

## بررسی تاثیر ریسک ارزی بر عملکرد بانک ملت از طریق نقش میانجی هوش مالی

حمید علیزاده<sup>۱\*</sup>

معصومه لاریجانی<sup>۲\*</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۲/۱۷ تاریخ چاپ: ۱۳۹۸/۰۳/۱۱

### چکیده

هدف از انجام این تحقیق بررسی تاثیر ریسک ارزی بر عملکرد شعب بانک ملت از طریق نقش میانجی هوش مالی است. از این رو ریسک ارزی به عنوان متغیر مستقل، عملکرد شعبات بانک ملت به عنوان وابسته و هوش مالی به عنوان متغیر میانجی در نظر گرفته شده است. روش تحقیق مورد استفاده از نوع توصیفی، پیمایشی و همبستگی می باشد. همچنین جامعه آماری تحقیق حاضر شامل کلیه مدیران، کارکنان و کارشناسان مربوطه در شعب بانک ملت شهر تهران به تعداد ۲۵۰ نفر می باشد. حجم نمونه با استفاده از فرمول کوکران ۱۵۰ نفر تعیین گردید و روش نمونه گیری پژوهش حاضر تصادفی ساده می باشد. داده های تحقیق با روش کتابخانه ای و میدانی گردآوری شده و ابزار مورد استفاده پرسشنامه استاندارد بوده است. پایایی پرسشنامه ها با استفاده از روش آلفای کرونباخ و روایی ابزار با روش محتوایی و سازه مورد تأیید قرار گرفته اند. اطلاعات تحقیق به کمک نرم افزار PLS 2.2 و با استفاده از آزمونهای آماری، توصیفی و استنباطی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج این تحقیق حاکی از آن است، تاثیر ریسک ارزی بر عملکرد شعبات ارزی مثبت و معناداری بوده است. به علاوه نتایج نشان می دهد هوش مالی بر عملکرد تاثیر معناداری داشته است، همچنین نتایج تاثیر مثبت متغیر میانجی هوش مالی بر رابطه ریسک ارزی و عملکرد شعبات ارزی بانک ملت را تایید می نماید.

### واژگان کلیدی

ریسک ارزی، عملکرد، هوش مالی، بانک ملت

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری، مدیریت بازرگانی، دانشکده مدیریت، دانشگاه آزاد، تهران مرکزی، تهران، ایران (hamid.mba2010@gmail.com)

<sup>۲</sup> کارشناسی ارشد، مدیریت بازرگانی، دانشکده مدیریت، دانشگاه آزاد، تهران مرکزی، تهران، ایران (M.larjani@bankmellat.ir)

## ۱. مقدمه

در عرصه فعالیتهای مالی ریسک به عنوان یکی از عوامل کلیدی اثرگذار بر عملکرد موسسات مالی و بانکها مطرح است. بانکداری تجاری ترکیبی از فعالیتهای مرتبط، همچون ارائه محصولات و خدمات برای مشتریان، واسطه گری مالی و مدیریت ریسک میباشد (فرانسیسکو وهمکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۳). در سالهای اخیر، تمرکز بیشتری روی مدیریت ریسک به عنوان فعالیت اصلی بانکهای تجاری شده است. قسمت عمده دارایی بانکهای تجاری را انواع سپرده ها تشکیل میدهند که در واقعین سپرده ها بدهی بانکها به سپرده گذاران بوده که در حین انجام عملیات بانکی در معرض ریسکهای مختلف قرار میگیرند، از جمله مهمترین آنها عبارتند از: ریسک اعتباری و ریسک ارزی با این حال، در فضای کسب و کار بنگاههای اقتصادی، فرآیند زنجیره تامین تولید و توزیع محصولات بنگاهها تحت تاثیر نوسانات نرخ ارز می باشد (کیماسی، ۱۳۹۵) قاعدتاً عدم اطمینان از میزان نوسانات نرخ ارز برای هر بنگاه به منزله نوعی ریسک (نااطمینانی) تلقی می شود که می تواند چارچوب فعالیت بنگاه را تحت تاثیر قرار دهد (فیلیپ وهمکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵). در خصوص اهمیت مدیریت ریسک نرخ ارز، شرکت های آسیای شرقی و اقیانوسیه اهمیت زیادی برای مدیریت ریسک نرخ ارز قائل می باشند که شاید یکی از مهم ترین دلایل آن، تجربیات به دست آمده از بحران دهه ۱۹۹۰ در این منطقه (و ترس از ایجاد بحران جدید) است. شرکت های اروپای شمالی نیز اهمیت قابل توجهی برای مدیریت ریسک نرخ ارز قائل هستند که دلیل آن را نیز می توان در نسبت شدت تجارت خارجی بالای این کشورها و اهمیت مولفه هایی نظیر رقابت و خلق ارزش برای صاحبان سهام دانست. (آقاسی، ۱۳۹۵) شرکت های امریکایی اهمیت کمتری برای مدیریت ریسک نرخ ارز قائل هستند که دلیل این امر نیز به یکسان بودن پول داخلی با پول بین المللی برمیگردد. در گروه های مختلف اقتصادی نیز شرکت های فعال در بخش خدمات، اهمیت کمتری به مدیریت ریسک نرخ ارز می دهند که دلیل این جهتگیری، وابستگی بالا به کسب و کار داخلی و رقابت کمتر با شرکت های خارجی است (استفان وهمکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۰). این درحالی است که برای مدیریت ریسک نرخ ارز نیازی به مدیریت ریسک سایر دارایی های مالی نیست. از این رو مدیریت ریسک نرخ ارز در میان دارایی های مالی جایگاه ویژه ای دارد. ریسک نرخ ارز به عنوان اصلی ترین منبع ایجاد ریسک در بازار نرخ ارز تلقی می شود (گونزالس<sup>۴</sup>، ۲۰۱۶) و این ریسک در اثر نوسانات در ارزش دارائیهها، بدهیها، درآمدها و هزینه ها زمانی که تغییرات غیر منتظره در نرخهای ارز اتفاق می افتد، افزایش می یابد. از سوی دیگر با توجه به اینکه نرخ ارز به عنوان عامل تجارت خارجی محسوب می شود، نوسانات آن تاثیر بنیادی بر بخش واقعی اقتصاد کشورها دارد و از این دیدگاه نیز اهمیت مدیریت ریسک نوسانات نرخ ارز قابل توجه است (شعای فر، ۱۳۹۰). با این حال این نوع ریسک در هر حوزه ای قابلیت مطرح شدن دارد که یکی از مهمترین آنها بانکها هستند؛ زیرا بانکها از یک سو سرمایه های مردم را که در قبال آن مسئولیت دارند جمع آوری کرده و از سوی دیگر با استفاده از این سرمایه ها اقدام به انجام عملیات بانکی و فعالیتهای اقتصادی می نمایند (ابراهیمی، ۱۳۸۸). با توجه به تغییرات مداوم در عوامل محیطی و سیستم های اقتصادی، هر روز ریسکهای متفاوتی بر ساختار عملیاتی

