاه گسترده مبنی بر توسعه اقتصادی، سطح تجارت افزایش خواهد یافت، اما این اثر مبهم است و هیچ اجماع کاملی در مورد جهت یا اندازه توسعه اقتصادی - رابطه باز بودن وجود ندارد.

¹ Desbordes & Wei

² Yorulmaz

³ Niroomand et al

⁴ Dutta and Roy

⁵ Soledad

۳- روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، به صورت توصیفی تحلیلی می‌باشد. برای جمع‌آوری مطالب مربوط به ادبیات موضوع از روش کتابخانه‌ای نظیر کتب، مجلات، مقالات، پایان نامه‌ها استفاده خواهد شد و برای برآورد الگوی پژوهش از روش رگرسیون پانل آستانه‌ای یکنواخت با داده‌های پانل استفاده شد. جهت برآورد مدل از نرم افزار اقتصادسنجی Eviews استفاده می‌شود. نوع پژوهش کاربردی می‌باشد و در حوزه توسعه اقتصاد و تجارت بین الملل است و قلمرو پژوهش کشورهای عضو اوپک دوره زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ می‌باشد. برای استخراج داده‌ها، از پایگاه داده WDI و Global Findex استفاده خواهد شد. روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی یک پژوهش از نوع همبستگی می‌باشد که برای کشف همبستگی بین متغیرها به روش پس‌رویدادی عمل خواهد شد. جامعه آماری کشورهای عضو اوپک می‌باشند. تعداد ۱۴ کشور اوپک انتخاب شده است: الجزایر، ایران، عراق، کویت، لیبی، نیجریه، قطر، عربستان سعودی، امارات متحده عربی، اکوادور، آنگولا، ونزوئلا و کنگو.

۳-۱- مدل و متغیرهای پژوهش

با توجه به ادبیات تحقیق و مطالعه حاجیلی و نیرومند (۲۰۱۹)، مدل اقتصادسنجی تحقیق و تصریح الگوی بلند مدت ارتباط بین درجه بازبودن تجاری با فراگیری بازارهای مالی به فرم ۱ می‌باشد:

$$Opp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FI_{it} + \alpha_2 Controls + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که در آن، Opp_{it} نشان دهنده درجه باز بودن تجاری (مجموع صادرات و واردات تقسیم بر GDP بر اساس مقادیر اسمی) می‌باشد. متغیر مستقل FI_{it} یا فراگیری بازارهای مالی برای هر اقتصاد می‌باشد که ترکیبی از شاخص‌های تعداد ATM، تعداد بیمه عمر، تعداد حساب‌های بانکی می‌باشد. این شاخص با استفاده از ضرایب وزن دهی شده تشکیل می‌شود. از آنجا که کشورها ناهمگن هستند، ممکن است ابعاد فراگیری مالی شخصی (یعنی نفوذ، دسترسی و استفاده) نتایج قابل مقایسه‌ای را در سراسر کشورها ارائه ندهد. یعنی یک کشور می‌تواند در یکی از ابعاد بهتر عمل کند اما در سایر موارد نه و برعکس. برای پرداختن به این چالش، یک شاخص کلی فراگیری مالی ایجاد می‌شود که سارما^۱ در مطالعه خود به کار گرفته و امکان مقایسه کشورها در داخل و در سراسر کشورها را امکان پذیر می‌کند (سارما، ۲۰۰۸-۲۰۱۰؛ سارما و پائس^۲، ۲۰۱۱). عوامل کنترلی موثر بر درجه باز بودن تجاری مبتنی بر الگوهای تجارت بین الملل سنتی (مزیت نسبی و مطلق)، الگوهای مدرن تجارت بین الملل (مثل هکشر-اولین، بازده نسبت به مقیاس و سرمایه انسانی) می‌باشند. به بیان دیگر متغیرهای سرمایه و نرخ ارز به عنوان متغیرهای کنترلی مبتنی بر الگوهای سنتی تجارت بین الملل وارد مدل شده‌اند و متغیرهای سرمایه انسانی و تولید ناخالص داخلی بر اساس الگوهای مدل تجارت بین الملل) بر تجارت بین الملل موثر می‌باشند. در این تحقیق از

¹ Sarma

² Sarma& Pais

ابعاد مختلف فراگیری مالی، یعنی نفوذ، دسترسی و استفاده از آن، برای ساختن شاخص کل فراگیری مالی استفاده می شود.

$$d_i = \frac{A_i - m_i}{M_i - m_i} \quad (6)$$

که در آن، d_i شاخص ابعاد برای کشور i است (برای i). A_i ارزش واقعی ابعاد برای کشور i است. m_i حداقل مقدار ابعاد برای کشور i است که در هر ۱۴ کشور حفظ شده است، و M_i حداکثر ارزش ابعاد برای کشور i است که در هر ۱۴ کشور مشاهده شده است. در یک فضای سه بعدی، کشور i توسط یک نقطه (p_i, a_i, u_i) مشخص می شود، جایی که p_i نشان دهنده کشور i است. a_i دسترسی در کشور i است. و u_i استفاده در کشور i است. شاخص فراگیری مالی با اندازه گیری فاصله معقول اقلیدسی معکوس نقطه (p_i, a_i, u_i) از حداکثر نقطه ایده آل (۱،۱،۱) اندازه گیری می شود (سارما، ۲۰۰۸؛ یورولماز، ۲۰۱۶).

$$fii_i = 1 - \frac{\sqrt{(1-d_1)^2 + (1-d_2)^2 + \dots + (1-d_n)^2}}{\sqrt{n}} \quad (7)$$

جایی که fii_i شاخص فراگیری مالی کشور i و i تعداد ابعاد موجود در کشور i است که در این مطالعه ۳ است، یعنی نفوذ، دسترسی و استفاده. بنابراین منطبق بر مطالعه ناگوئارا^۱ (۲۰۱۹) شاخص فراگیری مالی با توجه به رابطه فوق، مبتنی بر شاخص های شاخص های تعداد ATM، تعداد بیمه عمر، تعداد حساب های بانکی و کاربران اینترنت در کشورهای عضو اوپک محاسبه می شود. متغیرهای کنترلی بر اساس ادبیات تحقیق همچون نیروی کار، سرمایه، شاخص سرمایه انسانی (میزان تحصیلات) و نرخ ارز و نرخ بهره می باشند.

۲-۳- روش رگرسیون پانل آستانه ای یکنواخت^۲

در یک مدل رگرسیون پانل آستانه ای^۳ هر یک از مشاهدات را می توان بر حسب ارزش یک متغیر مشاهده شده به نام متغیر آستانه ای^۴ دسته بندی نمود. در یک رگرسیون پانل آستانه ای، مکانیزم انتقال^۵ بین رژیم های حدی^۶ چنین تعریف می شود که در هر زمان اگر متغیر آستانه ای مشاهده شده برای یک کشور مشخص کمتر از یک مقدار معین موسوم به پارامتر آستانه باشد رابطه فراگیری -تجارت با مدل (یا رژیم) خاصی تعریف می شود که با مدل مورد استفاده در زمانی که متغیر آستانه بزرگتر از پارامتر آستانه است متفاوت خواهد بود. مزیت این مدل آن است

¹ Nguling'wa, Philip Balele

² Panel Smooth Threshold Regression (PSTR)

³ Panel Threshold Regression (PTR)

⁴ Threshold Variable

⁵ Transition Mechanism

⁶ Extreme Regimes

که حتی در صورت خطی بودن مدل های رژیم حدى ككش درآمدى به سطح متغير آستانه ای بستگى دارد. در يك مدل رگرسیون پانل آستانه ای با دو رژیم حدى داریم:

$$c_{it} = \alpha_i + \beta_0 y_{it} + \beta_1 y_{it} g(q_{it}, c) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در آن متغير q_{it} متغير آستانه، c پارامتر آستانه و $g(q_{it}, c)$ تابع انتقال است که به صورت تابع نماگر^۱ زیر تعريف می شود:

$$g(q_{it}, c) = \begin{cases} 1 & \text{if } q_{it} > c \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases} \quad (3)$$

در این مدل، اگر متغير آستانه ای کمتر از c باشد ككش درآمدى برابر با β است و اگر متغير آستانه ای بیشتر از c باشد، برابر جمع دو ضریب $\beta_1 + \beta_0$ است، بنابراین همانند مدل درجه دوم ككش به سطح فراگیری مالی بستگى خواهد داشت. به هر حال، در يك مدل پانل آستانه ای مکانیزم انتقال بین رژیم های مختلف بسیار ساده تعريف می شود، به طوری که نمی تواند آثار غیر خطی سطح متغير بر ككش را نشان دهد. در ادبیات مدل های آستانه ای اغلب برای حل این مشکل از يك تابع انتقال یکنواخت استفاده می شود. در این صورت، مدل را رگرسیون پانل آستانه ای یکنواخت می نامند:

$$c_{it} = \alpha_i + \beta_0 y_{it} + \beta_1 y_{it} g(q_{it}; \gamma, c) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

که در آن، تابع انتقال $g(q_{it}; \gamma, c)$ تابعی پیوسته و کران دار از متغير آستانه ای q_{it} می باشد. عمومی ترین فرم تابع انتقال به صورت رابطه زیر بیان می شود:

$$g(q_{it}; \gamma, c) = \left[1 + \exp \left(-\gamma \prod_{z=1}^m (q_{it} - c_z) \right) \right]^{-1}, \gamma > 0, c_1 \leq \dots \leq c_m \quad (5)$$

که در آن، بردار $c = (c_1, c_2, \dots, c_m)$ برداری m بعدی از پارامترهای وضعیت و γ نشانگر شیب تابع انتقال است. اگر $z=1$ باشد مدل را رگرسیون انتقال یکنواخت نمایی^۲ و اگر $z=2$ باشد در این صورت مدل را رگرسیون انتقال یکنواخت لجستیک^۳ می نامند. استفاده از مدل رگرسیون پانل آستانه ای یکنواخت برای مدل پژوهش از سه مزیت اصلی برخوردار است. نخست اینکه در این مدل پارامترها (و ككش ها) می توانند بین کشورها و در زمان های مختلف متفاوت باشند و به صورت تابعی از متغير آستانه ای q_{it} به طور یکنواخت تغییر نمایند. به طور دقیقتر، ككش به صورت میانگین وزنی پارامترها تعريف می شود. دوم اینکه مقدار ككش برای يك کشور مشخص و در يك زمان مشخص می تواند متفاوت از پارامترهای برآورد شده برای رژیم های حدى باشد، بنابراین باید توجه داشت که

¹ Indicator

² Exponential Smooth Transition Regression (ESTR)

³ Logistic Smooth Transition Regression (LSTR)

تفسیر مستقیم مقدار این پارامترها (همانند مدل های پروبیت و لاجیت) به آسانی میسر نیست. سوم اینکه این مدل را می توان تعمیم مدل رگرسیون پانل آستانه ای پیشنهاد شده توسط هانسن (1999) و مدل پانل خطی با آثار فردی نمود کرد (Suri,2010).

۴- نتایج تحقیق

۴-۱. آزمون های انتخاب نوع داده های ترکیبی (F لیمر و هاسمن)

به منظور انتخاب بین روش داده های تابلویی و تلفیقی در برآورد مدل، از آزمون F لیمر استفاده شده است. نتایج آزمون های انجام شده در خصوص مدل این پژوهش به شرح جدول ۱ می باشد.

جدول ۱: نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن مدل پژوهش

آزمون F لیمر			
مدل	آماره	احتمال	نتیجه
	۴/۰۶۵	۰/۰۰۰	داده های تابلویی
آزمون هاسمن			
آماره	درجه آزادی	احتمال	نتیجه
۲۵/۶۸۷	۱۳	۰/۰۱۱	اثرات ثابت

منبع: یافته های پژوهشگر

همان طور که در جدول ۱ نیز مشاهده می شود، با توجه به نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن، مدل پژوهش با استفاده از الگوی داده های تابلویی با اثرات ثابت برآورد خواهد شد.

۴-۲. آزمون مفروضات مدل رگرسیون

۱. **عدم خود همبستگی:** در این پژوهش به منظور بررسی عدم خودهمبستگی، از نرم افزار استتا ۱۲ و آزمون وولدریج^۲ استفاده شده است. جدول شماره ۲ نتایج حاصل از بررسی عدم خودهمبستگی با استفاده از آزمون وولدریج را نشان می دهد.

جدول ۲: آزمون وولدریج

آماره آزمون	احتمال	نتیجه
۱/۰۷	۰/۵۳	عدم خودهمبستگی

منبع: یافته های پژوهشگر

^۱ Stata12

^۲ Wooldrige

با توجه به این که آماره احتمال این آزمون بیشتر از سطح معنی داری ۵٪ است، مدل پژوهش خودهمبستگی ندارد. خروجی نتایج این آزمون ها با استفاده از نرم افزار ایویوز ۷ استفاده شده است.

۲. همسانی واریانس ها: در این پژوهش به منظور آزمون وجود ناهمسانی واریانس، از نرم افزار استتات ۱۲ و آزمون والد تعدیل شده استفاده می شود. جدول شماره (۳) نتایج حاصل از بررسی همسانی واریانس با استفاده از آزمون والد تعدیل شده را نشان می دهد.

جدول ۳: آزمون همسانی واریانس (والد تعدیل شده)

آماره آزمون	احتمال	نتیجه
۱/۱۴	۰/۷۳	همسانی واریانس

منبع: یافته های پژوهشگر

همان طور که ملاحظه می شود مقدار آماره احتمال F بیشتر از مقدار خطای استاندارد ($\alpha=0/05$) است، بنابراین همسانی واریانس در مدل های پژوهش وجود دارد.

۳-۴. آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود ارتباط خطی کامل یا دقیق بین همه یا بعضی از متغیرهای توضیحی مدل رگرسیون می باشد (Abrishami, 2017). جهت بررسی هم خطی از آزمون VIF استفاده شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون هم خطی

VIF	نماد	متغیر
3.784752	FI	فراگیری مالی
1.248143	GDPp	سرنانه تولید ناخالص داخلی واقعی
4.645580	Ex	نرخ ارز
4.621775	Inf	نرخ تورم
2.034870	L	نیروی کار
1.397779	K	سرمایه
1.025338	H	شاخص سرمایه انسانی (میزان تحصیلات)

منبع: یافته های پژوهشگر

طبق نتایج جدول ۴ مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد زیرا VIF کمتر از ۱۰ می باشد. فرضیه صفر وجود هم خطی شدید بین متغیرها است که با توجه به آنکه VIF زیر ۵ درصد است رد می شود. اگر عدد VIF کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می باشد.

۴.۴. نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

معنی داری ضرایب مدل رگرسیون را می‌توان با توجه به آماره احتمال (P-value) استنباط کرد. چنانچه این مقدار کمتر از مقدار خطا (α) باشد، معنی داری ضرایب مورد تایید است. همچنین با توجه به ضریب رگرسیون می‌توان به رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته پی برد. اگر ضریب متغیر مستقل منفی باشد، این رابطه معکوس و اگر این ضریب مثبت باشد، رابطه هم‌جهت است.

