

**عنوان : تاثیر بحران نقدینگی بر تصمیمات تامین مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس**

## اوراق بهادار تهران

زهرا ثانوی عباس آبادی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد ساری

Zahra.sanawi@gmail.com

### چکیده

هدف کلی از انجام این پژوهش، بررسی تاثیر بحران نقدینگی بر حساسیت جریان نقدی در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. با توجه به ادبیات موجود و پژوهش دروبتز و همکاران (۲۰۱۷)، متغیروابسته این پژوهش، حساسیت جریان نقدی می‌باشد. متغیر مستقل این پژوهش، بحران نقدینگی و متغیرهای کنترلی شامل اندازه شرکت و نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری می‌باشند. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۵ می‌باشد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها از نرم افزار Eviews جهت آزمون‌های مربوطه و آمار توصیفی آزمون فرضیات استفاده می‌شود. در نهایت از روش رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. نتایج فرضیه اول پژوهش نشان داد که بین بحران نقدینگی و حساسیت جریان نقدی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد. نتایج فرضیه دوم پژوهش نشان داد که تاثیر بحران نقدینگی بر حساسیت جریان نقدی در شرکتهای دارای ضعف مالی بیشتر از شرکتهای دارای سلامت مالی می‌باشد.

**کلمه های کلیدی:** بحران نقدینگی، حساسیت جریان نقدی، اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

### ۱-مقدمه

فازاری، هوبارد و پیترسون (۱۹۸۸) در تحقیق اثرگذارشان از حساسیت‌های سرمایه‌گذاری به جریان نقدی بهره بردند تا نشان دهند که شرکتهای دچار ضعف مالی تنگنای بیشتری را در زمینه‌ی جذب صندوق‌های سرمایه‌ی خارجی در قیاس با شرکتهای دارای سلامت مالی تجربه می‌نمایند. آنها از این یافته‌ها به عنوان شواهد و قرائنی استفاده نموده‌اند، مبنی بر اینکه شرکتهای دارای ضعف مالی<sup>۱</sup> در دسترسی به بازارهای سرمایه<sup>۲</sup> با اصطکاک<sup>۳</sup> مواجه می‌گردند. ما از این روش به عنوان «آزمون سنتی<sup>۴</sup>» برای ردیابی و پی بردن به محدودیت‌های بازار سرمایه<sup>۵</sup> اطلاق می‌نماییم. به طور کل تحقیقاتی که در این زمینه انجام گردیده‌اند از مدل تک معادله‌ای فازاری، هوبارد و پیترسون (۱۹۸۸) بهره برده‌اند که در چارچوب آن آزمون رگرسیون برای مخارج سرمایه در خصوص جریان‌های نقدی اجرا می‌شود (همراه با برخی متغیرهای کنترلی). ضریب مثبت و معنادار آماری در مورد جریان‌های نقدی به عنوان مصداقی مبنی بر محدودیت دسترسی به بازارهای سرمایه تصویر می‌گردد. در روش تک معادله‌ای مقرر می‌گردد که چنانچه شرکتهای سرمایه‌گذاری‌هایش را در واکنش به کمبود جریان نقدی کاهش دهد، این امر می‌بایست ناشی از این مسئله باشد که شرکت قادر به جذب صندوق‌های سرمایه‌ی خارجی کافی برای جبران کسری نبوده و در نتیجه از نظر مالی دچار محدودیت است.

هدف اصلی ما در این مقاله بررسی این مسئله بوده است که آیا محدودیت شرکتها در دسترسی به بازارهای سرمایه در شرایط اقتصاد کلان تغییر خواهد کرد یا نه. به زبان دقیقتر، پیش‌بینی می‌کنیم که بحران‌های نقدینگی تأثیرات جانبی (عوارض جانبی) بر توانایی شرکتها خواهند داشت. با توجه