



ارزیابی ریسک‌های مختلف شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی سال‌های (۷۸-۸۲)

پژوهش‌گر: فاطمه سیاسی
کارشناس ارشد مدیریت دولتی

چکیده
سرمایه یکی از عوامل بسیار مهم رشد و توسعه یافتگی در کشورهای پیشرفته و توسعه یافته است که هدایت و تمرکز سرمایه‌های سرگردان در جهت تامین منابع مالی لازم بر نامه‌ها و پروژه‌های اقتصادی و شکوفایی اقتصاد آن‌ها را موجب شده است.
به‌طور کلی سرمایه‌گذاری تحت تاثیر دو مقوله قرار دارد: بازده و ریسک.
در این تحقیق در ابتدا به مطالعه ریسک و انواع دسته‌بندی آن پرداخته شده است.
یکی از مهم‌ترین دسته‌بندی‌های ریسک تقسیم‌بندی آن به ریسک سیستماتیک و

غیرسیستماتیک است.

ریسک سیستماتیک ناشی از مسائل و بحران‌های سیاسی-اقتصادی و اجتماعی است که قابل کنترل نیست و از این رو آن را ریسک کاهش ناپذیر نیز می‌نامند. ریسک سیستماتیک بر روی کلیه شرکت‌ها (کل بازار) اثر گذار است و مجموعه بنیان‌ها و ساختار اقتصادی جامعه را در بر می‌گیرد. ریسک سیستماتیک یکی از عوامل مهم در تصمیم‌گیری مدیران و سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود.

ریسک غیرسیستماتیک ناشی از مسائل مدیریتی و داخلی شرکت است که قابل کنترل و اجتناب است و از عواملی چون مدیریت شرکت، اعتصاب‌ها، اختلاس،

شکایت‌ها... متأثر می‌شود و می‌توان آن‌ها را با اصلاح مدیریت و ساختار و بدنه سرمایه‌گذاری پارتی‌تولیو... حذف کرد.

بنابراین تعیین میزان ریسک سیستماتیک و مقایسه آن با ریسک غیرسیستماتیک می‌تواند برای مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران و استفاده کنندگان اطلاعات مالی و اقتصادی ره‌گشا باشد.

در این پژوهش محقق به محاسبه ریسک سیستماتیک و غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در محدوده زمانی تحقیق (۸۲-۷۸) پرداخته و نتایج محاسبات را مورد تجزیه و تحلیل قرار داده است. نتایج تحقیقات و جود اختلاف بین ریسک کل شرکت‌های دارویی و ریسک بازار را محرز تشخیص داده و به این نتیجه رسیده است که:

۱- ریسک بازار همواره کمتر از ریسک شرکت‌های دارویی است.
۲- ریسک غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بیشتر از ریسک سیستماتیک آن‌ها است.

بنابراین می‌توان چنین نتیجه گرفت:

بیشترین ریسکی که شرکت‌های دارویی را تهدید می‌کند ناشی از عوامل داخلی و مدیریت شرکت و یا صنعت دارو است و عملکرد عوامل بازار تأثیر کمتری بر ریسک شرکت‌های دارویی دارد.

در مرحله بعد جهت رتبه‌بندی ریسک‌های موجود در صنعت دارو، از طریق نظرخواهی و توزیع پرسشنامه پرداخته شده است و با تجزیه و

تحلیل پاسخ‌ها، نتایج بسیار قابل توجهی به دست آمده است و بنا بر نتایج تحقیق کمبود مواد اولیه، واردات دارو،

تولید بدون توجه به نیاز بازار، پایین بودن قیمت

فروش و کنترل دولتی قیمت، عدم وجود

نیروهای متخصص، عدم وجود نقدینگی

کافی، عدم رقابت و نوآوری... را می‌توان

به عنوان مهم‌ترین ریسک‌های صنعت دارو

در نظر گرفت.

هم‌چنین بررسی و تجزیه و تحلیل پاسخ‌های

پرسشنامه‌ای:

۱- خصوصی سازی و مدیریت بخش خصوصی،

۲- مدیریت بخش خصوصی و نظارت دولت،

را مهم‌ترین عوامل کاهش دهنده ریسک در صنایع دارویی دانستند.

مقدمه:

در محیط پرتلاطم و سرشار از تغییرات سریع جهان امروز که سرشار از عدم قطعیت‌ها و ریسک‌هاست شرط بقا و موفقیت، از یک سو آگاهی و شناخت محیط و از سوی دیگر، تصمیم‌گیری صحیح و به موقع است.

امروزه تصمیم‌گیری جزئی لاینفک از زندگی اعم

ریسک سیستماتیک ناشی از مسائل و بحران‌های سیاسی-اقتصادی و اجتماعی است که قابل کنترل نیست و از این رو آن را ریسک کاهش ناپذیر نیز می‌نامند

از فردی، سازمانی و اجتماعی محسوب می‌شود و نقشی بس تعیین کننده و در مواردی سرنوشت‌ساز دارد. وقوف بر این نکته که تصمیم‌ها می‌توانند زندگی در هر یک از ابعاد مذکور را قرین و توفیق و یا با عدم موفقیت روبه‌رو سازند، موجب می‌شود تا امور نه با شانس و تصادف بلکه با

نوع و زمان تصمیم‌گیری ارزیابی شوند. با شرایط مذکور در بعد سازمانی، وظیفه مدیر کاهش عدم اطمینان و ریسک است. خواه این ریسک‌ها ناشی

از عوامل درون‌سازمانی و یا ناشی از حوادث طبیعی، سیاسی، اجتماعی و اقتصادی باشد. به عبارت دیگر مدیر باید توانایی و قابلیت اداره ریسک را داشته باشد و آن را تحت مدیریت خود درآورد. اهمیت مدیریت ریسک

زمانی آشکار می‌شود که وی بی‌بهره در اداره سازمان نه با یک نوع ریسک بلکه با طیفی از ریسک‌ها روبه‌روست و در نتیجه مواجهه با هر یک از انواع آن، با توجه به شرایط محیطی، نوع خاصی از تصمیم‌گیری را طلب می‌کند، قابلیت و موفقیت یک مدیر در گرو شناسایی و تحلیل درست ریسک برای

پرهیز از انجام امور از طریق آزمون و خطاست. سهام‌داران همواره با این ریسک روبه‌رو هستند که امکان دارد نرخ بازده

سهام آن‌ها از مقدار مورد نظرشان کم‌تر شود. به همین جهت یکی از اهداف شرکت‌ها به حداکثر رسانیدن سود شرکت و سهام‌داران است که

در نتیجه به تناسب آن با درجه ای از ریسک رو به رو می‌شوند. از ظرفی سهام‌داران برای سودهای پرمخاطره و پرریسک که میزان سودآوری آن‌ها،

ممکن است نوسان شدیدی داشته باشد ارزش کم‌تری قائل هستند. چنانچه میزان ریسک و بازدهی اوراق بهادار در بازار تعیین شود روند امور

به سوی قیمت عادلانه پیش می‌رود و خریداران با توجه به میزان ریسک و بازده اوراق به خرید آن‌ها اقدام می‌کنند.

نقش ریسک و بازده در سرمایه‌گذاری به مانند نقش عرضه و تقاضا در اقتصاد جهت قیمت گذاری کالای باشد. اندازه‌گیری ریسک و بازده بحث مدیریت سرمایه‌گذاری است.

