

## تأمین مالی و اهرم مالی بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

وحید خیاط

کارشناسی ارشد مدیریت دولتی، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران.  
vahid2004@gmail.com

شماره ۶۴ / پاییز ۱۴۰۱ (جلد اول) / صص ۹۶-۱۰۸  
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره پنجم)

### چکیده

بانکها یکی از نهادهایی هستند که بعور بالقوه در اقتصاد کشور تاثیرگذار هستند. این نهادها از طرق مختلف برای ساختارهای مالی، مفید می باشند و مدیران آنها همواره به دنبال دستیابی به راه هایی هستند که بهبود عملکرد آنها را فراهم نماید. به طور معمول مدیران به دنبال سطح بهینه ای از موجودی های نقدی هستند که با توجه به مزایا و معایب نگهداشت وجه نقد، از بروز آسیب های عمده به واحد تجاری و از دست دادن فرصت ها جلوگیری نموده، حداکثر ارزش آفرینی ممکن را از سطح موجودی نقدی بهینه کسب نماید. در واقع مدیران برای میزان نقدینگی انتهای یک دوره زمانی برنامه ریزی و در جهت رسیدن به آن تلاش می کنند. یک از نسبت های بسیار پر اهمیت در بانکها نسبت اهرم مالی بوده که همواره در طی سالیان متمادی مورد توجه محققین بسیار زیادی بوده است. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا تامین مالی و اهرم مالی بانک تاثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ و با استفاده از اطلاعات ۱۹ بانک و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه تحقیق، متغیر تامین مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشاندهنده رابطه معنادار با اهرم مالی بانک است. یعنی به عبارتی تامین مالی بر اهرم مالی بانک تأثیر معناداری دارد.

**واژگان کلیدی:** اهرم مالی بانک، وجوه غیر متمرکز بانکها، تامین مالی.

### مقدمه

در طول سه دهه گذشته، شاهد گسترش چشمگیر بخش مالی بوده ایم. دارایی های کسب و کارهای مالی ایالات متحده به عنوان بخشی از تولید ناخالص داخلی این کشور بیش از دو برابر شده است. تا بحران سال ۲۰۰۸، گسترش بخش مالی با دو روند همراه بوده است. اولین روند اهمیت فزاینده تامین مالی غیر اصلی است. به طور کلی، تامین مالی غیر اصلی شامل بدهی های صادر شده توسط واسطه های مالی است که با سپرده های معمول بانکی متفاوت است (بگناو<sup>۱</sup>، ۲۰۲۰). بخش قابل توجهی از این بدهی ها توسط سایر واسطه های مالی نگهداری می شود و این باعث ایجاد ارتباط متقابل ترازنامه بین بانکها می شود. روند دوم افزایش اهرم واسطه های مالی است. ترازنامه بانکها با دو طبقه دارایی و دو طبقه بدهی ترسیم می شود. طبقه اول (سرمایه گذاری های اصلی) شامل سرمایه گذاری هایی است که توسط بانکها در بخش غیر مالی انجام می شود، مانند وام های صنعتی و وام مسکن مسکونی. دسته دوم (سرمایه گذاری های غیر اصلی)

<sup>1</sup> Begenau

شامل اوراق بهادار صادر شده توسط سایر شرکت‌های مالی مانند اوراق قرضه و اوراق بهادار با پشتوانه رهنی است. به همین ترتیب، در طرف دیگر ترازنامه، بدهی‌هایی داریم که توسط بخش غیرمالی نگهداری می‌شود، مانند سپرده‌های خانوارها (بدهی اصلی). طبقه دوم (بدهی‌های غیر اصلی) شامل بدهی‌هایی است که توسط سایر موسسات مالی نگهداری می‌شود، مانند اوراق تجاری صادر شده توسط شرکت‌های مالی و خریداری شده توسط سایر شرکت‌های مالی (دوبوآ و لامبرتینی<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). تفاوت اصلی بین بدهی‌های اصلی و غیر اصلی این است که این بدهی‌ها بیمه‌ای را در برابر ریسک خاص ایجاد شده توسط سرمایه‌گذاری‌های اصلی ارائه می‌دهند. ما این ایده را با فرض اینکه بانک‌ها اوراق بهادار با پرداخت وابسته به بازده سرمایه‌گذاری‌های اصلی را به بانک‌های دیگر می‌فروشند، رسمی می‌کنیم. با این حال، مالکیت متقابل بدهی‌های بانکی، یک ریسک سیستماتیک برای کل بخش بانکی ایجاد می‌کند، زیرا نکول برخی بانک‌ها می‌تواند باعث نکول بانک‌های دیگر شود و در نتیجه یک بحران بانکی گسترده در اقتصاد ایجاد شود. بنابراین، گسترش تامین مالی غیر اصلی برای کل بخش بانکی مستلزم یک مبادله بین اشتراک ریسک و ریسک سیستمی است: تامین مالی غیر اصلی بالاتر امکان بیمه بهتر ریسک خاص را فراهم می‌کند، اما ریسک کل (سیستمیک) را افزایش می‌دهد (نونو و توماس<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷). ویژگی مهم مدل این است که احتمال واقعی یک بحران بانکی قابل مشاهده نیست. در نتیجه، بانک‌ها بر اساس باور قبلی خود در مورد این احتمال تصمیم می‌گیرند، که سپس در طول زمان با یادگیری بیزی به روز می‌شود. محققین دریافته‌اند که یادگیری نقش بسیار مهمی در ایجاد سطوح بالای تامین مالی غیر اصلی و اهرم قبل از بحران و معکوس شدن پس از بحران دارد. یادگیری همچنین برای درک تأثیر بزرگ اقتصاد کلان بحران مهم است. در غیاب یادگیری، مدل یک رونق خلاف واقع در تامین مالی غیر اصلی و اهرم در پاسخ به بحران، همراه با یک انقباض اقتصاد کلان بسیار کوچکتر ایجاد می‌کند. مکانیسم یادگیری به شرح زیر عمل می‌کند. هنگامی که یک بحران محقق نمی‌شود، بانک‌ها احتمال بحران ارزیابی شده را کاهش می‌دهند و در نتیجه ریسک سیستمی کمتری را درک می‌کنند. اما ریسک سیستمی کمتر، جذابیت سرمایه‌گذاری‌های غیر اصلی را افزایش می‌دهد، که در حالت تعادل، انتشار بدهی‌های غیر اصلی را افزایش می‌دهد. در نتیجه، بانک‌ها با ریسک‌های منحصربه‌فرد کوچک‌تری مواجه هستند که همراه با ریسک سیستمی کمتر درک شده، استفاده از اهرم‌های مالی بیشتر را بهینه می‌کند (هنسی و رادناف<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸). با این حال، اولین باری که یک بحران تحقق می‌یابد، احتمال وقوع بحران به سمت بالا بازبینی می‌شود. از آنجایی که یک بحران یک رویداد با احتمال کم است، مشاهده یک بحران باعث تجدید نظر به سمت بالا در ریسک ارزیابی شده می‌شود. این باعث کاهش شدید تامین مالی غیر اصلی، اهرم و سرمایه‌گذاری می‌شود. به این ترتیب، مدل یک دینامیک تامین مالی غیر اصلی و اهرمی ایجاد می‌کند که شبیه پویایی مشاهده شده در داده‌ها و همچنین یک انقباض بزرگ اقتصاد کلان است (بنگاو و سالومائو<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹).