<sup>1</sup> Francesco et al

<sup>2</sup> Philip et al

<sup>3</sup> Stephen et al

<sup>4</sup> González et al

بانکها اثر میگذارند. ماهیت فعالیت بانکها به گونه ای است که ظاهراً نشانی از بحران و یا ورشکستگی از خود نشان نمیدهند، ولی میتوانند بحرانهای پنهان را به حالت‌های گوناگون با خود همراه داشته باشند. از سوی دیگر، ریسک نرخ ارز به واسطه تغییر در نرخ ارز بوجود می‌آید. در بانک‌ها عدم توجه به نوسانات نرخ ارز می‌تواند بر تعهدات آنان در سررسید و ایجاد وضعیت باز ارزی تأثیرگذار باشد که این امر از طریق حساب نتیجه مبادلات ارزی، وضعیت سودآوری بانک‌ها را تحت الشعاع خود قرار می‌دهد. بانک‌ها به منظور انجام معاملات، پوشش ریسک آتی و تنوع بخشیدن به ذخایر ارزی اقدام به خرید و فروش ارز می‌کنند (فیلیپ وهمکاران، ۲۰۱۵). موسسات پولی که در بازار ارز فعالیت دارند باید به منظور پوشش کافی در مقابل نوسانات آینده نرخ ارز چاره اندیشی کنند. بدیهی است در صورت عدم توجه به ترکیب بهینه سبد ارزی و وضعیت هر ارز در بازارهای جهانی، موسسات پولی و بانک‌ها با زیان‌های هنگفتی مواجه خواهند شد. از این رو محاسبه ریسک نرخ ارز توسط بانک‌ها می‌تواند در کاهش زیان ناشی از نوسانات نرخ ارز موثر باشد (ابزری وهمکاران، ۱۳۹۲).

از طرفی هوش مالی در فرایند ریسک ارزی بر عملکرد بانک‌ها و موسسات مالی انکارناپذیر است و به همین دلیل می‌تواند به صورت بالقوه تصمیمات مالی را تحت تأثیر قرار دهد. با نگاهی به چارچوب‌های قانونی و مقرراتی موجود در فضای مالی بانکها می‌توان دریافت که ظرفیت‌های قانونی و مقرراتی برای پیاده‌سازی برخی ابزارهای مدیریت ریسک ارزی در کشور موجود است (کیوساکی، ۱۳۹۰) و بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی فعال می‌توانند با تقویت هوش مالی در این حوزه از این ابزارها برای پوشش ریسک فعالیت واحد خود در برابر نوسانات نرخ ارز بهره‌برداری کنند. درخصوص استفاده از هوش مالی با توجه به وجود بسترهای قانونی در بازار سرمایه جهت معاملات قراردادهای آتی و سلف کالا و سهام، می‌توان با توسعه دامنه این قراردادها به معاملات ارزی و همچنین فراهم‌سازی چارچوب قانونی برای سایر ابزارهای مشتقه اعم از عقد قراردادهای تاخت (سوآپ)، فروش استقراضی برای معاملات ارزی شرایط استفاده از ابزارهای مناسب مالی را فراهم ساخت.

بنابراین، با نگاهی به فعالیتهای بانکداری در می‌یابیم که این بانکها تا کنون توجه چندانی به نقش فرایندهای ریسک ارزی بر عملکرد بانکها نداشته‌اند؛ بنابراین در چنین عصری که مزیت رقابتی و روشهای تجارت در بسیاری از بانکها به عنوان یک ضرورت نگریسته می‌شود، تمرکز بر ریسک ارزی مبتنی بر هوش مالی، غالباً بر مبنای دودیدگاه مطرح است: توسعه مدیریت و امور مدیران از طریق بررسی و مطالعه نظام‌ها و سبک‌های ریسک ارزی بر مبنای ارتقاء عملکرد مالی است که در یکی از بزرگترین بانکهای کشور نیز بدین امر بها داده شود. در این راستا توسعه اثربخش قابلیت‌های استفاده از انواع ریسک ارزی مبتنی بر هوش مالی در راستای بهبود سطح عملکرد مالی در شعبات ارزی بانک ملت در سال‌های اخیر به عنوان مسیری برای ایجاد مزیت رقابتی پایدار و در نتیجه بهبود عملکرد مبتنی بر ریسک ارزی این بانک شناخته شده است. اگرچه ریسک نوسانات نرخ ارز یکی از ریسک‌های عمده برای شرکتهایی است که در عرصه بین‌المللی فعالیت می‌کنند، اما مدیریت آن هم یکی از مولفه‌های کلیدی در مدیریت مالی به شمار می‌آید. در این مورد هدف حداقل سازی زیان ناشی از نوسانات نرخ ارز و حداکثر کردن درآمد حاصل از این نوسانات است.

با این حال، شعب ارزی بانک ملت با شناخت هوش مالی در فرایند ریسک ارزی تأثیر متغیرهای فوق بر روی عملکرد بانکی به درک درست و شفاف از چگونگی رفتار آن رسیده و به دنبال آن تصمیم گیری های اعتباری و ارزی را بهبود بخشیده و از این طریق با شناخت بهتر نسبت به نوسانات بازده سهام تا حد امکان از محدودیتهای شناختی کاسته و اطلاعات جامعتر برای متخصصان و سیستم بانک فراهم کرده است. در این راستا پژوهش حاضر با نگرشی جدید به این مساله ضمن بررسی ریسک ارزی تلاش دارد، راهکارهای مدیریت ریسک ارزی مناسبی جهت توسعه عملکرد بانکی در شعب ارزی بانک ملت از طریق هوش مالی ارائه نماید.

## ۲. ادبیات پژوهش

با توجه به گسترش مبادلات تجاری بین کشورها، بازار مالی بین المللی در حال گسترش است و برخی از تجار یا تولیدکنندگان یا صادرکنندگان و واردکنندگان به ناچار باید اقدام به نگهداری ارز کنند (گونزالس، ۲۰۱۶) و در این صورت چنانچه شرکتی اقلام زیادی از دارایی های خود را به صورت ارزی گرانتر خریداری کرده باشد، هر لحظه با این خطر مواجه خواهد بود که این نرخ کاهش یابد و در صورت وقوع چنین رخدادی، شرکت یاد شده زیان هنگفتی را متحمل می شود (چی و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۹). بدین ترتیب ریسک نوسانات نرخ ارز می تواند دارایی ها و بدهی های افراد و مؤسسات را تحت تاثیر جدی قرار دهد. در هر حال افراد و شرکت ها در سبد دارایی ها و بدهی های خود انواع ریسک ها از جمله ریسک نوسانات نرخ ارز را در نظر دارند و سعی می کنند با کمترین ریسک، بیشترین سود را نصیب خود کنند. معمولاً افرادی که در معرض چنین ریسکی قرار می گیرند از عملیاتی استفاده می کنند تا حاشیه سود خود را افزایش داده و از زیان های پیش بینی نشده بین المللی جلوگیری کنند (جامی، ۱۳۹۲).

