

## بررسی تأثیر مدیریت ریسک اعتباری بر عملکرد مالی در صنایع خودروسازی

### پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

مرضیه دولت زاده، دکتر علی صیادزاده

دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ملارد، گروه حسابداری، ملارد، ایران

دکترای اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ملارد، گروه حسابداری، ملارد، ایران

**چکیده:** ریسک اعتباری از قدیمی ترین و بزرگ ترین خطراتی است که در دادوستدهاست. اهمیت ریسک منجر به افزایش اهمیت مدیریت ریسک برای شرکت ها شده است. به علاوه، بی ثباتی سیاسی و اقتصادی در جهان مانند ظهور فناوری اطلاعات یا ایجاد تغییرات سریع در محیط شرکت ها، ریسک شرکت ها را دو چندان کرده است. این عوامل منجر به اهمیت یافتن بیشتر مدیریت ریسک و جلب محققان به این حیطه شده است. هدف اصلی این تحقیق بررسی تأثیر مدیریت ریسک اعتباری بر عملکرد مالی می باشد. جامعه آماری این پژوهش، شرکت های صنعت خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره زمانی هفت ساله، از ابتدای سال ۱۳۸۸ تا پایان سال ۱۳۹۴ می باشد. نتایج حاصل از تحقیق نشان می دهد که بین متغیرهای مطالعات معوق و اندازه شرکت با عملکرد مالی شرکت های صنعت خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار وجود دارد. نتایج همچنین بیان کننده این است که بین مطالبات مشکوک الوصول و اهرم مالی با عملکرد مالی شرکت های صنعت خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنادار وجود ندارد.

**کلید واژه:** ریسک اعتباری، عملکرد مالی و صنایع خودروسازی

#### مقدمه

اهمیت ریسک منجر به افزایش اهمیت مدیریت ریسک برای بنگاه های مالی شده است. به علاوه، تجربه های تلخ بعضی کشورها مانند کشورهای آسیای جنوب شرقی یا حتی کشورهای غربی منجر به توجه بیشتر مدیران و قانون گذاران به این مقوله شده است. بی ثباتی سیاسی و اقتصادی در جهان مانند ظهور فن آوری اطلاعات یا ایجاد تغییرات سریع در محیط شرکت ها، ریسک بنگاه های مالی را دوچندان کرده است. این عوامل منجر به اهمیت یافتن بیشتر مدیریت ریسک و جلب محققان به این حیطه شده است (ارمشی، ۱۳۹۰).

هر سازمان به منظور آگاهی از میزان مطلوبیت و مرغوبیت فعالیت های خود بالاخص در محیط های پیچیده و پویا نیاز مبرم به نظام ارزیابی عملکرد دارد. از سوی دیگر فقدان وجود نظام ارزیابی و کنترل در یک سیستم به معنای عدم برقراری ارتباط با محیط درون و برون سازمان تلقی می گردد که پیامدهای آن کهولت و نهایتاً مرگ سازمان است. ممکن است بروز پدیده مرگ سازمانی به علت عدم وقوع یکباره آن، از سوی مدیران عالی سازمان ها احساس نشود. لکن مطالعات نشان می دهد فقدان نظام کسب بازخورد امکان انجام اصلاحات لازم برای رشد، توسعه و بهبود فعالیت های سازمان را غیر ممکن می نماید، سرانجام این پدیده مرگ سازمانی است (عادلی، ۱۳۸۴). مسئله ارزیابی عملکرد سالیان زیادی است که محققان و کاربران را به چالش واداشته است. سازمان های تجاری در گذشته تنها از شاخص های مالی به عنوان ابزار ارزیابی عملکرد استفاده می کردند؛ تا اینکه «کاپلان و نورتون» در اوایل دهه ۱۹۸۰ پس از بررسی و ارزیابی سیستم های حسابداری مدیریت، بسیاری از ناکارایی های این اطلاعات را برای ارزیابی عملکرد سازمان ها نمایان ساختند که این ناکارایی ناشی از افزایش پیچیدگی سازمان ها، پویایی محیط و رقابت بازار بود (کاپلان و نورتون، ۱۹۹۲).

یکی از مهم ترین تکنیک های بخش مالی که امروزه بسیار مورد توجه قرار گرفته است، تکنیک مدیریت ریسک است. نظام مالی و بانکی با توجه به ویژگی های خاص آن با انواع گوناگونی از ریسک و مخاطره مانند ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی، ریسک بازار و ... روبه رو است. مؤسسات مالی نقش و اهمیت زیادی در ساختار اقتصادی هر کشوری دارند. این مؤسسات به مثابه قلب تپنده اقتصاد در دو بازار سرمایه و پول فعالیت دارند و باعث جریان پول و نقدینگی در جامعه می شوند.

ارتباط صحیح بین نظام های مالی و تولیدی در هر کشور از مهم ترین عوامل رشد و توسعه اقتصادی محسوب می شود. کشورهایی که الگوی کارآمدی در تخصیص سرمایه به بخش های مختلف اقتصادی دارند، اغلب از پیشرفت اقتصادی و در نتیجه رفاه اجتماعی بالاتری برخوردارند. تجهیز و تخصیص منابع سرمایه گذاری به فعالیت های اقتصادی از طریق بازار مالی انجام می پذیرد که بازار بورس قسمتی از این بازار است. از این رو نقش بازار بورس در فرآیند رشد و توسعه اقتصادی کشورها در جهت تجهیز منابع و تأمین مالی برای اجرای پروژه ها، تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و رفع نیازهای اساسی جمعیت و نیز جلوگیری از تعمیق روند کاهنده فعالیت های اقتصادی، سرمایه گذاری و اشتغال آنگنان پراهمیت است که حفظ سلامت مالی سازمان بورس را می بایست از جمله اولویت های اول سیاست گذاری اقتصادی در اقتصاد ملی کشورها به حساب آورد. باید توجه داشت که نظام مالی و بانکی با توجه به ویژگی های خاص خود با انواع گوناگونی از ریسک و مخاطره مانند ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و ریسک بازار روبه رو هستند (بارکر<sup>۱</sup>، ۱۹۸۹)؛ بنابراین شناسایی و کنترل مقدار و میزان هر یک از این ریسک ها در جایگاه خود برای بخش مالی و بانکی بسیار پراهمیت است. به عنوان شاخص ارزیابی مدیریت ریسک هدف اصلی این مطالعه بررسی تجربی شاخص های اصلی مدیریت ریسک اعتباری در صنعت خودروسازی در بورس تهران می باشد؛ به عبارت دیگر این تحقیق به دنبال تحلیل ریسک اعتباری، شناسایی اجزای تشکیل دهنده این ریسک و بررسی عوامل تأثیرگذار بر مدیریت این ریسک بر عملکرد مالی می باشد.

