

## بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی و دولتی ایران (رهیافت داده‌های تابلویی پویا)

مجید فشاری\*

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۳/۰۷

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۰۷/۲۳

### چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی اثرگذاری ساختار مالکیت بانک و تغییرات آن بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های دولتی تخصصی و تجاری، بانک‌های خصوصی تجاری و بانک‌های خصوصی شده (بر اساس اصل ۴۴ قانون اساسی) مشتمل بر ۱۵ بانک برای دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۳ می‌باشد. برای این منظور از دو الگو برای برآورد مدل تجربی به روش داده‌های تابلویی پویا و تخمین‌زننده گشتاور تعمیم‌یافته استفاده شده است. در الگوی اول به بررسی نوع و ساختار کلی مالکیت بر ریسک‌پذیری بانک‌ها پرداخته شده و در الگوی دوم اثر تغییرات ساختار مالکیت و واگذاری بانک‌های دولتی به بخش خصوصی بر ریسک‌پذیری آن‌ها مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج تخمین مدل بیانگر این است که بانک‌های دولتی نسبت به بانک‌های خصوصی در معرض ریسک بیشتری قرار دارند. این در حالی است که تمرکز مالکیت تأثیر معناداری بر ریسک بانکی ندارد. همچنین بانک‌های خصوصی شده در دوره بعد از خصوصی‌سازی کاهش محسوسی را در ریسک تجربه کرده‌اند. این در حالی است که بانک‌های رقیب (سایر بانک‌های خصوصی و دولتی) در این دوره تغییرات محسوسی در ریسک‌پذیری نداشته‌اند. بنابراین می‌توان بیان کرد که تغییرات در ریسک بانک‌ها ناشی از خصوصی‌سازی آن‌ها بوده است.

**واژه‌های کلیدی:** ساختار مالکیت، خصوصی‌سازی، ریسک‌پذیری، بانک‌های خصوصی و دولتی، رهیافت داده‌های تابلویی پویا  
طبقه‌بندی JEL: C22, E58

\* استادیار دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران؛ majid.feshari@gmail.com

## ۱ مقدمه

در بازارهای پولی، بانک‌ها به‌عنوان یک کانال ارتباطی بین پس‌اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران بر مبنای استفاده بهینه و کارا از عامل سرمایه، عمل می‌کنند. در این بازارها بانک‌ها با ریسک‌های مختلفی مواجه بوده و ریسک اعتباری از مهم‌ترین ریسک‌های بانکی به شمار می‌آید. از آنجایی که همیشه اعطای تسهیلات که بخش مهمی از عملیات هر بانک را تشکیل می‌دهد با درجه‌ای از ریسک همراه است و بی‌توجهی در این زمینه منجر به نتایج نامطلوبی برای بانک‌ها می‌گردد. همچنین یکی از مشکلات مهم در بازارهای مالی مسئله اطلاعات نامتقارن می‌باشد که این مسئله خود مشکلات عدیده‌ای مانند مخاطره اخلاقی، انتخاب بد و مسئله مالک-کارگزار را به دنبال دارد. این مشکلات بعضاً بر کارایی اقتصادی اثر گذاشته و نارسایی‌های مهمی را در یک اقتصاد ایجاد می‌کند. به‌همین علت کنترل، نظارت و تولید اطلاعات که راه‌های مقابله با این مشکلات است از اهمیت خاصی برخوردار می‌شود.

به طور کلی تأثیر خصوصی‌سازی بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های تازه خصوصی شده یک سؤال تجربی جالب توجه است. از یک سو می‌توان ادعا کرد که خصوصی‌سازی موجب افزایش ریسک‌پذیری این بانک‌ها می‌شود. از دلایل این ادعا می‌توان به عدم التزام بانک‌های دولتی به رعایت قوانین حداکثر سازی سود، افزایش رقابت در بخش بانکی اشاره کرد که می‌تواند انگیزه‌ی بانک‌های مذکور را در جهت پذیرش ریسک بیشتر تحت تأثیر قرار دهد. از سوی دیگر، دلایلی زیادی مبنی بر اینکه مالکیت دولتی می‌تواند باعث افزایش ریسک‌پذیری بانک‌ها قبل از خصوصی‌سازی شود و انگیزه بانک‌ها برای ریسک‌پذیری در دوره پس از خصوصی‌سازی کاهش می‌یابد وجود دارد. اول، اینکه بانک‌های دولتی ملزم به اجرای برنامه‌ها و اهداف سیاستی دولت هستند و بدین منظور مورد استفاده قرار می‌گیرند. با توجه به مقتضیات سیاسی، بانک‌های دولتی ملزم به اعطای وام‌های غیراقتصادی به بخش‌های ریسکی تر اقتصاد مثل کشاورزی هستند. عدم محدودیت بودجه که بانک‌های وابسته به دولت از آن برخوردارند مدیران این بانک‌ها را به پذیرش ریسک بیشتر متمایل می‌کند. درحالی که بعد از خصوصی‌سازی ممکن است شیوه‌های وام‌دهی محتاطانه‌تری اتخاذ کرده و رویه خود را از اعطای اعتبارات مخاطره‌آمیز به شرکت‌های دولتی به وام‌دهی به مشتریان معتبر و مطابق با معیارهای جدید و عاقلانه‌تر تغییر دهند. همچنین با قطع یارانه‌های دولتی بعد از واگذاری به بخش خصوصی، بانک مذکور ریسک‌گریزتر خواهد شد.

بر اساس ادبیات تئوری و تجربی موضوع انتظار داریم که بانک‌های تحت کنترل دولت<sup>۱</sup> تمایل به پذیرش ریسک بیشتری نسبت به سایر بانک‌های ذکر شده داشته باشند. می‌توان با تسهیل ورود بخش خصوصی به شبکه بانکی، سهم بانک‌های خصوصی را در بازار بانکی افزایش داده و موجب افزایش رقابت و بهبود عملکرد بانک‌ها در شبکه بانکی شد. با توجه به اینکه ۶۰ درصد دارایی شبکه بانکی، متعلق به بانک‌های دولتی است که درجه رقابت‌پذیری کمتری از بانک‌های خصوصی دارند، بنابراین کاهش اندازه بانک‌های دولتی و واگذاری بخشی از بانک‌های دولتی به بخش خصوصی می‌تواند میزان تمرکز در بازار بانکی کشور را کاهش داده و باعث افزایش رقابت‌پذیری و نیز کارایی در بازار بانکی کشور شود. اکثر مطالعات صورت گرفته در زمینه حاکمیت شرکتی بانک‌ها منحصراً بر عملکرد عملیاتی و بازار سهامی بانک‌ها پرداخته و به طور معمول بهبود عملکرد را برای بانک‌های مذکور گزارش کرده‌اند. از این‌رو در این مطالعه به دنبال گسترش ادبیات موضوع با آزمون چگونگی اثرگذاری ساختار مالکیت و تحولات آن بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های تجاری ایران در یک محیط رقابتی تحت قوانین و مقررات بانکداری بدون ربا هستیم. در نتیجه به علت ماهیت رقابتی محیط عملیاتی بانک‌های تازه خصوصی شده، و تغییر در اهداف حداکثرسازی سود سازمان، انتظار داریم که این واگذاری رفتار ریسک‌پذیری بانک را تحت تأثیر قرار دهد. بر این اساس این مطالعه در پی پاسخگویی به دو سؤال است: آیا ریسک‌پذیری بانک‌های دولتی در ایران بیشتر از بانک‌های خصوصی است؟ و آیا خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی اسلامی در ایران موجب کاهش (تغییر) درجه ریسک آن‌ها شده است؟ برای پاسخ به این سؤالات با بهره‌گیری از رهیافت داده‌های تابلویی پویا به برآورد دو الگو برای ۱۵ بانک خصوصی و دولتی در طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۸۴ پرداخته شده است.

## ۲ ادبیات تحقیق

در این بخش ابتدا به بیان مبانی نظری تحقیق پرداخته شده و در قسمت دوم مهم‌ترین مطالعات تجربی انجام شده در خارج و داخل کشور مورد بررسی قرار می‌گیرد. در ادبیات موجود دو دیدگاه نظری درباره ارتباط خصوصی‌سازی و ریسک‌پذیری وجود دارد، دیدگاه انگیزه‌های سیاستی و دوم دیدگاه انگیزه‌های مدیریتی.

<sup>1</sup> State-Owned Banks

## ۱.۲ دیدگاه سیاسی<sup>۱</sup>

دیدگاه‌های سیاسی نشان می‌دهد که سیاستمداران از بنگاه‌های دولتی برای پیشبرد اهداف اجتماعی از طریق عرضه اشتغال و یارانه به حامیان خود در ازای کمک‌های سیاسی و رای آنها استفاده می‌کنند. (بویکو و همکاران، ۱۹۹۶؛ شلايفر و ویشنی، ۱۹۹۴). در نتیجه، دولت‌ها به منظور اطمینان از موفقیت‌های سیاسی در آینده، از بنگاه‌های دولتی برای دنبال کردن استراتژی‌های سرمایه‌گذاری‌های محافظه‌کارانه خود استفاده می‌کنند (بویاکری و همکاران، ۲۰۱۳). در بعضی کشورها، بخصوص اقتصادهای درحال توسعه که در آن اعتبار یا کمک‌های مالی مستقیم از سوی دولت عامل مهم و تسهیل‌کننده برای توسعه اقتصادی است، بنگاه‌های دولتی نقش مهمی در تخصیص منابع مالی ایفا می‌کنند. در این کشورها، به طور معمول بانک‌های دولتی در نقش بانک‌های توسعه‌ای عمل می‌کنند و توسط مقامات دولتی، با توجه به الزامات سیاسی روز، ملزم به تأمین مالی طرح‌هایی بدون در نظر گرفتن ریسک و توجیه اقتصادی مناسب آن می‌شوند. در دوره پس از خصوصی‌سازی بانک سابقاً دولتی با توجه به رها شدن از این ضرورت‌های سیاستی می‌توانند شیوه‌های محتاطانه‌تری برای وام‌دهی اتخاذ کنند. علاوه بر این، تحقیقات قبلی (از جمله بوید<sup>۲</sup> ۲۰۰۵) نشان می‌دهد که در یک بازار کمتر رقابتی (دوره قبل از خصوصی‌سازی) ریسک افزایش خواهد یافت زیرا وام‌گیرندگان در این بازار با نرخ سود بالاتری مواجه هستند (تا حدودی به دلیل عدم رقابت) و بنابراین به‌طور طبیعی ریسک نکول بالاتری وجود دارد. در نتیجه، بانک‌ها ممکن است مجبور به انتخاب پرتفوی وام ریسکی‌تر و تحمل ریسک اعتباری بالاتر از سوی وام‌گیرندگان باشند. این به نوبه خود ریسک بانک و احتمال ورشکستگی آن را افزایش می‌دهد.