یکی از این اعمال هجینگ ارزی است؛ هجینگ ارزی به عملیاتی گفته می شود که طی آن واردکننده - صادرکننده - برای اینکه از افزایش - کاهش نرخ برابری ارز نسبت به پول ملی متضرر نشود، اقدام به خرید ارز زودتر از موعد و برابر محاسبات و برنامه ریزی شرکت خود می کند تا خود را در مقابل ریسک نوسانات نرخ ارز پوشش دهد. (پاسیروس، ۲۰۰۸) این تعریف از پوشش ریسک ارزی، مفهومی کلی است اما به روش های متعددی می تواند صورت بگیرد. به ویژه این که تعریف فوق مستلزم آن است که شرکتها بخشی از دارایی های خود را به ارز تبدیل کنند که این امر نیز هزینه های زیادی به شرکت تحمیل خواهد کرد؛ اما بازارهای مالی این امکان را فراهم کرده که شرکت ها بتوانند آسان تر و با صرف هزینه کمتر اقدام به پوشش ریسک نوسانات ارز خود نمایند. (رام<sup>۶</sup>، ۲۰۱۲).

با توجه به رشد و توسعه بازارهای مالی در دنیا، به طور عمده اغلب شرکت هایی که قصد پوشش ریسک نوسانات ارز را دارند به بازارهای مالی و استفاده از ابزارهای موجود در آن روی می آورند؛ اما علاوه بر بازارهای مالی، شرکت های بیمه هم در برخی موارد اقدام به بیمه نوسانات ارز می کنند. لذا دو روش بازارهای مالی و ابزارهای موجود (مشتقات) در آن و بیمه نامه های صادره توسط شرکت های بیمه برای پوشش نوسانات نرخ ارز وجود دارد. بازارهای مالی کارکردهای متعددی دارند که از جمله آنها می توان به تأمین منابع مالی مورد نیاز شرکت ها، تعیین قیمت عادلانه و پوشش ریسک نوسانات قیمت اشاره کرد. مشتقات مالی به تناسب رشد و توسعه سرمایه گذاری چه در بازارهای

<sup>5</sup> Chi et al

<sup>6</sup> Ram

واقعی و چه در بازارهای مالی جهت پوشش ریسک سرمایه گذاری، رشد پیدا کرده اند. ابزار مشتقه ابزاری است که ساختار پرداخت و ارزش آن از ارزش دارایی پایه و شاخصهای مربوطه نشأت می گیرد. (رام، ۲۰۱۲) این ابزار به دارنده آن اختیار یا تعهد خرید و یا فروش یک دارایی معین را می دهد و ارزش آن از ارزش دارایی مربوطه مشتق می شود. معاملات اوراق مشتقه نسبت به بازار نقدی، سرعت و قدرت نقد شوندگی بیش تری دارد و هزینه کمتری در بازار ایجاد می کند و می تواند از نظر اقتصادی در انتقال خطر بازار و کاهش هزینه تامین مالی، افزایش بازده دارایی، تعدیل سریع ساختار جریان نقدی و گریز از مالیات و در نهایت تغییر نرخ ثابت بدهی به نرخ شناور موثر باشد. برخی از انواع ابزار مشتقه عبارتند از: قرارداد آتی، قرارداد سلف (پیمان های آتی)، اختیار معامله، معاملات تعویضی (سواپ).

برای پوشش نوسانات نرخ ارز، شرکت ها می توانند از هر یک از گزینه های فوق استفاده کنند که بسته به نوع آنها و دامنه پوشش ریسک، میزان هزینه و کارمزد پرداختی متفاوت خواهد داشت (گونزالس، ۲۰۱۶).

### عوامل تاثیر گذار بر نوسانات نرخ ارز

نرخ ارز و نوسانات آن و در حقیقت انتخاب صحیح و بهینه نظام های ارزی تاثیر مهمی در سرمایه گذاری های کشور و صادرات و واردات خواهد داشت (پاسیوراس، ۲۰۱۱)<sup>۷</sup> و این عوامل را به دو دسته اساسی می توان تقسیم بندی کرد

۱. کوتاه مدت: که در واقع اساس و پایه آن مسائل اقتصادی است

۲. بلند مدت: که در واقع اساس و پایه آن مسائل سیاسی است

ریسک نرخ ارز به واسطه تغییر در نرخ ارز به وجود می آید، کلیه شرکت هایی که در خارج از مرزهای سیاسی با کشور های دارای واحد پول متفاوت ارتباط معاملاتی دارند در معرض ریسک نرخ ارز قرار دارند.

از سوی دیگر تجارت میان محصولات و کالاها در فضای جهانی باید بر حسب ارزش های قابل قبول و مورد تایید تمامی کشور ها باشد این ارزش چیزی نیست جز پول ملی کشور مبدا در واقع کالا ها و خدمات در تجارت بین الملل بر حسب ارز ارزش گذاری شده و مورد معامله قرار می گیرند.

ریسک های مشتق از نوسانات نرخ ارز:

ریسک نوسانات نرخ ارز به خطر بالقوه ای اطلاق می شود که طی آن نوسانات نرخ ارز عملکرد مالی بنگاه را از طریق تغییر شرایط حساب های مالی یا جریان نقدی بنگاه تحت تاثیر قرار می دهد و به گونه ای موجب ایجاد نااطمینانی از میزان دریافتی ها و پرداختی های آینده بنگاه می شود و به سه ریسک عمده تقسیم می گردد (استفان، ۲۰۱۴).

### ریسک تبدیل

فرآیند تبدیل همراه با نوسانات نرخ ارز ممکن است موجب تغییر سود و زیان در تراز نامه شرکت ها شود این تبدیل همچنین در دارایی ها، بدهی ها و تعهدات ترازنامه بانک منعکس می شود ریسک تبدیل در زمان تجدید ارزیابی حساب های مالی سالانه نیز نمود پیدا می کند تصور کنید یک بنگاه اقتصادی بخشی از تولیداتش را صادر و بخشی از مواد اولیه خود را از سایر کشور ها وارد نماید اقلام مذکور برحسب پول خارجی طی یک دوره یک ساله در حساب

<sup>7</sup> Pasiouras

های کوتاه مدت درج می شوند. در پایان سال جهت اطلاع سهامداران و ارزیابی عملکرد مدیریت بنگاه تمام حساب ها باید تبدیل به پول داخلی شوند نوسانات نرخ ارز اقلام واقعی این حساب ها را بر حسب پول داخلی دچار تغییر می کند شامل موارد زیر است (پاسیوراس، ۲۰۱۱)

۱. ریسک سود و زیان
۲. ریسک ترانزنامه
۳. ریسک درآمد خالص

این سه مورد را با ذکر مثالی روشن تر می نمایم.

