فصلنامه پژوهش‌های پولی- بانکی
سال دهم، شماره ۳۳، پاییز ۱۳۹۶
صفحات ۳۵۳- ۳۸۱

سرمایه‌گذاری بانک و ارتباط غیرخطی آن با سلامت بانک در شرایط سرکوب مالی

علیرضا شریف مقدسی [*]
یگانه موسوی جهرمی [†]
کامران ندری [‡]
رامین مجاب [§]
اصغر ابوالحسنی [**]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۰۷/۳۰ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۰۹/۱۹

چکیده

کاهش مخاطرات اخلاقی قراردادها به‌علت متقارن‌تر بودن اطلاعات میان تسهیلات‌گیرنده و بانک و کاهش کارایی فرایند اعتبارسنجی مشتریان، به‌ترتیب مهم‌ترین مزایا و معایب افزایش سطح سرمایه‌گذاری مؤسسات اعتباری معرفی می‌شود. در این مطالعه این موضوع در قالب تأثیرپذیری سلامت بانکی از سطوح مختلف نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه بررسی می‌شود. نمونه مورد بررسی مربوط به اقتصاد ایران در دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ است. با توجه به رویکرد سیاست‌گذار در تعیین سطح آستانه برای نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه، این بررسی در قالب تخمین مدل‌های غیرخطی صورت می‌گیرد و عواملی ازجمله اندازه بانک، درجه دولتی، شبه‌دولتی و خصوصی بودن آنها، ماهیت فعالیت سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط، درجه تمرکز مالکیت از دو بعد تعداد سهام‌داران خرد و ماهیت ارتباط آنها کنترل می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری از جنبه‌هایی نظیر سودآوری و کیفیت دارایی، نقدینگی و کفایت سرمایه پدیده‌ای مثبت و از بعد واسطه‌گری مالی (نسبت درآمدهای بهره‌ای به درآمد ناخالص) پدیده‌ای منفی است. به‌عبارت دیگر، به‌نظر می‌رسد در شرایط سرکوب مالی، سرمایه‌گذاری اگرچه عملکرد بهتری را برای بانک ایجاد می‌کند، اما سیستم بانکی را از هدف اولیه خود یعنی واسطه‌گری مالی دور می‌کند.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاری بانک، بانک مرکزی، مقررات بانکی
طبقه‌بندی JEL: C30، E58، G21، G31

[*] دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه پیام نور؛ alireza_sh1@yahoo.com (نویسنده مسئول)
[†] استاد دانشگاه پیام نور؛ yeganehmj@gmail.com
[‡] استادیار دانشگاه امام صادق(ع)؛ k.nadri@gmail.com
[§] استادیار، پژوهشکده پولی و بانکی؛ raminmojab@yahoo.com
[**] دانشیار دانشگاه پیام نور؛ abolhasani2003@yahoo.com

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

۱ مقدمه

بانک‌ها به‌عنوان مهم‌ترین واسطه‌گرهای مالی از اصلی‌ترین ارکان اساسی سیستم مالی اقتصاد به‌حساب می‌آیند و نقش بسیار مهمی در ارائه خدمات متنوع مالی و اعتباری، جذب و هدایت نقدینگی و ایجاد توسعه اقتصادی دارند. در این راستا، وظیفه اصلی سیستم بانکی واسطه‌گری مالی شناخته می‌شود، اگرچه مطابق با دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های بانک مرکزی اجازه فعالیت‌های دیگر نیز نظیر سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تجاری نیز به بانک‌ها داده شده است. این مجوز باعث پدید آمدن فعالیت‌هایی می‌شود که با نام «بنگاه‌داری بانک‌ها» شناخته شده‌اند.[۱] این مقاله با هدف تشریح موشکافانه این پدیده در نظام بانکداری اقتصاد ایران، ارتباط آن با سلامت نظام بانکی و ارائه راهکارهایی به‌منظور بهبود وضعیت قوانین و عملکرد فعالین این حوزه تدوین شده است.

به‌طورکلی می‌توان ریشه توسعه پدیده سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران را در موضوعات مختلفی جستجو کرد. بر اساس تفسیر قانون بانکداری بدون ربا در سال‌های اولیه پس از انقلاب، واسطه‌گری بانک‌ها و فعالیت‌های ربوی، فاصله نزدیکی به یکدیگر داشتند. این موضوع باعث تشویق مشارکت بانک‌ها در فعالیت‌های تجاری شرکت‌های مختلف، مخصوصاً آنها که با مشکلات مالکیتی و مدیریتی مواجهه شده بودند، شد. فارغ از این بحث تاریخی، از جمله دلایل بدیهی رشد این پدیده، اقدام بانک‌ها به راه‌اندازی شرکت‌های بزرگ و کوچک به دلیل سودآور بودن فعالیت‌های تجاری آنهاست. در کنار این موضوع، سیاست‌های دستوری شورای پول و اعتبار و وضع نرخ‌های سقف در فعالیت‌های واسطه‌گری مالی باعث می‌شود، سرمایه‌گذاری بانک‌ها فعالیت‌هایی سودآورتر باشند. از طرف دیگر، پدیده بانکداری بنگاه‌ها را نیز می‌توان به‌عنوان یکی از عوامل ایجاد یا تشدید فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در بنگاه‌ها قلمداد کرد؛ به این معنی که سهام‌داران و تصمیم‌گیرندگان یک بانک، خود درگیر فعالیت‌های حقیقی اقتصاد بوده و لاجرم بانک را به سمت آن فعالیت‌ها هدایت می‌کنند.

ریشه‌های نگاه منفی به پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها را می‌توان در مسائل مختلفی جستجو کرد. مشخص است که مشکلات مالی شرکت وابسته یک بانک، مشکلات مالی بانک تعبیر شده و فرایند اعتبارسنجی در تأمین مالی مختل می‌شود. چنین اختلالی در تخصیص منابع مالی، منجر به کاهش سطح کارایی اقتصاد کلان و بنابراین رشد اقتصادی و رفاه کمتر

---

[۱] با توجه به بار منفی کلمه بنگاه‌داری و این موضوع که پیش‌فرض این مقاله آن است که الزاماً این‌گونه فعالیت‌ها، فعالیت‌های منفی به شمار نمی‌آیند، در این مقاله از واژه سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

می‌شود. این موضوع در کنار کاهش سطح سلامت نظام بانکی، مثلاً افزایش سطح تسهیلات غیرجاری، کاهش سودآوری و غیره قرار می‌گیرد.

از طرف دیگر، پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها را نمی‌توان الزاماً پدیده‌ای منفی تلقی کرد. مهم‌ترین کانال تأثیر مثبت این پدیده در اقتصاد کلان، می‌تواند کاهش مخاطرات اخلاقی قراردادها به علت متقارن‌تر بودن اطلاعات میان تسهیلات‌گیرنده و بانک باشد.

این نوع نگاه مثبت و منفی باعث شده است که در دستورالعمل بازل ۳ ضریب ریسک بالایی برای این‌گونه پدیده‌ها در نظرگرفته شود. البته، نکته قابل تأمل آن است که نگاه منفی به پدیده سرمایه‌گذاری باعث نشده است، که این دستورالعمل مستقیماً بانک‌ها را از سرمایه‌گذاری منع کرده و یا سقف مشخصی را برای این نوع فعالیت‌ها در نظرگیرد، بلکه در عوض به فراهم کردن سرمایه لازم به‌منظور پوشش ریسک حضور بانک‌ها در این فعالیت‌ها تأکید می‌شود. البته در این دستورالعمل سایر سرمایه‌گذاری‌های بورسی هم دارای ضرایب ریسک بالایی هستند و عملاً سهام‌داران بانک‌ها مجبور می‌شوند از سرمایه‌گذاری‌های بورسی پرهیزکرده یا منابع لازم برای پوشش ریسک سپرده‌گذاران فراهم کنند. (بازل، ۲۰۱۱)

دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار[۱] و آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط[۲] از جمله واکنش‌های مقام ناظر در بانک مرکزی ایران در رابطه با پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌هاست. از جمله محدودیت‌های مستقیم مقام ناظر آن است که مثلاً مجموع سرمایه‌گذاری‌های مؤسسه اعتباری نباید از ۲۰ درصد سرمایه پایه مؤسسه اعتباری تجاوز کند و سرمایه‌گذاری مؤسسه اعتباری در هر شخص حقوقی نباید بیشتر از ۵ درصد سرمایه پایه آن مؤسسه باشد. همچنین، مجموع خالص تسهیلات و تعهدات به اشخاص مرتبط نباید از ۴۰ درصد سرمایه پایه یا مجموع خالص تسهیلات و تعهدات به هر شخص مرتبط نباید از ۳ درصد سرمایه پایه مؤسسه اعتباری بیشتر باشد.

در این پژوهش با توجه به رویکرد سیاست‌گذار در اعمال نرخ‌های آستانه‌ای، به تخمین مدل‌های غیرخطی در بررسی ارتباط نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه بانک‌های اقتصاد ایران در دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ بر سلامت این بانک‌ها در این دوره پرداخته می‌شود. در این زمینه عواملی ازجمله اندازه بانک، درجه دولتی، شبه‌دولتی و خصوصی بودن آنها، ماهیت فعالیت سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط، درجه تمرکز مالکیت از دو بعد تعداد سهام‌داران خرد و ماهیت ارتباط آنها کنترل می‌شود. شاخص‌های سلامت بانکی در نظرگرفته شده عبارت‌اند

---

[۱] مصوب ۱۳۹۶/۱/۱۲ شورای پول و اعتبار

[۲] مصوب ۱۳۹۴/۸/۵ شورای پول و اعتبار

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

از: نسبت‌های سود به دارایی، سرمایه به دارایی، تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات، دارایی‌های نقد به دارایی، درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص و بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی. با توجه به اهمیت بررسی ساختارهای بانکی در میان‌مدت و بلندمدت، شاخص‌های عملکرد موردنظر در دوره مورد بررسی متوسط‌گیری می‌شوند.

نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری از جنبه‌هایی نظیر سودآوری، کیفیت دارایی، نقدینگی و کفایت سرمایه پدیده‌ای مثبت و از بعد واسطه‌گری مالی (نسبت درآمدهای بهره‌ای به درآمد ناخالص) پدیده‌ای منفی است. به‌عبارت‌دیگر، به نظر می‌رسد در شرایط سرکوب مالی، سرمایه‌گذاری اگرچه عملکرد بهتری را برای بانک ایجاد می‌کند، اما سیستم بانکی را از هدف اولیه خود یعنی واسطه‌گری مالی دور می‌کند. با توجه به این نتایج، به نظر می‌رسد سیاست‌گذار نمی‌تواند هر سه هدف تعیین نرخ سود، حداکثرکردن سلامت بانکی، و محدود کردن سطح فعالیت‌های غیرواسطه‌گری بانک‌ها را دنبال کند.

چهارچوب کلی این پژوهش به این شرح است که پس از این مقدمه، در بخش ۲ ادبیات تحقیق بررسی می‌شود. بخش ۳ به معرفی داده‌ها و روش اقتصادسنجی می‌پردازد. در بخش ۴ تحلیل آماری پژوهش ارائه می‌شود و بخش ۵ به نتیجه‌گیری و پیشنهادات اختصاص دارد.

۲ ادبیات پژوهش

دیاموند[1] (۱۹۸۴)، با در نظر گرفتن یکی از نسبت‌های دارائی بانک‌ها به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، معتقد است که بانک با جمع‌آوری منابع نزد سپرده‌گذاران و در اختیار قرار دادن منابع به شرکت‌های زیرمجموعه واسطه‌گری مالی انجام می‌دهد، که البته سرمایه‌گذاری بانک‌ها ممکن است به تضاد منافع منجر گردد. این تضاد منافع بین وام‌گیرندگان (شرکت‌های وابسته) و وام‌دهندگان (سپرده‌گذاران) رخ می‌دهد. وی با طراحی یک مدل از روش بهینه پرتو، بیان داشت که هزینه نظارت برای حل‌وفصل مسائل مربوط به این دو گروه بایستی حداقل گردد.

کانگ و همکاران[2] (۱۹۹۵) با مطالعات بانکی در کشور ژاپن در طی دوره ۱۹۸۵ تا ۱۹۸۹ در تبیین پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های زیرمجموعه بر ثروت سهامداران شرکت اصلی اثرگذار هستند و سهامداران عمده نیز نقش بسیار مهمی را در رابطه با عملکرد شرکت اصلی دارند. همچنین آنها نشان دادند که سرمایه‌گذاری بانک‌ها به

[1] Diamond
[2] Kang and Shivdasani

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

وضوح دسترسی شرکت‌ها را به سرمایه بانک میسر می‌سازد که این امر می‌تواند در زمان آشفتگی‌های فضای کسب‌وکار و بازار بسیار ارزشمند باشد.

ساندرز و همکاران[1] (۱۹۹۰) و اندرسون و فریسر[2] (۲۰۰۰)، با استفاده از داده‌های پنل برای بانک‌های کره‌ای در سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۶، با در نظر گرفتن ریسک بانک‌ها در وام‌دهی به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، نشان دادند که ارتباط معنی‌دار میان مالکیت بانک‌ها در شرکت‌های تحت تملک خود و ریسک‌گریزی آنها در اعطای وام وجود دارد، به‌گونه‌ای که هرچه میزان مالکیت بانک در شرکت‌ها افزایش یابد، میزان ریسک‌پذیری آنها کاهش می‌یابد. ساندرز نشان داد که بانک‌ها با افزایش مالکیتشان در شرکت‌های وابسته، وام‌هایی را پرداخت می‌کنند که با ریسک کمتر همراه باشد. همچنین از لحاظ مالی، ساختار عملیاتی بانک و ترکیب پرتفوی دارایی‌های خود را محافظه‌کارانه می‌چینند. از سوی دیگر بررسی‌های وی نشان داد که این دسته از بانک‌ها به سوددهی بالاتر دست پیدا می‌کنند.

کانگ و همکاران[3] (۲۰۰۰) با مطالعات اقتصادی در شرایط سلامت نظام بانکی در کشور ژاپن در طی دوره ۱۹۳۳ـ ۱۹۷۷ و بریس[4] (۲۰۰۸) در سال‌های ۲۰۰۱ـ ۱۹۹۵، با در نظر گرفتن نسبت‌هایی از دارائی بانک‌ها به‌عنوان یکی از شاخص‌های سلامت نظام بانکی، نشان دادند که بانک‌ها می‌توانند حداقل در بازارهای توسعه‌یافته به‌طور مؤثری بر بنگاه‌های تحت تملک خود نظارت داشته و عملکرد آنها را افزایش دهند. در این‌گونه بازارها نظارت بر بنگاه‌ها به شیوه‌ی مؤثرتری صورت می‌پذیرد و با بهبود عملکرد شرکت‌ها و بنگاه‌های زیرمجموعه، عملکرد شرکت اصلی نیز بهبود می‌یابد.

جیا[5] (۲۰۰۹) در چین در سال‌های ۲۰۰۴ـ ۱۹۸۵، با در نظر گرفتن ریسک بانک‌ها در وام‌دهی به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، ارتباط میان سرمایه‌گذاری بانک‌ها و رفتار محتاطانه آنها را در وام‌دهی در خصوص بانک‌های دولتی و بانک‌های خصوصی بررسی نمود. نتایج مطالعات وی نشان داد که در شرایط بحران با افزایش سرمایه‌گذاری، بانک‌های دولتی نسبت به بانک‌های دیگر در زمینه پرداخت وام‌ها محتاطانه‌تر عمل می‌نمایند. همچنین در زمان بحران میزان سرمایه‌گذاری بانک‌ها با مالکیت خصوصی بیشتر از بانک‌ها با مالکیت

---

[1] Saunders et al
[2] Anderson and Friser
[3] Kang et al
[4] Bris
[5] Jia

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

دولتی است. در این زمان میزان وام‌دهی هر دو نوع بانک کمتر است اما میزان کاهش وام‌دهی در بانک‌های دولتی نسبت به بانک‌های خصوصی بیشتر است.

برگر و همکاران[1] (۲۰۰۹) در چین در سال‌های ۲۰۰۳ـ ۱۹۹۴، در تبیین پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها، بیان داشتند که رشد و آینده اقتصاد چین بستگی به اصلاح صنعت بانکداری دارد، اصلاحاتی که در حال حاضر با سرعت سریع در حال وقوع است. بیشترین این اصلاحات نیز در خصوص ساختار مالکیت بانک‌هاست. همچنین اظهار داشتند که وظیفه بانک‌ها تجهیز، تخصیص و سرمایه‌گذاری پس‌اندازهای افراد جامعه بوده که با توجه به این مهم عملکرد آنها در تخصیص سرمایه، ارزش شرکت و توسعه اقتصادی ظاهر می‌گردد.

فانگاکوا، هرلا و ویل[2] (۲۰۱۳) با استفاده از داده‌های سه ماهه مربوط به بانک‌های روسیه در دوره ۲۰۰۹ـ ۲۰۰۷، با در نظر گرفتن ریسک بانک‌ها در وام‌دهی به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، مشخص کردند، که سرمایه‌گذاری بانک‌ها، چگونه میزان وام‌دهی و پرداخت تسهیلات را در طی بحران مالی اخیر در روسیه تحت تأثیر قرار می‌دهد. بحران مالی درکل، عرضه‌ی وام و اعطای تسهیلات بانک‌ها را کاهش می‌دهد. در مقایسه با بانک‌های خصوصی داخلی، سرمایه‌گذاری برای بانک‌های خارجی باعث کاهش چشمگیر وام‌دهی می‌گردد و برای بانک‌های دولتی میزان کاهش وام‌دهی کمتر است.

آگوسمن و همکاران[3] (۲۰۱۳)، با در نظر گرفتن ریسک بانک‌ها در وام‌دهی به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، به بحران مالی سال ۱۹۹۸ـ۱۹۹۹ اندونزی پرداختند، بدین ترتیب که دولت مجبور به تزریق سرمایه به تعدادی از بانک‌ها که درگیر استفاده از بیمه سپرده و تغییر سرمایه مورد نیاز بودند، شد. آنها به بررسی ارتباط میان سرمایه‌گذاری متمرکز و ریسک‌پذیری بانک‌ها با به‌کارگیری یک نمونه از ۵۲ بانک تجاری خصوصی بیمه‌شده اندونزی در طول دوره زمانی ۱۹۹۵ـ ۲۰۰۳ می‌پردازند. آنها دریافتند برای بازسازی بانک‌ها، تمرکز سرمایه‌گذاری نسبت به ریسک کلی، مثبت است و نسبت به ریسک‌های اعتباری و نقدینگی منفی است. زمانی که دولت در توزیع سرمایه‌ی اضافی مشارکت داشته باشد، ریسک نقدینگی کاهش می‌یابد. همچنین زمانی که دولت وام‌های بد را از بانک‌های مشکل‌دار حذف می‌کند، ریسک اعتباری نیز کاهش می‌یابد.

