فصلنامه پژوهش‌های پولی-بانکی
سال نهم، شماره ۲۷، بهار ۱۳۹۵
صفحات ۱۰۹-۱۳۰

# بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر ریسک‌پذیری بانک‌های تجاری خصوصی در ایران

**کامران پاکیزه** [*]
**وحید نوبخت** [‡]
**خسرو منطقی** [†]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۵/۰۱/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۱۰/۱۵

## چکیده

در این پژوهش به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی کشور طی دوره زمانی ۷ ساله از سال ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ پرداخته شده است. متغیر وابسته تحقیق، ریسک‌پذیری، با استفاده از شاخص z-score؛ و متغیر مستقل، تمرکز مالکیت سهامداران، با استفاده از معیار هرفیندال محاسبه گردیده است. همچنین متغیرهای اندازه بانک، خالص حاشیه سود بهره‌ای، نسبت فعالیت‌های بهره‌ای، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری به عنوان متغیرهای کنترلی پژوهش در نظر گرفته شده‌اند. نتیجه تحقیق نشان می‌دهد که تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی معکوس و معنی‌دار است. همچنین از میان متغیرهای کنترلی؛ اندازه بانک و نسبت تسهیلات غیرجاری تأثیر مستقیم و معنی‌دار؛ و نسبت کفایت سرمایه تأثیر معکوس و معنی‌دار بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی دارند. تأثیر متغیرهای خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت فعالیت‌های بهره‌ای بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی معنی‌دار مشاهده نشده است.

**واژه‌های کلیدی:** سهامداران نهادی، شاخص هرفیندال، ساختار مالکیت
**طبقه‌بندی JEL:** G330، L111، L225

[*] استادیار گروه مهندسی مالی و مدیریت مالی، دانشگاه خوارزمی؛ kamran.pakizeh@gmail.com
[†] استادیار گروه ریاضی مالی، دانشگاه خوارزمی؛ kh_manteghi@yahoo.com
[‡] کارشناس ارشد مهندسی مالی، دانشگاه خوارزمی؛ v.nobakht@gmail.com (نویسنده مسئول)

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

## ۱ مقدمه

بانک‌ها از جمله مهم‌ترین نهادهای مالی کشور می‌باشند که حجم عظیمی از منابع مالی کشور را در اختیار داشته و انجام بسیاری از کسب‌وکارها و فعالیت‌های اقتصادی بدون وجود آن‌ها غیرممکن می‌باشد. این نهادهای مالی در جهت انجام وظایف خود با ریسک مواجه هستند، به طور کلی هر فعالیتی خصوصاً در حوزه اقتصاد با گونه‌ای از ریسک یا مخاطره همراه است. هر فعالیتی که احتمال انجام آن با موفقیت صد در صد روبه‌رو نباشد، دارای ریسک بوده و بهترین راه مقابله با آن مدیریت ریسک می‌باشد. مدیریت ریسک روش منطقی شناسایی، تجزیه و تحلیل، ارزیابی، انعکاس و کنترل کلیه ریسک‌هایی است که ممکن است دارایی‌ها، منابع و یا فرصت‌های افزایش سود را تهدید کند. به عبارت دیگر، مدیریت ریسک مجموعه تدابیر و فرایندهایی است که از طریق آن شرکت در مقابل انواع ریسک‌ها از خود واکنش نشان داده و باعث موفقیت و پایداری در عملکرد شرکت می‌گردد (خدایی ولەزاقرد و کهندل، ۱۳۹۰).

یکی از تفکرات سنتی سرمایه‌گذاری در ایران، بدون ریسک بودن سپرده‌گذاری در بانک‌هاست. در دوره‌های اخیر به دلیل افزایش بی‌رویه تعداد بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری خصوصی، شاهد تغییر این طرز فکر اقتصادی هستیم. درواقع به دلیل ورشکستگی برخی از مؤسسات مالی خصوصی در ایران، اکنون سپرده‌گذاران علاوه بر نرخ سود بانکی، به ریسک بانک هم توجه می‌نمایند. همین امر موجب گردیده تا بانک مرکزی نیز تغییراتی را در اساسنامه بانک‌های تجاری خصوصی اعمال نماید. یکی از این تغییرات که در اساسنامه نمونه بانک‌های تجاری غیردولتی مصوب ۱۳۹۲/۰۴/۱۸ لحاظ گردیده، درنظرگرفتن سقف‌های مالکیتی با هدف متنوع کردن مالکیت بانک‌ها و کاهش ریسک است. حال پرسشی که ذهن را به خود مشغول می‌سازد این است که آیا تمرکز مالکیت سهامداران واقعاً موجب افزایش ریسک ورشکستگی بانک‌ها می‌گردد یا خیر. میان تمرکز مالکیت سهامداران و مدیریت ریسک ارتباط نزدیکی وجود دارد که می‌تواند به سادگی قابل فهم باشد. با تدوین استانداردهای مناسب و قوی برای تمرکز مالکیت می‌توان فرایند مدیریت ریسک را بهبود بخشید. در این تحقیق، ضمن تبیین ادبیات و مبانی علمی، به دنبال ارائه الگویی برای بررسی تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی ایران می‌باشیم.

اکثر مطالعاتی که در بازارهای مالی سایر کشورها صورت گرفته است بیانگر آن است که هرچه تمرکز مالکیت افزایش یابد، ریسک کاهش می‌یابد درحالی‌که در اساسنامه جدید بانک‌های خصوصی، مالکیت خرد شده است. در ایران پژوهش‌های پراکنده‌ای در مورد

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

ساختار مالکیت برخی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته اما هیچ پژوهشی با تمرکز بر بازار پول و شبکه بانکی ایران انجام نشده است. پژوهش حاضر تنها بر بازار پول و بانک‌های خصوصی تجاری ایرانی متمرکز گردیده و ارتباط میان تمرکز مالکیت و ریسک بانک‌های خصوصی را بررسی می‌نماید.

در ادامه مقاله، بخش ۲ به بیان مبانی نظری تحقیق می‌پردازد. در بخش ۳، پیشینه تحقیق و در بخش ۴، فرضیه‌های تحقیق ذکر خواهد شد. بخش ۴ و ۵ به ترتیب به بیان روش تحقیق، مدل و متغیرهای تحقیق اختصاص دارد. در بخش ۶، یافته‌های حاصل از تخمین مدل و انجام پژوهش تشریح می‌گردد و درنهایت بخش ۷، به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری تحقیق می‌پردازد.

## ۲ مبانی نظری

اساس این پژوهش بر بررسی تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی ایران متمرکز است. برای انجام این امر، آشنایی با مفاهیمی نظیر مدیریت ریسک و تمرکز مالکیت الزامی است.

### ۱.۲ مدیریت ریسک

در فرهنگ مدیریت رهنما، در تعریف ریسک آمده است: ریسک عبارت است از هر چیزی که حال یا آینده دارایی یا توان کسب درآمد شرکت، مؤسسه یا سازمانی را تهدید می‌کند. وستون و بریگام[1] در تعریف ریسک یک دارایی می‌نویسند: ریسک یک دارایی عبارت است از تغییر احتمالی بازده آتی ناشی از آن دارایی. نیکلز[2] مفهوم ریسک را از ابعاد مختلف مد نظر قرار داده و آن را از نظر مفهومی به دو دسته تقسیم می‌کند. وی معتقد است واژه ریسک به احتمال ضرر، درجه احتمال ضرر و میزان احتمال ضرر اشاره دارد. در این راستا ریسک احتمال خطر، هم احتمال سود و هم احتمال زیان را در بر می‌گیرد، در حالی که ریسک خالص صرفاً احتمال زیان را در بر می‌گیرد و شامل احتمال سود نمی‌شود، مانند احتمال وقوع آتش. به عبارت دیگر، مدیریت ریسک، یعنی:

۱) محافظت در برابر پیامدهای نامطلوب ناشی از تحمل ریسک؛
۲) اطمینان یافتن از دستیابی به فواید پذیرش ریسک؛

---

[1] Weston & Brigham
[2] Nickles

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

۳) شناسایی ریسک و اتخاذ تصمیمات هوشیارانه؛ و
۴) پیش‌بینی تغییرات ریسک در طول زمان (اقبال‌نیا، ۱۳۸۴).