## بیان مساله

ریسک اعتباری از قدیمی ترین و بزرگ ترین خطراتی است که در دادوستدها وجود دارد و خطر سوخت شدن اعتبار اعطایی هم که با قصور در پرداخت بدهی از سوی وام گیرندگان پیش می آید، یکی از بزرگ ترین خطرات مدیریتی تا این زمان است. بدیهی است که تفوق بر ریسک اعتباری، با ساز و کارهای اقتصادی همراه است و در نتیجه، بیش تر بانک ها سیستم رتبه بندی داخلی پیشرفته ای را برای وام گیرندگان در نظر می گیرند. ریسک اعتباری از نااطمینانی در توانایی یک شریک معین برای دستیابی به اهدافش حاصل می شود. افزایش تنوع در انواع شرکاء و تنوع گسترده اشکال وظایف، انواعی از مدیریت ریسک اعتباری هستند که به رأس فعالیت های مدیریت ریسک منتقل شده اند و به وسیله شرکت های حاضر در صنعت خدمات مالی انجام می شوند (شمس الدینی، ۱۳۸۹). ریسک اعتباری، احتمال عدم انجام تعهد مشتری نسبت به بانک می باشد. تسهیلاتی که اصل و فرع آن به طور کلی بازپرداخت نمی شود و یا با تأخیر همراه است، منشاء ریسک اعتباری برای بانک محسوب می شود. این نوع ریسک به صورت ذاتی در بخش اعطای تسهیلات وجود دارد و در حقیقت احتمال غیرقابل وصول شدن وام ها در نتیجه ورشکستگی یا زوال در کیفیت اعتباری وام گیرنده می باشد. علیرغم تحقیقات و نوآوری های گوناگون انجام یافته در کنترل و نظارت بر ریسک اعتباری، هنوز هم در اغلب کشورها، این نوع ریسک از مهم ترین عوامل ورشکستگی بانک ها است. تقریباً ۷۰ تا ۸۰ درصد سمت راست ترازنامه بانک ها با اعتبارات در ارتباط است و سرنوشت خود را به سرنوشت بانک پیوند می زند وضعیت اعتبارات بانک بر وضعیت مالی بانک، ترازنامه، صورت سود و زیان و گردش وجوه نقد کاملاً مؤثر است (تقوی و همکاران، ۱۳۸۷).

ریسک اعتباری ریسکی است که از اتفاقی اعتباری به وجود می آید و به طور تاریخی این ریسک معمولاً در مورد اوراق قرضه واقع می شود به این صورت که قرض دهنده ها از بازپرداخت وامی که به قرض گیرنده داده بودند نگران بودند به همین دلیل گاهی اوقات ریسک اعتباری را «ریسک نکول» هم گویند. از طریق بررسی احتمال نکول میزان تعهد اعتباری نرخ بازیافت قابل اندازه گیری است. احتمال نکول این است که طرف قرارداد در مدت تعیین شده در قرارداد به تمام یا بخشی از تعهداتش خواسته یا ناخواسته عمل نکند. میزان تعهد اعتباری نشان می دهد که در زمان نکول چه مقدار از تعهدات متأثر از نکول قرار می گیرد. نرخ بازیافت در صورت نکول چه سهمی از تعهدات ممکن است از راه های مختلف مانند وثیقه بازگردد. برای سنجش ریسک اعتباری معمولاً شرکت ها را براساس ریسکی که در قرارداد متوجه بانک می کنند مرتب کرده و اصطلاحاً رتبه بندی می کنند برای اندازه گیری ریسک اعتباری به هر رتبه «احتمال نکولی» نسبت می دهند. برای رتبه بندی اعتباری از مدل های مختلفی استفاده می شود. مدل های لوجیت، پروبیت، تحلیل تفکیک خطی، روش نزدیک ترین همسایه ها، مدل های ساختاری (مانند مدل KMV) و در نهایت مدل های شبکه عصبی و الگوریتم ژنتیک. از بین متغیرهای مؤثر، نوع وثیقه و وضعیت بدهی دارای بیشترین اثر بر متغیر احتمال نکول است. همچنین سابقه همکاری مشتری، نسبت جاری، نسبت آتی و نسبت مالکانه دارای اثر معمولی و سایر متغیرها کم اثر هستند (خان و احمد، ۲۰۰۱).

## ضرورت و اهمیت تحقیق

با وجود به کارگیری فن آوری های نوین (مدیریت اعتباری در کشورهای جهان از جمله مدیریت ریسک اعتباری، رتبه بندی اعتباری، امتیازدهی اعتباری و ...)، روش های اعتبارسنجی (نظیر روش lapp.cs5 و...) و با وجود حجم روز

افزون مطالبات معوق و مشکوک الوصول در نهادهای اعتباری (بانک ها، مؤسسات مالی اعتباری، شرکت های لیزینگ و ...) متأسفانه تخصیص اعتبار به متقاضیان تسهیلات، کماکان به روش سنتی سلیقه ای و بدون سنجش تعیین می شود. مدیریت ریسک فرآیندی است که در آن مدیران به شناسایی اندازه گیری، تصمیم گیری و نظارت بر انواع ریسک مطرح برای بنگاه می پردازند. تمام مؤسسات انتفاعی و غیر انتفاعی به نوعی با ریسک روبه رو هستند. در هر جا برای یک انتخاب، گزینه های گوناگون با نتایج گوناگون در کنار آثار متنوع این تصمیمات وجود دارد. به خصوص اگر دست کم یکی از نتایج اثرات نامطلوبی داشته باشد، به این ترتیب از کارگاه های کوچک تا صنایع بزرگ همه به نوعی با ریسک روبه رو هستند؛ اما ریسک برای بنگاه های مالی از مفهوم مهمتری برخوردار است. فرآیندهای اصلی بسیاری از بنگاه های مالی مانند مؤسسات بیمه و صندوق های بازنشستگی بر محور کنترل ریسک استوار است و البته صنایع خودروسازی نیز مستثنی نمی باشد (ارمشی، ۱۳۹۰).

بی ثباتی سیاسی و اقتصادی در جهان مانند ظهور فن آوری اطلاعات یا ایجاد تغییرات سریع در محیط شرکت ها، ریسک بنگاه های مالی را دو چندان کرده است. این عوامل منجر به اهمیت یافتن بیشتر مدیریت ریسک و جلب محققان به این حیطة شده است. انجام دادن شایسته هر یک از وظایف مدیریت ریسک نیاز به ابزارهای قوی و علمی دارد. بانک ها با انواع مختلف ریسک رو به رو هستند که از میان آن ها چهار نوع ریسک اعتباری، ریسک عملیاتی، ریسک بازار و ریسک نقدینگی بیشترین لطمه ها را بر پیکر بانک ها وارد می کند. با توجه به فعالیت اصلی و عملیاتی نهادهای پولی و اعتباری، ریسک اعتباری به دلیل محدودیت حجم عملیات و به ویژه حساسیت آن، مهم ترین ریسک به شمار می رود (جایسوال<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰).

### پیشینه تحقیق

ادوسی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) در مطالعه ای به بررسی رابطه بین مدیریت ریسک های مالی و عملکرد مالی بانک های تجاری منتخب در نیجریه پرداختند. آن ها در این مطالعه نقش مدیریت ریسک های مالی در فرآیند ایجاد ارزش در میان بانک های تجاری در نیجریه را بررسی کردند. در این مطالعه با استفاده از پانل دیتا داده های ۱۰ بانک تجاری منتخب شده در بورس اوراق بهادار نیجریه در بین سال های ۲۰۰۶ و ۲۰۱۰ واکاوی گردید. نتایج تحقیق نشان می دهد که مدیریت ریسک های مالی اثر قابل توجهی بر عملکرد مالی بانک های تجاری دارد.