---

[1] Berger, Demsetz, and Strahan

[2] Fungáčová, Herrala and Weill

[3] Agusman, Cullen, Gasbarro, Monroe and Zumwalt

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

تابودا[1] (۲۰۱۱) با مطالعه در ۶۳ کشور در سال‌های ۲۰۰۰ـ ۱۹۹۵، در تبیین پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها و در نظرگرفتن ریسک بانک‌ها در وام‌دهی به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، در تأثیر تغییرات ساختار مالکیت بانک بر تخصیص سرمایه، عنوان کرد که موج جدید خصوصی‌سازی بانک در دهه گذشته به‌طور قابل توجهی ساختار مالکیت سیستم بانکی را در سراسر جهان تغییر داده است. وی به بررسی این موضوع می‌پردازد که چگونه این تغییرات بر تخصیص سرمایه در داخل کشورها تأثیر می‌گذارد. وی به این نتیجه رسید که خصوصی‌سازی مالکیت بانک‌ها موجب تخصیص نامناسب سرمایه می‌شود و این موضوع از طریق وام‌دهی بیشتر به صنایع غیرمولد انجام می‌پذیرد. این نتیجه در سطوح بالاتر به‌عنوان فساد تلقی می‌شود.

افزودی و همکاران (۱۳۹۴) با بررسی بانک‌های ایران در دوره ۱۳۹۳ـ ۱۳۸۷، در تبیین پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها، علاوه بر دلایل ورود بانک‌ها به سرمایه‌گذاری، در تصمیم‌گیری برای آینده بانک‌ها و سیاست‌گذاری برای آنها، به این نکته اشاره می‌کنند، که بخشی از این اتفاق به دلیل شرایط اقتصادی و عوامل برون‌زا بوده است و خود بانک‌ها اختیاری در ورود به سرمایه‌گذاری نداشته‌اند. بنابراین خروج بانک‌ها از سرمایه‌گذاری صرفاً با دستور و بخشنامه و قانون ممکن نیست. موفقیت در این کار نیازمند بهبود شرایط اقتصادی، برطرف کردن رویه‌های غلط و عملکرد صحیح دولت و بانک مرکزی می‌باشد.

تقوی نژاد (۱۳۹۳)، با مطالعه بر روی عملکرد بانک‌های ایران، در تبیین پدیده سرمایه‌گذاری بانک‌ها و در نظرگرفتن حاشیه سود بانک‌ها، به‌عنوان شاخصی از سلامت نظام بانکی، به تشریح عوامل مهم و چرایی ورود بانک‌ها به سرمایه‌گذاری به تفکیک بانک‌های غیردولتی و دولتی و همچنین تبعات ناشی از آن بر اقتصاد کشور و لزوم برنامه‌ریزی برای خروج بانک‌ها از حیطه سرمایه‌گذاری پرداخته است. از دیدگاه وی کاهش حاشیه سود بانک‌ها ناشی از تعیین دستوری نرخ سود، همچنین بلوکه شدن منابع بانکی به واسطه افزایش تسهیلات غیرجاری بانک‌ها، از مهم‌ترین عوامل مؤثر در جهت‌گیری شبکه بانکی به سمت سرمایه‌گذاری بوده است .

۳ داده‌ها

بانک‌های موجود در نمونه این پژوهش عبارتند از: اقتصادنوین، انصار، ایران‌زمین، آینده، پارسیان، پاسارگاد، پست‌بانک، تجارت، توسعه‌تعاون، توسعه‌صادرات، حکمت، خاورمیانه،

[1] Taboada

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

دی، رفاه، سامان، سپه، سرمایه، سینا، شهر، صادرات، صنعت‌ومعدن، قوامین، کارآفرین، کشاورزی، گردشگری، مسکن، ملت، ملی (۲۸ بانک) و آمارهای موردنظر در بازه ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ متوسط‌گیری شده است (برای برخی از شاخص‌ها و در برخی از بانک‌ها آمارهای برخی سال‌ها قابل محاسبه نبوده است)

مهم‌ترین کانال‌های ارتباط بانک‌ها و شرکت‌های مرتبط را که می‌توان به‌صورت یک کمیت مشخص اندازه‌گیری کرد، به سرمایه‌گذاری‌های مستقیم (خرید سهام) و غیرمستقیم (پرداخت تسهیلات، خرید اوراق قرضه و انجام معاملات) باز می‌گردد. در این خصوص نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه بانک‌ها از صورت‌های مالی آنها استخراج گردیده و مورد استفاده قرار می‌گیرد. از جمله اطلاعات مرتبط دیگری که از صورت‌های مالی استخراج شده‌اند عبارتند از:

۱. شاخصی از مالکیت دولتی، شبه‌دولتی، خصوصی و خرد بانک‌های تجاری. این شاخص از بررسی سرفصل سرمایه صورت‌های مالی بانک‌ها محاسبه شده است و برابر با سهم شرکت‌های دولتی، شبه‌دولتی و خصوصی و سایر در سرمایه بانک‌ها در نظر گرفته شده است. تعیین ماهیت مالکیت این شرکت‌ها عبارت است از: ۱ـ دولتی: شامل دولت جمهوری اسلامی ایران و وزارتخانه‌های مربوطه و شرکت‌های دولتی غیرانتفاعی دولتی است. ۲ـ شبه‌دولتی: شامل شرکت‌های وابسته به ارگان‌ها، بنیادها و یا نهادهای نظامی و زیرمجموعه فرمان ۱۰۰ امام خمینی (ره) است. ۳ـ خصوصی: شامل کلیه شرکت‌هایی که در مدیریت و مالکیت اشخاص حقیقی و حقوقی قرار دارد و به‌قصد انتفاع و یا بدون انتفاع فعالیت می‌کنند. ستون «سایر» در جدول فوق مربوط به شرکت‌هایی است که سهام آنها کمتر از یک درصد است.[۱]

۲. شاخصی از سطح کنترل بانک‌ها بر شرکت‌های مرتبط. این شاخص از بررسی سرفصل سرمایه‌گذاری صورت‌های مالی بانک‌ها محاسبه شده است. تعیین ماهیت ارتباط این شرکت‌ها به وابسته، فرعی و شرکت‌های بورس و فرابورس بر اساس تعاریف زیر صورت گرفته است: ۱ـ شرکت فرعی: شرکتی است، تحت کنترل شرکت اصلی (بانک)، و با آن تشکیل یک گروه می‌دهد. ۲ـ شرکت وابسته: عبارت است از یک واحد سرمایه پذیر که واحد سرمایه‌گذار در آن نفوذ قابل ملاحظه‌ای دارد، اما واحد تجاری فرعی یا مشارکت

[۱] برای اطلاعات بیشتر به قانون محاسبات عمومی کل کشور (مصوب ۱۳۶۶) و قانون مدیریت خدمات کشوری (مصوب ۱۳۸۶) مراجعه شود.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

خاص واحد سرمایه‌گذار نیست. ۳ــ شرکت بورس و فرابورس: شرکت‌هایی که سهام آنها در بورس و یا فرا بورس خریدوفروش می‌شود.

۳. نوع فعالیت مالکان و شرکت‌های مرتبط. نوع فعالیت سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط بر اساس اطلاعات مندرج در صورت‌های مالی و همچنین سامانه کدال سازمان بورس و اوراق بهادار و سامانه روزنامه رسمی قوه قضائیه اطلاعات مندرج در این جدول تجمیع اطلاعات صورت‌های مالی در بازه زمانی ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳ است. اما در نوع فعالیت‌ها، مالی: سازمانی غیر بانکی است و از طریق پذیرش سپرده و یا حتی از راه وام‌گیری، منابع سرمایه‌ای خود را تأمین می‌کند و در زمینه‌هایی مانند فروش اقساطی و به‌ویژه اجاره‌ای اعتباری (لیزینگ) و یا خریدوفروش سهام شرکت‌ها در بورس و سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصاد، فعالیت می‌نماید. مؤسسات مالی تحت مالکیت بانک‌ها قرار دارند، تولیدی: مؤسساتی هستند که کالاهای مصرفی یا بادوام را با بکارگرفتن سرمایه و نیروی انسانی و با استفاده از ابزارها، ماشین‌آلات و تجهیزات، می‌سازند، در اینجا بخش مسکن و ساختمان جدا در نظرگرفته شده است. خدماتی: مؤسساتی هستند که خدماتی تخصصی و یا غیرتخصصی به مشتریان عرضه می‌کنند. مثل بانک‌ها، هتل‌ها، بیمه و صرافی‌ها. بازرگانی: مؤسساتی هستند که به خریدوفروش نوعی خاص یا انواعی از مواد خام، فرآورده‌ها و کالاها ساخته شده اشتغال داشته باشد دو دسته هستند: الف: عمده‌فروشان. ب: خرده‌فروشان. ساختمان: این بخش که جزئی از شرکت‌های تولیدی است، منحصراً در زمینه اجرای پروژه‌های ساخت‌وساز و یا سرمایه‌گذاری در این زمینه فعالیت دارند.