منشأ ریسک یک سرمایه‌گذاری به تغییرات (نرخ بازده) مرتبط می‌باشد. یعنی هر قدر بازده یک قلم

بیشترین ریسکی که شرکت‌های دارویی را تهدید می‌کند ناشی از عوامل داخلی و مدیریت شرکت و یا صنعت دارو است و عملکرد عوامل بازار تأثیر کمتری بر ریسک شرکت‌های دارویی دارد

سرمایه‌گذاری بیشتر تغییر کند، سرمایه‌گذاری مزبور، ریسک بیشتری دارد. تنوع سرمایه‌گذاری موجب کاهش ریسک مجموعه سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار می‌شود. ریسک هر سهم به وسیله تغییرات در قیمت و سود تقسیمی آن سهم مشخص می‌شود و عوامل تشکیل دهنده ریسک باعث تغییر قیمت آن سهم در بازار می‌شوند.

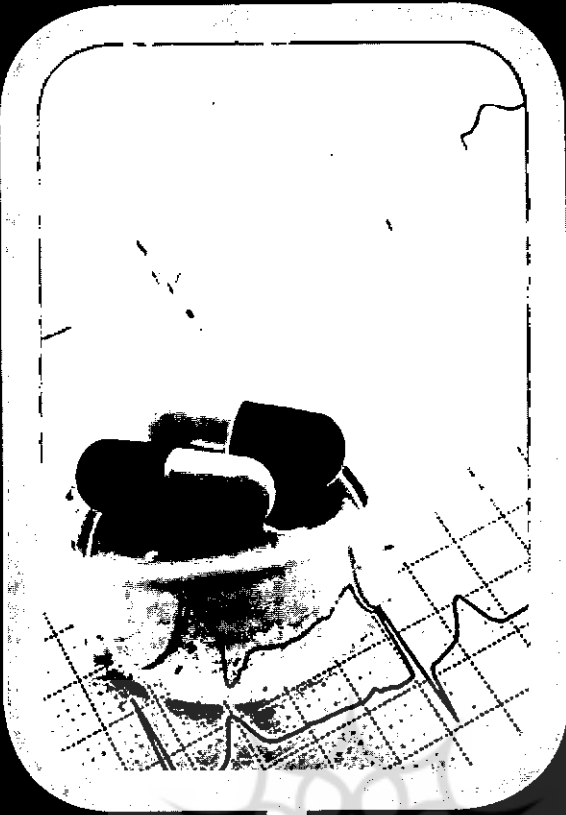
مدت‌هاست کارشناسان امور مالی و نظریه پردازان دانشگاهی کوشیده‌اند

تا رابطه بین ریسک و نرخ بازده اوراق بهادار را مشخص کنند ولی موفقیت چندان زیادی به دست نیاورده‌اند. تعیین رابطه‌ای مشخص میان ریسک و بازده کار ساده‌ای نیست. شخص سرمایه‌گذار در این مورد نقش مهمی دارد و رابطه بین ریسک و بازده تقریباً براساس حدس و گمان شخص سرمایه‌گذار قرار دارد. (جهانخانی، پارسائیان: ص ۲۲، ۱۳۷۴)

موضوع و اهداف پژوهش عنایت به جایگاه خاص دارو علاوه بر حفظ سلامت جسمی و روانی افراد جامعه نقش بسزایی در اقتصاد کشور به عهده دارد. توجه به این صنعت موجب استفاده بهینه از منابع مادی و معنوی جامعه و تامین نیازهای داخلی و خودکفایی، گسترش صنعت دارو و صنایع وابسته به آن و ارتقاء دانش داروسازی و ایجاد اشتغال خواهد شد.

در هر فعالیتی که احتمال موفقیت صد درصد نباشد، ریسک یا خطر وجود دارد. پیشرفت پژوهش‌های علمی در امور مالی در تغییرات مفهوم ریسک موثر بوده است. به عنوان مثال در دهه اول قرن بیستم تحلیلگران مالی برای تعیین ریسک اوراق بهادار به ترازنامه توجه می‌کردند. هر چه استقراض یک شرکت بیشتر بوده، ریسک سهام شرکت را بیشتر می‌دانستند در حالی که اکثر پژوهش‌گران و متخصصین امور مالی کنونی، ریسک یک سرمایه‌گذاری را با تغییرات نرخ بازده مرتبط می‌دانند. (مؤسسات پژوهش‌های پولی و بانکی: ص ۱۸ و ۱۹، ۱۳۷۵)

بزرگ اوراق بهادار حامی قانونی صاحبان سرمایه و تامین کننده سرمایه برای سرمایه‌گذاران شناخته می‌شود. بنابراین هر یک از اعضای که در بازار سرمایه فعالیت دارند نیازمند اطلاعاتی در جهت اخذ تصمیمات بهینه هستند. مدیران شرکت‌ها به دنبال این هستند که با کمترین هزینه سرمایه مورد نیاز جهت اجرای پروژه‌ها و برنامه‌های خود را فراهم نمایند و سهام‌داران به دنبال تحصیل حداکثر بازده می‌باشند و اعتبار دهندگان به شرکت‌ها نیز به دنبال برگشت اصل و فرع سرمایه خود در سررسید مشخص هستند. پژوهش حاضر بر آنست که با شناسایی ریسک‌های موثر در صنعت داروسازی، اطلاعات مورد نیاز جامعه داروسازان مصرف‌کنندگان، مدیران و کارکنان شرکت‌های دارویی و سرمایه‌گذاران شخصی سهام دارویی و نهادها و سایر مؤسسات مالی را در زمینه ریسک‌های موجود در صنعت دارو تهیه کرده و راهکارهایی برای مقابله با آن‌ها ارائه کند.



تا به طور غیر مستقیم سهم کوچکی در جهت رونق و توسعه اقتصادی کشور و بکارگیری بهینه منابع مالی و انسانی داشته باشد.

محقق در فرآیند این پژوهش سعی بر پاسخ دادن به سوالات زیر دارد:

۱- آیا بین میانگین ریسک شرکت‌های دارویی با میانگین ریسک بازار (با توجه به شاخص بورس) تفاوت وجود دارد؟

۲- آیا بین ریسک‌های مختلف شرکت‌های دارویی اختلاف وجود دارد؟

الف - آیا بین ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی تفاوت وجود دارد؟

ب - رتبه‌بندی ریسک‌هایی که شرکت‌های دارویی را تهدید می‌کند چگونه است؟

در این پژوهش از اطلاعات مالی شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در محدوده زمانی سال‌های ۷۸ الی ۸۲ استفاده شده است و اطلاعات پرسشنامه‌ای براساس نظر خراهی از دست‌اندرکاران صنعت دارو در سال ۱۳۸۳ برای رتبه‌بندی ریسک‌های شرکت‌های دارویی تهیه شده است.

تاریخچه مدیریت ریسک

از دیرباز مدیران با ریسک‌های بسیاری که بیشتر جنبه سنتی داشته‌اند روبرو بوده‌اند و رایانه‌ای شدن سیستم‌ها و تغییر نرخ بهره و ارزش دارایی‌ها و ظهور شرکت‌های بین‌المللی و تغییراتی که در قوانین و مقررات به وجود آمد، مدیران سازمان‌ها با ریسک‌های جدیدی مواجه شدند که از نظر ماهیت بسیار تازه‌تری داشتند و هیچ شباهتی با ریسک‌های سنتی نداشتند. سرانجام با توجه

سرمایه یکی از عوامل بسیار مهم رشد و توسعه یافتگی در کشورهای پیشرفته و توسعه یافته است که هدایت و تمرکز سرمایه‌های سرگردان در جهت تامین منابع مالی لازم برنامه‌ها و پروژه‌های اقتصادی و شکوفایی اقتصاد آن‌ها را موجب شده است

به نیاز به تجدید ساختار مدیریت ریسک، در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ مدیریت ریسک مورد توجه مقامات ارشد و اجرایی شرکت‌ها قرار گرفت و بسیاری از مدیران دیدگاه خود را نسبت به ریسک تغییر دادند. امروزه در صحنه رقابت، درک مدیریت استراتژی ریسک به صورت یکی از مزایای مهم و عمده درآمده است و البته مدیریت ریسک به مفهوم از بین بردن ریسک نخواهد بود. مدیریت ریسک معمولاً با شناسایی ریسک شروع می‌شود و برای شناسایی ریسک از روش‌های شناخته شده‌ای مانند بررسی چرخه تولید و یا بررسی