اسدی و ایوخنه القیانی (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت ها پرداختند. نتایج نشان داد که ضریب ارزش افزوده فکری بر چهار شاخص عملکرد مالی شرکت، تأثیر مثبت دارد. در بین اجزای ضریب ارزش افزوده نیز، کارایی سرمایه بکار گرفته شده، بیشترین تأثیر را بر عملکرد مالی شرکت ها نشان می دهد.

اسلام و خانداکر<sup>۳</sup> (۲۰۱۵) در تحقیقشان تصمیم گیری در مورد اهرم مالی شرکت ها را مورد بحث قرار دادند. در این تحقیق، ۱۶۲۰ شرکت استرالیایی در یک دوره ۱۳ ساله - از سال ۲۰۰۰ تا سال ۲۰۱۲ - به دو بخش معدنی و غیر معدنی تقسیم شده است. نتایج نشان داد که شرکت های استخراج معدن حساسیت بیشتری نسبت به دارایی های مشهود و

1 Jaisval

2 Adeusi et al

3 Islam and Khandaker

سودآوری دارند؛ زیرا در این شرکت‌ها سودآوری و دارایی‌های مشهود هیچ کدام ارتباط معناداری با شرکت غیرمعدنی ندارند. نتایج کلی نشان می‌دهند که نوع صنعت در تصمیم‌گیری‌های مربوط به اهرم‌های سازمانی اهمیت دارد.

اشرف احمدیان (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان مدیریت ریسک اعتباری، چالش پیشروی تامین مالی در سیستم بانکی ایران با هدف صورت بندی مدلی در جهت کاهش شکافهای موجود بین سیستم بانکی و بخش خصوصی در حوزه تامین مالی به بررسی چالش از دیدگاه سیستم بانکی از یک طرف و بنگاه‌های اقتصادی از طرف دیگر عملیاتی و در پایان راه کارهای عملیاتی در جهت کاهش شکافهای موجود بین سیستم بانکی و بخش خصوصی در حوزه تامین مالی بهبود فرایند تامین مالی ارایه نمود است.

آچیمپنگ و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) به بررسی رابطه بین اهرم مالی، اندازه شرکت و بازده شرکتها در دوره زمانی ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ در بازار مالی غنا پرداختند. آنها به یک رابطه مثبت و معنادار بین اندازه شرکت و بازده و یک رابطه منفی و معنادار بین اهرم مالی و بازده شرکتها دست یافتند.

چاوشی راد (۱۳۹۵) به بررسی تاثیر ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی بر کارایی نظام بانکی ایران پرداخت. در این پژوهش جامعه آماری مورد نظر تعداد بیش از ۱۵ بانک فعال در کشور در بازه زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۳ می‌باشد. متغیرهای نهاده شامل حجم سپرده بانک‌ها و مجموعه هزینه‌ها می‌باشد که به ترتیب می‌توان چنین گفت که در این تحقیق حجم سپرده‌های بانکی که توسط شعب بانکی جذب می‌شود شامل سپرده‌های دیداری، قرض الحسنه و پس انداز، سپرده گذاری مدت دار و سایر سپرده‌ها و مجموعه هزینه‌ها نیز شامل هزینه‌های اداری و پرسنلی، عملیاتی و سایر هزینه‌های مورد استفاده در سیستم بانکی و متغیرهای خروجی نیز شامل تسهیلات اعطایی، مجموعه سرمایه گذاری و مجموعه درآمد می‌باشد.

خلیل ارجمندی و مهدی زاده (۱۳۹۵) به بررسی ارزیابی اثرات ریسک اعتباری و عملیاتی بر کارایی بانک‌های خصوصی در ایران پرداختند. برای این منظور، یک رگرسیون چند متغیره به روش داده‌های تابلویی یعنی اطلاعات ۹ بانک خصوصی در ایران طی سالهای ۱۳۸۸ الی ۱۳۹۲ برآورد شده است. نتایج حاکی از آن است که ریسک اعتباری و عملیاتی هر دو از لحاظ آماری معنی دار هستند و تاثیر منفی بر کارایی بانکهای خصوصی دارند، بدین معنا که با کاهش و مدیریت ریسک، کارایی آنها افزایش خواهد یافت. علاوه بر این، حجم سپرده و رشد اقتصادی تاثیر مثبت و نقدینگی تاثیر منفی بر کارایی بانک‌های منتخب دارد.

داسیلوا و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۳) مطالعه‌ای با عنوان «نقش قوانین بانکی در یک اقتصاد تحت ریسک اعتباری و شوک نقدینگی» در برزیل انجام دادند. نتایج این مطالعه نشان داد که ریسک اعتباری دوره‌ای است و ریسک پیش فرض به ویژگی‌های ساختاری بستگی دارد. بر این اساس سیاست‌گذاران بانکی می‌توانند با تنظیم سیاست‌هایی برای ارتقاء ثبات مالی و کارایی، نوسانات در خروجی را کاهش دهند.

شاه و جان<sup>۳</sup> (۲۰۱۴) در پژوهش خود، عملکرد مالی بیش از ۱۰ بانک خصوصی کشور پاکستان را مورد مطالعه قرار داده‌اند. پژوهشگران در این پژوهش از تحلیل رگرسیون و روش همبستگی برای دستیابی به اهداف پژوهش خود استفاده کرده‌اند.

1 Acheampong et al  
2 Da Silva et al  
3 Shah and Jan

فرامرزی و صدری (۱۳۹۵) به بررسی رابطه مدیریت ریسک اعتباری با سودآوری بانکهای تجاری مورد مطالعه بانک پاسارگاد پرداختند. مورد مطالعه این پژوهشی بانک پاسارگاد بوده است که برای انجام کار برای انجام کار داده های بازه ی زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ با روش مقطعی گردآوری شده و با روشی رگرسیون فرضیه پژوهشی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. نتایج به دست آمده نشان داد که مدیریت ریسک اعتباری تاثیر مثبت و معنی داری بر سودآوری بانک پاسارگاد دارند؛ بنابراین کنترل ریسک اعتباری بخش مهمی از نقشی مدیران را تشکیل می دهد.

کاسترو<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) مطالعه ای با عنوان «عوامل اقتصاد کلان ریسک اعتباری در سیستم بانکی: مورد GIPSI» انجام داد. در این مطالعه رابطه میان پیشرفت های اقتصاد کلان و ریسک اعتباری بانکی در کشورهای: یونان، ایرلند، پرتغال، اسپانیا و ایتالیا که اخیراً به واسطه شرایط نامطلوب اقتصادی و مالی تحت تاثیر قرار گرفته اند، مورد بررسی قرار گرفت. یافته های این مقاله نشان می دهد که تمام معیارهای سیاسی که می تواند برای ترویج رشد، اشتغال، بهره وری و رقابت و به منظور کاهش بدهی های عمومی و خارجی در این کشورها اجرا شوند، برای ایجاد ثبات در اقتصاد خود بسیار ضروری هستند.