جدول ۵: نتایج برآورد رگرسیون فرضیه‌ها برای سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۸ (متغیر وابسته: درجه بازبودن

تجاری (OPN)

نام متغیرها	نماد	ضریب	انحراف معیار	آماره t	درصد احتمال
عرض از مبدا	C	-3.144706	4.096051	-0.767741	0.4430
حد آستانه فراگیری مالی	FI	0.797461	0.366221	2.177543	0.0282
فراگیری مالی در رژیم فراگیری مالی کم	FIN	0.619095	0.233621	2.649998	0.0083
فراگیری مالی در رژیم فراگیری مالی زیاد	FIP	-0.972411	0.437998	-2.220120	0.0276
سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی	GDPp	1.472411	0.637998	2.307860	0.0276
نرخ ارز	Ex	3.33456	1.512498	2.20467	0.0277
نرخ تورم	Inf	-0.554678	0.177841	-3.11896	0.0017
نیروی کار	L	-0.561879	2.240901	-0.250738	0.0000
سرمایه	K	0.095246	0.044875	2.12246	0.0120
شاخص سرمایه انسانی (میزان تحصیلات)	H	0.45678	0.164625	2.77467	0.0107
دوربین واتسن: 1.845043		آماره F: 4.642178		احتمال: 0.000000	
ضریب تعیین: 0.692356		ضریب تعیین تعدیل شده: 0.686294			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج ارائه شده در جدول ۵ بیانگر این است که احتمال آماره F کمتر از ۰/۰۵ بوده و بنابراین در سطح اطمینان ۹۵ درصد، مدل رگرسیونی برآورد شده معنی دار است. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۶۸ است. این عدد بیانگر آن است ۶۸ درصد تغییرات متغیر وابسته (درجه بازبودن تجاری) توسط مجموعه متغیرهای مستقل و کنترلی مزبور توضیح داده می‌شود.

نتایج تخمین مدل پژوهشی نشان می‌دهد که حد آستانه ای اندازه فراگیری مالی ۰.۷۹ باشد. نتایج آزمون خطی بودن هانسن با روش بوت استرپ نیز معنا داری حد آستانه را تأیید می‌کند. مفهوم این حد آستانه آن است که در فراگیری مالی کمتر از ۰.۷۹، افزایش فراگیری مالی اثر معنادار و منفی بر درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک دارد، اما در رژیم دولت هایی با فراگیری مالی بزرگتر، فراگیری مالی اثری مثبت بر درجه بازبودن تجاری

دولت ها دارد. به بیان دیگر رابطه غیرخطی فراگیری مالی و درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک تایید می شود. نتایج سایر متغیرهای کنترلی نیز منطبق بر تئوری می باشد.

نتیجه گیری و پیشنهادات

نتایج تخمین مدل پژوهشی نشان می دهد که حد آستانه ای اندازه فراگیری مالی ۰.۷۹ باشد. نتایج آزمون خطی بودن هانسن با روش بوت استرپ نیز معنا داری حد آستانه را تایید می کند. مفهوم این حد آستانه آن است که در فراگیری مالی کمتر از ۰.۷۹، افزایش فراگیری مالی اثر معنادار و منفی بر درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک دارد، اما در رژیم دولت هایی با فراگیری مالی بزرگتر، فراگیری مالی اثری مثبت بر درجه بازبودن تجاری دولت ها دارد. به بیان دیگر رابطه غیرخطی فراگیری مالی و درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک تایید می شود. این نتایج منطبق بر تئوری های تجارت بین الملل و مطالعات کابزا و گارسیا (۲۰۱۹) و مانو (۲۰۱۸) می باشد. در واقع فراگیری مالی شفافیت تجارت را افزایش می دهد، باز بودن تجارت می تواند تأثیر مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد و فراگیری مالی می تواند تأثیر مثبت یا منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد. تجهیز پس انداز عبارت است از جمع آوری سرمایه از تعداد بسیار پراکنده ای از پس اندازکنندگان برای سرمایه گذاری. واسطه های مالی با تجمع ثروت هزاران سرمایه گذار که ثروت خود را به منظور سرمایه گذاری در شرکت ها در اختیار آنان قرار داده اند باعث صرفه جویی در هزینه ها می شوند. ترتیبات مالی با تقلیل هزینه های مبادله، موجب بالا رفتن سطح مبادلات می شوند و امکان تقسیم کار، تخصص، ابداعات فنی، و افزایش بهره وری را فراهم می آورند که این امر به نوبه خود منجر به افزایش صادرات و حجم تجارت شود. نتایج تحقیق نشان می دهد که اثر متغیرهای سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بر متغیر وابسته درجه بازبودن تجاری دولت های اوپک مثبت معنی دار است و نشان می دهد کشورهای دارای نسبت رانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بالاتر درجه بازبودن تجاری بالاتری در دوره مورد بررسی دارند که مبتنی بر تئوری های تجارت بین الملل می باشد. همچنین نتایج تحقیق نشان می دهد که اثر متغیر تورم و نیروی کار بر متغیر درجه بازبودن تجاری دولت های اوپک منفی و معنی دار است و نشان می دهد افزایش تورم و نیروی کار منجر به کاهش درجه بازبودن تجاری دولت ها در دوره مورد بررسی می باشند. با توجه به نتایج تحقیق که نشان می دهد رابطه غیرخطی فراگیری مالی و درجه بازبودن تجاری کشور های اوپک وجود دارد، به سیاستگذاران مالی توصیه می شود جهت افزایش درجه بازبودن تجاری، رابطه غیرخطی با فراگیری مالی را در نظر گرفته و با اتخاذ سیاست های فراگیری مالی در مسیر افزایش تجار و مزایای آن گام بردارند. همچنین با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می دهد اثر متغیرهای سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بر متغیر وابسته درجه بازبودن تجاری دولت های اوپک مثبت معنی دار است، توصیه می شود کشور های اوپک در مسیر افزایش و مدیریت سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز گام بردارند تا درجه بازبودن تجاری این کشور ها افزایش یابد، زیرا کشورهای دارای نسبت رانه تولید ناخالص داخلی واقعی، سرمایه فیزیکی و سرمایه انسانی و نرخ ارز بالاتر درجه بازبودن تجاری بالاتری در دوره مورد بررسی دارند که

مبتنی بر تئوری های تجارت بین الملل می باشد. همچنین با توجه به اینکه نتایج تحقیق نشان می دهد اثر متغیر تورم و نیروی کار بر متغیر درجه بازبودن تجاری دولت های اوپک منفی و معنی دار است، به مسئولان اقتصادی کلان کشور های اوپک توصیه می شود جهت افزایش حجم تجارت، سیاست های مبتنی بر کاهش تورم و مدیریت جمعیت را در پیش بگیرند، زیرا افزایش تورم و نیروی کار منجر به کاهش درجه بازبودن تجاری دولت ها در دوره مورد بررسی می باشند.

فهرست منابع

- ابونوری، عباسعلی، خواجه زاده، مهدیس. (۱۳۹۹). تحلیل تاثیر گسترش مالی و تجاری بر رشد اقتصادی در کشورهای عضو اوپک. اقتصاد مالی. (۵۱)، ۱۴-۱۹۴، ۱۷۳-۱۹۴.
- امینی، علیرضا، لطفی پور، مریم. (۱۳۹۳). تحلیل اثرات آزادسازی تجارت خدمات مالی بر بهره‌وری کل عوامل: مطالعه موردی کشورهای منتخب در حال توسعه. اقتصاد مالی. (۲۸)، ۸-۸۲، ۶۱-۸۲.
- بالونژادنوری، روزبه. فرهنگ، امیرعلی. (۱۴۰۰). اثر شمول مالی بر کارایی و پایداری مالی: کاربردی از رویکرد شاخص سازی چند بُعدی. اقتصاد و تجارت نوین. (۲)، ۱۶-۸۳، ۵۹-۸۳.
- شکری، خشایار و عاطفه السادات میرباقری. (۱۳۹۱). اثر آزادسازی تجاری بر رشد اقتصاد غیرنفتی کشورهای عضو اوپک. اقتصاد مالی، (۲۰)، ۶-۱۹۴، ۱۷۳-۱۹۴.
- میرزایی، مریم، شیرازیان، زهرا. (۱۳۹۸). بررسی نقش فراگیریت مالی و سواد مالی بر ارزش درک شده از سرمایه گذاری از دیدگاه سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، (۴۱)۱۲، ۱۲۵-۱۴۲.
- صالحی فر، محمد و الهه زمان. (۱۳۹۷). نقش فراگیری مالی در توسعه اقتصادی فراگیر، سومین کنفرانس بین المللی مدیریت، حسابداری و حسابرسی پویا، تهران، دانشگاه صالحان.
- ابریشمی، حمید (۱۳۸۸). اقتصاد سنجی کاربردی. موسسه انتشارات دانشگاه تهران. چاپ دوم.
- آذربایجانی، کریم؛ عاطفه اشراقی و همایون رنجبر. (۱۳۹۲). تأثیر متنوعسازی صادرات، توسعه مالی و آزادسازی تجاری بر رشد اقتصادی مورد کشورهای D8، اولین همایش الکترونیکی ملی چشم انداز اقتصاد ایران با رویکرد حمایت از تولید ملی، خوراسگان، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خوراسگان.
- آل بوسولیم، مسلم، کریمی هسنیجه، حسین، نوری بخش، محمد. (۱۳۹۱). تاثیر ریسک های سیاسی بر رابطه میان توسعه نظام تامین مالی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی. دوفصلنامه علمی-پژوهشی اقتصاد و توسعه منطقه ای، ۱۹، ۱۵۲-۱۳۱.
- پیرایش، رضا و مریم فرامرزی پور (۱۳۹۵)، عوامل تاثیر گذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، چهارمین همایش علمی پژوهشی یافته های نوین علوم مدیریت، کارآفرینی و آموزش ایران، تهران، انجمن توسعه و ترویج علوم و فنون بنیادین- انجمن علمی تخصص عمران و معماری.

تیمور محمدی، حمید ناظمانو یونس خداپرست پیرسرای. (۱۳۹۳). بررسی رابطه علیت پویای بین توسعه مالی، باز بودن تجاری و رشد اقتصادی؛ مقایسه موردی دو کشور نفتی ایران و نروژ. پژوهشنامه اقتصاد انرژی ایران، ۳(۱۰)، ۱۵۱-۱۷۸.

جلال آبادی، اسدالله. بهرامی، جاوید (۱۳۸۹). نااطمینانی در مدل های تجربی رشد: رابطه باز بودن تجاری و رشد اقتصادی در کشورهای منتخب. رساله دکترا. دانشگاه علامه طباطبایی.

درگاهی، حسن (۱۳۸۵) عوامل موثر بر توسعه سرمایه گذاری مستقیم خارجی: درس هایی برای اقتصاد ایران، شریف ویژه علوم مهندسی، (۲۲)۳۶، ۵۷-۷۳.

راستی، م. (۱۳۸۹) " بررسی رابطه توسعه مالی و تجارت بین المللی در کشورهای در حال توسعه (رویکرد علت و معلولی و مقایسه کشورهای صادرکننده و غیر صادرکننده نفت " پژوهشهای اقتصادی ایران، (۱۵)۴۵، ۴۷-۲۵.

سوری، علی (۱۳۹۰). اقتصاد سنجی همراه با کاربرد EViews7. انتشارات فرهنگ شناسی. چاپ پنجم. شفقت زاده، زهرا؛ حسین شریفی رنانی و مصطفی عمادزاده (۱۳۹۲). بررسی ارتباط میان رشد اقتصادی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و توسعه مالی در ایران، دومین کنفرانس بین المللی مدیریت، کارآفرینی و توسعه اقتصادی، قم، دانشگاه پیام نور.

مهدوی، رحمان و مهدوی، روح اله (۱۳۸۷). تاثیرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی و توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی ایران. اقتصاد و تجارت نوین. ۴(۱۴) ۱۴۷-۱۲۹.

میررضایی، الهام سادات و کاظم امجدی، ۱۳۹۴، بررسی تاثیر توسعه مالی بر تجارت بین الملل در کشورهای منتخب در حال توسعه، سومین کنفرانس بین المللی مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تبریز، سازمان مدیریت صنعتی نمایندگی آذربایجان شرقی.

Alajekwu, U. B., Ezeabasili, V. N., & Nzotta, S. M. (2013). Trade openness, stock market development and economic growth of Nigeria: Empirical evidence. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(3), 120-127.

Alexander Maune (2018) " financial Inclusion and the Trade-Growth Nexus: Evidence from the Emerging Zimbabwean Economy", *Journal of Economics and Behavioral Studies* (ISSN: 2220-6140), Vol. 10, No. 6A, 43-55, 2018.

Balele, N. P. (2019). The impact of financial inclusion on economic growth in sub-saharan Africa. *Journal of Applied Economics and Business*, 7(4), 51-68.

Brownbridge, M. T. Bwire, D. K. Rubatsimbira and G. A. Tinyinondi (2019). "The Impact of financial Inclusion on the Interest Rate Channel of the Monetary Policy Transmission Mechanism", *Bank of Uganda*, Kampala Uganda .

Cabeza-García, L., Del Brio, E. B., & Oscanoa-Victorio, M. L. (2019). Female financial inclusion and its impacts on inclusive economic development. In *Women's Studies International Forum* (Vol. 77, p. 102300). Pergamon.

Chinoda, T. (2020). The nexus between financial inclusion, trade and economic growth in Africa? *Transnational Corporations Review*, 12(3), 266-275.

Desbordes, R., & Wei, S. J. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*, 127, 153-168.

- Dinabandhu Sethi, Debashis Acharya, (2018). "financial inclusion and economic growth linkage: some cross country evidence", *Journal of financial Economic Policy*, 10(2), ۳۸۵-۳۶۹.
- Dutta, N., & Roy, S. (2011). Foreign direct investment, financial development and political risks. *The Journal of Developing Areas*, 10, 303-327.
- Feal-Zubimendi, Soledad (2009). "Financial Development and Trade Openness: a Survey", MPRA, Munich Personal RePEc Archive, Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/63341/> MPRA Paper No. 63341.
- Hajilee, M., & Niroomand, F. (2019). On the link between financial market inclusion and trade openness: An asymmetric analysis. *Economic Analysis and Policy*, 62, 373-381.
- Haoudi, A., & Rabhi, A. (2018). Les determinants de de l'inclusion financiere en Afrique: Evidence sur ladetention d'un compte courant . HAL.
- Ho, S. Y., & Iyke, B. N. (2021). Short and long-term impact of trade openness on financial development in Sub-Saharan Africa. *The Journal of Developing Areas*, 55(1).
- Kim, D. W., Yu, J. S., & Hassan, M. K. (2018). Financial inclusion and economic growth in OIC countries. *Research in International Business and Finance*, 43, 1-14.
- Last Mazambani and Tariro Juliet Rushwaya and Enuel Mutambara (2018). "financial inclusion: disrupted liquidity and redundancy of mobile money agents in Zimbabwe", *Investment Management and financial Innovations*, 15(3), 159-168.
- Ma, Q., Han, X., Badeeb, R. A., & Khan, Z. (2022). On the sustainable trade development: Do Financial inclusion and eco-innovation matter? Evidence from method of moments quantile regression. *Sustainable Development*.
- Maune, A. (2018). Financial Inclusion and the Trade-Growth Nexus: Evidence from the Emerging Zimbabwean Economy. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 10(6A (J)), 43-55.
- Mbutor O. Mbutor and Ibrahim A. Uba (2013). "The impact of financial inclusion on monetary policy in Nigeria", *Journal of Economics and International*, 5(8), 318-326.
- Mulungula, A. M., & Nimubona, F. (2022). Digital Financial Inclusion and Trade Openness in Africa. *Open Journal of Business and Management*, 10(2), 744-777.
- Nancy Ong-A-Kwie-Jurgens (2016). "Identifying Constraints to financial Inclusion and their impact on GDP and Inequality: A case of Suriname", Research Department of the Central Bank of Suriname.
- Niroomand, Farhang, Massomeh Hajilee & Omar M. Al Nasser (2014). Financial market development and trade openness: evidence from emerging economies, *Applied Economics*, 46(13), 1498-1490 .
- Ozili, P. K. (2018). Impact of Digital Finance on Financial Inclusion and Stability. *Borsa Istanbul Review*, 18, 329-340.
- Tang, Y.-Y., Ma, Y., Wang, J., Fan, Y., Feng, S., Lu, Q., Yu, Q., Sui, D., Rothbart, M. K., Fan, M., & Posner, M. I. (2007). Short-Term Meditation Training Improves Attention and Self-Regulation. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 104, 17152-17156.