تشکیلات سازمانی و پایه صورت عملی تر. بازدید کارشناسی از محلی که پروژه مدیریت ریسک در آنجا انجام می شود و هدف از این مراحل، شناسایی زیرمجموعه ریسک های قهری است. (پارکر، ش ۱۳ و ۱۴، ۱۳۷۸)

تعریف مفهومی و عملیاتی واژه ها و اصطلاحات

ریسک: ریسک دارای تعاریف متعددی است که به تعاریفی چند از صاحب نظران مدیریت مالی اشاره می شود:

ریسک عبارت است از احتمال متفاوت بودن نرخ واقعی بازده و بازده مورد انتظار سرمایه گذار (ریمونابی نو، ص ۶، ۱۳۷۴)

ریسک به مفهوم احتمال انحراف از نیل به هدف مطلوب است. (ایباری، بهراد: ص ۶۶، ۱۳۷۶)

ریسک به شرایطی اطلاق می شود که نتایج واقعی با نتایج مورد انتظار متفاوت باشد. (جهانخانی، علی: ص ۶۸، ۱۳۷۶)

بازده: عبارت است از عوایدی که از یک سرمایه گذاری حاصل می شود (جونز).

نرخ بازده: عبارت است از عایدی تقسیم بر مبلغ سرمایه گذاری. (جونز)

$$R = \frac{(1 - P_{it}) + D}{P_{it}}$$

R = بازده یا راندمان

$1 + P_{it}$ = قیمت دارایی در آخر دوره

P_{it} = قیمت دارایی در اول دوره

D = سود و سایر دریافتی ها (سود نقدی، سود سهمی، حق تقدم پرداختی در طی دوره)

با توجه به تعاریف ریسک و بازده و فرمول فوق ریسک و بازده دارای ارتباط مستقیمی باهم هستند هر چه سرمایه گذار انتظار بازده بالاتری داشته باشد، ریسک سرمایه گذاری افزایش می یابد.

از دیدگاه بورس اوراق بهادار ریسک به دو دسته سیستماتیک و غیر سیستماتیک تقسیم بندی می شود:

ریسک سیستماتیک (یا ریسک بازار): آن بخش از کل ریسک است که به دلیل وجود عواملی که قیمت کل سهام موجود در بازار را تحت تاثیر قرار

می دهند به وجود آمده است. از عوامل مهم ریسک سیستماتیک تحولات سیاسی و اقتصادی چرخه های تجاری، تورم و بیکاری است.

ریسک غیر سیستماتیک (غیر انحصاری): ریسکی که مختص یک شرکت یا صنعت خاص است و لذا آن را ریسک

غیر سیستماتیک یا ریسک کاهش پذیری نامند. برخی عوامل که باعث پدید آمدن ریسک غیر سیستماتیک می شوند عبارتند از: کالاها و خدمات تولیدی شرکت یا صنعت، اقدامات رقیبان و نوع مدیریت و ساختار هزینه های شرکت.

ریسک غیر سیستماتیک از دو جزء مالی و تجاری تشکیل می شود:

ریسک تجاری متعلق به دارایی های شرکت هاست و در رابطه با سرمایه گذاری ها و تصمیم گیری های ذیربط به وجود می آید. ریسک مالی مربوط به تصمیمات

تامین مالی شرکت می شود. بنابراین اگر شرکتی در ترازنامه خود فقط دارای بدهی های جاری و حقوق صاحبان سهام باشد فاقد ریسک مالی

است. بنابراین ضرایب «بتا» متأثر از تصمیماتی است که این شرکت ها در رابطه با سرمایه گذاری و تامین مالی اتخاذ کرده اند و اگر کسی بخواهد

با توجه به میزان بازده و ریسک سیستماتیک این شرکت ها اقدام به خرید سهام عادی آن ها کند باید برای

محاسبه ارزش ذاتی آن سهام از این ضرایب بهره مند شود.

بتا (b) شاخص ریسک سیستماتیک

قسمتی از ریسک کل بازار که همان ریسک غیر سیستماتیک است را می توان از طریق تنوع بخشی سهام حذف کرد. اما آنچه پس از تنوع بخشی باقی می ماند ریسک بازار یا ریسک سیستماتیک است که کاهش ناپذیر

است. بتا (b) عبارت است از معیار اندازه گیری ریسک سیستماتیک اوراق بهادار که به عنوان قسمتی از ریسک کلی نمی توان آن را کاهش داد و یا از

بین برد. ریسک را می توان از طریق حساسیت بازده هر یک از سهام نسبت به افزایش و یا کاهش بازده بازار مقایسه کرد.

برای محاسبه بتا می توان از فرمول زیر استفاده کرد.

$$\beta = \frac{\text{cov}(k_i, k_m)}{\text{var} k_m}$$

K_i = بازده سهم و K_m = بازده بازار

اگر $b = 1$ یعنی ریسک سیستماتیک مساوی ریسک بازار است.

اگر $b < 1$ یعنی ریسک سیستماتیک بیشتر از ریسک بازار است

اگر $b > 1$ یعنی ریسک سیستماتیک کم تر از ریسک بازار است.

(باستناد یافته های بلوم بتای بازار را یک فرض می نمایم).

برای محاسبه ریسک غیر سیستماتیک از فرمول زیر استفاده می شود.

$$d_i^2 - b^2 \cdot d_m^2 = d_i^2$$

که در آن d_i^2 واریانس ریسک غیر سیستماتیک

و d_m^2 واریانس انحراف معیار سهم و b^2

مجاور ریسک سیستماتیک و d_m^2 واریانس

انحراف معیار بازار است. (جونز)

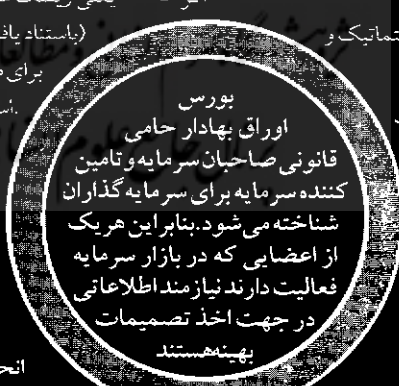
انحراف معیار

متداول ترین معیار پراکندگی در طول چند دوره، انحراف معیار نام دارد که انحراف هر مشاهده از میانگین

حسابی مشاهدات را نشان می دهد و به جهت آنکه تمامی اطلاعات نمونه مورد استفاده قرار می گیرد معیار معتبری برای تغییر پذیری است. انحراف

معیار عبارت است از اندازه گیری ریسک کلی یک دارایی یا یک پرتفلیو

(Donald H, ۲۰۰۱: ۲۶۶)



نحوه محاسبه انحراف معیار به صورت زیر است:
که در این معادله:

$$\delta = \left[\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{n - 1} \right]^{\frac{1}{2}}$$

در اینجا R

= میانگین مشاهدات یا (R)

= تعداد بازده‌ها در نمونه

واریانس d' یکی دیگر از شاخص‌هایی است

که با انحراف معیار رابطه مستقیم دارد و در تحلیل‌های سرمایه‌گذاری از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. انحراف معیار در واقع جذر مثبت واریانس است فرمول

زیر برای محاسبه واریانس بازده سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود: (جوئز: ص ۱۳۸۲، ۱۳۸۴)

$$\delta = \sqrt{\frac{\sum (R_{it} - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

افراد و سازمان‌های سرمایه‌گذاری برای کاهش ریسک سرمایه خود در سهام شرکت‌های مختلف سرمایه‌گذاری می‌کنند. این نوع سرمایه‌گذاری را پرتفو یا پرتفوی می‌نامند. نرخ بازده مورد انتظار یک مجموعه سهام با منظور کردن ضرایب احتمال مربوط به آن مجموعه و محاسبه ارزش مورد انتظار آن‌ها تعیین می‌شود. ریسک مجموعه سهام از راه محاسبه انحراف معیار تعیین می‌شود.