## ۲.۲ دیدگاه مدیریتی<sup>۳</sup>

دیدگاه‌های مدیریتی، توسعه یافته بیان می‌کند که عدم نظارت فعال توسط اشخاص مشوق‌هایی را برای مدیران جهت منحرف کردن منابع به سوی منافع شخصی خود فراهم می‌کند. از این رو منافع شخصی، مدیران را از به عهده گرفتن پروژه‌های مخاطره‌آمیز منصرف می‌کند (ادیک<sup>۴</sup>، ۱۹۹۷ و جان و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸) چرا که آنها تمایلی به افشای نوسانات

<sup>1</sup> Political View

<sup>2</sup> Boyd

<sup>3</sup> Managerial View

<sup>4</sup> Edic

<sup>5</sup> John et al

جریان نقدی شرکت ندارند. این استدلال نشان می‌دهد که شرکت‌های دولتی تمایل کمتری به ریسک‌پذیری داشته و اینکه ریسک‌پذیری در دوره بعد از خصوصی‌سازی افزایش خواهد یافت. همگام با این دیدگاه، بوباکری و همکاران<sup>۱</sup>. (۲۰۱۳) دریافتند که ریسک‌پذیری شرکت‌های خصوصی شده به طور منفی با سطح مالکیت دولت در دوره پس از خصوصی‌سازی ارتباط دارد.

در دیدگاه مدیریتی فرض می‌شود که کمبود نظارت و پاسخگویی از طرف مدیران بانک‌های دولتی تمایل به پذیرش ریسک بالاتر برای منافع شخصی را منجر می‌شود. نمایندگانی که مسئولیت تحمل عواقب ناشی از ریسک‌های پذیرفته شده خود را ندارند، به راحتی می‌توانند تبدیل به قمار باز شوند. عدم محدودیت‌های بودجه بر فشار روی بانک‌های دولتی برای پذیرش خطر بیشتر را افزایش می‌دهد. بانک‌های دولتی به جهات متعددی از دیگر بانک‌ها متمایزند. یکی از آنها عدم محدودیت بودجه است که به طور معمول مؤسسات دولتی به جهت نوع فعالیت خود از آن برخوردارند. مؤسسات دولتی، به عنوان بخشی از دولت، از تأمین مالی اضافی در مواقع نیاز و بحران توسط دولت برخوردارند. به همین جهت مدیریت یک بانک دولتی با علم به وجود و حمایت دولت دست به فعالیت‌های پرریسک حتی در جهت منافع شخصی خود خواهد زد. درحالی که بنگاه‌های خصوصی تنها می‌توانند در زمانی که به مشکل مالی برخورد کنند از حمایت دولت بهره‌مند شوند، منطقی است که بگوییم بنگاه‌های دولتی بخصوص بانک‌های وابسته به دولت نسبت به مؤسسات خصوصی راحت‌تر می‌توانند از حمایت‌های سیاستی دولت برخوردار شوند. به این دلیل که اگر یک بانک تحت مالکیت دولت ورشکست شود عوارض وخیمی برای کل اقتصاد خواهد داشت.

اثر عدم محدودیت‌های بودجه‌ای، الزامات سیاستی برای وام دادن به بخش‌های مخاطره‌آمیز اقتصادی، تأثیر بازار غیررقابتی وام، و کمبود نظارت در دوره قبل از خصوصی‌سازی که همه اینها می‌توانند منجر به ریسک‌پذیری بالا شوند که باعث می‌شود پیش‌بینی کنیم که ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی شده در دوره قبل از خصوصی‌سازی بیشتر بوده است. زمانی که این بانک‌ها خصوصی شوند و اهداف سازمانی تغییر کند و نظارت بازار بیشتر شود، ریسک می‌تواند در دوره بعد از خصوصی‌سازی کاهش یابد.

<sup>1</sup> Boubakri et al

### ۳.۲ خصوصی‌سازی در نظام بانکی

خصوصی‌سازی بانک‌ها جزو بزرگ‌ترین چالش‌هایی است که بیشتر دولت‌ها در سرتاسر جهان با آن روبه‌رو هستند. دولت‌ها در مقابل خروج از بانک‌ها و سیستم‌های اعتباری و کاهش دخالت خود مقاومت می‌کنند. از طرف دیگر سیستم بانکداری دولتی تقریباً در هر کشوری که مالکیت دولتی بانک‌ها در آن کشور، فراگیر است، امری خطرناکی است. به هر حال اگر هدف دولت ایجاد اقتصاد کارآتر و بازارگراتر باشد، کاهش اثر دولت روی تصمیم‌های تخصیص اعتبار خیلی مهم است. بانک‌ها در جای خود به واسطه نقش کلیدی که در اقتصاد به عهده دارند، مهم هستند. بر اساس نظریه لوین<sup>۱</sup> (۱۹۹۷)، ساختار مالکیت بانک‌ها و نقش بنیادی آنها در اقتصاد ملی، یک متغیر حیاتی در فرآیند توسعه مالی و رشد اقتصادی است. وظیفه اصلی بخش بانکداری، تضمین این مسئله است که منابع و اعتبارات مالی به سوی پروژه‌های دارای بهره‌وری و کارآمدی بیشتر هدایت شود که به رشد آینده کمک خواهد کرد. نقش دولت نیز، در سیستم مالی، تضمین این امر است که بانک‌ها از طریق قوانین و مقررات و نظارت دقیق خود، این وظیفه حیاتی را تا حد امکان کارآتر انجام دهند. بنابراین عجیب نیست که در کشورهای درحال توسعه بانک‌های دارای مالکیت دولتی زیاد است (بوباکری و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵).

اما شواهد زیادی وجود دارد که مالکیت دولتی به‌طور ذاتی کارایی کمتری نسبت به مالکیت خصوصی دارد. اقتصاددانان چهار دلیل اصلی برای علت این اختلاف ارائه نموده‌اند

- مدیران سازمان‌های دولتی مشوق‌های ضعیف‌تر و گهگاه ناسازگارتری نسبت به مدیران شرکت‌های خصوصی دارند؛ بنابراین تلاش نسبتاً کمتری جهت حداکثر نمودن درآمدها و به خصوص حداقل نمودن هزینه‌ها دارند.
- مؤسسات دولتی تحت نظارت شدید صاحبان موسسه قرار نمی‌گیرند. از طرف دیگر ناظران بالقوه نیز مشوق‌های کمتری برای نظارت دقیق عملکرد مدیریتی دارند. زیرا آنها تمام هزینه‌های چنین عملی را تحمل می‌کنند ولی پاداش‌های کمی دریافت می‌نمایند. همچنین روش‌های انضباطی کمتری برای عملکرد نامطلوب مدیران دولتی وجود دارد.
- سیاستمدارانی که فعالیت‌های مؤسسات دولتی را نظارت می‌کنند تعهد قلبی به بهبود عملکرد ضعیف و ورشکست‌کننده مؤسسات دولتی ندارند.

<sup>1</sup> Levin

<sup>2</sup> Boubakri et al

- همچنین مؤسسات دولتی از آن جهت ناکارآمد هستند که سیاستمداران آنها را به دنبال کردن اهداف غیراقتصادی مانند استخدام بیش از حد، تأسیس شعبه در محل‌هایی که از نظر سیاسی و نه از نظر اقتصادی مساعد هستند و قیمت‌گذاری محصولات در زیر قیمت شفاف بازار، مجبور می‌کنند.
- به طور کلی نتیجه پژوهش‌های کاربردی درباره ساختار مالکیت بانک‌ها در کشورهای مختلف بر این نکته صحنه می‌گذارد که بانک‌های دولتی در مقابل بانک‌های خصوصی از نظر کارایی، اثربخشی، قابلیت سودآوری و سود ناخالص، عملکرد، بهره‌وری و به طور کلی رشد اقتصادی به مراتب در سطح پایین‌تری قرار دارند. تغییر ساختار در فرآیند خصوصی‌سازی بانک باید شامل دو نوع تغییر عمده شود:

- تغییر و تحول در ساختار مالکیت

بحث در خصوصی‌سازی به طور عام و در بانک به طور خاص، امر مالکیت و نظارت بر موسسه است. صاحب‌نظران مختلف نیز یکی از مهم‌ترین شاخص‌های بهره‌وری بانک را مربوط به ساختار مالکیت آن دانسته‌اند. در فرآیند خصوصی‌سازی تمام یا قسمتی از مالکیت و کنترل به بخش خصوصی واگذار می‌شود. آنچه که در این فرآیند مهم است واگذاری کنترل و نظارت بر بانک به بخش خصوصی است. نتیجه بررسی‌ها نشان می‌دهد که خصوصی‌سازی به‌خودی‌خود برای افزایش کارایی کافی نیست و آنچه که این فرآیند را موفق می‌سازد واگذاری حوزه‌های تصمیم‌گیری و نظارت به بخش خصوصی است. در بررسی که بر روی کارایی گروه‌های مختلف بانک‌های - دولتی، خارجی، خصوصی داخلی و خصوصی شده انجام گرفت مشخص شد که بانک‌های دولتی حداقل کارایی را دارا هستند. بانک‌های خارجی کارایی بالایی داشته و بانک‌های خصوصی شده نیز متعاقب خصوصی‌سازی کارایی خود را فوراً بهبود بخشیده‌اند (پاتی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۵).