به طورکلی، مدیریت ریسک، فرایند سنجش یا ارزیابی ریسک و سپس طراحی استراتژی‌هایی برای اداره ریسک است. در مجموع، استراتژی‌های به کار رفته عبارتند از: انتقال ریسک به بخش‌های دیگر، اجتناب از ریسک، کاهش اثرات منفی ریسک و پذیرش قسمتی یا تمامی پیامدهای یک ریسک خاص.

در حوزه فعالیت بانک‌ها و مؤسسات غیر بانکی بازار پول، دو مجموعه مقررات در زمینه روش‌های مدیریت ریسک توسط کمیته بال تحت عنوان بال ۱ و بال ۲ تدوین شده و در اختیار فعالان بازار و مقامات نظارتی بانکی کشورها قرار گرفته است. مقررات بال ۱ در سال ۱۹۸۸ تدوین شده و در آن دو مقوله اساسی کفایت سرمایه و طبقه‌بندی دارایی‌های بانک‌ها از لحاظ درجه ریسک اعتباری آن‌ها پوشش داده شده است. از ابتدای دهه ۹۰ مشخص شد که مقررات بال ۱ از بسیاری از جنبه‌های بانکداری بین‌المللی دچار ضعف و نقص است. به همین دلیل، در اوایل دهه بعد مقررات جدیدی با عنوان بال ۲ تدوین و برای اجرا به بانک‌ها و مقامات ناظر بانکی پیشنهاد شد. مقررات جدید از نظر پوشش ریسک‌ها نه تنها ریسک اعتباری، بلکه ریسک بازار و عملیاتی را نیز تحت نظر و مطالعه قرار داده است. علاوه بر آن، در قالب مقررات جدید بال، به موضوع نظارت، به خصوص نظارت‌های داخلی بانک‌ها از این منظر که بانک‌ها دارای سیستم‌های مدیریت ریسک مناسب بوده و بر اجرای آن نظارت داخلی داشته باشند، توجه عمیقی معطوف شده است. مقررات جدید بال تأکید اساسی را بر شفافیت و انضباط بازار قرار داده است و از این دیدگاه توصیه‌های جدی در زمینه مسئولیت‌پذیری، شفافیت، انتشار اطلاعات، کیفیت اطلاعات و امثال آن را ارائه کرده است (بیکزاد و پاکمرام، ۱۳۹۱).

## ۲.۲ تمرکز مالکیت سهامداران

مالکیت و کنترل شرکت‌های سهامی بین دو گروه سهامداران و مدیران تقسیم می‌شود. سهامداران، مالک واحد تجاری هستند و مدیران، واحد تجاری را کنترل می‌کنند. این وضعیت از آن جا ناشی می‌شود که ممکن است مالکان واحد تجاری، هزاران و یا حتی صدها هزار سهامدار بوده و قادر به اتخاذ تصمیمات روزانه موردنیاز برای اداره یک واحد تجاری نباشند. واحد تجاری برای انجام این کار، مدیران را استخدام می‌کند. بسیاری از سهامداران تمایلی به مشارکت در فعالیت‌های مربوط به کسب‌وکار واحد تجاری ندارند. به این سهامداران به دیده سرمایه‌گذار (نه مالک) نگریسته می‌شود. مالکان به عملکرد واحد

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

تجاری و سرمایه‌گذاران به ریسک و بازده پرتفوی سهامشان توجه دارند (کوکی[1]، ۲۰۰۹). اگر چه تنوع‌سازی، ریسک سرمایه‌گذار را کاهش می‌دهد، اما مالکیت در شرکت‌های زیاد نیز مشارکت و نفوذ در آن شرکت‌ها را پایین می‌آورد. بنابراین، سهامداران جزء، به صورت سرمایه‌گذارانی منفعل در شرکت‌ها هستند و تصمیمات و سیاست‌های شرکت‌ها توسط سهامداران بزرگ (مالکان) تعیین می‌شود. مشکلی که در ارتباط با تفکیک مالکیت از کنترل و حضور سهامداران بزرگ در شرکت‌ها پیش می‌آید، وجود تضاد نمایندگی است که می‌تواند بین مدیران و سهامداران شرکت و یا بین سهامداران بزرگ و سهامداران کوچک شرکت اتفاق بیفتد. ترکیب سهامداری یا ساختار مالکیت از موضوعات مهم حاکمیت شرکتی به شمار می‌رود که انگیزه مدیران را تحت تأثیر قرار می‌دهد و بدین ترتیب می‌تواند درکارایی هر شرکتی تأثیر قابل توجهی داشته باشد. ارتباط میان ساختار مالکیت و عملکرد شرکت یک موضوع اساسی در درک تأثیر مکانیسم اداره شرکت‌ها است.

معمولاً برای شناسایی ساختار بازار از شاخص‌های ساختاری استفاده می‌شود. یکی از مهم‌ترین آن‌ها، شاخص تمرکز می‌باشد (خدایی ولەزاقرد، ۱۳۷۸). این شاخص میزان سهم‌بری و تسلط نسبی بنگاه‌ها و صنایع را بر بازار مشخص می‌کند. به عبارت دیگر تحلیل این شاخص علاوه بر این که رقابت یا میزان انحصار را در بازار مشخص می‌کند، زمینه مناسبی برای درک بهتر ارتباط عناصر ساختی و عملکردی بازار فراهم می‌آورد (خدایی ولەزاقرد و کهندل، ۱۳۹۰).

تمرکز مالکیت به سهامداران اجازه می‌دهد تا به طور مستقیم از منافع خود مراقبت کنند؛ اما نظریه‌ها و نتایج موجود در این عرصه، بر حسب نگرش و مبانی فکری متفاوت، رابطه بین تمرکز مالکیت و عملکرد مؤسسه را مثبت، منفی و یا فاقد هرگونه اهمیت آماری ارزیابی می‌کنند. به طورکلی انتظار می‌رود که ساختار مالکیت بانک‌ها بر میزان ریسکی که متحمل می‌شوند، مؤثر باشد. در همین راستا برمبنای شاخص هرفیندال و شاخص Z-score ارتباط میان این دو بررسی گردیده است.

### ۳.۲ ارتباط میان متغیرهای پژوهش

تمرکز مالکیت می‌تواند تأثیر مثبتی بر ریسک‌پذیری داشته باشد چرا که معمولاً تمرکز مالکیت منجر به تمرکز و ثبات مدیریت خواهد شد و ثبات مدیریتی می‌تواند ریسک بانک را کاهش دهد. از طرف دیگر تمرکز مالکیت ممکن است منجر به ایجاد روابط تجاری و مالی

[1] Kouki

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

به نفع سهامدار اصلی شود و منافع سپرده‌گذاران را به خطر بیندازد. بنابراین انتظار می‌رود که ارتباط معناداری میان ساختار مالکیت و ریسک‌پذیری بانک‌ها وجود داشته باشد (خدایی ولەزاقرد و مسعودی مقدم، ۱۳۹۲). علاوه بر تمرکز مالکیت متغیرهای دیگری نیز می‌توانند بر میزان ریسکی که یک بانک متحمل می‌شود، تأثیرگذار باشند که باید اثر این متغیرها کنترل گردد. متغیرهای کنترلی این پژوهش عبارتند از: اندازه، نسبت کفایت سرمایه، نسبت خالص حاشیه سود بهره‌ای، نسبت فعالیت‌های بهره‌ای و نسبت تسهیلات غیرجاری.