تقسیم‌بندی ریسک اوراق مالی
ریسک ساده و ریسک سوداگرانه

ریسک‌ها معمولاً به دو دسته ساده و سوداگرانه یا تجاری تقسیم می‌شوند.

ریسک‌های ساده معمولاً ناشی از تحقّق خطرات قهری است

در حالی که ریسک‌های سوداگرانه یا تجاری ناشی از

فعالیت‌های عموماً مالی مثل خرید و فروش سهام

یا سرمایه‌گذاری است. در نتیجه نقش دانش

و تخصص و تجربه در ریسک‌های قهری

مانند ریسک‌های طبیعی هم‌چون زلزله، سیل،

طوفان، ریسک‌های فناورانه مثل آتش‌سوزی،

انفجار یا ریسک‌های اجتماعی مثل جنگ،

شورش، اعتصاب و... تعیین کننده می‌شود.

در تقسیم‌بندی دیگری که ریسک‌ها به دو دسته

قهری و سوداگرانه تقسیم شده‌اند ریسک‌های قهری

خود به سه دسته ریسک‌های صنعتی، تکنولوژیکی و

اجتماعی تقسیم می‌شوند و ریسک‌های سوداگرانه به صورت نظری

تقسیم‌بندی می‌شوند. (پژاری: ص ۶۶، ۱۳۶۱)

جمع‌آوری اطلاعات و محاسبه متغیرها

امروزه در صحنه رقابت، درک مدیریت استراتژی ریسک به صورت یکی از مزایای مهم و عمده درآمد است و البته مدیریت ریسک به مفهوم از بین بردن ریسک نخواهد بود

ریسک‌های

ساده معمولاً ناشی از

تحقّق خطرات قهری است در حالی که ریسک‌های سوداگرانه یا تجاری ناشی از فعالیت‌های عموماً مالی مثل خرید و فروش سهام یا سرمایه‌گذاری است

اطلاعات مورد نیاز پژوهش به روش اسنادی و کتابخانه‌ای و با استفاده از اطلاعات موجود در هفته‌نامه‌ها، ماهنامه‌ها و سالنامه‌های بورس و ترم‌افزارها، صورت‌ها و گزارشات مالی مورد تأیید بورس اوراق بهادار که توسط حسابرسان سازمان حسابرسی مورد بررسی و پس از تأیید آن‌ها سندیت یافته است. تأمین شده است و از دیگر ابزارهای این پژوهش پرسشنامه بوده است که از طریق مصاحبه تنظیم و به‌طور حضوری توزیع شده است (جامعه آماری این پرسشنامه عبارتند از صاحب‌نظرانی که با مباحث کنی این بحث اعم از مدیریت، بازاریابی، مسائل فنی و تهدیدات و فرصت‌های صنعت دارو آشنایی داشته‌اند).

برای ارزیابی ریسک‌های شرکت‌های دارویی، محقق در ابتدا ریسک کل شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را با استفاده از معیار شارپ و محاسبه انحراف معیار (d) بررسی می‌کند و سپس با استفاده از معیار تورنو و با اندازه‌گیری b که شاخص ریسک سیستماتیک است ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک را محاسبه کرده است.

و با توجه به رابطه:

ریسک سیستماتیک + ریسک غیرسیستماتیک = ریسک کل

چنانچه ریسک کل را از طریق محاسبه انحراف معیار به دست آوریم و ریسک سیستماتیک را نیز محاسبه کنیم، آنچه باقی می‌ماند، ریسک غیرسیستماتیک است.

با استفاده از فرمول زیر ضریب بتا به دست می‌آید:

$$\beta = \frac{\text{cov}(k_i, k_m)}{\text{var } k_m}$$

بتا محدود ضریب بتا را در واریانس بازده ریسک

سیستماتیک به دست می‌دهد و در عدد در فرمول زیر که عبارت ریاضی

فرمول ریسک کل می‌ماند می‌تواند ریسک غیرسیستماتیک را محاسبه نمود:

$$d' = d'_{i,m} - b'_{i,m} d'_{m,m}$$

که در آن d' واریانس ریسک غیرسیستماتیک و d' واریانس انحراف معیار سهام و b' محدود ریسک سیستماتیک و d' واریانس انحراف معیار بازار است.

همان‌طور که بیان شد ریسک سیستماتیک یا ریسک کاهش ناپذیر در اثر عوامل خارج از صنعت ایجاد می‌شود. این عوامل عبارتند از تورم، عوامل سیاسی، حوادث غیر مترقبه، تحولات اقتصادی قوانین و مقررات دولتی، تغییر در نرخ ارز...

لذا سیاست‌های اتخاذ شده می‌تواند بر شدت و ضعف این ریسک‌ها بیفزاید. سیاست‌هایی مانند واردات دارو، صادرات دارو، سرمایه‌گذاری خارجی و غیره، بر بازده و ریسک شرکت‌های دارویی بسیار تأثیر گذارند. هم‌چنین قوانین و مقررات دولتی، قیمت داروها و نحوه اداره شرکت‌های دارویی و... را تعیین می‌کنند. وضعیت عرضه و تقاضا، گرانش مردم به مصرف داروهای خارجی و فعالیت شبکه نامالِم واسطه‌گری را کنترل می‌کند.

ریسک غیرسیستماتیک در اثر ریسک‌های تجاری و مالی ایجاد می‌شوند. از نظر



توجه به شاخص بورس) اختلاف وجود دارد؟
 ۲- آیا بین ریسک‌های مختلف شرکت‌های دارویی اختلاف وجود دارد؟
 الف- آیا بین ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی تفاوت وجود دارد؟

ب- رتبه‌بندی ریسک‌هایی که شرکت‌های دارویی را تهدید می‌کند چگونه است؟

برای پاسخ‌گویی به سوال اول بازده شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار بررسی و سپس با استفاده از بازده‌ها، انحراف معیار سالیانه و ۵ ساله در طی سال‌های قلمرو تحقیق یعنی سال‌های ۷۸الی ۸۲ محاسبه شد و هم‌چنین میانگین بازده شرکت‌های دارویی به‌صورت سالیانه و ۵ ساله در طی سال‌های (۷۸-۸۲) محاسبه شد. سپس انحراف معیارهای هر مقطع باهم مقایسه شد و با توجه به اختلاف فاحش آن‌ها ضریب تغییرات شرکت‌ها و ضریب تغییرات بازار نیز محاسبه شد. اطلاعات خاجانبه مربوط به ریسک و میانگین بازده و ضریب تغییرات شرکت‌های دارویی و بازار در فاصله زمانی قلمرو تحقیق (۷۸-۸۲) در جدول زیر خلاصه شده است.

سال	سال ۸۲	سال ۸۱	سال ۸۰	سال ۷۹	سال ۷۸	بازار
بازار	۷۹۸	۴۲۹	۲۰۳	۱۸۵	۱۸۶	انحراف معیار
میانگین	۶۳۷	۱۸۰	۱۰۳	۱۹۹	۲۸۹	میانگین
ضریب تغییرات	۱۱۹/۶۹	۲۳۸/۹۱	۱۶۶/۸۹	۹۲/۴۴	۶۱/۲۱	ضریب تغییرات
شرکت‌ها	سال ۸۲	سال ۸۱	سال ۸۰	سال ۷۹	سال ۷۸	شرکت‌ها
بازار	۱۰۰۷۸	۱۱۰۰۷	۱۱۰۰۶	۱۲۷۸	۱۴۰۶	انحراف معیار
میانگین	۱۰۰۶	۶۳۳	۵۰۴	۷۰۷	۶۳۷	میانگین
ضریب تغییرات	۱۰۱۸/۶۶	۲۱۲/۳۵	۲۱۶/۵۳	۱۸۰/۷۴	۲۱۰/۸۴	ضریب تغییرات

صاحب‌نظران و متخصصین این امر، ریسک‌های تجاری و مالی که صنعت دارو را متأثر می‌سازند عبارتند از: کمبود مواد اولیه، فرسودگی تجهیزات، عدم وجود نقدینگی کافی، بالا بودن بهای تمام شده محصول، عدم کیفیت محصول و توجه به استانداردهای معمول، افزایش ظرفیت‌های خالی، عدم وجود رقابت و نوآوری تولید بدون توجه به نیاز بازار و غیره.