در شکل شماره ۱ زمینه فعالیت سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط با بانک‌ها با محاسبه و گزارش درصد بانک‌هایی که سهام‌داران و/ یا شرکت‌های مرتبط با آنها یا هردوی سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط با آنها در یک زمینه فعالیت مشخص فعالیت می‌کنند، گزارش شده است. تمامی بانک‌ها شرکت‌هایی در زمینه فعالیت مالی دارند یا سهام‌داران آنها به فعالیت‌های مالی مشخص هستند. در رابطه با فعالیت‌های خدماتی نیز این موضوع تقریباً صادق است. تمامی بانک‌ها شرکت‌های درگیر در فعالیت‌های خدماتی دارند، با این حال تنها در ۸۰ درصد از بانک‌های مورد بررسی سهام‌داران درگیر فعالیت‌های خدماتی بوده‌اند. نزدیک به ۶۰ درصد از شرکت‌های مرتبط با بانک‌ها به فعالیت‌های ساختمانی و نزدیک به ۷۰ درصد از بانک‌ها

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

دارای سهام‌دارانی با فعالیت‌های ساختمانی بوده‌اند.[۱] ارتباط فعالیت‌های مالکین بانک‌ها و شرکت‌های مرتبط با بانک‌ها به نوع فعالیت بستگی دارد. به ترتیب ۴۳، ۴۶، ۲۱، ۷۸ و ۱۰۰ درصد از مالکین و سهام‌داران در فعالیت‌های ساختمانی، بازرگانی، تولیدی، خدماتی و مالی فعالیت می‌کنند.



شکل ۱. درصد بانک‌هایی که سهام‌داران و/یا شرکت‌های مرتبط با آنها و/یا هردوی سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط با آنها در یک زمینه مشخص فعالیت می‌کنند. منبع: محاسبات نویسندگان. منبع داده‌ها: صورت‌های مالی بانک‌ها

در جدول ۱ ارتباط نوع مالکان بانک‌ها با یکدیگر در قالب محاسبه ضرایب همبستگی و آزمون صفر بودن آنها بررسی شده است. مطابق با این محاسبات بانکی که سرمایه بیشتری از آنها متعلق به بخش شبه‌دولتی است، سرمایه بیشتری نیز از نوع مالکیت خرد دارد (معنادار در سطح معناداری ۱۰ درصد). همچنین ضریب همبستگی میان مالکیت دولتی و شبه‌دولتی منفی و معنادار است (و قدرمطلق آن نسبتاً بالاست) و به این معناست که بانک‌هایی که مالکیت آنها بیشتر دولتی است، مالکان شبه‌دولتی کمتری دارند. دیگر ضرایب همبسته معنادار نیستند.

[۱] بخشی از فعالیت‌های ساختمانی خصلت برون‌زا داشته و ناشی از تملیک وثایق است. امکان تفکیک این نوع سرمایه‌گذاری در داده‌های مورداستفاده وجود ندارد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

جدول ۱

ضرایب همبستگی میان انواع مالکیت بانک‌ها

	مالکیت دولتی	مالکیت شبه‌دولتی	مالکیت خرد
مالکیت خصوصی	-۰/۲۹(۰/۱۳)	-۰/۲۳(۰/۲۴)	-۰/۰۷(۰/۷۳)
مالکیت خرد	-۰/۷۴(-۰/۷۴)	۰/۳۳(۰/۰۸)	
مالکیت شبه‌دولتی	-۰/۷۱(۰)		

منبع: محاسبات نویسندگان

با استفاده از داده‌های مربوط به نوع مالکیت بانک‌ها در شرکت‌های مرتبط (مالکیت از نوع فرعی، وابسته یا بورس و فرابورس) می‌توان شاخصی از سطح کنترل بانک‌ها بر شرکت‌های مرتبط محاسبه کرد. اگر در یک بانک مشخص سهم شرکت‌های فرعی بیشتر باشد، می‌توان انتظار داشت که بانک کنترل مدیریتی بیشتری بر فعالیت‌های آن شرکت دارد. بر این حساب سطح کنترل بانک‌ها بر شرکت‌های مرتبط را دو برابر تعداد شرکت‌های فرعی بعلاوه تعداد شرکت‌های وابسته تقسیم بر تعداد کل شرکت‌های بانک تعریف می‌کنیم. ضرایب همبستگی میان این شاخص و شاخص مالکیت دولتی، خصوصی، خرد و شبه‌دولتی به‌ترتیب برابر با ۰/۶۶، ۰/۲۶ــ، ۰/۳۳ــ و ۰/۵۶ــ است. به‌عبارت‌دیگر، بانک‌های دولتی بیشتر شرکت‌هایی از نوع فرعی و وابسته داشته و شرکت‌های خصوصی یا شبه‌دولتی بیشتر دارای شرکت‌هایی از نوع بورس و شبه‌بورس هستند.

در این مطالعه علاوه بر داده‌های فوق به شاخص‌های سلامت بانکی نیز نیاز است. انتخاب شاخص‌های سلامت بانکی بر پایه مجموعه‌ای از شاخص‌ها با نام نشانگرهای سلامت مالی[1] (FSI) که توسط صندوق بین‌المللی پول به هدف دیده‌بانی سلامت و استحکام مؤسسات مالی، بازارها و شرکت‌ها و خانوارها معرفی شود (ساندارارجان[2] و همکاران، ۲۰۰۲) استفاده شده است.[3] هسته اصلی این مجموعه را دوازده شاخص با عنوان شاخص‌های مرکزی[4] تشکیل داده و پنج جنبه مختلف سلامت بانکی از جمله کفایت سرمایه، کیفیت دارایی، سودآوری،

---

[1] financial soundness indicators

[2] Sundararajan

[3] نسخه ابتدایی‌تر این مجموعه با نام شاخص‌های احتیاطی کلان، مجموعه‌ای وسیع از شاخص‌های مختلف بود که مطالعات، جلسات و بازخوردهایی که از کارشناسان و متخصصان در سال‌های ۱۹۹۹ و ۲۰۰۰ به دست آمد منجر به شکل‌گیری مجموعه مذکور گردید.

[4] core set

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

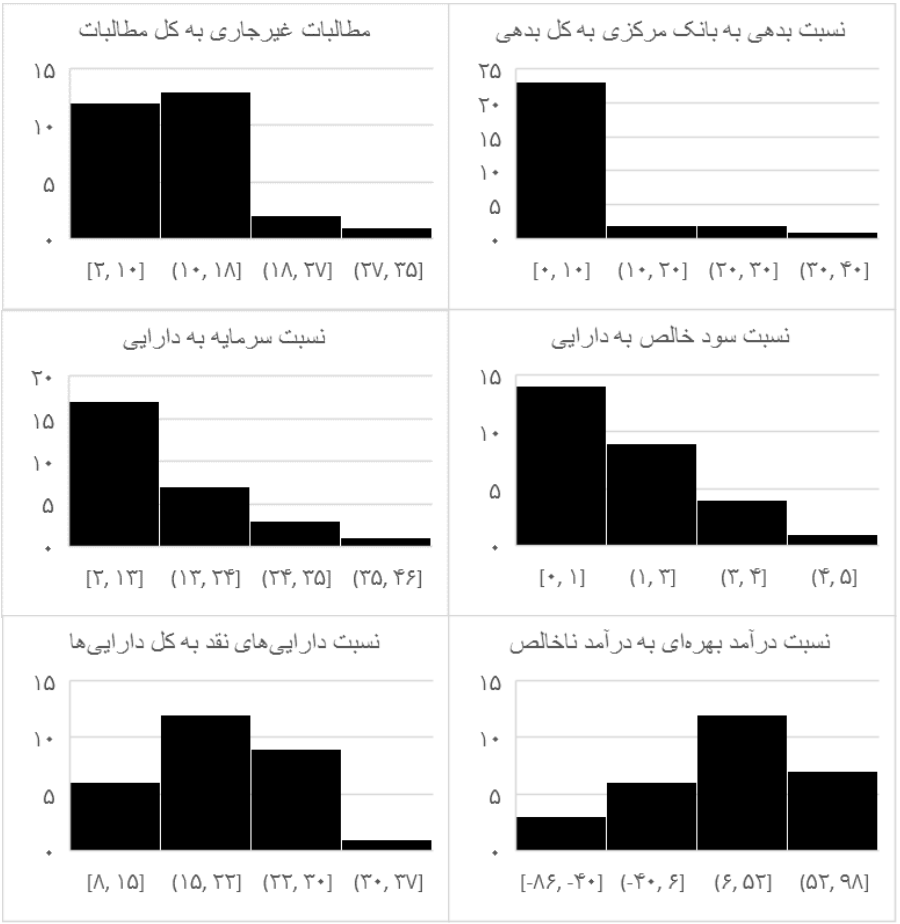
نقدینگی و وابستگی به ریسک بازار را پوشش می‌دهند. علاوه بر نسبت‌های مذکور، به نظر می‌رسد در اقتصاد ایران بررسی یک بعد دیگر از سلامت بانکی که همانا وابستگی سیستم بانکی به منابع بانک مرکزی است قابل بررسی باشد. با توجه به محدودیت اطلاعات در دسترس، از میان نسبت‌های معرفی‌شده در بخش قبل، تمرکز بر محاسبه و تحلیل نسبت سرمایه به دارایی، نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات، نسبت بازدهی به دارایی[۱]، نسبت حاشیه سود به درآمد ناخالص[۲]، نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی[۳]، و نسبت بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی. نسبت‌های موردنظر با استفاده از داده‌های ترازنامه و صورت سود و زیان مربوط به بانک‌های موردنظر، منتشرشده توسط مؤسسه عالی بانکداری، پس از آنکه کاستی‌های آنها در یک فرایند حسابداری تصحیح و تکمیل شدند، محاسبه می‌شوند. داده‌های مورداستفاده در این بخش در قالب نمودارهای فراوانی در شکل ۱ گزارش شده‌اند.