در این تحقیق، ملاک تعیین اندازه بانک، دارایی‌های بانک می‌باشد. با نگاهی به شرایط حاکم بر بازار پول کشور در می‌یابیم که بانک‌های بزرگ‌تر عموماً در معرض ریسک بیشتری قرار دارند. علت این امر بالا بودن حجم تسهیلات غیرجاری و هزینه‌های عملیاتی، نسبت به سایر بانک‌ها می‌باشد (بیک‌زاد و پاک‌مرام،۱۳۹۱). نسبت کفایت سرمایه یکی دیگر از نسبت‌های تأثیرگذار بر ریسک‌پذیری بانک‌هاست چرا که این نسبت نشان‌دهنده توان بانک در مقابل ضررهای غیرقابل پیش‌بینی می‌باشد. در زمان نگارش این مقاله، حداقل نسبت کفایت سرمایه لازم برای بانک‌های تجاری ۸ درصد می‌باشد. خالص حاشیه سود بهره‌ای به بررسی عملکرد بانک در بخش جذب و اعطای تسهیلات بانکی اشاره دارد و تا حدودی تداعی‌گر مفهوم اسپرد در بخش درآمدی بانک‌هاست. درواقع درآمدهای بانک‌ها به دو دسته تقسیم می‌گردد: درآمدهای مشاع و درآمدهای غیر مشاع. درآمدهای مشاع بخشی از درآمد بانک است که به واسطه مشارکت با سپرده‌گذاران به دست می‌آید. دریافت سپرده‌های مدت‌دار از مشتریان، سرمایه‌گذاری سپرده‌ها در کسب‌وکارهای مختلف و ارائه تسهیلات مدت‌دار به مشتریان سبب ایجاد درآمدی برای بانک می‌شود که این درآمد ناشی از اختلاف نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات اعطایی و همچنین سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌هاست. بانک‌ها علاوه بر درآمدهایی که با سپرده‌گذاران خود شریکند، درآمدهایی مختص خود دارند. این درآمدها که تحت عنوان درآمدهای غیرمشاع طبقه‌بندی می‌شوند، عمدتاً شامل کارمزدها، درآمدهای ارزی، سهام، اوراق قرضه خارجی، وجه التزام بدهکاران بابت اعتبارات اسنادی، ضمانت‌نامه‌ها و تسعیر دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی است. آن قسمت از درآمدهای غیرمشاع که به واسطه دریافت کارمزد خدمات ارائه شده و ارائه مشاوره‌های مالی و سرمایه‌گذاری حاصل می‌شود، جزو درآمدهای باکیفیت و تکرارپذیر غیر مشاع بانک تلقی می‌شود. از جمله این خدمات عبارتند از: خدمات اعتبار اسنادی، خدمات ضمانت‌نامه بانکی، خدمات بانکداری الکترونیک، خدمات ارزی، کارمزد نگهداری اسناد و اوراق بهادار مشتریان، صدور انواع چک‌ها و ... . نسبت درآمدهای بهره‌ای به کل درآمدهای بانک نشان

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

می‌دهد که چند درصد از درآمدهای بانک متعلق به درآمدهای مشاع ناشی از اعطای تسهیلات است. اگر این نسبت بالا باشد، یعنی عمده درآمد بانک ناشی از وظیفه سنتی بانک‌ها یعنی واسطه‌گری وجوه است. معمولاً پایین بودن این نسبت یک نکته مثبت برای بانک‌ها تلقی می‌شود. چرا که پایین بودن نسبت فعالیت‌های بهره‌ای نشان می‌دهد که عمده درآمد بانک از محل درآمدهای غیرمشاع است و همان‌طور که پیش‌تر ذکر شد اکثر درآمدهای غیر مشاع تکرارپذیر هستند درنتیجه موجب افزایش سودآوری بانک‌ها می‌شوند. درنتیجه ممکن است نسبت درآمدهای غیرمشاع میزان ریسکی که بانک‌ها متحمل می‌شوند را تحت تأثیر قرار دهد. بنابراین این نسبت نیز به عنوان یک متغیر کنترلی دیگر در مدل لحاظ گردیده است. منظور از تسهیلات غیر جاری کل تسهیلات اعطایی بانک منهای تسهیلات جاری است. در واقع پدیده‌ای که از آن به عنوان بیماری سیستم بانکی ایران یاد می‌کنند، همین بالابودن حجم تسهیلات غیرجاری است. متأسفانه حجم تسهیلات غیرجاری در نظام بانکی کشور بسیار بالاتر از میانگین‌های جهانی است و همین امر ریسک شبکه بانکی را افزایش داده است (خدایی ولەزاقرد، ۱۳۸۷).

## ۳ پیشینه تحقیق

شفیعی و محمودزاده (۱۳۹۲) در مورد تأثیر تنوع بر ساختار مالکیت شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پژوهش کردند. در این بررسی از متغیر عکس شاخص تمرکز هرفیندال به عنوان شاخص تنوع استفاده شده است. داده‌های این تحقیق مربوط به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱، جمع‌آوری شدند و از الگوی رگرسیونی داده‌های تابلویی برای آزمون فرضیه‌ها استفاده شد. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد افزایش درجه تنوع در بازار و به نوعی کاهش شاخص هرفیندال و انحصار در بازار، اثر منفی و معنی‌داری بر شاخص مالکیت بزرگ‌ترین سهامدار شرکت گذاشته است. این بدان معناست که هرچه بازار رقابتی‌تر باشد، در درون شرکت‌ها نیز مالکیت بیشتر به سمت اکثریت حقیقی و نه حقوقی حرکت می‌کند. به عبارت دیگر، سهامداران عمده می‌توانند با تغییر استراتژی عملیاتی شرکت از طریق مذاکره با مدیریت یا جایگزینی مدیریت موجب بهبود عملکرد و کارایی شرکت شوند.

رستگارنیا و عباسی (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر ساختار مالکیت (تمرکز و ترکیب) بر ارزش شرکت‌ها با نمونه آماری شامل ۶۹ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۸-۱۳۸۴ پرداختند. یافته‌های پژوهش حاکی از عدم وجود رابطه معنی‌دار بین تمرکز مالکیت سهامدار اصلی، متغیر لگاریتمی سهامدار اصلی و شاخص هرفیندال با ارزش شرکت‌ها است. از سوی دیگر بین

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

تمرکز مالکیت پنج سهامدار اصلی و متغیر لگاریتمی آن با ارزش شرکت‌ها رابطه معنی‌دار وجود دارد. نتایج آزمون اثرات نوع مالکیت نشان می‌دهد که بین ارزش شرکت‌ها با مالکیت انفرادی و نهادی رابطه مستقیم و معنی‌دار و با مالکیت دولتی رابطه منفی و غیرمعنی‌دار وجود دارد.

