

راهکارهایی برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار

دکتر رضوان ترابی^۱
علیرضا فولادی^۲

چکیده

ریسک در هر حیطه‌ای قابلیت مطرح شدن دارد و یکی از مهم‌ترین این حیطه‌ها، بانک‌ها هستند که به دلیل اهمیت به سزا در نظام اقتصادی، مورد توجه خاص قرار می‌گیرند. ساختار مالکیت و تمرکز مالکیت می‌تواند بر انواع ریسک‌های مالی شرکت همچون کفایت سرمایه، نقدینگی و ثبات سرمایه تأثیر بگذارد. در این مطالعه نیز قصد بررسی میزان اثرگذاری تمرکز مالکیت بانک‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران بر شاخص‌های ریسک طی دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ با استفاده از روش داده‌های تابلویی می‌باشد. نتایج این تحقیق نشان داد اثر متغیر مستقل تمرکز مالکیت سهام بر متغیر وابسته ریسک بانکی مثبت و معنادار است. به عبارت دیگر افزایش تمرکز و انحصار در مالکیت سهام، نوعی شکنندگی برای سهامداران و نوعی نوسان در بازده سهام به وجود می‌آورد. در واقع ریسک بانکی و وضعیت بانک وابسته به تعداد اندکی شرکت یا سرمایه‌گذار می‌شود و با تغییر وضعیت آن تعداد اندک وضعیت کل شرکت به سرعت تغییر می‌کند و این می‌تواند ریسک بانک را افزایش دهد. اثر کل دارایی‌ها بر متغیر وابسته ریسک بانکی منفی و معنادار است. اثر متغیر نسبت اهرمی بدهی بر متغیر وابسته ریسک بانکی مثبت و معنادار است. به عبارت دیگر افزایش نسبت اهرمی نوعی عدم اطمینان و نوسان و بی‌اعتمادی نسبت به سهام مورد نظر به وجود می‌آورد که در نهایت باعث افزایش ریسک بانکی خواهد شد. اثر وام‌های معوق بر متغیر وابسته ریسک بانکی مثبت و معنادار است. اثر متغیر رشد درآمدها بر متغیر وابسته ریسک بانکی منفی و معنادار است. اثر متغیر شاخص q تویین بر متغیر وابسته ریسک بانکی منفی و معنادار است. اثر متغیر نوسانات سهام بر متغیر وابسته ریسک بانکی مثبت و معنادار است. اثر میزان پس‌اندازها بر متغیر وابسته ریسک بانکی منفی و معنادار است. اثر رشد تولید ناخالص داخلی سرانه بر متغیر وابسته ریسک بانکی منفی و معنادار است. اثر متغیر مجازی سال بر متغیر وابسته ریسک بانکی مثبت و معنادار است.

واژگان کلیدی: تمرکز مالکیت، کفایت سرمایه، نقدینگی، ثبات سرمایه، بانک

۱ - استاد دانشگاه آزاد اسلامی واحد دهاقان (نویسنده مسئول) rezsepahan@yahoo.com

۲ - کارشناس ارشد برنامه ریزی سیستم‌های اقتصادی دانشگاه آزاد اسلامی واحد دهاقان، سربازرس امور اقتصادی بازرسی کل استان اصفهان
alireza.fouladi.1354@gmail.com

مقدمه

بحران مالی جهانی طی سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷ نیاز به ارتقای اصول اداره امور شرکت‌ها را برجسته‌تر کرده است. به این ترتیب، تأکیدهای بسیاری در بهبود شفافیت شرکت‌ها به‌طورکلی و برای مؤسسات مالی به‌طور خاص، صورت گرفته است. چارچوب جدید قوانین بانکی (قوانین بازل III) الزامات افشای دقیق اطلاعات به منظور بهبود توانایی سهامداران برای ارزیابی ریسک مؤسسات را تحمیل می‌کند. با این حال، هنوز هم این سؤال باقی‌مانده است که آیا افشای بهتر اطلاعات نگرانی طلبکاران را تشدید می‌کند و از این رو به بی‌ثباتی بیشتر کمک می‌کند و یا خیر (هیتینن و تاکالو^۱، ۲۰۰۲؛ نیر^۲، ۲۰۰۵؛ تادس^۳، ۲۰۰۶).

برخی مطالعات استدلال می‌کنند که سازوکارهای ناکافی کنترل و عدم تقارن اطلاعاتی منجر به ریسک‌پذیری بالاتر در بانک‌ها می‌گردد (فاما و جنسن^۴، ۱۹۸۳؛ کبنویان و همکاران^۵، ۱۹۹۹). این مطالعات بیان می‌کنند که انتظار می‌رود که افشای اطلاعات منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌گردد و از این رو سهامداران کنترل بیشتری بر ریسک‌پذیری بانک‌ها خواهند داشت. به‌طور مشابه، بایومان و نیر^۶ (۲۰۰۴) مشاهده کرده‌اند که بانک‌ها با سطوح بالاتری از افشای اطلاعات، نوسانات پایین‌تری در قیمت سهام را نشان می‌دهند. آن‌ها بیان می‌کنند که افزایش در افشای اطلاعات، ممکن است ناهمگونی اطلاعات در شرایط فعلی بانک‌ها برای سهامداران مختلف را کاهش دهد. در مطالعه دیگری، کوردلا و بیاتی^۷ (۱۹۹۸) و بوت و اشمیتس^۸ (۲۰۰۰) نشان می‌دهند که بانک‌ها با افشای بیشتر اطلاعات، احتمال بیشتری دارد که ریسک پایینی را به‌صورت پیش‌فرض بپذیرند. با این حال، افشای بیشتر اطلاعات ممکن است هزینه‌های بیشتری را به بانک‌ها تحمیل کند و از این طریق ممکن است مشکلات کوچک تبدیل به یک مشکل بزرگ گردد که می‌تواند به‌کل سیستم بانکی سرایت کند (کافمن و اسکات^۹، ۲۰۰۳؛ تادس^{۱۰}، ۲۰۰۶). در همین راستا،

1 - Hyytinen & Takalo

2 - Nier

3 - Tadesse

4 - Fama and Jensen

5 - Cebenoyan et al

6 - Baumann and Nier

7 - Cordella and Yeyati

8 - Boot and Schmeits

9 - Kaufman and Scott

10 - Tadesse

افشای بیشتر اطلاعات می‌تواند به شکنندگی بیشتر سیستم بانکی منجر شود.