لذا، با توجه به مطالعات انجام شده و اظهار نظرهای کارشناسان و دست‌اندرکاران تولید و توزیع دارو، عوامل برشمرده فوق به عنوان ریسک‌های مؤثر در صنعت دارو تشخیص داده و مجموعه این عوامل به شکل پرسشنامه‌ای تنظیم شد تا بر اساس پاسخ‌گویی صاحب‌نظران این صنعت به رتبه‌بندی ریسک‌های موجود بپردازیم.

با توجه به آنکه این پژوهش از نوع پژوهش‌های توصیفی است از نمودارها و جداول آماری و نرم‌افزارهای آماری چون SPSS، Excel استفاده شده است.

در این تحقیق برای سنجش قابلیت اعتماد ابزار اندازه‌گیری از روش آلفای کرونباخ استفاده شده است این روش برای محاسبه همبستگی درونی ابزار اندازه‌گیری از جمله پرسشنامه‌ها یا آزمون‌های که خصیصه‌های مختلف را اندازه‌گیری می‌کنند به کار می‌رود.

در این تحقیق مقدار آلفای کرونباخ ۰۶۷۰۱ می‌باشد که توسط نرم‌افزار SPSS محاسبه شده است و مقدار مناسبی جهت تایید پایایی پرسشنامه می‌باشد.

نتیجه‌گیری:

سوال‌هایی که در این پژوهش به آن‌ها جواب داده شده است، در ذیل می‌آید.

۱- آیا بین میانگین ریسک شرکت‌های دارویی با میانگین ریسک بازار (با

همان‌گونه که ملاحظه می‌شود انحراف معیار و میانگین بازده شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در سال ۷۸ از انحراف معیار و میانگین بازده بازار بیشتر بوده است. پراکندگی بازده شرکت‌های دارویی و انحراف معیار بالا حاکی از ریسک بیشتر در شرکت‌های دارویی است که با محاسبه ضریب تغییرات، نتیجه فوق تأیید می‌شود. بنابراین نتیجه می‌گیریم که در طی سال ۷۸ شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار دارای ریسک بیشتری نسبت به بازار بوده اند.

در سال ۷۹ نیز ریسک و میانگین بازده

شرکت‌های دارویی بیشتر از ریسک و میانگین بازده بازار بوده است. مراجعه به ضریب تغییرات محاسبه شده در سال ۷۹ نیز مویند این نکته است که ریسک و بازده شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در سال

۷۹ بیش از ریسک و بازده بازار بوده است.

هم‌چنان‌که در جدول دیده می‌شود ریسک و میانگین بازده و ضریب تغییرات در شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در طی سال ۸۰ نیز بیش از ریسک و میانگین بازده و ضریب تغییرات بازار

در سال ۷۹ نیز ریسک و میانگین بازده شرکت‌های دارویی بیشتر از ریسک و میانگین بازده بازار بوده است. مراجعه به ضریب تغییرات محاسبه شده در سال ۷۹ نیز مویند این نکته است که ریسک و بازده شرکت‌های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار در سال ۷۹ بیش از ریسک و بازده بازار بوده است

است.

همان گونه که در جدول ملاحظه می شود انحراف معیار و میانگین بازده شرکت های دارویی در سال ۸۱ بیشتر از میزان این عوامل در بازار بوده

علم
بر خورداری از فرهنگ
صحیح تحقیق در کشورهای
توسعه نیافته موجب شده است
تا تحقیقات در زمینه مسائل دارویی
هم چون تحقیقات در سایر عرصه ها
از رشد جهت دار و قابل قبولی
بر خوردار نشود

است. اما ضریب تغییرات در بازار اختلاف کمی با ضریب تغییرات در شرکت های دارویی دارد. بنابراین می توان گفت که میزان ریسک در سال ۸۱ در شرکت های دارویی و بازار تقریباً مساوی بوده است.

در سال ۸۲ میزان انحراف معیار شرکت های دارویی بیش از انحراف معیار بازار بوده است. اما میانگین بازده شرکت های دارویی کم تر از میانگین بازده بازار بوده است. بنابراین در چنین حالتی ضریب تغییرات بالای شرکت های دارویی نشان دهنده ریسک بالای شرکت های دارویی در سال ۸۲ است.

در یک جمع بندی کلی می توان گفت: در محدوده زمانی تحقیق (به استثنای سال ۸۱) ریسک بازار همواره کم تر از ریسک شرکت های دارویی بوده است و در سال ۸۱ نیز میزان ریسک بازار و شرکت های دارویی اختلاف بسیار کمی با هم دارند.

هم چنین در بررسی کلی یعنی سنجش معیار های بالا در طی ۵ سال نتایج زیر حاصل شده است:

شرکت های دارویی

بازار

انحراف معیار (۵ ساله)	۱۲٫۷۸	انحراف معیار (۵ ساله)	۴٫۶۴
بازده (۵ ساله)	۵٫۲۷	بازده (۵ ساله)	۳٫۰۰
ضریب تغییرات (۵ ساله)	۲۴۲٫۶۱	ضریب تغییرات (۵ ساله)	۸۱
	۱۴۴/		

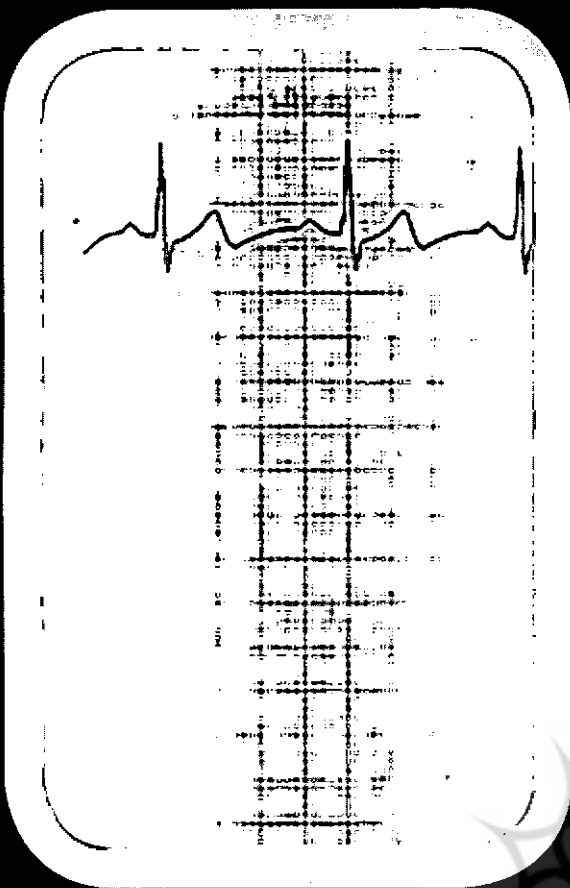
چنانچه ملاحظه می شود در بررسی کلی نیز ریسک بازار کم تر از ریسک شرکت های دارویی است. بنابراین در پاسخ به سوال اول باید گفت که بین میانگین ریسک شرکت های دارویی و ریسک بازار اختلاف وجود دارد و ریسک بازار کم تر از ریسک شرکت های دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است.