گلبازخانی پور و همکاران (۱۳۹۲) پژوهشی را با عنوان «ارزبایی و تعیین ساختار بهینه منابع و شاخص های عملکرد مالی بانکها با استفاده از رویکرد ناپارامتریک (مطالعه موردی: بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)» انجام داده اند. نتایج نشان داد که در زمینه کارایی نسبی، بین بانکها تفاوت چشم گیری وجود دارد، بنابراین بانکها می توانند با استفاده از تجربه بانکهای کارا از جمله استفاده از پرسنل تحصیل کرده، متعهد و مؤدب، آموزش بهتر پرسنل، استفاده مناسب از شیوه های نوین مدیریتی، مشتری مداری و احترام واقعی به ارباب رجوع، تنوع بخشی به خدمات بانکی و استفاده روز آمد از فناوری اطلاعات و تکنولوژی های مرتبط با صنعت بانکداری، خود را به مرز کارایی نسبی نزدیک سازند.

محبی و نقدی نسب (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. روش انجام پژوهش شبه تجربی بوده و جامعه آماری پژوهش بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و دوره زمانی پژوهش از سال ۱۳۸۶ تا سال ۱۳۹۲ است برای تجزیه و تحلیل از مدل پنل دیتا با اثرات ثابت و روش رگرسیون خطی استفاده شده است نتایج نشان میدهد که به بین ریسک اعتباری و مدیریت سود بانک رابطه مثبت وجود دارد که نشان دهنده آن است که بانک با افزایش ریسک اقدام به افزایش مدیریت سود مینماید.

موریس<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) به بررسی تاثیر کارایی سرمایه انسانی بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ژوهانسبورگ پرداخت. او در پژوهش خود برای اندازه گیری سرمایه انسانی از ضریب ارزش افزوده سرمایه انسانی و برای اندازه گیری عملکرد مالی شرکت از بازده سرمایه، رشد درآمد و سود سهام استفاده کرد. در این مطالعه اندازه شرکت، اهرم مالی، بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده اند. نتایج نشان داد که در شرکت های مورد مطالعه، سود هر سهم و درآمد با افزایش بهره وری نیروی انسانی افزایش یافته است؛ اما اثر بلندمدت بهره وری سرمایه انسانی بر عملکرد شرکتها مشخص نمی باشد.

1 Ca stro  
2 Morris

## اهداف تحقیق

### هدف اصلی

- بررسی تأثیر ریسک اعتباری بر عملکرد مالی.

### اهداف فرعی

- بررسی تأثیر مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی.
- بررسی تأثیر مطالبات معوق بر عملکرد مالی.
- بررسی اندازه شرکت بر عملکرد مالی.
- بررسی اهرم مالی بر عملکرد مالی.

## فرضیه های تحقیق

با توجه به بررسی جامعه و نمونه آماری و از طریق مطالعه اولیه، مصاحبه با کارشناسان فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر تدوین می‌گردد:

### فرضیه اصلی

- ریسک اعتباری بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

### فرضیه های فرعی

- ۱) مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.
- ۲) مطالبات معوق بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.
- ۳) اندازه شرکت بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.
- ۴) اهرم مالی بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

## روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف یک پژوهش نظری است و دارای رویکردی کمی است از نظر هدف، یکی از انواع تحقیق، تحقیق دانشگاهی یا کتابخانه‌ای است که به طور عمده از طریق مطالعه کتاب، نشریات، اسناد و مدارک و تجزیه و تحلیل و مقایسه و ارزیابی آن پیش می‌رود. بنابراین با توجه به ویژگی‌های مذکور، تحقیق حاضر از نظر هدف، نظری است و بر حسب روش و ماهیت از نوع تحلیل همبستگی است که در آن به مطالعه وابستگی یک متغیر وابسته با یک یا چند متغیر مستقل می‌پردازد. داده‌های مورد نیاز تحقیق از مشاهده اسناد مربوط به صورت‌های مالی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران گردآوری می‌شود.

جامعه آماری تحقیق حاضر شامل کلیه شرکت‌های صنعت خودروسازی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی سال ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴ می‌باشد. جامعه آماری شامل ۴۰ شرکت می‌باشد. در این مطالعه به دلیل ناقص بودن اطلاعات مربوط به ۵ شرکت، حجم نمونه آماری ۳۵ شرکت می‌باشد.

در تحقیق حاضر بررسی و تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات در دو مرحله صورت می‌گیرد. چگونگی بررسی و تجزیه و تحلیل آماری اطلاعات به شرح زیر می‌باشد: مرحله اول: تجزیه و تحلیل داده‌های آماری، مرحله دوم: تجزیه و تحلیل فرضیات تحقیق، بر اساس نتایج حاصله از مرحله اول

مرحله اول: در این مرحله با استفاده از نرم افزار Excel به منظور بررسی و تجزیه و داده‌های آماری، نمودارهای مربوط به روند هر کدام از متغیرها آورده می‌شود.

مرحله دوم: برای انجام تجزیه و تحلیل‌های فرضیات تحقیق و انجام روش‌های اقتصادسنجی در این بررسی از نرم‌افزار Eviews استفاده می‌شود. برای برآورد ضرایب متغیرهای مدل‌ها با توجه به خصوصیات مدل‌ها از روش داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی برای تشخیص اینکه برای تخمین مدل، باید از روش پولینگ دیتا استفاده شود یا از روش پانل دیتا و هم‌چنین انتخاب بین تخمین با اثر ثابت و تخمین با اثر تصادفی، از آزمون F لیمر و آزمون هاسمن استفاده می‌شود.

مدل مورد استفاده در این مطالعه جهت بررسی فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DD_{i,t} + \beta_2 OC_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

$ROE$ : بازده حقوق صاحبان سهام: به عنوان شاخص اندازه‌گیری عملکرد مالی شرکت

$DD$ : مطالبات مشکوک الوصول

$OC$ : مطالبات معوق

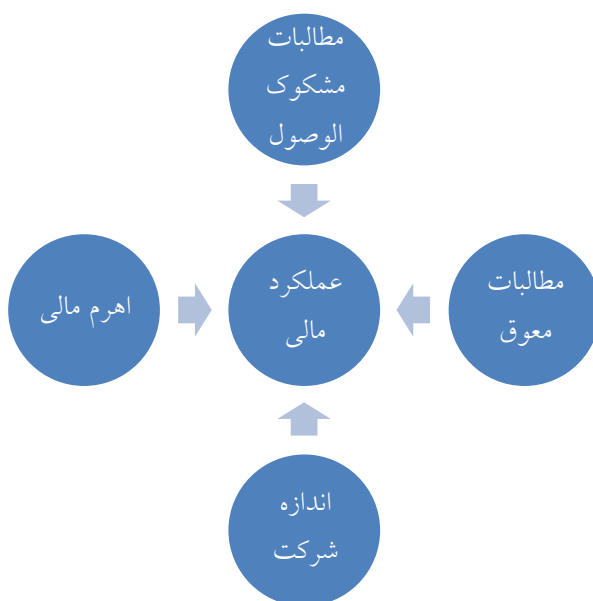
$SIZE$ : اندازه شرکت: برابر با لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت می‌باشد

$LEV$ : اهرم مالی: برابر با نسبت بدهی به دارایی‌های شرکت می‌باشد.

