



ارائه مدل خلق پول و سود موهومی در نظام بانکی ایران

نیما شهبازی

گروه مدیریت مالی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

عبداله پاکدل مغانلو^۱

گروه حسابداری، واحد اردبیل، دانشگاه آزاد اسلامی، اردبیل، ایران

محمدجواد شیخ

گروه حسابداری، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران

عباسعلی دریائی

گروه حسابداری، دانشگاه بین المللی امام خمینی، قزوین، ایران

(تاریخ دریافت: ۴ خرداد ۱۴۰۴؛ تاریخ پذیرش: ۸ شهریور ۱۴۰۴)

این پژوهش با هدف بررسی نقش سودهای غیرواقعی بانکها در پویایی متغیرهایی همچون نقدینگی و سودآوری، و تبیین آثار آن بر سازوکار خلق پول در نظام بانکی ایران انجام شده است. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۲ بانک فعال در نظام بانکی ایران در دوره زمانی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۲ است. در این پژوهش، ابتدا با استفاده از مدل پانل خود رگرسیون برداری در قالب دو سناریوی تحلیلی (داده‌های رسمی و تعدیل‌شده بر اساس نظر خبرگان)، روابط پویای بین سود موهومی (PP)، سودآوری (ROA) و نقدینگی (LIQ) بررسی شده است. در سناریوی اول، نتایج نشان داد که وقفه‌های اول و دوم متغیر سود موهومی بر سطح فعلی آن تأثیر مثبت و معنادار دارند (۰.۴۷۲ و ۰.۲۰۱). همچنین، نقدینگی در معادله PP ضریب منفی و معناداری دارد (-۰.۱۴۵)، که نشان می‌دهد افزایش نقدینگی واقعی می‌تواند سود موهومی را کاهش دهد. در سناریوی دوم (اصلاح‌شده با نظر خبرگان)، سهم تسهیلات غیرجاری پنهان شده در وام‌های جاری به‌طور میانگین ۱۷.۳ درصد برآورد شد. با اعمال این اصلاح، ضرایب وقفه‌های PP کاهش یافتند و اثر LIQ منفی‌تر شد (-۰.۱۹۲)؛ که نشان‌دهنده کاهش پویایی سود موهومی و تقویت نقش نقدینگی در مهار آن است. پژوهش حاضر نشان داد که سودهای غیرواقعی نه تنها پایداری نقدینگی بانکها را تضعیف می‌کنند، بلکه در بلندمدت به افت سودآوری واقعی نیز منجر می‌شوند. اگر گزارش‌های مالی بانکها از تحریف و حساب‌آرایی میرا بود، بخش قابل توجهی از نقدینگی ناسالم خلق نمی‌شد. لذا شفافیت مالی، اصلاح ساختار گزارشگری و اعمال نظارت‌های هوشمندانه بر عملکرد بانکی، پیش‌نیاز تحقق ثبات پولی در اقتصاد ایران است.

واژه‌های کلیدی: خلق پول، سود موهومی، سودآوری بانکی.

¹ abdolapakdel@yahoo.com

مقدمه

نظام بانکی هر کشور یکی از مهم‌ترین ارکان اقتصادی آن محسوب می‌شود و نقشی تعیین‌کننده در تخصیص منابع، تأمین مالی و حفظ ثبات اقتصادی ایفا می‌نماید [۱۰]. اما با وجود این، سیستم بانکی با چالش‌های متعددی روبه‌رو است و یکی از مهم‌ترین موضوعاتی که در سال‌های اخیر مورد توجه اقتصاددانان و سیاست‌گذاران قرار گرفته، نحوه خلق پول از مجرای حساب‌آرایی در سیستم بانکی و پیامدهای آن بر اقتصاد کلان است. در این میان، سود موهومی که ناشی از شناسایی درآمدهای غیرواقعی در نظام بانکی است، یکی از چالش‌های اساسی در بررسی وضعیت سودآوری بانک‌ها و اثرات آن بر خلق پول محسوب می‌شود [۳۰]. سود موهومی معمولاً به سودهای ی‌ی اطلاق می‌شود که به دلیل مشکلاتی مانند افزایش تسهیلات غیرجاری و شناسایی درآمدهای غیرقابل تحقق، در صورت‌های مالی بانک‌ها ظاهر می‌شود، اما در واقعیت تحقق نمی‌یابد [۱۲]. این مسئله می‌تواند تأثیرات منفی قابل توجهی بر پایداری نظام بانکی و اقتصاد کلان داشته‌باشد، چرا که منجر به ایجاد نقدینگی کاذب، تشدید ناپایداری مالی و در نهایت بحران‌های بانکی می‌شود.

در نظام بانکی ایران، مسئله تسهیلات غیرجاری و سود موهومی به‌عنوان یکی از چالش‌های اساسی مطرح بوده [۲] و بررسی تأثیرات آن بر سودآوری بانک‌ها و روند خلق پول، از اهمیت بالایی برخوردار است. بسیاری از بانک‌ها به دلیل انباشت تسهیلات غیرجاری، مجبور به شناسایی سودهای ی‌ی می‌شوند که در عمل قابل تحقق نیستند. این امر می‌تواند منجر به ارائه اطلاعات گمراه‌کننده در خصوص عملکرد بانک‌ها، افزایش نقدینگی بدون پشتوانه و در نهایت ایجاد ناپایداری‌های مالی شود. از این رو، درک چگونگی ارتباط میان خلق پول و سود موهومی می‌تواند به ارائه راهکارهایی برای بهبود نظام بانکی و کاهش ریسک‌های ناشی از آن کمک کند.

با توجه به سهم بالای نظام بانکی در تأمین مالی بنگاه‌ها و هدایت نقدینگی در اقتصاد ایران، هرگونه اختلال در عملکرد واقعی بانک‌ها می‌تواند پیامدهای گسترده‌ای برای ثبات اقتصادی به‌دنبال داشته‌باشد. در سال‌های اخیر، روند فزاینده خلق نقدینگی بدون پشتوانه و رشد سودهای غیرواقعی، نه تنها موجب تضعیف اعتماد عمومی به صورت‌های مالی بانک‌ها شده، بلکه به پیچیدگی و ناپایداری در سازوکار سیاست‌گذاری پولی نیز دامن زده‌است. از سوی دیگر، نبود شفافیت در نحوه شناسایی درآمدها و پنهان‌ماندن حجم واقعی تسهیلات غیرجاری، سیاست‌گذاران را از ارزیابی دقیق وضعیت نظام بانکی محروم کرده است. از این رو، واکاوی سازوکار خلق پول ناشی از سودهای موهومی و ارائه مدلی برای تحلیل این پدیده، نه تنها از منظر نظری اهمیت دارد، بلکه از جنبه سیاست‌گذاری نیز برای اصلاح مسیرهای تأمین مالی و تقویت نظارت بانکی در شرایط فعلی اقتصاد ایران ضروری و اجتناب‌ناپذیر است.

بنابراین، تحلیل دقیق و متناسب با شرایط کنونی، به‌ویژه در رابطه با تأثیر متغیرهای سیاسی، اقتصاد کلان و عوامل درون بانکی، می‌تواند به درک بهتر تأثیر تسهیلات غیرجاری بر سودآوری سیستم بانکی کمک نماید. همان‌طور که مشخص است، در زمینه تسهیلات غیرجاری در سیستم بانکی تاکنون تحقیقاتی انجام شده اما در مورد طراحی مدل خلق پول مبتنی بر سود موهوم و اینکه این پدیده چگونه گسترش

می‌باید و بانک‌ها چگونه می‌توانند نقش خود را در کنترل این پدیده ایفا کنند و همچنین بینش به بانک مرکزی جهت شناسایی گلوگاه‌های ایجاد سود موهومی، پرداخته نشده است. پژوهش حاضر با هدف ارائه مدلی برای خلق پول مبتنی بر سود موهومی در نظام بانکی ایران انجام می‌شود. در این راستا، دو هدف فرعی دنبال خواهد شد: نخست، بررسی میزان تأثیر تسهیلات غیرجاری بر سودآوری عملیاتی بانک‌ها و دوم، ارائه مدلی برای خلق پول با منشأ تسهیلات غیرجاری و سود موهومی ناشی از آن. این پژوهش می‌تواند با تحلیل این روابط، تصویری شفاف از چگونگی تأثیرگذاری سود موهومی بر روند خلق پول ارائه دهد و راهکارهایی برای بهبود سیاست‌های بانکی و مدیریت ریسک‌های مالی پیشنهاد کند. ساختار مقاله در ادامه به این صورت می‌باشد که در ابتدا مبانی نظری و پیشینه تجربی تحقیق مرور می‌گردد. سپس بحث روش شناسی پژوهش معرفی شده و پس از تجزیه و تحلیل داده‌ها، به تحلیل نتایج و ارائه پیشنهادات پرداخته می‌شود.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

در ادبیات اقتصادی، سه رویکرد اصلی درباره چگونگی خلق پول توسط نظام بانکی مطرح شده است که هر کدام، تصویری متفاوت از نقش بانک‌ها در اقتصاد ارائه می‌دهند. این دیدگاه‌ها به ترتیب عبارت‌اند از: نظریه واسطه‌گری مالی، نظریه کسری ذخایر و نظریه خلق اعتبار.