امروزه هر یک از بانک‌ها سعی و تلاش میکنند که سهم بیشتری در بازار بدست آورند و رهبری بازار را در کنترل خود در آورند. یکی از عواملی که به بانک‌ها در این امر کمک میکند، مفهوم بازاریابی در بانک است. در این راستا بسیاری بانک‌ها کمتر به صورت واقعی و عملی به آن پرداخته‌اند. بانک‌هایی در ارائه خدمات موفق هستند که بتوانند به نیازهای آینده مشتریان پی ببرند و به بازاریابی توجه بیشتری کنند. به عقیده پیترا دراکر، دو شرط برای موفقیت هر مؤسسه‌ای، بازاریابی و نوآوری است. بازاریابی از ابزارایی است که میتواند رشد درآمدهای بانک را افزایش دهد. بنا به گفته مدیران بزرگ بانک‌های معروف دنیا فقط ۵ درصد از مشتریان بیش از ۸۵ درصد سودآوری بانک‌ها را تشکیل میدهند. همچنین

<sup>1</sup> Dubois and Lambertini

<sup>2</sup> Nuno and Thomas

<sup>3</sup> Hennessy and Radnaev

<sup>4</sup> Begenau and Salomao

تحقیقات امور اقتصادی نشان داده اند که بانکها با افزایش مشتریان ارزنده و تراز اول خویش و ایجاد رضایت مؤثر در مشتریان به طور بی سابقه‌ای به سودآوری خود می افزایند (ونوس و صفاریان، ۱۳۸۳). تصمیمات مختلف مدیریت از جمله تصمیمات تامین مالی روی عملکرد آتی بانک تاثیر گذار است. روش‌های تامین مالی به عنوان ابزار تعیین کننده منابع مالی بالقوه و ساختار سرمایه بهینه یکی از عوامل اصلی در توسعه آتی شرکت‌هاست؛ بنابراین روش های تامین مالی مختلف و اثرات آن ها بر جریان‌های نقدی شرکت‌ها باید شناسایی و تعیین گردد. این وظیفه مدیریت مالی است که منابع تامین مالی و نحوه استفاده از آنها را تعیین کند. تصمیمات تامین مالی و ترکیب بهینه ساختار سرمایه همچنین ایجاد جریان های نقدی، استفاده مطلوب از منابع مالی به دست آمده و توان بازپرداخت بدهی از جمله مسائلی است که برای تصمیم گیری مدیریت حائز اهمیت است (طالب نیا و همکاران، ۱۳۹۴).

در راه تعیین ساختار مطلوب سرمایه با مفهوم اهرم مالی مواجه می شویم. اهرم نتیجه استفاده از دارایی ها و وجوهی است که هزینه ثابت در جهت افزایش ثروت سهامداران ایجاد می کند. اهرم مالی میزان بدهی است که به منورتامین منابع مالی مورد نیاز برای یک دارایی مورد نیاز کسب می گردد. فعالیت های سرمایه گذاری شرکت به وسیله روابط موجود بین اهرم و جریان وجه نقدینگی از منابع مهم و حیاتی در هر واحد اقتصادی است و ایجاد توازن بین وجه نقد از طریق عملیات عادی و سایر منابع تامین مالی به واحد تجاری وارد می شود و برای اجرای عملیات پرداخت سود، بازپرداخت بدهی ها و گسترش واحد تجاری به مصرف می رسد. محققین مالی بر این عقیده اند که اهرم مالی یکی از مهمترین اهرم‌هاست. به طوری که در مبحث ساختار سرمایه جایگاه ویژه ای دارد. ساختار سرمایه یک شرکت رابطه بین بدهی و حقوق صاحبان سهام است که نیاز مالی را برای تهیه دارایی ها تامین می کند. از آنجا که بیشتر شرکت ها اهرمی بوده و ساختار سرمایه آنها همراه بدهی و حقوق صاحبان سهام است؛ لذا مدیران مالی نسبت به دریافت و اثرات آن بسیار حساس و دقیق هستند. اگر شرکتی از طریق دریافت وام به سود مناسبی رسیده باشد (اهرم مالی مناسب بوده باشد)، عایدی هر سهم سهام داران در مقایسه با عدم اخذ وام بیشتر می شود. در غیر اینصورت، گرفتن وام منجر به بالا رفتن ریسک مالی و در نهایت ریسک ورشکستگی خواهد شد. اهرم مالی هم به سرمایه گذاران و هم به شرکت برای سرمایه گذاری یا اجرای فعالیت های عملیاتی کمک می کند اما با ریسک بزرگ همراه است (السادات لاله زاری، ۱۳۹۷). واحدهای تجاری برای انجام فعالیتهای عملیاتی و سرمایه گذاری خود نیاز به وجه نقد دارند. وجه نقد مورد نیاز باید از طریق انجام فعالیت های تامین مالی و همچنین وجه نقد حاصل از عملیات شرکت تهیه شود. هدف اصلی از شیوه های تامین مالی، کاهش هزینه سرمایه و افزایش ارزش شرکت است. صاحب نظران مالی، منابع تامین مالی را از لحاظ محل تامین منابع به دو قسمت داخلی و خارجی تقسیم می کنند: داخلی شامل جریان های نقدی حاصل از عملیات، وجوه حاصل از فروش دارایی ها و سود انباشته و خارجی شامل استقراض و انتشار سهام است (هاشمی و جلالی مقدم، ۱۳۹۲). با توجه به این مطالب، هدف این پژوهش بررسی این موضوع است که آیا بین تامین مالی بانکها و اهرم مالی با تمرکز بر تحریم مالی رابطه وجود دارد؟