حامد تاجمیر ریاحی (۱۳۹۱) به وسیله اطلاعات صورت‌های مالی بانک‌ها توانایی مدیریت ریسک آن‌ها را مورد بررسی قرار داد و حساسیت سهام بانک‌ها را به مدیریت ریسک ارزیابی کرد. نتایج بر اساس داده‌های موجود در بورس اوراق بهادار تهران در طی بازه ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰ نشان داد که به طور کلی شاخص‌های مدیریت ریسک بهبود پیدا کرده است و نتایج آماری نشان‌دهنده حساسیت بازده سهام به مدیریت ریسک می‌باشد. نتایج بیانگر این واقعیت است که بانک‌ها برای افزایش ثروت سهامداران باید به مدیریت ریسک خود توجه داشته باشند.

فضل‌زاده و همکاران (۱۳۸۸)، طی مقاله‌ای با عنوان "بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنعت"، تأثیر متغیرهای ساختار مالکیت که عبارتند از: تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی؛ را بر عملکرد ۱۳۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در ۶ صنعت مختلف و طی دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۵ مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های کلی تحقیق نشان می‌دهد تمرکز مالکیت تأثیر معنی‌داری بر عملکرد شرکت ندارد اما تأثیر مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی معنی‌دار است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که تأثیرگذاری این رابطه با ورود عامل صنعت تعدیل می‌شود. نتایج این تحقیق نقشی را که ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌ها ایفا می‌کند روشن‌تر می‌کند و چشم‌اندازهایی را برای سیاست‌گذاران فراهم می‌نماید تا سیستم حاکمیت شرکتی خود را بهبود بخشند.

کوهنرت[1] و همکاران (۲۰۱۳) در پژوهشی با عنوان "تأثیر تنوع مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌ها" طی سال‌های ۲۰۰۸-۱۹۹۹ و با استفاده از معیار z-score به عنوان شاخص ریسک‌پذیری و "یک منهای هرفیندال" به عنوان شاخص تنوع به این نتیجه رسیدند که بانک‌هایی که دارای سهامداران متنوع‌تری هستند، ریسک بیشتری را متحمل می‌شوند.

[1] Kuhnert

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

ایلوکا[1] و همکاران (۲۰۱۱) به این نتیجه رسیدند که مکانیزم‌های نظارت داخلی قوی‌تر ریسک کلی را کاهش می‌دهند. بنابراین خصوصیات بانک و نوع بانک نیز در ریسک‌پذیری بانک‌ها مؤثرند.

مارکو و فرناندز[2] (۲۰۰۴) به بررسی رفتار ریسک‌پذیری بانک‌های تجاری و پس‌انداز اسپانیا پرداختند. در این کشور بانک‌های تجاری دارای ساختار مالکیت و سهامداران مشخص هستند در حالی که بانک‌های پس‌انداز ساختار مالکیت مبهمی دارند. در این پژوهش تأیید می‌گردد که تمرکز مالکیت بالاتر موجب کنترل بیشتر سهامداران بر روی مدیریت می‌گردد و ریسک‌پذیری را کاهش می‌دهد. این مورد فقط در خصوص بانک‌های تجاری کوچک که تمرکز مالکیت بالایی دارند تأیید نمی‌گردد.

پالیگورا[3] (۲۰۱۰) طی مقاله‌ای با عنوان "اثر مالکیت شرکت بر ریسک‌پذیری و عایدات مؤسسات" به بررسی ارتباط میان ساختار مالکیت و ریسک‌پذیری شرکت و عایدات برای دوره ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۳ پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که ارتباط دائم میان مالکیت فردی و ریسک‌پذیری برای هر دو عایدات موجودی و عملکردی به شکل U است. نسبت شدید برای عایدات عملکردی، نشان‌دهنده یک ارتباط U شکل معکوس با مالکیت خودی است. همچنین شواهد قوی از ارتباط خطی منفی میان مالکیت سازمانی و هر دو نوسانات عملکردی و موجودی و ارتباطات مثبت با عایدات عملکردی و سرمایه وجود دارد.

پالیگورا و زو[4] (۲۰۰۹)، طی مقاله‌ای با عنوان "ریسک‌پذیری و ساختار مالکیت شرکت‌ها" به بررسی تعیین‌کنندگان ریسک‌پذیری شرکت پرداخت. لذا با استفاده از یک نمونه بین کشوری بزرگ شاهد ارتباط مثبت بین ریسک‌پذیری شرکت و مالکیت سهم بزرگ‌ترین سهامدار بودند. نتایج نشان داد که سهامداران زمانی از ریسک‌پذیری شرکت اجتناب می‌نمایند که مالکیت آن‌ها برخلاف موجودی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و شرکت‌های مالی و صنعتی افزایش می‌یابد و نیز حمایت قانونی قوی‌تر از حقوق اعتبارگذاران، ریسک‌پذیری را کاهش دهد.

---

[1] Illueca

[2] Marco & Fernandez

[3] Paligora

[4] Paligora & Zou

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

دنگ و جیا[1] (۲۰۰۷) طی مقاله‌ای با عنوان "تمرکز دارایی مدیر، ساختار مالکیت و ریسک در بانک‌های تجاری" به بررسی اصول مهم در ساختار شرکت‌ها و نقش انگیزه مالی برای آن‌ها پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که چگونه تمرکز بر دارایی‌های شخصی در بانک، انگیزه برای ریسک‌پذیری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. یافته‌های تجربی اساسی این است که اولاً میزان تغییر دارایی بانک زمانی که دارایی مدیران بیشتر در بانک متمرکز می‌یابد، کاهش می‌یابد و زمانی که شخص دارای انگیزه معنی‌داری برای بررسی مدیریت بانک است، بیشتر دارایی خود را در بانک متمرکز می‌کند. دوم این که مالکیت موجودی به وسیله مدیران استخدام شده می‌تواند ریسک کلی بانک را بالا ببرد.

پاتن[2] (۲۰۰۹) به بررسی رابطه میان ساختار هیئت‌مدیره بانک‌ها و ریسک‌پذیری با استفاده از نمونه‌ای از ۲۱۲ بانک بزرگ امریکا در طی سال‌های ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۴ پرداخت. نتایج حاصله نشان‌دهنده آن است که هیئت‌مدیره قوی‌تر خصوصاً هیئت‌مدیره‌های کوچک و نامحدودتر بر روی ریسک‌پذیری تأثیر مثبتی دارد. در مقابل قدرت مدیرعامل (قابلیت مدیرعامل برای کنترل تصمیمات هیئت‌مدیره) تأثیر منفی بر روی ریسک‌پذیری بانک‌ها دارد.

## ۴ فرضیه‌های تحقیق

**فرضیه اصلی:** تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی تجاری در ایران مؤثر است.

**فرضیه‌های فرعی:**

اندازه بانک بر ریسک‌پذیری آن مؤثر است.
نسبت کفایت سرمایه بر ریسک‌پذیری بانک مؤثر است.
خالص حاشیه سود بهره‌ای بر ریسک‌پذیری بانک مؤثر است.
نسبت فعالیت‌های بهره‌ای بر ریسک‌پذیری بانک مؤثر است.
نسبت تسهیلات غیرجاری بر ریسک‌پذیری بانک مؤثر است.

[1] Deng & Jea
[2] Pathan

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

## ۵ روش‌شناسی

تحقیق حاضر برمبنای هدف کاربردی است و بر اساس نحوه گردآوری داده‌ها و اجرا، روش این پژوهش توصیفی و همبستگی است. به این ترتیب که ابتدا مقادیر نهایی متغیرهای پژوهش با استفاده از داده‌های اولیه جمع‌آوری شده در نرم‌افزار اکسل[1]، محاسبه و به نرم‌افزار ایویوز[2] و اس‌پی‌اس‌اس[3] انتقال یافتند تا مورد تحلیل قرار گیرند. در این تحقیق جامعه آماری شامل ده بانک خصوصی کشور به نام‌های: اقتصاد نوین، کارآفرین، پارسیان، پاسارگاد، سامان، سرمایه، سینا، تجارت، صادرات و ملت می‌باشد. نمونه آماری تحقیق را بانک‌های مذکور تشکیل داده است که با روش نمونه‌گیری غیرتصادفی و غیر احتمالی هدف‌دار انتخاب شده‌اند و اطلاعات آن‌ها در دسترس بوده است. بنابراین نمونه آماری تحقیق را بانک‌های خصوصی کشور تشکیل داده است که در دامنه زمانی بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۲ در سطح کشور فعالیت داشته‌اند.