اصلاح ساختار بانک دولتی و نگهداری آن تحت کنترل دولت نمی‌تواند استراتژی خوبی جهت خصوصی‌سازی باشد و نتایج بهتری را نشان دهد. تحقیقات نشان می‌دهد که پس از تجدید ساختار آنها، بهره‌وری این گروه از بانک‌ها حتی کاهش هم داشته است (ناکان و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۵).

<sup>1</sup> Patti et al

<sup>2</sup> Nakane et al

در تحقیق دیگری این نتیجه محقق شده است که خصوصی‌سازی جزئی، کارآیی و بهره‌وری لازم را ندارد و بانک‌هایی که دولت حداقل سهمی را در آنها دارا است عملکرد ضعیف‌تری نسبت به بانک‌های کاملاً خصوصی دارند و این نشان‌دهنده این است که مالکیت حداقل دولت نیز به طور معنی‌داری مانع عملکرد مثبت بانک‌ها می‌شود (بک و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۵).

همچنان که در اثر خصوصی‌سازی تغییر عمده‌ای در ساختار مالکیت به وجود می‌آید، مجموعه‌ای از مشوق‌هایی که روی رفتار مدیریت تأثیر می‌گذارد نیز تکامل پیدا می‌کند. مالکیت دولت، کنترل مدیریت سهل‌انگارانه انجام می‌شود و مدیریت از فرصت‌ها برای استحکام موقعیت خود استفاده می‌کند. به‌ویژه، مدیران علاقه‌مند هستند بقای موسسه‌ای را که مدیریت می‌نمایند، با نگهداری ریسک ورشکستگی در سطح پایین، تضمین کنند. درحالی‌که خصوصی‌سازی این رفتار مدیریت را با توجه به نظارت خوب و مؤثر سهامداران، به‌ویژه با عنایت به سطح قبول ریسک، تغییر می‌دهد (بوباگری و همکاران، ۲۰۰۵).

تغییر و تحول در ساختار کلی بانک

به طور کلی تعریف نقش و مسئولیت‌های دولت به نوبه خود متضمن بازسازی فعالیت‌ها و رویه‌های آن است. در نظام بازار، دولت نمی‌تواند به طور مؤثر از نظام سلسله مراتبی مدیریت استفاده کند. کارآیی به مذاکره، انگیزش، تصمیم‌گیری مشارکتی و هماهنگی بستگی دارد و این در نظام سلسله مراتبی مدیریت قابل تحقق نیست. بنابراین تغییرات ساختاری در شرکت‌های خصوصی شده الزاماً باید شامل تغییر در ساختار سازمانی و ایجاد ساختارهای افقی، غیرمتمرکز، فرآیندی و تیمی که موجد نوآوری، خلاقیت و رقابت هستند، باشد (مطلبی اصل، ۱۳۸۵).

#### ۴.۲ پیشینه تحقیق

ساپینزا<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) به منظور بررسی اثرات مالکیت دولتی بر رفتار وام‌دهی بانک در ایتالیا از یک نمونه با بیش از ۳۷۰۰۰ شرکت برای دوره ۱۹۹۱-۱۹۹۵ استفاده کرده است. مهم‌ترین یافته این مطالعه گویای آن است که بانک‌های با مالکیت دولتی نسبت به بانک‌های خصوصی نرخ بهره کمتری از شرکت‌های مشابه دریافت می‌کنند که این امر بیانگر احتیاط کمتر

<sup>1</sup> Beck et al

<sup>2</sup> Sapienza



بانک‌های با مالکیت دولتی در اعطای تسهیلات می‌باشد. همچنین سیستم بانکداری متمرکز عاملی جهت احتیاط بیشتر بانک‌ها در اعطای تسهیلات می‌باشد.

بونینا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۵) به بررسی تأثیرات خصوصی‌سازی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه پرداخته‌اند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که بانک‌های با مالکیت خارجی کارا تر از بانک‌های دولتی هستند. بعلاوه اهمیت جذب سهامداران استراتژیک خارجی در فرایند خصوصی‌سازی اثبات کردند. آنها همچنین نشان دادند هم زمان و هم روش خصوصی‌سازی بر عملکرد بانک‌ها مؤثر است. بخصوص خصوصی‌سازی به روش فروش سهامی به افزایش کارایی منجر نمی‌شود و بانک‌های تازه خصوصی شده کارا تر از بانک‌های خصوصی شده قبلی هستند.

لیون و لوین<sup>۲</sup> (۲۰۰۸) در مقاله‌ای تحت عنوان «حاکمیت بانک، قوانین و ریسک‌پذیری» به بررسی و ارزیابی تجربی روابط ریسک‌پذیری بانکی و ساختار و قوانین بانک‌ها پرداخته و به این نتیجه رسیدند که بانک‌های دارای مالکیت قدرتمندتر، تمایل به ریسک‌پذیری بیشتری دارند. سهامداران نیز انگیزه قوی‌تری نسبت به غیر سهامداران و بستانکاران برای افزایش ریسک‌پذیری مدیران دارند. همچنین، سهامداران با نفوذ برای ایجاد جریان نقد زیاد و اعمال قدرت بیشتر، مدیران بانک را وادار به افزایش ریسک و ریسک‌پذیری می‌نمایند. این پژوهش، به تأثیر مقررات بانکی بر ریسک‌پذیری نیز پرداخته و به این نتیجه رسیده است که بسته به ساختار مالکیت بانک، قوانین و مقررات بانک می‌تواند باعث افزایش یا کاهش ریسک‌پذیری مدیران گردد.

چونین<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) با بررسی تأثیر مالکیت بر رفتار ریسک‌گريزانه بانک‌ها در کشور چین به دنبال یافتن رابطه بین مالکیت و عملکرد بانک‌ها و مالکیت و رفتار ریسک‌گريزانه مدیران بوده است. او به این نتیجه رسید که در این کشور میزان ذخایر، نسبت وام به سرمایه و نسبت منابع به مصارف بانک‌های خصوصی بیشتر از بانک‌های دولتی است. همچنین بانک‌های خصوصی، برای جلوگیری از ورشکستگی احتیاط بیشتری از خود نشان می‌دهند و ریسک‌گریزی در آنها بیشتر از بانک‌های دولتی می‌باشد.

بری و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) در مقاله‌ای با استفاده از داده‌های بانک‌های اروپایی نحوه تأثیرگذاری ساختار مالکیت بانک‌ها را بر روی ریسک‌پذیری آنها بررسی کردند. طبق یافته‌های

<sup>1</sup> Bonina & et el

<sup>2</sup> Laeven & Levine

<sup>3</sup> Chunxin

<sup>4</sup> Barry et al

آنها نوع ساختار مالکیت در بانک‌های خصوصی بر ریسک‌پذیری آنها مؤثر است، برای مثال در صورتی که مالکیت عمده در اختیار عامه مردم و اشخاص حقیقی باشد ریسک‌پذیری کاهش می‌یابد. اما اگر این مالکیت مربوط به نهادها و بنگاه‌های غیرانتفاعی باشد تمایل به استراتژی‌های ریسکی افزایش می‌یابد. برای بانک‌های دولتی نیز تغییرات در ساختار مالکیت تأثیر معناداری بر ریسک‌پذیری آنها ندارد. این در حالی است نیروهای بازار نقش قابل توجهی بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌ها دارند به طوری که تغییر در ساختار مالکیت آنها دیگر عاملی مؤثر بر ریسک‌پذیری محسوب نمی‌شود. در تحقیق حاضر به بررسی معناداری تأثیر ساختار مالکیت اعم از دولتی و خصوصی بودن در سطح بانک‌های بزرگ و کوچک کل کشور در مطالعه‌ای موردی و همچنین تغییرات آن در دوره مورد بررسی پرداخته شده است.

چون و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) در تحقیقی به بررسی اثرات مالکیت مدیریتی بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های کشور کره و ژاپن در دوره اواخر دهه ۱۹۹۰ تا اوایل ۲۰۰۰ پرداختند. آنها در این مطالعه اثبات کردند که مالکیت به‌تنهایی بر ریسک‌پذیری و حتی سطح سودآوری بانک‌های کره‌ای تأثیر معناداری ندارد. در مقابل، در بانک‌های چین افزایش مالکیت مدیریتی سطح ریسک کل بانک را افزایش می‌دهد. این در حالی است که افزایش این ریسک به بازدهی بیشتر بانک‌ها منجر نشده است. ضریب تعاملی بین میزان حق رأی و مالکیت مدیریتی برای بخش بانکداری هر دو کشور منفی و معنادار بوده است. که به این معنی است که افزایش مالکیت مدیریتی همراه با حق رأی بالا رفتار ریسک‌پذیر را تقلیل می‌دهد. همچنین، نتایج این تحقیق با مطالعات قبلی آنها در زمینه فرضیه مخاطرات اخلاقی در تحقیقات اقتصاد آمریکا و دیگر کشورها همسو است.