الف) نظریه واسطه‌گری مالی^۱

در این دیدگاه، بانک‌ها تنها واسطه‌هایی بین سپرده‌گذاران و وام‌گیرندگان هستند و نقشی در خلق پول جدید ایفا نمی‌کنند. در واقع، بانک صرفاً با دریافت سپرده از یک فرد و اعطای آن به فردی دیگر، منابع را از یک بخش اقتصاد به بخشی دیگر تخصیص می‌دهد، بدون آن‌که باعث افزایش حجم کل پول شود [۲۵]. این رویکرد سنتی هنوز در بسیاری از متون درسی پایه اقتصاد و مالی مشاهده می‌شود، اما مورد انتقاد گسترده پژوهشگران قرار گرفته است. ورنر^۲ (۲۰۱۴) با بررسی تجربی ترازنامه بانک‌ها نشان داد که این تصویر ساده‌شده، توانایی تبیین خلق واقعی پول را ندارد [۲۹]. به‌طور مشابه، جانگ و کیم^۳ (۲۰۱۵) در مقاله‌ای با عنوان «بانک‌ها واسطه‌ی وجوه قابل وام نیستند و چرا این موضوع اهمیت دارد» تأکید می‌کنند که این نظریه ناتوان از درک نقش فعال بانک‌ها در تولید نقدینگی و اثرگذاری آن بر چرخه‌های اقتصادی است [۲۰].

ب) نظریه کسری ذخایر^۴

بر اساس این دیدگاه، بانک‌ها بر پایه سپرده‌هایی که از مشتریان جذب می‌کنند، بخشی از آن را نزد بانک مرکزی به‌صورت ذخیره نگه می‌دارند و مابقی را وام می‌دهند. به این ترتیب، فرایندی موسوم به تکاثر پولی شکل می‌گیرد که طی آن، هر وام منجر به ایجاد سپرده‌ای جدید و خلق پول ثانویه می‌شود [۳۱]. این

^۱ Financial Intermediation Theory

^۲ Werner, R. A

^۳ Jang, H., & Kim, J.

^۴ Fractional Reserve Theory

نظریه تا مدت‌ها مبنای تحلیل‌های سیاست‌گذاران و کتاب‌های درسی بوده است. با این حال، تحقیقات میدانی و شواهد تجربی اخیر، اعتبار آن را زیر سؤال برده‌اند. خلفاوی و در بالی^۱ (۲۰۲۱) از بانک مرکزی انگلستان با بررسی ساختار عملیات بانکی، نشان دادند که فرآیند خلق پول برخلاف نظریه تکاثری، نه از طریق سپرده‌گذاری اولیه بلکه مستقیماً از محل اعطای وام صورت‌می‌گیرد [۲۱]. آنان تأکید می‌کنند که «در عمل، بانک‌ها با اعطای وام، سپرده ایجاد می‌کنند» نه این‌که سپرده‌ها را به وام تبدیل نمایند [۹].

پ) نظریه خلق اعتبار^۲

دیدگاه سوم که امروزه در ادبیات نوین اقتصادی بیشتر مورد پذیرش قرار گرفته، بر این باور است که بانک‌ها به‌طور مستقل و بدون نیاز به سپرده‌گذاری اولیه، می‌توانند با اعطای وام، به‌طور هم‌زمان پول جدید خلق کنند [۱۱]. ورنر (۲۰۱۴) در پژوهشی تجربی نشان داد که بانک‌ها هنگام اعطای تسهیلات، با ورود عددی در حساب مشتری، پول جدیدی را در سیستم بانکی به وجود می‌آورند که در ترازنامه به‌عنوان دارایی (وام) و بدهی (سپرده) ظاهر می‌شود [۲۹]. این فرآیند، به خلق پول از «هیچ^۳» شباهت دارد. مدل‌های نظری متعددی نیز در حمایت از این دیدگاه توسعه‌یافته‌اند. از جمله، لو کز و همکاران^۴ (۲۰۲۴) با طراحی یک مدل مینیمالیستی نشان دادند که حتی تحت قیود نظارتی شدید (نظیر محدودیت‌های سرمایه‌ای یا ذخایر قانونی)، بانک‌ها قادرند با مدیریت ساختار ترازنامه خود، پول خلق کرده و بر عرضه آن اثرگذار باشند [۲۴]. همچنین دانگ و همکاران^۵ (۲۰۲۱) از منظر سیستمی، این پدیده را در چارچوب تعاملات بین‌بانکی بررسی کرده‌اند [۱۶].

در چارچوب سه‌گانه نظری فوق، شواهد نظام بانکی ایران به‌ویژه در سال‌های اخیر، بیشترین انطباق را با نظریه خلق اعتبار دارد؛ چرا که بسیاری از بانک‌ها بدون آن‌که سپرده‌ای جذب کرده باشند، صرفاً با اعطای تسهیلات و ثبت حسابداری برای مشتری، اقدام به خلق پول کرده‌اند. این رویه، به‌ویژه در شرایطی که همراه با شناسایی سودهای غیرواقعی و تسهیلات غیرجاری پنهان است، منجر به ایجاد نقدینگی بی‌پشتوانه، سود موهومی و ناپایداری مالی می‌شود. در واقع، آنچه در نظام بانکی ایران رخ می‌دهد، نمونه‌ای بارز از چگونگی استفاده بانک‌ها از ظرفیت خلق اعتبار در غیاب کنترل‌های مؤثر نظارتی و گزارشگری شفاف است. از این‌رو، مطالعه مکانیزم خلق پول مبتنی بر سود موهومی در چارچوب نظریه خلق اعتبار، نه تنها با واقعیات تجربی کشور همخوان است، بلکه می‌تواند به درک بهتر از علل ریشه‌ای بحران‌های مالی اخیر و طراحی سیاست‌های اصلاحی کمک کند.

در این میان، سود موهومی^۶ یکی از پدیده‌های مهم و چالش‌برانگیز در نظام بانکی است که به‌ویژه در نظام‌های مالی با ضعف نظارتی یا ناترازی ساختاری، نقش مهمی در تضعیف سلامت مالی ایفا می‌کند

^۱ Khalfaoui & Derbali

^۲ Credit Creation Theory

^۳ out of nothing

^۴ Le Coz et al

^۵ Dong, S., Wang, W., & Lee, C

^۶ Phantom Profit

[۲۲]. این نوع سود، نه تنها بازتاب‌دهنده عملکرد واقعی بانک نیست، بلکه می‌تواند به تشدید ناپایداری مالی و افزایش ریسک سیستمی منجر شود [۱۹]. به لحاظ مفهومی، سود موهومی به سودی اطلاق می‌شود که مبتنی بر جریان‌های نقدی واقعی نیست و بیشتر حاصل عملیات حسابداری، شناسایی درآمدهای غیرواقعی یا دست‌کاری در زمان‌بندی شناسایی درآمد است [۲۶]. در نظام بانکی، این سود معمولاً از محل مطالبات مشکوک‌الوصول، تمدید و تجدید ساختار تسهیلات، یا تعویق در شناسایی زیان‌های اعتباری ایجاد می‌شود. عزیز و همکاران (۱۳۹۸) با بررسی عملکرد ترازنامه‌های بانک‌های ایرانی، نشان دادند که بخش قابل توجهی از سود شناسایی شده در بانک‌ها، ناشی از عملیات صوری نظیر تمدید تسهیلات یا استفاده از حسابداری خلاق بوده است [۳]؛ به طوری که نه تنها به بهبود نقدینگی بانک کمک نمی‌کند، بلکه موجب تداوم بحران مالی می‌شود. این یافته با مشاهدات اندروزیک^۱ (۲۰۱۹) در بانک‌های لیختن‌اشتاین نیز هم‌راستا است [۱۳]؛ وی نشان داد که شناسایی سودهای حسابداری از محل درآمدهای غیر بهره‌ای، بدون پشتوانه نقدی، تأثیر منفی بر کیفیت بازدهی بانک‌ها دارد [۱۶].

با توجه به اینکه بانک‌ها در چارچوب نظریه خلق اعتبار می‌توانند از طریق اعطای تسهیلات، پول جدید خلق کنند [۱۸] و [۲۹]، سودهای ناشی از این تسهیلات نیز اغلب از جنس خلق حسابداری‌اند. به بیان دیگر، در نبود جریان نقدی ورودی واقعی، بانک‌ها از طریق ایجاد بدهی جدید برای مشتری و شناسایی بهره‌های آتی، سودی موهوم و غیرنقدی در صورت‌های مالی ثبت می‌کنند [۲۴]. این سودها نه تنها قابل تحقق نیستند، بلکه در شرایطی که بازپرداخت تسهیلات به تعویق می‌افتد یا به کلی منتفی می‌شود، منجر به تضعیف پایه سرمایه بانک می‌گردند. هوک^۲ (۲۰۲۲) در چارچوب نظریه اعتباری پول، این موضوع را به وضوح تشریح می‌کند و نشان می‌دهد که چگونه خلق پول توسط بانک‌ها می‌تواند منجر به سودآوری مصنوعی و در نهایت، آسیب به ثبات سیستم بانکی شود [۱۸]. به همین ترتیب، ساکلین و همکاران^۳ (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای تطبیقی نشان دادند که بانک‌هایی که سهم بالایی از درآمدهای غیر بهره‌ای و سودهای غیرواقعی دارند، در بلندمدت با کاهش کیفیت دارایی‌ها و افزایش ریسک اعتباری مواجه می‌شوند [۲۸].

این پدیده ارتباط تنگاتنگی با نحوه خلق پول درون‌زا^۴ در بانک‌ها دارد. در نظریه خلق اعتبار، برخلاف دیدگاه کلاسیک واسطه‌گری، بانک‌ها به واسطه اعطای تسهیلات جدید، قدرت خرید جدیدی در اقتصاد ایجاد می‌کنند [۲۹]. به بیان ساده، هر بار که بانکی وامی اعطا می‌کند، هم‌زمان یک دارایی (وام) و یک

¹ Androzick, M.

² Hook, D.

³ Saklin, R., Lee, S., & Park, J.