سوال دوم پژوهش:

- آیا بین ریسک های مختلف شرکت های دارویی اختلاف وجود دارد؟
الف - آیا بین ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک شرکت های دارویی تفاوت وجود دارد؟

ب - رتبه بندی ریسک هایی که شرکت های دارویی رتبه بندی می کند چگونه است؟

در پاسخ به بند (الف) سوال دوم و با توجه به ادبیات تحقیق ریسک را به دو دسته ریسک سیستماتیک (بازار) و ریسک



غیر سیستماتیک (غیر بازار) تقسیم کرده ایم و با استفاده از فرمول:
ریسک سیستماتیک + ریسک غیر سیستماتیک = ریسک کل

ضریب بتا را محاسبه کرده و پس از محاسبه ریسک سیستماتیک، تفاوت میزان ریسک سیستماتیک را از ریسک کل (انحراف معیار) به عنوان ریسک غیر سیستماتیک (باقیمانده ریسک) در نظر گرفته شده است.

با توجه به آنکه هر یک از شرکت ها دارای ارزش خاصی هستند از طریق محاسبه وزن ارزش شرکت ها ضریب وزن را نیز در آن دخالت داده سپس ریسک سیستماتیک کل شرکت های دارویی و ریسک غیر سیستماتیک کل شرکت های دارویی را در قلمرو زمانی تحقیق محاسبه کرده ایم و با توجه به محاسبات انجام شده نتایج زیر به دست آمده است:

ریسک غیر سیستماتیک = ۱۲/۴۹ = ریسک سیستماتیک
= ۰/۱۶۰

همان طور که ملاحظه می شود ریسک غیر سیستماتیک شرکت های دارویی از ریسک سیستماتیک شرکت های دارویی بیشتر است که مویده این نکته است که ریسک بازار یا ریسک سیستماتیک بر عملکرد شرکت های دارویی تاثیر چندانی نداشته است و شرکت های دارویی با ریسک هایی مواجه هستند که ناشی از عوامل دورنی صنعت و شرکت است.

برای پاسخ گویی به بند (ب) سوال دوم، جهت رتبه بندی ریسک های شرکت های دارویی به نظرخواهی از مسئولان و متخصصان امر پرداخته شده است و در این راستا با تهیه پرسشنامه و توزیع آن اقدام به جمع آوری اطلاعات شده است.

ردیف	عوامل کاهش ریسک	رتبه
۱	خصوصی سازی و مدیریت بخش خصوصی	۲/۸۶
۲	مدیریت بخش خصوصی و نظارت دولت	۲/۳۲
۳	مدیریت بخش دولتی	۱/۰۳

اطلاعات مورد سوال در این پرسشنامه‌ها به کمک نرم‌افزار تحقیقاتی آماری SFSS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت که نتایج زیر از آن حاصل شده است:

۵۷٪ از پاسخ دهندگان به پرسشنامه دارای مدرک تحصیلی دکتری و ۱۴٪ در رده کارشناسی ارشد و ۳۷٪ در رده کارشناسی بوده‌اند. همچنین مطابق جدول ۸-۴ و نمودار ۲-۴ درصد فراوانی پاسخ‌گویان خانم ۱۸٪ و درصد آقایان پاسخ‌دهنده به پرسشنامه ۸۰٪ بوده است. ۸۰٪ از پاسخ‌گویان دارای تجربه مفید بیش از ۱۰ سال بوده‌اند.

در این تحقیق پرسش‌هایی با محتوای متغیرهای تاثیرگذار در ریسک صنایع دارویی مورد سوال قرار گرفته است و براساس آزمون Friedman و از طریق نرم‌افزار SFSS رتبه‌بندی شده است.

کمبود مواد اولیه مهم‌ترین عامل افزایش‌دهنده ریسک در صنایع دارویی شناسایی شده است و پس از آن واردات دارو و به ترتیب تولید بدون توجه به نیاز بازار و غیره قرار گرفته‌اند.

الف - متغیرهایی که موجب ریسک در صنایع دارویی می‌شوند به شکل زیر رتبه‌بندی شده است:

- ۱- کمبود مواد اولیه
- ۲- واردات دارو
- ۳- تولید بدون توجه به نیاز بازار
- ۴- پایین بودن قیمت فروش و کنترل دولتی قیمت‌ها
- ۵- عدم وجود نیروهای متخصص
- ۶- عدم وجود نقدینگی کافی
- ۷- عدم رقابت و نوآوری
- ۸- تغییر در نرخ ارز
- ۹- بالا بودن بهای تمام شده محصول
- ۱۰- کیفیت پایین محصول
- ۱۱- قیمت یکسان اشکال دارویی هر فرمول
- ۱۲- قوانین و مقررات دولتی
- ۱۳- توزیع دارو
- ۱۴- گرایش مردم به داروهای خارجی
- ۱۵- تورم
- ۱۶- فرسودگی تجهیزات
- ۱۷- عدم سرمایه‌گذاری خارجی
- ۱۸- عوامل سیاسی
- ۱۹- افزایش ظرفیت‌های خالی
- ۲۰- حوادث غیر مترقبه
- ۲۱- واردات مواد اولیه دارویی

ب- عواملی را که موجب کاهش ریسک در صنایع دارویی می‌شوند به شکل زیر شناسایی و رتبه‌بندی شده است:

همان‌طور که در جدول زیر ملاحظه می‌گردد خصوصی سازی و مدیریت بخش خصوصی با کسب بالاترین رتبه و پس از آن مدیریت بخش خصوصی و نظارت دولت به عنوان عوامل کاهش ریسک قرار گرفته‌اند. همچنین مدیریت بخش دولتی در پایین‌ترین درجه عوامل کاهش‌دهنده ریسک معرفی شده است.

دارو یک کالای استراتژیک بوده و اهمیت حیاتی در ایجاد سلامت جامعه دارد که رسیدن به آن یکی از بزرگ‌ترین اهداف وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی است. جهت حل مشکلات نظام دارویی و رسیدن به اهداف این نظام باید ابعاد گسترده و متنوعی را در نظر گرفت.

همان‌طور که قبلاً ذکر شد یکی مشکلات اصلی که گریبانگیر شرکت‌ها است کمبود نقدینگی است که موجب تاخیر در گشایش اعتبارات جهت خرید تجهیزات و مواد اولیه و در نهایت کمبود دارو می‌شود. بسیاری از شرکت‌ها به دلیل کمبود نقدینگی از ایجاد بخش‌های توسعه و تحقیق خودداری می‌کنند و این امر موجب می‌شود که نیازهای بازار و جامعه را بررسی نکرده و اقدام به تولید داروهای مازاد بر مصرف کنند و از تولید داروهای اساسی مورد نیاز جامعه دور بمانند.

عدم برخورداری از فرهنگ صحیح تحقیق در کشورهای توسعه نیافته موجب شده است تا تحقیقات در زمینه مسائل دارویی هم‌چون تحقیقات در سایر عرصه‌ها از رشد جهت دار و قابل قبولی برخوردار نشود. از دیگر علل عدم تاسیس بخش‌های توسعه و تحقیق در شرکت‌های دارویی، عدم وجود رقابت به دلیل کنترل قیمتی داروها و پایین بودن قیمت فروش به نسبت قیمت تمام شده دارو می‌باشد.

کمبود نقدینگی باعث تاخیر در ورود مواد اولیه و سایر امکانات تولید به کارخانه می‌شود و از آن‌جاکه بسیاری از داروها فصلی هستند موقعیت فروش را از دست داده و موجب ایجاد زیان می‌شود. انتقال این زیان به سال بعد و سال‌های بعد به مرور به ورشکستگی کارخانه خواهد انجامید.