## بیان نظری

### تامین مالی (NFC)

وجوه غیر متمرکز بانکها): برای انجام فعالیت‌های عملیاتی و سرمایه‌گذاری نیاز به وجه نقد است. وجه نقد مورد نیاز باید از طریق انجام فعالیت‌های تامین مالی و همچنین وجه نقد حاصل از عملیات شرکت تهیه شود. هدف اصلی از شیوه‌های تامین مالی کاهش هزینه سرمایه و افزایش ارزش شرکت است (بیکر و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۰).

<sup>1</sup> Baker, M., Jeffrey, and Wurgler

ایجاد و توسعه روز افزون بنگاه های اقتصادی، تأمین منابع مالی قابل ملاحظه است که اغلب از عهده مؤسسين خارج می باشد. بازار سرمایه برای شرکت ها این امکان را فراهم می آورد که منابع مالی مورد نیاز خود را از طریق عرضه اوراق بهادار تأمین نمایند. به عبارت دیگر بازار سرمایه به صورت مسیری جهت انتقال منابع از پس انداز کنندگان و مصرف کنندگان منابع مالی عمل می نماید و از طریق فراهم آوردن سرمایه مورد نیاز بنگاه های اقتصادی و تخصیص بهینه منابع، نقش عمده ای در اقتصاد کشورها ایفا می کند. مدیران با استفاده از منابع به دست آمده، در جهت بقا و رشد سازمان خود تلاش می کنند. این در حالی است که شرایط رقابتی شدید، بحران های مالی، اقتصادی و سیاسی و الزامات مالکیتی و قانونی، شرکت ها را بر آن داشته تا منابع بیشتری را خواستار شده و گاه منابع حاصل از نتایج عملیات واحد اقتصادی را نیز که متعلق به مالکان این، درون واحد اقتصادی، مجدداً سرمایه گذاری نمایند. به طور کلی، واحدهای فعال اقتصادی، استفاده از منابع خارجی نظیر وجوه ناشی از سرمایه و استقراض را به دو دلیل مورد استفاده قرار می دهند (لاری دشت بیاض و همکاران، ۱۳۹۷):

- ۱) اجرای پروژه های سرمایه ای نظیر طرح های توسعه و همچنین افزایش کارایی عملیات جاری در حال اجرا.
  - ۲) اصلاح ساختار سرمایه در جهت کاستن از هزینه های مالی ناشی از بدهی ها و کمک به افزایش بازده سهامداران.
- هرچند بکارگیری وجوه حاصل از فعالیت های تأمین مالی می تواند به طور همزمان هر دو هدف فوق را دنبال نماید، اما مسئله ی مهم در این راه بررسی اثر ناشی از تأمین مالی بر بازده کل شرکت خواهد بود. به عبارت دیگر در یک بازار کارا، رشد و سودآوری شرکت و در نهایت افزایش ثروت سهامداران زمانی محقق خواهد شد که بازدهی ناشی از بکارگیری منابع مالی ناشی از انتشار سهام، بیش از هزینه های فرصت ناشی از پروژه های سرمایه ای مورد اجرا باشد. از آنجا که روش های تأمین مالی به همراه تصمیم های سرمایه گذاری و سیاست های تقسیم سود، بر ارزش و در نهایت بر ثروت سهامداران موثر است، شناسایی الگوها و مدل هایی که تصمیم گیری شرکت ها و مدیران از آن ها تبعیت می کنند، از اهمیت بسزایی برخوردار است (تهرانی، ۱۳۸۸).

### اهرم مالی بانک (LEV)

اهرم مالی یا Leverage به معنی استفاده از ابزارهای مالی یا بدهی برای افزایش سود سرمایه گذاری است. یک شرکت یا سرمایه گذار می تواند به غیر از دارایی ها و سرمایه اش، بدون اینکه سرمایه گذار جدیدی اضافه شود، از طریق قرض گرفتن (ایجاد بدهی) سرمایه و فعالیت های مالی خود را افزایش دهد.

اهرم مالی، مقدار بدهی استفاده شده در ساختار سرمایه شرکت را نشان می دهد. اهرم مالی معیاری از ریسک مالی است که از هزینه های ثابت مالی ناشی می شود. درصد اهرم مالی عبارت است از نسبت ارزش دفتری مجموع بدهی ها به ارزش دفتری مجموع دارایی ها؛ اهرم مبین آن بخش از هزینه های ثابت شرکت است که متضمن ریسک بوده و منجر به افزایش بازده می شود. از دیدگاه هزینه سرمایه، ارزان ترین منابع تأمین مالی برای شرکت، بدهی های بلند مدت می باشد بنابراین در صورتی که هدف کاهش هزینه سرمایه و افزودن بر سود سهامداران باشد باید بیشتر از این ابزار تأمین مالی استفاده کرد (رضایی و صابر فرد، ۱۳۹۱). اهرم مالی، دارای جایگاهی خاص در مدیریت ساختار سرمایه است و تعیین ساختار سرمایه بهینه شرکت، از موضوعات بحث برانگیز در حوزه مالیه شرکتی است. ساختار سرمایه شرکت، ترکیبی از مجموع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام شرکت است. صیاحب نظران مالی با ارائه نظریات گوناگون، همواره درصدد پی ریزی ساختار بهینه ای هستند که بتواند کمترین هزینه سرمایه را بر شرکت تحمیل کرده و بیشترین ارزش را برای آن شرکت در بازار سرمایه ایجاد نماید.