## ۶ مدل و متغیرهای تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های این تحقیق از مدل رگرسیون خطی چندگانه زیر استفاده شده است:

$$RT_{i,t} = \beta_0 + B_1 HI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 CAR_{i,t} + \beta_4 IMR_{i,t} + \beta_5 NCL_{i,t} + \beta_6 IA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

که در آن:

که در آن:

**متغیر وابسته**

RT: بیانگر میزان ریسک‌پذیری می‌باشد و بر مبنای معیار Z-SCORE محاسبه گردیده است.

**متغیر مستقل**

**شاخص هرفیندال:** درصد تملک سهامدارانی که بیش از ۵ درصد سهام را در اختیار داشته باشند به عنوان متغیر تمرکز مالکیت در نظر گرفته می‌شود. برای اندازه‌گیری این شاخص از

[1] Excel
[2] EViews
[3] SPSS

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

مدل هرفیندال-هریشمن استفاده می‌شود، که شاخصی اقتصادی است و برای سنجش میزان انحصار در بازار استفاده می‌شود. بدین ترتیب درصد سهام هر یک از مالکان نهادی به توان ۲ رسیده و باهم جمع می‌شوند، حاصل بین صفر و یک بوده و هر چقدر به یک نزدیک‌تر باشد، تمرکز بیشتر است.

**متغیرهای کنترلی**

CAR: بیانگر نسبت کفایت سرمایه بوده و برابر است با نسبت سرمایه به دارایی‌های موزون شده بر حسب ریسک.

SIZE: بیانگر اندازه بانک بوده و برابر است با لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها. اندازه بانک نشان‌دهنده توانایی بانک در متنوع ساختن ریسک می‌باشد. (اندازه بانک، مرتبط با ریسک غیر سیستماتیک آن است.)

IMR: بیانگر خالص حاشیه سود بهره‌ای است و جهت اندازه‌گیری حاشیه سود بانکی مورد استفاده قرار می‌گیرد. خالص حاشیه سود بهره‌ای برابر است با نسبت مابه‌التفاوت درآمد بهره‌ای و هزینه بهره‌ای بر درآمد بهره‌ای.

IA: بیانگر نسبت فعالیت‌های بهره‌ای بوده و برابر است با نسبت درآمدهای بهره‌ای به درآمدهای عملیاتی.

NCL: نسبت تسهیلات غیرجاری؛ برابر است با نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات بانکی.

## ۷ یافته‌ها

در این بخش به بیان یافته‌های پژوهش پرداخته می‌شود. به این منظور ابتدا آماره‌های توصیفی متغیرها بیان گردیده و سپس به آزمون فرضیه‌ها و تعیین مدل مناسب پژوهش پرداخته شده است.

### ۱.۷ آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش مربوط به بانک‌های نمونه تحت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در جدول ۱ ارائه شده است. این آماره‌ها در حقیقت نمایی از وضعیت موجود متغیرهای مورد بررسی را در مقیاس واقعی از حوزه‌های گرایش به مرکز، پراکندگی و توزیع نشان می‌دهند.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

جدول ۱
*آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش*

| شرح | متغیرها | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| آماره‌های | متغیر وابسته | متغیر مستقل | متغیرهای کنترلی | | | | |
| توصیفی | RT | HI | Size | CAR | IMR | IA | NCL |
| میانگین | ۰/۰۷ | ۰/۳۱ | ۱۸/۷۵ | ۰/۱۱ | ۰/۱۸ | ۰/۵۵ | ۰/۰۹ |
| میانه | ۰/۰۴ | ۰/۳۲ | ۱۸/۶۳ | ۰/۰۸ | ۰/۲ | ۰/۵۹ | ۰/۰۷ |
| انحراف معیار | ۰/۱۶ | ۰/۱۱ | ۱/۲ | ۰/۱۲ | ۰/۱۸ | ۰/۲۴ | ۰/۰۷ |
| چولگی | ۵/۴۴ | -۰/۱۹ | ۰/۰۱ | ۳/۴ | -۰/۹۰ | -۰/۳۶ | ۱/۱۳ |
| کشیدگی | ۳۲/۱۲ | ۴/۱۴ | ۱/۸۷ | ۱۴/۷ | ۴/۰۶ | ۲/۱۳ | ۳/۰۶ |
| تعداد مشاهدات | ۷۰ | ۷۰ | ۷۰ | ۷۰ | ۷۰ | ۷۰ | ۷۰ |

یادداشت. منبع: محاسبات نویسندگان

مطابق جدول ۱ میانگین معیار Z-SCORE که متغیر وابسته مدل و شاخصی برای ارزیابی ریسک می‌باشد، ۷ درصد و میانگین متغیر مستقل مدل که بر اساس شاخص هرفیندال محاسبه گردیده است، ۳۱ درصد می‌باشد. اندازه بانک به طور میانگین حدود ۱۸/۷۵ واحد است که بیانگر لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها است؛ بزرگی این مقدار حاکی از بزرگ بودن اندازه و حجم فعالیت‌های عملیاتی و همچنین توانایی بانک در متنوع ساختن ریسک می‌باشد. کفایت سرمایه در بانک‌های تحت بررسی به طور میانگین، ۱۱ درصد و خالص حاشیه سود بهره‌ای ۱۸ درصد می‌باشد. نسبت فعالیت‌های بهره‌ای در نمونه مورد نظر به طور میانگین ۵۵ درصد است. به عنوان یک قاعده کلی، هر چه این نسبت بالاتر باشد به این معنی است که حجم فعالیت‌های مشاع بانک بیشتر است. به عبارت دیگر بانک تمرکز خود را بر انجام وظیفه اصلی و سنتی خود، یعنی واسطه‌گری مالی معطوف کرده است. یکی از مهم‌ترین نسبت‌ها در ارزیابی ریسک یک بانک، نسبت تسهیلات غیرجاری است. در این پژوهش این نسبت از تقسیم تسهیلات غیرجاری بر کل تسهیلات محاسبه گردیده است و میانگین آن ۹ درصد می‌باشد.

نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای ریسک‌پذیری، اندازه، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری چولگی مثبت دارند؛ در حالی که تمرکز مالکیت، خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت فعالیت‌های بهره‌ای چولگی منفی دارند. چولگی مثبت (منفی) نشان‌دهنده

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

قرار گرفتن مشاهده‌های دور افتاده از شاخص‌های مرکزی در دامنه راست (چپ) مقیاس اندازه‌گیری است. همچنین به لحاظ مقداری، چولگی متغیرهای ریسک‌پذیری، نسبت کفایت سرمایه، خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت تسهیلات غیرجاری شدید است. از سوی دیگر تمام متغیرهای پژوهش دارای کشیدگی مثبت هستند. کشیدگی مثبت (منفی) توزیع متغیر، نشان‌دهنده بلندتر (کوتاه‌تر) بودن منحنی توزیع متغیر نسبت به توزیع نرمال است. بر این اساس، منحنی توزیع تمام متغیرهای تحقیق بلندتر از توزیع نرمال است.