بوباگری و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۳) در مقاله‌ای با عنوان «تأثیر مالکیت دولتی و خارجی سازمان‌ها بر ریسک‌پذیری آنها: شواهدی از خصوصی‌سازی» با استفاده از پایگاه داده ۳۸۱ شرکت تازه خصوصی شده از ۵۷ کشور تأثیر هویت سهامداران بر رفتار ریسک‌پذیری این شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند. طبق نتایج آنها رابطه منفی (مثبت) بین مالکیت دولتی (خارجی) این شرکت‌ها و ریسک‌پذیری آنها اثبات کردند. در ادامه آنها عواملی مانند حذف نقش کنترلی دولت، اجازه ورود سرمایه‌گذاری‌های خارجی و بهبود وضعیت نهادهای دولتی را عوامل مهم و تأثیرگذار بر ریسک‌پذیری شرکت‌های تازه خصوصی شده معرفی می‌کنند.

<sup>1</sup> Chun et al

<sup>2</sup> Boubakeri et al

سریری (۲۰۱۳)<sup>۱</sup> در مقاله‌ای تحت عنوان «ساختار مالکیت و رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های اسلامی و متعارف: کشورهای عضو منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا» تأثیر مالکیت بانک از دو جنبه ماهیت و تمرکز آن بر ریسک‌پذیری بانک‌ها را مورد بررسی قرار داده است. او ریسک‌پذیری سه نوع متفاوت بانک از لحاظ مالکیت یعنی بانک‌های شخصی، بانک‌های شرکتی، و بانک‌های دولتی را در سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۱ در این کشورها مقایسه کرده است. نتایج این مطالعه نشان‌دهنده رابطه منفی بین تمرکز مالکیت و ریسک‌پذیری هستند. همچنین اقبال متفاوت صاحبان سهام در پذیرش ریسک متفاوت هستند. بانک‌های خصوصی یا خانوادگی ریسک‌گریزتر هستند. در مقابل بانک‌های دولتی ریسک‌پذیرتر بوده و در مقایسه با سایر بانک‌ها میزان قابل توجهی از وام‌های اعطایی آن‌ها غیراقتصادی است. با مقایسه بانک‌های اسلامی و متعارف یافته نشان می‌دهند که بانک‌های اسلامی خصوصی مثل همتایان خود در سیستم متعارف باثبات هستند؛ این در حالی است که بانک‌های اسلامی در مقایسه با متعارف تمایل کمتری به ریسک‌پذیری دارند.

دراکاس و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۴) در تحقیقی تأثیر نرخ‌های بهره بانکی بر ریسک‌پذیری در کشورهای CEE و روسیه در دوره ۱۹۹۷-۲۰۱۱ با در نظر گرفتن ساختار مالکیت بانک‌ها بررسی کردند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های با مالکیت خارجی با رفتار بانک‌های داخلی تفاوت معناداری وجود دارد. تمایل به ریسک‌پذیری بانک‌های خارجی در دهه ۲۰۰۰ که نرخ بهره بلندمدت کاهش یافته، در همه کشورهای مورد بررسی افزایش نشان داده است. این در حالی است که کشورهای CEE در پاسخ به کاهش نرخ بهره کوتاه‌مدت نیز جسورانه‌تر عمل کرده‌اند. این رفتار در بانک‌های بزرگ‌تر محسوس‌تر بوده است.

لین و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های اسلامی و غیراسلامی در اندونزی طی سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۱۵ می‌پردازند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که نرخ ارز و حجم نقدینگی بیشترین تأثیر را بر ریسک‌پذیری بانک‌های اسلامی داشته و ریسک‌پذیری بانک‌های غیراسلامی در مقایسه با بانک‌های اسلامی بیشتر می‌باشد.

<sup>1</sup> Sariri

<sup>2</sup> Drekass et al

<sup>3</sup> Lin et al

کاسانا و محمدنوید<sup>۱</sup> (۲۰۱۶) با بهره‌گیری از رهیافت داده‌های تابلویی به بررسی عوامل تعیین‌کننده ریسک اعتباری بانک‌های تجاری پاکستان طی سال‌های ۲۰۱۳-۲۰۰۷ می‌پردازند. نتایج مطالعه بیانگر این است که نسبت کفایت سرمایه و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی تأثیر منفی و معنی‌دار بر ریسک اعتباری بانک‌های مورد بررسی دارد.

#### ۱.۴.۲ مطالعات داخلی

قالیباف اصل و رنجبر (۱۳۸۴) در مقاله‌ای تحت عنوان " بررسی اثر نوع مالکیت بر عملکرد شرکت‌ها (تجربه خصوصی‌سازی در ایران)" با هدف ارزیابی اثر خصوصی‌سازی بر عملکرد شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی و عمومی در ایران، بهبود عملکرد شرکت‌ها در دوره بعد از واگذاری نسبت به قبل از آن و اثر انواع مالکیت‌های متفاوت (خصوصی و عمومی) در دوره بعد از واگذاری بر روی عملکرد شرکت‌های واگذار شده را مورد بررسی قرار دادند. آنها به دنبال تشخیص این مسئله بودند که کدام نوع مالکیت خصوصی و یا عمومی در دوره بعد از واگذاری بهتر عمل کرده است. با استفاده از اطلاعات مالی مربوط به ۱۸ شرکت (۸ شرکت واگذار شده به بخش خصوصی و ۱۰ شرکت واگذار شده به بخش عمومی) که طی سال‌های ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۹ واگذار شده بودند، عملکرد سه سال قبل و بعد از واگذاری، شرکت‌های دو گروه را مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاصل از این مطالعه بیانگر این است که، اگرچه عملکرد شرکت‌ها بعد از واگذاری بهبود یافته بود اما از نظر آماری تفاوت معنی‌داری بین عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از واگذاری مشاهده نمی‌شد. همچنین بین عملکرد شرکت‌های واگذار شده به بخش‌های خصوصی و عمومی در دوره بعد از واگذاری تفاوت معنی‌داری وجود نداشت.

رستمیان و حاجی بابایی (۱۳۸۸) در یک تحقیق کاربردی به ارزیابی ریسک نقدینگی بانک سامان با استفاده از روش ارزش در معرض خطر طی سال‌های ۱۳۸۱ تا ۱۳۸۶ پرداخته‌اند. در این تحقیق صورت‌های مالی بانک مورد بررسی قرار داده شده و مقدار ریسک نقدینگی بانک طی سال‌های گذشته شده با استفاده از روش ارزش در معرض خطر اندازه‌گیری می‌شود. برای آزمون فرضیه این تحقیق مبنی بر کاهش بودن روند ریسک نقدینگی طی این سال‌ها از روش آماری تحلیل روند آزمون کاکس - استوارت استفاده کرده‌اند و به‌طور موازی از مدل رگرسیون ساده برای مطابقت نتایج با نتایج آزمون کاکس - استوارت استفاده شده است نتایج تحقیق نشان‌دهنده روند نزولی ریسک نقدینگی طی سال‌های مورد بررسی بوده است.

مشکی (۱۳۸۹) به بررسی نقش و اثرات جداگانه و هم‌زمان تمرکز مالکیت و نیز نوع مالکیت شامل مالکیت شرکتی (نظیر شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تولیدی و مؤسسات مالی و

<sup>1</sup> Kasana and Muhammad Naveed

اعتباری غیردولتی) مالکیت دولتی (شامل وزارتخانه‌ها، شرکت‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری دولتی)، مالکیت انفرادی (اشخاص حقیقی) و مالکیت خصوصی (مجموع مالکیت‌های انفرادی و شرکتی) بر دو عامل بازدهی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. و برای بررسی اثر هر یک از عوامل یادشده فوق بر بازدهی و ارزش شرکت‌ها از دو روش داده‌های تلفیقی ایستا (روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته و روش داده‌های تلفیقی پویا استفاده کرده است. وجود یک رابطه مثبت خطی و معنی‌دار بین دو عامل تمرکز مالکیت و بازده شرکت‌ها (قبل از دخالت دادن عامل ترکیب مالکیت) را به اثبات رسانده است، که این امر به معنای تأیید فرضیه همگرایی منافع است، اما در مقابل هیچگونه رابطه معنی‌داری اعم از خطی یا غیرخطی بین مالکیت متمرکز و ارزش شرکت‌ها تأیید نمی‌کند. از سوی دیگر یافته این تحقیق حاکی از وجود یک رابطه معکوس و معنی‌دار بین نسبت مالکیت دولتی و بازده سهام و وجود رابطه مستقیم و معنی‌دار بین مالکیت انفرادی، شرکتی و خصوصی با بازده سهام در آزمون اثرات نوع مالکیت می‌باشد. آزمون رابطه نوع مالکیت با ارزش شرکت نیز به نتایج مشابهی با آنچه که در مورد بازدهی عنوان گردید، منجر شد درعین حال که متغیر تمرکز بعد از دخالت دادن عامل نوع مالکیت نیز همچنان فاقد رابطه آماری معنی‌دار با ارزش شرکت بوده است.