فرض کنید یک شرکت ایرانی در ونزئولا به دلار سرمایه گذاری کرده است در نتیجه این شرکت با تبدیل گسترده سود و زیان در حساب های سالانه خود مواجه می باشد، همچنین تبدیل دارایی ها نیز با ابهام مواجه می شود و همچنین وام های ارزی که دریافت کرده اند (فیلیپ وهمکاران، ۲۰۱۵).

اگر سود خالص معادل یک میلیون دلار باشد اگر ارزش دلار بالا رود یک سود را نشان می دهد و اگر پایین بیاید یک سود دیگر را نشان می دهد.

حال فرض کنید که سهام این شرکت بخواهد در بورس معامله شود لذا می بایست جهت معاملات در بورس خیلی با دقت به این مسایل توجه نمود تا دچار خطای حسابی نشویم (رام، ۲۰۱۲).

در ادبیات اقتصادی پژوهشگران ریسک تبدیل را در قالب اصطلاحی تحت عنوان عدم تطابق ارز بیان می کنند این مسئله را با تعهدات بانک ها مقایسه کنید که اگر تغییر نرخ ارز شدید باشد بانک ها دچار بحران جدی در بازپرداخت تعهدات خود خواهند شد.

**مدیریت ریسک تبدیل:** کشوری مثل آمریکا اهمیت کمتری برای مدیریت ریسک تبدیل قائل است همینطور شرکت هایی که در بخش خدمات فعال هستند این حساسیت برایشان کمتر است می توان با اقدامات زیر این ریسک را کنترل نمود

۱. عقد قرارداد های خرید و فروش بر حسب پول ملی
۲. متنوع سازی ارزهای خارجی
۳. ارائه گزارش و صورت حساب های مالی بر حسب ارز
۴. حضور در بازار های قرارداد مشتقه

**ریسک معاملاتی:** این نوع ریسک بر خلاف ریسک تبدیل که در یک مقطع زمانی (انتهای سال مالی) رخ می دهد به صورت پیوسته بر جریان نقد و عملیاتی بنگاه ها به ویژه در دو بخش واردات نهاده و مواد اولیه و صادرات محصولات بنگاه ها تاثیر می گذارد (رام، ۲۰۱۲).

در واقع ریسک مذکور یک ریسک جریان نقدی است که شرکت در حین تبدیل جریان نقدی پول خارجی به پول ملی با آن روبرو می شود در ادبیات مالی این ریسک محور اصلی مدیریت ریسک به شمار می آید.

شرکت های صادرات محور که بخش اعظمی از منابع مورد نیاز خود را از داخل تامین می کنند چون هزینه ها به ریال است و درآمد به ارز، نوسانات ارز تاثیر زیادی بر این شرکت ها خواهد داشت یکی از راهکارهایی که می توان این ریسک را کاهش داد استفاده از ابزار مشتقه می باشد (کریس و دانیل، ۲۰۱۱).

**ریسک اقتصادی:** تاثیر بلندمدت نوسانات نرخ ارز بر جریان نقدینگی و در حالت کلی ارزش بازاری شرکت منعکس می شود.

در واقع تغییرات تورمی ناشی از نوسانات نرخ ارز نیز حتی در صورت وجود همبستگی کامل میان آن ها موجب خنثی شدن اثر تورم بر جریان نقدی نخواهد شد (ابزری وهمکاران، ۱۳۹۲)

**هوش مالی:** هوش مالی آن بخش از هوش ذهنی انسان است که برای حل مشکلات مالی خود از آن ها استفاده می کند. بدمارک<sup>۸</sup> (۲۰۱۱) درخصوص هوش و دانش مالی در میان بزرگسالان کشور سوئد تحقیقی انجام دادند؛ که نتایجی که بدست آوردند از قرار زیر است: هوش مالی در گروه های سنی مختلف است و هوش مالی با افزایش سن کاهش می یابد و رابطه عکس دارد. واما عملکرد جوانان خیلی ضعیف بود؛ و هوش مالی رابطه مثبتی با تحصیلات و ریسک کردن دارد و همچنین آنها متوجه شدند که هوش مالی یک متغیر مهمی برای شرکت کنندگان در بازار سهام می باشد.

وکیلی فر (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی تاثیر نوسانات نرخ ارز بر بازدهی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. نتایج پژوهش مبین عدم وجود رابطه بین ریسک و بازده کل سهام و متغیر اقتصاد کلان در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران بود.

ابزری وهمکاران (۱۳۹۲) در تحقیقی به بررسی عوامل موثر بر ریسک و بازده سرمایه گذاری در محصولات مالی پرداختند. نتایج پژوهش حاضر حاکی از آن است که عوامل کلان اقتصادی بر ریسک سیستماتیک سرمایه گذاری در محصولات مالی، عوامل خرد اقتصادی بر ریسک غیر سیستماتیک سرمایه گذاری در محصولات مالی و عوامل غیر اقتصادی بر ریسک کلی سرمایه گذاری در محصولات مالی تاثیر گذار است. از طرف دیگر از بین عوامل اقتصادی ادراک ریسک با تمایل به ریسک سرمایه گذاری دارای همبستگی منفی، نرخ بازده تاریخی با تمایل به ریسک دارای همبستگی مثبت، ادراک ریسک با نرخ بازده مورد انتظار دارای همبستگی منفی، اطلاعات عملکرد گذشته با نرخ بازده مورد انتظار دارای همبستگی مثبت و نرخ بازده مورد تصمیم گیرندگان بازار سرمایه، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و موسسات مالی سرمایه گذاری و سرمایه گذاران فردی قرار گیرد.

- فیلیپ وهمکاران (۲۰۱۵) در تحقیقی به عنوان تاثیر ریسکهای ارزی بر عملکرد مالی نشان می دهد که رابطه بین ریسک ارز و عملکرد مالی از لحاظ آماری معنی دار است؛ و در نهایت نتیجه گرفته شد که ریسک ارز بر عملکرد مالی بانک مادرپورد تاثیر قابل توجهی ندارد.

- یون و وانگ (۲۰۱۳) در پژوهشی به بررسی مدیریت ریسک ارز خارجی در شرکت های غیر مالی انگلستان پرداخته اند. نتایج نشان میدهد که شرکت های غیر مالی بریتانیا در برابر خطر نوسانات نرخ ارز شرایط نامطلوب

<sup>8</sup> Bedmark

دارند که این عامل در کاهش ریسک بنگاه به درجات مختلف موثر است. به علاوه نتایج نشان می دهد نوسانات نرخ ارز اطلاعات مهم به سرمایه گذاران می دهد تا شرکت ها هزینه هارا کاهش و ارزش شرکت را بهبود ببخشند.