## ۲.۷ آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی ایران بررسی شده است. با توجه به این‌که مشاهده‌های مربوط به نمونه به صورت سال- بانک است، به همین منظور از روش ترکیب داده‌های سری زمانی مقطعی استفاده شده است که شامل مجموعه‌ای از داده‌ها هستند که متشکل از تعداد زیادی از متغیرهای مقطعی در طول یک دوره زمانی مشخص می‌باشند. برای استفاده از رگرسیون با سری‌های ترکیبی نیاز به انجام یک سری از آزمون‌های مقدماتی است.

ابتدا باید مشخص شود که اصولاً نیازی به در نظر گرفتن ساختار پانل داده‌ها (تفاوت‌ها یا اثرات خاص بانک) وجود دارد یا این که می‌توان داده‌های مربوط به بانک‌های مختلف را با استفاده از روش کلاسیک پولد روی هم ریخت و از آن در تخمین مدل استفاده کرد. برای تعیین روش به کارگیری داده‌های ترکیبی و تشخیص همگنی یا ناهمگنی عرض از مبدأ و ضرایب شیب در طول زمان و در فضا، از آزمون چاو و آماره لیمر استفاده شده است تا مشخص گردد که رگرسیون ترکیبی با کدام یک از مدل‌های پولد یا پانل انجام گیرد. نتایج بررسی‌ها نشان داده است که عرض از مبدأ مدل همگن است و تفاوت معنی‌داری ندارد و مدل پولد مناسب است، اما ضریب شیب شرکت‌ها ناهمگن بوده و تفاوت معنی‌داری وجود دارد که مدل پانل مناسب آن تشخیص داده شده است. با توجه به این که شیب شرکت‌ها به صورت داده‌های پانلی انتخاب شده است، در نتیجه لازم است تا مشخص گردد که کدام یک از مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی مناسب آن‌ها است که نتایج بررسی‌های انجام گرفته با آزمون هاسمن از به کارگیری اثرات ثابت برای مدل حمایت کرده است. نتایج بررسی‌های مرتبط با انتخاب مدل مناسب در جدول ۲ نشان داده شده است.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

جدول ۲

*نتایج آزمون مدل تحقیق برای کاربرد مدل پولد یا پانل و نوع اثرات متغیر*

متغیر وابسته: RT

متغیر مستقل:HI

متغیرهای کنترلی: Size، CAR، IMR، IA، NCL

| هدف آزمون | آزمون چاو آماره اف لیمر | احتمال آماره | نتیجه | | آزمون هاسمن آماره کای دو | احتمال آماره | نتیجه |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| دوره | ۱/۱۹۲۲۲۶ | ۰/۳۲۳۶ | عرض از مبدأ برابر | | - | - | - |
| مقاطع | ۶/۴۳۹۵۷۲ | ۰/۰۰۰۰ | شیب نابرابر | بانک‌ها | ۵۵/۳۳۱۹۵۵ | ۰/۰۰۰۰ | اثرات ثابت |

یادداشت. منبع: محاسبات نویسندگان

آماره فیشر یا آزمون کلی رگرسیون وجود و یا عدم وجود رابطه خطی بین متغیرهای مستقل و وابسته مدل را مشخص می‌نماید. آماره بزرگ‌تر از مقدار بحرانی و یا سطح معنی‌داری کوچک‌تر از ۰/۰۵ برای مدل تحقیق از وجود رابطه خطی بین متغیرهای توضیحی و وابسته تحقیق پشتیبانی کرده است. به عبارت دیگر رگرسیون تخمینی در هر دو مدل معنی‌دار است. آزمون دوربین-واتسون استقلال یا عدم استقلال پسماندهای مدل را مشخص می‌کند. در صورتی که آماره محاسبه شده بین ۱/۸ تا ۲/۲ قرارگرفته باشد، بیانگر این است که پسماندهای مدل دارای استقلال بوده و به بیان دیگر مدل فاقد خود همبستگی است. آماره دوربین–واتسونِ مدل برازش شده، در دامنه مقادیر مورد پذیرش برای تبیین وجود استقلال قرار دارد که این امر تأییدی بر برازش مناسب مدل پژوهش است. توزیع نرمال پسماندهای مدل از فروض تحلیل رگرسیون است، اما در صورتی که توزیع بدون چولگی شدید و تک‌نمایی باشد، نرمال نبودن توزیع قابل توجیه است. نتایج خطی بودن رابطه بین متغیرهای مستقل و وابسته مدل، وجود استقلال در پسماندها و توزیع پسماندهای مدل در جدول شماره ۳ نشان داده شده است.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

جدول ۳
*نتایج آزمون‌های هم‌خطی، استقلال پسماندها و توزیع پسماندهای مدل*

| شرح مدل | آزمون رابطه خطی | | آزمون دوربین واتسون | | آزمون توزیع باقیمانده | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | آماره F | سطح خطا | تخمین | دامنه مورد قبول | آماره J_B | سطح خطا |
| | ۴/۹۳۰۲۸۴ | ۰/۰۰۰۰۰۶ | ۱/۹۱۸۵۵۹ | ۱/۵ تا ۲/۵ | ۵۲۴/۱۹۶۳ | ۰/۰۰۰۰۰۰ |

یادداشت. منبع: محاسبات نویسندگان

از آن‌جایی که ثابت نبودن واریانس جمله خطا، منجر می‌گردد تا انحراف معیار محاسبه شده جهت تخمین ضرایب مدل رگرسیونی دارای خطا باشد و زمینه‌های تغییر علامت ضرایب مدل رگرسیونی و متعاقب آن دستیابی به نتایج کاذب را فراهم می‌آورد. از همین روی در این پژوهش جهت ارزیابی همسانی واریانس جملات خطا از آزمون آرچ ARCH استفاده شده است. در این آزمون اگر جملات خطا دارای واریانس همسان باشند آماره F و $X^2$ کوچک‌تر از مقدار بحرانی می‌باشد و فرضیه صفر رد نمی‌شود. خلاصه نتایج این آزمون در جدول ۴ آمده است.

جدول ۴
*آزمون همسانی واریانس جملات خطا*

| آزمون | مدل شماره یک | | مدل شماره دو | |
|---|---|---|---|---|
| | مقدار آماره آزمون | سطح معنی‌داری | مقدار آماره آزمون | سطح معنی‌داری |
| بر مبنای آماره F | ۰/۵۵۱۷۴۷ | ۰/۸۸۵۷ | ۱/۷۳۵۸۵۹ | ۰/۰۸۷۵ |
| بر مبنای آماره $X^2$ | ۸/۸۷۷۸۷۹ | ۰/۸۳۸۸ | ۱۹/۶۱۷۹۱ | ۰/۱۰۵۲ |

یادداشت. منبع: محاسبات نویسندگان

با توجه به نتایج مندرج در جدول فوق، مدل‌های رگرسیونی دارای واریانس همسان می‌باشند. چرا که مقدار آماره F و $X^2$ این آزمون در ناحیه بحرانی قرار ندارد و سطح

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]
[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

معنی‌داری این دو آماره بزرگ‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد. لذا فرضیه وجود همسانی واریانس جملات خطا رد نمی‌شود.