⁴ بدین معنا که در نظام‌های مالی مدرن، پول عمدتاً نه از بیرون و به دست دولت یا بانک مرکزی، بلکه از درون سیستم بانکی و از طریق فرآیند اعطای وام خلق می‌شود. در این فرآیند، بانک‌ها با ثبت تسهیلات در سمت دارایی و ایجاد سپرده متقابل برای مشتری در سمت بدهی، بدون نیاز به جذب منابع قبلی، پول جدید به اقتصاد تزریق می‌کنند.

بدهی (سپرده) در ترازنامه‌اش ثبت می‌شود که نشان‌دهنده خلق پول جدید است [۱۲]. حال اگر این وام به‌مرور زمان تبدیل به تسهیلات غیرجاری شود ولی بانک همچنان بهره آن را شناسایی کند، سودی بدون جریان نقدی واقعی در صورت‌های مالی درج می‌شود [۲۷]. این سود نه‌تنها بر پایه بازگشت تسهیلات نیست، بلکه می‌تواند منشأ خلق پول مجدد باشد، اگر بانک بخواهد برای حفظ سود اسمی، وام جدیدی اعطا کند یا بدهی قدیمی را تجدید نماید. به این ترتیب، سود موهومی به‌صورت مستقیم در چرخه خلق پول درون‌زا نقش‌آفرینی می‌کند [۱۶].

از منظر سودآوری، مکانیسم اثرگذاری سود موهومی بر عملکرد بانک‌ها چندوجهی است:

- اول، از طریق بزرگ‌نمایی درآمدها، نسبت‌های مالی مانند بازده دارایی و حقوق صاحبان سهام را به‌طور مصنوعی افزایش می‌دهد. این موضوع ممکن است منجر به توزیع سود تقسیمی، تخصیص پاداش‌های مدیریتی یا افزایش سرمایه ظاهری شود، بدون اینکه پشتوانه نقدی کافی برای این سود وجود داشته‌باشد (اندروزیک، ۲۰۱۹).
- دوم، با فریب تحلیل‌گران و نهادهای نظارتی، ریسک واقعی بانک پنهان می‌ماند. تداوم این وضعیت موجب می‌شود سیاست‌گذار در تخمین میزان واقعی نیاز به ذخیره‌گیری یا کفایت سرمایه دچار خطا شده و بحران بانکی در زمان نامناسبی خود را آشکار سازد [۳۱].
- سوم، سودهای غیرواقعی انگیزه‌ای برای خلق تسهیلات جدید فراهم می‌کنند، تا جریان سود صوری حفظ شود. این مسئله موجب چرخه‌ای می‌شود که در آن، برای پوشش بهره‌ی غیرقابل‌وصول، وام‌های جدیدی به همان مشتریان بدحساب اعطا می‌شود؛ حالتی که یادآور نظام پانزی اعتباری است [۲۱].
- چهارم، با تقویت ناترازی در سمت دارایی‌های بانک، نیاز به تأمین نقدینگی از منابع بیرونی (مثلاً بانک مرکزی) افزایش می‌یابد، که می‌تواند منجر به رشد پایه پولی و فشار تورمی بر اقتصاد شود. این مسیر، هم‌زمان سودآوری بانک را دچار اختلال کرده و ثبات مالی را تهدید می‌کند [۵] و [۱۸].

بنابراین پدیده سود موهومی نه‌تنها نشانه‌ای از عملکرد نامطلوب نظام بانکی است، بلکه به مثابه مکانیسمی خودتقویت‌شونده عمل می‌کند که به‌طور مستقیم در فرآیند خلق پول درون‌زا، تشدید ناترازی ترازنامه‌ای، و تضعیف ثبات مالی نقش‌آفرینی می‌کند. ادبیات پژوهش به‌روشنی نشان می‌دهد که شناسایی سودهای غیرواقعی، به‌ویژه در بانک‌هایی با حجم بالای مطالبات غیرجاری، نه‌تنها شاخص‌های مالی را دچار تورش کرده و ارزیابی عملکرد را غیرواقعی جلوه می‌دهد، بلکه با تحریک چرخه‌ای از تسهیلات‌دهی بی‌پشتوانه، به خلق نقدینگی کاذب و رشد پایه پولی دامن می‌زند [۲۵].

مطالعات متعددی در زمینه عملکرد نظام بانکی، تسهیلات غیرجاری، ریسک اعتباری و خلق پول در ایران انجام شده که هر یک به بخشی از ابعاد پدیده‌هایی مانند سود موهومی و ناترازی بانکی پرداخته‌اند. کوردبچه و نوش‌آبادی (۱۳۹۰) نشان دادند که متغیرهای اقتصاد کلان و ویژگی‌های درون‌بانکی نقش مؤثری در کیفیت تسهیلات اعطایی دارند [۴]. در همین راستا، محسن‌زاده کرمانی (۱۳۹۴) بر ضعف نظارت بانک

مرکزی به‌عنوان یکی از عوامل اصلی افزایش معوقات بانکی و گرایش بانک‌ها به تأمین مالی پرریسک از نوع پانزی تأکید کرد [۶]. مرادخانی و همکاران (۱۳۹۶) نیز با بررسی متغیرهایی مانند اندازه بانک و بازده حقوق صاحبان سهام، به رابطه معنادار آن‌ها با تسهیلات غیرجاری پی بردند و دریافتند که نرخ بهره و نرخ ارز نیز اثر مثبت و قابل توجهی بر افزایش مطالبات معوق دارند [۷]. در این میان، کمیجانی و همکاران (۱۳۹۷) از منظر نظری نقش بانک‌ها در خلق پول را تحلیل کرده و با تفکیک دیدگاه‌های موجود، تأکید کردند که بانک‌ها می‌توانند از طریق اعطای تسهیلات، قدرت خرید جدید ایجاد کنند که پایه‌ای برای درک خلق سود موهوم و پول درون‌زا است [۵].

از سوی دیگر، احمدی و توسکی (۱۳۹۷) با بررسی اثر عدم اطمینان اقتصادی بر رفتار بانک‌ها دریافتند که نوسانات کلان مانند نرخ ارز و نرخ رشد درآمد ملی، اثر معناداری بر ریسک اعتباری و تصمیمات مربوط به اعطای تسهیلات دارند [۱]. در ادامه این خط پژوهشی، عزیزی و همکاران (۱۳۹۸) به تأثیر تسهیلات غیرجاری بر ترازنامه بانک‌ها پرداختند و نشان دادند که استفاده از حسابداری خلاق برای پنهان‌سازی مطالبات معوق منجر به شناسایی سودهای موهوم و در نتیجه خلق پول بانکی می‌شود که آسیب‌پذیری سیستم مالی را تشدید می‌کند [۳]. در سطحی گسترده‌تر، یعقوبی و همکاران (۱۴۰۰) به اهمیت انتخاب استراتژی مناسب تأمین مالی توسط شرکت‌ها پرداختند و نشان دادند که ساختار تأمین مالی می‌تواند سودآوری و ارزش شرکت‌ها را ارتقا دهد؛ امری که به‌طور غیرمستقیم با عملکرد نظام بانکی نیز در ارتباط است [۸]. نهایتاً شهابی و همکاران (۱۴۰۲) با تمرکز بر ناترازی بانک‌ها، به پیامدهای کلان آن از جمله ورشکستگی بانکی و بحران‌های اقتصادی اشاره کردند و عواملی مانند ضعف حاکمیت شرکتی، نظارت ناکارآمد و فشار بودجه‌ای دولت بر بانک‌ها را از مهم‌ترین دلایل تشدید ناترازی دانستند [۲].

در بین مطالعات خارجی نیز، ورنر (۲۰۱۴) با بررسی ساختار نظام بانکی، سه دیدگاه اصلی درباره نقش بانک‌ها در خلق پول ارائه داد [۲۹]: نخست، بانک‌ها به‌عنوان واسطه‌های مالی که صرفاً سپرده‌ها را به وام تبدیل می‌کنند؛ دوم، بانک‌ها به‌عنوان بخشی از یک سیستم گسترده‌تر که پول را با هماهنگی ایجاد می‌کند؛ و سوم، نظریه خلق اعتبار که بر این باور است بانک‌ها مستقیماً و به‌صورت مستقل، پول را از هیچ خلق می‌کنند. یافته‌های تجربی او نظریه سوم را تقویت می‌کند. در همین راستا، ژیونگ و همکاران (۲۰۱۷) با بهره‌گیری از مدل‌سازی مبتنی بر عامل، نشان دادند که بانک‌ها نقش فعالی در خلق پول دارند و صرفاً واسطه مالی نیستند [۳۰]. هوک^۱ (۲۰۲۲) نیز با تبیین نظریه اعتباری پول، نشان داد که خلق پول توسط بانک‌ها پیامدهایی گسترده در زمینه‌هایی نظیر توسعه اقتصادی، نابرابری و سیاست‌های عمومی دارد [۱۸].