[۱] در این خصوص نسبت بازدهی به حقوق صاحبان سهم نیز مورد توجه قرار می‌گیرد، اما نتایج تفصیلی آن گزارش نمی‌شود و تنها درصورتی‌که نتایجی متفاوت از نسبت بازدهی به دارایی به دست آید، توضیحاتی ارائه می‌شود.

[۲] صورت کسر عبارت است از: «سود و تسهیلات اعطایی» منهای «سود علی‌الحساب پرداختی به سپرده‌گذاران» منهای «تفاوت سود قطعی و علی‌الحساب پرداختی به سپرده‌گذاران»

[۳] صورت کسر عبارت است از: «حجم دارایی‌های نقد» بعلاوه «مطالبات از بانک مرکزی» بعلاوه «مطالبات از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری»

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]



شکل ۲. نمودار فراوانی متوسط نسبت‌های سلامت بانکی. منبع: محاسبات نویسندگان

۴ نتایج تجربی

نتایج تجربی در قالب تخمین مدل‌های رگرسیون مختلف برای هرکدام از متغیرهای وابسته (متوسط شاخص‌های سلامت بانکی) و گزارش و تفسیر نتایج مربوطه ارائه می‌شود.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

۱.۴ سودآوری

معناداری تأثیر سرمایه‌گذاری بانک‌ها بر شاخص سودآوری آنها تااندازه‌ای به انتخاب مدل حساس است. همچنین سطوح پایین و بالای سرمایه‌گذاری نیز معناداری متفاوتی دارند. با این حال علامت ضرایب تقریباً در تمامی مدل‌های گزارش‌شده و بررسی‌شده مثبت هستند. در مدل (۱) اندازه بانک کنترل شده است. سطح آستانه ۳۵ درصد برآورد شده و مقادیر سرمایه‌گذاری بالای آن تأثیر مثبت و معناداری بر سودآوری بنگاه می‌گذارند. مقادیر کمتر از آن نیز تأثیر مثبت دارد، اما معنادار نیست. هر یک واحد درصد افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه به‌طور معناداری ۰/۰۶ واحد درصد نسبت سود به دارایی را افزایش می‌دهد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

جدول ۲

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته سود به دارایی

مدل	(۱)	(۲)	(۳)	(۴)	(۵)
cofL	۰/۰۲ (۰/۰۱)	-/۰۰۲ (۰/۰۱)	۰/۰۰۵ (۰/۰۱)	۰/۰۱ (۰/۰۱)	۰/۰۱ (/۰۱)
cofH	۰/۰۶** (۰/۰۲)	۰/۰۲ (۰/۰۲)	۰/۰۴* (۰/۰۲)	۰/۰۴ (۰/۰۳)	۰/۰۵** (۰/۰۳)
size	-۰/۱۵*** (۰/۰۵)	-/۰۵ (۰/۰۵)	-۰/۰۳ (/۰۶)	-۰/۰۷ (۰/۰۵)	-۰/۰۵ (۰/۰۷)
dowl		-/۰۱** (۰/۰۱)	-۰/۰۲*** (۰/۰۱)	-۰/۰۱*** (۰/۰۰۴)	-۰/۰۲** (۰/۰۱)
sheb		۰/۰۰۴ (۰/۰۱)			
sakB			۰/۰۳ (۰/۵۳)		۰/۱۲ (/۵۹)
tolB			-۰/۹۲* (۰/۴۶)		-۰/۸۶* (/۴۵)
sakM				-۰/۸۰* (۰/۴۰)	-۰/۷۸* (۰/۴۰)
tolM				۰/۳۵ (۰/۴۰)	۰/۲۶ (۰/۴۴)
c	۰/۸۴ (۰/۵۲)	۱/۸۱*** (۰/۶۲)	۲/۴۶*** (۰/۶۰)	۱/۹۰*** (/۶۵)	۲/۴۲** (۰/۸۵)
thr	۳۵	۳۵	۳۵	۳۵	۳۵
R2	۰/۳۶	۰/۶۲	۰/۶۸	۰/۶۷	۰/۷۲
F	۴/۵۱**	۷/۱۸***	۷/۵۰***	۷/۱۰***	۶/۲۵***

یادداشت. متغیر وابسته نسبت سود به دارایی است. دیگر نمادها عبارت‌اند از thr (آستانه تخمین‌زده شده برای نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه)، cofL (نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه کمتر از آستانه تخمین‌زده شده)، cofH (نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه بالاتر از نسبت تخمین‌زده شده)، size (نسبت دارایی بانک به مجموع دارایی‌های تمام بانک‌ها)، dowl (شاخص دولتی بودن بانک)، sheb (شاخص شبه‌دولتی بودن بانک)، sakB (متغیر موهومی فعالیت بانک در ساختمان)، tolB (متغیر موهومی فعالیت بانک در تولید یا بازرگانی)، sakM (متغیر موهومی فعالیت مالکان بانک در ساختمان)، tolM (متغیر موهومی مشارکت مالکان بانک در تولید یا بازرگانی) و c (عرض‌ازمبداء). *، **، و *** به‌ترتیب نشان‌دهنده معناداری در سطح ۱، ۵ و ۱۰ درصد است. تعداد مشاهدات تخمین ۲۸ دوره میان‌مدت است. انحراف معیارها درون پرانتز گزارش شده است.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

با توجه به نتایج مدل (۱) بانک‌های بزرگ‌تر نسبت سود به دارایی کمتری دارند (به اندازه ۰/۱۵ واحد درصد). ضریب متغیر اندازه در مدل (۲) با اضافه شدن ماهیت دولتی یا شبه‌دولتی بودن بانک‌ها بی‌معنی می‌شود. به‌عبارت‌دیگر، اندازه عامل مهمی در سودآوری بانک نیست.

بانک‌های دولتی به‌طور معناداری نسبت سود به دارایی کمتری دارند. به‌عبارت‌دیگر، بانک‌هایی که ماهیت خصوصی دارند (سهام‌داران خرد یا مالکان خرد با سهام بیشتر از یک درصد)، سود به دارایی بالاتری داشته یا حداقل سود به دارایی بالاتری در صورت‌های مالی خود گزارش کرده‌اند. البته ضرایب در تمامی رگرسیون‌ها معنادار نیست. در نتایج گزارش‌شده ضریب متغیر دولتی بودن منفی است، به این معنی که اگر درصد بیشتری از مالکیت یک بانک به مجموعه‌های دولتی مربوط باشد، سود به دارایی کمتری در صورت‌های مالی گزارش می‌شود. با توجه به اهداف حاکمیتی اکثر بانک‌های دولتی نظیر بانک‌های توسعه‌ای یا پست‌بانک، این نتیجه قابل درک است.

فعالیت بانک در زمینه ساختمان یا فعالیت‌های تولیدی و بازرگانی تأثیر چندانی بر ارتباط سرمایه‌گذاری و سودآوری بانک‌ها نمی‌گذارد، به این معنی که مثلاً در رگرسیون شماره (۳) تمامی ضرایب بی‌معنی هستند و اندازه آنها چندان متفاوت از مدل‌های (۱) و (۲) نیست. با این حال وارد کردن فعالیت مالکان بانک تغییرات بسزایی را در نتایج تخمین‌ها ایجاد می‌کند. اولاً بانک‌هایی که مالکان آنها در فعالیت‌های ساختمانی وارد شده‌اند، ۱ واحد درصد سودبه‌دارایی کمتری گزاش کرده‌اند. ثانیاً، تأثیر نهایی سرمایه‌گذاری بر سودآوری در این‌گونه مدل‌ها افزایش می‌یابد. این موضوع در مدل (۵) که هر دو فعالیت بانک‌ها و مالکان آنها کنترل شده است نیز تقریباً برقرار است. اگر بانک‌ها به فعالیت‌های ساختمانی وارد شوند، به‌طورکلی متوسط سود به دارایی آنها پایین‌تر است.

شواهدی دال بر اهمیت سرمایه‌گذاری بانک‌ها بر شاخص‌های سودآوری آنها یافت می‌شود. این نتیجه چندان دور از ذهن نیست و دلیل تمایل بانک‌ها برای حرکت به سمت فعالیت‌های سرمایه‌گذاری نیز از این منافع نشئت می‌گیرد. با این حال، با توجه به ریسک بالاتر این‌گونه فعالیت‌ها و همچنین با توجه به اینکه مدل موردنظر این مقاله در یک بازه میان‌مدت تخمین‌زده شده است، شاید بتوان معنادار نبودن ضرایب مثبت برآورد شده را توجیه کرد. به‌عبارت‌دیگر انتظار می‌رود اگر مدل‌های موردنظر برای نمونه‌ای بلندمدت‌تر تخمین‌زده شود، اندازه و معناداری این ضرایب بازهم کاهش یابد. چنین انتظاری را می‌توان منشاء اصلی نگرانی‌های سیاست‌گذار از ورود بیش‌ازحد بانک‌ها به فعالیت‌های ریسکی دانست.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

۲.۴ کیفیت دارایی

ارتباط سرمایه‌گذاری بانک‌ها به تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات تقریباً در تمام رگرسیون‌های موردبررسی منفی است، اگرچه معناداری ضرایب به انتخاب حساس است. این اثر در سطوح بالای سرمایه‌گذاری به‌مراتب قوی‌تر است. بنابراین می‌توان عنوان کرد که افزایش سرمایه‌گذاری بانک‌ها باعث می‌شود درصد کمتری از تسهیلات پرداختی به غیرجاری تبدیل شوند. به‌عنوان‌مثال در مدل شماره یک که اندازه بانک‌ها نیز در آن کنترل شده است، یک واحد درصد افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه باعث کاهش معنادار (در سطح ۱۰ درصد) ۰/۴۶ واحد درصد نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات می‌شود. همان‌طور که گفته شد از لحاظ اندازه این موضوع به مدل انتخابی حساس نیست، اما معناداری تحت تأثیر قرار می‌گیرد.