## پیشینه پژوهش

حاج حیدری و رجایی زاده هرنندی (۱۴۰۱) به بررسی اثر مالیات شرکت و اهرم مالی بر ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از ۱۰۸ شرکت به‌عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده و در دوره زمانی هفت‌ساله بین سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۹ پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش بیانگر این است که هزینه مالیات بر ریسک سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معناداری دارد بدین معنی که با افزایش هزینه مالیات، ریسک سرمایه‌گذاری افزایش خواهد یافت. همچنین، اهرم مالی بر ریسک سرمایه‌گذاری تأثیر منفی و معناداری دارد بدین معنی که با افزایش اهرم مالی، ریسک سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت.

خاک رنگین و خاک رنگین (۱۴۰۰) تجزیه و تحلیل تأثیر تأمین مالی از بانک‌ها و اهداف مالیاتی بر رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری بنگاه‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. نتایج آزمون‌ها حاکی از آنست این گزارش‌ها اهمیت بسزایی در تحقق اهداف یاد شده دارند و افزایش کیفیت آنها می‌تواند موجب کارآتر بودن سرمایه‌گذاریهای شرکتها و حفظ و توسعه منابع آنها گردد. پژوهش‌های اخیر اظهار می‌دارد که، افزایش گزارشگری مالی می‌تواند پیامدهای اقتصادی مهمی نظیر افزایش کارایی سرمایه‌گذاری رابه همراه داشته باشد. مسیح آبادی و همکاران (۱۴۰۰) تأثیر مالیات تهاجمی بر مسئولیت‌پذیری اجتماعی با نقش تعدیلی اهرم مالی را مورد بررسی قرار دادند. طبق نتایج به دست آمده از آزمون‌های آماری می‌توان گفت که بین اجتناب مالیاتی و مسئولیت‌پذیری اجتماعی رابطه منفی و معناداری وجود دارد. اهرم مالی هم رابطه‌ی بین اجتناب مالیاتی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی را تعدیل نمی‌کند.

رحمانی و نخمی (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر اهرم مالی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از فرضیه نخست پژوهش نشان می‌دهد که اهرم مالی تأثیر منفی و معناداری بر سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌ها دارد. همچنین یافته‌های فرضیه دوم پژوهش بیانگر آن است که تأثیر اهرم مالی بر سرمایه‌گذاری در شرکت‌های با فرصت رشد بالا نسبت به شرکت‌های با فرصت رشد پایین، کمتر می‌باشد.

صابری فر (۱۳۹۹) تحلیل مقایسه‌ای روش‌های تأمین مالی بین‌المللی اقتصاد ایران در شرایط تحریم مالی را بررسی کرد. با توجه به نتایج به دست آمده بر روی معیارها، معیار قابلیت‌پذیرش و امنیت مبادلات در رتبه اول قرار گرفت و معیارهای هزینه، دوره بازگشت سرمایه، سرعت مبادله و سهولت استفاده از سیستم و در دسترس بودن و وجود زیرساخت‌ها در رتبه‌های بعدی جای گرفتند. در نهایت با توجه به اطلاعات به دست آمده از تمامی پرسشنامه‌ها و معیارها، تجارت متقابل کوتاه مدت و تسویه مالی از طریق ارزهای محلی در رتبه نخست، خطوط اعتباری در رتبه دوم، تجارت متقابل میان مدت در رتبه سوم، ایجاد زیرساخت تجارت متقابل ایرانیان در رتبه چهارم و روش‌های تأمین مالی اسلامی و راهکارهای پوششی در رتبه آخر قرار گرفتند.

اثنی اشعری (۱۳۹۶) رابطه تأمین مالی بانکی با مدیریت هزینه و اثر کیفیت حسابداری را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان داد هزینه در شرکت‌هایی که مبادرت به تأمین مالی از نظام بانکی می‌کنند، در مقایسه با دیگر شرکت‌ها مدیریت می‌شود و رفتار متقارن تری دارد. به علاوه، کیفیت حسابداری بر رفتار هزینه در این شرکت‌ها اثری ندارد.

دانگ و هوینبه<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در تحقیقی تأمین مالی بانک، قدرت بازار، و کانال ایجاد نقدینگی بانک در سیاست پولی را بررسی کردند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بانک‌ها ممکن است پس از اینکه بانک مرکزی سیاست‌های پولی خود را از طریق کاهش نرخ‌های بهره سیاستی یا تزریق پول به بازار کاهش دهد، ایجاد نقدینگی را با شدت بیشتری گسترش دهند. تجزیه و تحلیل بیشتر نشان می‌دهد که همه بانک‌ها به طور یکسان تحت تأثیر تغییرات سیاست پولی نیستند.

<sup>1</sup> Dang and Huynhb

اول، قدرت بیشتر بازار، انتقال سیاست پولی را از طریق کانال ایجاد نقدینگی بانکی تضعیف می کند. دوم، بانک‌هایی که انکای کمتری به سپرده‌های مشتریان دارند یا الگوی تأمین مالی متنوع‌تری دارند، ممکن است در حین ایجاد نقدینگی، حساسیت کمتری نسبت به شوک‌های سیاست پولی داشته باشند. این یافته‌ها در سراسر معیارهای ایجاد نقدینگی جایگزین (شامل و به استثنای اقلام خارج از ترازنامه) و شاخص‌های مختلف سیاست پولی (بر اساس ابزارهای مبتنی بر بهره و کمی) وجود دارد.

فرانکو و جولیا<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در تحقیق خود اقدام به بررسی استراتژی تأمین مالی بانک پس از اعلام وثیقه کردند. کشورهای منطقه یورو اخیراً با حذف ضمانت‌های عمومی ضمنی به یک چارچوب جدید وثیقه متمرکز رفته‌اند. این تحقیق استراتژی‌های تأمین مالی بانک‌ها را پس از پیشنهاد وثیقه تحلیل می کند. نتایج نشان می‌دهد که بانک‌های منطقه یورو بیشتر بر منابع تأمین مالی ارزان‌تر و محافظت‌شده‌تر، مانند سپرده‌ها، و کاهش جمع‌آوری وجوه از منابعی با حمایت ضعیف‌تر از اعتباردهندگان، مانند اوراق قرضه، متکی بودند.