گردیچه و نوش‌آبادی (۱۳۹۰) در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت بانک‌ها و رفتار احتیاطی آنها در صنعت بانکداری ایران پرداخته‌اند. آن‌ها با استفاده از یک نمونه پانل شامل ۱۲ بانک برای دوره زمانی ۱۳۸۱-۱۳۸۷ با کاربرد روش داده‌های تلفیقی شاخص‌هایی از رفتار احتیاطی بانک‌ها بر روی مجموعه‌ای از متغیرهای توضیحی و کنترلی برازش کردند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که بانک‌های با مالکیت دولتی نسبت به بانک‌های خصوصی احتیاط کمتری در پرداخت وام دارند. علاوه بر این، نتایج این تحقیق نشان می‌دهد بانک‌های بزرگ‌تر نسبت به بانک‌های کوچک‌تر محتاط‌تر هستند و کاهش تمرکز ساختار بازار در صنعت بانکداری و افزایش رشد تولید ناخالص داخلی به رفتار احتیاطی کمتر بانک‌ها منجر می‌شود. همچنین درصد بالاتر مطالبات معوق به احتیاط بیشتر بانک‌ها در اعطای وام منجر می‌گردد. در نهایت نتایج مطالعه ایشان نشان‌دهنده محتاط‌تر شدن بانک‌های با مالکیت دولتی در طول زمان می‌باشد که بیانگر آثار مثبت اصلاحات نظام بانکداری ایران در طی دهه اخیر بوده است.

خوش‌سیما و شهیکی تاش (۱۳۹۱) در تحقیقی به بررسی ارتباط کارایی و ریسک در صنعت بانکداری ایران می‌پردازند در این پژوهش ۱۵ بانک به‌عنوان جامعه آماری پژوهش طی سال‌های ۱۳۸۴-۱۳۸۹ مورد مطالعه قرار گرفته است. یافته‌های آنها بیانگر تفاوت دو

روش پارامتری و ناپارامتری در ارزیابی کارایی و رتبه‌بندی بانک‌ها و برتری نسبی روش SFA (پارامتریک) نسبت به MEA (ناپارامتریک) می‌باشد. همچنین ارتباطی معنادار میان ریسک اعتباری، عملیاتی، نقدینگی و کارایی در نظام بانکی ایران وجود دارد.

علیان (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان «اثر ساختار مالکیت بر ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» به بررسی و تبیین ارتباط بین ساختار مالکیت و ریسک پرداخته است. داده‌های تحقیق طی دوره‌ی ۱۳۸۸-۱۳۸۴ برای ۷۰ شرکت منتخب در بورس با استفاده از روش پانل ایستا و پویا تخمین زده شده است. نتایج این پژوهش نشان داد، شاخص ۵ سهامدار بزرگ شرکت بر شاخص ریسک بتا اثر منفی و معنادار دارد و اکثراً حالت خطی آن معنی‌دار شده است. تمرکز مالکیت در حالت بزرگ‌ترین سهامدار نیز تأثیر منفی و معنی‌داری بر ریسک بتای شرکت‌های مورد بررسی داشته است و نشان می‌دهد که با افزایش تمرکز مالکیت در شرکت، ریسک کاهش یافته است.

وفایی نژاد (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر تغییر ساختار مالکیت بانک بر جذب و تخصیص منابع در شعب بانک ملت استان مازندران پرداخته است. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که خصوصی‌سازی در تخصیص منابع در شعب بانک ملت استان مازندران تأثیر داشته است، به طوری که بعد از خصوصی‌سازی میزان تخصیص منابع افزایش یافته است.

ابدی فر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۳) در مقاله‌ای با عنوان «ریسک در بانکداری اسلامی» به بررسی خطر و ویژگی‌های ثابت بانکداری اسلامی با استفاده از یک نمونه از ۵۵۳ بانک از ۲۴ کشور بین سال‌های ۱۹۹۹ و ۲۰۰۹ پرداخته‌اند. نشان می‌دهند که بانک اسلامی کوچک که قوی‌تر و یا مستقر در کشورهای با جمعیت عمدتاً مسلمان در معرض ریسک اعتباری پایین‌تر از بانک‌های معمولی است. از نظر خطر ورشکستگی، بانک کوچک اسلامی نیز اثبات‌تر به نظر می‌رسد. علاوه بر این، شواهد کمی مبنی بر گرفتن کارمزد اضافی توسط بانک‌های اسلامی از مشتریان خود برای ارائه محصولات مالی سازگار با شریعت وجود داشت. همچنین نتایج آن‌ها نشان می‌دهد که کیفیت وام از بانک‌های اسلامی نسبت به نرخ بهره داخلی انعطاف کمتری در مقایسه با بانک‌های معمولی داراست.

معصومی (۱۳۹۳) در پژوهشی با عنوان «بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ریسک (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)» به بررسی تأثیر مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی شامل اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، دوگانگی نقش مدیرعامل، مالکیت مدیریتی، مالکیت متمرکز و مالکیت خانوادگی بر ریسک شرکت‌های مورد بررسی

<sup>1</sup> Abdifar et al

پرداخته است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معناداری بین اندازه هیئت‌مدیره، مالکیت متمرکز و دوگانگی با ریسک وجود دارد. همچنین رابطه منفی و معناداری بین مالکیت خانوادگی و استقلال هیئت‌مدیره با ریسک وجود دارد، ولی رابطه معناداری بین مالکیت مدیریتی و ریسک وجود ندارد. به علاوه رابطه مثبت و معناداری بین ساختار حاکمیت شرکتی با ریسک شرکت وجود دارد.

در جمع‌بندی مطالعات انجام‌شده و به‌ویژه مطالعات داخلی می‌توان بیان کرد که تاکنون تأثیر ساختار مالکیت بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی و دولتی ایران مورد توجه قرار نگرفته است. لذا وجه تمایز این مطالعه نسبت به مطالعات پیشین بهره‌گیری از رهیافت داده‌های تابلویی پویا برای برآورد تأثیر ساختار مالکیت بر ریسک‌پذیری ۱۵ بانک خصوصی و دولتی طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۸۴ می‌باشد.

### ۳ روش‌شناسی و پایگاه داده‌های آماری تحقیق

برای آزمون تأثیرگذاری تغییرات ساختار مالکیت و خصوصی‌سازی به‌عنوان اولین تحقیق صورت گرفته در این زمینه در صنعت بانکداری بدون ربای ایران مدل زیر استفاده می‌شود. به منظور بررسی دقیق تأثیرات تحول مالکیت و آزمون فرضیه تحقیق از بانک‌های واگذار شده به بخش خصوصی شامل بانک‌های تجارت و ملت و صادرات و رفاه به‌عنوان بانک‌های نمونه و از سایر بانک‌های رقیب دولتی و خصوصی بازار به‌عنوان گروه شاهد استفاده می‌شود. مثل گروه نمونه اطلاعات پیش‌گفته برای گروه شاهد نیز جمع‌آوری شده‌اند. بر اساس جامعه آماری تحقیق بانک‌های شاهد شامل ۱۲ بانک خصوصی و دولتی هستند.

$$Risk_{it} = \alpha_i + \beta_1 Post_{it} + \beta_2 Priv_{it} + \beta_3 Control_{it} + \beta_4 Priv * Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

در معادله فوق،  $Risk_{it}$  نماینده یکی از معیارهای اندازه‌گیری ریسک بانک  $i$  در سال  $t$  است (z-Score). در این تحقیق شاخص  $z$  برای سنجش ریسک بانک استفاده در نظر گرفته شده است).  $priv$  متغیر مجازی که برای بانک‌های خصوصی شده برابر با یک و برای بانک‌های شاهد صفر است. گنجاندن این متغیر به ما اجازه می‌دهد ریسک مربوط به عوامل صنعت را برای بنگاه‌های خصوصی شده تخمین بزنیم.  $Post$  یک متغیر مجازی که برای دوره بعد از خصوصی‌سازی برای بانک‌های خصوصی شده برابر با یک و برای دوره قبل صفر است. وجود این متغیر امکان جداسازی اثرات سایر عوامل بازاری را در دوره بعد از خصوصی‌سازی از عامل اصلی که خصوصی شدن است می‌دهد. گنجاندن این متغیر این امکان را فراهم می‌کند که تأثیرات خصوصی‌سازی بر ریسک‌پذیری به‌صورت مستقل از سایر

عوامل اثرگذار صنعت بر ریسک بانک موردسنجش قرار گیرد. برای اجتناب از نتیجه‌گیری‌های غیرواقعی سایر عوامل تأثیرگذار بر ریسک‌پذیری بانک در رگرسیون به‌عنوان متغیرهای کنترل گنجانده شده‌اند. متغیرهای کنترل (Control) شامل اندازه بانک، رشد تولید ناخالص داخلی، نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات، بهره‌وری (نسبت هزینه به درآمد)، ساختار مدیریتی و اهرم مالی هستند. به‌علاوه، برای بررسی دقیق‌تر تأثیرات خصوصی‌سازی بر ریسک بانکی از اثرات متقابل یا حاصل‌ضرب متغیر مجازی  $priv$  در متغیرهای کنترل استفاده شده و در معادله گنجانده شده‌اند.