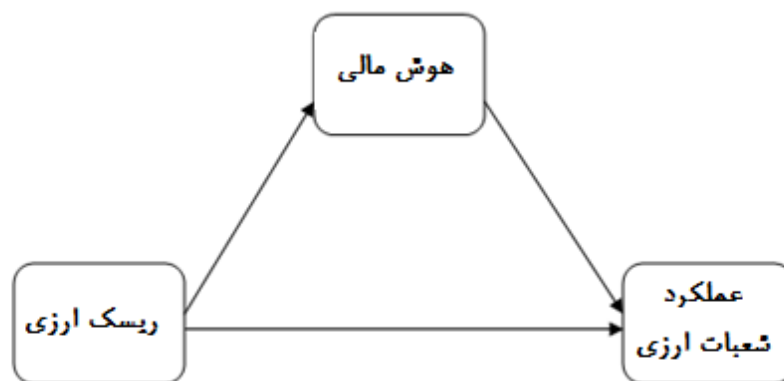
- پاسیراس در سال ۲۰۱۱ در مقال های با عنوان برآورد کارایی فنی و مقیاس بانک یونانی تجاری: تاثیر ریسک اعتباری و عملیتهای بین المللی از طریق در نظر گرفتن متغیرها و شاخصهای تبیین کننده ریسک بانکی نظیر نسبت وام های نکول شده به عنوان متغیرهای نهاده در روش DEA، سعی در تبیین ارتباط ریسک و کارایی در صنعت بانکداری داشته و به ارتباط معنادار این دو مقوله پی برده است.

چیو و چن در سال ۲۰۰۹ در مقاله ای با عنوان تجزیه و تحلیل کارایی بانک تایوانی: تر یکب هر دو ریسک مربوط به محیط خارجی و داخلی رابطه ریسک اعتباری، بازار و عملیاتی را با کارایی بانکها بررسی کرده است. وی با استفاده از دو روش DEA و SFA و نتایج بدست آمده از آنها ریسک و کارایی بانکها را محاسبه کرد و در پایان به وجود رابطه ی معنی داری میان ریسک و کارایی پی برد.

با توجه به مبانی نظری و مطالعات انجام شده در قسمت پیشینه، فرضیات پژوهشی مطالعه ی حاضر به شرح زیر تدوین شده است:

۱. ریسک ارزی بر عملکرد شعبات ارزی بانک ملت تاثیر مثبت دارد.
۲. ریسک ارزی بر هوش مالی شعبات ارزی بانک ملت تاثیر مثبت دارد.
۳. هوش مالی بر عملکرد شعبات ارزی بانک ملت تاثیر مثبت دارد.
۴. ریسک ارزی از طریق هوش مالی بر عملکرد شعبات ارزی بانک ملت تاثیر مثبت دارد.

### ۳. مدل مفهومی پژوهش



شکل ۱. مدل مفهومی تحقیق: (فیلیپ وهمکاران، ۲۰۱۲)

### ۴. روش شناسی تحقیق

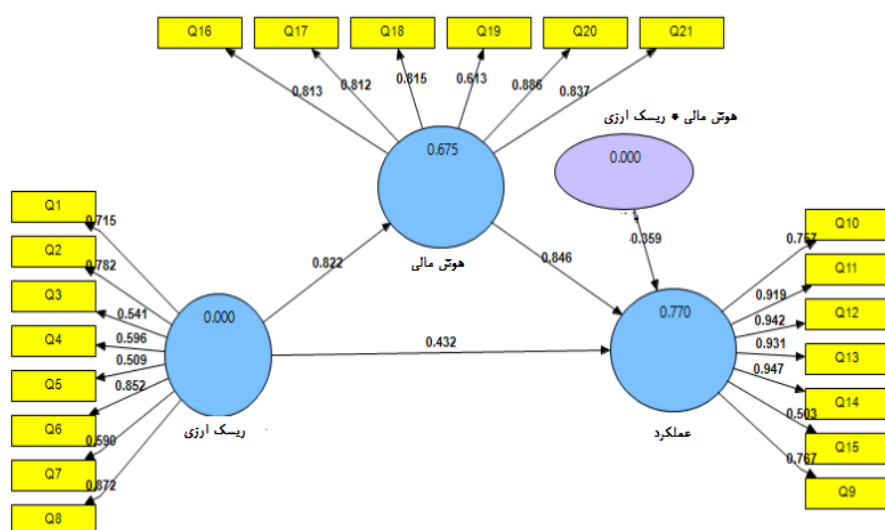
پژوهش حاضر با توجه به هدف، کاربردی و از نظر گردآوری داده ها جزء پژوهش های توصیفی از نوع همبستگی و به-طور کامل مدل یابی معادلات ساختاری است. مدل سازی معادلات ساختاری، در واقع بسط الگوی خطی کلی است که محقق را قادر می سازد مجموعه ای از معادلات رگرسیون را همزمان بیازماید جامعه آماری پژوهش حاضر شامل مدیران و کارشناسان ارزی بانک ملت در تهران می باشد؛ و با توجه به فرمول نمونه گیری از جامعه محدود



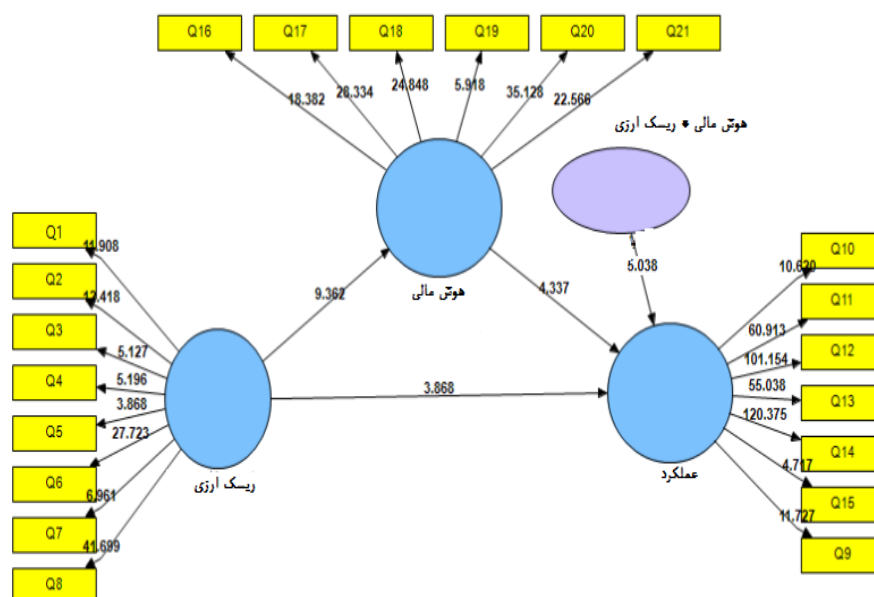
تعداد نمونه ۱۰۵ نفر به دست آمد. ابزار اصلی گردآوری اطلاعات پرسشنامه است که تمامی سؤال‌ها طیف پنج گزینه ای لیکرت هستند. برای سنجش پایایی سؤالات پرسشنامه یک نمونه اولیه پرسشنامه شامل ۳۰ پرسشنامه از افراد گروه هدف پیش آزمون شد و سپس با استفاده از داده‌های به دست آمده از پرسشنامه، میزان ضریب اعتماد با آلفای کرونباخ محاسبه شد.