Analysis of the effects of financial Inclusion on the degree of trade openness of OPEC member countries (Threshold panel regression method)

Abbas Samoui¹
Dariush Hassanvand²
Ramin Khochiani³
Mehdi Zahed Gharavi⁴

Received: 08 / May / 2024 Accepted: 19 / June / 2024

Abstract

The main question of the research is whether financial inclusion the macroeconomic variables are significantly affected by economic growth, inflation and the degree of trade openness or not? This research is applied in terms of purpose and in terms of research method. It is descriptive-analytical. Library methods such as books, journals, articles, dissertations will be used to collect material related to the subject literature, and to estimate the research model. The threshold regression method is used with panel data. To estimate heterogeneous panel, in this study, the description of the threshold panel function is used and the threshold effects are entered in a nonlinear panel model. Library methods such as books, journals, articles, dissertations will be used to collect material related to the subject literature, and to estimate the research model. The threshold regression method is used with panel data. The research area of OPEC member countries is from 2003 to 2018. The data in this study will be extracted using panel data. To extract data from WDI and Global Findex databases Eviews and Stata software will be used for estimation. The results show that the effect of financial inclusion index the degree of trade openness of OPEC member countries is positive and significant that this suggests that financial inclusion can lead to the development of exports and help trade in OPEC countries. Also the nonlinear relationship of these two variables this study confirmed.

Keywords: Financial Inclusion, Commercial Opening Degree, OPEC

JEL Classification: F41,F37,G10,G32

¹ Department of Economics, Aligudarz Branch, Islamic Azad University, Aligudarz, Iran.
abbas.samouei@yahoo.com

² Department of Economics, Aligudarz Branch, Islamic Azad University, Aligudarz, Iran. (author and responsible)
hassanvand@lu.ac.ir

³ Department of Economics, Ayatollah Borujerdi University, Borujerd, Iran. khochiany@abru.ac.ir

⁴ Department of Economics, Ayatollah Borujerdi University, Borujerd, Iran. M.zahedgharavi@abru.ac.ir



بانکداری اسلامی و مذمت ربا با نگاهی بر ادبیات فارسی در آثار مولفان ایران و تاجیکستان

مرجان مدنی^۱
عمر صفر^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۳/۲۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۳/۳۱

چکیده

ادبیات فارسی سرشار از موضوعات کاربردی است. بسیاری از مسائل اجتماعی موجود در متون ادبی، الگوها و هنجارهای معتبری را ارائه می‌دهد که در جوامع دیرین ایران و کشورهای فارسی زبان مانند تاجیکستان رایج بوده است. این نمونه‌ها هم از جهت شناخت جامعه گذشته و هم از لحاظ عبرت و آموزه برای آیندگان اهمیت دارد. از میان موضوعات اجتماعی، مسائل اقتصادی و آثار آن در جامعه، یکی از مسائل در مذمت ربا و نقش بانکداری اسلامی و آثار آن در جامعه می‌باشد. برای آشنایی با این موضوع در ادبیات فارسی و نوشتار حاجی آقا "صادق هدایت و "مرگ سودخور" صدر الدین عینی در منظر نثر معاصر فارسی این مقاله به بررسی بانکداری اسلامی و مذمت ربا با نگاهی بر ادبیات فارسی در آثار مولفان ایران و تاجیکستان پرداخته است. معتبرترین متون نثر فارسی جهت پژوهش برگزیده شده و به روش اسنادی بررسی شده است. مطالب و داده‌های این تحقیق به روش فیش‌برداری استخراج، سپس تجزیه و تحلیل گردید. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد که افکار و اندیشه‌های اقتصادی در راستای مذمت ربا نشان از آثار گسترده این پدیده در مسائل اجتماعی کشور را دارد. بانکداری بدون بهره محصول اصیل و درونزای فرهنگ و تمدن اسلامی نیست بلکه ابداع جدیدی برای رفع برخی نگرانی‌ها درباره شبهه ربوی بودن بانکداری مدرن است. در این پژوهش از منظر نوشتار حاجی آقا "صادق هدایت و "مرگ سودخور" صدر الدین عینی بانکداری اسلامی و حرمت ربا مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

واژه‌های کلیدی: ادبیات فارسی - بانکداری اسلامی - حرمت ربا - بهره

طبقه بندی JEL: C33, C36, D31, F43

۱ گروه زبان و ادبیات فارسی، دانشکده زبان و ادبیات فارسی، دانشگاه ملی تاجیکستان، دوشنبه، تاجیکستان marjan.madani2022@gmail.com

۲ گروه زبان و ادبیات فارسی، دانشکده زبان و ادبیات فارسی، دانشگاه ملی تاجیکستان، دوشنبه، تاجیکستان (نویسنده مسئول).

umarsafar@yahoo.com



۱- مقدمه

توسعه بانکداری اسلامی معمولاً بصورت فرآیندی تعریف می‌شود که موجب توسعه خدمات و واسطه‌های مالی در کیفیت، کمیت و کارایی می‌شود. مطابق با بحث‌های تئوریک توسعه بانکداری اسلامی از طریق تجمیع و تجهیز منابع سرمایه‌ای و نیز تخصیص بهینه این منابع بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی اثر می‌گذارد. به گونه‌ای که با تسهیل مدیریت ریسک، مشخص کردن پروژه‌های دارای بازدهی و تسهیل مبادله کالا و خدمات، با ارتقاء تخصیص بهینه سرمایه موجب بهبود بهره‌وری عوامل کل تولید و به تبع آن افزایش رشد اقتصادی شود. هم‌چنین توسعه بانکداری اسلامی می‌تواند باعث افزایش بازدهی پس‌انداز شود که این خود دارای دو اثر جانشینی و درآمدی است و به تبع باعث افزایش یا کاهش پس‌انداز، سرمایه‌گذاری افزایش یا کاهش خواهد یافت. نظریه‌های ساختار مالی نیز ابزار مناسبی برای تحلیل رابطه بین توسعه بانکداری اسلامی و سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی را فراهم می‌کنند: نظریه بانک محور^۱ بر نقش مثبت بانکهای تجاری در رشد اقتصادی تاکید دارد، بر این اساس بانک‌ها در مراحل اولیه توسعه اقتصادی می‌توانند توسعه اقتصادی را بصورت کارا تامین مالی نمایند. در مقابل نظریه بازار محور^۲ نقش مثبت بازارهای مالی را در ارتقاء عملکرد موفق اقتصادی بیان می‌کند، طبق این نظریه، بازارهای بزرگ دارای قابلیت نقدشوندگی بالا و دارای کارکرد خوب می‌توانند باعث بهبود رشد اقتصادی، افزایش انگیزه‌های سودآوری و تسهیل مدیریت ریسک شود. نظریه خدمات مالی^۳ که مبتنی بر هر دو محور بانک و بازار است بر اهمیت تامین خدمات مالی توسط سیستم مالی تاکید دارد. طبق این نظریه، خدمات مالی برای رشد اقتصادی و توسعه صنعتی مهم هستند. تجربه کشورهای حاکی از آنست که در کشورهای پیشرفته صنعتی، توسعه مالی عمدتاً در خارج از بخش بانکی رخ می‌دهد بنابراین پایه توسعه مالی در بخش غیر بانکی است. اما در کشورهای در حال توسعه؛ توسعه مالی عمدتاً بر اساس اصلاح عملکرد بانک‌ها بوده و در بخش بانکی رخ می‌دهد. (احمدوند، ۱۴۰۱)

طرح نظری ضرورت بانکداری اسلامی (بدون بهره) به عنوان جایگزین بانکداری متعارف، مبتنی بر دو فرض اساسی است. اول یکسان‌انگاشتن بهره بانکی در نظام اقتصادی جدید و ربای رایج در دوران جاهلیت پیش از اسلام، دوم ناکارآمدی و ناعادلانه دانستن نظام بانکی مبتنی بر بهره. گرچه فرض دوم را می‌توان توضیحی عقلی (و حتی توجیهی شرعی) برای فرض اول تصور کرد اما در عین حال برخی از نظریه‌پردازان بانکداری اسلامی فرض دوم را مستقل از اسلام نیز قابل طرح و دفاع می‌دانند. اما چون بانکداری متعارف (مبتنی بر بهره) در دنیای امروز واقعیتی غیر قابل انکار است و پاسخگوی بخش مهمی از نیازهای نظام اقتصادی امروزی است نفعی آن مستلزم پیشنهاد جایگزین، برای برآورده ساختن این نیازها است. آنچه نظریه‌پردازان بانکداری اسلامی در این باره مطرح ساخته‌اند، حول محور مشارکت می‌چرخد که به همراه قرض‌الحسنه و دیگر عقود اسلامی کل نظام بانکداری بدون ربا یا بانکداری اسلامی را تشکیل می‌دهد. (موسویان، ۱۴۰۰)

^۱ - Bank -Based Theory

^۲ - Market -Based Theory

^۳ - Financial Services -Based Theory

مسئله روابط ادبیات مردم فارسی‌زبان مقوله خاصی است که شاید در جهان نظیر نداشته باشد. زیرا می‌توان گفت این ادبیات، از آغاز ظهور خود تا به امروز دائما در ارتباط و همسانی بوده است. شاید سبب این ارتباط همیشگی این است که گذشتگان ما، ایرانیان و تاجیک‌ها، در ابتدای راه ادبیاتی بزرگ همراه با زبان غنی و توانایی خلق کردند، که نه تنها آن را می‌توان یادگار ماندگار ادبی و فرهنگی دانست که معنویت و هویت مردمان را شکل می‌دهد و از آن رو نمی‌توان آن را فراموش کرد و در همه حال روزگار ما همیشه حضور دارد، بلکه آن چون کهن الگوست، که در ضمیر ناخودآگاه ما نهفته و در لحظه‌های ضروری به کمک مردم ما می‌آید. همچنین در زمان جدایی اجباری سیاسی و مذهبی، که چهار صد، پانصد سال پیش یعنی بعد از قرن ۱۶ میلادی به میان آمد و یا در قرن ۲۰، در زمان مخالفت‌های سیاسی و ایدئولوژی که سبب متزلزل شدن این روابط گردید، باز هم این ارتباطات و معنویات در شکل مختلف در ذهن مردمان ما وجود داشته است. امروزه روابط دوستانه و برادرانه مردم ایران و تاجیکستان در حال رشد و تحکیم بیشتری است و بررسی چگونگی این ارتباطات ادبی و حوادث جداگانه آن از اهمیت بیشتری برخوردار است. چرا که ما به این وسیله می‌توانیم به آن نکته‌های مهمی توجه داشته باشیم، که در دوران جدایی‌ها نیز فعال بودند و در ایامی که ارتباطات مردم ایران و تاجیکستان رو به رشد نهاده است می‌تواند عامل مؤثری در تحکیم این روابط باشد. علاوه بر آن، بررسی و تحقیق این نکته‌های شبیه یک عامل بسیار مهم و بازگوکننده یگانگی روند ادبی فارسی زبان بوده است. البته در این مورد، تحقیق نمونه‌های آثار و کار و ایجاد نمایندگان پیشرو این دو ادبیات مثالی است برای روشن کردن ماهیت مسئله بانکداری اسلامی و مذمت ربا پژوهش تطبیقی آثار دو چهره روشن و پیشرو ادبیات تاجیکی و ایرانی استاد صدرالدین عینی و صادق هدایت، بخصوص داستانهای مشهور ایشان «مرگ سودخور» و «حاجی آقا» انتخاب شده است، زیرا این دو ادیب در سرآغاز ادبیات مدرن تاجیکی و ایرانی قرار دارند و کتابهای مذکور ایشان هم از نظر محتوا و موضوع و هم از جهت استفاده از آرایه‌های ادبی، اصول تصویرهنر، روایت واقعه‌ها و شخصیت آفرینی شباهتهای زیاد و جالبی دارند. این همه مسائل برای روشن کردن ارتباطات ادبی تاجیکستان و ایران و روندهای شبیه و عمومی این ادبیات از اهمیت علمی و عملی زیادی برخوردار است. زیرا به گفته اسماعیل آذر، یکی از پژوهشگران ادبیات تطبیقی «در ادبیات تطبیقی بیش از هر چیز می‌توان به نقاط وحدت اندیشه بشری پی برد، که چه گونه اندیشه‌ای در نقطه‌ای از جهان توسط اندیشمندی، ادیبی و یا شاعری مطرح می‌شود و در نقطه دیگر همان اندیشه به گونه دیگر مجال بروز می‌یابد» و به روش تطبیقی آموختن ادبیات‌های دو کشور که تاریخ و زبان یگانه ای دارند از اهمیت خاصی برخوردار می‌باشند.

«مرگ سودخور» عینی در ادبیات تاجیکی زمان شوروی به عنوان بهترین اثر واقع‌گرایانه در پیشبرد و بالا رفتن ارزش نثر مدرن تاجیکی مساعدت‌ها نموده است. «حاجی آقا» صادق هدایت نیز از آثار استثنایی است، که از طرز و شیوه خاص مؤلف، هنر واقع‌گرایانه او گواهی می‌دهد. و این آثار نه تنها اثرهای با ارزش این ادبیات‌ها شناخته شده‌اند، بلکه بیانگر سبک و روش خاص، بخصوص نمونه بارزی از مکتب واقع‌گرایی در نثر فارسی‌زبانان بشمار می‌آیند. پس می‌توان گفت، که ادبیات فارسی تاجیکی و ایرانی لایق این است که از دیدگاه مقایسه‌ای و تطبیقی مورد بررسی قرار گیرد تا عمومیت و وجوه اشتراکی، که در آنها هست، آشکار گردد و همچنین، از یک طرف، منظره کلی روند رشد این ادبیات‌ها و از سوی دیگر، محاسن خاص ادبی هر یکی از آنها مشخص گردد.