سطح افشای اطلاعات احتمالاً با ویژگی‌های بانک از قبیل نوع مالکیت، حکومت و در نتیجه تعارضات منافع بین احزاب ارتباط داشته باشد. تضاد منافع بین مدیران، سهامداران و سایر سهامداران به طور گسترده در مطالعات جنسن و مک لینگ (۱۹۷۶) مورد بررسی قرار گرفته است. مطالعات بیشتر در این زمینه نشان می‌دهد که زمانی که کنترل مدیران به دلیل نبود نظم در بازار ضعیف‌تر باشد؛ آن‌ها بیشتر تمایل دارند تا منافع خود را حداکثر کنند و برای حداکثرسازی منافع سهامداران زیاد تلاش نمی‌کنند (فاما، ۱۹۸۰؛ فاما و جنسن، ۱۹۸۳؛ شلیفر و ویشنی^۱، ۱۹۹۷). در بخش بانکداری، این‌گونه مسائل پیچیده‌تر می‌باشند زیرا معاملات مبتنی بر چندین رابطه توأم می‌باشند (ویلسون و همکاران^۲، ۲۰۱۰). به غیر از سهامداران، دارندگان بدهی و مدیران، شرکت‌های بیمه سپرده و تنظیم‌کنندگان نیز در این فرآیند درگیر هستند که هر کدام از این گروه‌ها به دنبال منافع خود می‌باشند و در بسیاری از موارد ممکن است این کار در تضاد با یکدیگر باشد. عوامل مختلف از جمله شفاف بودن ترازنامه‌های بانک‌ها (دیموند^۳، ۱۹۸۴؛ مورگان^۴، ۲۰۰۲)، سطوح پایین آموزش سپرده‌گذاران، حمایت محدود از سهامداران خرد به خصوص در بازارهای نوظهور (کینگ و لوبین^۵، ۱۹۹۳، لوبین^۶، ۱۹۹۷؛ ویلسون و همکاران، ۲۰۱۰) نیز در این زمینه نقش مهمی را ایفا می‌کنند و می‌توانند بر تضاد منافع بین ذی‌نفعان نقش داشته باشند.

سرمایه‌گذاران علاقه‌مند هستند تا بازده مورد انتظار آتی سرمایه‌گذاری (هزینه سرمایه) را به کمک اطلاعات گزارش شده توسط شرکت برآورد نماید. آن‌ها در قبال هزینه فرصت و پذیرش ریسک سرمایه‌گذاری، انتظار کسب بازدهی مناسب را دارند. در مورد رابطه ریسک و سرمایه‌گذاری می‌توان گفت، ریسک احتمال انحراف بازده واقعی سرمایه‌گذاری از بازده مورد انتظار بیان می‌شود. سرمایه‌گذار زمانی با ریسک روبرو می‌شود که نسبت به بازده مورد انتظار در زمان آینده عدم اطمینان داشته باشد. نبود اطمینان نسبت به بازده‌های آینده یک طرح سرمایه‌گذاری ریسک را در آن وارد می‌نماید به عبارتی ریسک یعنی زیان ناشی از سرمایه‌گذاری.

1 - Shleifer and Vishny

2 - Wilson et al

3 - Diamond

4 - Morgan

5 - King and Levine

6 - Levine

بازارهای مالی خالی از ریسک نیستند؛ اجرای دادوستدها با ریسک همراه است و همچون مشاهدات تجربی در آزمایشگاه نمی‌توان انتظار داشت که برطبق شناخت رابطه‌ها و پیروی از یک روند مشخص و تعریف شده نتیجه یا بازده معینی به وجود آید. سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی در شرایط یکسان و در زمان‌های مختلف نتایج همسان و آزمون شده‌ای را به دست نمی‌دهد، زیرا بازارهای مالی به مانند آزمایشگاه در شرایط تحت کنترل توانایی ایجاد نتیجه یکسان را ندارد. از این رو در این تحقیق اثر ساختار مالکیت بر ریسک نقدینگی و ثبات مالی در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ مورد بررسی قرار می‌گیرد.

مبانی نظری و پیشینه تحقیق

ناظران بانکی بر فعالیت بانک‌ها نظارت نموده، ریسک‌پذیری بانک‌ها را محدود می‌کنند و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها را محدود می‌نمایند و حتی قدرت دارند تا یک مدیر بانک را حذف نموده و اساسنامه فعالیت بانک را لغو کنند. فرآیندهای نظارتی باهدف حفاظت از منافع سپرده‌گذاران که به طور صریح توسط قراردادهای بدهی حفظ نشده، اجرا می‌شود. به طور مشابه، این فرآیند نظارتی حافظ و بیمه‌کننده سپرده‌های شرکت بوده و ایمنی و تداوم سیستم پرداخت‌ها می‌باشد. به همین دلیل است که بانک مقرراتی‌ترین صنعت است و استانداردهای سرمایه بانک‌ها از مهم‌ترین جنبه‌های این مقررات می‌باشد. در دهه ۱۹۸۰، تلاش‌های بین‌المللی برای هماهنگ کردن استانداردهای مربوط به سرمایه پدیدآمده است و نشست‌های بین‌المللی مقررات سرمایه بانک‌ها با پیمان بازل در سال ۱۹۸۸ آغاز شده است. این توافق استفاده از نسبت سرمایه مبتنی بر ریسک را برای اطمینان ارائه شفاهی صحت درستی بانک‌ها افزایش داده و (در صورت لزوم) مداخلات تنظیم‌کننده را نیز به دنبال خواهد داشت. مقررات تنظیم‌کننده سرمایه به دنبال نگرانی در این رابطه که بانک‌ها ممکن است سرمایه کمتر از آنچه که از لحاظ اجتماعی مطلوب است نگهداری کنند، به وجود آمد. در این مورد، مقررات تنظیم‌کننده می‌تواند راهکارهای چاره‌ساز، مانند محدود کردن رشد دارایی‌ها و فعالیت‌های خاص و یا افزایش سرمایه اضافی مورد نیاز را به بانک‌ها تحمیل کند. از آنجاکه الزامات نظارتی، هزینه‌های قابل توجهی را به بانک‌ها تحمیل می‌کند؛ بنابراین یک مشوق حیاتی برای محدود کردن ریسک‌پذیری بانک‌ها می‌باشد (اوده و همکاران، ۲۰۱۱).

تعاریف متعددی با عبارات گوناگون از ترکیب مالکیت ارائه شده و واژه‌های مختلفی مانند ترکیب

سهامداری و ساختار مالکیتی برای این مفهوم به‌کاررفته است. ساختار مالکیت یا ترکیب سهامداری به معنی نحوه توزیع سهام و حقوق مالکیت به لحاظ حق رأی و سرمایه به‌علاوه ماهیت و موجودیت مالکان سهام است.

ساختار مالکیت یک شرکت از ابعاد گوناگون قابل‌توجه است و در وهله اول برحسب دو متغیر شامل سهامداران درونی یا سهام در اختیار سهامداران داخلی و سهامداران بیرونی تعریف می‌شود. بر این اساس، سهام در اختیار سهامداران نهادی و دولت از بخش‌های اصلی مالکیت بیرونی شرکت‌ها تلقی می‌شود. سهام در اختیار سهامداران داخلی بیانگر درصدی از سهام در دست سهامداران است که در تملک مدیران و کارکنان شرکت قرار دارد. سهام تحت مالکیت سهامداران نهادی به درصدی از سهام شرکت اشاره می‌کند که در تملک سرمایه‌گذاران نهادی و حقوقی است.