در این مدل تأثیر متغیر مستقل در کنار متغیرهای کنترلی بر متغیر وابسته بررسی شده است. متغیر مستقل مدل تمرکز مالکیت است و متغیرهای کنترلی شامل اندازه، نسبت کفایت سرمایه، خالص حاشیه سود بهره‌ای، نسبت فعالیت‌های بهره‌ای و نسبت تسهیلات غیرجاری می‌باشد که تأثیر آن‌ها بر روی متغیر وابسته ریسک‌پذیری برازش شده است. بر اساس نتایج آزمون‌های چاو و هاسمن، برای دوره‌ها مدل پولد، و برای مقاطع مدل پانل با اثرات ثابت انتخاب شده است. آماره دوربین واتسون مدل با مقدار ۱/۹۱۸ در دامنه بین ۱/۸ تا ۲/۲ واقع شده است. آماره فیشر مدل (F) با مقدار ۴/۹۳۰ دارای سطح معنی‌داری کوچک‌تر از ۰/۰۵ است. قدر مطلق آماره t محاسبه شده برای متغیر مستقل تمرکز مالکیت بزرگ‌تر از مقدار بحرانی ۱/۹۶ و سطح خطای محاسبه شده آن‌ها کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد تأثیر این متغیر بر ریسک‌پذیری حداقل در سطح ۹۵% اطمینان معنی‌دار است. تأثیر تمرکز مالکیت معکوس است.

قدرمطلق آماره t محاسبه شده برای متغیرهای کنترلی اندازه، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری بزرگ‌تر از مقدار بحرانی ۱/۹۶ و سطح خطای محاسبه شده آن‌ها کوچک‌تر از ۰/۰۵ است که نشان می‌دهد تأثیر این سه متغیر بر ریسک‌پذیری حداقل در سطح ۹۵% اطمینان معنی‌دار است. تأثیر نسبت کفایت سرمایه به صورت معکوس و تأثیر اندازه بانک و نسبت تسهیلات غیرجاری به صورت مستقیم است. مقدار ضریب تشخیص نشان می‌دهد که حدود ۵۷% از تغییرات ریسک‌پذیری به وسیله متغیر مستقل مدل به همراه متغیرهای کنترلی تبیین می‌گردد. نتایج مدل در جدول ۵ نمایش داده شده است.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

جدول ۵

*نتایج تحلیل رگرسیون و تأثیر متغیرهای توضیحی بر ریسک‌پذیری*

متغیر وابسته: RT

متغیر مستقل: HI

متغیرهای کنترلی: Size، CAR، IMR، IA، NCL

| نام متغیر | ضریب | خطای استاندارد | آماره t | سطح معنی‌داری | نام متغیر |
|---|---|---|---|---|---|
| $\beta_0$ | C | ضریب ثابت | -۰/۸۸۱۳۴۵ | ۰/۳۴۳۳۹۰ | -۲/۵۶۶۵۹۶ |
| $\beta_1$ | HI | تمرکز مالکیت | -۰/۳۷۳۳۵۵ | ۰/۱۴۱۷۳۶ | -۲/۶۳۴۱۶۰ |
| $\beta_2$ | Size | اندازه | ۰/۰۳۹۴۹۳ | ۰/۰۱۶۷۲۱ | ۲/۳۶۱۸۵۴ |
| $\beta_3$ | CAR | نسبت کفایت سرمایه | -۰/۹۰۸۴۵۴ | ۰/۲۲۹۵۹۲ | -۳/۹۵۶۸۱۵ |
| $\beta_4$ | IMR | خالص حاشیه سود بهره‌ای | -۰/۰۰۲۸۲۵ | ۰/۱۱۵۷۳۰ | -۰/۰۲۴۴۰۹ |
| $\beta_5$ | IA | نسبت فعالیت‌های بهره‌ای | ۰/۱۶۸۷۲۷ | ۰/۱۱۹۴۶۴ | ۱/۴۱۲۳۶۵ |
| $\beta_6$ | NCL | نسبت تسهیلات غیرجاری | ۰/۳۲۱۷۰۲ | ۰/۰۴۴۰۹۹ | ۷/۲۹۴۹۶۴ |
| ضریب تشخیص | | ۰/۵۷۷۹۷۴ | آماره دوربین - واتسون | | ۱/۹۱۸۵۵۹ |
| ضریب تشخیص اصلاح شده | | ۰/۴۶۰۷۴۵ | آماره F | | ۴/۹۳۰۲۸۴ |
| | | | سطح معنی‌داری F | | ۰/۰۰۰۰۰۶ |

RT = -۰/۸۸۱۳۴۵ - ۰/۳۷۳۳۵۴*HI – ۰/۰۳۹۴۹۳*Size – ۰/۹۰۸۴۵۴*CAR + ۰/۰۰۲۸۲۵*IMR + ۰/۱۶۸۷۲۷*IA + [CX=F]۰/۳۲۱۷۰۲*NCL

یادداشت. منبع محاسبات نویسندگان

## ۸ نتایج

در این تحقیق بر اساس پایه‌های نظری و مدل مفهومی فرض شده است که تمرکز مالکیت سهامداران بر ریسک‌پذیری بانک‌های خصوصی مؤثر است. همچنین برای کنترل نقش متغیرهای اندازه بانک، خالص حاشیه سود بهره‌ای، نسبت فعالیت‌های بهره‌ای، نسبت تسهیلات غیرجاری و نسبت کفایت سرمایه تأثیر آن‌ها در کنار تمرکز مالکیت سهامداران نیز

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

بررسی شده است. بر اساس شواهد گردآوری شده از نمونه آماری و تحلیل رگرسیون ترکیبی، علاوه بر آن که تأثیر متغیر تمرکز مالکیت سهامداران بدون حضور متغیرهای کنترلی بر ریسک‌پذیری معنی‌دار مشاهده شده است، بلکه با اضافه کردن متغیرهای کنترلی یاد شده نیز تأثیر آن معنی‌دار مشاهده شده است همچنین تأثیر متغیرهای اندازه، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری بر ریسک‌پذیری بانک‌ها معنی‌دار مشاهده شده است. بر اساس نتایج تحقیق، خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت فعالیت‌های بهره‌ای نقشی در ریسک‌پذیری بانک‌های بخش خصوصی ندارند. بنابراین دو شاخص خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت فعالیت‌های بهره‌ای از توان لازم برای پیش‌بینی ریسک‌پذیری برخوردار نیستند. در نتیجه به بانک‌های خصوصی پیشنهاد می‌گردد که جهت افزایش یا کاهش ریسک‌پذیری روی متغیرهای خالص حاشیه سود بهره‌ای و نسبت فعالیت‌های بهره‌ای برنامه‌ریزی ننمایند.

هم‌چنین تمرکز مالکیت سهامداران، اندازه بانک، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری نقش قابل توجه در ریسک‌پذیری بانک‌های بخش خصوصی دارند. بنابراین شاخص‌های تمرکز مالکیت سهامداران، اندازه بانک، نسبت کفایت سرمایه و نسبت تسهیلات غیرجاری از توان لازم برای پیش‌بینی ریسک‌پذیری برخوردار هستند. در نتیجه به بانک‌های خصوصی پیشنهاد می‌گردد که در جهت افزایش یا کاهش ریسک‌پذیری بر متغیرهای مذکور تمرکز بیشتری داشته باشند.

نتایج حاصله در رابطه با ارتباط میان تمرکز مالکیت و ریسک بانک‌ها، مطابق با انتظار پژوهش مشاهده شده است. همچنین نتیجه این فرضیه مطابق یافته پژوهش "کوهنرت" (۲۰۱۳) و در جامعه آماری بانک‌های اروپایی در طی سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۸ است. در این تحقیق تأثیر تمرکز مالکیت سهامداران بر روی ریسک‌پذیری منفی و معنی‌دار مشاهده شده است. نمونه‌ای در داخل کشور برای مقایسه یافت نشده است.