بیان مساله

صادق هدایت از پیشروان و پیشگامان و پایه گذاران ادبیات جدید داستانی شناخته شده است، که نثر نو فارسی را با شکل و قالب و دید تازه به انسان و حادثه های زندگی بنیاد نهاده است. «هدایت از پرکارترین نویسندگان فارسی زبان معاصر است و در داستان نویسی معاصر ایران، بالاترین مقام را داراست. او را می توان مشهورترین نویسنده ایرانی هم در ایران و هم در خارج ایران به شمار آورد» اصول وی هم از تکنیک نو، تصویر روان شناختی سیال ذهن و هم از تصویر درونی اجتماعی، طنز و انتقاد استفاده کرده و با هنرمندی تمام از سبکهای سورئالیستی و رئالیستی بهره برده است. سعید نفیسی بر این باور بود که به قطع و یقین وسعت فکر و بلند پروازی اندیشه هدایت بر همه مقدم است و همین باعث کمال رونق آثار ادبی اوست، زیرا «نویسنده بزرگ آن کسی است که اندیشه بسیار بلند داشته باشد و فکرهاى تازه اى بکند که دیگران هنوز نکرده اند چنانکه همه هنرها تابع این اصل اند» صدر الدین سید مراد زاده، متخلص به عینی (۱۸۷۸-۱۹۵۴)، از شخصیت های برجسته فرهنگ فارسی تاجیکستان در قرن بیستم در ماوراءالنهر به شمار می رود. عینی از پایه گذاران ادبیات و علم و فرهنگ مدرن تاجیکی معرفی شده است و امروز همه مردم تاجیکستان او را با افتخار استاد می نامند. به تعبیر یکی از فرهیختگان تاجیک، علامه باباجان غفور اف (۱۹۰۹-۱۹۷۷)، او به اعتبار آن سهمی، که در بنیاد زبان و ادبیات تاجیکی و علم و فرهنگ مدرن آن، در آموختن تاریخ و تصدیق هستی مردم تاجیک گرفته است، سزاوار به توصیف «پدر ملت» تاجیک می باشد. (۲۱۱، ۲۵۵) و محمد شهید نورایی صدر الدین عینی را پایه گذار ادبیات شوروی تاجیکی می داند و چنین اظهار می نماید که «عینی نخستین کسی است که ادبیات شوروی تاجیکستان را به شکل تازه ای که وابستگی با ملت و حیات تاجیکها دارد در نظم و نثر ایجاد کرده است. آثارش از حیث شکل و قالب ملی است و از حیث مفاد سوسیالیستیست» (۳۳-۳۲، ۱۰۱) و این نکته نیز باید رمزی باشد که دوستان تاجیکی ما در زمان صاحب استقلال شدن جمهوری تاجیکستان یکی از نخستین شخصیت هایی که به سزاوار به عنوان «قهرمان تاجیکستان» دانستند، صدرالدین عینی بوده است.

داستان «مرگ سود خور» (نزول خور) به نظر متخصصین این حوزه یکی از بهترین آثار صدرالدین عینی است. همانگونه که در بالا ذکر شد «مرگ سود خور» پی در پی به سه صورت چاپ شد و خلاصه داستان به این صورت است: راوی جوان که دانش آموز مدرسه است به دنبال حجره بوده در سال ۱۳۱۲ هجری (۱۸۹۴-۱۸۹۵م) دوستی به او می گوید که باید مردی به نام قاری اشکمبه (Qari Iškamba) را پیدا کند که حجره های زیادی دارد. نام اشکمبه - سیراب چهار پایان - جوان را کنجکاو کرد و از این مرد عجیب و غریب خوشش آمد. حتی وقتی فهمید که اصلاً حجره های او به درد یک پسر فقیر نمی خورد؛ او موظف بود در ازای اجاره حجره هر روز شام قاری را آماده کند. سپس اتفاقات بسیاری رخ میدهد و قاری را بهتر میشناسد. می فهمد که او یک نزول خور بی رحم و خسیس است که سعی می کند از هر چیزی، حتی کوچکترین چیز، بهره ببرد. داستان که ادامه پیدا می کند، وضعیت زندگی در حومه شهر و نقشی که نزول خوران در وضعیت مایملک زمین داران بزرگ و مالکین شهر دارند آشکار می شود. خواننده ترفندهای خنده دار و تعجب آوری از نزول خواران می بیند، فریب دادن یک نفر در حالیکه تظاهر به مهربانی و دل رحمی می کند، شهادت دروغ دادن، رشوه دادن به مقامات، سوء استفاده از بی

سوادى کشاورزان هنگام نوشتن قول نامه، بی توجهی به دستورات شرع که وام دادن با بهره و پس گرفتن در ازای سفته که یکی از تکنیکهای اقتصادی در اوضاع شروع جنگ بود را درست نمی دانند. قاری میلیونر بود، اما بعداً نتوانست پا به پای تاجران بزرگ و ثروتمند که در مسکو معامله داشتند پیش برود. تجارت به دلیل رکود اقتصادی از رونق افتاد. دشمن بزرگ قاری در ابتدای داستان بانک هایی بودند که وام هایی با بهره قانونی می دادند. اما در پایان همین بانک ها هستند که پشتیبان و حامی قاری شدند. سپس قاری چیزی در مورد انقلاب می شنود و به سرعت احساس می کند موقعیتش در خطر است. داستان وقتی به پایان می رسد که قاری در حال نماز خواندن در حیات مسجدی از مردی که کنارش نشسته می شنود که بلشویک ها قدرت را به دست گرفته اند و بانک ها در اختیار آنهاست قاری هم بر زمین می افتد و می میرد. هدف نویسنده توضیح روند پیوسته فقر کشاورزان سطح متوسط و پایین در آسیای مرکزی در پایان قرن ۱۹ و اوایل قرن ۲۰ است که همزمان دست در دست رشد سرمایه داری دارد. اگر چه با بسیاری از شاخصه های فنودالیسم نیز مرتبط بود. «مرگ سود خور» همزمان با آن که اثر یادداشتی هجوی است، اثر تاریخی نیز می باشد و اگر چه تاریخی که توضیح می دهد زیاد دور نیست، ولی متفاوت است. بخارا در زمانی توضیح داده شده که آسیای مرکزی زیر سلطه تزارهای روس بود. اقتصاد پولی در رابطه با سرمایه داران به سرعت پیش می رفت. عینی سعی داشته تا ویژگی های ضروری زندگی اجتماعی را به تصویر بکشد که عبارتند از: روان شناسی، آداب و تصویری اخلاقی از گروه های اجتماعی گوناگون زمان جوانی اش. از این لحاظ مرگ سود خور یک شرح حال است و می توان آن را بخشی از مجموعه ای که توسط «یادداشتها» (yoddaštha) ۱۹۵۴-۱۹۴۹) در ۴ جلد نوشته شده دانست. این اثر به صورت یک اخبار نامه در آمده که بر اساس خاطرات شخصی نوشته شده و داستانی که می گوید درست برخلاف تصور ما از جایی است که آن را خوب می شناسیم، که همین ویژگی این اثر را خاص کرده و مؤکد صحت آن است. در واقع نویسنده به پذیر رفتاری داستان پرداخته است. نویسنده می خواهد به جوانان تاجیک نه تنها تاریخ غم انگیزشان را نشان دهد بلکه می خواهد وضعیت آن دوره را در ذهن خواننده به صورتی جلوه دهد که در بسیاری از کشورهای آسیایی در دوره ای که داستان نوشته شده و حتی تا امروز وضعیتی نرمال و عادی است. نویسنده نمی توانسته شیوه بهتری برای نشان دادن جهان استثمارگر پیدا کند به جز شرح حال رباخواران و تنگ نظران. شخصیتی که در ادبیات جهان «شخصیت جاوید» است. داستان های «حاجی آقا» ی صادق هدایت و «مرگ سود خور» صدر الدین عینی معلوم است، که در موضوع عمومی - تصویر سیمای سود خور و به این وسیله نشان دادن عاقبت های ناپهنجار این پدیده اقتصادی و یک واسطه درآمد غیر طبیعی در جامعه بخشیده شده اند. در حقیقت سودخوری از آغاز جامعه انسان، از زمانی که انسان ها به طبقه های مختلف تقسیم شدند و هر کدام دنبال کار خودشان رفتند. زمانی که دارا و ندار از هم جدا شدند و نهایت، زمانی که پول واسطه مناسب اقتصادی و تبادل مال به میدان معاملات انسان ها وارد شد، ثروتمندی و جمع کردن ثروت یک شکل مهم مقام و مرتبه انسان ها شناخته شد، ظهور نمود و همراه با رشد و تکامل اهل عالم شکل دیگر گرفته و همچون یک حادثه مداوم ادامه یافته آمده است. چنین به نظر می رسد، که سودخوری در غریزه انسان و پول و ثروت نهفته است. ثروت و پول طبیعتاً حرص و طمع را به میان می آورند، مهمترین خصوصیت آن ها افزایش روز افزون و بیش از پیش بودن است. این حالت فقط مختص نفس انسان بوده

است، که در گرد آوردن مال و ثروت حدّی را قبول نداشته است. از اینرو، سودخوری یک مقوله ای است که وابسته اقتصاد و اجتماع و جهت‌های روانی و اخلاقی انسان بوده، همیشه مورد بررسی و انتقاد در آثار مذهبی، اخلاقی و ادبی و علمی قرار گرفته است. یکی از پژوهشگران جامعه کاپیتالیستی کارل مارکس در کتاب خود «کاپیتال» این ضرب‌المثل فرانسوی را یادآور می‌شود، که «پول خوجه ئینی (ارباب) ندارد». آری، از این تمثیل حیاتی دو نکته را می‌توان بیرون کشید. اولاً: در جامعه کاپیتالیستی فرمانروای میدان عملیات اقتصاد پول است و کسی بر آن نمی‌تواند فرمانروایی کند. ثانیاً: بر پول خوجه ئینی کردن در هر مورد امکان ندارد (۱۵۷، ۲۰۴). وی در همان زمان تمثیل فرانسوی دیگر را نیز ذکر می‌کند: «زمین بی صاحب وجود ندارد» (۱۵۷، ۲۰۴). اصلاً به معنای کلی سود خوردن واسطه رشد و نمو اقتصاد و زندگی بنی آدم است. ولی سودی که از حد اعتدال بیرون نرفته باشد و در دایره قانون‌های جاری (عمل‌کننده) جریان بگیرد. طبیعتاً هر چیزی که از اعتدال بیرون رفت، به ضرر جامعه، اقتصاد و انسان است. بنابراین، سود خوری و شخص سودخور از همین گونه پدیده‌های منفی هستند که به هیچ جمعیتی و دور و زمانی فایده نرسانده اند، بلکه از زمان‌های قدیم به دلیل این عمل آن را نقد و مذمت کرده اند. ادبیات شناس معاصر چک، ارژ بیچکا سیر تحول موضوع سودخوری و مناسبت آن با جامعه، دین و مذهب را در مناسبت با «مرگ سودخور» صدرالدین عینی مفصل مورد بررسی قرار داده است. به گفته وی محکوم کردن و تمسخر سودخوری و بخیلی و خسیسی سابقه چند هزار ساله در ادبیات فارسی دارد. چه در اندرز نامه‌های قدیمی چه در کتاب مقدّس «اوستا». سودخوری همچون پدیده ضد جمعیت محکوم شده است. در تعلیمات دین زردشتی سودخوری ساخته دست اهریمن بوده است و بر این اساس در رده اول همه بدی‌ها قرار دارد. (۱۱۸، ۱۸۳؛ ۲۶۵) در فرهنگ و ادب اسلامی نیز نمونه و مثال فراوانی موجود است، که سودخوری چون حادثه خفناک جامعه از جانب مردم شناخته شده است. ارژ بیچکا در مقاله مذکور یکی از نمونه‌های نخستین از این قبیل آثار اسلامی، اثر جاحظ «کتاب البخل» را ذکر کرده است. در ادبیات بدیعی و اخلاقی و فلسفی فارسی و تاجیکی بعد اسلام نیز به ربا خوری، بخصوص سودخوری مذمت شده و محکوم گردیده است. از جمله، در کتاب مقدّس قرآن در سوره‌های «بقره» و «روم» و «آل عمران» عمل سودخوری سخت محکوم شده است. از جمله، در آیه ۲۷۵ سوره «بقره» آمده است: **الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَلَئِمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ** «کسانی، که ربا می‌خورند، (در قیامت) مانند کسی که بر اثر تماس شیطان، دیوانه شده (و تعادل خود را از دست داده) برمی‌خیزند. این به خاطر آن است که گفتند: «بیع (داد و ستد) مانند ربا است» در حالی که خدا بیع را حلال کرده و ربا را حرام. (زیرا فرق میان این دو، بسیار است) و اگر کسی اندرزی از جانب پروردگارش به او رسد، و (از رباخوری) خودداری کند، سودهای پیشین (و قبل از تحریم) از آن اوست؛ و کار او به (عفو) خدا واگذار می‌شود؛ اما کسانی که (به رباخوری) باز گردند اهل دوزخند؛ و الربوا اضعافاً مضاعفةً و اتقوا الله لعلکم تفلحون «ای کسانی که ایمان آورده‌اید ربا (و سود پول) را چند برابر نخورید و از (مخالفت فرمان) خدا بپرهیزید تا رستگار شوید...» (۶۶، ۱۲۰).