همچنین ترکیب مالکیت یک شرکت را علاوه بر درونی یا بیرونی بودن می‌توان از ابعاد مختلفی مانند تمرکز یا عدم تمرکز مالکیت، نهادی یا حقیقی بودن و مدیریتی یا غیر مدیریتی بودن سهامداران مورد توجه قرار داد. باید توجه داشت که تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد و بازده شرکت‌ها موضوعی پیچیده و چندبعدی است. به همین دلیل انواع تعارض و تضاد منافع بین اشخاص و گروه‌ها را می‌توان انتظار داشت که از جمله آن‌ها می‌توان به تضاد منافع بین مالکان و مدیران، سهامداران و طلبکاران، سهامداران حقیقی و حقوقی، سهامداران درونی و بیرونی و غیره اشاره نمود. با وجود این، یکی از مهم‌ترین ابعاد تئوری نمایندگی به ناهم‌گرایی منافع بین مدیران و سهامداران مربوط می‌شود که موضوع اصلی اکثر تحقیقات در این زمینه را تشکیل می‌دهد. به اعتقاد صاحب نظران، سهامداران همواره باید نظارت مؤثر و دقیقی را بر مدیریت اعمال نمایند و همواره تلاش کنند تا از ایجاد مغایرت در اهداف و بروز انحراف در تلاش‌های مدیران جلوگیری شود. البته در هر صورت سهامداران با انتخاب مدیران و تفویض قدرت تصمیم‌گیری به آنان تحت شرایطی ممکن است در موضع انفعال قرار داشته باشند که شدت و ضعف آن بستگی زیادی به عملکرد، صحت و دقت تصمیمات سهامداران دیگر خواهد داشت (پیشنر، ۱۹۹۳).

بحران مالی اخیر یک بار دیگر بر تأثیر گسترده رفتار ریسک بانک‌ها در ثبات اقتصادی جهانی و رفاه آن تأثیر گذاشته است. در پاسخ به این وضعیت مدیران بانکی استانداردهای کفایت سرمایه در محل برای گرفتن خطر ابتلا به بانک‌ها را محدود می‌کند. سهامداران هر شرکت را افراد و مؤسساتی با علایق، اهداف، افق‌های

سرمایه‌گذاری و توانایی‌های مختلف تشکیل می‌دهند. با توجه به پیچیدگی‌هایی که در اداره امور شرکت‌ها وجود دارد، از سهامداران انتظار نمی‌رود در اداره امور شرکت مسئولیت به عهده گیرند. نفوذ سهامداران در شرکت‌ها فقط در مجامع عمومی امکان‌پذیر است و در مواردی از جمله تصویب صورت‌های مالی، انتخاب اعضای هیأت مدیره و بازرسی قانونی، اصلاح اساسنامه شرکت، تصویب معاملات فوق‌العاده و... متمرکز می‌باشد (سازمان همکاری اقتصادی و توسعه، ۱۳۸۵)، از طرفی برخی از ساختارهای سرمایه‌ای به بعضی از سهامداران این امکان را می‌دهد که به میزان کنترل نامتناسب با مالکیتی که در شرکت دارند دسترسی داشته باشند. همه این موارد ممکن است بر عملکرد یک شرکت تأثیرگذار باشد، چراکه بسیاری از سرمایه‌گذاران در بررسی هزینه فایده اعمال حقوق مالکیت خود ممکن است به این نتیجه برسند که با میزان معقولی از تحلیل و استفاده از حقوق خود می‌توانند به بازده مالی و رشد سرمایه بیشتری دست پیدا کنند.

مچاتیچیان و همکاران^۱ (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با عنوان «اثرات تمرکز مالکیت بانکی بر کفایت سرمایه، نقدینگی و ثبات مالی»، به بررسی اثرات تمرکز مالکیت بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌ها پرداخته‌اند. در این مطالعه بر کشورهای شرق آسیا تمرکز شده است چراکه این کشورها با موفقیت استانداردهای بازل را اجرا کرده‌اند و درجه بالایی از هم‌گرایی نظارتی را نشان داده‌اند. برای دوره زمانی ۲۰۰۹-۲۰۰۵، رابطه بین تمرکز مالکیت و کفایت سرمایه (بازل III)، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. یافته‌های اصلی این مطالعه نشان می‌دهد که افزایش تمرکز مالکیت منجر به بهبود کفایت سرمایه به میزان ۷/۶۴ درصد می‌گردد. همچنین نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت می‌تواند یکی از عوامل مهم در ثبات سرمایه باشد. در حالی که در سطوح پایین از تمرکز مالکیت، یک افزایش در تمرکز مالکیت منجر به کاهش در ثبات سرمایه می‌گردد؛ در سطوح بالاتر از تمرکز مالکیت، یک افزایش در تمرکز مالکیت منجر به افزایش در ثبات سرمایه می‌شود. همچنین مشاهده شد که تمرکز مالکیت منجر به بهبود نقدینگی برای بانک‌ها می‌شود. در نهایت نیز به نظر نمی‌رسد که بحران مالی اخیر منجر به تغییر در رابطه کلی بین تمرکز مالکیت، کفایت سرمایه و نقدینگی شده باشد.

ستینو و ترازوی^۲ (۲۰۱۴) در مطالعه‌ای با عنوان «افشاگری، ساختار مالکیت و ریسک بانکی؛ شواهدی از کشورهای آسیایی»، تأثیر متقابل افشا و ساختار مالکیت بر ریسک بانکی را مورد مطالعه قرار داده است. در

1 - Pichaphop Chalermchatvichien, and Seksak Jumreornvong, and Pornsit Jiraporn, and Manohar Singh

2 - Bowo Setiyono and Amine Tarazi

همین راستا از داده‌های مربوط به ۲۰۹ بانک تجاری در آسیای طی دوره زمانی ۲۰۱۰-۲۰۰۴ بهره‌گیری شده است. یافته‌های اصلی این مطالعه نشان می‌دهد که یک رابطه منفی بین نوسانات درآمدی با افشای اطلاعات وجود دارد و این تأثیرگذاری در حضور سهام‌داران بلوکی و مالکیت نهادی قوی‌تر، شدیدتر می‌باشد. همچنین نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که افشای بهتر متضمن ثبات بیشتر می‌باشد که به صورت ریسک پیش فرض بانکی برای هر فرد در نظر گرفته شده است. علاوه بر این، یک تحقیق عمیق‌تر نشان می‌دهد که افشای اطلاعات بر صورت حساب سود و زیان، سایر دارایی درآمدزا، سپرده‌ها منجر به کاهش و محدود کردن ریسک مربوطه می‌گردد.

احمد^۱ (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان «ساختار مالکیت و وام‌های غیر عملیاتی؛ شواهدی از کشور پاکستان»، بیان می‌کند که هدف اصلی از این مقاله بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک‌های بانکی می‌باشد. طبق دیدگاه سنتی، مالکیت متمرکز از طریق کاهش در ریسک بانکی منجر به بهبود عملکرد بانک‌ها می‌گردد در حالی که در نتیجه مالکیت پراکنده، ریسک بانکی افزایش پیدا کرده و در نتیجه عملکرد بانکی کاهش پیدا می‌کند. دیدگاه مخالفی نیز در این رابطه وجود دارد که بیان می‌کند تمرکز مالکیت هیچ اثری بر ریسک بانکی ندارد. در همین راستا با استفاده از داده‌های مربوط به کشور پاکستان اعتبار دیدگاه سنتی در این زمینه مورد آزمون قرار گرفته است. نتایج این تحقیق نشان داد که مالکیت پراکنده به دلیل افزایش ریسک بانکی منجر به کاهش عملکرد بانک‌ها شده‌اند در حالی که مالکیت متمرکز به دلیل کاهش ریسک بانکی، عملکرد بانک‌ها را افزایش داده‌اند و در نتیجه اعتبار دیدگاه سنتی برای کشور پاکستان مورد تأیید قرار گرفته است.