همچنین برای آزمون نحوه تأثیر کیفیت مالکیت از دو جنبه هویت مالکان و تمرکز مالکیت بر ریسک‌پذیری بانک‌های اسلامی ایران به لحاظ تجربی مدل زیر طراحی و تخمین زده می‌شود.

$$Risk_{it} = \alpha_i + \beta_1 Owner_{it} + \beta_2 CONC_{it} + \beta_3 Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

که در آن Risk بیانگر شاخص سنجش ریسک بانک یعنی شاخص z-Score است. Owner یک متغیر مجازی است که برای بانک‌های خصوصی عدد یک و برای سایر بانک‌های دولتی صفر در نظر گرفته شده است. این جایگذاری جهت آزمون این فرضیه که بانک‌های دولتی ریسکی‌تر عمل می‌کنند مورد استفاده قرار می‌گیرد. همانطور که پیش‌تر ذکر شد از آنجایی که بانک‌های دولتی از انواع حمایت‌ها و ضمانت‌های دولتی برخوردار هستند و از آن‌ها بیشتر در جهت اهداف اقتصادی و اجتماعی دولتی استفاده می‌شود، درجه ریسک‌پذیری بالاتری خواهند داشت و انتظار خواهیم داشت که رابطه این متغیر با شاخص‌های ریسک شاخص z و نسبت کفایت سرمایه مثبت و مستقیم باشد. CONC نماینده شاخص تمرکز مالکیت و برای سنجش تأثیر مالکیت متمرکز بر ریسک‌پذیری در مدل وارد می‌شود. تمرکز مالکیت به صورت مجموع درصد سهام ۵ سهامدار عمده هر بانک برای آن‌ها اندازه‌گیری می‌شود. متغیرهای کنترل در این مدل نیز شامل عواملی می‌شود که می‌توانند بر ریسک‌پذیری بانک تأثیرگذار باشند که برای دقت بیشتر و اجتناب از نتیجه‌گیری‌های غیرواقعی در مدل گنجانده شده‌اند. متغیرهای کنترلی شامل عوامل تأثیرگذار خرد و کلان از جمله اندازه بانک، رشد تولید ناخالص داخلی، نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات پرداختی بانک، ساختار مدیریتی بانک (استقلال مالکیت از مدیریت) و نسبت هزینه به درآمد (بهره‌وری) هستند. در ادامه چگونگی و علت تأثیرگذاری هرکدام از این عوامل بر ریسک‌پذیری بار دیگر به صورت مختصر تصریح می‌شود. انتظار می‌رود رابطه نسبت هزینه به درآمد با ریسک‌پذیری منفی باشد چراکه بانک‌های کمتر کارآمد برای تولید سود بیشتر و



افزایش بهره‌وری به ریسک‌پذیری بیشتری خواهند داشت. در جدول زیر متغیرهای وابسته و توضیحی در دو مدل تشریح شده است:

جدول ۱

متغیرهای وابسته و توضیحی مدل‌های (۱) و (۲)

متغیر	تعریف
متغیرهای وابسته	شاخص z (z-score)
	که در این شاخص ROA نماینده بازده دارایی‌های بانک، E/TA نسبت حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها، و $\sigma(\text{ROA})$ برابر با انحراف از معیار بازده دارایی‌ها است.
	هزینه/درآمد (Efficiency)
	نسبت هزینه کل به کل درآمد
	تسهیلات تکلیفی / کل تسهیلات (TL/TD)
	نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات
متغیرهای کنترل (مستقل)	اندازه بانک (size)
	رشد اقتصادی (GDP %)
	نسبت اهرمی <sup>۱</sup>
	نسبت ارزش دفتری سرمایه بانک بر کل دارایی‌ها
	متغیر مجازی: برای بانک‌های خصوصی شده در دوره بعد از خصوصی‌سازی عدد یک و برای دوره قبل و سایرین صفر (بانک‌های خصوصی شده و سال خصوصی‌سازی: ملت ۱۳۸۷ تجارت ۱۳۸۸ - صادرات ۱۳۸۸ - رفاه ۱۳۹۱)
	Post
	مدل دوم
	متغیر مجازی: برای بانک‌های خصوصی عدد ۱ و برای دولتی عدد ۰ می‌باشد
مستقل	Owner
	نوع مالکیت
	(بانک‌های دولتی: ملی، سپه، مسکن، کشاورزی، پست‌بانک بانک‌های خصوصی: پارسیان، اقتصاد نوین، کارآفرین، پاسارگاد، سرمایه، سامان)
	CONC تمرکز مالکیت
	مجموع سهام ۵ سهامدار عمده بانک

شایان ذکر است که برای جمع‌آوری آمار و اطلاعات از کتاب‌های گزارش عملکرد نظام بانکی کشور سایت بانک مرکزی و سایت سازمان بورس اوراق بهادار تهران استفاده شده است.

<sup>1</sup> leverage

داده‌های مربوط به ترانزنامه بانک‌ها و صورت‌های مالی آن‌ها از طریق از گزارش‌های سالیانه بانک‌ها و بانک مرکزی استخراج شده است.

داده‌های این پژوهش شامل داده‌های تمام بانک‌های تجاری و تخصصی دولتی (به جز توسعه صادرات و صنعت و معدن) و ۶ بانک خصوصی (پارسیان، اقتصاد نوین، کارآفرین، پاسارگاد، سرمایه و سامان) و ۴ بانک ملت، تجارت، صادرات و رفاه کارگران که در این دوره به بخش خصوصی واگذار شده‌اند می‌باشد. بنابراین، داده‌های ۱۵ بانک را برای یک دوره ۱۰ ساله، یعنی ۱۵۰ مشاهده برای هر متغیر، در برآورد مدل مورد استفاده قرار گرفته است. داده‌های این بانک‌ها برای دوره زمانی ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ جمع‌آوری شده است. جهت برآورد مدل و تحلیل یافته‌های تحقیق از نرم‌افزارهای Stata 14 و Eviews 9.5 استفاده شده است.

با توجه به محدود بودن دوره زمانی مورد بررسی و بیشتر بودن تعداد مقاطع (بانک‌های دولتی و خصوصی) از دوره زمانی مورد بررسی، مناسب‌ترین روش برآورد مدل استفاده از رهیافت داده‌های تابلویی پویا و تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته است. این روش بر فرض عدم همبستگی جملات اخلاص در معادلات با مجموعه متغیرهای ابزاری مبتنی است. به لحاظ آنکه امکان همبستگی جمله خطا با متغیرهای وقفه‌ای وجود دارد، مدل‌های اثرات ثابت یا تصادفی منجر به ارائه برآورد کننده تورش‌دار یا ناسازگار می‌شود. زمانی که در مدل داده‌های تلفیقی، متغیر وابسته به صورت وقفه دار در سمت راست مدل وارد شود، دیگر برآوردهای OLS سازگار نخواهند بود (بالتاجی، ۱۹۹۵). در چنین شرایطی می‌توان از روش برآورد دو مرحله‌ای یا روش گشتاورهای تعمیم یافته استفاده کرد. ماتیاس و سوستر (۱۹۹۱) معتقدند که برآورد 2SLS (روش پیشنهادی اندرسون و هسپائو، ۱۹۸۱) به دلیل اشکال در انتخاب ابزارها، ممکن است منجر به محاسبه واریانس بزرگ برای ضرایب شده و در نهایت سبب می‌شود برآوردها از لحاظ آماری معنی‌دار نباشند.

برای حل این مشکل روش GMM توسط آرانو و باند (۱۹۹۱) پیشنهاد شد. این روش تخمین به واسطه انتخاب متغیرهای ابزاری صحیح و با اعمال یک ماتریس وزنی، برای شرایط ناهمسانی واریانس و نیز خودهمبستگی‌های ناشناخته، برآورد کننده‌ی قدرتمندی محسوب می‌شود.

در مدل GMM وقفه متغیر وابسته را به‌عنوان متغیر وابسته به صورت متغیر مستقل در مدل وارد می‌شود، تا بدین ترتیب امکان پارامتر بندی مجدد مدل به روش مدل داده‌های تلفیقی پویا فراهم گردد. در چنین شرایطی اگر وقفه‌های توزیع شده نیز در مدل وارد شوند،

می‌توان به مدل خود رگرسیون با وقفه‌های توضیحی دست یافت که امکان تغییرات پویای مدل را فراهم می‌سازد.

#### ۴ نتایج تجربی

در این بخش به تخمین مدل و تجزیه و تحلیل یافته‌های تحقیق به روش داده‌های تابلویی پویا و تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته برای دو الگوی اول و دوم پرداخته می‌شود. از آنجا که دوره زمانی مورد بررسی در این پژوهش محدود به ۹ سال (۱۳۸۴-۱۳۹۲) بوده و از تعداد مقاطع مورد بررسی کمتر می‌باشد، لذا نیازی به انجام آزمون‌های ریشه واحد نمی‌باشد. بر این اساس نتایج تخمین مدل برای الگوی اول به صورت جدول زیر است:

## جدول ۲

نتایج تخمین مدل به روش تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته برای الگوی اول  
عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی

ضریب	z-statistic	p-value	روش آرلانو- باند
۰/۲۴	۲/۵۲	۰/۰۱۲	وقفه متغیر وابسته (لگاریتم شاخص z)
۰/۴	۲/۳۲	۰/۰۲۱	Post
-۰/۳۹	-۵/۴۹	۰/۰۰۰	اندازه بانک
۰/۰۰۵	۱/۶۹	۰/۰۹۲	تمرکز مالکیت
۳/۲۷	۴/۷	۰/۰۰۰	نسبت اهرمی
۰/۱۵	۲/۲۳	۰/۰۳	نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات
-۰/۱۷	-۲/۵۷	۰/۰۱	نسبت مطالبات معوق
۰/۰۲	-۱/۸۰	۰/۰۷	رشد تولید ناخالص داخلی
۷/۳۷	۹/۸۲	۰/۰۰۰	عرض از مبدأ
۱۲۰			تعداد مشاهدات
۱۵			تعداد بانک‌ها
۲/۸			مقدار آماره آزمون سارگان <sup>۱</sup>
۰/۵۶			ارزش احتمال
مرتبه اول	آماره	-۰/۵۷	
مرتبه دوم	آماره	۰/۲۷	
ارزش احتمال	ارزش احتمال	۰/۵۶	
ارزش احتمال	ارزش احتمال	۰/۷۹	
آزمون والد	Wald chi2(8)	۲۰۷/۴	
	ارزش احتمال	۰/۰۰۰	

منبع: محاسبات محقق

نتایج حاصل از تخمین مدل اول نشان می‌دهد که ضریب وقفه دار لگاریتم شاخص z معنی‌دار بوده و افزایش یک درصدی شاخص z در دوره قبل منجر به افزایش ۰/۲۴ درصدی آن در دوره جاری می‌شود. از آنجا که ضریب مقدار وقفه‌دار مرتبه اول متغیر وابسته برابر با ۰/۲۴ و بین صفر و یک می‌باشد، لذا می‌توان بیان کرد که شرط پایایی ضعیف مدل برآوردی تأمین شده است. متغیر مجازی Post که برای بانک‌های خصوصی شده بعد از واگذاری عدد یک و برای سایرین عدد صفر در نظر گرفته شده دارای اثرگذاری مثبت و معنی‌دار بر شاخص

<sup>1</sup> Sargan Test

Z بوده و پس از اجرای قانون خصوصی‌سازی ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی کاهش یافته و یا بازده دارایی‌های بانک‌های خصوصی افزایش یافته است.

