

ریسک آربیتراژ و بی‌قاعدگی اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران

سعید رفیعی*^۱، محمد ابراهیم آقابابائی^۲

۱- کارشناس ارشد مهندسی مالی؛ دانشگاه خوارزمی- تهران - ایران - rafiee.srm@gmail.com

۲- استادیار گروه مدیریت مالی و مهندسی مالی؛ دانشگاه خوارزمی- تهران - ایران - m.aghababaei@khu.ac.ir

چکیده

همواره آربیتراژگران با استفاده از عدم کارایی بازار اقدام به معاملات آربیتراژی می‌کنند و از این طریق به مرور زمان، منجر به اصلاح قیمت‌گذاری غلط صورت گرفته، در بازار می‌شوند. اما مواردی نیز مشاهده شده است که با وجود بی‌قاعدگی‌های بازار، آربیتراژگران کمتر به انجام معاملات آربیتراژی می‌پردازند. که دلیل آن وجود محدودیت‌هایی بر سر راه آن‌ها می‌باشد. وجود ریسک آربیتراژ یکی از این محدودیت‌هاست. در این مقاله به بررسی بی‌قاعدگی اقلام تعهدی با در نظر گرفتن ریسک آربیتراژ پرداخته می‌شود. برای بررسی بی‌قاعدگی اقلام تعهدی از دو معیار اقلام تعهدی درصدی و اقلام تعهدی سنتی استفاده می‌شود و برای انجام بررسی‌ها از پرتفوی پوششی استفاده شده است. همچنین به منظور اندازه‌گیری ریسک آربیتراژ از جزء خطای رگرسیون بازده نسبت به بازار استفاده شده است. نتایج حاصل از بررسی‌ها نشان داد که با توجه به معیار اقلام تعهدی سنتی، بی‌قاعدگی اقلام تعهدی در بورس اوراق بهادار تهران قابل مشاهده است. همچنین با توجه به معیار اقلام تعهدی درصدی، پرتفوی پوششی برای شرکت‌های دارای ریسک آربیتراژ بالا به میزان ۱۱ درصد بازده غیرعادی ایجاد کرده است. که در مقایسه با میزان بازده غیرعادی پرتفوی پوششی برای شرکت‌های دارای ریسک آربیتراژ پائین میزان بالاتری می‌باشد. به عبارتی می‌توان گفت که بی‌قاعدگی اقلام تعهدی بیشتر در بین شرکت‌های دارای ریسک آربیتراژ بالا مشاهده می‌شود.

واژه‌های کلیدی: بی‌قاعدگی اقلام تعهدی، اقلام تعهدی درصدی، ریسک آربیتراژ، بازده غیرعادی