رحمان، رجب^۲ (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان «اثرات ریسک‌پذیری بر ساختار مالکیت و عملکرد بانکی؛ مطالعه موردی در رابطه با کشور مالزی»، ساختار مالکیت با تمرکز بالا یک سناریوی معمول در کشورهای در حال توسعه است. در کشور مالزی، با وجود مقررات مختلف و اصلاحات گوناگون در مؤسسات بانکی، ساختار مالکیت تاکنون ادامه دارد. بنابراین با توجه به اهمیت درک نقش مؤسسات بانکی در کشورهای در حال توسعه، این مقاله به بررسی تأثیر ساختار تمرکز مالکیت بر عملکرد بانکی پرداخته است. در این مقاله فرض بر این است که عملکرد بانکی تا حد زیادی بستگی به نوع صاحبان بانکی دارد. در رابطه با

1 - Fawad Ahmad

2 - Nora Azureen Abdul Rahman and Anis Farida Md Rejab

ریسک پذیری بانک‌ها، این مقاله رابطه متقابل بین ریسک‌پذیری بانکی بر ساختار سرمایه و عملکرد بانکی در کشور مالزی طی دوره زمانی ۲۰۱۱-۲۰۰۰ را مورد تجزیه و تحلیل قرار داده است. شواهد و نتایج حاصل از این مطالعه نشان می‌دهد که در بین ساختار مالکیت‌های مختلف در کشور مالزی طی دوره مورد بررسی، ریسک‌پذیری و ساختار مالکیت مربوط به بانک‌های خانوادگی اثر معناداری بر عملکرد بانک‌ها نداشته‌اند که این امر نشان‌دهنده اهمیت بانک‌های خانوادگی در کشور مالزی می‌باشد.

سرایی^۱ (۲۰۱۳) در مطالعه‌ای با عنوان «ساختار مالکیت و رفتار ریسک‌پذیری در بانک‌های متعارف و بانک‌های اسلامی؛ شواهدی از کشورهای منا»، به بررسی تأثیر ساختار مالکیت اندازه‌گیری شده از دو بعد ماهیت مالکان و تمرکز مالکیت، بر ریسک بانکی و بانک‌های خاص و مقررات بانکی پرداخته است. به خصوص، رفتار ریسک‌پذیری مربوط به بانک‌های متعارف و بانک‌های اسلامی در ۱۰ کشور خاورمیانه و شمال آفریقا طی دوره زمانی ۲۰۰۹-۲۰۰۵ مورد بررسی قرار گرفته است. یافته‌های اصلی این مطالعه نشان می‌دهد که یک رابطه منفی بین تمرکز مالکیت و ریسک بانکی مشاهده شده است. همچنین سایر یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که انواع مختلف سهامداران نگرش‌های متفاوتی نسبت به ریسک دارند. بانک‌های خانوادگی تمایل دارند تا ریسک‌پذیری کمتری داشته باشند. بانک‌های دولتی تمایل به ریسک‌پذیری بیشتری دارند و سهم قابل توجهی از وام‌های غیر عملیاتی نسبت به سایر بانک‌ها دارند. در مقایسه با بانک‌های متعارف و بانک‌های اسلامی، یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که بانک‌های خصوصی اسلامی نسبت به بانک‌های متعارف خصوصی ثبات بیشتری دارند. با این حال، بانک‌های اسلامی نسبت به بانک‌های متعارف تمایل به ریسک‌پذیری کمتری دارند.

سعیدی و رامشه (۱۳۹۰)، طی مقاله‌ای با عنوان «عوامل تعیین‌کننده ریسک سیستماتیک سهام در بورس اوراق بهادار تهران» بیان داشتند، هدف اصلی این پژوهش، شناسایی عوامل تعیین‌کننده ریسک سیستماتیک سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در چارچوب مدل ادعاهای احتمالی است. در راستای این هدف، ابتدا مدل نظری مربوط به عوامل تشکیل‌دهنده بتا معرفی و این عوامل در قالب سه دسته اصلی ویژگی‌های شرکت، اختیار رشد و نرخ بهره بدون ریسک (از عوامل اقتصاد کلان) ارائه گردید. سپس به منظور آزمون عملی این مدل، ۸۰ شرکت واجد شرایط از میان شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس انتخاب

شدند و از اطلاعات آن‌ها در خلال سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۷۶ استفاده شد. فرضیه‌های پژوهش که مبتنی بر نتایج حاصل از مدل نظری مزبور هستند، با استفاده از روش‌های رگرسیون چند متغیره برای داده‌های ترکیبی مورد آزمون قرار گرفته است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد میان بتا و متغیرهای رشد سود عملیاتی، تغییرپذیری سود عملیاتی، همبستگی سود عملیاتی با شاخص پرتفوی بازار و اختیار رشد ارتباطی معنادار وجود دارد. افزون بر این، نتایج پژوهش حاضر شواهدی، هرچند ضعیف، در رابطه با بی‌ثباتی بتای سهام شرکت‌های با اهرم بالا فراهم می‌کند.

گرچی زاده (۱۳۸۹)، طی مقاله‌ای با عنوان «بررسی رابطه بین ریسک سیستماتیک و رشد سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» بیان داشتند، یکی از مهم‌ترین مباحث در بازار سرمایه، آگاهی از میزان ریسک شرکت‌ها، خصوصاً ریسک سیستماتیک است که می‌تواند نقش به‌سزایی در تصمیم‌گیری‌ها ایفا نماید. زیرا اعتقاد بر این است که بازده سهام شرکت‌ها تابعی از ریسک سیستماتیک است و ریسک سیستماتیک بیانگر تغییرات نرخ بازده یک سهم نسبت به تغییرات نرخ بازده کل بازار سهام می‌باشد. در این تحقیق محقق به دنبال این است که آیا رابطه معنی‌داری بین ریسک سیستماتیک و رشد سود شرکت‌ها وجود دارد بدین صورت که سه فرضیه در این تحقیق مورد آزمون قرار می‌گیرد. به منظور آزمون فرضیات ۱۱۴ شرکت از میان شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه انتخاب و متغیرهای رشد سود ناخالص، رشد سود عملیاتی، رشد سود خالص و ریسک سیستماتیک آن‌ها برای دوره ۶ ساله از سال ۱۳۸۰ الی سال ۱۳۸۶ محاسبه گردیدند. در نهایت پس از انجام آزمون‌های آماری بر روی اطلاعات مربوطه نتایج تحقیق نشان می‌دهد که ارتباط معنی‌داری بین ریسک سیستماتیک و رشد سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار وجود دارد.

مدل های پژوهش، تعریف متغیرها و نحوه محاسبه آنها

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر شیوه پژوهش، به صورت توصیفی تحلیلی می باشد. برای جمع آوری مطالب مربوط به ادبیات موضوع از روش کتابخانه ای نظیر کتب، مجلات، مقالات، پایان نامه ها استفاده شده است و برای برآورد الگوی از روش داده های تابلویی استفاده می شود.

