فصلنامه پژوهش‌های پولی_ بانکی
سال یازدهم، شماره ۳۷، پاییز ۱۳۹۷
صفحات ۴۶۷ _ ۵۰۰

حاکمیت شرکتی و مدیریت ریسک: شواهدی از بانک‌های ایرانی

محمد سلگی *

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۲/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۰۹/۰۶

چکیده

مکانیسم‌های مؤثر حاکمیت شرکتی، به‌عنوان یک ابزار مدیریت ریسک، ریسک‌پذیری بهینه مؤسسات مالی را به شکل بهتری نسبت به الزامات قانونی تضمین می‌کند. خودتنظیمی از طریق مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مؤثر، به‌عنوان یک ابزار مدیریت ریسک، ریسک‌پذیری بهینه مؤسسات مالی را به شکل بهتری نسبت به الزامات قانونی تضمین می‌کند. ازاین‌رو در این تحقیق به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر کفایت سرمایه و نسبت پوشش هزینه سپرده به‌عنوان شاخص‌های ریسک در بانک‌های ایران در بازه زمانی ۱۳۹۰ _ ۱۳۹۴ پرداخته می‌شود. تحقیق حاضر از نوع تحقیقات کاربردی و براساس شیوه گردآوری از نوع همبستگی است. با استفاده از رویکرد کمی و با بهره‌گیری از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM)، نتایج تحقیق نشان می‌دهد که رابطه مثبتی بین شاخص‌های حاکمیت شرکتی با نسبت کفایت سرمایه و نسبت پوشش هزینه سپرده وجود دارد. نتایج همچنین بیانگر رابطه غیرخطی بین تمرکز مالکیت و شاخص‌های ریسک است. این یافته‌ها از تئوری حاکمیت شرکتی پشتیبانی می‌کنند. بر این اساس، توانایی مالکان در تأثیرگذاری بر ریسک، تحت تأثیر ساختار مالکیت قرار دارد. همچنین یافته‌های این تحقیق در راستای تئوری‌هایی است که بیان می‌کنند سهامداران در مقایسه با مدیران و سپرده‌گذاران تمایل بیشتری برای افزایش ریسک دارند.

واژه‌های کلیدی: تمرکز مالکیت، اعضای غیرموظف، اندازه هیئت‌مدیره، ریسک.
طبقه‌بندی JEL: G2-G21-G3

* استادیار گروه مدیریت مالی، دانشکده و پژوهشکده مدیریت و برنامه‌ریزی راهبردی، دانشگاه جامع امام حسین(ع)، تهران؛ mohammadsolgi1365@yahoo.com (نویسنده مسئول)

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

۱ مقدمه

بررسی اطلاعات و داده‌های مربوط به منابع چهارگانه تأمین مالی در سال‌های گذشته شامل نظام بانکی، بازار بورس، بودجه‌های عمرانی و سرمایه‌گذاری خارجی مؤید این مهم است که بانک‌ها بار اصلی تأمین مالی بخش‌های اقتصاد را در سال‌های اخیر بر عهده داشته‌اند و آسیب‌پذیری آنها به معنای آسیب‌پذیری اقتصاد بوده است (سیف و ابراهیمی، ۱۳۹۴). ازاین‌رو بخش مالی و بانکی از زیرساخت‌های مهم هر اقتصاد است و توسعه و سلامت آن زمینه‌ساز تقویت و رشد توسعه اقتصادی است.

به‌طورکلی بانک‌ها در اقتصاد کلان دو کارکرد اصلی دارند، اول تجهیز و تخصیص منابع (ساندرز و کوربین[1]، ۲۰۰۸؛ دی آنجلو و استولز[2]، ۲۰۱۵) و دوم مدیریت و کنترل ریسک (ساندرز و کوربین، ۲۰۰۸؛ رز و هاجینس، ۲۰۱۰). در راستای کارکرد اول بانک‌های درگیر در کسب‌وکار تبدیل سررسید[3] می‌شوند. بدین‌صورت که بانک‌ها سپرده‌های نقد مشتریان را یکپارچه کرده و دارایی غیر نقد (وام) ایجاد می‌کنند (چن و لین[4]، ۲۰۱۶). به همین دلیل بانک‌ها باید ریسک‌های ناشی از عدم تطابق سررسیدها، عدم بازپرداخت وام‌های اعطاشده، تغییرات بازار و ... را مدیریت کنند.