باراتیری و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۱) در تحقیقی موضوع تأمین مالی، اهرم و سرمایه‌گذاری بانک‌ها را مورد بررسی قرار دادند. در این تحقیق یک مدل تعادل عمومی را پیشنهاد می‌کنیم که در آن تأمین مالی غیر اصلی بیمه در برابر ریسک‌های خاص بانک‌ها را ارائه می‌کند. بیمه اهرم و سرمایه‌گذاری را جذاب‌تر می کند، اما همچنین آسیب‌پذیری بخش بانکی را در برابر بحران‌ها افزایش می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که یادگیری در مورد احتمال وقوع یک بحران می‌تواند برای ایجاد پویایی مشاهده شده تأمین مالی غیر اصلی و اهرم مهم باشد، که به نوبه خود بر پویایی اقتصاد کلان تأثیر می‌گذارد.

گنگ و ویو<sup>۳</sup> (۲۰۲۲) کیفیت دارایی، ساختار تأمین مالی و مقررات بانکی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاکی از این است که تحت شرایط خاص، بانک تمایل دارد دارایی را با کیفیت پایین‌تر انتخاب کند که فقط از طریق بدهی کوتاه‌مدت (بدون سهام یا بدهی بلندمدت) تأمین مالی می‌شود، حتی اگر دارایی با کیفیت بالاتر در دسترس باشد. این کاملاً مخالف انتخاب بهینه برنامه‌ریز اجتماعی است که دارایی را با کیفیت بالاتر انتخاب می‌کند که با بدهی بلندمدت و سطح مثبت حقوق صاحبان سهام تأمین مالی می‌شود. اجرای همزمان مقررات نقدینگی و اهرمی می‌تواند با این مشکل مقابله کند.

آیدا و مارکو<sup>۴</sup> (۲۰۲۱) موضوع اقدامات کلان احتیاطی و تحولات در هزینه‌های تأمین مالی بانکی را مورد بررسی قرار دادند. تجزیه و تحلیل در این تحقیق با داده‌های سطح بانکی در ۴۳ کشور اروپایی برای دوره بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۷ و مجموعه داده‌های سیاست احتیاطی کلان بر اساس نظرسنجی صندوق بین‌المللی پول متکی است. نتایج نشان می‌دهد که فعال‌سازی سیاست‌های احتیاطی کلان عمدتاً با کاهش هزینه‌های تأمین مالی بانک‌ها مرتبط است، به طوری که این ارتباط برای کشورهای توسعه‌یافته قوی‌تر از کشورهای نوظهور است. نتایج همچنین پیوندهای مثبتی را با برخی اقدامات احتیاط کلان با هزینه تأمین مالی بانک نشان می‌دهد و بینش بیشتری در مورد پیامدهای کالیبراسیون و انتخاب ابزارهای احتیاط کلان ارائه می‌دهد.

ژو و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۲۱) در تحقیق خود کیفیت حاکمیت شرکتی و اهرم مالی: شواهدی از چین را مورد بررسی قرار دادند. نتایج تجربی نشان می‌دهد که بهبود کیفیت حاکمیت شرکتی اثر قوی و منفی بر اهرم مالی برای نمونه کامل و نمونه فرعی بر اساس مالکیت، صنعت، مقیاس و غیره دارد. این اثر منفی توسط تأمین مالی داخلی و سهام شرکت واسطه می‌شود. علاوه بر این، از نظر عملکرد شرکتی، نشان می‌دهیم که اهرم مالی به طور قابل توجهی عملکرد مالی را به‌ویژه در دوران رکود اقتصادی کاهش می‌دهد و می‌تواند با بهبود کیفیت حاکمیت شرکتی جبران شود.

<sup>1</sup> Franco and Giulia

<sup>2</sup> Barattieri et al

<sup>3</sup> Gonga and Wei

<sup>4</sup> Aida and Marko

<sup>5</sup> Zhou et al

کانادحسن<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) ارتباط بین اهرم مالی و سرمایه گذاری شرکت ها را بررسی کرد. برای تجزیه و تحلیل داده ها از روش اثرا ثابت اقتصادسنجی داده های پانلی استفاده شد. با توجه به مطالعات قبلی، نتایج تحقیق حاضر نشان می دهد که یک رابطه منفی بین اهرم و سرمایه گذاری وجود دارد. این بدان معنی است که بدهی ها به طور جدی سرمایه گذاری شرکت را محدود می کنند. با این حال، بر خلاف مطالعات قبلی، نتایج نشان می دهد که تاثیر منفی اهرم بر سرمایه گذاری در شرکت های با فرصت های رشد بالا نسبت به شرکت های با فرصت رشد پایین، بیشتر است.

تول<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) به بررسی تأمین مالی بانکی و تحولات سیاسی اخیر در ایتالیا پرداخته است. یافته های ارائه شده در اینجا با این دیدگاه سازگار است که توسعه سیاسی در رم بر رابطه بین هزینه های تأمین مالی بانکی در آلمان و ایتالیا تأثیر گذاشته است. در واقع، شواهد روشنی برای ارتباط غیرخطی ها وجود دارد. با توجه به بازه زمانی مورد بررسی، تغییرات در ریسک تغییر ارزش به دلیل ترس از خروج ایتالیا از یورو می تواند یکی از توضیحات مهم برای یافته های گزارش شده در اینجا باشد.

لو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۹) در تحقیقی تحت عنوان رابطه غیرخطی بین تمرکز مالکیت و اهرم مالی با نقش کنترل خانوادگی بدین نتیجه رسیدند که رابطه غیرخطی بین این متغیرها تأیید شد و وجود کنترل خانوادگی ضعیف بوده است و بیانگر ثابت باقی ماندن این رابطه از طریق سایر آزمونها بوده است. همچنین نتایج نشان داد که ارتباط بدهی - مالکیت با حمایت ضعیفی از اقلیت سهامداران برخوردار است.

