

## تأثیر نقد شونددگی بازار سهام بر عملکرد بخش واقعی اقتصاد

باقر رسولخانی<sup>۱</sup>، پرستو دهپور<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup>دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران، b\_rasoulkhani@atu.ac.ir

<sup>۲</sup>دانشجوی دکتری حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران، Parastou.dehpour@ut.ac.ir

چکیده - در این پژوهش بررسی می‌شود که آیا نقد شونددگی بازار سهام، عملکرد بخش واقعی اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟ و اگر چنین است، اثر آن بر متغیرهای کلان اقتصادی از جمله تولید ناخالص داخلی و نرخ بیکاری چگونه است؟ در واقع هدف پژوهش حاضر بررسی محتوای اطلاعاتی نقدشونددگی بازار سهام بر متغیرهای کلان اقتصادی است. به این منظور نقدشونددگی بازار سهام را به عنوان نماینده‌ای برای وضعیت بازار و تولید ناخالص داخلی و نرخ بیکاری را به عنوان نماینده‌ای برای وضعیت کلان اقتصاد در نظر می‌گیریم. برای شاخص‌های کلان اقتصادی نیز از تولید ناخالص داخلی و نرخ بیکاری و برای شاخص نقدینگی بازار نیز از نرخ نقدینگی آمیهد، حجم معاملات و گردش معاملات استفاده می‌کنیم. این بررسی در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ و نمونه‌ای مشتمل بر ۶۰۰ سال - شرکت صورت گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که بین تولید ناخالص داخلی و نقدشونددگی بازار رابطه مثبت و معنادار و بین نرخ بیکاری و نقدشونددگی بازار رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

کلید واژه - تولید ناخالص داخلی، نرخ بیکاری، نقدشونددگی، نرخ نقدینگی آمیهد، حجم معاملات

### ۱- مقدمه

هزینه‌های معاملات مرتبط با عرضه‌های اولیه سهام زیاد باشد. نقد شونددگی بازار نیز همانند دیگر معیارهایی همچون؛ اندازه بازار، و سرمایه‌گذاری در بازار به عنوان یکی از ابزارهای اندازه‌گیری کارایی بازار در نظر گرفته می‌شود.

وجود صرف ریسک نقدینگی به خوبی در ادبیات مستند شده است، به این معنا که سهام غیر نقد شونده نسبت به سهام نقد شونده بازده مورد انتظار بالاتری دارد (آمیهد و مندلسون، ۱۹۸۶؛ آمیهد، ۲۰۰۲؛ چوردیا و همکاران، ۲۰۰۵؛ کمپف و میستون، ۲۰۰۸؛ پاستور و استامبا، ۲۰۰۳؛ آچاریا و پدرسن، ۲۰۰۵؛ پاپاواسیلیو، ۲۰۱۳). فرضیه شوک نقدینگی استدلال می‌کند که افت ناگهانی نقدینگی بازار دارایی‌های باعث کاهش قیمت سهام و افزایش قیمت دارایی‌های نقد می‌شود (کیوتاک و مور، ۲۰۰۸).

در جهانی که واحدهای تجاری باید بر محدودیت‌هایی در مورد سرمایه‌گذاری فائق آیند، سقوط ناگهانی نقدینگی بازار و کاهش قیمت، وجوه سرمایه‌گذاری و وجوهی که شرکت با استفاده از انتشار سهام و یا با استفاده از سرمایه به عنوان وثیقه برای وام به دست آورده است را کاهش می‌دهد. در نتیجه سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد، ستاده‌های حاصل از آن کاهش

دولت‌ها و بخش خصوصی می‌توانند منابع مالی لازم برای پروژه‌های خود را از طریق بازارهای مالی تامین کنند. بازارهای مالی می‌توانند موجب ارتقای شفافیت و تخصیص بهینه منابع شوند. تخصیص بهینه منابع به این معنا است که منابع به شرکت‌هایی که امکان افزایش تولید و بهره‌وری را دارند تخصیص یابد در واقع منابع محدود سرمایه به کارآمدترین بخش‌های اقتصادی تخصیص یابد. اشخاص و شرکت‌ها از بازار سهام به عنوان منبعی برای تهیه منابع مالی لازم برای توسعه و پیشرفت اقتصادی استفاده می‌کنند که این موضوع اثر مثبتی بر اقتصاد دارد (گابریل ولانگانا، ۲۰۰۷). بازارهای سهام به دلیل تقارن اطلاعاتی بین خریداران و فروشندگان چنین حقوقی، نقدینگی دارند. اگر هزینه به دست آوردن اطلاعات برای خریداران سهام به طور قابل توجهی بیشتر از سهامداران فعلی باشد، بازار سهام با نقدینگی کمتری مواجه خواهد بود. زمانی که اطلاعات موجود برای سهامداران فعلی و بالقوه یکسان باشد، آن‌ها از مزایای نقدینگی بازار بهره‌مند می‌شوند. در مقابل، عدم تقارن اطلاعات در مورد شرکت‌های خصوصی باعث می‌شود که