در حوزه ارتباط بین تسهیلات بانکی، مطالبات غیرجاری و سودآوری بانک‌ها نیز مطالعات گسترده‌ای صورت گرفته است. هانگ و وین (۲۰۱۷) و اکتر و روی (۲۰۱۷) در دو مطالعه مستقل، رابطه‌ای منفی و معنادار بین تسهیلات غیرجاری و سودآوری بانک‌ها گزارش کردند [۱۹] و [۱۱]. به‌بیان دیگر، افزایش در

¹ Hook

سطح مطالبات غیرجاری می‌تواند سودآوری بانک‌ها را کاهش دهد. در همین راستا، عابدیفر و همکاران (۲۰۱۸) نیز نشان دادند بانک‌هایی که درآمد بیشتری از محل کارمزد و فعالیت‌های بدون بهره دارند، ریسک اعتباری کمتری را تجربه می‌کنند [۹]. سیلا و همکاران (۲۰۱۹) نیز در مطالعه‌ای بر کشورهای دارای بدهی عمومی بالا به همین نتیجه رسیدند که تسهیلات غیرجاری اثر منفی بر سودآوری بانک‌ها دارد [۲۶]. اندروزیک^۱ (۲۰۱۹) با بررسی بانک‌های کشور لیختن‌اشتاین، به این نتیجه رسید که درآمدهای غیر بهره‌ای تأثیر منفی بر بازده دارایی دارند، در حالی که بر بازده حقوق صاحبان سهام بی‌تأثیر هستند [۱۳]. سانجو و همکاران^۲ (۲۰۲۱) نیز تأکید کردند که متغیرهای کلان اقتصادی مانند رشد تولید ناخالص داخلی نقش مهمی در شکل‌گیری مطالبات غیرجاری در بانک‌های نیپال ایفا می‌کنند [۲۷]. همچنین، خالاف و همکاران^۳ (۲۰۲۴) با تحلیل بانک‌های منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا، اثر مثبت درآمد ناشی از تسهیلات را بر سودآوری بانک‌ها تأیید کردند [۲۲].

در زمینه تأثیر ساختار مالی، ریسک و مقررات بر عملکرد بانک‌ها نیز یافته‌های متعددی ارائه شده‌است. جانگ و کیم (۲۰۱۵) با بررسی داده‌های کره جنوبی دریافتند که بانک‌هایی با ساختار مالی قوی‌تر، در زمان وقوع بحران‌ها گرایش بیشتری به اعطای تسهیلات دارند [۲۰]. داگلاس و همکاران (۲۰۱۹) اثر سیاست‌های احتیاطی در قالب مقررات نقدینگی را بررسی کردند و دریافتند که این سیاست‌ها در کاهش نرخ ورشکستگی مؤثرند، اگرچه ممکن است به کاهش بازده سرمایه‌گذاری نیز منجر شوند [۱۵]. در همین راستا، دوان و نیو (۲۰۲۰) نشان دادند که ایجاد نقدینگی توسط بانک‌ها تأثیر مثبتی بر سودآوری آن‌ها دارد [۱۷]. مطالعه خان و همکاران^۴ (۲۰۲۰) نیز نشان داد که افزایش کارایی عملیاتی و سودآوری با کاهش مطالبات غیرجاری همراه است [۲۳]. کریوز و همکاران^۵ (۲۰۲۱) در بررسی ۱۹ کشور منطقه یورو، تأثیر معنادار متغیرهای داخلی بانک‌ها (نظیر هزینه‌ها و درآمدها) و همچنین عوامل کلان اقتصادی را بر سودآوری بانک‌ها تأیید کردند [۱۴]. همچنین، دانگ و همکاران^۶ (۲۰۲۱) با بررسی بانک‌های ویتنام دریافتند که سیاست پولی، نقدینگی و ساختار سرمایه تأثیر چشمگیری بر نحوه واکنش بانک‌ها به تغییرات اقتصادی دارند [۱۶]. در نهایت، ساکلین و همکاران^۷ (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای بین‌المللی نشان دادند که بانک‌هایی با ساختار مالی مبتنی بر بازار و سهم بالای درآمد غیر بهره‌ای، عملکرد بهتری در سودآوری داشته و ریسک اعتباری کمتری را تجربه می‌کنند [۲۸].

همان‌طور که مشخص است، در زمینه وام‌های غیرجاری در سیستم بانکی تاکنون تحقیقاتی انجام شده اما در مورد طراحی مدل خلق پول مبتنی بر سود موهوم و اینکه این پدیده چگونه گسترش می‌یابد و

¹ Andrzejuk

² Sanju

³ Khalaf

⁴ Khan

⁵ KRYEZIU1

⁶ Dang

⁷ Saklain

بانک‌ها چگونه می‌توانند نقش خود را در کنترل این پدیده ایفا کنند و بینش به بانک مرکزی جهت شناسایی گلوگاه‌های ایجاد سود موهومی، پرداخته نشده است که این موضوع مهم‌ترین جنبه نوآوری و تمایز پژوهش حاضر نسبت به مطالعات گذشته است.

روش پژوهش

این پژوهش با هدف بررسی اثرات تسهیلات غیرجاری بر سودآوری و نقدینگی در نظام بانکی ایران، از یک رویکرد ترکیبی و دو مرحله‌ای استفاده می‌کند. در این راستا، ابتدا با استفاده از مدل پانل خود رگرسیون برداری (PVAR)، اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته بر اساس داده‌های صورت‌های مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۲ مورد تحلیل قرار می‌گیرد. در مرحله دوم، برای بررسی اثر حساب‌آرایی بانک‌ها و تخمین دقیق‌تر سود موهومی و نقدینگی ناسالم، داده‌های به‌دست‌آمده بر اساس نظرات خبرگان اصلاح شده و مدل بار دیگر اجرا می‌شود. منظور از نقدینگی ناسالم نوعی از نقدینگی است که ظاهراً در صورت‌های مالی بانک وجود دارد اما از محل فعالیت‌های واقعی، بازپرداخت تسهیلات یا جریان‌های نقدی عملیاتی تأمین نشده، بلکه ناشی از رویه‌هایی مانند تمدید وام‌های غیرجاری، خلق حسابداری پول، شناسایی سودهای غیرواقعی یا اتکا به منابع غیر پایدار همچون استقراض بین‌بانکی یا استفاده از منابع بانک مرکزی است. چنین نقدینگی‌ای برخلاف نقدینگی سالم، نه تنها موجب افزایش تاب‌آوری مالی نمی‌شود، بلکه در شرایط فشار می‌تواند به تشدید ناترازی و بروز بحران نقدینگی منجر گردد.

در بخش اول پژوهش، با استفاده از مدل پانل خود رگرسیون برداری (PVAR)، روابط میان متغیرهای اصلی بر اساس داده‌های صورت‌های مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۲ مورد تحلیل قرار می‌گیرد. این مدل نشان می‌دهد که شوک‌های وارد بر تسهیلات غیرجاری چگونه و در چه دوره‌هایی بر سودآوری بانک‌ها و سطح نقدینگی تأثیر می‌گذارند.

در گام دوم، برای بررسی اثر پنهان شده حساب‌آرایی بانک‌ها بر سودآوری و نقدینگی، از یک روش توصیفی-تحلیلی با نظر خبرگان استفاده می‌شود. هدف این مرحله، برآورد میزان واقعی تسهیلات غیرجاری است که تحت پوشش حساب‌آرایی به صورت جاری ثبت شده‌اند. برای این منظور، یک پرسشنامه ساخت یافته طراحی شده و در اختیار خبرگان صنعت بانکی، حساب‌برسان بانکی، و کارشناسان نهادهای نظارتی قرار می‌گیرد. از خبرگان خواسته می‌شود برآوردی از درصد واقعی تسهیلات غیرجاری پنهان شده در صورت‌های مالی بانک‌ها ارائه دهند. داده‌های سری زمانی براساس این اصلاحات تعدیل شده و مدل PVAR بار دیگر بر این داده‌های جدید اجرا می‌شود.

در نهایت، نتایج حاصل از اجرای مدل PVAR در دو سناریو مقایسه می‌شود:

- سناریوی اول (رسمی): مبتنی بر داده‌های گزارش شده بانک‌ها
- سناریوی دوم (اصلاح شده): مبتنی بر داده‌هایی که میزان واقعی سود موهومی و تسهیلات غیرجاری در آن‌ها لحاظ شده است.

این مقایسه نشان می‌دهد که در صورت نبود حساب‌آرایی، میزان واقعی خلق نقدینگی چقدر متفاوت خواهد بود و چه سهمی از رشد نقدینگی و ناپایداری اقتصادی ناشی از سود موهومی است. در بخش کیفی این تحقیق، حجم نمونه به‌طور هدفمند و با استفاده از روش اشباع^۱ نظری از میان خبرگان و متخصصان مربوطه با موضوع انتخاب خواهد شد. به‌طور خاص، از روش نمونه‌گیری اشباع نظری برای انتخاب خبرگان صنعت استفاده می‌گردد، به این معنا که مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته و عمیق تا زمانی ادامه خواهد یافت که به حد اشباع تئوریک برسند. در این مرحله، زمانی که در فرآیند نمونه‌گیری و جمع‌آوری داده‌ها هیچ اطلاعات جدیدی به‌دست نیاید و پاسخ‌های افراد جدید مشابه پاسخ‌های داده‌شده توسط افراد قبلی باشند، به اشباع نظری رسیده‌ایم. بدین ترتیب، در صورت عدم کسب مفاهیم و فرضیات جدید از روابط بین مقولات، فرایند نمونه‌گیری و جمع‌آوری داده‌ها از خبرگان متوقف خواهد شد. در بخش کمی این مطالعه، برای بررسی میزان تأثیر متغیرهای شناسایی‌شده، جامعه آماری از میان بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب می‌گردند. دلیل انتخاب این جامعه آماری، در دسترس بودن داده‌های معتبر و جامع از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران در خصوص وضعیت مالی و عملکرد اقتصادی این بانک‌ها می‌باشد. نمونه نهایی تحقیق در این بخش شامل ۱۲ بانک و مؤسسه مالی اعتباری است.