مدل مفهومی پژوهش به صورت زیر می‌باشد



شکل ۱: مدل مفهومی پژوهش



## نتایج و بحث

در این قسمت اطلاعات جمع آوری شده ی مربوط به ۳۵ شرکت در دوره ی زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۴ مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد. داده های جمع آوری شده با استفاده از نرم افزار Excel محاسبه و با نرم افزار Eviews مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد. در ابتدا آمار توصیفی داده های جمع آوری شده ارائه می شود. تحلیل داده ها در بخش آمار توصیفی با محاسبه شاخص های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی از قبیل انحراف معیار، حداکثر و حداقل مقدار متغیرها انجام می شود. در قسمت بعدی فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار می گیرند.

## الف) آمار توصیفی

اولین گام در تحلیل آماری تعیین مشخصات خلاصه شده داده ها و محاسبه شاخص های توصیفی می باشد. هدف از این تحلیل شناخت روابط درونی متغیرها و نشان دادن رفتار آزمودنی ها می باشد تا مقدمات تحلیل آماری فراهم شده و خصوصیات توصیفی برای تحلیل بیشتر آشکار گردد. تحلیل داده ها در این بخش با محاسبه شاخص های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص های پراکندگی از قبیل انحراف معیار، حداکثر و حداقل مقدار متغیرها انجام شده است.

جدول ۱: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

اهرم مالی	اندازه شرکت	مطالبات معوق	مطالبات مشکوک الوصول	بازده حقوق صاحبان سهام	
۰.۷۰۶۴۶۹	۱۳.۹۶۴۷۴	۲۶۱۷۱۳۳	۱۲۲۸۶۰۱	۱۴.۷۴۳۴۲	میانگین
۰.۷۰۱۶۹۳	۱۳.۵۳۴۹۴	۱۵۱۶۱۳.۰	۱۴۴۹۰۱.۰	۱۹.۹۸۰۱۶	میانه
۱.۵۶۵۵۸۲	۱۸.۴۵۴۵۶	۴۹۰۷۸۲۰۹	۳۲۷۷۴۴۳۶	۳۰۹.۱۵۲۰	ماکزیمم
۰.۰۸۶۶۴۳	۹.۲۴۰۹۶۷	۱۶۶۷.۰۰۰	۷۹۹.۰۰۰۰	-۵۳۸.۷۱۴۹	مینیمم
۰.۲۶۷۲۸۳	۱.۸۰۱۹۸۱	۷۳۴۲۴۱۹	۳۴۶۰۸۱۸	۵۹.۹۹۰۵۷	انحراف معیار
۰.۶۳۱۶۰۸	۰.۵۷۸۸۲۶	۴.۱۳۳۵۶۱	۶.۰۶۷۱۹۱	-۳.۹۵۸۰۲۳	چولگی
۴.۸۹۸۰۸۳	۲.۸۳۴۲۹۰	۲۱.۲۸۶۳۱	۴۷.۳۲۵۸۱	۴۰.۱۷۷۹۹	کشیدگی
۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	تعداد مشاهدات

ماخذ: یافته های تحقیق

مقایسه انحراف معیار متغیرهای مورد مطالعه نشان می دهد که متغیر اهرم مالی کمترین انحراف معیار را در اختیار دارد که نشان دهنده پراکندگی کم این متغیر است. متغیر مطالبات معوق نیز بیشترین مقدار انحراف معیار را در اختیار دارد و از پراکندگی زیادی برخوردار است به طوری که تفاوت بین مقدار ماکزیمم و مینیمم این متغیر گویای پراکندگی زیاد این متغیر است.

وقتی به شکل توزیع فراوانی یا توزیع احتمال اشاره می گردد، چولگی به عدم تقارن توزیع ارجاع می کند. چولگی برابر با گشتاور (معیاری کمی برای توصیف شکل یک توزیع احتمالاتی) سوم نرمال شده است. چولگی در حقیقت معیاری از وجود یا عدم تقارن تابع توزیع می باشد. برای یک توزیع کاملاً متقارن چولگی صفر و برای یک توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر بالاتر چولگی مثبت و برای توزیع نامتقارن با کشیدگی به سمت مقادیر کوچکتر مقدار چولگی منفی است. همانطور که مشخص است چولگی متغیر بازده حقوق صاحبان سهام منفی و چولگی بقیه متغیرها مثبت می باشد.

کشیدگی یا کورتزیس نشان دهنده قله مندی یک توزیع است. مقدار کشیدگی را با گشتاور چهارم نرمال برآورد کرده اند، به عبارت دیگر کشیدگی معیاری از تیزی منحنی در نقطه ماکزیمم است و مقدار کشیدگی برای توزیع نرمال برابر ۳ می باشد. کشیدگی مثبت یعنی قله ی توزیع مورد نظر از توزیع نرمال بالاتر و کشیدگی منفی نشانه ی پایین تر بودن قله از توزیع نرمال است. همانطور که مشخص است متغیر اندازه شرکت دارای کشیدگی منفی و بقیه متغیرها دارای کشیدگی مثبت می باشند.

**ب) آمار استنباطی**

آزمون ریشه واحد یکی از معمول ترین آزمون هایی است که امروزه برای تشخیص مانایی متغیرها مورد استفاده قرار می گیرد. آزمون هایی که در این تحقیق برای بررسی مانایی متغیرها مورد استفاده قرار گرفته اند، عبارت اند از: لوین، ایم، پسران و شین، فیشر ADF و فیشر PP. نتایج حاصل از آزمون ریشه واحد داده های تلفیقی در جدول ۲ آورده شده است.

جدول ۲: بررسی مانایی متغیرها

فیشر PP		فیشر ADF		ایم، پسران و شین		لوین		متغیر
احتمال آماره	آماره	احتمال آماره	آماره	احتمال آماره	آماره	احتمال آماره	آماره	
۰.۰۰۰۰	۱۸۲.۵۰	۰.۰۰۰۰	۱۴۸.۰۱	۰.۰۰۰۰	-۴.۸۷	۰.۰۰۰۰	-۱۹.۶۹	بازده حقوق صاحبان سهام
۰.۰۰۰۰	۱۵۷.۷۲	۰.۰۰۰۰	۱۵۹.۳۱	۰.۰۰۰۰	۵.۲۴	۰.۰۰۰۰	-۱۶.۱۱	مطالبات مشکوک الوصول
۰.۰۰۰۰	۱۵۳.۹۱	۰.۰۰۰۰	۱۳۷.۰۷	۰.۰۰۰۰	-۷.۳۰	۰.۰۰۰۰	-۱۲.۵۸	مطالبات معوق
۰.۰۰۰۰	۲۵۱.۱۹	۰.۰۰۰۰	۱۷۵.۶۸	۰.۰۰۰۰	-۶.۰۷	۰.۰۰۰۰	-۱۹.۰۳	اندازه شرکت
۰.۰۰۰۰	۲۸۳.۸۳	۰.۰۰۰۰	۲۳۰.۱۳	۰.۰۰۰۰	-۹.۴۰	۰.۰۰۰۰	-۲۶.۴۱	اهرم مالی

منبع: یافته های تحقیق

نتایج جدول ۲ نشان دهنده این است که برای تمامی متغیرها، مقدار آماره احتمال تمامی آزمون ها کمتر از ۰.۰۵ می باشد و این نشان دهنده این است که تمامی متغیرهای تحقیق مانا می باشند.

در این قسمت به بررسی تخمین مدل اصلی تحقیق پرداخته می شود و فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار می گیرند.