مسئله سودخوری یکی از مسائل خیلی حسّاس در ساختار اجتماعی و اقتصادی کشورهای شرق و غرب بوده است. سودخوری از زمان پیدایش جامعه انسانی ظهور کرده و یکی از حوادث منفی زندگی اجتماعی و اخلاقی بشر به شمار آمده است. همچنانکه در بالا ذکر شد اقتصاددانان از فساد آن سخنان بسیاری گفته اند، اهل مذهب و دین، سودخوری (یعنی ربا) را حرام کرده اند. اهل ادب فارسی زبان در تمام تاریخ هزار ساله لب به مذمت این حادثه ناگوار گشوده اند و در شعر و داستانهای متعددی از بدیهای این پدیده زیان آور سخن گفته‌اند. موضوع سودخوری در زمان ما نیز، که عالم به راه رشد و نمو تازه ای وارد شده است، همیشه مورد گفتگو و تحلیل‌های جدی قرار گرفته است، زیرا آن یک مانع بزرگی برای رواج طبیعی اقتصاد و صحت اخلاقی جامعه دانسته شده است. ادبیات نیز در این موضوع خیلی حسّاس بوده است و اهل ادب چه در غرب و چه در شرق کوشیدند تا که سیمای منفور و چهره فلاکت بار افراد سودخور را با قوه قلم خود تجسم و افشا نمایند. از این نکته نظر، اثر نویسنده توانای ایرانی صادق هدایت «حاجی آقا» و ادیب بزرگ تاجیکی صدرالدین عینی «مرگ سود خور» خیلی جالب توجه بوده، برای روشن کردن مسئله مذکور و شباهتهای هنری ادبیات تاجیک و ایرانی در تصویر بدیعی سودخوری و سیمای سودخور مواد جالبی می تواند داشته باشد. در آثار تحقیقات ادبیات شناسی درباره مسئله مذکور سخن بسیار کمرنگ به میان آمده و در ایران درباره «حاجی آقا»، تا آنجا که ما آگاه هستیم، کار زیادی انجام نداده اند و از جهت نقد تطبیقی نیز قضیه مذکور اصلاً کار گرفته نشده است. اما درباره شباهتهای قاری اشکمه به دیگر نوعهای (تیپهای) ادبی همسانش در ادبیات جهانی علمای سابق شوروی و تاجیکی تا حدی بحثها به میان آورده اند. از جمله، یکی از محققان ایجادیات صدرالدین عینی، که سالهای طولانی به پژوهش آثار او مشغول گردیده است، ای. آصف سماعیلویچ برگینسکی در مورد شباهت شخص اول قصه عینی با همسانهای او در دیگر ادبیات چینی ابراز عقیده کرده است: «در آبرز قاری اشکمه خصلت به هر گونه میده-چوپیده ها خسیسی کردن پولوشکین و رذالت او با منافقی و ریاکاری گالاولیوانه (یعنی ایدوشکه گالاولیف از کتاب ص. شدرین «جنابان گالاولیوها») یکجایه شده، او را در تمام حرکت و تظاهراتش منفور و خنده سار می کند» (۱۲۴، ۱۸۵). همچنین، مؤلف مذکور اظهار می دارد، که عینی توسط هجو اجتماعی امکان یافته است، که «آبرز عمومیت داد شده خسیس و پول پرستی» را به وجود آورد، که او «در قطار سلسله آبرز ممسکها و خسیس و پول پرستانی، که ادبیات عمومی جهانی به وجود آورده است، جای سزاواری را اشغال می نماید» این محقق چهره قاری اشکمه را با گوبسک- شخص اول اثر همانم نویسنده توانای فرانسوی آناری دی بالزاک- مقایسه نموده، به نتیجه ای می رسد، که هر چند که این دو چهره از جهت ماهیت به همدیگر شبیه می باشند، ولی وابسته به وضعیت و شرایط فعالیت برخوردارشان به پول و خصلتهای شخصی از هم تفاوت دارد. چهره گوبسک با همه منفوری و وقاحت به آدم ها وحشت القا می نماید. وی «پادشاه طلا و پول است» (۱۲۵، ۱۸۵) اما قاری اشکمه نیز، که مثل او وقیح و منفور است، در انسان نه وحشت، بلکه حس نفرت به وجود می آورد. نتیجه گیری برگینسکی درباره سیمای قاری اشکمه چنین است، که وی: «پادشاه طلا و پول نبوده، بلکه غلام آن است» (۱۲۵، ۱۸۵). و این نکته نیز جالب دقت می باشد، که گوبسک به مرگ طبیعی (چون خیلی پیر شده است و علاج دیگر نیست) می میرد، اما قاری اشکمه از خوف و خیر از دست رفتن

پولهایش یکباره دلکف (ترکیدن دل) شده و مُرد... (۱۲۶، ۱۸۵). اما برگینسکی در مورد شباهت قاری اشکمه و حاجی آقا چیزی نمی گوید. (۱۲۴، ۱۸۵).

نیازهای اقتصادی مبنای بسیاری از پدیده‌های اجتماعی مانند قدرت، پایگاه، مشاغل و طبقات، فقر و نابرابری درآمدی می باشد، بروز رباخواری در جامعه می تواند به نابرابری درآمدی منجر گردد. به نوعی می توان بیان داشت رباخواری مسئله‌ای نیست که قابل انکار باشد، از بین بردن دین، افزایش فقر در جامعه و دامن زدن به اختلافات طبقاتی، از بین رفتن رفتارهای نیک مانند قرض‌الحسنه با رواج فرهنگ سودمحوری در جامعه، پُر شدن شکم رباخوار از آتش جهنم، پذیرفته نشدن اعمال رباخوار از سوی خدا، لعنت فرشتگان، رکود فعالیت‌های مفید اقتصادی و فساد اموال از جمله نتایج ربا، در روایات معصومین (ع) است که همچنین این مسأله مهم «مدیریت اقتصادی» مورد توجه اندیشمندان ادبا نیز قرار گرفته است. (موسویان، ۱۴۰۰)

یکی از دلایل مذمت و تحریم «ربا» روایات بسیار زیاد و گسترده ای است که در منابع مختلف وارد شده است. این روایات به قدری زیاد است که شاید به سر حد تواتر برسد. در این روایات، تعبیرات بسیار تکان دهنده و شدیدی وجود دارد که نشان دهنده قبح فراوان این کار بوده است. این روایات، برای کسانی که به این کار اقتصادی ظالمانه و غیرانسانی دست می زنند عاقبت دردناکی را ترسیم نموده است و عجیب اینکه درباره کمتر گناهی، این تعابیر دیده می شود. در رابطه با حرمت عمل «ربا» می توان اظهار داشت ربا در منابع لغوی همچون «لسان العرب» و «العین» به معنای زیاد شدن و رشد کردن آمده و در تمام ادیان الهی به ویژه اسلام با شدت تمام تحریم شده است. ربا در معامله، به معنای معامله دو کالای هم‌جنس از کالاهای مکمل یا موزون همراه با زیاده در یک‌طرف است؛ لذا چنین معامله ای مادامی ربا محسوب می‌شود که دو کالای هم‌جنس مکمل یا موزون باشند، یعنی واحد خریدوفروش آن‌ها با پیمانانه یا وزن باشد و چنانچه با شمردن خریدوفروش شوند، ربا نیست. (ندیری، ۱۴۰۰)

ادبیات موضوع

از نثر نوین فارسی و تاجیکی شاید بیش از صد و پنجاه سال نمی گذرد یعنی تألیفات ادبیات داستانی پیشینه ای دارد که تاریخش از میانه قرن ۱۹ میلادی آغاز می شود. ولی قصه نویسی در ادبیات کشورهای فارسی زبان، تاریخ خیلی زیادی دارد و مردم شناسان و ادب پژوهان بر این عقیده اند که «از زمانی که به ضمیر انسان اندیشه و اجرای اعمال عبادی پیدا شد تمام هنرها پدیدار گردید، از جمله داستان نویسی که یکی از نیازهای اندیشه ای و تفکری بشر است» نخستین داستان‌ها نقش وسیعی در همه جنبه های مختلف زندگی انسان داشتند از جمله: ارتباط مردم با یکدیگر، عبادت، انتقال تجربه، تسکین روان آن‌ها در زندگی. این داستان‌ها حالت هایی از اسطوره های شفاهی هستند که به صورت نامتمرکز و سینه به سینه نقل شده اند و به مرور زمان تغییر و تحول یافته و به صورت مکتوب به دست امروزیان رسیده اند. اما قصه نویسی یا همان ادبیات داستانی همزمان با تحول فکر و اندیشه و تحولات فرهنگی، اجتماعی دچار تغییرات زیادی شد که این امر وابسته به جهان بینی افراد آن جامعه بود. «انسان یعنی، نگرش وی نسبت به خود، خدای خود و زندگی خود و همین نگرش باعث تحولات اساسی در

داستان نیز می شود که باعث تغییر قالب های داستانی و پیدایش انواع جدید داستان شده است، مستقیم یا غیرمستقیم متأثر از این تحوّل در اندیشه و جهان بینی است»

می توان تأکید نمود، که هر آنچه تا به حال پیش از این در موارد هنری و تاریخی نثر فارسی گفتیم فقط مختص ادبیات ایران نبوده و بلکه خاص همه ادبیات فارسی زبانان، از جمله ادبیات تاجیک هم بوده است. می توان گفت اصطلاح ادبیات نو فارسی تاجیکی در تاجیکستان از دهه ۳۰ میلادی به کار گرفته شده است. ادبیات تاجیکی از بعضی جهت ها به ادبیات قرن ۱۶ میلادی دوره صفویه شباهت های زیادی دارد و از همه مهم تر ارتباط این دو حوزه ادبی ماوراء النهر و ایران است که هیچ وقت به طور کلی از هم نگسسته است. پژوهشگران تاجیکی خصوصیات ادبیات تاجیک را چنین وصف می کنند. میل به واقعیت تاریخی، ساده گرایی و توجه به لحن گفتار عامیانه. از قرن ۱۶ به بعد اهل هنر را در برابر ادامه مضمون های سنت های سابق می بینیم، نمایه هایی چون عرفان و عشق و تمثیل های رمزی که در ادبیات این دوره بازتاب کم رنگی دارند. با اینکه ادبیات تاجیکی ساده فهم بود اما در آیام بیداری و دوران روشنگری، زمان ثابت نمود که بایستی از خیال پردازی های غیر واقعی دست کشید و به مسائل زندگی واقعی مردم، مشخصات روزگار فردیت انسان پرداخت و آثاری تألیف نمود که جوابگوی نیازهای ایشان و مطابق با زبان آنها باشد. این ادبیات نو واقع گرایانه بود و به ادبیات نو داستانی دوران مشروطه ایران شباهتهای زیادی داشت. یکی از پیشگامان ادبیات نو تاجیکی صدرالدین عینی (۱۸۷۸-۱۹۵۴) می باشد، که در «یاد ماضی» (نام شعری از صدر الدین عینی است) چنین نوشته است:

غافل از تاریخ اسلامی و احوال امم

از حکایت های «زولابی» حکایت داشتم....

بود جای روزنامه «زمچینامه» برکفم

با کمال شوق «ابومسلم» قرائت داشتم.

عینی در جای دیگر به جز از غیر واقعی و افسانه مانند بودن محتوای آثار نثر روایتی، همچنین از تکنیک و نگارش های نثر مکتوب و منشآت زمان خود، یعنی ابتدای عصر ۲۰ صحبت به میان آورده که جالب توجه بوده و همسانی هایی را از ادبیات داستانی تا مشروطه ایران را به خاطر می آورد. «در زمانهای آخر نثر نویسی گفته می شود، به تحریر انشاء مکتوبات مخصوص شده مانده بود بهترین منشی مکتوب نویس همان کسی حساب می یافت که مدعایی را به یک جمله افاده کردنش ممکن است، در دو صفحه با کلمه های قافیه دار پیچاند. مکتوب ها و انشاهای عیناً مثل "نکات بیدل" بود. (و اما کوشش در رهایی یافتن از این همه پیچیده گویی و مرکب نویسی ها را سرور روشنگری تاجیکستان و آسیای مرکزی احمد دانش (۱۸۲۶-۱۸۹۷) آغاز نمود. صدرالدین عینی چنین اظهار داشته «نوادر الوقایع» احمد کله هر چند به خوانندگان زمان سویتی (دوران شوروی) دشواری کند هم در زمان جوانی ما بسیار ساده و ضد عنعنه های نثر نویسندگان آن زمان بود». عینی من بعد می نویسد، که میرزا عظیم سامی (۱۹۰۸-۱۸۳۸) «این شیوه را در نثر رواج می دهد، اما شریفجان مخدوم صدر ضیاء (۱۸۱۷-۱۹۳۲) انشاء، مکتوب و خاطرات خود را باز هم ساده تر و عامه فهم تر می نویسد» (۵۹، ۱۷۳).

این رویه در نوشته های عبدالرئوف فطرت (۱۹۳۸-۱۸۸۶) بیشتر رواج می یابد و توسط اثرهای او «مناظره» ۱۹۱۱، «بیانات سیّاح هند» ۱۹۱۲، نثر تاجیکی با لحن «لهجه بخارایی» و با سبک خاص و شیوه تازه‌ای وارد گردید، اما بنابر نظر صدرالدین عینی «رنگ ادبیات نو گرفتن زبان تاجیکی از عبدالرئوف فطرت آغاز می‌یابد» (۵۳۱، ۱۷۱). در نهایت صدرالدین عینی در مورد سبک کار خود چنین اظهار می کند: «من که در شعر طرفدار ساده نویسی بودم، تشبیه ها و کنایه، استعاره های خلقی را کار می فرمودم، در نثر هم از طرفداران راه ساده نویسان بودم» (۵۹، ۱۷۳). همین طور، در ادبیات داستانی فارسی زبانان از جمله تاجیکان آسیای مرکزی نیز جستارها برای به سبک زمان فردگرایی مطابق نمودن تألیفات ادبی سابقه معین دارد و آن نتیجه پیامد عمل های مهم سیاسی و فرهنگی و ادبی بوده است. اگر این عامل در ایران به نوگرایی ها در دوره قاجار و مشروطه مرتبط باشد، پس در آسیای مرکزی و ادبیات تاجیکی به واقعه های سیاسی این دوران- پیوستن آسیای مرکزی به روسیه (۱۸۸۶) و به کشورهای بیرون از طریق تجارت و حج و سیاحت و سفر کردن مردم بخارا، تأثیر انقلاب های روسیه (۱۹۰۷-۱۹۰۵)، ایران (۱۹۱۱-۱۹۰۶)، ترکیه (۱۹۰۷) - ارتباط بی واسطه داشته است. به این معنی، آغاز نثر نوین تاجیکی، همچنین ادبیات نو آن را می توانیم به ظهور دوران معارف پروری «روشنگری» وابسته بدانیم. این دورانی بود، که اهل علم ادب و روشنفکران تاجیکی در تأثیر افکار سیاسی و ادبی شرق و غرب به اندیشه اصلاحات جامعه عقب مانده و غفلت زده آسیای مرکزی (امارات بخارا و ژنرال گوبرناتوری ترکستان) افتادند. در همین ایام افکار روشنگری به آسیای مرکزی از هر جانب چه از ایران و هندوستان، ترکیه و مصر و چه از روسیه وارد می گردید.