به‌طورکلی عرض‌ازمبدأهای مدل‌های رگرسیون مثبت و اندازه آنها بالا تخمین زده می‌شود. همان‌طور که در آماره‌های توصیفی شکل ۲ نیز قابل مشاهده است، سطوح تسهیلات غیرجاری به‌طورکلی بالاست. عرض‌ازمبدأ در رگرسیون (۷) که در آن دولتی یا شبه‌دولتی بودن کنترل شده است، پایین‌تر است. به این معنی که با افزایش مالکیت خصوصی انتظار می‌رود در میان‌مدت کیفیت دارایی بهبود یابد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

جدول ۳

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات

مدل	(۶)	(۷)	(۸)	(۹)	(۱۰)
cofL	-۰/۱۱ (۰/۰۹)	-۰/۰۸ (۰/۱۰)	-۰/۰۹ (۰/۱۰)	-۰/۱۱ (۰/۱۰)	-۰/۰۹ (۰/۱۱)
cofH	-۰/۴۶* (۰/۲۶)	-۰/۳۹ (۰/۲۷)	-۰/۴۶* (۰/۲۷)	-۰/۴۶ (۰/۲۷)	-۰/۴۳ (۰/۲۸)
size	۰/۱۹ (۰/۳۹)				
dowl		۰/۰۶ (۰/۰۴)			
sheb		۰/۰۲ (۰/۰۷)			
sakB			-۲/۹۶ (۳/۶۷)		-۴/۷۱ (۳/۸۳)
tolB			۳/۵۴ (۴/۰۲)		۳/۳۵ (۴/۰۱)
sakM				-۳/۴۱ (۳/۱۶)	-۴/۰۸ (۳/۲۵)
tolM				-۱/۲۴ (۳/۳۶)	-۱/۸۷ (۳/۵۴)
c	۱۶/۷۹*** (۳/۹۷)	۱۳/۴۲*** (۴/۴۹)	۱۶/۴۴*** (۴/۱۵)	۲۰/۹۶*** (۵/۲۴)	۲۱/۶۸*** (۶/۰۶)
thr	۲۵	۲۵	۲۵	۲۵	۲۵
R2	۰/۱۴	۰/۲۲	۰/۱۶	۰/۱۹	۰/۲۵
F	۱/۲۸	۱/۶۶	۱/۱۲	۱/۳۶	۱/۱۶

یادداشت. متغیر وابسته نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات است. توضیح نمادها در زیرنویس جدول ۲ ارائه شده است.

نوع فعالیت بانک‌ها یا مالکین آنها تأثیر معناداری بر غیرجاری شدن تسهیلات ندارد، اگرچه ضرایب آنها قابل تفسیر است. به‌طور متوسط بانک‌هایی که خود یا مالکانشان در زمینه ساختمان فعالیت می‌کنند نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات پایین‌تری دارند. بانک‌هایی که خود در فعالیت‌های تولیدی و/ یا بازرگانی مشارکت می‌کنند، نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات بالاتری دارند، اما اگر مالکان آنها در این‌گونه فعالیت‌ها مشارکت

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

کنند، این نسبت به‌طور متوسط بیشتر برآورد می‌شود. البته همان‌طور که گفته شد این اثرات از لحاظ آماری معنادار نیست.

به‌طورکلی با توجه به نتایج آماری به‌دست‌آمده، از لحاظ معناداری آماری نمی‌توان قدرت توضیح‌دهندگی زیادی برای ویژگی‌های بانک‌ها (از قبیل اندازه، ماهیت دولتی، شبه‌دولتی و خصوصی بودن آنها، یا نوع فعالیت‌های خود یا مالکانشان) قائل شد، زیرا رگرسیون‌های برآورد شده با توجه به آماره F معنادار نیستند. با این حال شواهد ضعیفی از این موضوع که فعالیت‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها می‌تواند کیفیت دارایی آنها را بهبود بخشد یافت می‌شود.

۳.۴ نقدینگی

با توجه به نتایج مدل (۱۱) که از لحاظ آماری نیز معنادار است، افزایش نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه باعث افزایش معنادار نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی‌ها می‌شود. البته در سطوح بالای سرمایه‌گذاری این افزایش بیشتر است. همچنین با توجه به نتایج این رگرسیون، بانک‌های بزرگ‌تر به‌طور متوسط نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی‌های کمتری نگه می‌دارند. این ارتباط منفی میان اندازه و نقدینگی از لحاظ آماری معنادار است. حذف متغیر اندازه از تمامی رگرسیون‌ها باعث می‌شود که با توجه به آماره F، فرضیه پایه صفر بودن تمام ضرایب رد نشود. بنابراین در گزارش نتایج مدل‌ها را با این متغیر گزارش کرده‌ایم.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

جدول ۴

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته دارایی‌های نقد به دارایی

مدل	(۱۱)	(۱۲)	(۱۳)	(۱۴)	(۱۵)
cofL	۰/۱۹**	۰/۲۰**	۰/۱۰	۰/۱۹**	۰/۱۰
	(۰/۰۷)	(۰/۰۸)	(۰/۰۸)	(۰/۰۸)	(۰/۰۹)
cofH	۰/۳۰*	۰/۳۴*	-۰/۰۴	۰/۳۱*	-۰/۱۷
	(۰/۱۵)	(۰/۱۷)	(۰/۱۹)	(۰/۱۷)	(۰/۳۲)
size	-۰/۸۲**	-۰/۹۱**	-۰/۹۷***	-۰/۸۷**	-۰/۹۲**
	(۰/۳۰)	(۰/۳۶)	(۰/۳۴)	(۰/۳۳)	(۰/۳۶)
dowl		۰/۰۲			
		(۰/۰۴)			
sheb		۰/۰۰۳			
		(۰/۰۶)			
sakB			۲/۴۸		۲/۵۱
			(۳/۰۳)		(۳/۳۸)
tolB			۰/۳۵		-۱/۳۴
			(۳/۳۵)		(۳/۴۸)
sakM				-۱/۶۵	-۱/۸۰
				(۲/۶۵)	(۲/۸۲)
tolM				۰/۱۷	۰/۴۱
				(۲/۸۶)	(۳/۱۰)
c	۱۵/۹۹***	۱۴/۷۹***	۱۹/۸۶***	۱۷/۱۱***	۲۱/۷۱***
	(۲/۹۵)	(۴/۴۳)	(۳/۴۴)	(۴/۳۵)	(۵/۴۰)
thr	۳۱	۳۱	۲۹	۳۱	۱۷
R2	۰/۳۲	۰/۳۳	۰/۳۴	۰/۳۴	۰/۳۵
F	۳/۸۴**	۲/۲۰*	۲/۲۹*	۲/۲۴*	۱/۵۵

یادداشت. متغیر وابسته نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی‌هاست. توضیح نمادها در زیرنویس جدول ۲ ارائه شده است.

اینکه بانک‌های بزرگ‌تر (سطح دارایی بالاتر) نسبت نقدینگی کمتری نگه می‌دارند به این معنی است که با افزایش دارایی (مخرج نسبت دارایی‌های نقد به کل دارایی)، صورت به همان نسبت افزایش نمی‌یابد، و بنابراین کل کسر کاهش می‌یابد.

تأثیر مثبت و معنادار سرمایه‌گذاری بر شاخص نقدینگی را می‌توان با توجه به نتایج مربوط به بخش‌های سودآوری و کیفیت دارایی توجیه کرد، به این معنی که مثلاً غیرجاری نشدن

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

تسهیلات به تأمین وجوه نقد بانک کمک می‌کند. این نکته از آن جهت اهمیت دارد، زیرا داده‌های گزارش‌شده در خصوص نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات بانک‌ها معمولاً با این انتقاد همراه می‌شوند که ناشی از استانداردهای ضعیف حسابداری و نظارت هستند و بانک‌ها با تجدید این مطالبات عملاً آنها را از لیست تسهیلات غیرجاری حذف می‌کنند. با این حال، حداقل از بعد دارایی‌های نقد که شاید بانک‌ها تمایل یا توان کمتری برای گزارش‌دهی اشتباه دارند، سرمایه‌گذاری پدیده‌ای مثبت ارزیابی می‌شود که یکی از کانال‌های آن را می‌توان در بهبود کیفیت دارایی بانک و بازپرداخت به‌موقع تسهیلات آن جستجو کرد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