به‌طور کلی صنایع نیاز به سرمایه در گردش زیادی دارند. اگر سیاست‌های تنظیم بودجه و نقدینگی تأمین اعتبار لازم نشوند حتماً باید به منابع مالی و تسهیلات بانکی متوسل شد که آن نیز موجب کم شدن سود خواهد شد.

در بخش دولتی سودآوری چندان اهمیتی ندارد و لسی در مدیریت بخش خصوصی سودآوری بسیار اهمیت دارد. بنابراین مساله عرضه و تقاضا مطرح می‌شود و مدیریت تلاش در جهت نوآوری و رقابت می‌نمایند با استفاده از بازاریابی داخلی و خارجی سعی دارد خود را در بازار تثبیت کند. با اجرای تجارت جهانی در ایران شرکت‌هایی که نتوانند نوآوری داشته باشند باید از صحنه رقابت خارج شوند.

ایجاد یک نظام تجاری، در کنار نظام ژنریک، باعث ایجاد رقابت بین تولیدکنندگان و بهبود سطح کیفی و کمی تولیدات دارویی کشور، می‌شود. در نظام ژنریک با توجه به تولید فرمول‌های مشخص و ثابت به لحاظ مواد

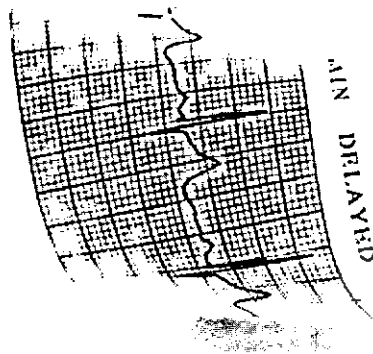
با اجرای تجارت جهانی در ایران شرکت‌هایی که نتوانند نوآوری داشته باشند باید از صحنه رقابت خارج شوند

ایجاد یک نظام تجاری، در کنار نظام ژنریک، باعث ایجاد رقابت بین تولیدکنندگان و بهبود سطح کیفی و کمی تولیدات دارویی کشور می‌شود

موثر این تفکر وجود داشت که قیمت فرآورده‌های هم فرمول ساخت کارخانجات مختلف، لزوماً برابر باشد. لیکن در مورد پیامدهای نرخ گذاری ثابت می‌توان گفت که با این روش، راه برای ورود داروهای با کیفیت بهتر مسدود شده، اساساً انگیزه ارتقاء و کیفیت محصول برای تولیدکنندگان از مواد اولیه مرغوب‌تر، بازخوانی و اصلاح فرمول‌های موجود با استفاده از نیروی انسانی متخصص و کارآمد و استفاده از ماشین‌آلات پیشرفته و فناوری برتر را کاهش خواهد داد و در واقع نمی‌توان توجیه کرد که اگر دو کارخانه با سطح کیفی متفاوت، اقدام به تولید فرآورده‌های مشخصی کنند، قیمت فرآورده برای هر دو کارخانه یکسان باشد. لذا چنانچه قیمت براساس عرضه و تقاضا مشخص شود و دولت از تمامی سازوکارهای کنترلی و نظارتی خود از افزایش لیجام گسیخته دارو جلوگیری کند، بدین ترتیب کیفیت برتر می‌تواند خود را در قیمت تمام شده نشان دهد و کارخانجات نیز به تولید داروهای موثرتر ترغیب خواهند شد. مردم نیز به سبب جلوگیری از طولانی شدن دوره درمان و مقرون به صرفه بودن استفاده از داروی مرغوب‌تر مسلماً تولیدات بهتر را حمایت خواهند کرد. ضعف معیارهای کنترل و عدم کیفیت محصول، تولید داروهایی با خواص مشکوک و گاهی خطرناک باعث می‌شود که مردم گرایش به مصرف داروهای خارجی داشته باشند. در حدود ۲۰ تا ۳۰ درصد مواد اولیه در داخل کشور تولید می‌شوند که جهت تولیدات انبوه کفایت نمی‌کند.

دولت جهت حمایت از صنعت تولید مواد اولیه، مجوز ورود مواد اولیه را از کشورهای خارجی را به سختی صادر می‌کند. با توجه به وابستگی بسیار زیاد تولید دارو، چنانچه تولید مواد اولیه دارویی و مواد واسطه‌ای مورد نیاز در دستور کار مسئولین قرار گیرد، به نسبت تولید داروی کامل مزایای بسیار زیادی از قبیل امکان رقابت در عرصه جهانی و سرمایه‌گذاری کم‌تر، امکان بهره‌برداری سریع‌تر، بی‌نیازی به بازاریابی و ریسک کم‌تر را به دنبال دارد. با توجه به منابع طبیعی ایران و شرایط اقلیمی مساعد، می‌توان زمینه‌های مناسب برای رشد و تکثیر گیاهان دارویی را فراهم آورد و با استفاده از آنان مواد اولیه دارویی را تهیه و ضمن برطرف ساختن نیازهای داخلی، مازاد آن‌ها را به خارج از کشور صادر کرد. مسئولان امر می‌توانند با برنامه‌ریزی کامل از ظرفیت‌های خالی کارخانجات استفاده کرده و بابرنامه‌ای منظم و سیستماتیک از این ظرفیت‌های بالا استفاده جهت تولید مواد اولیه دارویی و مواد واسطه‌ای و بسته‌بندی استفاده کرده و ضمن تامین نیازهای داخلی صادرات را نیز رونق بخشیده و این مواد را به بسیاری از کشورهای همسایه و... صادر کنند و آموزش کارکنان شاغل در شرکت‌های دارویی، دانش صادرات و مدیریت بازاریابی را تقویت کرد.

محدودیت‌های پژوهش و پژوهش‌گر یکی از مهم‌ترین قسمت‌های یک پژوهش جمع‌آوری اطلاعات است. از ابزارهای مورد استفاده در این پژوهش پرسشنامه بوده است و با عنایت به آنکه افراد با توجه به ادراک خود به پرسشنامه پاسخ می‌دهند بنابراین ممکن است ادراک افراد مطابقت با سوال‌هایی که پرسشنامه دنبال می‌کند، نداشته و هم‌چنین با توجه به فرهنگ تمایل به حد وسط که در جامعه حکم فرماست ممکن است افراد پادیدمی محافظه‌کارانه به سوال‌ها پاسخ گویند که این عامل یافته‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. بنابراین عوامل گفته شده در فوق را می‌توان به عنوان محدودیت‌های پژوهش نام برد. جمع‌آوری اطلاعات مورد نیاز این پژوهش از طریق ماهنامه‌ها و سالنامه‌های بورس اوراق بهادار صورت گرفته است و از آنجا که اطلاعات موجود در



بورس سیستماتیک و طبقه‌بندی شده موجود نیست، مدت زیادی از زمان تحقیق صرف جمع‌آوری اطلاعات شده است و نهایتاً بسیاری از اطلاعات از طریق بانک‌های اطلاعاتی موجود در بورس اوراق بهادار تهیه شده است. عدم دسترسی به منابع لاتین و کمبود منابع فارسی در زمینه ریسک از جمله محدودیت‌های پژوهش‌گر بوده است.

پیشنهادات پژوهش

با توجه به پژوهش انجام شده یافته‌های پژوهش مطالب زیر برای به حداقل رساندن ریسک در شرکت‌های دارویی پیشنهاد می‌شود:

پیشنهاد به مسئولان

الف - با توجه به این که براساس یافته‌های پژوهش، بیشترین ریسکی که صنعت دارو را تهدید می‌کند ریسک غیرسیستماتیک است و بر اساس یافته‌های توصیفی خصوصی سازی و مدیریت بخش خصوصی با نظارت دولت به عنوان عوامل کاهنده ریسک در رتبه بالاتری نسبت به مدیریت دولتی مطرح شدند، پیشنهاد می‌شود:

- مدیریت شرکت‌های دارویی به بخش خصوصی سپرده شود و دولت (وزارت بهداشت) نقش نظارت را داشته باشد.