## ۵. یافته های پژوهش

در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌های پژوهش و برازش مدل مفهومی، مدل‌سازی معادلات ساختاری به کار گرفته شده است. رویکردهای مختلفی در رابطه با مدل‌سازی معادلات ساختاری وجود دارد. بدین معنا که مدل‌سازی معادلات ساختاری را می‌توان بر پایه روش‌های آماری متفاوتی، متناسب با نوع متغیرها و ویژگی‌های نمونه آماری پژوهش انجام داد. یکی از روش‌های آماری در این زمینه، روش حداقل مربعات جزئی است. نرم‌افزاری که از مدل‌سازی معادلات ساختاری بر پایه این روش آماری استفاده می‌کنند، نسبت به وجود شرایطی مانند هم خطی متغیرهای مستقل، نرمال نبودن داده‌ها و کوچک بودن نمونه سازگار هستند در پژوهش حاضر از نرم‌افزار PLS 2.2 استفاده شده است که در زمینه مدل‌سازی معادلات ساختاری بر پایه روش حداقل مربعات جزئی، نرم‌افزاری پرکاربرد و مفید می‌باشد.



شکل ۲. مدل کلی پژوهش درحالت استاندارد



شکل ۲. مدل کلی پژوهش در حالت معناداری

در شکل ۳، متغیرهای آشکار و پنهان و همچنین ضرایب مسیر و بارهای عاملی نشان داده شده است. اعدادی که بین متغیرهای پنهان مدل (متغیرهایی که با شکل دایره نشان داده شده‌اند) و متغیرهای آشکار (متغیرها به شکل مستطیل که همان زیر مولفه‌های متغیر پنهان می‌باشند) مشاهده می‌شود، نشان دهنده بارهای عاملی هستند.

جدول ۳: نتایج فرضیه‌های تحقیق

نتیجه	آماره آزمون	ضریب بتا	عنوان فرضیه
رد $H_0$	۳,۸۶۸	۰,۷۳۲	ریسک ارزی ← عملکرد
رد $H_0$	۹,۳۶۲	۰,۸۲۲	ریسک ارزی ← هوش مالی
رد $H_0$	۴,۳۳۷	۰,۸۴۶	هوش مالی ← عملکرد
رد $H_0$	۵,۰۳۸	۰,۳۵۹	هوش مالی ← ریسک ارزی * عملکرد

به منظور اندازه‌گیری اعتبار همگرا، ما سه واحد را در نظر می‌گیریم که عبارتند از بارهای عاملی، متوسط واریانس استخراج شده<sup>۹</sup> و پایایی مرکب یا پایایی سازه می‌باشد. متوسط واریانس استخراج شده، استفاده یک مقیاسی از همگرایی در میان مجموعه‌ای از گویه‌های مشاهده شده یک ساختار است. در واقع یک درصدی از واریانس شرح داده شده در میان گویه‌ها است. این متوسط واریانس استخراجی بایستی بالاتر از ۰,۵ باشد تا یکی از معیارهای اعتبار همگرا تایید شود. پایایی مرکب هم بایستی ۰/۷ یا بالاتر باشد که نشان از کافی بودن سازگاری درونی می‌باشد.

باشد. بارهای عاملی نیز همان طور که در نمودار مربوط به ضرایب استاندارد آورده شد، قابل قبول و تمامی بارهای عاملی دارای ضریب بالای ۰,۴ بوده اند.

جدول ۴. شاخص‌های روایی، پایایی و برازش مدل

GOF	$\sqrt{R^2}$	$\sqrt{AVE}$	آلفای کرونباخ	R <sup>2</sup>	CR	AVE	متغیرهای پنهان
۰,۶۴۰	۰,۷۵۰	۰,۸۵۴	۰,۸۸	۰,۵۱	۰,۹۲	۰,۸۱	ریسک ارزی
			۰,۷۶	۰,۴۸	۰,۸۶	۰,۶۱	عملکرد
			۰,۹۲	۰,۷۰	۰,۹۴	۰,۷۷	هوش مالی

جدول ۴ شاخص‌های روایی، پایایی و برازش مدل را نشان می‌دهد. روایی همگرا در تحقیق حاضر استفاده شده است به این معنا که نشانگرهای هر سازه در نهایت تفکیک مناسبی را به لحاظ اندازه‌گیری نسبت به سازه‌های دیگر مدل فراهم آورند. به عبارت ساده‌تر هر نشانگر فقط سازه خود را اندازه‌گیری کند و ترکیب آن‌ها به گونه‌ای باشد که تمام سازه‌ها به خوبی از یکدیگر تفکیک شوند. با کمک شاخص میانگین واریانس استخراج شده مشخص شد که تمام سازه‌های مورد مطالعه دارای میانگین واریانس استخراج شده بالاتر از ۰/۵ هستند. شاخص‌های پایایی ترکیبی (CR) و آلفای کرونباخ جهت بررسی پایایی پرسشنامه استفاده شده اند. تمامی این ضریب بالاتر از ۰/۷ می‌باشند و نشان از پایا بودن ابزار اندازه‌گیری می‌باشند. این شاخص سازش بین کیفیت مدل ساختاری و مدل اندازه‌گیری شده را نشان می‌دهد و برابر است با:

$$GOF = \sqrt{AVE} \times \sqrt{R^2}$$

که در آن  $\overline{AVE}$  و  $\overline{R^2}$  میانگین AVE و R<sup>2</sup> می‌باشد. بالا بودن شاخص مقدار GOF از ۰/۴ برازش مدل را نشان می‌دهد. مقدار شاخص برازش برابر ۰/۶۴۰ شده است و از مقدار ۰/۴ بزرگ‌تر شده است و نشان از برازش مناسب مدل دارد. به بیان ساده‌تر داده‌های این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری تحقیق برازش مناسبی دارد و این بیانگر همسو بودن سؤالات با سازه‌های نظری است.