بانکداری بدون بهره در نظریه و عمل

بانکداری بدون بهره و ربا یا بانکداری اسلامی در نظریه و عمل در حقیقت نوعی مهندسی اقتصادی است برای تغییر دادن بانکداری متعارف در جهت حذف بهره از آن به سخن دیگر، این نوع بانکداری محصول اصیل و درونزای فرهنگ و تمدن اسلامی نیست بلکه ابداع جدیدی برای رفع برخی نگرانی‌ها درباره شبهه ربوی بودن بانکداری مدرن است. این ابداع جدید پیش و بیش از اینکه ریشه در اسلام داشته باشد متأثر از عوامل بیرونی است یعنی تا زمانی که مسلمانان در تماس با جوامع غربی و بانکداری آنها قرار نگرفته بودند ضرورت بانکداری اسلامی احساس نشده بود. بنابراین، اولین شرط مهندسی صحیح برای برپاساختن بانکداری جایگزین اسلامی، شناخت دقیق ساختار و کارکرد بانکداری متعارف است زیرا بدون چنین شناختی واضح است که جایگزین درستی نمی تواند طراحی شود. وجه مشترک همه نظریه پردازان بانکداری بدون بهره، جایگزین کردن نظام مشارکتی و کنار نهادن نظام مبتنی بر وام‌دهی به استثنای قرض‌الحسنه در بانکداری متعارف است. اما عمده‌ترین فعالیت بانکداری متعارف متمرکز بر بازارهای پولی است. بازارهایی که اساساً ساختار و عملکرد آنها با نظام مشارکتی متفاوت است. ساختار یک بانک تجاری متعارف از سپرده‌گذاری از یک سو و وام‌دهی از سوی دیگر تشکیل شده است و کارکرد آن تنظیم عرضه و تقاضا در بازار پولی است. روابط اقتصادی و حقوق حاکم بر سپرده‌گذاری و وام‌دهی هیچ سنخیتی با روابط مشارکتی (شراکت در سود و زیان فعالیت اقتصادی) ندارد. از این رو، از آغاز می‌توان گفت که بانک تجاری مشارکتی تناقض در کلام است و به صورت عملی نمی‌تواند جایگزین بانکداری متعارف شود. (نوراحمدی، ۱۴۰۰)

آدام اسمیت برخلاف مرکانتیلیست‌ها که مقدار طلا و نقره (پول) در هر جامعه را ملاک ثروتمند بودن آن می‌دانستند میان پول و کالاهای دیگر تمایز قائل می‌شود و می‌گوید، پول چرخ بزرگی است که کالاهای دیگر به وسیله آن حمل می‌شوند. پول وسیله مهم تجارت است و همانند دیگر وسایل تجارت گرچه بخش بسیار ارزشمندی از سرمایه جامعه را تشکیل می‌دهد اما هیچ بخشی از درآمد جامعه‌ای نیست که به او تعلق دارد. پول در جریان حرکت سالانه خود درآمد هر کسی را که به درستی به وی تعلق دارد در اختیارش قرار می‌دهد. اما خود هیچ بخشی از این درآمد نیست. ویژگی مهم پول در همین است: در عین حال که سرمایه ارزشمندی است، اما مانند کالاهای دیگر هیچ ارزش مصرفی بجز اینکه ابزار تجارت است ندارد. درست است که آدام اسمیت پول را دارای ارزش مصرفی همانند کالاهای معمولی نمی‌داند اما معتقد است که پول همانند هر ابزار تجاری و سرمایه می‌تواند منشاء ایجاد درآمد باشد از این رو، در همه جای دنیا حاضرند برای در اختیار داشتن آن بهره بردارند و چون با ممنوعیت بهره نمی‌توان خاصیت درآمدزایی پول را از بین برد چنین تدابیری هیچگاه موثر واقع نمی‌شوند. به عقیده اسمیت هر جا که قانون ممنوعیت بهره جاری شده، نرخ بهره نه تنها از بین نرفته، بلکه به علت بالا رفتن ریسک وام افزایش نیز یافته است. (قلیچ، 1401)

بانک‌های اسلامی به حکم شرع مکلفند که همان اصول مشارکت در سود و زیان را در مورد عملیات وام‌دهی خویش نیز اعمال کنند. دو روشی که رعایت موازین تکلیف شرعی را در مورد وام‌دهی کاملاً تأمین می‌کند ترتیبات مضاربه و مشارکت است. این تناقض در گفتار که توصیه می‌کند در وام‌دهی اصول مشارکت رعایت شود در واقع حاکی از یک تناقض عمیق مفهومی است. قرارداد یا وام‌دهی است یا مشارکت. وام‌دهی مشارکتی که اساس به اصطلاح بانکداری بدون بهره را تشکیل می‌دهد در حقیقت یک تناقض عقلی است. این تناقض عقلی غیر قابل توجیه از لحاظ تحلیل نظری اقتصادی در عمل از طریق یک ترفند حقوقی حل و فصل می‌شود. تقاضای وام را در قالب حقوقی مشارکت قرار می‌دهند و در مواردی که این کار امکان‌پذیر نیست عقود قابل قبول شرعی دیگری مورد استفاده قرار می‌گیرد. نظریه پردازان بانکداری بدون بهره می‌نویسند در مواردی که مشارکت در سود و زیان قابل اجرا نیست مثلاً وام‌گیرندگان جزء یا مورد وام‌های مصرفی ابزارهای سرمایه‌گذاری و تأمین مالی دیگری برای بانک‌ها وجود دارد که از آن جمله است فروش اقساطی پیش خرید قرض‌الحسنه و دریافت کارمزد. نکته قابل توجه در این نقل قول تناقض میان مفهوم «وام‌گیرندگان» ابزارهای تأمین مالی و برخی عقود قابل قبول شرعی است. اینجا عمل وام‌دهی در قالب عقود تجاری غیرمشارکتی صورت می‌گیرد و به همین لحاظ شباهت زیادی به وام‌دهی با بهره دارد. البته باید تأکید کرد که آوردن قرض‌الحسنه تحت عنوان ابزارهای سرمایه‌گذاری و تأمین مالی کاملاً نادرست است و قرض‌الحسنه یک اقدام خیرخواهانه و فارغ از قصد تجاری اصولاً هیچ جایی در نظام بانکی ندارد. نگاهی به عملکرد بانکداری مشارکتی و تجربه کشور ما در این باره می‌تواند روشنگر تناقضاتی باشد که در عمل بانکداری بدون بهره با آنها روبه‌رو است و در حقیقت ریشه در مبانی نظری دارد که پیش از این به برخی از آنها اشاره شد. از همان آغاز تدوین قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) معلوم شد که یکی از مهم‌ترین اصول بانکداری مشارکتی یعنی جایگزین کردن نظام سهامداری به جای سپرده‌گذاری معمولی بانک‌های متعارف دنیا ناممکن و غیرقابل اجرا است. از منظر نظریه‌پردازان بانکداری بدون بهره تفاوت عمده و اصلی بین بانکداری سنتی در مجاز ندانستن یا دانستن بهره نیست تفاوت مهم و بارز در این است

که نظام اسلامی سپرده‌ها را به عنوان سهام تلقی می‌کند و از این رو ارزش اسمی آنها را تضمین نمی‌کند. در صورتی که در نظام بانکداری سنتی سپرده‌ها توسط بانک یا دولت تضمین می‌شود. این تفاوت عمده و اصولی به عللی که گمان می‌رود اساساً از نوع اجرایی باشد در قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی که رعایت نمی‌شود. (احمدوند، ۱۴۰۱)

در عرف اقتصادی، بانک متفاوت از شرکت سرمایه‌گذاری است و سپرده‌گذاران به منظور مشارکت به بانک‌ها رجوع نمی‌کنند و هدف آنها عمدتاً نگهداری دارایی‌های نقدی و ممانعت از به خطر افتادن آنها است. از این رو ایجاد اطمینان در سپرده‌گذاری، اولین اصل بانکداری است درست است که بانک‌ها برای تشویق به سپرده‌گذار بیشتر به حساب‌های پس‌انداز بهره می‌پردازند البته بهره‌ای با نرخ پایین‌تر از نرخ سود یا میانگین سرمایه‌گذاری اما با این کار سپرده‌گذاران را به هیچ وجه در خطر فعالیت‌های سودآور اقتصاد خود شریک نمی‌داند. از سوی دیگر بانک‌ها هنگام وام دادن و کسب درآمد برای خود با احتیاط کامل عمل می‌کنند. یعنی با قانع شدن به درآمد کمتر، اخذ وثیقه و مطالعه دقیق طرح‌ها، فقط به دادن وام‌های مطمئن اقدام می‌کنند. احتراز از سرمایه‌گذاری مستقیم و اکتفا به وام دادن توأم با وثیقه از ضروریات بانکداری تجاری به منظور رعایت اصل احتیاط و ایجاد اطمینان در سپرده‌گذاران است. در هر صورت تضمین سپرده‌ها در قانون بانکداری بدون بهره، در واقع یک گام به سوی بانکداری متعارف دنیا بود و نشان می‌داد که چگونه نظریه بانکداری مشارکتی در عمل غیرقابل اجرا است. همان‌گونه که پیش از این اشاره شد نظریه پردازان بانکداری بدون بهره تأکید بر این داشتند که اساس بانکداری اسلامی باید نظام مشارکتی باشد و تنها در مواردی که مشارکت در سود و زیان قابل اجرا نیست مثلاً وام‌های جزئی با وام‌های مصرفی از ابزارهای دیگری مانند فروش اقساطی و غیره استفاده شود. اما تجربه دو دهه بانکداری بدون بهره در ایران واقعیت دیگری را نشان می‌دهد. با گذشت زمان سهم عقود غیرمشارکتی به ویژه فروش اقساطی در کل تسهیلات اعطایی بانک‌ها به شدت افزایش یافته و سهم عقود مشارکتی رو به کاهش نهاده است. بانکداری بدون بهره به جای آنکه براساس اصل مشارکت در سود و زیان فعالیت کند به طور فزاینده‌ای به سوی عقود غیرمشارکتی سوق پیدا کرده و رفتاری مشابه نظام بانکداری متعارف در آن غلبه یافته است. این واقعیت دلیلی بر این مدعا است که بانکداری با شیوه مشارکت در سود و زیان ناسازگار است و نهادهایی که می‌خواهند کار بانکی انجام دهند ناگزیر از ترک شیوه‌های مشارکتی هستند. در آغاز این نوشته اشاره شد که ضرورت طراحی نظری و عملی بانکداری بدون بهره به عنوان جایگزینی برای بانکداری متعارف از این فرض اولیه ناشی شده است که بهره بانکی در اقتصادهای امروزی همان وضعیت و کارکرد ربای ۱۴ قرن پیش در صدر اسلام را دارد. به‌رغم شباهت ظاهری میان بهره بانکی و ربای محرم صدر اسلام، می‌توان نشان داد که این دو مفهوم به دو دستگاه معرفتی کاملاً متفاوت تعلق دارد و یکسان انگاشتن آنها یک خلط معرفت شناختی است. اگر درستی این ادعا را بپذیریم دیگر دلیلی به جاری ساختن حکم ربا به بهره بانکی نخواهد بود و بهره بانکی به عنوان یک پدیده و مفهوم جدید، در صورت لزوم حکم جداگانه خواهد داشت گرچه فقدان بانک به عنوان نهاد مالی و واسطه جوه در عصر جاهلیت و صدر اسلام از بدیهیات تاریخی است، اما چون برخی حتی به همین بدیهیات نیز معترض شده‌اند بهتر است استدلال خود را با توضیح بانک به عنوان یک پدیده و مفهوم جدید آغاز کنیم. در بالا اشاره شد که ضرورت طراحی نظری و عملی بانکداری

بدون بهره به عنوان جایگزینی برای بانکداری متعارف از این فرض اولیه ناشی شده است که بهره بانکی در اقتصادهای امروزی همان وضعیت و کارکرد ربای ۱۴ قرن پیش در صدر اسلام را دارد. بهرغم شباهت ظاهری میان بهره بانکی و ربای محرم صدر اسلام، می‌توان نشان داد که این دو مفهوم به دو دستگاه معرفتی کاملاً متفاوتی تعلق دارد و یکسان انگاشتن آنها یک خلط معرفت شناختی است. اگر درستی این ادعا را بپذیریم دیگر دلیلی برای جاری ساختن حکم ربا به بهره بانکی نخواهد بود و بهره بانکی به عنوان یک پدیده و مفهوم جدید، در صورت لزوم حکم جداگانه خواهد داشت گرچه فقدان بانک به عنوان نهاد مالی و واسطه وجوه در عصر جاهلیت و صدر اسلام از بدیهیات تاریخی است، اما چون برخی حتی به همین بدیهیات نیز معترض شده‌اند بهتر است استدلال خود را با توضیح بانک به عنوان یک پدیده و مفهوم جدید آغاز کنیم. (طاهری، ۱۴۰۱)

برخلاف تصویری که در بسیاری از نوشته‌های منتقدان نظام بانکی متعارف ارائه می‌شود. بانکداری نوین از لحاظ تاریخی در تداوم و در طول پدیده رباخواری به وجود نیامد، بلکه مستقل از آن و در جهت نفی و نابودی آن در اروپا شکل گرفت. منشا بانکداری نوین در اروپا صرافی‌های بازارهای مکاره قرون وسطی بود و واژه بانک که در اصل به معنای نیمکت یا میز است برگرفته از جایگاه صرافها در این بازارها است. صراف‌های ایتالیایی که برای اولین بار عنوان بانکدار بر خود نهادند با گسترش فعالیت‌های خود به سپرده‌پذیری و وام‌دهی، موسسات کاملاً جدیدی را پدید آوردند که سابق بر آن، وجود نداشتند. این موسسات به نیازها و ضرورت‌های اقتصادی و تجاری جدید از طریق جمع‌آوری پس‌اندازهای مردمی و هدایت آنها در جهت گسترش فعالیت‌های تولیدی پاسخ می‌دادند. علاوه بر آن، به فعالیت کاملاً بدیهی می‌پرداختند که همان خلق پول اعتباری است. همچنان که مارکس در جلد سوم کتاب «سرمایه» می‌نویسد: توسعه موسسات جدید بانکی عکس‌العمل علیه وام ربوی و رباخواری بود. این موسسات جدید، انحصار سرمایه ربوی را با عرضه وسیع ذخیره‌های پول در هم شکستند و با ایجاد پول اعتباری، انحصار فلزات قیمتی را به عنوان تنها شکل پول از بین بردند. (غروی، ۱۴۰۲) ایجاد نظام بانکی متشکل و «بانک انگلستان» در اواخر قرن هفدهم، اعلان جنگی بود علیه زرگراها و وام‌دهندگان ربوی. هواداران و سازمان‌دهندگان نظام اعتباری و بانکی جدید، رباخواران را بلای جان ملت و بدتر از دشمنان خارجی می‌دانستند. واقعیت این است که جوامع مسیحی نیز همانند جوامع اسلامی ربا را به‌عنوان یک پدیده مذموم و ظالمانه همیشه محکوم کرده‌اند با این تفاوت که آنها با رشد موسسات بانکی و اعتباری در درون نظام اقتصادی خود، میان بهره بانکی و ربا تفکیک قائل شده‌اند. با شکل‌گیری بانکداری جدید یک بازار متشکل رقابتی برای سرمایه نقدی (پول) به وجود آمد که در آن قیمت این عامل تولیدی مهم فارغ از هرگونه اراده خاص و انحصار، بر حسب عرضه و تقاضای پول و نیز سایر شرایط اقتصادی تاثیرگذار معین می‌شد. این قیمت (نرخ بهره) مانند قیمت هر منبع کمیاب دیگری در بازار رقابتی، نقش تعیین‌کننده‌ای در هدایت تصمیم‌های اقتصادی و تخصیص بهینه منابع دارد. واضح است که بهره بانکی به این اوصاف نه تنها ظالمانه نیست و موجب به هم خوردن نظم و انسجام اجتماعی و اقتصادی نمی‌گردد، بلکه پدیده‌ای ضروری و مفید در نظام‌های اقتصادی رقابتی جدید است حال آنکه ربا وضع دیگری داشت یعنی به علت فقدان بازارهای رقابتی نرخ آن به طور انحصار از سوی وام‌دهنده به وام‌گیرنده تحمیل می‌شود. به علاوه اینکه به علت نبودن بازارهای رقابتی متشکل، به هیچ‌وجه نمی‌توانست نقش مهم اطلاع‌رسانی را در کل نظام اقتصادی