ازاین‌رو مدل کسب‌وکار بانک‌ها، در کنار تلاش برای سرمایه‌گذاری سودآور، افزایش ریسک بانک‌ها را به همراه دارد. بحران‌های مالی مختلف در سرتاسر جهان تأثیر غیرقابل‌انکار رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها بر ثبات و رفاه اقتصاد جهان را به‌خوبی نشان می‌دهد و قانون‌گذاران در پاسخ، اقدام به اجرای قوانین سخت‌گیرانه کفایت سرمایه به‌منظور ممانعت از رفتارهای مخاطره‌آمیز بانک‌ها می‌کنند. اثربخشی قوانین سرمایه‌ای، محل اختلاف‌نظر بسیاری از سیاست‌گذاران، قانون‌گذاران و محققان حوزه مالی و بانکی است. مخالفان این قوانین بیان می‌کنند که خودتنظیمی از طریق حاکمیت شرکتی مؤثر و انضباط بازار[5]، ریسک‌پذیری بهینه بانک‌ها را به شکل بهتری تضمین می‌کند (چالرمچاتویچین[6] و همکاران، ۲۰۱۴). نتایج برخی

---

[1] Saunders & Cornett
[2] DeAngelo and Stulz
[3] Maturity transformation
[4] Chen & lin
[5] Market discipline
[6] Chalermchatvichien

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

پژوهش‌ها نشان می‌دهد، بانک‌های دارای مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مؤثرتر، تأثیرات منفی کمتری از بحران مالی پذیرفته‌اند (دی‌جونگه و دیزلی و اسکورز[۱]، ۲۰۱۲؛ آیبی، ساباتو و اشمید[۲]، ۲۰۱۲؛ پنی و واهاما[۳]، ۲۰۱۲). این محققین تأثیر مکانیسم‌های حاکمیتی مختص ریسک[۴] را بر عملکرد بنگاه را تحلیل می‌کنند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد مکانیسم‌های حاکمیتی به‌ویژه آنان که به‌منظور مدیریت ریسک طراحی شده‌اند، تأثیر مثبتی بر عملکرد بانک در طول دوره بحران دارد. به‌طور ویژه وجود مدیر عالی ریسک[۵] ــ که مستقل از مدیریت عالی اجرایی است ــ تأثیر مثبتی بر عملکرد به لحاظ بازده سهام و بازده حقوق صاحبان سهام دارد. فرزین‌وش و همکاران (۱۳۹۶) نیز معتقدند یکی از علل اصلی فروپاشی برخی از بانک‌های بزرگ که زیان‌های کلانی به‌ویژه برای سهامداران در پی داشته است، ضعف سیستم‌های حاکمیت شرکتی آنها بوده است. همچنین برخی تئوری‌ها بیان می‌کنند که تأثیر مقررات سرمایه‌ای به قدرت مالکان در ساختار حاکمیت بستگی دارد. براساس تئوری حاکمیت شرکتی نیز، ساختار مالکیت بر توانایی مالکان برای تأثیر بر ریسک تأثیر می‌گذارد (لیون و لوین[۶]، ۲۰۰۹).

همچنین حاکمیت شرکتی باعث ثبات سیستم بانکی شده که این منجر به باعث بهبود عملکرد نظام بانکی می‌شود. یک سیستم بانکی باثبات، واسطه مالی کارا ایجاد می‌کند و آن را قادر می‌سازد که در تخصیص منابع به سرمایه‌گذاری‌ها موفق‌تر عمل نماید و درنتیجه می‌تواند منجر به رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری شود. به‌عبارت‌دیگر وجود سیستم بانکی باثبات باعث افزایش کارایی عملکرد سیستم بانکی و بهبود توزیع منابع در اقتصاد می‌شود (فرزین‌وش و همکاران ۱۳۹۶). از طرفی استقرار حاکمیت شرکتی صحیح، پیش‌فرض اساسی استقرار و عملکرد درست نظام کنترل‌های داخلی در بانک‌ها است. حاکمیت شرکتی قوی در بانک‌ها مهم‌ترین ابزار جلوگیری از فساد به شمار می‌رود. آدامز و مهران (۲۰۰۳) بیان می‌کنند که با ضعف حاکمیت شرکتی، فساد مالی افزایش یافته و متعاقب آن

---

[1] DE Jonghe, Disli, & Schoors
[2] Aebi, Sabato & Schmid
[3] Peni & Vahamaa
[4] Risk specific governance
[5] Chief risk officer (CRO)
[6] Leaven & Levine

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

علاوه بر کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم داخلی و خارجی و افزایش مخارج دولت، رشد اقتصادی نیز کاهش پیدا می‌کند (محمدرضاخانی و رستم پناه، ۱۳۹۷).