نهادهای قانون‌گذار در بخش بازار پول می‌توانند از نتایج این پژوهش جهت مدیریت هرچه بهتر میزان ریسک شبکه بانکی استفاده نمایند. با توجه به این که بنا بر نتایج این تحقیق، تمرکز مالکیت موجب کاهش ریسک بانک‌ها می‌گردد، به نهادهای نظارتی و قانون‌گذار علی‌الخصوص شورای پول و اعتبار و بانک مرکزی پیشنهاد می‌گردد که با ارائه مصوبات لازم‌الاجرا از متنوع شدن بیش‌ازحد ترکیب مالکیت بانک‌ها جلوگیری نمایند. درواقع هرچه مالکیت متمرکزتر باشد، مدیریت نیز باثبات‌تر خواهد بود. به عبارت دیگر با توجه به این که مدیران را سهامداران که مالکان اصلی و نهایی شرکت هستند، مشخص می‌کنند، هرچه ترکیب سهامداری یک شرکت یا بانک، یکدست‌تر و متمرکزتر باشد انتظار

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

می‌رود که تعارضات مربوط به اتخاذ تصمیمات استراتژیک و انتخاب تیم مدیریتی شرکت کاهش یابد.

هم‌چنین تمرکز مالکیت معمولاً باعث می‌شود که مدیران با دقت و وسواس بیشتری انتخاب گردند. در نتیجه هزینه‌های نمایندگی کاهش خواهد یافت. بنابراین انتظار می‌رود بانک‌هایی که به لحاظ مالکیت متمرکزتر هستند، میزان ریسک کمتری را متحمل شوند. برمبنای مطالب ذکر شده پیشنهاد می‌گردد که سقف‌های مالکیتی در نظرگرفته شده در اساسنامه بانک‌های خصوصی مورد بازبینی قرار گیرد.

مورد دیگری که این نهادها باید مدنظر قرار دهند، اهمیت نسبت کفایت سرمایه در رفتار ریسک‌پذیری بانک‌هاست. اغلب کشورها برای تعیین حد مطلوب این نسبت، از استانداردهای جهانی که توسط کمیته بال تصویب می‌گردد، استفاده می‌کنند. نسبت کفایت سرمایه، حاصل تقسیم سرمایه پایه به مجموع دارایی‌های موزون شده بر حسب ضرایب ریسک می‌باشد. طبق آیین‌نامه مربوط به سرمایه پایه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، سرمایه پایه حاصل جمع حقوق صاحبان سهام بانک به عنوان سرمایه اصلی و سرمایه تکمیلی (شامل ذخایر مطالبات مشکوک‌الوصول عمومی و ذخیره تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و سهام متعلق به بانک) پس از انجام کسورات لازم (سرمایه‌گذاری در سایر بانک‌ها و مؤسسات اعتباری) است. مجموع سرمایه تکمیلی در محاسبه سرمایه پایه، حداکثر می‌تواند معادل سرمایه اصلی باشد. این نسبت در حال حاضر حداقل ۸ درصد است. در دو سال اخیر، نسبت کفایت سرمایه بسیاری از بانک‌ها به شدت کاهش یافته و زیر حدنصاب مجاز آمده است. در نتیجه با توجه به این که نسبت کفایت سرمایه تأثیر معنادار و معکوس بر میزان ریسک بانک‌ها دارد، به بانک‌هایی که این نسبت در آن‌ها کمتر از حد استاندارد است، پیشنهاد می‌شود که اقدام به افزایش سرمایه نمایند تا بتوانند این نسبت را افزایش و به تبع آن ریسک خود را کاهش دهند.

## فهرست منابع

اقبال‌نیا، م. (۱۳۸۴). طراحی مدلی برای مدیریت ریسک سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مفهوم ارزش در معرض ریسک (پایان‌نامه کارشناسی ارشد مدیریت مالی). دانشگاه شهید بهشتی.

بیک‌زاد، ج.، و پاک‌مرام، ع. (۱۳۹۱). تبیین مدیریت ریسک و ضرورت اعمال آن در بانک‌های ایرانی. *مجله بانک و اقتصاد*. شماره ۱۱۸، ۲۵-۳۶.

تاجمیر ریاحی، ح. (۱۳۸۹). بررسی رابطه شاخص‌های حسابداری مدیریت ریسک و بازده سهام در بانک‌ها. *فصلنامه علمی- پژوهشی دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*. ۱(۱)، ۷۳-۸۴.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

خدایی وله‌زاقرد، م. (۱۳۷۸). *ارزیابی و ارائه الگوی مناسب برای شناسایی، اندازه‌گیری و کنترل ریسک‌های مالی در مؤسسات مالی و اعتباری* (پایان‌نامه دکتری). واحد علوم و تحقیقات دانشگاه آزاد اسلامی.

خدایی وله‌زاقرد، م.، و مسعودی مقدم، م. (۱۳۹۲). *بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر ریسک‌پذیری بانک‌ها و بیمه‌های خصوصی* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). واحد تهران شمال دانشگاه آزاد اسلامی.

خدایی وله‌زاقرد، م.، و کهندل، ع. (۱۳۹۰). *بررسی رابطه مدیریت سود و حاکمیت شرکتی با اظهارنظر حسابرس* (پایان‌نامه کارشناسی ارشد). واحد اراک دانشگاه آزاد اسلامی.

رستگارنیا، ف.، و عباسی، ا. (۱۳۹۱). تأثیر ساختار مالکیت بر ارزش شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی- پژوهشی پژوهش‌های تجربی حسابداری*. دانشگاه الزهرا، ۲(۱)، ۳۳-۵۰.

شفیعی، ح.، و محمودزاده، ، ح. (۱۳۹۳). تأثیر تنوع بر ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *کنفرانس ملی حسابداری و مدیریت*. سومین دوره، تهران.

فضل‌زاده،ع.، محمدزاده، پ.، و طهباز هندی، ع. (۱۳۸۸). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک صنعت. *فصلنامه بورس اوراق بهادار*. سال دوم، شماره ۷، ۵–۱۶.

مهدویان، م. (۱۳۸۱). مدیریت ریسک بانک‌ها. *حسابدار*. سال هجدهم، شماره ۱۵۸، ۱۸-۲۷.

Deng, H., & Jea, K. (2010). Asset Concentration of Manager, Ownership Structure and Risk-Taking in Commercial banks. *Journal of International Financial Markets*. Vol. 15, 141-157.

Fama, E.G. and Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law Economics*. Vol. 26, 301-326.

Illueca, M., Norden, L., & Udell, G. (2008). *Liberalization, Corporate Governance, and Savings Banks*. EFA Athens Meetings Paper.

Kouki, M., & Guizani, M. (2009). Corporate Governance and Dividend Policy in Poland, Warsaw School of Economics. *World Economy Research Institute*. Vol. 16, 522-554.

Kuhnert, Y., et al. (2015). Shareholder Diversification and Bank Risk-Taking. *J. Finan. Intermediation*. Vol. 5, 95-111.

Marco, T., & Fernández M. D. (2007). Risk-taking Behavior and Ownership in the Banking Industry: The Spanish Evidence. *Journal of Economics and Business*. Vol. 6, 26-40.

Pathan, S., Strong Boards. (2009). CEO Power and Bank Risk- Taking. *Journal of Banking &Finance*. Vol. 7, No. 3.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]

Paligura, T. (2010). Impact of Ownership Structure on Risk-Taking and Gain. *Journal of Banking and finance*. No. 26, pp. 281-299.

Paligura, T., & Zou, G. (2009). Risk-Taking and Ownership Structure. *Journal of Finance*. Vol. 61, 226-254.

[ Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-05 ]

[ DOR: 20.1001.1.26453355.1395.9.27.4.3 ]