به منظور تخمین مدل مربوط به فرضیه ها، در ابتدا باید نوع روش تخمین، مشخص گردد. بنابراین، ابتدا برای تشخیص بین اینکه باید از روش پولینگ دیتا استفاده شود یا از روش داده های تلفیقی استفاده شود، آماره F لیمر محاسبه می شود.

جدول ۳: نتایج آزمون F لیمر

آزمون	Statistic	d.f	Prob
F	۲.۳۲۶۱۱۶	(۳۴، ۱۴۷)	۰.۰۰۰۳
Chi-square	۸۰.۰۷۱۴۲۴	۳۴	۰.۰۰۰۰

مأخذ: یافته های تحقیق

با توجه به اینکه p-value برابر ۰.۰۰۰۳ می باشد پس فرضیه صفر این آزمون که بیان کننده ترجیح روش پولینگ دیتا بر روش داده های تلفیقی است رد می شود و تخمین با روش داده های تلفیقی ترجیح داده می شود و باید عرض از مبدأ برای معادله لحاظ نمود.

برای تشخیص بین تخمین با اثر ثابت و تخمین با اثر تصادفی از آزمون هاسمن استفاده شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون هاسمن

آزمون	Chi-sq. statistic	Chi-sq. d.f	Prob
هاسمن	۶.۴۱۰۸۳۸	۴	۰.۱۷۰۵

مأخذ: یافته‌های تحقیق

با توجه به اینکه p-value آزمون هاسمن برابر ۰.۱۷۰۵ است فرضیه صفر مبتنی بر تخمین معادله به روش اثرات تصادفی پذیرفته شده و فرضیه مقابل آن رد می‌شود، پس مدل باید با استفاده از اثر تصادفی تخمین زده شود. در این قسمت از تحقیق با استفاده از داده‌های سال‌های ۱۳۹۴-۱۳۸۸، به برآورد مدل مربوط به فرضیه‌های تحقیق می‌پردازیم. مدل موردبررسی به صورت زیر می‌باشد:

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DD_{i,t} + \beta_2 OC_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در آن:

*ROE*: بازده حقوق صاحبان سهام؛ به عنوان شاخص اندازه گیری عملکرد مالی شرکت

*DD*: مطالبات مشکوک الوصول

*OC*: مطالبات معوق

*SIZE*: اندازه شرکت: برابر با لگاریتم طبیعی دارائی های شرکت می باشد

*LEV*: اهرم مالی: برابر با نسبت بدهی به دارائی های شرکت می باشد.

جدول ۵: تخمین مدل فرضیه‌های تحقیق

p-value	آماره t	ضریب		متغیر	
		علامت	اندازه		
۰.۹۵۴۱	۰.۰۵۷۶۳۱	+	۰.۰۰۴۴۵۸	<i>DD</i>	مطالبات مشکوک الوصول
۰.۰۰۳۷	۲.۹۴۳۰۷۴	+	۰.۸۲۴۴۶۳	<i>OC</i>	مطالبات معوق
۰.۰۴۱۸	-۲.۰۴۹۹۶۳	-	-۰.۰۹۱۹۳۲	<i>SIZE</i>	اندازه شرکت
۰.۵۳۴۸	۰.۶۲۱۸۳۵	+	۰.۰۱۷۸۶۸	<i>LEV</i>	اهرم مالی
۰.۰۰۰۰	۵.۴۱۵۷۳۱	+	۳.۵۳۲۰۴۲	<i>c</i>	مقدار ثابت
prob(F)=۰.۰۱۱		D.W=۲.۰۴		$R^2 = ۰.۷۴$	$R^2 = ۰.۷۸$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

ضریب تعیین نشان می‌دهد که چند درصد تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیر مستقل تبیین می‌شود.  $R^2$  عددی است که هر چه به یک نزدیک تر باشد، نشان دهنده مناسب بودن تعداد و نوع متغیرهای انتخابی برای توجیه متغیر وابسته در رگرسیون است. همانطور که مشاهده می‌گردد ضریب تعیین این تخمین برابر  $0/78$  می‌باشد و این مقدار بیان گر این است که تعداد و نوع متغیرهای انتخابی برای توجیه متغیر وابسته در رگرسیون مناسب بوده است و متغیرهای مستقل ذکر شده توانسته اند متغیر وابسته را توجیه کنند.

خود همبستگی، همبستگی متقابل یک سیگنال با خودش است. بطور غیر رسمی، خود همبستگی، همسانی بین مشاهدات به عنوان تابعی از زمان جدایی بین آنها می‌باشد. آزمون خود همبستگی یکی از فروض کلاسیک رگرسیون است. آماره دوربین-واتسن (Durbin-Watson statistic) یک آماره آزمون می‌باشد که برای بررسی وجود خود همبستگی (autocorrelation) رابطه بین مقادیری که با تاخیر (lag) زمانی مشخص از یکدیگر جدا شده اند) بین باقیمانده ها در تحلیل رگرسیون استفاده می‌گردد. مقدار این آماره همواره بین  $0$  تا  $4$  قرار می‌گیرد که آستانه های مورد پذیرش آن به صورت زیر است: مقدار  $2$  برای این آماره نشانگر عدم وجود خود همبستگی می‌باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده ها در تحلیل رگرسیون می‌باشد. اصلاً مقدار کمتر از  $2$  همبستگی پیاپی مثبت (نوعی همبستگی پیاپی می‌باشد که در آن مقدار باقیمانده مثبت برای یک مشاهده شانس مثبت بودن باقیمانده مشاهده دیگر را افزایش میدهد و بالعکس) و مقدار بیشتر از  $2$  این آماره همبستگی پیاپی منفی را در بین باقیمانده نشان می‌دهد. لازم به ذکر است مقدار آماره آزمون اگر کمتر از  $1$  یا بیشتر از  $3$  باشد زنگ هشدار برای وجود خود همبستگی مثبت یا منفی بین باقیمانده می‌باشد. همانطور که مشخص است مقدار این آماره در این مطالعه برابر  $2/04$  می‌باشد که این مقدار نشان دهنده عدم وجود خود همبستگی می‌باشد که حالت مطلوب در فرضیات اصلی مربوط به باقیمانده ها می‌باشد.

یکی دیگر از فروض رگرسیون خطی به روش حداقل مربعات معمولی اینست که تمامی جملات پسماند دارای واریانس برابر هستند. در عمل این فرض چندان صادق نیست و در بسیاری از نمونه‌ها به دلایل مختلفی از قبیل شکل نادرست تابع مدل، وجود نقاط پرت، شکست ساختاری در جامعه آماری، یادگیری در طی زمان و... شاهد پدیده واریانس ناهمسانی هستیم. یکی از موضوعات مهمی که در اقتصاد سنجی به آن برخورد می‌کنیم موضوع واریانس ناهمسانی است. واریانس ناهمسانی به این معناست که در تخمین مدل رگرسیون مقادیر جملات خطا دارای واریانس‌های نابرابر هستند. در واقع ما در تخمین رگرسیون که با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی انجام می‌شود ابتدا فرض می‌کنیم که تمامی جملات خطا دارای واریانس‌های برابر هستند و بعد از آن که مدل را تخمین زدیم سپس با استفاده از یک سری روش‌ها و تکنیک‌ها به بررسی این فرض می‌پردازیم و این که آیا واقعاً در مدل ما واریانس همسانی وجود ندارد؟ ناهمسانی واریانس در این مطالعه از آزمون والد تعدیل شده صورت می‌گیرد. فرض صفر این آزمون همسانی واریانس و فرض مخالف این آزمون ناهمسانی واریانس است.