داشته باشد. به همین علت در اندیشه اروپاییان رفته رفته ربا به عنوان پدیده‌ای متعلق به دنیای دیگر که دوران آن گذشته است تلقی می‌شد و همانندسازی میان این بازمانده مذموم دنیای کهن و پدیده مدرن بهره بانکی که کارکرد متفاوت و مفیدی داشت دیگر صورت نمی‌گرفت. (درویشی، ۱۴۰۱) آنچه در این اشاره کوتاه به تاریخچه پیدایش بانکداری در اروپا باید مورد تاکید قرار گیرد این است که با فراگیر شدن نظام اقتصادی مبنی بر بازارهای رقابتی و در چارچوب آن و بر حسب نیازهای آن بود که بانکداری و سیستم‌های اعتباری مدرن شکل گرفتند. ضرورت وجود بانک‌ها به عنوان موسسات جدید واسطه وجوه ناشی از توسعه بازارهای پولی خود نتیجه فراگیر شدن اقتصاد بازار و رسوخ و سلطه آن بر همه زوایای زندگی اقتصادی مدرن است. بنابراین، سخن گفتن از بانکداری در دنیای کهن که در اقتصادهای سنتی کشاورزی آنها، بازارها نقش ناچیز و حاشیه‌ای داشتند، مسامحه در کلام و فاقد مبنای علمی است. از این واقعیت که در برخی جوامع کهن مردم اموال خود را به معبدها می‌سپردند و کاهنان از قبل این اموال وام‌دهی ربوی می‌کردند، به هیچ‌وجه وجود بانکداری در دنیای کهن را نمی‌توان نتیجه گرفت. به‌رغم شباهت ظاهری میان رفتار معبد کهن و بانک جدید تفاوت ماهوی میان نقش اهمیت و کارکرد آنها وجود دارد نقش حاشیه‌ای و ناچیز وجوه نقدی در اقتصادهای معیشتی و کشاورزی دنیای کهن که در آنها تصور بازارهای پول متشکل غیرممکن است با نقش و اهمیت گردش وجوه نقدی در اقتصادهای مدرن مبتنی بر نظام بازار که در آنها تصور فقدان بازارهای پولی متشکل غیرممکن است. قابل‌مقایسه نیست چه رسد به اینکه آنها را همانند بدانیم. اینک در دوران جاهلیت کسانی بودند که از یک طرف قرض با بهره می‌گرفتند و از طرف دیگر آن را با بهره بیشتری قرض می‌دادند و تنها منبع درآمدشان همین بود نمی‌توان این نتیجه را گرفت که گروهی در زمان جاهلیت قبل از اسلام همانند بانک‌های امروزی عمل می‌کردند. شباهت ظاهری میان فعالیت‌های گروهی از مردم در عصر جاهلیت با بانکداری امروزی نباید به القای این شبهه بیانجامد که فعالیت‌های بانکی در آن زمان رواج داشت و مفاهیم آن در جامعه شناخته شده بود. این گونه القای شبهات، همان گونه که در جای دیگری اشاره کرده‌ایم، ناشی از اشتباهات فاحش معرفت‌شناختی است. (اسراری، ۱۴۰۰)

پیشینه تحقیق

مدنی گرکانی و صفر (۱۴۰۲) در مقاله ای به تبیین آثار اقتصادی و اجتماعی ربا با تاکید بر نقش ادبیات فارسی (مطالعه موردی: آثار مؤلفان ایران و تاجیکستان پرداختند. موضوع پژوهش حاضر مطالعه تطبیقی اثر صدرالدین عینی با عنوان «مرگ سودخور» یا همان ربا خور، و از سوی داستان «حاجی آقا» اثر صادق هدایت است، که به اتکاء تشابه و تضاد و همچنین استعاره های بکار رفته در هریک از این تألیفات در رابطه با آثار منفی اقتصادی و اجتماعی ربا به اشتراکات فرهنگی و مذهبی هر دو ملت ایران و تاجیکستان در این خصوص اشاره شود، «مرگ سودخور» صدرالدین عینی در ادبیات تاجیکی زمان شوروی سابق به عنوان بهترین اثر واقع‌گرایانه در پیشبرد و بالا رفتن ارزش نثر مدرن تاجیکی مساعدت‌ها نموده است. «حاجی آقا» صادق هدایت نیز از آثار استثنایی است، که از طرز و شیوه خاص مؤلف، هنر واقع‌گرایانه او گواهی می‌دهد. و این آثار نه تنها اثرهای با ارزش این ادبیات‌ها شناخته شده‌اند، بلکه بیانگر سبک و روش خاص، بخصوص نمونه بارزی از مکتب واقع‌گرایی در نثر فارسی‌زبانان

بشمار می‌آیند. پس می‌توان گفت، که ادبیات فارسی تاجیکی و ایرانی لایق این است که از دیدگاه مقایسه‌ای و تطبیقی مورد بررسی قرار گیرد تا عمومیت و وجوه اشتراکی، که در آنها هست، آشکار گردد. اساس متدولوژی این تحقیق تحلیل تاریخی-مقایسه‌ای می‌باشد. تطبیق یا مقایسه منبع سرشار از منابع معرفت بشری است. انسان در بررسی‌های مختلف و متنوع خود مقایسه و تطبیق را راهی برای دستیابی به حقایق اصیل مربوط به حوزه‌های پژوهش خود برگزیده است». اهمیت نقد تطبیقی بدان جهت است، که از سرچشمه‌های جریانهای فکری و هنری ادبیات پرده بر می‌دارد. نتیجه تحقیق حاضر نشان گر آن است که داستان‌های مذکور پیش از همه، از جهت مضمون و محتوا و مسائل مورد تصویر به هم شباهت‌های زیادی دارند. نویسندگان موضوع سودخوری (ربا خواری) در آسیای مرکزی و ایران را به تصویر کشیده و ماهیت مضر آن را در حیات اقتصادی و زندگی مردم نشان می‌دهند. احمدوند و همکاران (۱۴۰۱) در تحقیقی به بررسی وضعیت و عملکرد بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی پرداختند نتایج حاکی از آن بود که بانکداری اسلامی، با تخصیص منابع پولی، بلار مبنای تولید و کارایی اقتصادی، به طور مستقیم، در توزیع عادلانه درآمد ملی و توسعه اثرگذار است

ملکی و همکاران (۱۴۰۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر تسهیلات قرض الحسنه بر اشتغال در اقتصاد ایران پرداختند نتایج حاکی تسهیلات قرض الحسنه، تولید ناخالص داخلی، سرمایه فیزیکی و بهره‌وری نیروی کار، تأثیر مثبت و معناداری بر اشتغال دارد و شرایط کلان اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

فراهانی فرد، نظریور، بایی (۱۳۹۱)، در مقاله‌ای با عنوان «مقایسه تطبیقی کارایی بانک‌های اسلامی و غیراسلامی (مطالعه موردی بحران ۲۰۰۹-۲۰۰۷)»، با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها (مدل) به دنبال اثبات این فرضیه است که کارایی نظام بانکداری اسلامی نسبت به بانکداری ربوی در برابر بحران مالی (۲۰۰۷-۲۰۰۹) بیشتر است. و سپس با برآورد کارایی ۱۰۰ بانک در سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۹ با استفاده از مدل که از این تعداد ۵۰ بانک اسلامی و ۵۰ بانک غیراسلامی (خاورمیانه) بوده است، نشان می‌دهند بانک‌های اسلامی در مقایسه با بانک‌های غیراسلامی طی سال‌های بحران مالی ۲۰۰۷-۲۰۰۹ کارایی بیشتری داشته‌اند.

لدهم و همکاران (۲۰۲۳) در تحقیقی بانکداری اسلامی برای فعالیت‌های کارآفرینی و رشد اقتصادی مورد بررسی قرار دادند تحلیل پارامتریک ونا پارامتریک از سنگاپور پرداختند تأمین مالی اسلامی برای فعالیت‌های کارآفرینی، باعث ارتقای رشد اقتصادی در سنگاپور می‌شود که نشان می‌دهد تأمین مالی اسلامی، از طریق تأمین مالی حوزه‌های کارآفرینی شرکت‌های کوچک و متوسط، سهمی حیاتی در رشد اقتصادی دارد.

دینو و همکاران (۲۰۲۳) در تحقیقی نقش بانکداری اسلامی در کارآفرینی مورد بررسی قرار دادند کلید شکوفایی و اشتغال جهانی وظیفه توسعه کارآفرینی و تأمین مالی، بر عهده چندین دستگاه و مؤسسه است که بانک‌ها مهم‌ترین آنها هستند. علاوه بر این، توسعه کارآفرینی نیاز روز است؛ بنابراین، مسئولان و بان‌کها باید خود را فعالانه در این امر مشارکت دهند

القتهانی و مایز (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای به بررسی ثبات مالی بانکداری اسلامی با وجود بحران مالی جهانی طی بازه زمانی ۲۰۱۳-۲۰۰۰ و مدل پانل برای ۷۶ بانک نمونه پرداختند. نتایج مطالعه گویای این مطلب می‌باشد؛ زمانی که شوک و بحران‌های مالی در فازهای بعد در اقتصاد واقعی گسترش می‌یابد، بانک‌های اسلامی به میزان

قابل توجهی از بی ثباتی مالی نسبت به بانک های متعارف رنج می بردند. این نتایج برای بانک های بزرگ اسلامی نسبت به بانک های کوچک صادق تر است و بانک های کوچک اسلامی بهتر می توانند خود را با شرایط بحرانی وفق دهند. بنابراین طبق نتایج مطالعه، بانک ها زمانی که در مقیاس کوچک انجام فعالیت می کنند، از ثبات لازم برخوردار می باشند.

تباش و دانکار (۲۰۱۵) در مطالعه خود، همبستگی بین توسعه مالی بانکهای اسلامی و رشد اقتصادی را در امارات متحده عربی بررسی کردند. به این منظور از اطلاعات سری زمانی طی دوره ۱۹۹۰ تا ۲۰۱۰ استفاده شده است. نتایج حاصل از این مطالعه نشان می دهد تأمین مالی بانکهای اسلامی به افزایش سرمایه گذاری در بلندمدت در امارات کمک می کند.

روش تحقیق

اساسهای متادولوژی تحقیقات تحلیل تاریخی-مقایسه ای می باشد. هنگام تحقیق و بررسی به اندیشه های نظری و اصولی محققان برجسته ایرانی و تاجیکی و خارجی چون ارژ بیچکا، ا. س. برگینسکی، د. کامیسارف، م. شکوری، ن. معصومی، ص. تبراف، ع. سیف الله یف، خ. عصازاده، ع. گچارف، سعید نفیسی، شفیع کدکنی، اسماعیل آذر، عبدالعلی دستغیب، سیروس شمیسا، حسن عابدینی، حمید عبدالهیان، جمال میرصادقی، رضا براهنی، هوشنگ اتحاد، علی اصغر شعر دوست و... تکیه شده است. در تحقیقات این دانشمندان اساسهای کلی و دستوری نقد تطبیقی که در ایران آن را به عنوان ادبیات تطبیقی می شناسند، به شکل درآمده و صورت آن معین گردیده است. تطبیق یا مقایسه منبع سرشار از منابع معرفت بشری است. انسان در بررسی های مختلف و متنوع خود مقایسه و تطبیق را راهی برای دستیابی به حقایق اصیل مربوط به حوزه های پژوهش خود برگزیده است «اهمیت نقد تطبیقی بدان جهت است، که از سرچشمه های جریانهای فکری و هنری ادبیات پرده بر می دارد. اصلاً نقد تطبیقی تاریخ قریب دوصدساله دارد. نقد تطبیقی که به آن «ادبیات همگانی» نیز گفته می شود، علمی است، که در فرانسه بنیاد گذاشته شده، عبارت است از مطالعه و بررسی مقایسه آثاری، که برخاسته از زمینه های فرهنگ گوناگونند.

تجزیه و تحلیل داده ها و یافته ها

مفاهیم، به ویژه مفاهیم علمی در چارچوب دستگاه های مفهومی خاص خود باید مورد تفسیر قرار گیرند. منظور از اشتباهات معرفت شناختی عبارت است از خلط میان، مفاهیم متعلق به دو دستگاه فکری متفاوت به علت اشتراک لفظی یا شباهت ظاهری میان آنها بهره بانکی بدون تصور نظام بانکی و این خرد بدون فرض وجود بازار پولی و اساساً نظام اقتصادی متشکل از بازارها غیرقابل تصور است. کدام مورخ جدی اقتصاد تاکنون توانسته این ادعا را مطرح کند که ربای دنیای قدیم و عصر جاهلیت پیش از اسلام پدیده ای متعلق به نظام بانکداری، بازار پولی و کلا نظام اقتصادی مبتنی بر بازار رقابتی بوده است. این ادعا که بهره بانکی همان ربا است نمی توان صرفاً متکی به شباهت ظاهری و لفظی باشد. برای اثبات این ادعا باید نشان داد که کارکرد و مفهوم بهره بانکی در اقتصادهای مدرن اساساً همانند همان کارکرد و مفهومی است که ربا در جوامع باستانی و عصر جاهلیت داشته است. بهره

بانکی در اقتصادهای امروزی قیمت دارایی نقدی در بازار پولی است و مستقل از اراده خاص عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان معین می‌گردد. این نرخ گویای هزینه به کار گرفتن سرمایه نقدی است که بدون معلوم بودن آن تصمیم‌گیری عقلایی درباره شیوه‌های تولیدی در نتیجه تخصیص بهینه منابع ناممکن است. تصور عمومی اهل علم و عوام از بهره بانکی ناظر بر تحمیلی و ظالمانه بودن آن نیست. بهره بانکی قیمت منبع کمیابی تلقی می‌شود که استفاده از آن مستلزم پرداخت هزینه است و ظلم و اکراه در آن جایی ندارد. آیا ربا نیز از چنین منزلتی در واقعیت اندیشه جوامع قدیمی برخوردار بود؟ آیا چاقویی که در شرایط معین صرفاً به منظور قتل، غارت و ظلم به کار می‌رود دارای همان شان و منزلتی است که در دست یک جراح متبحر جان بیماران را نجات می‌دهد؟ آیا به صرف اینکه هر دو چاقو است مشمول یک حکم اخلاقی و ارزشی می‌شوند؟ کسانی که تعریف صرفاً صوری از ربا می‌کنند مضمون واقعی آن را در نظر نمی‌گیرند، مرتکب چنین اشتباهی می‌شوند. طبق احادیثی که از امامان معصوم نقل شده علت تحریم ربا این است که مردم از اقدام به معروف امتناع نکنند. از تجارت‌ها و فعالیت‌های موردنیاز عمومی رو نگردانند و اموال تلف نشود. بنابراین، ربا عملی است که به ظلم، فساد و اخلال در روابط میان انسان‌ها می‌انجامد. تعریف‌های صوری از ربا که در حقیقت بیان حقوقی (فقهی) در چارچوب واقعیت عرفی یک جامعه معین است. الزاماً در برگیرنده این معنای ظلم فساد و اخلال نیست. مثلاً ربای قرضی را معمولاً این گونه تعریف کرده‌اند: «هرگونه اشتراط زیاده در قرض و یا هر قرضی که منفعتی را جلب کند». واضح است که برای درک حکم به این تعریف‌های انتزاعی نمی‌توان اکتفا کرد و باید به شرایط تاریخی انضمامی که این حکم در آن جاری شده است و دستگاه مفهومی حاکم بر آن رجوع کرد (موسویان، ۱۴۰۰)