#### ۶. ضریب همبستگی و اعتبار واگرا

یک نوع از روابط متغیرهای پنهان در مدل معادلات ساختاری بر مبنای همبستگی (هم‌خوانی)<sup>۱۰</sup> می‌باشد. همبستگی رابطه‌ای است میان دو متغیر در یک مدل اما غیر جهت دار<sup>۱۱</sup> و ماهیت این نوع رابطه به وسیله تحلیل همبستگی<sup>۱۲</sup>

<sup>10</sup> Association

<sup>11</sup> Non directional

<sup>12</sup> Co relational Analysis

مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. جدول زیر ضرایب همبستگی پیرسون برای بررسی رابطه‌ی میان متغیرهای پنهان را به صورت دو به دو نشان می‌دهد. روی قطر اصلی این ماتریس عدد یک واقع شده است به این منظور که هر متغیر با خودش همبستگی کامل دارد. تمامی ضرایب در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار هستند (مقدار سطح معناداری کمتر از ۱ درصد می‌باشد). ضریب مثبت نشان دهنده رابطه‌ی مثبت و مستقیم و ضریب منفی نشان دهنده رابطه منفی و معکوس بین دو متغیر می‌باشد. هر چه قدر مقدار ضریب همبستگی بزرگتر باشد، شدت رابطه بین دو متغیر بیشتر و قوی تر است.

جدول ۵. ضرایب همبستگی و شاخص اعتبار واگرا

$\sqrt{AVE}$	(۳)	(۲)	(۱)	متغیرهای پنهان
۰,۹۰			۱	ریسک ارزی
۰,۷۸		۱	۰,۳۸	عملکرد
۰,۸۷	۱	-۰,۳۴	-۰,۳۷	هوش مالی

جدول ۵ علاوه بر بررسی ضرایب همبستگی به روایی واگرا نیز می‌پردازد. ستون آخر این جدول ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده (AVE) را نشان می‌دهد. لازمه تایید روایی واگرا بیشتر بودن مقدار ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده از تمامی ضرایب همبستگی متغیر مربوطه با باقی متغیرها است. به عنوان مثال ریشه دوم میانگین واریانس تبیین شده برای متغیر تصویر قیمتی (۰/۹۰٪) شده است که از مقدار همبستگی این متغیر با سایر متغیرها بیشتر است. همان طور که در جدول مشخص است، مقدار ریشه دوم شاخص میانگین واریانس تبیین شده، برای تمامی متغیرها، از همبستگی آن متغیر با سایر متغیرها می‌باشد.

## ۷. بحث و نتیجه گیری

این مطالعه، با بررسی ریسک ارزی بر عملکرد و هوش مالی شروع شده و نهایتاً به بررسی تأثیر عوامل در یک طرح شبه تجربی پرداخته است. سازه های ارائه شده، جهت بهبود فهم مدیران از محیط و ارتباطات در ریسک ارزی همچنین برای دانشگاهیان و سیاست گذاران حوزه کسب و کار بانکی مفید به نظر می‌رسد. مفاهیم استخراج شده برای سازه های مطرح شده در این پژوهش، می‌تواند به مدیران اجرایی کمک کند تا هوش مالی را که از دید مدیران ریسک بیشترین اهمیت را دارند، تشخیص و بودجه و استراتژیهای مالی خود را روی این اقدامات متمرکز کنند؛ بنابراین، با توجه به این که پژوهش حاضر از نوع پژوهش های کاربردی است، محقق باید برای حل مسائل و رفع مشکلات، پیشنهادهای را ارائه دهد که نتیجه ی تحقیق علمی اوست.

زمینه ای برای افزایش سطح هوش مالی در فرایند ریسک ارزی، نظیر طراحی و انتشار بروشورهای مدیریت مالی که مفاهیم اولیه مدیریت مالی و در ارتباط با سیستم مالی بانک را به زبان ساده توصیف نماید ایجاد گردد. در این راستا، ایجاد سامانه های هوشمند در سیستم خدمات رسانی بانک به منظور افزایش سطح سواد مالی مشتریان نیز مفید خواهد بود. با تقویت دانش خود در این حوزه ریسک اقتصادی، از این ابزارها برای پوشش ریسک فعالیت واحد خود در برابر نوسانات نرخ ارز بهره برداری کنند.

برگزاری دوره های آموزشی تخصصی برای مشتریان، به ویژه مشتریان وفادار با هدف افزایش سطح آگاهی آنها در مسایل مالی و قدرت تصمیم گیریهای مالی آنها پیشنهاد می گردد. این امر میتواند به صورت مجازی با طراحی سامانه هایی در سیستم بانکی انجام گیرد.

مدیران با توجه نقش ریسک اقتصادی در تاثیر بلندمدت نوسانات نرخ ارز و جریان نقدینگی سیاستهای حمایتی لازم را بکار گیرند.

با تقویت ریسک اقتصادی، ضمن حفظ و ثبات بخشی به این بخش بر جریانهای نرخ واقعی ارز کنترل داشته باشند. چارچوب قانونی برای ابزارهای موثر بر توسعه ریسک اقتصادی در جهت افزایش سطوح فروش، قیمت ها و هزینه نهاده ها فراهم کنند.

در راستای توسعه ریسک معاملاتی، ارزیابی عملکرد مدیریت بنگاه ها شفاف تر شود.

بر حساب های جاری فعالیت های بنگاه ها نظارت و کنترل بیشتری اعمال گردد.

عملکرد ریسک معاملاتی با قراردادان تعداد و زمان و اندازه انجام کار در سطح استاندارد تقویت کنند.

با توجه به تاثیرگذاری مطلوب این نوع ریسک بر سودآوری بانک، اهمیت بیشتری قائل شوند.

ابزار های مالی لازم برای فعالان اقتصادی در جهت پویایی ریسک معاملاتی فراهم شود.

در راستای توجه به ریسک تبدیلی بر اقلام حساب های ترازنامه ای تاکید بیشتری گردد.

با توجه به تاثیر قابل توجهی این ریسک بر رفتار سهامداران بانک، سیاستهای موثری در این راستا تدوین گردد.

عملکرد کمی و فعالیت های عملیاتی به طور مستمر مورد ارزیابی قرار گیرد.

باتوجه به نقش عمده این نوع ریسک راهبردهای بلندمدتی در جهت متنوع سازی پورتفوی ارزی بکار گرفته شود.

با توجه به محدودیتهای تحقیق، پیشنهادات زیر برای محققین آتی در نظر گرفته شده است:

بررسی موانع و چالشهای عملکردی مالی

بررسی تاثیر ریسک معاملاتی بر بهبود عملکرد مالی

طراحی الگوی توسعه عملکرد مالی بر مبنای ریسک ارزی

بررسی میزان حمایت و استقبال مدیران ارشد از فرایند ریسک ارزی

انجام تحقیق به روش کیفی جهت بررسی دقیق و تمام عوامل موثر بر عملکرد مالی

پیشنهاد می شود که سایر پژوهشگران به منظور شناسایی و رتبه بندی دیگر عوامل مؤثر بر عملکرد مالی اقدام به تحقیق وسیع تری نمایند.