موتسامی<sup>۴</sup> (۲۰۱۸) تحقیقی با عنوان تاثیر اهرم مالی بر تصمیمات سرمایه گذاری شرکت های داروسازی هند از سال ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۴ انجام داد. در این تحقیق شرکت ها به سه دسته شرکت های بزرگ، متوسط و کوچک تقسیم شدند. همچنین ۳ مدل تجربی (رگرسیون ترکیبی، اثرات ثابت و اثرات تصادفی) همزمان مورد استفاده قرار گرفت. نتایج نشان می دهد که بین اهرم مالی و سرمایه گذاری رابطه معنی دار و مثبتی وجود دارد و همچنین دریافتند که جریان نقد و سود انباشته نقش معناداری بر تصمیمات سرمایه گذاری ایفا می کند.

## فرضیه پژوهش

فرضیه تحقیق: بین تأمین مالی بانک ها و اهرم مالی رابطه معناداری وجود دارد.

## روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تاکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می نماید. علاوه بر این در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت های مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. برای جمع آوری داده های متغیرهای پژوهش از صورت های مالی بانک ها و از منابع مختلفی همچون نرم افزار ره آورد نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ است. نمونه نهایی تحقیق بعد از اعمال محدودیت ها ۱۹ بانک انتخاب گردید.

<sup>1</sup> Kannadhasan

<sup>2</sup> Tholl

<sup>3</sup> Lo et al

<sup>4</sup> Muthsamy

## مدل تحقیق

مدل آماری برای بررسی فرضیه تحقیق

$$LEV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NFC_{it} + \alpha_2 Size_{it} + \alpha_3 ROA^{AB}_{it} + \varepsilon_{it}$$

## متغیر وابسته

### اهرم مالی بانکها (LEV)

برای اندازه گیری اهرم مالی بانک مطابق با پژوهش باراتیبری و همکاران (۲۰۲۱) از مدل زیر استفاده می‌گردد:

$$Leverage_{it} = \frac{ASSETS_{it}}{ASSETS_{it} - Leverage_{it}}$$

## متغیر مستقل

### تأمین مالی (NFC)؛ وجوه غیر متمرکز بانکها

در این تحقیق برای محاسبه تأمین مالی از معیار وجوه غیرمتمرکز بانکها مطابق مدل زیر استفاده می‌گردد برای محاسبه NCF، ما باید بدهی‌های بانک را در بدهی‌های اصلی و غیر اصلی طبقه بندی کنیم. از نظر مفهومی، بدهی‌های اصلی بانکها آنهایی هستند که در اختیار بخش غیرمالی هستند، در حالی که بدهی‌های غیر اصلی آنهایی هستند که در اختیار سایر بانکها قرار دارند. متأسفانه حوزه‌های بانکی اطلاعاتی در مورد دارندگان بدهی‌های بانکی ارائه نمی‌دهد. بنابراین، باید به برخی تقریبها اعتماد کنیم. رویکرد ما این است که از متغیر تجربی سپرده‌ها به عنوان نماینده‌ای برای بدهی‌های اصلی بانک i در زمان t استفاده کنیم. نماینده بدهی‌های غیر اصلی توسط سایر بدهی‌های بانک، یعنی بدهی‌ها منفی سپرده‌ها ارائه می‌شود. سپس اندازه‌گیری تجربی شاخص NCF به شرح زیر انجام می‌شود

$$NCF_{it} = \frac{LIABILITIES_{it} - DEPOSITS_{it}}{ASSETS_{it}}$$

$NCF_{it}$ : وجوه غیرمتمرکز بانکها.

$LIABILITIES_{it}$ : مجموع بدهی‌های بانکها.

$DEPOSITS_{it}$ : مجموع سپرده‌ها.

$ASSETS_{it}$ : دارایی‌های بانکها.

## متغیرهای کنترلی

**اندازه بانک (Size):** برای اندازه گیری اندازه بانک از لگاریتم کل دارایی بانک استفاده می‌شود.

**بازده دارایی تعدیل شده ( $ROA^{AB}$ ):** بازده دارایی تعدیل شده عبارت است از بازده مجموع دارایی‌های در زمان t منهای متوسط بازده مجموع دارایی‌های صنعت در زمان t.

## یافته‌ها

### آمار توصیفی متغیرها

جدول (۱): شاخص‌های توصیفی متغیرها

متغیرها	اهرم مالی بانک	تأمین مالی	بازده دارایی تعدیل شده	اندازه بانک
میانگین	۰٫۶۱	۰٫۱۹	۰٫۱۲	۱۴٫۶۲



۱۴,۳۸	۰,۱۱	۰,۱۶	۰,۶۰	میانه
۱۹,۲۱	۰,۶۰	۱,۰۷	۱,۸۰	بیشترین
۱۱,۲۵	-۰,۷۸	۰,۰۱	۰,۱۰	کمترین
۱,۳۲	۰,۱۵	۰,۱۴	۰,۲۳	انحراف معیار

با نگاهی به جدول (۱) می‌توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه‌ی آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک‌تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. که در بین متغیرها، اندازه بانک با مقدار (۱۴/۶۲) دارای بیشترین میانگین و اقلام بازده دارایی تعدیل شده با مقدار (۰/۱۲) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می‌رسیم که متغیر تامین مالی با مقدار (۰/۱۴) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر اندازه بانک با مقدار (۱/۳۲) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر دارای نوسانات شدیدتری است.

## آزمون نرمال بودن

نرمال بودن متغیرها (به‌خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون‌های پارامتریک می‌باشد.

جدول (۲): آزمون جارک- برا

نتیجه	سطح معناداری	نام متغیر
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	تامین مالی
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	اهرم مالی بانک
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	اندازه بانک
توزیع نرمال ندارد	۰,۰۰۰۰۰	بازده دارایی تعدیل شده

به‌منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک- برا استفاده شده است. نتایج حاصل در جدول ۲ نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با توجه به قضیه حد مرکزی وقتی تعداد مشاهدات بیشتر باشد نرمال بودن الزامی نیست و خللی در مدل رگرسیونی ایجاد نمی‌کند.