۴.۴ بدهی به بانک مرکزی

جدول ۵

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی

مدل	(۱۶)	(۱۷)	(۱۸)	(۱۹)	(۲۰)
cofL	-۰/۰۳	-۰/۰۲	-۰/۰۱	۰/۰۲	۰/۰۳
	(۰/۰۹)	(۰/۰۹)	(۰/۰۸)	(۰/۰۸)	(۰/۰۸)
cofH	۰/۹۹***	۰/۸۸**	۰/۹۷***	۱/۲۱***	۱/۲۹***
	(۰/۳۵)	(۰/۳۴)	(۰/۳۴)	(۰/۳۲)	(۰/۳۳)
size	۱/۲۶***	۰/۸۹**	۰/۶۱	۱/۲۶***	۰/۹۰
	(۰/۳۵)	(۰/۳۷)	(۰/۴۷)	(۰/۳۷)	(۰/۵۳)
dowl		۰/۰۸*	۰/۱۰**	۰/۰۳	۰/۰۸
		(۰/۰۴)	(۰/۰۵)	(۰/۰۳)	(۰/۰۵)
sheb		۰/۰۳			
		(۰/۰۷)			
sakB			۲/۲۵		۲/۵۹
			(۴/۲۴)		(۴/۳۵)
tolB			۳/۱۹		۳/۹۶
			(۳/۶۱)		(۳/۲۶)
sakM				۷/۱۲**	۶/۴۹**
				(۲/۸۵)	(۲/۹۴)
tolM				-۰/۲۱	۱/۶۱
				(۲/۶۱)	(۳/۰۷)
c	۰/۱۱	-۲/۵۸	-۶/۷۴	-۸/۳۱*	-۱۵/۱۲**
	(۳/۳۵)	(۳/۶۹)	(۵/۱۶)	(۴/۰۶)	(۶/۲۸)
thr	۱۵	۱۵	۱۵	۱۵	۱۵
R2	۰/۵۵	۰/۶۴	۰/۶۶	۰/۷۲	۰/۷۵
F	۹/۷۷***	۷/۶۷***	۶/۶۹***	۹/۱۶***	۷/۲۱***

یادداشت. متغیر وابسته نسبت بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی است. توضیح نمادها در زیرنویس جدول ۲ ارائه شده است.

با افزایش نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه (بالاتر از سطح آستانه ۱۵ درصد)، افزایش یک واحد درصد در این نسبت باعث افزایش معنادار تقریباً یک واحد درصدی نسبت بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی می‌شود. به‌عبارت‌دیگر، بانک‌هایی که سرمایه‌گذاری نسبتاً بیشتری

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

دارند، بدهی نسبتاً بیشتری نیز به سیاست‌گذار دارند. علامت مثبت و معناداری تقریباً در تمام رگرسیون‌هایی که تخمین‌زده می‌شوند وجود دارد.

با توجه به نتایج مدل (۱) بانک‌های بزرگ‌تر از نظر دارایی بدهی نسبتاً بالاتری نسبت به سیاست‌گذار دارند. این علامت و معناداری وقتی در رگرسیون (۲) متغیرهای درجه دولتی یا شبه‌دولتی بودن کنترل می‌شوند تغییر نمی‌کند، اگرچه اندازه ضریب کاهش می‌یابد. به‌عبارت‌دیگر، اثر نهایی اندازه بر حمایت سیاست‌گذار فارغ از درجه دولتی بودن بانک مطرح است. کنترل متغیرهای دیگر در رگرسیون‌های (۳) تا (۵) نیز تقریباً به همین نتیجه ختم می‌شود، اگرچه در خصوص معناداری نمی‌توان قطعاً نتیجه‌ای گرفت.

بانک‌های دولتی فارغ از اندازه آنها بدهی نسبی بیشتری به بانک مرکزی دارند. البته معناداری ضرایب به انتخاب مدل و کنترل دیگر عوامل حساس است. به‌عنوان‌مثال، در صورت کنترل کردن نوع فعالیت مالکان بانک ضریب این متغیر معناداری خود را از دست می‌دهد.

نتایج در خصوص تأثیر نوع و ماهیت فعالیت بانک‌ها یا مالکان آنها بر بدهی آنها به بانک مرکزی به مدل حساس است، اما با این حال به نظر می‌رسد فعالیت مالکان در زمینه ساختمان با سطح متوسط بالاتر برای نسبت بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی در دوره میان‌مدت همراه است. این ارزش در مدل‌های مختلف بیشتر از ۶ درصد محاسبه می‌شود. مشاهده بانک مسکن و طرح مسکن مهر مهم‌ترین علت به وجود آمدن چنین نتیجه‌ای در رگرسیون‌های گزارش شده است.

اظهارنظر در خصوص نتایج کلی به‌دست‌آمده در رابطه با تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری بر وابستگی بانک به حمایت‌های سیاست‌گذار دشوار است. این موضوع می‌تواند از آنجا ناشی شود که بانک‌هایی که سرمایه‌گذاری نسبتاً بالاتری دارند، آنهایی هستند که سیاست‌گذار حمایت بیشتری از آنها در نرخ‌های سرکوب‌شده می‌کند. با این حال، اگر موضوع سرکوب مالی در رابطه با نرخ‌های اضافه‌برداشت مطرح نباشد، می‌توان این‌گونه نیز بحث کرد که عملکرد بهتر این بانک‌ها از لحاظ سودآوری باعث تقاضای بالاتر این مؤسسات برای منابع بانک مرکزی می‌شود.

۵.۴ کفایت سرمایه

با افزایش نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه یک بانک، به‌طور متوسط نسبت سرمایه به دارایی آن در سطوح بالای سرمایه‌گذاری (بالاتر از سطح آستانه ۱۸ درصد)، ۰/۷۹ واحد درصد افزایش می‌یابد. چنین نتیجه‌ای در رگرسیون‌های دیگر و در سطح معناداری ۵ درصد، نیز معنادار برآورد می‌شود. در سطوح سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه کمتر از ۱۸ درصد، تقریباً

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

ارتباطی میان سرمایه‌گذاری و کفایت سرمایه وجود ندارد. نتایج تقریباً به اضافه شدن دیگر متغیرها به مدل رگرسیون حساس نیست.

جدول ۶

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته سرمایه به دارایی

مدل	(۲۱)	(۲۲)	(۲۳)	(۲۴)	(۲۵)
cofL	۰/۰۲ (۰/۱۱)	۰/۰۵ (۰/۱۲)	۰/۰۵ (۰/۱۱)	۰/۰۳ (۰/۱۲)	۰/۰۵ (۰/۱۳)
cofH	۰/۷۹** (۰/۳۷)	۰/۸۳** (۰/۳۹)	۰/۸۳** (۰/۳۹)	۰/۸۳** (۰/۴۰)	۰/۸۳* (۰/۴۲)
size	-۱/۰۴** (۰/۴۱)	-۱/۲۰** (۰/۴۸)	-۰/۹۹** (۰/۴۳)	-۱/۰۱** (۰/۴۵)	-۰/۹۴* (۰/۴۹)
dowl		۰/۰۱ (۰/۰۵)			
sheb		-۰/۰۳ (۰/۰۸)			
sakB			-۲/۱۰ (۴/۲۳)		-۲/۱۰ (۴/۶۴)
tolB			-۲/۵۳ (۴/۵۰)		-۲/۵۶ (۴/۷۳)
sakM				۱/۴۶ (۳/۶۴)	۱/۱۸ (۳/۷۴)
tolM				۰/۸۱ (۳/۸۳)	-۰/۶۷ (۴/۲۲)
c	۱۲/۷۵*** (۴/۲۸)	۱۲/۵۵** (۵/۶۱)	۱۴/۹۶*** (۵/۱۳)	۱۰/۵۲ (۶/۲۲)	۱۴/۵۹* (۷/۶۳)
thr	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸
R2	۰/۴۷	۰/۴۸	۰/۵	۰/۴۷	۰/۵
F	۶/۹۷***	۴/۰۱***	۴/۳۲***	۳/۹۴**	۲/۸۴**

یادداشت. متغیر وابسته نسبت سرمایه به دارایی بانک است. توضیح نمادها در زیرنویس جدول ۲ ارائه شده است.

بنگاه‌های بزرگ‌تر به‌طور متوسط سطوح سرمایه به دارایی کمتری نگهداری می‌کنند. ضریب برآورد شده تقریباً ۱ واحد درصد است. این ضرایب معنادار برآورد می‌شوند و جهت، اندازه و معناداری چندان تحت تأثیر اضافه شدن دیگر متغیرها به مدل رگرسیون قرار ندارد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

نکته قابل توجه در این خصوص آن است که اضافه شدن متغیر درجه دولتی بودن یک بانک باعث نمی‌شود که معناداری تغییر کند. به‌عبارت‌دیگر، با افزایش دارایی، سرمایه به همان نسبت افزایش نمی‌یابد. مشابه با ویژگی دولتی، شبه‌دولتی یا خصوصی بودن یک بانک، سرمایه به دارایی به‌طور معناداری ارتباط با نوع فعالیت‌های بانک یا مالکان بانک ندارد.

۶.۴ درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص

با توجه به نتایج مدل (۲۶)، یک واحد درصد افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه، درآمد بهره‌ای بانک ۱/۲۲ واحد درصد در سطوح سرمایه‌گذاری پایین (کمتر از آستانه ۳۵ درصد) و ۲/۰۰ واحد درصد در سطوح سرمایه‌گذاری بالای آستانه کاهش می‌یابد. این نتیجه قابل انتظار است، زیرا که منابع بیشتری به سرمایه‌گذاری در مقابل پرداخت تسهیلات و واسطه‌گری مالی اختصاص می‌یابد. البته توجه به این نکته نیز لازم است که تفاوت نرخ‌های تسهیلات و سپرده نیز بر شاخص نسبت درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص مؤثر است.