جدول ۶: آزمون ناهمسانی واریانس

نتیجه	اماره احتمال	مقدار	آماره
همسانی واریانس	۰.۰۵۶۰	۹۳.۸۴	آزمون ناهمسانی اثرات ثابت) والد تعدیل شد

مأخذ: یافته‌های تحقیق

همانطور که مشاهده می‌شود مقدار آماره احتمال این آزمون برابر ۰.۰۵۶۰ می‌باشد و چون این مقدار بیشتر از ۰/۰۵ است در نتیجه فرضیه صفر این آزمون پذیرفته می‌شود و ناهمسانی واریانس وجود ندارد. در این قسمت با توجه به تخمین فوق به بررسی فرضیه‌های تحقیق پرداخته می‌شود.

فرضیه اول: مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

در شرکت‌های مورد مطالعه، بررسی متغیر مطالبات مشکوک الوصول نشان می‌دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰.۹۵۴۱ می‌باشد که این نشان‌دهنده این است که بین متغیر مطالبات مشکوک الوصول و عملکرد مالی به عنوان متغیر وابسته رابطه معنادار وجود ندارد. در نتیجه فرضیه اول این پژوهش که می‌گوید "مطالبات مشکوک الوصول بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد." رد می‌شود.

فرضیه دوم: مطالبات معوق بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : مطالبات معوق بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : مطالبات معوق بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

همانطور که مشخص است مقدار آماره احتمال متغیر مطالبات معوق کمتر از ۰.۰۵ می‌باشد و این بیان‌کننده این است که این متغیر از لحاظ آماری معنادار شده است و بین متغیر مطالبات معوق و عملکرد مالی رابطه معنادار وجود دارد. لذا فرضیه دوم این پژوهش که می‌گوید "مطالبات معوق بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد." پذیرفته می‌شود.

فرضیه سوم: اندازه شرکت بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : اندازه شرکت بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : اندازه شرکت بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

در شرکت‌های مورد مطالعه، بررسی متغیر اندازه شرکت نشان می‌دهد که مقدار آماره احتمال این متغیر برابر با ۰.۰۴۱۸ می‌باشد که این نشان‌دهنده این است که بین متغیر اندازه شرکت و عملکرد مالی به عنوان متغیر وابسته رابطه معنادار وجود دارد. در نتیجه فرضیه سوم این پژوهش که می‌گوید "وجه نقد بر شفافیت گزارشگری مالی تأثیر گذار است." پذیرفته می‌شود.

فرضیه چهارم: اهرم مالی بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

فرض  $H_0$ : اهرم مالی بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر ندارد.

فرض  $H_1$ : اهرم مالی بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد.

همانطور که مشخص است مقدار اماره احتمال متغیر اهرم مالی بیشتر از ۰.۰۵ می باشد و این بیان کننده این است که این متغیر از لحاظ آماری معنادار نشده است و بین متغیر اهرم مالی و عملکرد مالی رابطه معنادار وجود ندارد. لذا فرضیه چهارم این پژوهش که می گوید " اهرم مالی بر عملکرد مالی صنایع خودروسازی تأثیر دارد." رد می شود.

## پیشنهادها

با توجه به مبانی نظری پژوهش و یافته‌های حاصل پژوهش، پیشنهادهای زیر مطرح می شود.

- با توجه به اینکه برای ایجاد، توسعه و بهبود مدل های ریسک اعتباری داشتن اطلاعات مالی و اقتصادی نقش مهم و اساسی ایفا می نماید، لذا برخورداری از بانک اطلاعاتی مشتریان و طراحی و تنظیم سیستم کارآمد دریافت اطلاعات اعتباری به عنوان یکی از ابزارهای پایه مطرح است. براین اساس پیشنهاد می شود که شرکت ها نسبت به ایجاد چنین بانک اطلاعاتی اقدام نمایند.
- با توجه به نتایج تحقیق، پیشنهاد می شود اهداف راهبردی شرکت ها در زمینه کاهش ریسک اعتبار بیشتر معطوف به وصول به ترتیب مطالبات مشکوک الوصول، مطالبات معوق و مطالبان سررسیده باشد تا میزان هزینه مطالبات مشکوک الوصول در شرکت ها کاهش یابد.
- پیشنهاد می شود، پژوهش حاضر برای سال های مالی بیشتری بررسی گردد تا تجزیه و تحلیل اثرات و پیشنهاد راه حل مشکلات با اطمینان بیشتری انجام شود.
- پیشنهاد می گردد در مطالعات آتی مدل های بیشتری از مدیریت ریسک اعتباری بررسی گردد و با شرایط و قوانین حاکم بر نظام بانکی ایران تطبیق داده شود.
- در این تحقیق شاخص های کمی را به منظور ارزیابی عملکرد مورد بررسی قرار دادیم، در حالی که می توان شاخص های کیفی تاثیرگذار در عملکرد مالی وارد نموده تا از این طریق بتوان ارزیابی جامع تری را در خصوص شرکت ها صورت دهیم.
- در تحقیقات آتی پیشنهاد می شود تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی و عوامل سیاسی را در سایر عوامل بر عملکرد بانک ها مورد بررسی قرار داد.
- عدم وجود واحد مستقل ریسک اعتباری به منظور شناسایی، اندازه گیری و کنترل ریسک اعتباری از ضعف های شرکت های بورسی می باشد. لذا پیشنهاد می گردد این واحد در شرکت ها بوجود آید.
- مدیریت ریسک به ویژه مدیریت ریسک اعتباری به عنوان یکی از ارکان شرکت ها و مؤسسات مالی مطرح است، لذا شایسته است اقدامات لازم در زمینه توسعه، تجهیز و سازمان دهی آن در سطح شرکت ها صورت پذیرد. از جمله این اقدامات می توان به طراحی سیستم استانداردسازی فرآیندهای اعتباری به منظور کنترل جنبه های اجرایی و آموزش کارکنان شاغل در بخش تسهیلات اعتباری به منظور استفاده از سیستم اشاره کرد.

- وجود اهرم مالی را می‌توان مکانیزمی برای بدهی شرکت تلقی نمود و می‌توان به سازمان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد کرد به‌منظور افزایش بدهی و افزایش نظارت بر عملکرد مدیران شرکت‌ها شرایط استفاده شرکت‌ها از اهرم مالی در ساختار سرمایه را فراهم نماید. همچنین وجود میزانی از اهرم (نه به مقدار زیاد) به حفظ منافع سرمایه‌گذاران و کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت کمک می‌کند، بنابراین می‌توان به سرمایه‌گذاران پیشنهاد نمود که در تجزیه و تحلیل سود شرکت‌ها به میزان اهرم مالی آنها نیز توجه داشته باشند.