## آزمون مانایی

مانایی یا نامایی تأثیر اساسی بر توزیع آن متغیر و همچنین بر مدل مورد مطالعه داشته باشد. اجرای مدل رگرسیون با متغیرها و سری‌های غیر مانا ممکن است نتایج کاذب ارائه کند. برای شناسایی مانایی متغیرها معمولاً از آزمون ریشه‌ی واحد<sup>۱</sup> استفاده می‌شود. مهم‌ترین آزمون‌هایی که در ساختار داده‌های ترکیبی برای مانایی متغیرها به کار می‌رود شامل آزمون لوین، لین و چیو<sup>۲</sup> و آزمون ایم، پسران و شین<sup>۳</sup> است؛ که در پژوهش حاضر از آزمون لوین، لین و چیو برای بررسی مانایی متغیرها استفاده شده است. نتایج آزمون انجام شده در ارتباط با مانایی متغیرهای تحقیق در جدول (۳) ارائه شده است.

<sup>1</sup> Unit Root Test

<sup>2</sup> Levin, Lin and Chu

<sup>3</sup> Im, Pesaran and Shin

جدول (۳): خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین، لین و چیو

متغیرها	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
تامین مالی	-۹/۹۸	۰/۰۰	مانا
اهرم مالی بانک	-۶/۶۵	۰/۰۰	مانا
بازده دارایی تعدیل شده	-۵/۷۸	۰/۰۰	مانا
اندازه بانک	-۱۶/۳۳	۰/۰۰	مانا

### آزمون ناهمسانی واریانس

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه  $H_0$  مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا رد می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند (جدول ۴).

جدول (۴): آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی‌داری
مدل تحقیق	۴/۱۱	۰/۰۰

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود؛

### آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل می‌باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می‌شود که تعداد متغیرهای معنی‌دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می‌باشد. با توجه به آزمون معیار تورم واریانس، نتایج نشان می‌دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هریک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می‌باشند؛ بنابراین، مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

### انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

در استفاده از داده‌های ترکیبی از مدل‌های مختلفی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده می‌شود. این مدل‌ها شامل روش‌هایی مانند مدل اثر ثابت، مدل اثر تصادفی، مدل رگرسیون به‌ظاهر نامرتب و مدل داده‌های تلفیقی است. همچنین، آزمون‌هایی برای تعیین نوع مدل متناسب با داده‌های تحقیق، مانند آزمون چاو (F)، هاسمن و بروش پاگان وجود دارد. برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل‌های مزبور در مقاطع و دوره‌های زمانی مختلف داده‌های ترکیبی، از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۵ نشان داده شده است. فرض‌های مربوط به آزمون چاو به شرح زیر است:

فرضیه صفر ( $H_0$ ): همه‌ی عرض از مبدأها در مدل باهم برابرند (ساختار Pool).

فرضیه مقابل ( $H_1$ ): حداقل یکی از عرض از مبداها با بقیه متفاوت است (ساختار Panel).

جدول (۵): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

آزمون چاو	آماره F	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
مدل تحقیق	۸۹/۱۱	۰/۰۰	$H_0$ رد می شود	داده‌های ترکیبی Panel date

برای انتخاب از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) از آزمون F (چاو) استفاده شد به طوری که سطح معناداری آزمون F اگر کمتر از ۵ درصد باشد، پنل انتخاب می شود. همانطور که در خروجی آزمون F مشاهده می نماید فرضیه صفر مدل رد شده و پنل انتخاب می شود. برای انتخاب از میان روش های پنل از آزمون هاسمن استفاده می کنیم. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات ثابت انتخاب می شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۶ می باشد.

جدول (۶): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

آزمون هاسمن	آماره	p-value	نتیجه آزمون هاسمن	نوع آزمون
مدل تحقیق	۱۳/۵۴	۰/۰۰	$H_0$ رد می شود	اثرات ثابت

## بررسی آزمون فرضیه های پژوهش

فرضیه تحقیق: بین تامین مالی بانک ها و اهرم مالی رابطه معناداری وجود دارد.

جدول (۷): نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
تامین مالی	۰/۰۷۰	۰/۰۲۲	۳/۰۱	۰/۰۱
بازده دارایی تعدیل شده	-۰/۲۸۷	۰/۰۲۰	-۲۹/۵۷	۰/۰۰
اندازه بانک	-۱/۹۴	۰/۱۳۵	-۱۴/۳۵	۰/۰۰
عرض از مبدا	-۰/۰۱۴	۰/۰۰۳	-۳/۷۰	۰/۰۰
ضریب تعیین	۰/۵۰			
آماره اف و سطح معناداری آن	۲۸۰/۰۸ (۰/۰۰۰)			
دوربین واتسون	۱/۷۸			

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچک تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه  $H_1$  آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۵۰ درصد متغیر سودآوری، توسط متغیر توضیحی تبیین می گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود. چون مقدار آن ۱/۷۸ بین بازه قابل قبول قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، متغیر تامین مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشان دهنده رابطه معنادار با اهرم مالی بانک است. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. همچنین متغیرهای کنترلی بازده دارایی تعدیل شده و اندازه بانک با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با اهرم مالی بانک دارند.