متغیر تمرکز مالکیت در این مدل تأثیر مثبت و معنی‌دار در سطح ۱۰ درصد بر شاخص Z داشته بدین معنی که با افزایش درجه تمرکز مالکیت ریسک‌پذیری بانک‌ها به طور محسوسی کاهش یافته و یا بازده دارایی‌های بانک‌ها افزایش یافته است.

علاوه بر این، با افزایش نسب اهرمی یا افزایش نسبت ارزش دفتری سرمایه بانک بر کل دارایی‌ها شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها افزایش یا شاخص ریسک بانک‌ها کاهش می‌یابد. ضریب نسبت مطالبات معوق بانک‌ها دارای اثرگذاری منفی و معنی‌دار بر شاخص بازدهی دارایی‌های بانک‌ها بوده به طوری که با افزایش یک واحدی آن شاخص بازده دارایی‌ها در حدود ۰/۱۷ درصد کاهش می‌یابد. همچنین افزایش دارایی‌های بانک (اندازه بانک‌ها) دارای اثرگذاری منفی و معنی‌دار بر شاخص دارایی‌های بانک‌ها بوده و ریسک‌پذیری بانک‌ها افزایش می‌یابد. متغیرهای نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات دارای اثرگذاری مثبت و معنی‌دار بر شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها بوده به طوری که افزایش رشد تولید و نسبت تسهیلات اعطایی می‌تواند به افزایش بازده دارایی‌های بانک و در نتیجه کاهش ریسک بانک‌ها منجر شود.

نتایج آزمون سارگان نیز مبین معتبر بودن متغیرهای ابزاری تعریف‌شده در مدل برای کاهش همبستگی بین متغیرهای درون‌زای مدل دارد. نتایج آزمون آرلانو و باند برای تشخیص خودهمبستگی بین جملات اختلال نیز نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی مرتبه اول و دوم بین جملات اختلال تفاضل‌گیری شده است. مقدار آماره کای-دو با درجه آزادی ۸ نشان می‌دهد که علی‌رغم معنی‌دار نبودن برخی از متغیرهای توضیحی در سطح معنی‌دار ۵ درصد، ضرایب متغیرهای توضیحی به طور هم‌زمان تأثیر معنی‌داری بر شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها به‌عنوان متغیر وابسته مدل دارند. در بخش دوم از نتایج برآورد مدل، الگوی دوم تخمین زده شده که نتایج در جدول زیر ارائه شده است:

## جدول ۳

نتایج تخمین مدل به روش تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته برای الگوی دوم

روش آرلانو- باند (AB)		عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی	
p-value	z-statistic	ضریب	
۰/۰۲	۲/۳۳	۰/۲۶	وقفه متغیر وابسته (لگاریتم شاخص Z)
۰/۰۰۵	۲/۸۳	۰/۲۴	مالکیت
۰/۰۰۰	-۵/۵۱	-۰/۳۹	اندازه بانک
۰/۶۱	۰/۵	۰/۰۰۱	تمرکز مالکیت
۰/۰۰۰	۵/۲۴	۳/۵۷	نسبت اهرمی
۰/۱۷	۱/۳۵	۰/۱۳	نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات
۰/۰۲	-۲/۴۱	-۰/۱۶	نسبت مطالبات معوق
۰/۰۳۵	۲/۳۴	۰/۰۰۷	رشد تولید ناخالص داخلی
۰/۰۰۰	۱۰/۳	۷/۶۹	عرض از مبدأ
		۱۲۰	تعداد مشاهدات
		۱۵	تعداد بانک‌ها
	۵/۳۷	Chi2(6)	آزمون سارگان برای آزمون معتبر بودن متغیرهای ابزاری
	۰/۵	ارزش احتمال	
-۰/۵۷	آماره	مرتبۀ اول	آزمون آرلانو و باند برای بررسی خودهمبستگی
۰/۵۳	ارزش احتمال		
-۰/۲۵	آماره	مرتبۀ دوم	
۰/۷۹	ارزش احتمال		
۳۶۶۸/۹	Wald chi2(9)		آزمون والد
۰/۰۰۰	احتمال		

منبع: محاسبات محقق

نتایج تخمین الگوی دوم به روش تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته نشان می‌دهد که ضریب وقفه دار لگاریتم شاخص Z معنی‌دار است و بدین ترتیب افزایش ریسک دوره قبل تأثیر مثبت و معنی‌دار به اندازه ۰/۲۶ درصد بر ریسک دوره جاری دارد. علاوه بر این، متغیر owner یا مالکیت دارای اثرگذاری مثبت و معنی‌دار بر کاهش شاخص ریسک بوده به طوری که بانک‌های خصوصی دارای ریسک‌پذیری کمتری در مقایسه با بانک‌های دولتی می‌باشند. تمرکز مالکیت به‌عنوان یکی از معیارهای مهم در ساختار مالکیت بانکی و اثرگذار بر عملکرد بانک‌ها در این تحقیق دارای اثر مثبت اما غیر معنی‌دار است. به این معنی که تمرکز مالکیت در سطح بانک تأثیر محسوسی به رفتار ریسک‌پذیری بانک نخواهد داشت.

شاخص اندازه بانک در این الگو دارای اثرگذاری منفی و معنی‌دار بر شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها داشته و نشان‌دهنده این است که افزایش اندازه بانک باعث افزایش ریسک‌پذیری بانک‌های مورد بررسی شده است. ضریب متغیر نسبت مطالبات معوق منفی و معنی‌دار است. با افزایش نسبت مطالبات معوق میزان شاخص  $Z$  کاهش یافته و به این معنی است که بانک در معرض ریسک بالاتری قرار می‌گیرد. بنابراین این عامل بر ریسک بانک‌ها تأثیر مستقیم دارد. همچنین با توجه به مقادیر ضرایب رشد تولید ناخالص داخلی نیز به صورت پیش‌گفته بر ریسک‌پذیری بانک اثرگذار هستند. با افزایش رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی شاخص ریسک کاهش و یا بازده دارایی‌های بانک‌ها افزایش می‌یابد. ضریب نسبت اهرمی مثبت و کاملاً معنادار بوده است. با افزایش نسبت اهرمی، ریسک بانک‌ها کاهش و یا بازده دارایی‌های بانک‌ها افزایش خواهد یافت. نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات نیز یکی از عوامل اثرگذار بر ریسک‌پذیری بانک‌ها تأثیر مثبت اما غیر معنی‌دار بر بازده دارایی‌ها یا کاهش ریسک بانک‌ها داشته است. بنابراین با توجه به عدم تأثیر معنی‌دار این متغیر نمی‌توان آن را تفسیر اقتصادی نمود.

نتایج آزمون سارگان نیز دلالت بر معتبر بودن متغیرهای ابزاری تعریف‌شده در مدل برای رفع مشکل همبستگی بین متغیرهای درون‌زای مدل دارد. با توجه به محدود بودن دوره زمانی مورد بررسی در این مطالعه از مقدار وقفه‌دار مرتبه دوم شاخص  $Z$  به‌عنوان متغیر ابزاری در برآورد مدل استفاده شده است. نتایج آزمون آرلانو و باند نیز دلالت بر عدم وجود خودهمبستگی بین جملات اختلال داشته و مقدار آماره کای-دو برای مدل نشان می‌دهد که متغیرهای توضیحی به صورت هم‌زمان تأثیر معنی‌داری بر متغیر وابسته تحقیق دارند.

## ۵ جمع‌بندی و نتیجه‌گیری تحقیق

در این مطالعه که هدف اصلی آن بررسی اثرگذاری ساختار مالکیت بانک و تغییرات آن در طی زمان بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های دولتی تخصصی و تجاری و بانک‌های خصوصی تجاری و بانک‌های خصوصی شده بر اساس اصل ۴۴ قانون اساسی مشتمل بر ۱۵ بانک برای دوره زمانی ۱۳۸۴-۱۳۹۳ می‌باشد. از دو الگو برای برآورد مدل تجربی به روش داده‌های تابلویی پویا و تخمین‌زننده گشتاور تعمیم یافته استفاده شده است. در الگوی اول به بررسی نوع و ساختار کلی مالکیت بر ریسک‌پذیری بانک‌ها پرداخته شده و در الگوی دوم اثر تغییرات ساختار مالکیت و واگذاری بانک‌های دولتی به بخش خصوصی بر ریسک‌پذیری آن‌ها مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج برآورد مدل تحقیق نشان می‌دهد که بانک‌های نمونه قبل از خصوصی‌سازی نسبت به رقبای خود و نسبت به دوره بعد از واگذاری به بخش خصوصی با افزایش ریسک