در یک تعریف محدود، حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از قوانین و مقرراتی است که تضاد بالقوه بین مدیران و سهامداران را حل می‌کند. به‌ویژه برای بانک‌ها که مالکان به‌منظور افزایش ارزش سهام خود، از استراتژی‌های سرمایه‌ای مخاطره‌آمیز حمایت می‌کنند (انجینر[1] و همکاران، ۲۰۱۶). در تعریفی دیگر، حاکمیت شرکتی مدیریت تضاد بین تمامی ذینفعان سازمان است. این تعریف مبتنی بر تئوری ذینفعان است. براساس تئوری ذینفعان، هر فرد یا گروهی که بر عملکرد بنگاه تأثیر می‌گذارد یا از عملکرد بنگاه تأثیر می‌پذیرد، ذی‌نفع محسوب می‌شود و مدیریت سازمان در تصمیم‌گیری‌های خود باید به منافع متضاد همه این گروه‌ها توجه نماید (دونالدسون و پریستون[2]، ۱۹۹۵؛ جنسن[3]، ۲۰۰۱). به‌طورکلی حاکمیت شرکتی به مکانیسم‌هایی اشاره دارد که برای شناسایی مسائل نمایندگی و کنترل ریسک‌های بنگاه به کار می‌رود (پنی و واهاما، ۲۰۱۲). سیاست‌های حاکمیت شرکتی در بانک‌ها باید به‌صورت درون‌زا باشد. این سیاست‌ها در راستای کاهش دو مجموعه تضاد منافع در رفتارهای مخاطره‌آمیز بانک‌هاست. این دودسته تضاد عبارت‌اند از تضاد میان سهامداران و صاحبان سپرده و تضاد میان مدیران و ذینفعان بیرونی (کالومیریس و کارلسون[4]، ۲۰۱۶).

در بانک‌های ایران نیز مطالعات محدودی در خصوص حاکمیت شرکتی انجام شده است. به‌ویژه تأثیر حاکمیت شرکتی بر ریسک‌پذیری بانک‌ها مورد غفلت واقع شده است. در همین راستا، هدف تحقیق حاضر بررسی ارتباط بین مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی با ریسک‌پذیری و ثبات سرمایه بانک‌هاست.

تحقیق حاضر به ارائه نوآوری‌هایی در ادبیات موجود از طرق زیر کمک می‌کند: اول، بررسی قابلیت جایگزینی مکانیسم‌های حاکمیت به‌عنوان روشی برای مدیریت ریسک بانک‌ها، دوم، بررسی رابطه غیرخطی بین ریسک و مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی.

ادامه این مقاله بدین‌صورت خواهد بود که ابتدا به‌مرور ادبیات موجود در حوزه تحقیق پرداخته، پس‌ازآن در قسمت روش‌شناسی تحقیق به ارائه مدل تحقیق، جامعه آماری و نحوه محاسبه متغیرهای تحقیق می‌پردازیم. در قسمت یافته‌های تحقیق به ارائه آمار توصیفی و

---

[1] Anginer
[2] Donaldson & Preston
[3] Jensen
[4] Calomiris & Carlson

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

آزمون مدل پرداخته و نهایتاً در قسمت بحث و نتیجه‌گیری به ارائه یافته‌های تحقیق خواهیم پرداخت.

۲ ادبیات و پیشینه تحقیق

همان‌گونه که بحران اخیر مالی نشان می‌دهد، رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها بر حساسیت و شکنندگی اقتصادی و مالی تأثیر می‌گذارد. در حقیقت، مراجع قانونی ملی و بین‌المللی به دنبال راهی برای شکل‌دهی به ریسک بانک‌ها هستند. ازاین‌رو تعامل مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی با قوانین سرمایه‌ای در شکل‌دهی به رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها مسئله‌ای مهم است. این موضوع اهمیت دارد زیرا مطابق تئوری نمایندگی، ساختار مالکیت بر ریسک تأثیر می‌گذارد. از طرف دیگر، تأثیر الزامات سرمایه‌ای بر ریسک‌پذیری بانک به قدرت نسبی سهامداران در ساختار مالکیت هر بانک بستگی دارد (لیون و لوین، ۲۰۰۹؛ چالرمچاتویچین و همکاران، ۲۰۱۴).

تئوری‌های مختلفی به رابطه ساختار مالکیت، کفایت سرمایه و ریسک‌پذیری بانک‌ها پرداخته‌اند. لیون و لوین (۲۰۰۹) سه رویکرد نظری را در این خصوص مطرح می‌کنند. طبق رویکرد اول، مالکان متنوع یعنی کسانی که بخش عمده‌ای از ثروت خود را در بانک سرمایه‌گذاری نکرده‌اند، طرفدار ریسک‌پذیری بیشتر بانک در مقایسه با سپرده‌گذاران و مدیران غیر سهامدار (مدیرانی که منافع سرمایه‌ای قابل‌توجهی در بانک ندارند) هستند. همانند هر بنگاه دارای بدهی‌های محدود، مالکان متنوع انگیزه افزایش ریسک بانک را بعد از جمع‌آوری وجوه از دارندگان اوراق قرضه و سپرده‌گذاران دارند. به‌طور مشابه مدیران دارای مهارت مدیریت سرمایه انسانی و کنترل، در مقایسه با سهامداران، طرفدار ریسک‌پذیری کمتر هستند. براساس این رویکرد، بانک‌های با ساختار مالکان متنوع ریسک بیشتری را نسبت به بانک‌های با مالکانی که نقش حاکمیتی را ایفا می‌کنند، می‌پذیرند.