متغیرهای مورد استفاده در پژوهش حاضر به‌صورت زیر تعریف شده‌اند:

جدول (۱)، تعریف متغیرها

نام متغیر	نماد متغیر	تعریف متغیر	نحوه محاسبه / منبع داده
سود موهومی	PP	سود شناسایی‌شده‌ای که پشتوانه‌ی نقدی واقعی ندارد و از محل تسهیلات غیر جاری ناشی می‌شود.	تفاوت بین سود شناسایی‌شده و سود وصول‌شده از محل تسهیلات؛ استخراج از صورت‌های مالی و گزارش‌های بانک مرکزی.
سودآوری بانک	Profit (ROA)	سنجش کارایی عملکرد مالی بانک در کسب سود نسبت به دارایی‌ها.	نسبت سود خالص به کل دارایی‌ها؛ داده‌ها از صورت‌های مالی بانک‌ها و گزارش‌های رسمی.
نقدینگی	Liq	سطح دسترسی بانک به منابع نقد برای پاسخ‌گویی به تعهدات جاری.	نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی‌ها؛ داده‌ها از گزارش‌های بانک مرکزی.

^۱ Saturation

اندازه بانک	Size	شاخصی برای اندازه‌گیری مقیاس فعالیت بانک.	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های بانک؛ داده‌ها از صورت‌های مالی بانک‌ها.
اهرم مالی	LEV	نشان‌دهنده نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها و میزان وابستگی به تأمین مالی بیرونی.	نسبت کل بدهی به کل دارایی‌ها؛ استخراج از ترازنامه بانک‌ها.
کفایت سرمایه	CAR	میزان سرمایه موجود در برابر ریسک‌های متقبل شده توسط بانک.	نسبت سرمایه نظارتی به دارایی‌های موزون شده به ریسک؛ داده‌ها از گزارش‌های نظارتی بانک مرکزی.
نرخ تورم	Inf	درصد افزایش سطح عمومی قیمت‌ها در اقتصاد.	درصد تغییر شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) نسبت به سال قبل؛ داده‌ها از مرکز آمار یا بانک مرکزی.
رشد اقتصادی	Growth	نشان‌دهنده رشد تولید اقتصادی کشور در یک سال مالی.	درصد تغییر تولید ناخالص داخلی واقعی (real GDP) نسبت به سال قبل؛ داده‌ها از مرکز آمار ایران.
نرخ ارز	EXR	نرخ تبدیل ریال به دلار در بازار آزاد.	نرخ دلار در بازار آزاد؛ داده‌ها از گزارش‌های بانک مرکزی یا منابع معتبر مالی.

منبع: یافته‌های پژوهش

تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این بخش، پس از بررسی مانایی و هم‌انباشتگی بین متغیرها، نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل داده‌ها در دو سناریو مختلف، یکی با استفاده از داده‌های رسمی گزارش شده توسط بانک‌ها و دیگری پس از اعمال اصلاحات مبتنی بر نظرات خبرگان، ارائه می‌شود.

در ابتدا بررسی می‌شود که متغیرهای مدل در سطح پایا هستند یا در تفاضل مرتبه اول. نتایج آزمون مانایی در جدول (۲) ارائه شده است:

جدول (۲)، نتایج آزمون مانایی

نتیجه	IPS (p-value)	LLC (p-value)	متغیر
نامانا	۰.۳۲۱	۰.۲۰۱	PP

ROA	۰.۰۲۵	۰.۰۳۱	مانا
LIQ	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	مانا
SIZE	۰.۱۹۳	۰.۲۸۵	نامانا
LEV	۰.۰۳۷	۰.۰۴۵	مانا
CAR	۰.۲۱۰	۰.۳۱۸	نامانا
INF	۰.۰۰۰	۰.۰۰۰	مانا
GDP Growth	۰.۰۱۸	۰.۰۲۷	مانا
EXR	۰.۱۱۴	۰.۲۱۰	نامانا

منبع: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج جدول بالا، متغیرهای PP، SIZE، CAR و نرخ ارز (EXR) در سطح نامانا هستند و باید برای آن‌ها تفاضل مرتبه اول گرفته شود. سایر متغیرها (ROA، LIQ، LEV، INF، GDP Growth) در سطح مانا هستند. این وضعیت نشان می‌دهد که برخی از متغیرها نیازمند تبدیل قبل از تخمین مدل PVAR هستند، مگر اینکه وجود هم‌جمعی بین متغیرهای نامانا اثبات شود. بنابراین بررسی می‌کنیم آیا بین متغیرهای نامانا رابطه بلندمدت (هم‌جمعی) وجود دارد یا خیر:

جدول (۳)، نتایج آزمون هم‌جمعی پانلی پدرونی

نتیجه	مقدار بحرانی (۵٪)	مقدار آماره	آماره آزمون Pedroni
وجود هم‌جمعی	۱.۶۴۵	۲.۸۳۱	Panel v-Statistic
وجود هم‌جمعی	-۱.۶۴۵	-۱.۹۰۱	Panel rho-Statistic
وجود هم‌جمعی	-۱.۶۴۵	-۲.۳۴۰	Panel PP-Statistic
وجود هم‌جمعی	-۱.۶۴۵	-۱.۷۲۲	Panel ADF-Statistic

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون پدرونی نشان می‌دهد که بین متغیرهای اصلی مدل رابطه بلندمدت و هم‌جمعی وجود دارد. بنابراین می‌توان با فرض وجود هم‌جمعی، مدل PVAR را بدون نگرانی از مشکل رگرسیون کاذب اجرا کرد. با این حال، لازم به تأکید است که وجود رابطه هم‌جمعی، به‌تنهایی برای اجتناب از مشکل رگرسیون کاذب کافی نیست، مگر آنکه مدل به‌صورت ساختاری از نوع تصحیح خطا تنظیم شده باشد (بانرجی و همکاران، ۱۹۹۳). در این پژوهش، از مدل PVAR با تبدیل تفاضل مرتبه اول برای متغیرهای نامانا استفاده می‌شود، و از متغیرهای مانا نیز به‌صورت سطح وارد مدل شده‌اند. بدین ترتیب، با حذف روند نامانا از داده‌های غیر ایستا و بهره‌گیری از آزمون هم‌جمعی جهت اطمینان از رابطه بلندمدت، شرایط حداقلی برای تخمین مدل PVAR بدون بروز رگرسیون کاذب فراهم شده‌است.

تحلیل داده‌ها در سناریوی اول

در سناریوی اول، تحلیل‌ها بر اساس داده‌های رسمی گزارش شده توسط بانک‌ها و مؤسسات مالی صورت گرفته است. در این مرحله، مدل پانل خود رگرسیون برداری (PVAR) برای بررسی روابط میان متغیرهای پژوهش به کار گرفته شد. برای این منظور از معیارهای اطلاعاتی همانند آکائیک (AIC)، شوارتز بیزین (BIC) و حنان کوئین (HC) برای تعیین تعداد وقفه مناسب در مدل استفاده شده است:

جدول (۴)، نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه

تعداد وقفه	AIC	BIC	HQIC
۱	-۵.۳۴۰	-۵.۱۲۰	-۵.۲۷۰
۲	-۵.۶۱۲	-۵.۲۱۰	-۵.۴۸۰
۳	-۵.۵۸۰	-۵.۱۸۰	-۵.۳۹۰

منبع: یافته‌های پژوهش

وقفه بهینه در مدل PVAR بر اساس مقایسه مقادیر معیارهای اطلاعاتی AIC، BIC و HQIC برای وقفه‌های مختلف تعیین شد. با توجه به اینکه کمترین مقدار AIC و HQIC به ترتیب در وقفه ۲ مشاهده شد، این وقفه به عنوان بهترین گزینه انتخاب گردید. انتخاب بر اساس این معیارها نشان می‌دهد که مدل با دو وقفه تعادل مناسبی بین کیفیت برازش و پیچیدگی مدل دارد و از نظر آماری بهینه است. در ادامه این مرحله با استفاده از وقفه بهینه (۲ وقفه) مدل تخمین زده می‌شود تا روابط پویای میان متغیرهای اصلی یعنی سود موهومی (PP)، سودآوری (ROA) و نقدینگی (LIQ) تحلیل شود. برای کنترل تأثیر متغیرهای بیرونی، سایر متغیرهای کنترلی نیز در مدل حضور دارند.

جدول (۵)، نتایج تخمین مدل PVAR

متغیر	GDP	CAR	EXR	INF	SIZE	LEV	LIQ(-۲)	LIQ(-۱)	ROA(-۲)	ROA(-۱)	PP(-۲)	PP(-۱)
متغیر	۰.۰۳۱ (۱.۰۴)	۰.۰۱۸ (۰.۹۳)	۰.۰۷۶*** (۲.۱۴)	۰.۰۸۹*** (۲.۳۷)	۰.۰۹۴*** (۳.۰۸)	۰.۱۱۳*** (۳.۲۱)	-۰.۰۷۸* (-۱.۷۶)	-۰.۱۴۵*** (-۳.۳۵)	-۰.۰۶۱ (-۰.۹۸)	-۰.۰۸۴ (-۱.۳۱)	۰.۲۰۱*** (۲.۴۸)	۰.۴۷۲*** (۳.۹۳)
	۰.۱۱۸* (۱.۹۳)	۰.۱۳۴* (۱.۹۳)	۰.۰۰۹ (۰.۳۱)	-۰.۰۱۳ (-۰.۴۷)	۰.۰۴۱ (۱.۱۸)	۰.۰۳۶ (۰.۸۴)	۰.۱۱۶*** (۱.۹۸)	۰.۲۰۱* (۱.۹۸)	۰.۲۸۷* (۱.۶۷)	۰.۴۱۹* (۱.۶۷)	۰.۰۹۱ (۱.۱۳)	۰.۱۶۳* (۱.۸۷)
	۰.۰۱۷ (۰.۹۳)	۰.۰۱۲ (۰.۶۵)	-۰.۰۲۱ (-۰.۵۸)	-	۰.۱۳۳* (۱.۶۷)	-	۰.۲۹۳* (۱.۶۷)	۰.۵۵۲* (۱.۶۷)	۰.۰۷۸ (۱.۶۷)	۰.۱۳۶*** (۳.۰۱)	-۰.۰۶۵ (-۱.۲۰)	-۰.۱۰۳ (-۱.۵۶)

منبع: یافته‌های پژوهش

مقادیر داخل () نشان دهنده اماره t است.