مواجهه بوده‌اند. همچنین بانک‌های خصوصی نسبت به بانک‌های دولتی در دوره مورد بررسی رفتار ریسک‌پذیری کمتری داشته‌اند. نتایج تحقیق با این استدلال مطرح‌شده که انگیزه‌های اتخاذ شیوه‌های محتاطانه‌تر و پایبندی به اهداف تجاری در بانک‌های تحت کنترل دولت ضعیف‌تر است و این یکی از دلایلی است که می‌توان اثبات کرد که ریسک‌پذیری بانک‌های دولتی بیشتر خواهد بود. اما در این تحقیق شاخص تمرکز مالکیت بانکی که توسط مجموع درصد سهام ۵ سهامدار عمده اول هر بانک اندازه‌گیری شد و شاخص‌های مهم و تأثیرگذار ساختار مالکیت در صنعت‌ها است نه در بانک‌های دولتی و نه در بانک‌های خصوصی تأثیر قابل توجهی بر رفتار ریسک‌پذیری بانک‌ها نداشته است. همچنین ضریب متغیر مربوط به خصوصی‌سازی مثبت و کاملاً معنی‌دار است. بنابراین خصوصی‌سازی به طور معناداری باعث کاهش ریسک بانک‌ها شده است. متغیر نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و نسبت اهرمی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها و یا کاهش ریسک بانک‌های مورد بررسی داشته است. نسبت تسهیلات تکلیفی به کل تسهیلات نیز دارای اثرگذاری مثبت و معنی‌دار بر شاخص بازده دارایی‌های بانک‌ها داشته و نسبت مطالبات معوق بانک‌ها نیز دارای تأثیرگذاری منفی و معنی‌دار بر بازده دارایی‌های بانک‌ها داشته است. با توجه به نتایج به‌دست‌آمده در این مطالعه موارد زیر به سیاست‌گذاران پولی و بانکی کشور پیشنهاد می‌شود:

- یافته‌های این تحقیق نقشی را که ساختار مالکیت و تحولات آن بر عملکرد و ثبات مالی نظام بانکی بدون ربای ایران ایفا می‌کند روشن‌تر می‌سازد و پیشنهادات مهمی را برای اصلاحات در حال انجام در این بخش و چشم‌اندازهایی را برای سیاست‌گذاران ارائه می‌دهد. با توجه به نتایج تحقیق می‌توان بیان کرد که اصلاحات نظام بانکی در دوره مورد بررسی تحقیق اثرگذار و در جهت بهبود وضعیت و شفاف‌سازی مالی و افزایش رقابت در سطح صنعت بانکداری بدون ربای ایران بوده است. بنابراین می‌توان گفت ادامه این روند می‌تواند صنعت بانکداری را به وضع مطلوب‌تری برساند.
- همچنین افزایش ظرفیت تولید ناخالص داخلی و در نتیجه رشد تولید می‌تواند زمینه را برای افزایش بازده دارایی‌های بانک‌ها و کاهش ریسک بانک‌ها کمک نماید.
- از آنجا که نسبت اهرمی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر بازده دارایی‌های بانک‌ها و کاهش ریسک بانک‌ها داشته است، لذا پیشنهاد می‌شود سیاست‌گذاران پولی و بانکی با اعمال سیاست‌های مناسب به افزایش ارزش دفتری دارایی‌های بانک‌ها مبادرت ورزیده و از این طریق زمینه کاهش ریسک بانک‌ها را فراهم کنند.



## فهرست منابع

- خوش‌سیما، ر.، و شهیکی تاش، م. (۱۳۹۱). تأثیر ریسک‌های اعتباری، عملیاتی و نقدینگی بر کارایی نظام بانکی ایران، دوره ۱۷، شماره ۴: ۶۹-۹۵.
- رستمیان، ف. و حاجی بابایی، ف. (۱۳۸۸). اندازه‌گیری ریسک نقدینگی بانک با استفاده از مدل ارزش در معرض خطر. پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی. ۱۷۵-۱۹۸.
- علیان، ک. (۱۳۹۱). اثر ساختار مالکیت بر ریسک شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. موسسه عالی بانکداری ایران.
- قالیباف اصل، ح.، و رنجبر درگاه، ف. (۱۳۸۴). بررسی اثر نوع مالکیت بر عملکرد شرکت‌ها (تجربه خصوصی‌سازی در ایران). تحقیقات مالی، شماره ۱۸، ص ۱۱۷-۱۳۴.
- کردبچه، ح.، و نوش‌آبادی، ل. (۱۳۹۰). اثر ساختار مالکیت بر رفتار احتیاطی بانک‌ها در صنعت بانکداری ایران. پژوهشنامه اقتصادی، سال یازدهم، شماره چهارم، ۲۳-۵۱.
- مشکی، م. (۱۳۹۰). تعیین عوامل مؤثر بر عملکرد شرکت‌های بورسی با استفاده از گشتاورهای تعمیم یافته و حداقل مربعات تعمیم یافته برآوردی. مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره سوم، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۰، ۹۱-۱۱۹.
- معصومی، س. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و ریسک (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران). پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه مازندران، دانشکده علوم اداری و اقتصاد.
- وفایی‌نژاد، م. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر تغییر ساختار مالکیت بانک بر جذب و تخصیص منابع در شعب بانک ملت استان مازندران، دانشگاه پیام نور استان مازندران، پژوهشکده علوم اجتماعی و اقتصادی

Abdifar, P., Molyneux, P., & Tarazi, A. (2013). Risk in Islamic banking. *Review of Finance* (2013) 17 (6): 2035-2096.

Barry, T. A., Lepetit, L., & Tarazi, A. (2011). Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks. *Journal of Banking and Finance*, 5, 1327-1340.

Beck, T., Cull, R., & Jerome, A., (2005). Bank Privatization and Performance: Empirical Evidence from Nigeria, *Journal of Banking & Finance*

Bonin, J. P., Hasan, I., Wachtel, P. (2005), Privatization Matters: Bank Efficiency in Transition Countries, *Journal of Banking & Finance*.

Boubakri, N., Cosset, J.C., Fischer, K., & Guedhami, O. (2005). Privatization and bank performance in developing countries. *Journal of Banking and Finance*, 29, 2015-2041.

- Boycko, M., Shleifer, A., & Vishny, R. (1996). A theory of privatization. *Econ. J.* 106 (435), 309–319.
- Castro, V. (2013). Macroeconomic determinants of the credit risk in the banking system: The case of the GIPSI, *Economic Modeling*, 31, 672-683.
- Chun, S. E., Nagano, M., & Lee, M. H. (2011). Ownership Structure and Risk-taking Behavior: Evidence from Banks in Korea and Japan. *Asian Economic Journal*. Volume 25, Issue 2, pages 151–175.
- Chunxin, J. (2009). The effect of ownership on the prudential behavior of banks: The case of China. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 77–87.
- Doukas, J., Murinde, V., & Wihlborg, C. (1998). *Financial Sector Reform and Privatization in Transition Economies*, 7rd ed., Elsevier Science Publishers B.V., North-Holland.
- Earle, J. s. (1998). *Post-Privatization Ownership Structure and Productivity in Russian-Industrial Enterprises*. Site Working Paper, No127. Stockholm School of Economics.
- Harris, M. (2004). The Privatization Experience in Transition Countries: Focus on Central and Eastern Europe, *Journal of Economic Literature*, 43, 321-336.
- Hulster, Katia, D. (2009). The Leverage Ratio, a New Binding Limit on Banks. Financial systems Department of the World Bank. Available at [www.worldbank.org/fina](http://www.worldbank.org/fina)
- Kasana, S. I., & Muhammad Naveed, Q. (2016), The Determinants of Credit Risk in Commercial Banks of Pakistan, *Journal of Poverty, Investment and Development*. Vol. 25, pp.65-72.
- La even, L., & Levine, R. (2008). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259-275.
- Lev, B. (1974). On the association between operating leverage and risk. *J. Financ. Quant. Anal.* 9, 627–641.
- Lin, H.Y., Farhani, N.H., & Koo, M. (2016). The Impact of Macroeconomic Factors on Credit Risk in Conventional Banks and Islamic Banks: Evidence from Indonesia, *International Journal of Financial Research*. Vol 7, No 4, 105-116.

- Mansoor Khan, M., & Ishaq Bhatti, M. (2008). Development in Islamic Banking: A Financial Risk-allocation Approach, *The Journal of Risk Finance*. Vol. 9 No. 1, pp. 43-47.
- Megginson, W. L. (2005). The Economic of Bank Privatization, *Journal of Banking & Finance*, 29(This Issue).
- Meissner, G. (2005). Credit Derivatives, Application, Pricing, and Risk Management, Oxford, Blackwell Publishing.
- Mengle, D. (2007). *Credit Derivatives; an Overview*, Proceeding of Financial Markets Conference, Federal Reserve Bank of Atlanta.
- Mohsni, S., & Othere, I. (2014). Risk taking behavior of privatized banks. *Journal of Corporate Finance*. 29, 122-142
- Nakane, M. I., & Weintraub, D. B. (2005). Bank Privatization and Productivity: Evidence for Brazil, *Journal of Banking & Finance*, 29(This Issue).
- Sapienza, P. (2004). The effect of government ownership on bank lending. *J. Finan. Econ.* 72 (2), 357-384.
- Sariri, s. (2013). Ownership structure and risk-taking behaviour in conventional and Islamic banks: Evidence for MENA countries, *Borsa \_ Istanbul Review* 13, 115-127.
- Saunders, A., & Cornett, M. M. (2003). *Financial institutions management*. 4th edition, New York, McGraw-Hill.
- Sheshinski, E., & Lopez-Calva, L. F. (2003). Privatisation and its benefits: Theory and evidence. *CESinfo Economic Studies*, 49(3), 429-459.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*. 94, 461-488.
- Siddiqui, A. (2008). Financial Contracts, Risk and Performance of Islamic Banking, *Managerial Finance*. Vol. 34, No. 10, 684-686.