ب - با توجه به این که بر اساس نظر خواهی، سرمایه‌گذاری خارجی و صادرات به عنوان عامل تهدید کننده شناسایی شدند بنابراین پیشنهاد می‌شود:

- از سرمایه‌گذاری خارجی و عقد قراردادهای تولید مشترک و تحت لیسانس حمایت شود.

- با افزایش تولید و بالا بردن کیفیت محصول از صادرات دارو به عنوان

عوامل رونق دهنده صنعت استقبال شود.

- بازاریابی داخلی و خارجی تقویت شود.

ج - با توجه به یافته‌های پژوهش و رتبه‌بندی عوامل افزایش ریسک پیشنهاد می‌شود:

- با تخصیص اعتبار کافی و افزایش سقف تسهیلات بانکی نقدینگی شرکت‌های دارویی افزایش یابد.

- با حذف تشریفات و قوانین مقررات زائد و وقت‌گیر برای صدور تاییدیه‌ها و پروانه دارو... تولید حمایت شود.

- با تقویت بخش‌های تحقیق و توسعه، نیازهای دارویی جامعه شناسایی شوند

- با تقویت بخش‌های کنترل کیفی محصول و اصلاح روش‌های نگاهداری دارو از استانداردهای جهانی تبعیت

شود.

- با تولید مواد اولیه دارویی از صنعت دارو حمایت

شود.

شود.

شود.

- با شرکت فعال مدیران و کارشناسان شرکت‌های دارویی در نمایشگاه‌های بین‌المللی دارو، موجبات انتقال دانش روز به کشور، فراهم آید.

- تسهیلات لازم جهت ورود ماشین‌آلات داروسازی و قطعات یدکی مورد نیاز شرکت‌های دارویی اعطا گردد.

- شاخص واقعی مصرف در برای تعیین الگوی تولید از طریق مطالعه و بررسی مشخص شود.

- آموزش‌های لازم برای پرورش متخصصین کارآمد و به روز آوری دانش فنی آنان در دستور کار قرار گیرد.

- با فرهنگ سازی و ارتقاء کیفی داروها موجبات گرایش مردم به مصرف داروهای تولید داخل فراهم شود.

پیشنهاد به محققین و پژوهشگران

با توجه به آنکه بر اساس یافته‌های تحقیق مدیریت نقش اساسی در کاهش ریسک را دارد و ریسک‌های غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی بیش از ریسک سیستماتیک آن‌ها شناسایی شد در نتیجه به محققین و پژوهشگران پیشنهاد می‌شود:

- بررسی تاثیر مدیریت فعال بر ریسک‌های غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی

- مقایسه ریسک غیرسیستماتیک شرکت‌های دارویی با یکدیگر

- بررسی ریسک در شرکت‌های دارویی و ارتباط آن با ساختار مالی شرکت‌های دارویی (با مطالعه اهرم‌ها)

- مطالعه تاثیر نوع مدیریت بر بازدهی شرکت‌های دارویی

به تحقیقات تکمیلی بپردازند و با بررسی موارد فوق راه‌های کاهش ریسک و افزایش بازده در شرکت‌های دارویی را بررسی کنند.

منابع:

منابع فارسی:

۱. آرمان، بهمن (۱۳۷۳)، خصوصی سازی خسته در ابتدای راه، مجلس و پژوهش، سال دوم، شماره هشتم

۲. آمارنامه دارویی ایران (۱۳۷۹-۱۳۳۳)، وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی، اداره کل امور دارو)

**ضعف
معیارهای کنترل و
عدم کیفیت محصول، تولید
داروهای با خواص مشکوک
و گاهی خطرناک باعث می‌شود
که مردم گرایش به مصرف
داروهای خارجی داشته
باشند**

۳. احمد پورکاسگری، احمد (۱۳۷۹)، مدل پیش بینی ریسک سیستماتیک با استفاده از اطلاعات حسابداری، پایان نامه دکتری، دانشگاه تربیت مدرس
۴. اسکندری، آتوسا (۱۳۷۷)، بررسی روند گرایش ریسک سیستماتیک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، مرکز آموزش مدیریت دولتی
۵. اسمیت و جنسن، مرور تاریخی بر نظریه امور مالی شرکت‌ها، نشریه حسابداری شماره ۱۱۳
۶. ابزاری، بهزاد (۱۳۷۶)، مدیریت ریسک، پیش بینی یا تقسیم خطر، مجله تدبیر شماره ۷۳
۷. بریلی، ریچارد (۱۳۷۷)، خطر و بازده، مترجمان، حسین عبده تبریزی، عبدالله کوثری، آگه

۸. بقایی حسین آبادی، علی (۱۳۷۸)، طراحی و تبیین الگوی اندازه‌گیری ریسک و تعیین رابطه آن با نرخ بازده شرکت‌ها، پایان نامه دکتری، دانشکده علوم اداری و مدیریت بازرگانی
۹. پارکر، جرج (۱۳۷۸)، مدیریت ریسک، مجله تحقیقات مالی شماره ۱۳ و ۱۴
۱۰. جونز، چارلز بی (۱۳۸۲)، مدیریت سرمایه‌گذاری، ترجمه رضا تهران و عسگر نوربخش، انتشارات نگاه
۱۱. جهانخانی، علی و پارسائیان، علی (۱۳۷۶)، مدیریت ریسک، پیش بینی یا تقسیم خطر، مجله تدبیر شماره ۷۴

۱۲. جهانخانی، علی و پارسائیان، علی (۱۳۷۴)، بورس اوراق بهادار تهران، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران
۱۳. جی، فردوستون، ایگام برینگام (۱۳۷۶)، مدیریت مالی، مترجم سید محمد شریعت‌پناهی، جهان‌نو
۱۴. داور، مهندی (۱۳۸۱)، تحلیل عملکرد خصوصی سازی صنعت داروسازی، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبایی
۱۵. فاللیاف، حسن (۱۳۷۳)، بررسی تاثیر ریسک سیستماتیک بر ساختار مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اداری و مدیریت بازرگانی
۱۶. رنجی، سکینه (۱۳۷۷)، بررسی نحوه توزیع دارو، تداخلات دارو، پایان نامه دکتری دانشکده داروسازی، دانشگاه علوم پزشکی تهران
۱۷. زیموند، پی نو (۱۳۷۴)، مدیریت مالی، جلد اول و دوم، مترجمان علی پارسائیان، علی جهانخانی، سمت
۱۸. سلامتی، امیرمحمد (۱۳۷۷)، طراحی مدل مناسب اندازه‌گیری ریسک تجاری در ارتباط با سهام عادی، پایان نامه کارشناسی ارشد
۱۹. شباهنگ، رضا (۱۳۷۲)، مدیریت مالی جلد اول، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری
۲۰. عبادی، محمد علی (۱۳۷۳)، حقوق تجارت، گنج دانش
۲۱. مشایخ، مهناز (۱۳۸۲)، بازده اضافه مدیریت فعال در شرکت‌های سرمایه‌گذاری، پایان نامه دکتری دانشکده حسابداری دانشگاه علامه طباطبایی
۲۲. مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی (۱۳۷۵)، آشنایی با بورس اوراق بهادار تهران، چاپ اول، تهران انتشارات مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی
۲۳. هومن، حیدر علی (۱۳۷۸)، راهنمای تدوین گزارش پژوهشی، رساله و پایان نامه تحصیلی نشر پارسا

منابع خارجی:

- 1- Blume, ME (1971): On the assessment of risk: journal of finance
- 2- Ross, Westerfield, Jaffe (1991): corporate finance
- 3- Donald H. Chew, Jr (2001): corporate Finance third Edition