## بحث و نتیجه گیری

بانکها یکی از نهادهایی هستند که بعور بالقوه در اقتصاد کشور تاثیرگذار هستند. این نهادها از طریق مختلف برای ساختارهای مالی، مفید می باشند و مدیران آنها همواره به دنبال دستیابی به راه هایی هستند که بهبود عملکرد آنها را

فراهم نماید. به طور معمول مدیران به دنبال سطح بهینه ای از موجودی های نقدی هستند که با توجه به مزایا و معایب نگهداشت وجه نقد، از بروز آسیب های عمده به واحد تجاری و از دست دادن فرصت ها جلوگیری نموده، حداکثر ارزش آفرینی ممکن را از سطح موجودی نقدی بهینه کسب نماید. در واقع مدیران برای میزان نقدینگی انتهایی یک دوره زمانی برنامه ریزی و در جهت رسیدن به آن تلاش می کنند. یک از نسبت های بسیار پر اهمیت در بانکها نسبت اهرم مالی بوده که همواره در طی سالیان متمادی مورد توجه محققین بسیار زیادی بوده است. اهرم مالی یعنی استفاده از انواع ابزار های مالی یا بدهی برای افزایش نرخ بازده بالقوه سرمایه گذاری. میزان بدهی که برای تأمین مالی دارایی های یک شرکت مورد استفاده قرار می گیرد. شرکتی که برای تأمین مالی دارایی های خود بیشتر از بدهی استفاده باشد شرکت اهرمی گفته می شود. اهرم مالی از طریق اختیارات معاملات، قراردادهای آتی، ودیعه و دیگر ابزارهای مالی ایجاد شود. بیشتر شرکت ها برای تأمین مالی از بدهی استفاده می کنند. با این کار شرکت اهرم مالی اش را افزایش می دهد و بدون نیاز به اینکه مالکان جدیدی به شرکت اضافه شود، وجه مورد نیاز برای توسعه عملیات تجاری شرکت تأمین شود. واحدهای تجاری برای انجام فعالیتهای عملیاتی و سرمایه گذاری خود نیاز به وجه نقد دارند. وجه نقد مورد نیاز باید از طریق انجام فعالیت های تأمین مالی و همچنین وجه نقد حاصل از عملیات شرکت تهیه شود. هدف اصلی از شیوه های تأمین مالی، کاهش هزینه سرمایه و افزایش ارزش شرکت است. صاحب نظران مالی، منابع تأمین مالی را از لحاظ محل تأمین منابع به دو قسمت داخلی و خارجی تقسیم می کنند: داخلی شامل جریان های نقدی حاصل از عملیات، وجوه حاصل از فروش دارایی ها و سود انباشته و خارجی شامل استقراض و انتشار سهام است. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا تأمین مالی و اهرم مالی بانکها تأثیر معناداری دارد یا نه؟ جامعه آماری بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۹ و با استفاده از اطلاعات ۱۹ بانک و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه تحقیق، متغیر تأمین مالی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشاندهنده رابطه معنادار با اهرم مالی بانک ها است. یعنی به عبارتی تأمین مالی بر اهرم مالی بانک ها تأثیر معناداری دارد. لذا فرضیه تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود.

## منابع

- ✓ ابراهیمی کردلر، علی، طاهری، منصور، (۱۳۹۴)، تأثیر کیفیت سود بر اعتبار تجاری، بررسی های حسابداری، دوره ۲، شماره ۸، صص ۱-۱۴.
- ✓ ابراهیمی، سید کاظم، بهرامی نسب، علی، بستانی، حسین، فخارمنش، محمدرضا، (۱۳۹۶)، تأثیر راهبرد تنوع بخشی بر سودآوری شرکتها، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۹، شماره ۳۵، صص ۱۲۱-۱۳۴.
- ✓ بی زوال، حسین، (۱۳۹۹)، بررسی تأثیر محافظه کاری شرطی و سیاست های پولی انقباضی بر اعتبار تجاری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۳، شماره ۲۳، صص ۷۸-۵۹.
- ✓ تهرانی، رضا، حصارزاده، رضا، (۱۳۸۸)، تأثیر جریان های نقدی آزاد و محدودیت در تأمین مالی بر بیش سرمایه گذاری و کم سرمایه گذاری، تحقیقات حسابداری، شماره ۳، صص ۱۷-۲۱.
- ✓ لاری دشت بیاض، محمود، صالحی، مهدی، سخاوت پور، مریم، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه محدودیت مالی، ساختار دارایی ها و تأمین مالی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۶، شماره ۱، صص ۱۸۱-۱۹۶.
- ✓ Abuhommous, A.A.A. (2017), "The impact of offering trade credit on firms' profitability", Journal of Corporate Accounting and Finance, Vol. 28 No. 6, pp. 29-40.

- ✓ Brennan, M.J., Maksimovics, V. and Zechner, J. (1988), "Vendor financing", *The Journal of Finance*, Vol. 43 No. 5, pp. 1127-1141.
- ✓ Deloof, M. (2003), "Does working capital management affect profitability of Belgian firms?", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 30 Nos 3-4, pp. 573-588.
- ✓ Deloof, M. and Jegers, M. (1996), "Trade credit, product quality, and intragroup trade: some European evidence", *Financial Management*, Vol. 25 No. 3, pp. 33-43.
- ✓ Evans, E. (2017). Are Profit and Profitability the Same Thing ? : 1-4.
- ✓ Ferris, J.S. (1981), "A transactions theory of trade credit use", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 96 No. 2, pp. 243-270.
- ✓ García-Teruel, P.J. and Martínez-Solano, P. (2018), "Effects of working capital management on SME profitability", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 3 No. 2, pp. 164-177.
- ✓ Kalhoefer, C. and Salem, R. (2008). Profitability analysis in the Egyptian banking sector. (7): 1-20.
- ✓ Kestens, K., Van Cauwenberge, P. and Vander Bauwhede, H. (2012), Trade credit and company performance during the 2008 financial crisis, *Accounting and Finance*,. 52(4), pp. 1125-1151.
- ✓ Long, M.S., Malitz, I.B. and Ravid, S.A. (1993), "Trade credit, quality guarantees, and product marketability", *Financial Management*, Vol. 22 No. 4, pp. 117-127.
- ✓ Preve, L. and Sarria-Allende, V. (2010), *Working Capital Management*, Oxford University Press, New York, NY.
- ✓ Smith, J.K. (1987), "Trade credit and informational asymmetry", *The Journal of Finance*, Vol. 42 No. 4, pp. 863-872.
- ✓ Smith, M. E. G. and Butovsky, J. (2012). Profitability and the roots of the global crisis: Marx's "law of the tendency of the rate of profit to fall" and the US Economy, 1950-2007. *Historical Materialism*, 20(4): 39-74.
- ✓ Uddin, S. M. S. and Suzuki, Y. (2011). Financial reform, Ownership and performance in banking industry, The case of Bangladesh. *International Journal of Business and Management*, 6(7): 28-39.