لازم به ذکر است که به دلیل وجود سه متغیر وابسته، سمت راست مدل (متغیرهای مستقل و کنترلی) تغییر نموده و تنها سمت راست آن (متغیرهای وابسته) تغییر می نماید. بنابراین از الگوی چالرمکتیویپیان و همکاران^۱ (۲۰۱۳) استفاده شده و به قرار رابطه (۱) است:

(۱)

$$\begin{aligned} Bank Risk_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 (Ownership\ Concentration)_{i,t} + \beta_1 (Ln(Total\ Assets))_{i,t} + \\ & \beta_2 (Leverage)_{i,t} + \beta_3 (Revenue\ Growth)_{i,t} + \beta_4 (Loan\ Loss\ Provision)_{i,t} + \\ & \beta_5 (Tobin's\ Q)_{i,t} + \beta_6 (Equity\ Volatility)_{i,t} + \beta_7 (Deposits)_{i,t} + \\ & \beta_8 (Log(GDP))_{i,t} + \beta_9 (Ln(GDP\ per\ capita))_{i,t} + Year\ Dummies \end{aligned}$$

که متغیر وابسته مشتمل بر سه شاخص نسبت کفایت سرمایه، نسبت نقدینگی و ثبات سرمایه می باشد که تک تک به جای متغیر ریسک بانک قرار گرفته است. متغیر مستقل نیز تمرکز مالکیت سهام می باشد.

متغیرهای کنترلی نیز اندازه بانک، نسبت اهرمی بدهی، وضعیت وام های پرداخت نشده، رشد درآمدها، شاخص q تویین، نوسان سهام، میزان پس اندازها، رشد تولید ناخالص داخلی و متغیر مجازی سال می باشند. متغیرهای پژوهش به صورت جدول قابل محاسبه می باشند.

جدول ۱: نحوه محاسبه متغیرهای پژوهش

سرمایه پایه به دارایی‌های ریسک‌پذیر	نسبت کفایت سرمایه	Capital adequacy
تقسیم پول نقد و معادل‌های نقدی و اوراق بهاداری که به راحتی قابل تبدیل به نقد می‌باشند، بر بدهی‌های جاری،	نسبت نقدینگی	Liquidity
سرمایه‌گذارانی که تقسیم بر دارایی‌های ریسک‌پذیر	ثبات سرمایه	Stabilization fund
تقسیم کل بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها	اهرمی بدهی	LEVERAGE
تعداد سهامداران	تمرکز مالکیت سهام	Ownership Concentration
لگاریتم دارایی‌های بانک	اندازه بانک	Total Assets
تفاوت درآمد سال جاری با سال قبل بر درآمد سال قبل	رشد درآمدها	Revenue growth
تقسیم ارزش بازار بانک به ارزش دفتری	شاخص q توبین	Tobin's Q
میزان وام‌های معوق	وام‌های پرداخت نشده	Loan Loss PROVISION
بازده سهام	نوسان سهام	equity volatility
مجموع کل پس‌اندازها در بانک	میزان پس‌اندازها	Deposits
تفاوت رشد تولید ناخالص داخلی سال جاری از سال قبل بر رشد تولید ناخالص داخلی سال قبل	رشد تولید ناخالص داخلی	GDP growth
تفاوت سال تأسیس بانک با سال مورد بررسی	متغیر مجازی سال	Year dummies

جامعه آماری شامل، بانک‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ و روش تحقیق مورد استفاده در این تحقیق از نوع توصیفی، تحلیلی و استفاده از مدل سنجی داده‌های تابلویی می‌باشد.

در این مطالعه برای این‌که نمونه پژوهش یک نماینده مناسب از جامعه آماری مورد نظر باشد، برای انتخاب نمونه از روش غربالگری^۱ (حذفی) استفاده شده است. برای این منظور معیارهای زیر در نظر گرفته شده و در صورتی‌که یک شرکت کلیه معیارها را احراز کرده باشد به عنوان یکی از شرکت‌های نمونه انتخاب شده است. روند انتخاب نمونه در جدول ۲ به تصویر کشیده شده است.

۱- با توجه به اطلاعات مورد نیاز از سال ۱۳۸۵، بانک‌هایی که حداکثر تا پایان اسفندماه سال ۱۳۷۹ در بورس و اوراق بهادار تهران پذیرفته شده‌اند و نام آن‌ها تا پایان سال ۱۳۹۲ از فهرست بانک‌های یادشده، حذف نشده باشد.

۲- در طول دوره مورد نظر، سهام آن‌ها به طور فعال در بورس معامله شده باشد.

۳- به منظور افزایش قابلیت مقایسه بانک‌های مورد بررسی، دوره مالی آن‌ها باید منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد و در دوره مورد مطالعه تغییر دوره مالی نداشته باشند.

۴- اطلاعات مورد نیاز در دسترس باشد.

جدول ۲: روند انتخاب نمونه آماری پژوهش

کلیه بانک‌های پذیرفته شده در بورس در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	
(۴۴)	بانک‌هایی که بعد از سال ۱۳۸۵ در بورس پذیرفته شده‌اند
(۱۲۴)	بانک‌هایی که طی دوره تحقیق در حالت تعلیق بوده و یا از بورس خارج شده‌اند
(۹۲)	بانک‌هایی که سال مالی آن‌ها به ۲۹ اسفند ختم نمی‌شود و یا تغییر سال مالی داده‌اند
(۶)	بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران
(۵۸)	بانک‌هایی که در طول دوره مورد نظر، سهام آن‌ها به طور فعال در بورس معامله نشده است
(۳)	بانک‌هایی که صورت‌های مالی سال ۱۳۹۲ خود را در زمان انجام این تحقیق ارائه نداده بودند
(۷۴)	بانک‌هایی که اطلاعات آن‌ها برای به دست آوردن برخی متغیرهای تحقیق کافی نبود
(۶)	کل نمونه آماری قابل آزمون با در نظر گرفتن پیش فرض‌ها

پیش فرض‌ها به ترتیب اعمال شدند، بدین صورت که هر بانکی که در پیش فرض اول قرارگرفته است، برای شمارش پیش فرض‌های بعدی لحاظ نگردیده است.

در این تحقیق بعد از اعمال پیش فرض‌ها، ۶ بانک باقی ماندند. در جدول شماره ۲، فراوانی اعضای نمونه نشان داده شده است. سال ۹۲ به بیست بانک افزایش یافته اما دوره‌های زمانی سال‌های قبل تعداد بانک‌های کمتری عضو بورس اوراق بهادار بوده‌اند.

با توجه به جدول ۳، تعداد ۶ بانک از جامعه آماری گزینش گردید. بنابراین حجم نمونه برابر با کل جامعه آماری مورد مطالعه نمی‌باشد.