سطح معناداری: $p < 0.1$, $p < 0.05$, $p < 0.01$

نتایج تخمین مدل PVAR نشان می‌دهد که سود موهومی (PP) دارای پویایی داخلی قوی است، به طوری که وقفه‌های اول و دوم آن اثر مثبت و معناداری بر سطح فعلی سود موهومی دارند. این نشان‌دهنده تداوم ساختار سودهای غیرواقعی در نظام بانکی است. ضریب منفی و معنادار نقدینگی در معادله PP بیانگر آن است که افزایش نقدینگی واقعی بانک‌ها می‌تواند نقش بازدارنده‌ای در تولید سود موهومی ایفا کند. از سوی دیگر، سودآوری (ROA) به شدت تحت تأثیر مقادیر گذشته خود و همچنین نقدینگی قرار دارد؛ یعنی سودآوری نه تنها دارای پویایی قوی داخلی است، بلکه از بهبود نقدینگی نیز بهره‌مند می‌شود. همچنین در معادله نقدینگی (LIQ)، ضرایب وقفه‌های خود متغیر LIQ مثبت و معنادار بوده که دلالت بر پایداری رفتار نقدینگی در بانک‌ها دارد. ضریب مثبت ROA در معادله نقدینگی نیز به نقش سودآوری در بهبود نقدینگی تأکید دارد. حضور معنادار متغیرهای کنترلی مانند اندازه بانک، نرخ ارز و نرخ تورم در هر سه معادله، نشان‌دهنده اهمیت عوامل بیرونی در تعیین پویایی درونی بانک‌هاست.

تحلیل داده‌ها در سناریوی دوم (اصلاح داده‌ها با استفاده از نظر خبرگان)

در این بخش، به منظور تخمین دقیق‌تر میزان حساب‌آرایی بانکی در طبقه‌بندی تسهیلات غیرجاری به‌عنوان جاری، یک پرسشنامه نیمه‌ساختاریافته طراحی شد. این پرسشنامه در دو محور کلیدی تمرکز داشت:

- برآورد درصد واقعی تسهیلات غیرجاری که تحت عنوان تسهیلات جاری ثبت شده‌اند
 - شناسایی رویه‌های رایج در حسابداری بانک‌ها برای پنهان‌سازی مطالبات مشکوک‌الوصول
- برای تأمین روایی محتوایی پرسشنامه، ابتدا چارچوب نظری و مطالعات پیشین (۲۱) و (۲۴) مبنای طراحی سؤالات قرار گرفت. سپس نسخه اولیه پرسشنامه در اختیار سه نفر از استادان دانشگاه و دو نفر از متخصصان ارشد حوزه حسابرسی بانکی قرار گرفت. بر اساس نظرات آن‌ها، سؤالاتی که مبهم، گنگ یا فاقد ارتباط مستقیم با هدف پژوهش بودند، بازنگری یا حذف شدند. این فرآیند، روایی ابزار گردآوری داده را از منظر محتوایی تضمین کرد.
- برای ارزیابی پایایی (قابلیت اعتماد) پاسخ‌ها، از ضریب هم‌هنگی کندال استفاده شد که مناسب‌ترین شاخص برای سنجش میزان توافق بین خبرگان در داده‌های رتبه‌ای یا نسبی است. مقدار این ضریب برای پرسش‌های کلیدی پرسشنامه معادل ۰/۶۸ به‌دست آمد که از نظر آماری دلالت بر توافق نسبتاً بالا میان پاسخ‌دهندگان دارد. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت که نتایج حاصل از نظرات خبرگان از ثبات و همگرایی مناسبی برخوردار است.
- جامعه آماری این بخش شامل ۱۸ نفر از خبرگان صنعت بانکی بود که ترکیبی از اعضای هیأت مدیره بانک‌ها، مدیران واحدهای ریسک و حسابرسی داخلی، و کارشناسان ارشد بانک مرکزی را شامل می‌شد. برای انتخاب نمونه، از روش گلوله‌برفی هدفمند استفاده شد تا به خبرگان با تجربه عملی دسترسی یابیم.

جدول (۶)، نتایج جمع‌بندی شده پرسشنامه

عنوان	میانگین برآوردی	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
درصد تسهیلات غیرجاری ثبت شده به عنوان جاری	٪۱۷.۳	٪۱۶.۵	٪۴.۳	٪۱۱.۱	٪۲۷.۹

منبع: یافته‌های پژوهش

از نظر آماری، پاسخ‌ها از پراکندگی کنترل شده برخوردار بودند. برای اعتبارسنجی اجماع، از ضریب هم‌هنگی کندال^۱ استفاده شد که مقدار آن ۰.۶۸ به دست آمد؛ این مقدار بیانگر توافق نسبتاً بالای میان خبرگان است. به دنبال این اصلاح، شاخص سود موهومی برای تمام بانک‌ها و سال‌ها بازمحاسبه شد. این داده‌های اصلاح شده به عنوان ورودی جدید به مدل پانل PVAR وارد شد تا تحلیل سناریوی دوم انجام گیرد. در سناریوی دوم نیز مشابه سناریوی اول، برای تعیین وقفه بهینه، از معیارهای اطلاعاتی AIC، BIC و HQ استفاده شد:

جدول (۷)، نتایج آزمون تعیین وقفه بهینه

تعداد وقفه	AIC	BIC	HQIC
۱	-۵.۴۲۰	-۵.۲۱۰	-۵.۳۳۰
۲	-۵.۶۹۵	-۵.۲۹۵	-۵.۵۱۵
۳	-۵.۶۸۰	-۵.۲۷۵	-۵.۴۹۰

منبع: یافته‌های پژوهش

بر اساس مقایسه مقادیر، وقفه دوم به عنوان وقفه بهینه انتخاب شد، زیرا AIC و HQ به پایین‌ترین سطح خود در این وقفه رسیده‌اند. در نتیجه، مدل PVAR با وقفه ۲ تخمین زده شد:

جدول (۸)، نتایج تخمین مدل PVAR در سناریوی دوم

متغیر وابسته	PP(-۱)	PP(-۲)	ROA(-۱)	ROA(-۲)	LIQ(-۱)	LIQ(-۲)	LEV	SIZE	INF	EXR	CAR	GDP
PP	۰.۴۰۵*** (۳.۱۱)	۰.۱۶۲*** (۲.۳۴)	-۰.۱۰۲ (-۱.۵۸)	-۰.۰۷۱ (-۱.۱۹)	-۰.۱۸۲*** (-۲.۶۵)	-۰.۰۹۲* (-۱.۹۲)	۰.۱۰۸***	۰.۰۸۷* (۱.۷۴)	۰.۰۷۶***	۰.۰۶۲* (۱.۹۵)	۰.۰۰۹ (۰.۴۸)	۰.۰۲۲ (۰.۸۱)

^۱ Kendall's W

ROA	LIQ
۰.۱۴۱* (۱.۲۲)	-۰.۱۲۲ (-۱.۶۷)
۰.۰۷۸ (۱.۰۱)	-۰.۰۷۱ (-۱.۲۹)
۰.۳۹۱*** (۴.۰۱)	۰.۱۳۴*** (۲.۱۴)
۰.۳۷۴*** (۳.۰۸)	۰.۰۶۳ (۱.۳۲)
۰.۲۱۹*** (۳.۱۲)	۰.۵۱۹*** (۵.۶۰)
۰.۰۹۷**	۰.۳۷۳***
۰.۰۳۱ (۱.۰۱)	-۰.۱۰۱** (-)
۰.۰۴۳ (۱.۲۲)	۰.۱۲۷***
-۰.۰۱۵ (-)	-۰.۰۷۴*** (-)
۰.۰۰۶ (۰.۲۸)	-۰.۰۲۶ (-)
۰.۱۲۷**	۰.۰۰۸ (۰.۴۲)
۰.۱۰۲* (۱.۸۶)	۰.۰۱۹ (۰.۸۷)

منبع: یافته‌های پژوهش

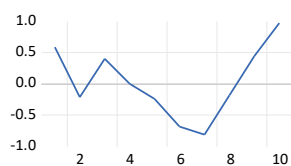
مقادیر داخل () نشان دهنده اماره t است.