بانکداری بدون بهره به عنوان جایگزین اسلامی برای بانکداری متعارف دنیای امروز از لحاظ نظری گرفتار تناقض‌ها و اشتباهات مفهومی لاینحل است که در عمل یعنی هنگام به اجرا گذاشتن آن خود به صورت معضلات و مشکلات اجرایی نشان می‌دهد. به نظر می‌رسد که سرچشمه اشتباهات خلط مفاهیم به علت شباهت‌های ظاهری پدیده‌های و اشتراکات لفظی است و این خود ناشی از دقت نکردن در ساختار و عملکرد نظام اقتصادی و غفلت از تفاوت‌های اساسی آن با نظام‌های اقتصادی دنیای قدیم است. یکسان دانستن ربا که در نظام اقتصادی دنیای قدیم و دستگاه مفهومی آن، که در آن نه تنها چنین ویژگی‌هایی بر آن مترتب نیست بلکه ضرورتی اجتناب‌ناپذیر است به تناقض‌ها و نفی بدیهیات در نظر و ظاهرسازی و در دسر در عمل منتهی شده است. نظریه پردازان بانکداری بدون بهره برای اثبات فرض نادرست خود یکسان دانستن ربا و بهره بانکی ناگزیر به نفی بدیهیات و تایید تناقض‌های عقلی پرداخته‌اند. تصور پول به عنوان وسیله مبادله معادل عمومی کالا در حقیقت تصدیق آن به معنای ذخیره ارزش است و آنهایی که تصور اولیه را می‌پذیرند و تصدیق بعدی مربوط به آن را رد می‌کنند و در حقیقت به نفی یک امر بدیهی عقلی پرداخته‌اند. (عبداللهی پور، ۱۴۰۰)

نتیجه‌گیری

بانک‌ها از مهمترین نهاده‌های بازار پول در تامین منابع مالی بخش‌های مختلف اقتصادی کشورها محسوب می‌شوند. به گونه‌ای که منابع مالی را از کسانی که دارای مازاد این منابع هستند؛ یعنی پس‌اندازکنندگان بدست

کسانی می‌رسانند که کمبود منابع مالی دارند (مانند سرمایه‌گذاران)؛ در نتیجه بانکها باعث افزایش سرمایه‌گذاری و تولید و بهبود رشد اقتصادی می‌شوند. در این میان، بانکداری اسلامی یکی از رو به رشدترین بخش‌های صنعت بانکداری بشمار می‌آید که بدلیل مزیت‌های عمده‌ای نظیر پرهیز از بهره در دریافت وام‌ها یا پرداخت آن به سپرده‌ها و نیز استفاده از عقود اسلامی و شرعی در تجهیز منابع سپرده‌گذاران و همچنین تخصیص منابع به سرمایه‌گذاران، در مقایسه با بانکداری متعارف، از زمان پیدایش مورد توجه پژوهشگران بوده است. بانکداری اسلامی بر مبنای اصل مشارکت در سود و زیان شکل گرفته و بیشتر بر بخشهای حقیقی اقتصاد و سرمایه‌گذاری در این بخشها تاکید می‌نماید. کوشش مقایسه‌کردن واقعه‌ها و حوادث در دو ادبیات فارسی مدرن تاجیکی و ایرانی حالت طبیعی است زیرا در فرهنگ این دو ملت شباهت‌های بسیاری است، آداب و رسوم تاجیکان و ایرانی‌ها بسیار شبیه هم هستند، آن‌ها به زبان‌هایی حرف می‌زنند که این زبان از یک مجموعه و گروه زبانی اند خلاصه این که هر دو (ملت) میراث‌خور یک فرهنگ و ادب و علم و هنراند. این حالت را مقایسه‌تالیفات نویسندگان پیشرو این ادبیات‌ها همچون صادق هدایت و صدرالدین عینی بخصوص داستانهای حاجی آقا و مرگ سودخور ثابت می‌نماید. داستانهای مذکور پیش از همه از جهت مضمون و محتوا و مسائل مورد تصویر به هم شباهت‌های زیادی دارند. نویسندگان موضوع سودخوری در آسیای مرکزی و ایران را به تصویر کشیده و ماهیت مضر آن را در حیات اقتصادی و زندگی مردم نشان می‌دهند. از جهت مضمون و محتوا این دو داستان تا اندازه‌ای ادامه یکدیگرند یعنی حادثه و واقعه‌هایی پی در پی در هم را از زندگی مردم دو کشور فرا می‌گیرند. شباهت‌های داستان عینی و هدایت بخصوص در چهره شخصیت‌های اصلی آنها ظاهر می‌شود. قهرمان‌های دو داستان یک ویژگی مشترک دارند: تنگ‌نظری، که به طور ایده‌آلی مناسب موقعیت‌های ایجاد تضاد است، همان چیزی که مد نظر هجو است. هر دو شخصیت تظاهر به بی‌پولی می‌کنند و اگر مرگ به این معنی نباشد که ثروت جمع شده را بگذاری و بروی، از مرگ هم نمی‌ترسند. قاری و حاجی عیب‌های «کوچک» دیگر هم دارند. هر دو نمی‌توانند جلوی پرخوریشان را بگیرند (۴۴، ۱۱؛ ۴۲ و ۱۰۷، ۱) هر دو اثر تجسمی همراه با زندگی واقعی هستند و با جزئیات موشکافانه. هر دو اثر پر است از حقایق تاریخی. پس جدا از اینکه آنها مرجعی روانشناختی در آن دوره هستند می‌توان آنها را اسناد تاریخی بسیار مهمی، از نوع خاص، برای مورخان دانست. مبالغه‌های هجو آمیز به هیچ عنوان عامل بازدارنده‌ی مورخ نیست. چرا که او می‌فهمد که در این اثر چه چیز حقیقت است و چه چیز خیال پردازی خلاقانه. صدرالدین عینی علاوه بر قاری، شخصیت‌های چند بعدی بسیاری را در مرگ سود خور خلق کرده که هر کدام نمونه‌ای از دردهای گوناگون اجتماعی هستند مثلاً: نایب، کارمند بانک، قاضی، کسی که حکم بر علیه بی‌گناهان صادر می‌کند در حالیکه به بی‌گناهی آنها واقف است اما او «طبق شریعت عمل» می‌کند، کفایت دو شاهد معتبر پیدا کند تا علیه متهمین شهادت بدهند و حکم صادر شود. هدایت هم یک سری شخصیت‌های کلاهبردار دارد، مثل: یک مقام رده بالای جاه طلب، روحانی که برای پول و نمود می‌کند که آدم مذهبی متعصبی است. هر دو شخصیت دائم به دنبال ارتباط با افرادی هستند که می‌خواهند با رشوه و زیرمیزی به مقصودشان برسند. قاری، حاجی و دیگر دوستانشان سمبلی از شیطان در جامعه هستند و به نظر هر دو نویسنده، همه آنها مرده‌اند و باید بمیرند. عینی سرنوشت قهرمان داستان را در خود عنوان داستان آورده، اگر چه حاجی تا صفحه آخر کتاب همچنان زنده است، سن او،

روبایه‌هایش و این مطلب که او یک عمل جراحی دارد، خواننده را وا می‌دارد تا فکر کند شاید او در آینده آدم بهتر می‌شود.

فهرست منابع

- احمدوند علیرضا (1401) بررسی وضعیت و عملکرد بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی « هفتمین کنفرانس بین‌المللی، مدیریت حسابداری و توسعه اقتصادی، تهران.
- اسراری داود (1400) ابزار و موقعیتهای حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری اسلامی فصلنامه مطالعات نوین بانکی (۲) ۱۷۸-۱۵۹
- درویشی، مرتضی و نظری، رضا (۱۴۰۱) ارائه چارچوبی برای گزارشگری مالی بانک‌ها در ایران با رویکرد بانکداری اسلامی فصلنامه اقتصاد مالی دانشکده اقتصاد و حسابداری تهران مرکز دوره دوره ۱۶، شماره ۶۱ - شماره پیاپی ۶۱ دی ۱۴۰۱ صفحه ۲۵۱-۲۷۲
- طاهری، ماندانا و امینی، یاسین (1401). نقش حاکمیت شرکتی و رعایت حقوق ذی‌نفعان در بانکداری اسلامی تحقیقات مالی اسلامی، ۱۰(۱)، ۳۸-۱.
- عبداللهی پور محمد صادق و بت شکن محمد هاشم (1400) راهکارهای بازسازی مالی بانکها در ایران مدیریت دارایی و تأمین مالی، ۸(۴): ۲۰-۱
- عینی، صدرالدین. مرگ سودخور، استالین آباد: نشریات دولتی تاجیکستان، ۱۹۵۶. - ۲۵۴ ص.
- عینی، صدرالدین. نمونه ادبیات تاجیک، به کوشش علی رواقی، تهران: سازمان میراث فرهنگی گردشگری و صنایع دستی، ۱۳۸۵. - ۳۷۲ ص.
- غروی سید فرشید، نقی لو، احمد (۱۴۰۲) اثرات اوراق قرضه اسلامی (صکوک) بر رشد اقتصادی بر اساس یک مدل تعادل عمومی پویای تصادفی DSGE فصلنامه اقتصاد مالی دانشکده اقتصاد و حسابداری تهران مرکز دوره ۱۷، شماره ۶۳ - شماره پیاپی ۶۳ تیر ۱۴۰۲ صفحه ۲۷۳-۳۱۲
- قلیچ، وهاب و امیری حسین (1401) بررسی ارتباط سنجی پژوهشهای بانکداری و مالی اسلامی با متغیرهای کلان اقتصادی مطالعه موردی فصلنامه اقتصاد اسلامی « اقتصاد اسلامی، ۲۰(۷۷): ۱۵۱-۱۲۱
- مدنی گرکانی، مرجان و صفر، عمر (۱۴۰۲) تبیین آثار اقتصادی و اجتماعی ربا با تاکید بر نقش ادبیات فارسی (مطالعه موردی: آثار مؤلفان ایران و تاجیکستان) فصلنامه اقتصاد مالی دانشکده اقتصاد و حسابداری تهران مرکز دوره ۱۷، شماره ۶۴ - شماره پیاپی ۶۴ مهر ۱۴۰۲ صفحه 319-341
- موسویان، سیدعباس مهربان پور محمدرضا و حشمتی، محمدرسول (1400). «آسیب شناسی و نقد وضعیت بانکداری ایران از منظر عدالت اقتصادی». مطالعات اقتصاد اسلامی ۱۱۲(۱): ۱۵۰-۱۲۱
- ندیری، محمد موسویان سیدعباس و نادری جلال (1400) بررسی عوامل تأثیرگذار بر ریسک اعتباری در بانکهای اسلامی اقتصاد، اسلامی ۱۹(۷۵): ۱۳۸-۱۰۹

- نوراحمدی، مرضیه و مهدوی، پارسا علی (1400) رتبه بندی بانکهای ایران از منظر حاکمیت شرکتی با تأکید به وضعیت هیئت مدیره و کمیته های آن دانش مالی تحلیل اوراق بهادار ۱۲(۴۱): ۲۲۸-۲۱۱
- هدایت، صادق. البعث الاسلامیه الی البلاد الافرنجیه، به کوشش بهرام چوبینه، پاریس: انتشارات سازمان جنبش ناسیونالیستی دانشگاهیان و دانش پژوهان و روش بنیان ایران، چاپ دوم، ۱۳۶۱. ۸۶ - ص.
- هدایت، صادق. حاجی آقا، تهران: جاویدان ۲۵۳۶ - ۱۰۹ ص.
- هدایت، صادق. زنده به گور، تهران: امیرکبیر، ۱۳۴۲ - ۱۹۱ ص.
- هدایت، صادق. گردآورنده جهانگیر هدایت. فرهنگ عامیانه مردم ایران، تهران: چشمه، چاپ اول، ۱۳۷۸ - ۲۴۸
- هدایت، صادق. نیرنگستان، امیر کبیر، تهران: امیرکبیر، چاپ سوم، ۱۳۴۲ - ۲۰۲ ص.
- Abdullah, N. M. (2022). Family entrepreneurship and banking support inKuwait: conventional vs Islamic banks. *Journal of Family BusinessManagement*. 2(1): 13-29
- Aburime, U. T., & Alio, F. (۲۰۲۲). Islamic banking in Nigeria. *Africa Growth Agenda*, Vol.20, No.4, 30-31.
- Al Rahahleh, N., Ishaq Bhatti, M., & Najuna Misman, F. (2021). Developments in risk management in Islamic finance: A review. *Journal of Risk and Financial Management*, Vol.12, No.1, 37-4
- Alwi, Z., Parmitasari, R. D. A., & Syariati, A. (2023). An assessment on Islamic banking ethics through some salient points in the prophetic tradition. *Heliyon*, Vol.7, No.5, 123-134
- Bilgin, M. H., Danisman, G. O., Demir, E., & Tarazi, A. (2023). Economic uncertainty and bank stability: Conventional vs. Islamic banking. *Journal of Financial Stability*, Vol.56, No.1, 100-123
- Irji Becka. Tradition in margi sudxur, the novel by Sadriddin Ayni, aror, 1967. - pp. 352-371.
- Irji Becka. Two outstanding satires of modern tajik and Iranian literature // *Archive orientalni*, 38, 1970. - pp. 400-430.
- Nugroho, L., & Nugraha, E. (2021). The Role of Islamic Banking and E- Commerce for The Development of Micro, Small, and Medium Entrepreneur Businesses. *Business Economics and Management Research Journal*, 3(1):11-24

**Islamic banking and condemnation of usury with a look at
Persian literature in the works of authors
from Iran and Tajikistan**

Marjan Madani¹
SafarUmar²

Received: 09 / May / 2024 Accepted: 20 / June / 2024

Abstract

Persian literature is full of practical topics. Many social issues in literary texts present valid models and norms that were common in the ancient societies of Iran and Persian-speaking countries such as Tajikistan. These examples are important both in terms of understanding the society of the past and in terms of lessons and lessons for the future. Among the social issues, economic issues and its effects in the society, one of the issues is the condemnation of usury and the role of Islamic banking and its effects in the society. . To learn about this topic in Persian literature and the writings of Haji Agha "Sadiq Hedayat" and "The Death of the Usurer" by Sadr al-Din Aini in the perspective of contemporary Persian prose, this article examines Islamic banking and condemning usury with a look at Persian literature in the works of authors from Iran and Tajikistan. The most reliable Persian prose texts have been selected for the purpose of the research and have been examined by documentary method. The contents and data of this research were extracted by the method of data collection and then analyzed. The findings of this research show that economic thoughts and ideas in The line of condemning usury shows the wide effects of this phenomenon in the social issues of the country. Banking without interest and usury or Islamic banking in theory and practice is actually a kind of economic engineering to change conventional banking in order to remove interest from it. In other words, This type of banking is not an original and endogenous product of Islamic culture and civilization, but is a new innovation to remove some concerns about the usury of modern banking. In this research, from the perspective of the writings of Haji Agha "Sadiq Hedayat" and "Death of the Profiteer" by Sadruddin Aini, Islamic banking and Usury has been investigated and analyzed.

Keywords: Persian literature - Islamic banking - sanctity of riba - interest

JEL Classification: C33, C36, D31, F43

¹ Department of Persian Language and Literature, Faculty of Persian Language and Literature, National University of Tajikistan, Dushanbe, Tajikistan marjan.madani2022@gmail.com

² Department of Persian Language and Literature, Faculty of Persian Language and Literature, National University of Tajikistan, Dushanbe, Tajikistan (corresponding author). umarsafar@yahoo.com