انجام این تحقیق به روش تحلیل اکتشافی - کیفی و آزمون کردن کمی آنها با استفاده از روش فازی

پیشنهاد می شود این تحقیق در فواصل زمانی یک سال در همین بانک تکرار شود. به سایر پژوهشگران پیشنهاد میشود با انجام تحقیقاتی در دیگر بانکها و جامعه های آماری دیگر و سطوح تحصیلی متفاوت با مقایسه نتایج آنها با یکدیگر، بر توان تعمیم پذیری نتایج این پژوهش بیفزایند.

## ۸ منابع و مآخذ

۱. آقاسی، سعید؛ آقاسی، احسان؛ بیگلری (۱۳۹۵) سحر بررسی رابطه تحمل ریسک مالی و ویژگی های سرمایه گذاران (هوش مالی، مهارت مدیریت مالی، ثروت) بر اساس مدل بومی شده دونالد مطالعه موردی: بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۹، شماره ۳۱، پاییز ۱۳۹۵، صفحه ۲۱-۳۳.
۲. ابزری، مهدی؛ صمدی، سعید؛ تیموری، هادی (۱۳۹۲) بررسی عوامل موثر بر ریسک و بازده سرمایه گذاری در محصولات مالی، مجله: روند، پاییز و زمستان ۱۳۸۶ - شماره ۵۴ و ۵۵.
۳. ابراهیمی، حسن (۱۳۸۸) بررسی رابطه نوسانات نرخ ارز بر وضعیت باز ارزی بانک تجارت، دانش مالی، دوره ۲، شماره ۱ (پیاپی ۱)، بهار ۱۳۸۸، صفحه ۸۵-۱۱۰.
۴. جامی، داود، حسن پور، اصغر (۱۳۹۲) بررسی چالش های سیستم پولی و بانکی در زمان تحریم، کنفرانس بین المللی اقتصاد در شرایط تحریم.
۵. کیوساکی، رابرت. (۱۳۹۰)، هوش مالی خود را افزایش دهید، برج سازان جوان، ساحل اندیشه.
۶. شعاعی فرد، زهرا (۱۳۹۳) بررسی تأثیر هوش مالی بر ریسک پذیری سرمایه گذاران با تعدیل گری ویژگی های جمعیت شناختی آن ها در بورس اوراق بهادار تهران، دولتی، پایان نامه کارشناسی ارشد، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری - دانشگاه گیلان - دانشکده ادبیات و علوم انسانی. ۱۳۹۳. کارشناسی ارشد.
۷. کیماسی، مسعود (۱۳۹۵) تأثیر تحریم های نظام بانکی کشور بر سودآوری آنها، پژوهش های پولی و بانکی، سال نهم / شماره ۲۸ / تابستان ۱۳۹۵.
۸. وکیلی فر، حمیدرضا (۱۳۹۴) در پژوهشی به بررسی تأثیر نوسانات نرخ ارز بر بازدهی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دوره ۹، شماره ۳۰، بهار ۱۳۹۴، صفحه ۸۳-۹۸.
9. Chi u, Y.H. Chen, Y.C. (2009). The analysis of Taiwanese bank efficiency: Incorporating both external environment risk and internal risk. *Economic Modelling*, 26, 456-463.
10. Francesco Nucci a, Alberto Franco Pozzolo (2011), The exchange rate, employment and hours: What firm-level data say, *Journal of International Economics*, 82, pp.112-123
11. González, F. (2016). Bank regulation and risk-taking incentives: An international comparison of bank risk. *Journal of Banking and Finance* 29, 1153- 1184
12. Pasiouras, F. (2011). Estimating the technical and scale efficiency of Greek commercial banks: The impact of credit risk, off-balance sheet activities, and international operations. *Research in International Business and Finance* 22, 301- 318
13. Philip Kamau Eno L. Inanga Kami Rwegasira, (2015), "Currency risk impact on the financial performance of multilateral banks", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 13 Iss 1 pp. 91 - 118
15. Ram kishen S. Rajana (2012), Management of exchange rate regimes in emerging, *Review of Development Finance* Available online 23 June 2012

16. Stephen P. Huffman, Stephen D. Maka & Scott B. Beyer (2014), A three-factor model investigation of foreign exchange-rate exposure, *Global Finance Journal*, 21, pp. 1–12.
17. Yun, V.Z. and Wang, P. (2013), “Managing foreign exchange risk with derivatives in UK non-financial firms”, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 29 No. 1, pp. 294-302.
18. Ronald Sage. John E. Grable (2010) Financial Numeracy, Net Worth, and Financial Management Skills: Client Characteristics That Differ Based on Financial Risk Tolerance, *JOURNAL OF FINANCIAL SERVICE PROFESSIONALS*. 57-66

## The effect of currency risk on the performance of Mellat Branches through the mediator role financial intelligence

Hamid alizadeh <sup>1</sup>

Masomeh Larijani <sup>2</sup>

Date of Receipt: 2019/05/07 Date of Issue: 2019/06/01

### Abstract

The purpose of this research is to investigate the effect of currency risk on the performance of Mellat Branches through the role of the intermediary of financial intelligence. Therefore, foreign exchange risk as an independent variable, the performance of branches of Mellat Bank as an affiliate and financial intelligence are considered as intermediary variables. The research method is descriptive, survey and correlation type. The statistical population of the study includes all managers, staff and experts in Mellat Bank Currency Exchanges in Tehran. The sample size was determined using the Cocran formula of 105 people. The research method was simple random sampling. The data were collected using library and field method and the standard questionnaire was used. The reliability of the questionnaires was confirmed by Cronbach's alpha and the validity of the tool was confirmed by the content and structure method. The research data were analyzed with the help of software 2.2 PLS using statistical, descriptive and inferential statistics. The results of this study indicate that the effect of foreign exchange risk on the performance of the foreign exchange branches has been positive and significant. In addition, the results of the sign Financial intelligence has had a significant effect on performance, as well as the results of the research confirm the positive effect of financial intermediary financial intelligence on the relationship between currency risk and the performance of the Mellat currency units...

### Keyword

Currency risk, performance, financial intelligence, Mellat Bank

1. PhD Student of Business Management, University of Islamic Azad University Central Tehran Branch, Tehran, Iran (hamid.mba2010@gmail.com).

2. MSc of Business Management, University of Islamic Azad University Central Tehran Branch, Tehran, Iran (M.larijani@bankmellat.ir)