سطح معناداری: $p < 0.1$, $p < 0.05$, $p < 0.01$

در سناریوی دوم، نتایج نشان می‌دهد که پویایی داخلی سود موهومی (PP) همچنان حفظ شده، اما شدت آن کاهش یافته است. ضرایب وقفه‌های اول و دوم متغیر PP همچنان مثبت و معنادار هستند، اما کوچک‌تر از سناریوی اول، که نشان‌دهنده تعدیل در تداوم سودهای غیرواقعی پس از اصلاح داده‌هاست. اثر نقدینگی (LIQ) بر PP منفی و معنادار باقی مانده، اما با ضرایب بزرگ‌تر از قبل، که به معنای تقویت نقش نقدینگی واقعی در مهار سود موهومی است. سودآوری (ROA) همچون سناریوی اول، تأثیرات مثبت و معناداری از مقادیر گذشته خود دریافت می‌کند. همچنین، تأثیر نقدینگی بر ROA در این سناریو افزایش یافته که نشان می‌دهد در غیاب سودهای موهومی، رابطه واقعی‌تر میان نقدینگی و سودآوری نمایان می‌شود. در معادله LIQ، پایداری نقدینگی درونی حفظ شده است. اما برخلاف سناریوی اول، متغیر PP اثر منفی قوی‌تری بر LIQ دارد، که نشان‌دهنده کاهش شدیدتر ذخایر نقدی در صورت تداوم سودهای موهومی (حتی با داده‌های اصلاح‌شده) است. در ادامه، نمودارهای IRF مربوط به متغیرهای اصلی ارائه شده‌اند:

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations

Response of PP to ROA Innovation



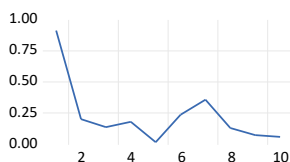
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations

Response of ROA to PP Innovation



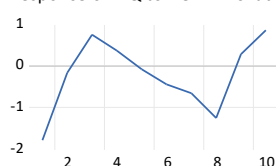
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations

Response of LIQ to PP Innovation



Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations

Response of LIQ to ROA Innovation



نمودار ۱، توابع عکس العمل آنی (IRF) در سناریوی دوم (منبع: یافته‌های پژوهش)

همان طور که مشاهده می‌شود شوک مثبت به ROA در سناریوی دوم باعث کاهش بیشتر و پایدارتر در PP می‌شود، نسبت به سناریوی اول. این نشان می‌دهد که سودآوری واقعی بانک‌ها، در غیاب داده‌های تحریف‌شده، نقش مؤثرتری در کاهش رفتار حساب‌آرایی ایفا می‌کند. علاوه بر این، شوک مثبت به PP واکنش منفی و تندتری در سودآوری (ROA) ایجاد می‌کند، که بر تخریب شدیدتر سود واقعی ناشی از سودسازی موهومی تأکید دارد. همچنین مشاهده می‌شود اثر منفی شوک PP بر نقدینگی (LIQ) نیز عمیق‌تر و پایدارتر است، نشان می‌دهد که در نبود حساب‌آرایی، تبعات نقدینگی ناشی از سود موهومی واضح‌تر و قابل‌ملاحظه‌تر می‌شود. در نهایت نیز شوک ROA بر LIQ همچنان مثبت و پایدار است، ولی نسبت به سناریوی اول، این اثر زودتر ظاهر می‌شود، نشان‌دهنده تقویت انتقال سودآوری به نقدینگی در شرایط اطلاعاتی شفاف.

نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات

پژوهش حاضر با هدف بررسی تأثیر سودهای موهومی بانک‌ها بر متغیرهای کلیدی همچون نقدینگی و سودآوری در نظام بانکی ایران انجام شد. دوره زمانی مطالعه، سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۲ را دربر می‌گیرد و جامعه آماری آن شامل بانک‌ها و مؤسسات مالی فعال در بازار پول کشور بوده است. برای تحلیل روابط پویای میان متغیرهای پژوهش، از مدل پانل خود رگرسیون برداری (PVAR) استفاده شده و به‌منظور افزایش دقت تحلیل، دو سناریو طراحی گردید: نخست بر مبنای داده‌های رسمی ثبت‌شده و دوم بر اساس داده‌های تعدیل‌شده با نظر خبرگان صنعت بانکی در خصوص حساب‌آرایی و مخفی‌سازی تسهیلات غیرجاری.

در سناریوی نخست، نتایج نشان داد که سود موهومی (سودهای حاصل از تسهیلات مشکوک‌الوصولی که به‌شکل غیرواقعی به‌عنوان وام سالم ثبت‌شده‌اند) دارای پویایی داخلی بالایی بوده و در بلندمدت اثر منفی

بر سودآوری واقعی بانکها و سطح نقدینگی آنها دارد. در سناریوی دوم، که در آن فرض شده بانکها داده‌ها را به‌درستی گزارش می‌کردند، شدت این پویایی تا حدی کاهش یافت، اما رابطه منفی بین سود موهومی و متغیرهای واقعی بانکی (نقدینگی و سودآوری) همچنان پابرجا باقی‌ماند. همچنین مشاهده شد که در صورت حذف حساب‌آرایی، نقدینگی واقعی نقش مؤثرتری در کاهش خلق سود موهومی ایفا می‌کند و سودآوری نیز با پویایی و اثرگذاری بیشتری بر سطح نقدینگی تأثیر می‌گذارد.

از منظر نظری، یافته‌های پژوهش با نظریه خلق پول مبتنی بر وام‌دهی همخوانی دارد، چراکه نشان می‌دهد سودهای موهومی بانکها منجر به خلق نقدینگی ناسالم در اقتصاد می‌شود. در واقع، صورت‌های مالی تحریف‌شده منجر به انعکاس سودآوری غیرواقعی شده و این سود موهومی به‌عنوان پشتوانه‌ای برای وام‌دهی جدید تلقی می‌گردد که در عمل پایه پولی را بدون وجود دارایی واقعی افزایش می‌دهد. این رفتار نه‌تنها کیفیت دارایی‌های بانکی را کاهش می‌دهد، بلکه با گذر زمان، توان نقدشوندگی بانک را نیز تضعیف کرده و در نهایت سودآوری پایدار را از بین می‌برد. تحلیل پویا در مدل PVAR نیز این چرخه معیوب را به‌خوبی نمایان ساخته و اهمیت شفافیت در گزارش‌دهی مالی بانکها را برجسته کرده است.

نتایج این پژوهش از منظر تجربی نیز با مطالعات پیشین تطابق قابل‌توجهی دارد. یافته‌ها با مطالعات ورنر (۲۰۱۴) و ژیونگ و همکاران (۲۰۱۷) هم‌راستا هستند که نشان دادند خلق پول در نظام بانکی اغلب نه از محل ذخایر واقعی، بلکه از حساب‌سازی و برآوردهای غیرواقعی ناشی می‌شود ([۲۹] و [۳۰]). همچنین مشابه با نتایج آدریان و همکاران (۲۰۲۴) و لو کز و همکاران (۲۰۲۴)، مشاهده شد که سودهای ساختگی در صورت‌های مالی منجر به ارزیابی غلط از وضعیت سلامت بانکی و در نتیجه تصمیم‌گیری اشتباه در سیاست‌های پولی می‌شود ([۱۰] و [۲۴]). از منظر داخلی، نتایج این تحقیق با یافته‌های کمیجانی و همکاران (۱۳۹۷) و احمدی و توسکی (۱۳۹۷) هم‌راستا است که بر نقش پنهان حساب‌آرایی در افزایش نقدینگی بی‌پشتوانه تأکید کرده‌اند ([۵] و [۱]). در مجموع، شواهد نشان می‌دهد که سود موهومی یکی از حلقه‌های کلیدی در زنجیره خلق نقدینگی غیرمولد و فشار بر اقتصاد کلان است.

با توجه به شرایط خاص اقتصاد ایران که با چالش‌هایی همچون تحریم‌های بین‌المللی، تورم مزمن، نوسانات شدید نرخ ارز و ناترازی ساختاری در نظام بانکی روبه‌رو است، می‌توان گفت که پدیده سود موهومی نه‌تنها یک مسئله حسابداری بانکها، بلکه عاملی کلیدی در تشدید بی‌ثباتی کلان اقتصادی است. یافته‌های مدل PVAR در دو سناریو نشان داد که سودهای غیرواقعی با ایجاد چرخه‌ای خودتقویت‌شونده، منجر به خلق نقدینگی کاذب و بدون پشتوانه می‌شود. این امر در بستر اقتصاد ایران به‌معنای تزریق پول درون‌زا به اقتصاد، بدون رشد واقعی تولید است؛ وضعیتی که تورم را تشدید کرده و قدرت خرید خانوارها را در شرایط تحریم‌های ارزی و محدودیت دسترسی به منابع خارجی، بیش از پیش تضعیف می‌کند. علاوه بر این، سود موهومی با بزرگ‌نمایی سودآوری ظاهری، اعتماد عمومی به نظام بانکی را از بین می‌برد و زمینه‌ساز خروج سرمایه از بانکها به‌سمت بازارهای موازی مانند ارز و طلا می‌شود؛ پدیده‌ای که در سال‌های اخیر با جهش نرخ ارز تشدید شده است. در واقع، بدون شفافیت مالی و نظارت صحیح، سودهای ناشی از تسهیلات

غیرجاری می‌تواند منجر به افزایش نقدینگی ناسالم در نظام بانکی شده که این امر ثبات مالی را به شدت تهدید می‌کند.

بنابراین در مجموع، در شرایط فعلی اقتصاد ایران که با تورم بالا، بی‌ثباتی نرخ ارز، تحریم‌ها، تنگنای اعتباری و فشار بر پایه پولی ناشی از کسری بودجه دولت روبه‌رو است، تداوم سودهای موهوم، تهدیدی جدی برای سلامت و ثبات نظام بانکی به‌شمار می‌رود. اگرچه در کوتاه‌مدت ممکن است این سودها تصویر ظاهراً مطلوبی از عملکرد بانک ارائه دهند، اما در میان‌مدت و بلندمدت، موجب انجماد دارایی‌ها، افزایش نیاز به تزریق نقدینگی از سوی بانک مرکزی، و تعمیق مشکلات تورمی می‌شوند. با توجه به یافته‌های پژوهش، سه پیشنهاد کاربردی زیر برای سیاست‌گذاران و نهادهای ناظر مالی ارائه می‌شود:

- تقویت نظارت کیفی بر تسهیلات غیرجاری و نحوه ثبت آن‌ها: بانک مرکزی و نهادهای ناظر باید از طریق سامانه‌های نظارتی دقیق، مانع از ثبت تسهیلات مشکوک‌الوصول تحت عنوان تسهیلات جاری شوند و از حساب‌آرایی‌های رایج جلوگیری کنند.
- اصلاح چارچوب گزارشگری مالی بانک‌ها با تمرکز بر تفکیک سود نقدی از سود حسابداری: برای افزایش شفافیت و قابل‌اعتماد بودن اطلاعات مالی، لازم است صورتهای مالی بانک‌ها به‌نحوی بازطراحی شوند که سهم سود نقدی و تحقق‌یافته از سود موهومی به وضوح مشخص باشد.
- همسوسازی سیاست‌های خلق نقدینگی با واقعیت‌های ترازنامه‌ای بانک‌ها: سیاست‌گذاران پولی باید در فرآیند تنظیم حجم نقدینگی در اقتصاد، علاوه بر آمارهای رسمی، از داده‌های تعدیل‌شده و واقعی استفاده کنند تا از تصمیم‌گیری بر اساس سودهای ساختگی و غیرواقعی اجتناب شود.