### محدودیت های تحقیق

همواره گام نهادن در راه رسیدن به هدف، با محدودیت‌هایی همراه است که باعث می‌شود رسیدن به هدف مورد نظر با کندی همراه شود. پژوهش نیز به عنوان فرآیندی در جهت نیل به هدف حل مسئله از این امر مستثنی نیست. لذا در این قسمت با ارائه محدودیت‌های پژوهش سعی بر آن است که به خواننده این پیام داده شود تا بتواند در تعمیم نتایج پژوهش با آگاهی بیشتری عمل کند. در این راستا محدودیت‌های پژوهش حاضر به شرح زیر قابل ذکر است:

- از مهم‌ترین محدودیت‌های پژوهش می‌توان به وجود تورم اشاره داشت که موجب می‌شود اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی نتوانند وضعیت مالی و نتایج عملیات شرکت‌ها را به درستی نشان دهند.
- اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی به دور از اشتباهات با اهمیت و اساسی نیست.
- استفاده از روش‌های حسابداری متفاوت توسط شرکت‌های مختلف سبب می‌شود که تفاوت اقلام موجود در صورت‌های مالی شرکت‌ها تنها تحت تأثیر تصمیمات مالی و عملیاتی آنها نباشد، در نتیجه اطلاعات مالی بدرستی وضعیت مالی و عملیاتی شرکت‌ها را منعکس نمی‌کنند.
- با توجه به محدود بودن قلمرو زمانی به سالهای ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۴، در تعمیم نتایج به بازه‌ی زمانی قبل و بعد دوره‌ی مذکور باید احتیاط لازم عمل شود.
- شرایط سیاسی و اقتصادی کشور و نیز جو روانی حاکم بر بازار بورس اوراق بهادار تهران، از عواملی هستند که ممکن است بر متغیرهای این پژوهش اثر گذارند، اما در پژوهش حاضر کنترل نشده‌اند.

### منابع

- (۱) ارمشی، مینا (۱۳۹۰) شناسایی متغیرهای مؤثر بر ریسک اعتباری مشتریان حقیقی بانک سامان (شعب شمال کشور)، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم انسانی.
- (۲) اسدی، غلامحسین و ایوخنه القیائی، ماریا (۱۳۹۳)، بررسی تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی شرکت‌ها، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۱، شماره ۴۱، صص ۱۰۳-۸۳.
- (۳) اشرف احمدیان، علی (۱۳۹۱) مدیریت ریسک اعتباری، چالش پیشروی تامین مالی در سیستم بانکی ایران، سومین کنفرانس بین‌المللی صنعت احداث.



- ۴) تقوی، مهدی، (۱۳۸۹)، ارزیابی و آرایه الگوی مناسب برای شناسایی، اندازه گیری و کنترل ریسک های مالی در موسسات مالی و اعتباری (مطالعه موردی بانک ملت) پژوهش های مدیریت پاییز ۱۳۸۹؛ ۲۱(۸۶):۱-۱۰.
- ۵) چاوشی راد، مهناز، (۱۳۹۵)، تاثیر ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی بر کارایی نظام بانکی ایران، چهارمین کنفرانس ملی مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تبریز، سازمان مدیریت صنعتی آذربایجان شرقی، دانشگاه تبریز.
- ۶) خلیل ارجمندی، مرتضی و رامین محمودیان زاده، (۱۳۹۵)، ارزیابی اثرات ریسک اعتباری و عملیاتی بر کارایی بانک های خصوصی در ایران، نخستین کنفرانس بین المللی پارادیم های نوین مدیریت هوشمندی تجاری و سازمانی، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.

- ۷) شمس الدینی، اکبر (۱۳۸۹) اصول مدیریت ریسک اعتباری، بانک صادرات سال دهم، صص ۸۴-۸۷.
- ۸) عادل، علیرضا (۱۳۸۴)، ارزیابی عملکرد نیروی انتظامی جمهوری اسلامی ایران در برقراری نظم و امنیت شهرستان بم، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علوم انتظامی
- ۹) فرامرز پارسا، هادی و پروین صدری، (۱۳۹۵)، رابطه مدیریت ریسک اعتباری با سودآوری بانکهای تجاری مورد مطالعه بانک پاسارگاد، اولین کنفرانس بین المللی دستاوردهای نوین پژوهشی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران، دفتر کنفدراسیون بین المللی مخترعین جهان در ایران، دانشگاه جامع علمی کاربردی مینو.
- ۱۰) گلبازخانی پور، گلنار، فاضل یزدی، علی، طحاری مهرجردی، محمد حسین (۱۳۹۲). ارزیابی و تعیین ساختار بهینه منابع و شاخص های عملکرد مالی بانک ها با استفاده از رویکرد ناپارامتریک (مطالعه موردی: بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). فصلنامه دانش سرمایه گذاری، ۷، ۱۰۴-۸۵.
- ۱۱) محبی، محمد و محسن نقدی نسب، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین ریسک اعتباری و مدیریت سود در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، دومین همایش سراسری مباحث کلیدی در علوم مدیریت و حسابداری، گرگان، گروه آموزش و پژوهش شرکت مهندسی باروگستر پارس، دانشگاه فرهنگیان استان گلستان.

- 12) Acheampong, Prince & Agalega, Evans, Shibu, Albert, Kwabena. (۲۰۱۴). "The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector". *International Journal of Financial Research*, Vol. ۵, No. ۱.
- 13) Adeusi, S. O., Akeke, N. I., Adebisi, O. S., & Oladunjoye, O. (2014). Risk management and financial performance of banks in Nigeria. *Risk Management*, 6(31).
- 14) Bourke, P. (۱۹۸۹). Concentration and other determinants of bank profitability in Europe, North America & Australia. *Journal of Banking and Finance*, ۱۳:۳۲-۸۷.
- 15) Castro, Vítor (۲۰۱۳) Macroeconomic determinants of the credit risk in the banking system: The case of the GIPSI, *Economic Modeling*, ۳۱, ۶۷۲-۶۸۳.
- 16) Da Silva, Marcos Soares, Divino, Jose Angelo (۲۰۱۳) The role of banking regulation in an economy under credit risk and liquidity shock, *North American Journal of Economics and Finance*, available at SciVerse ScienceDirect

- 17) Islam S. Z. and Khandaker S. (۲۰۱۵). Firm leverage decisions: Does industry matter? North American Journal of Economics and Finance ۳۱. ۹۴-۱۰۷
- 18) Jaiswal, a Seema, ۲۰۱۰, "Relationship between Asset and Liability of Commercial Banks in India, ۱۹۹۷-۲۰۰۸", International Research Journal of Finance and Economics, P ۴۳-۵۸.
- 19) Kaplan, R.S. and Norton, D.P. (۱۹۹۲), "The Balanced scorecard: Measures that Drive performance", Harvard Business Review, January-February, pp.۹-۷۱
- 20) Khan, T and Ahmed, H. ۲۰۰۱, Risk Management: An Analysis of issues in Islamic Financial Industry. Jeddah: Islamic Research and Training Institute (IRTI).
- 21) Morris, C. (۲۰۱۴). An empirical investigation of the impact of human capital efficiency on the financial and market performance of South African listed companies (Masters Dissertation), Stellenbosch University. Retrieved from <http://scholar.sun.ac.za>
- 22) Shah, S. Q, & Jan, R. (۲۰۱۴). Analysis of Financial Performance of Private Banks in Pakistan. Social and Behavioral Sciences, ۱۰۹, ۱۰۲۱-۱۰۲۵.