معناداری ضریب نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه در سطوح کمتر و بیشتر از سطح آستانه به حضور متغیر درجه دولتی بودن بانک بستگی دارد. به‌عنوان‌مثال در مدل (۲۷) ضریب متغیر درجه دولتی بودن ۰/۶۲ و در سطح معناداری ۵ درصد معنادار است، به این معنی که افزایش مالکیت دولتی باعث افزایش درآمد حاصل از واسطه‌گری مالی می‌شود. با این حال در این‌گونه مدل‌ها افزایش نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه تأثیر معناداری بر نسبت درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص ندارد.

ماهیت فعالیت شرکت‌های زیرمجموعه بانک یا مالکین آن تأثیر معناداری بر درآمدهای بهره‌ای به درآمد ناخالص بانک ندارند. فعالیت‌های تولیدی و بازرگانی با علامت منفی و فعالیت‌های ساختمانی با علامت مثبت در رگرسیون‌ها ظاهر شده‌اند.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

جدول ۷

نتایج تخمین رگرسیون‌ها با متغیر وابسته درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص

مدل	(۲۶)	(۲۷)	(۲۸)	(۲۹)	(۳۰)
cofL	-۱/۲۲**	-۰/۷۳	-۰/۸۰*	-۱/۴۳***	-۱/۲۶**
	(۰/۴۵)	(۰/۴۶)	(۰/۴۴)	(۰/۵۰)	(۰/۵۶)
cofH	-۲/۰۰**	۰/۴۱	-۱/۳۷*	-۲/۷۴**	-۲/۲۷*
	(۰/۹۲)	(۱/۰۹)	(۰/۷۱)	(۱/۱۵)	(۱/۳۱)
size	۲/۲۰				
	(۲/۰۰)				
dowl		۰/۶۲**			
		(۰/۲۲)			
sheb		۰/۶۰			
		(۰/۳۶)			
sakB			۴/۴۰		۲/۱۳
			(۱۹/۲۴)		(۲۰/۶۴)
tolB			-۲۶/۲۱		-۲۰/۳۶
			(۲۱/۰۸)		(۲۲/۴۸)
sakM				۱۶/۶۵	۱۴/۱۰
				(۱۷/۱۳)	(۱۸/۱۵)
tolM				-۲۴/۲۵	-۲۵/۶۹
				(۱۸/۶۶)	(۱۹/۵۱)
c	۵۶/۸۳***	-۱۲/۰۵	۷۰/۶۳***	۸۰/۵۱**	۸۹/۶۹**
	(۱۹/۲۵)	(۲۵/۲۵)	(۲۰/۸۷)	(۲۸/۷۴)	(۳۱/۸۶)
thr	۳۵	۲۹	۴۴	۳۰	۳۰
R2	۰/۲۴	۰/۳۸	۰/۲۵	۰/۲۶	۰/۲۹
F	۲/۴۷*	۳/۵۶**	۱/۹۲	۲/۰۶	۱/۴۶

یادداشت. متغیر وابسته نسبت درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص است. توضیح نمادها در زیرنویس جدول ۲ ارائه شده است.

۵ جمع‌بندی

در این پژوهش با توجه به رویکرد سیاست‌گذار در اعمال نرخ‌های آستانه‌ای، به تخمین مدل‌های غیرخطی در بررسی ارتباط نسبت سرمایه‌گذاری به سرمایه پایه بانک‌های اقتصاد ایران در دوره ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۴ بر سلامت این بانک‌ها در این دوره پرداخته می‌شود. در این زمینه عواملی ازجمله اندازه بانک، درجه دولتی، شبه‌دولتی و خصوصی بودن آنها، ماهیت

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

فعالیت سهام‌داران و شرکت‌های مرتبط، درجه تمرکز مالکیت از دو بعد تعداد سهام‌داران خرد و ماهیت ارتباط آنها کنترل می‌شود. شاخص‌های سلامت بانکی در نظر گرفته شده عبارت‌اند از: نسبت‌های سود به دارایی، سرمایه به دارایی، تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات، دارایی‌های نقد به دارایی، درآمد بهره‌ای به درآمد ناخالص و بدهی به بانک مرکزی به کل بدهی. با توجه به اهمیت بررسی ساختارهای بانکی در میان‌مدت و بلندمدت، شاخص‌های عملکرد موردنظر در دوره مورد بررسی متوسط‌گیری می‌شوند.

نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری از جنبه‌هایی نظیر سودآوری، کیفیت دارایی، نقدینگی و کفایت سرمایه پدیده‌ای مثبت و از بعد واسطه‌گری مالی (نسبت درآمدهای بهره‌ای به درآمد ناخالص) پدیده‌ای منفی است. به‌عبارت‌دیگر، به نظر می‌رسد در شرایط سرکوب مالی، سرمایه‌گذاری اگرچه عملکرد بهتری را برای بانک ایجاد می‌کند، اما سیستم بانکی را از هدف اولیه خود یعنی واسطه‌گری مالی دور می‌کند. با توجه به این نتایج، به نظر می‌رسد سیاست‌گذار نمی‌تواند هر سه هدف تعیین نرخ، حداکثرکردن سلامت بانکی، و محدودکردن سطح فعالیت‌های غیرواسطه‌گری بانک‌ها را دنبال کند.

فهرست منابع

افزودی، ص.، فیروزان، ت.، و تک دهقان، ش. (۱۳۹۴). *بررسی عوامل مؤثر بر افزایش بنگاهداری بانک‌های منتخب (۱۳۸۷ـ۱۳۹۳)*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دولتی ،وزارت علوم، تحقیقات، و فناوری ،دانشگاه خوارزمی ،دانشکده مدیریت و حسابداری.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۸۲). آیین‌نامه مربوط به سرمایه پایه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۸۶). دستورالعمل سرمایه‌گذاری مؤسسات اعتباری.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۸۹). آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۹۴). آیین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۹۳). ضوابط ناظر بر حداقل استانداردهای شفافیت و انتشار عمومی اطلاعات توسط مؤسسات اعتباری.

پایگاه اطلاع‌رسانی بانک مرکزی (۱۳۹۶). دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار.

تقوی نژاد، ک. (۱۳۹۳). ابعاد سرمایه‌گذاری بانک‌ها و راهکار خروج از آن، *همایش بررسی چالش‌های بانکی*، پایگاه اطلاع‌رسانی موسسه عالی بانکداری.

حامدی، م. (۱۳۹۲). قانون داد–فرانک تغییرات در سیستم بانکی. *مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی*. سازمان بورس و اوراق بهادار.

سامانه اطلاع‌رسانی ناشران کدال، www.codal.ir

سامانه روزنامه رسمی جمهوری اسلامی ایران (قوه قضاییه)، www.rooznamehrasmi.ir

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

طباطبایی‌نسب، ز.، و افشاری، ز. (۱۳۹۱). برآورد میزان مداخله مستقیم بانک مرکزی ایران با رویکرد فشار بازار ارز. *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*. ۲۰(۶۴)، ۱۱۴-۸۷.

کرمانی، ا. (۱۳۹۳). نشست بررسی وام‌های غیرجاری و سرمایه‌گذاری بانک‌ها در ایران: وضعیت موجود و راهکارها، اتاق بازرگانی ایران.

کمیجانی، ا.، و مشهدی احمد، ف. (۱۳۹۱). سیاست‌های پولی و تأثیر آن بر رشد اقتصادی؛ با تأکید بر نرخ سود بانکی در ایران. *فصلنامه تحقیقات اقتصادی*. ۱۰۱، ۱۷۹ ـ ۲۰۰

موسسه آموزش عالی بانکداری جمهوری اسلامی ایران، www.ibi.ac.ir

میرزا، م. ح. (۱۳۹۵) سرمایه‌گذاری دولت، مانعی برای سرمایه‌گذاری در صنعت درمان است. *ماهنامه صنعت درمان*. ۶۷، ۴۲ ـ ۴۴.

Agusman, A., Cullen, G. S., Gasbarro, D., Monroe, G. S., & Kenton Zumwalt, J. (2014). Government intervention, bank ownership and risk-taking during the Indonesian financial crisis. *Pacific-Basin Finance Journal*. 30(2014) 114–131.

Anderson, R. C., & Fraser, D. R. (2000). Corporate control, bank risk taking, and the health of the banking industry. *J. Bank. Financ*. 24, 1383–1398.

Basle Committee on Banking Supervision (1997) & (2012). Core Principles for Effective Banking.

Berger, A. N., Hasan, I., & Zhou, M. (2009). Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation? *Journal of Banking & Finance*. 33(2009) 113–130.

Chalermchatvichien, P., Jumreornvong, S., & Jiraporn, P. (2014). Basel III, capital stability, risk-taking, ownership: Evidence from Asia, *J. of Multi. Fin. Manag*. 28(2014) 28–46.

Fungáčová, Z., Herrala, R., & Weill, L. (2013). The influence of bank ownership on credit supply: Evidence from the recent financial crisis. *Emerging Markets Review*. 15 (2013), 136–147.

Jia, C. (2009). The effect of ownership on the prudential behavior of banks: The case of China. *Journal of Banking and Finance*. 33, 77–87.

Kang, J. K., Shivdasani, A., & Yamada, T. (2000). The effect of bank relations on investment decisions: an investigation of Japanese takeover bids. *Journal of Finance*. 2197–2218.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

Kang, J. K., & Shivdasani, A. (1995). Firm performance, corporate governance, and top executive turnovers in Japan. *Journal of Financial Economics*. 38, 29–58.

The Joint Forum; Basel Committee on Banking Supervision; International Organization of Securities Commissions; International Association of Insurance Supervisors (1999). Intra-Group Transations and Exposures Principles, Basel.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]