فهرست منابع

۱. احمدی، حسن، توسکی، حامد. (۱۳۹۷). "اثر نوسانات کلان اقتصادی بر ریسک اعتباری بانک‌ها در ایران". فصلنامه اقتصاد مالی، ۲۰(۲)، ۷۶-۵۷.
۲. شهبایی، محمدرضا، عباسی، زهرا، کریمی، سمانه. (۱۴۰۲). "تحلیل ناترازی بانکی و پیامدهای کلان آن در اقتصاد ایران". پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۷(۱)، ۱-۲۶.
۳. عزیزی، محمدجواد، یوسفی، حسن، سلطانی، سعید. (۱۳۹۸). "تأثیر تسهیلات غیرجاری و حسابداری خلاق بر خلق سودهای موهوم در نظام بانکی ایران". مطالعات حسابداری و حسابرسی، انجمن حسابداری ایران، ۲۵(۳)، ۸۵-۱۰۴.
۴. کردبجه، علی‌اکبر، نوش‌آبادی، ابراهیم. (۱۳۹۰). "شناسایی و تحلیل عوامل مؤثر بر مطالبات معوق بانکی در ایران". پژوهشنامه اقتصادی، ۱۱(۲)، ۱۲۹-۱۵۳.

۵. کمیجانی، اکبر، دهقانی، مهدی، جلالی، حمیدرضا. (۱۳۹۷). "تحلیل نظری دیدگاه‌های خلق پول توسط بانک‌ها و پیامدهای آن بر سیاست پولی". *پژوهشنامه پولی و بانکی*، ۱۱(۳۹)، ۱-۳۰.
۶. محسن‌زاده کرمانی، علی. (۱۳۹۴). "تحلیل دلایل افزایش معوقات بانکی در ایران با تأکید بر ضعف نظارت بانکی". *فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۳(۹)، ۴۵-۶۶.
۷. مرادخانی، محمدرضا، عیسی‌زاده، مهدی، موسوی، امیر. (۱۳۹۶). "بررسی اثر ویژگی‌های بانکی و شاخص‌های کلان اقتصادی بر مطالبات غیرجاری بانک‌ها در ایران". *فصلنامه تحقیقات مالی*، ۱۹(۱)، ۲۵-۴۶.
۸. یعقوبی، امیر، رضایی، محمد، سیدی، فاطمه. (۱۴۰۰). "بررسی تأثیر ساختار تأمین مالی بر سودآوری و ارزش شرکت‌ها در ایران". *فصلنامه مالی و سرمایه‌گذاری*، ۳۴(۱)، ۱۱۲-۱۳۰.
9. Abedifar, P., Fattahi, Y., Rahimi, A. (2018). "The impact of fee income on credit risk in banking". *Journal of Banking and Finance*, 92, 145-160.
10. Adrian, T., Erceg, C. J., Kolasa, M., Lindé, J., McLeod, R., Veyrune, R. M., Zabczyk, P. (2024). "New perspectives on quantitative easing and central bank capital policies". *IMF Working Paper*, No. 2024/103.
11. Akter, S., Roy, S. (2017). "The relationship between non-performing loans and profitability of banks in developing countries". *Asian Journal of Economics and Banking*, 1 (2), 21-33.
12. AlHarbi, A., Sbeiti, W., Ahmad, M. (2024). "Money supply, banking and economic growth: A cross country analysis". *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14 (2), 234-242.
13. Androzick, M. (2019). "Non-interest income and bank performance: Evidence from Liechtenstein banks". *Financial Analysis Journal*, 35 (4), 101-115.
14. Cruz, D., Bernadette, L., Torres, P. (2021). "The effects of internal and macroeconomic factors on bank profitability: Evidence from 19 Eurozone countries". *International Journal of Economics and Business Research*, 22 (2), 125-140.
15. Douglas, A., Zhang, X., Miller, S. (2019). "The impact of liquidity regulations on bank failure rates: A policy analysis". *Journal of Financial Stability*, 40, 234-245.
16. Dong, S., Wang, W., Lee, C. (2021). "The effects of monetary policy on the profitability and liquidity of Vietnamese banks". *Asian Journal of Finance & Accounting*, 13 (3), 309-323.
17. Duan, J., New, M. (2020). "The role of liquidity in enhancing bank profitability: Evidence from the European banking sector". *Journal of Economics and Finance*, 44 (2), 187-205.
18. Hook, D. (2022). "Credit theory of money and its implications on economic policy". *Journal of Financial Economics*, 124 (2), 230-250.

19. Hang, W., Win, S. (2017). "Non-performing loans and bank profitability in emerging economies". **Journal of International Banking & Finance**, 72, 45-58.
20. Jang, H., Kim, J. (2015). "The effect of financial structure on bank lending during economic crises: Evidence from South Korea". **Journal of Banking Regulation**, 16 (3), 276-290.
21. Khalifaoui, H., Derbali, A. (2021). "Money creation process, banking performance and economic policy uncertainty: Evidence from Tunisian listed banks". **International Journal of Social Economics**, 48 (8), 1175-1190.
22. Khalaf, A., Benali, K., Moussawi, M. (2024). "The effect of income from loans on bank profitability in the MENA region". **International Journal of Finance & Economics**, 29 (1), 140-155.
23. Khan, M., Ahmed, S., Shah, R. (2020). "Operational efficiency and its impact on non-performing loans and bank profitability". **Asian Economic Policy Review**, 15 (1), 103-118.
24. Le Coz, V., Benzaquen, M., Challet, D. (2024). "A minimal model of money creation under regulatory constraints". **arXiv preprint**, arXiv:2410.18145.
25. Pinheiro, M. R., Pinheiro, M. J. (2025). "Money as a tensor". **arXiv preprint**, arXiv:2504.06286.
26. Sila, S., Aydin, G., Koc, M. (2019). "Non-performing loans and their impact on banking profitability: Evidence from high public debt countries". **Financial Markets, Institutions & Instruments**, 28 (4), 305-324.
27. Sanjo, R., Yadav, K., Kumar, S. (2021). "The macroeconomic determinants of non-performing loans in Nepalese banks". **South Asian Journal of Economic Studies**, 9 (2), 78-94.
28. Saklin, R., Lee, S., Park, J. (2024). "The role of market-based financial structures and non-interest income in bank performance". **Journal of Financial Economics**, 42 (1), 70-85.
29. Werner, R. A. (2014). "Can banks individually create money out of nothing? — The theories and the empirical evidence". **International Review of Financial Analysis**, 36, 1-19.
30. Xiong, W., Wang, L., Lu, H. (2017). "Modeling money creation by banks: Evidence from agent-based modeling". **Journal of Economic Dynamics and Control**, 75, 60-74.
31. Zine Elabidine, M., Madi, S. (2024). "The digital financial revolution: How digital currencies and e-banking are reshaping the foundations of the economic system 2025". **International Journal of Economic Perspectives**, 18 (11), 2069-2087.



A Model of Money Creation and Phantom Profit in the Iranian Banking System

Nima Shahbazi

Department of Financial Management, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran

Abdolah Pakdel Moghanlu¹©

Department of Accounting, Ardabil Branch, Islamic Azad University, Ardabil, Iran

Mohammad Javad Sheikh

Department of Accounting, Kharazmi University, Tehran, Iran

Abbas Ali Daryaei

Department of Accounting, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran

(Received: May 25, 2025; Accepted: August 30, 2025)

This study aims to examine the role of unreal bank profits in the dynamics of key variables such as liquidity and profitability, and to explain their implications for the mechanism of money creation in the Iranian banking system. The research sample includes 12 active banks, covering the period from 2012 to 2023. Using a panel vector autoregression model, the study investigates the dynamic relationships among phantom profit, return on assets, and liquidity across two analytical scenarios: (1) based on official reported data, and (2) adjusted data informed by expert opinion. In the first scenario, results revealed, first and second lags of phantom profit having a significant positive effect on its current level (0.472 and 0.201, respectively). Furthermore, liquidity had a significant negative coefficient (-0.145) in the PP equation, indicating that increased real liquidity can suppress phantom profits. In the second scenario the hidden share of non-performing loans misclassified as performing was estimated at an average of 17.3%. After adjusting for this distortion, the coefficients of PP lags decreased and the negative effect of LIQ intensified (-0.192), indicating reduced momentum of phantom profits and a stronger restraining role for liquidity. This study clearly demonstrates that unreal profits not only undermine banking system liquidity but also erode long-term profitability. In the absence of financial reporting distortions and accounting manipulations, a considerable portion of unhealthy liquidity would not be generated. Therefore, financial transparency, structural reform in reporting practices, and intelligent supervisory mechanisms are essential prerequisites for achieving monetary stability in Iran's economy.

Keywords: Money Creation, Phantom Profit, Bank Profitability.

¹ abdolapakdel@yahoo.com © (Corresponding Author)