جدول ۳: جامعه آماری مورد استفاده تحقیق

بانک ملت	۱
بانک تجارت	۲
بانک پارسیان	۳
بانک اقتصاد نوین	۴
بانک کارآفرین	۵
بانک سینا	۶

تحلیل داده‌ها

برای این‌که بتوان مشخص نمود که آیا استفاده از روش داده‌های پانل در برآورد مدل مورد نظر کارآمد خواهد بود یا نه، از آزمون F لیمر و به منظور این‌که مشخص گردد کدام روش (اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی) برای برآورد مناسب‌تر است (تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی) از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در مدل اول در جدول ۴ ارائه شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر و هاسمن برای مدل (۱)

آزمون	آماره	مقدار آماره	P-Value
F لیمر	F	۱۸/۳۲	۰/۰۰۰۱
هاسمن	X^2	۲۲/۳۳	۰/۰۳۵۶

با توجه به نتایج آزمون F لیمر و P-Value آن (۰/۰۰۰۱)، فرضیه H_0 آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیانگر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. همچنین با توجه به نتایج آزمون هاسمن و P-Value آن (۰/۰۳) که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه H_0 آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه H_1 پذیرفته می‌شود. لذا لازم است مدل با استفاده از روش اثرات ثابت برآورد شود.

در الگوی اول با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌های F لیمر و هاسمن و همچنین نتایج آزمون مفروضات

آماري رگرسيون کلاسيک با استفاده از روش داده‌های پانل و به صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود. نتایج برآورد مدل در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵: نتایج آزمون الگوی اول تحقیق با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: نقدینگی			
متغیر	ضریب	آماره t	P-Value
عرض از مبدأ	۰/۳۳۵۶	۲/۸۷۵۶	۰/۰۰۲۲
تمرکز مالکیت سهام	-۰/۱۷۴۵	-۳/۵۶۲۵	۰/۰۰۴۲
کل دارایی‌ها	۰/۳۳۴۵	۲/۰۱۲۵	۰/۰۰۳۱
نسبت اهرمی بدهی	-۰/۲۶۵۳	-۳/۳۵۶۲	۰/۰۰۰۱
وام‌های پرداخت نشده	۰/۳۷۴۵	۳/۰۲۱۴	۰/۰۰۲۲
رشد درآمد‌ها	۰/۵۲۴۶	۲/۳۲۵۶	۰/۰۰۰۵
شاخص q توبین	-۰/۲۴۵۶	-۳/۳۵۶۲	۰/۰۰۴۳
نوسان سهام	۰/۲۹۸۵۳	۲/۲۴۵۶	۰/۰۰۴۱
میزان پس اندازها	-۰/۴۹۸۵	-۳/۹۸۷۶	۰/۰۰۰۱
رشد تولید ناخالص داخلی	۰/۶۵۳۲	۳/۳۶۵۴	۰/۰۰۱۲
متغیر مجازی سال	۰/۳۵۶۴	۲/۹۶۸۵	۰/۰۰۳۶
ضریب تعیین مدل		۰/۷۳۶۰	
F آماره		۱/۶۶۵۳	
(P-value)		(۰/۰۰۰۱)	

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این‌که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک‌تر می‌باشد (۰/۰۰۰۱) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کل مدل تأیید می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۷۳ درصد از شاخص بازده عادی سهام شرکت‌ها توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌گردد.

در بررسی معنی داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول ۵ به قرار زیر می‌باشد:

- یک درصد تغییر در متغیر تمرکز مالکیت سهام، باعث ۰/۱۷۴۵- درصد کاهش در متغیر نقدینگی شده است.

- یک درصد تغییر در متغیر کل دارایی‌ها، باعث ۰/۳۳۴۵ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر نسبت اهرمی بدهی، باعث ۰/۲۶۵۳- درصد کاهش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر وام‌های پرداخت نشده، باعث ۰/۳۷۴۵ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر رشد درآمد‌ها، باعث ۰/۵۲۴۶ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر شاخص q توبین، باعث ۰/۲۴۵۶- درصد کاهش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر نوسان سهام، باعث ۰/۲۹۸۵۳ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر میزان پس‌اندازها، باعث ۰/۴۹۸۵- درصد کاهش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر رشد تولید ناخالص داخلی، باعث ۰/۶۵۳۲ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر مجازی سال، باعث ۰/۳۵۶۴ درصد افزایش در متغیر نقدینگی شده است.

نتایج آزمون F لیمر و هاسمن برای مدل دوم به قرار جدول ۶ است:

جدول ۶: نتایج آزمون F لیمر و هاسمن برای مدل (۲)

آزمون	آماره	مقدار آماره	P-Value
F لیمر	F	۱۹/۹۸	۰/۰۰۰۱
هاسمن	X ²	۲۵/۰۱	۰/۰۱۲۱

با توجه به نتایج آزمون F لیمر و P-Value آن (۰/۰۰۰۱)، فرضیه H₀ آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و بیانگر این است که می‌توان از روش داده‌های پانل استفاده نمود. همچنین با توجه به نتایج آزمون هاسمن و P-Value آن (۰/۰۱۲۱) که کمتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرضیه H₀ آزمون در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و فرضیه H₁ پذیرفته می‌شود. لذا لازم است مدل با استفاده از روش اثرات ثابت برآورد شود.

با توجه به نتایج حاصل از آزمون‌های F لیمر و هاسمن و همچنین نتایج آزمون مفروضات آماری رگرسیون کلاسیک، مدل دوم تحقیق با استفاده از روش داده‌های پانل و به صورت اثرات ثابت برآورد می‌شود. نتایج برآورد مدل در جدول ۷ ارائه شده است.

جدول ۷: نتایج آزمون الگوی سوم تحقیق با استفاده از روش اثرات ثابت

متغیر وابسته: نسبت ثبات سرمایه				
متغیر	ضریب	آماره t	P-Value	تأثیر
عرض از مبدأ	۰/۲۴۵۳	۲/۸۷۶۵	۰/۰۰۲۹	مثبت
تمرکز مالکیت سهام	-۰/۲۶۵۳	-۳/۶۵۲۳	۰/۰۰۳۷	منفی
کل دارایی‌ها	۰/۳۳۵۶	۲/۳۵۸۴	۰/۰۰۲۱	مثبت
نسبت اهرمی بدهی	-۰/۴۱۲۵	-۳/۳۲۶۸	۰/۰۰۰۱	منفی
وام‌های پرداخت نشده	۰/۲۵۴۶	۳/۳۲۶۵	۰/۰۰۱۸	مثبت
رشد درآمدها	۰/۶۴۲۳	۲/۰۲۵۴	۰/۰۰۵۴	مثبت
شاخص q توبین	-۰/۱۷۸۵	-۳/۰۴۵۶	۰/۰۰۶۳	منفی
نوسان سهام	۰/۳۵۴۶	۲/۵۶۸۲	۰/۰۰۳۱	مثبت
میزان پس اندازها	-۰/۶۵۸۶	-۳/۳۲۴۶	۰/۰۰۰۳	منفی
رشد تولید ناخالص داخلی	۰/۶۵۳۲	۳/۵۲۴۶	۰/۰۰۰۲	مثبت
متغیر مجازی سال	۰/۱۴۵۳	۲/۰۵۴۵	۰/۰۰۵۵	مثبت
ضریب تعیین مدل				
۰/۷۳۷۶				
آماره F				
۱/۶۵۷۶				
(P-Value)				
(۰/۰۰۰۱)				

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که مقدار احتمال آماره F از ۰/۰۵ کوچک تر می باشد (۰/۰۰۰۱) با اطمینان ۹۵٪ معنی دار بودن کل مدل تأیید می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۷۳ درصد از شاخص بازده عادی سهام شرکت‌ها توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌گردد.

در بررسی معنی داری ضرایب با توجه نتایج ارائه شده در جدول ۷ به قرار زیر می باشد:

- یک درصد تغییر در متغیر تمرکز مالکیت سهام، باعث ۰/۲۶۵۳- درصد کاهش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر کل دارایی‌ها، باعث ۰/۳۳۵۶ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.

- یک درصد تغییر در متغیر نسبت اهرمی بدهی، باعث ۰/۴۱۲۵- درصد کاهش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر وام‌های پرداخت نشده، باعث ۰/۲۵۴۶ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر رشد درآمدها، باعث ۰/۶۴۲۳ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر شاخص q توبین، باعث ۰/۱۷۸۵- درصد کاهش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر نوسان سهام، باعث ۰/۳۵۴۶ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر میزان پس اندازها، باعث ۰/۶۵۸۶- درصد کاهش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر رشد تولید ناخالص داخلی، باعث ۰/۶۵۳۲ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.
- یک درصد تغییر در متغیر مجازی سال، باعث ۰/۱۴۵۳ درصد افزایش در متغیر ثبات سرمایه شده است.

نتایج و پیشنهادها

با توجه به نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر متغیر مستقل تمرکز مالکیت سهام بر متغیرهای وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه مثبت و معنادار است، پیشنهاد می‌شود برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار، مالکیت سهام از حالت انحصاری به سمت رقابتی و بخش خصوصی حرکت کند.

همچنین با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر کل دارایی‌ها بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه منفی و معنادار است، توصیه می‌شود، برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار، دارایی‌های بانک افزایش یابد.

با توجه به نتایج که نشان می‌دهد اثر متغیر نسبت اهرمی بدهی بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه مثبت و معنادار است، به مدیران بانکی توصیه می‌شود برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه، نسبت اهرمی بانک‌ها را کاهش دهند.

با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر وضعیت وام‌های پرداخت نشده بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه مثبت و معنادار است، توصیه می‌شود، به منظور افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار، سیاست‌های مدیریت تسهیلات به سمت کاهش وضعیت وام‌های پرداخت نشده در بانک حرکت کند.

با توجه به نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر رشد درآمدها بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت

سرمایه منفی و معنادار است، توصیه می‌شود، برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار، درآمدها بانک افزایش یابد.

با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر شاخص Q توبین بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه منفی و معنادار است، توصیه می‌شود، به منظور افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های موجود در بورس اوراق بهادار، شاخص Q توبین بانک افزایش یابد.

با توجه به نتایج که نشان می‌دهد اثر متغیر نوسانات سهام بدهی بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه مثبت و معنادار است، به مدیران بانکی توصیه می‌شود برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه، نوسانات سهام را کاهش دهند.

با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر میزان پس‌اندازها بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه منفی و معنادار است، توصیه می‌شود، برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه شرکت‌های (بانک‌های) موجود در بورس اوراق بهادار، سیاست‌های مدیریت به سمت افزایش میزان پس‌اندازها در بانک حرکت کند.

با در نظر گرفتن نتایج تحقیق که نشان می‌دهد اثر رشد تولید ناخالص داخلی سرانه بر متغیر وابسته ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه منفی و معنادار است، توصیه می‌شود، برای افزایش ثبات سرمایه، نقدینگی و کفایت سرمایه بانک‌های موجود در بورس اوراق بهادار، سیاست‌های مدیریت کلان اقتصادی کشور به سمت افزایش رشد تولید ناخالص داخلی سرانه در کشور حرکت کند.

فهرست منابع

۱. بانک مرکزی ایران (۱۳۸۲)، آیین‌نامه کفایت سرمایه، نسخه گزارشی بانک مرکزی انتشارات بانک مرکزی.
۲. تقوی، احمدیان، کیانوند (۱۳۹۱)، تحلیلی بر تأثیر حاکمیت شرکتی بر ثبات سیستم بانکی کشورهای در حال توسعه (با تأکید بر شاخص مالکیت بانک‌ها)، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار / شماره نوزدهم، سال ششم، پاییز ۱۳۹۲.
۳. تهرانی، رضا (۱۳۸۸) مدیریت مالی، تهران. نشر نگاه دانش. آذر ۱۳۸۸.
۴. حقیقت، حمید و سید مصطفی علوی (۱۳۹۲)، بررسی رابطه بین شفافیت سود حسابداری و بازده غیرعادی سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال پنجم، ش ۱۵، صص ۱-۱۲.
۵. خانی، عبدالله و مهنام ملایی (۱۳۸۸)، رابطه سود حسابداری و جریان وجوه نقد عملیاتی با ریسک سیستماتیک؛ بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۴-۱۳۷۸)، مجله تحقیقات حسابداری. سال اول. شماره اول. بهار ۱۳۸۸.
۶. خدادادی ولی، کارگرپور خاطره. (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین جریان نقد عملیاتی و نسبت‌های نقدینگی با بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مالی. ش ۱.
۷. رحمان سرشت و همکاران (۱۳۸۴)، رابطه عملکرد مدیریتی سرمایه‌گذاران نهادی با سهم مالکیت این نهادها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات مدیریت، شماره ۱۳۵.
۸. رحمان سرشت، حسین (۱۳۷۷)، تئوری‌های سازمان و مدیریت از نوین‌گرایی تا پس‌نوین‌گرایی، مؤسسه انتشاراتی فنون هنر.
۹. رحمانی، حسینی، رضایپور (۱۳۸۹)، رابطه مالکیت نهادی و نقدشوندگی سهام در ایران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، دوره ۱۷، شماره ۶۱، پاییز ۱۳۸۹.
۱۰. رفیعی شمس‌آبادی، پریسا و کریم خانی، عباسعلی (۱۳۹۰)، بررسی اندازه بهینه بانک از نظر اقتصادی مطالعه موردی بانک سپه، نسخه گزارشی بانک سپه، تهران اداره کل تحقیقات و کنترل ریسک بانک سپه.
۱۱. زاهدی شمس‌السادات، الوانی مهدی، فقیهی ابوالحسن، فرهنگ جامع مدیریت، چاپ اول، تهران: انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی، ۱۳۷۶.
۱۲. سپهردوست. حمید، طیبه آئینی (۱۳۹۲). بررسی عوامل مؤثر بر نسبت کفایت سرمایه در بانک‌های ایران طی سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۸۵. پژوهش‌های حسابداری مالی.
۱۳. سعیدی، علی و مهسا مشایخی (۱۳۹۱)، ظرفیت دریافت تسهیلات مالی بانکی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال ۴، ش ۱۱.
۱۴. سیف، ولی‌الله (۱۳۸۴)، کفایت سرمایه در نظام بانکی، ماهنامه حسابدار، ش ۱۷۰.
۱۵. شاپورمحمدی، حسن قالیباف اصل، مهدی مشکئی (۱۳۸۸) بررسی اثر ساختار مالکیت بر بازدهی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده

- در بورس اوراق بهادار تهران، تحقیقات مالی، دوره ۱۱، شماره ۲۸، پاییز و زمستان ۶۹.
۱۶. شجری، پرستو. (۱۳۸۹). بانکداری اسلامی و ثبات مالی. تازه‌های اقتصاد. ش ۱۲۸.
۱۷. شریف، سیدجلال صادقی و حجت بهادری، (۱۳۸۸) «بررسی تأثیر ساختار مالکیتی بر نسبت پرداخت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» تحقیقات مالی، دوره ۱۱، شماره ۲۷، بهار و تابستان ۶۱.
۱۸. شکری نوری، زهرا (۱۳۸۹)، بررسی رابطه کفایت سرمایه با شاخص ریسک ورشکستگی و عملکرد مالی بانک‌های ایران در مهر و موم‌های ۸۳ تا ۸۶، تهران: مؤسسه عالی بانکداری ایران.
۱۹. فرخیانی، مهیار (۱۳۸۶)، بررسی ارتباط ساختار حقوق صاحبان سهام‌های موزون شده برحسب ریسک بانک‌ها با شاخص ریسک و بازدهی بانک‌ها، ماهنامه حسابداری، ش ۱۸۷.
۲۰. کرد لر، اعرابی (۱۳۸۹)، تمرکز مالکیت و کیفیت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره دوم، شماره پیاپی (۴) تابستان ۱۳۸۹.
۲۱. لندارانی، جواد (۱۳۸۹)، رابطه بین کیفیت سود و ساختار سرمایه در بانک‌های دولتی و غیردولتی، مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال پنجم، ش ۱۰.
۲۲. مهدوی، ابوالقاسم؛ می‌دری، احمد (۱۳۸۴) ساختار مالکیت و کارایی شرکت‌های فعال در بازار اوراق بهادار تهران، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۷۱.
۲۳. نمازی، محمد و جلال شیرزاده (۱۳۸۴)، بررسی رابطه ساختار سرمایه با سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران) با تأکید بر نوع صنعت)، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲.
۲۴. نوروش، ایرجو ابراهیمی کردلر، علی. (۱۳۸۴). «بررسی و تبیین رابطه ترکیب سهامداران با تقارن اطلاعات و سودمندی معیارهای حسابداری عملکرد»، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۴۲.
۲۵. هاشمی، سیدعباس. قاسم مؤذنی (۱۳۸۶). کاهش و کنترل ریسک با استفاده از مهندسی ارزش. پایگاه اینترنتی سیویلیکا. قابل دسترس در آدرس:

26. <http://www.civilica.com/Papers-RMIC01-0-100-Title-ASC-AI.html>

27. Bersant Hobdari (2008) "Insider Ownership and Capital Constraints: An Empirical Investigation of the Credit Rationing Hypothesis in Estonia" Corporate Governance: An International Review, Vol. 16, Issue 6, PP. 536-549, November 2008. Article first published online: 29 OCT 2008, DOI: 10.1111/j.1467-8683.2008.00709.x

28. Bowo Setiyono and Amine Tarazi (2014) "disclosure, ownership structure and bank risk: Evidence from

- Asia”, Université de Limoges, LAPE, 5 rue Félix Eboué, 87031 Limoges Cedex, France, This draft: February 13, 2014.
29. Bozec, Y., & Bozec, R. (2007). Ownership concentration and corporate governance practices: substitution or expropriation effects? *Canadian Journal of Administrative Sciences / Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 24 (3).
30. Dimitris Margaritis and Maria Psillaki (2010) “Capital structure, equity ownership and firm performance”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 34, Issue 3, March 2010.
31. Earle, John s., C. Kucsera, and A. Telegdy (2003). “Ownership concentration and corporate performance on the Budapest stock exchange: Do to many cooks spoil the goulash?”, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 13(2).
32. Fawad Ahmad (2013) “Ownership Structure and Non-Performing Loans: Evidence from Pakistan”, *Asian Journal of Finance & Accounting*, ISSN 1946-052X, 2013, Vol. 5, No. 2, www.macrothink.org/ajfa 268.
33. Jung, Kooyul. and s. y. Kwon (2002). “Ownership structure and earnings informativeness: Evidence from Korea”, *The International Journal of Accounting* 37.
34. Kim O (1993). “Disagreements among shareholders over a firm’s disclosure policy”, *Journal of Finance*, 2.
35. Laszlo Tihanyi, Richard A. Johnson, Robert E. Hoskisson and Michael A. Hitt. (2003). “Institutional Ownership Differences and International Diversification: The Effects of Boards of Directors and Technological Opportunity”, *The Academy of Management Journal*, Vol. 46, No. 2.
36. Nora Azureen Abdul Rahman and Anis Farida Md Rejab (2013) “The Effect of Risk Taking on Ownership Structure and Bank Performance: A Malaysia Case”, *International Review of Business Research Papers*, Vol. 9. No. 6. November 2013 Issue.
37. Patrick P. Steinemann, Francisco Veloso, Claudio Wolter, (2004). “Technological diversification and economic performance: A within industry perspective”, *DEPARTMENT OF ENGINEERING AND PUBLIC POLICY*, Working Paper, No.8.
38. Pichaphop Chalermchatvichien and Seksak Jumreornvong and Pornsit Jiraporn Manohar Singh (2014) “The Effect of Bank Ownership Concentration on Capital Adequacy, Liquidity, and Capital Stability”, *Journal of Financial Services Research*, April 2014, Volume 45, Issue 2, pp 219-240, Date: 23 Jan 2013. This study

originally derives from the first author's thesis in the Master-in-Finance Program (MIF) at Thammasat University in Bangkok, Thailand. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1888486>.

39. Pichaphop Chalermchatvichien, and Seksak Jumreornvong, and Pornsit Jiraporn, and Manohar Singh (2014) "The Effect of Bank Ownership Concentration on Capital Adequacy, Liquidity, and Capital Stability", *Journal of Financial Services Research*, April 2014, Volume 45, Issue 2, pp 219-240, Date: 23 Jan 2013.

40. Polsiri, P. (2005). Ownership Concentration and Corporate Distress Prediction: A Literature Survey, Retrieved from <http://www.dpu.ac.th/DPUIC>.

41. Pornsit Jiraporn, Young Sang Kim and Wallace N. Davidson. (2008). "Multiple directorships and corporate diversification", *Journal of Empirical Finance* Volume 15, Issue 3.

42. Ram Narasimhan and Soo Wook Kim. (2012). "Effect of supply chain integration on the relationship between diversification and performance: evidence from Japanese and Korean firms", *Journal of Operations Management* Volume 20, Issue 3.

43. Samir Srairi (2013) "Ownership structure and risk-taking behaviour in conventional and Islamic banks: Evidence for MENA countries", *Borsa Istanbul Review*, Volume 13, Issue 4, December 2013.

44. Selarka, Ekta (2005). "Ownership Concentration and Firm Value: A Study from Indian Corporate Sector", *Emerging Markets Finance and Trade*, November, 2005, Vol 41, Issue 6.

45. Shleifer, Andrei, and Robert W. Vishny (1986). "Large shareholders and corporate control", *Journal of Political Economy* 94.

46. Velury, U and D, Jenkins (2006). "Institutional ownership and the quality of earnings", *Journal of Business Research*, 59.

47. Xu Li, Fan Xiao-ping, Zhang Ning. (2010). "An Empirical Study on Diversification and Firm Performance". *International Economics and Trade Research*, No.5.