دوم، رویکردی است که بیان می‌کند، قوانین به‌طور متفاوتی بر انگیزه‌های ریسک‌پذیری در بانک‌های دارای مالکان متنوع نسبت به بانک‌های دارای دارندگان اوراق بدهی و مدیران غیر سهام‌دار تأثیر می‌گذارد. به‌عنوان‌مثال ضمانت سپرده، توانایی و انگیزه سهامداران را برای افزایش ریسک، تشدید می‌کند. انگیزه و عزم ریسک‌پذیری بیشتر ایجادشده توسط ضمانت سپرده بر مالکان تأثیر می‌گذارد و نه الزاماً بر مدیران غیر سهامدار. علاوه بر این، الزامات سرمایه‌ای ممکن است ریسک‌پذیری را افزایش دهند. مالکان ممکن است در جبران کاهش بهره‌وری منابع ناشی از الزامات سرمایه‌ای شدیدتر، پرتفوی سرمایه‌گذاری ریسکی‌تری

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

را انتخاب کنند (کوهن و سانتومرو[1]، ۱۹۸۰) و از این طریق تضاد بین مالکان و مدیران در خصوص ریسک‌پذیری بانک افزایش یابد. بسیاری از کشورها تلاش می‌کنند تا از طریق ممانعت بانک‌ها از ورود به فعالیت‌های غیر وام‌دهی مانند اوراق بهادار و بیمه، ریسک بانک را کاهش دهند. همانند الزامات سرمایه‌ای، این محدودیت‌ها نیز ارزش سهام مالکان را کاهش می‌دهد و درنتیجه انگیزه ریسک‌پذیری مالکان را در مقایسه با مدیران تشدید می‌کند؛ بنابراین تأثیر قوانین بر ریسک به نفوذ نسبی مالکان در ساختار حاکمیتی بانک بستگی دارد.

رویکرد سوم بیان می‌کند، درحالی‌که تئوری بانکداری بیان می‌کند، قوانین بانکی تأثیر متفاوتی بر انگیزه‌های ریسک‌پذیری مالکان در مقایسه با مدیران دارد، تئوری حاکمیت شرکتی پیشنهاد می‌کند که ساختار مالکیت بر توانایی مالکان برای تأثیر بر ریسک تأثیر می‌گذارد. سهامداران عمده نسبت به سهامداران جزء، قدرت و انگیزه بیشتری برای شکل‌دهی به رفتار بنگاه دارند. از این منظر، ساختار مالکیت بر توانایی مالکان برای تغییر ریسک بانک در پاسخ به انگیزه انتقال ریسک استاندارد و هم انگیزه ایجادشده توسط قوانین رسمی، تأثیر دارد؛ بنابراین بررسی تعامل ساختار مالکیت و قوانین بانکی در شکل‌دهی رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها امری مهم است.

ازنظر لیون و لوین (۲۰۰۹) ترکیب این دیدگاه‌های نظری دو پیش‌بینی قابل آزمون را ایجاد می‌کند. اول اینکه؛ مالکان در مقایسه با مدیران غیر سهامدار انگیزه قوی‌تری برای افزایش ریسک دارند، بنابراین بانک‌های با مالکان قدرتمند و متنوع ریسکی‌تر از بانک‌ها دارای مالکیت گسترده هستند (با فرض ثابت بودن سایر عوامل). دوم اینکه، قوانین بانکی (مانند، الزامات سرمایه‌ای، محدودیت فعالیت و ضمانت سپرده) به‌طور متفاوتی بر مالکان و مدیران تأثیر می‌گذارد. به‌گونه‌ای که تأثیر واقعی قوانین بر ریسک‌پذیری به قدرت نسبی سهامداران در مقایسه با مدیران در هر ساختار حاکمیت شرکتی بستگی دارد.

چالرمچاتویچین و همکاران (۲۰۱۴) نیز در این خصوص دو فرضیه را مطرح می‌کنند. طبق فرضیه اول، همانند هر بنگاه دارای بدهی محدود، مالکان، پس از جمع‌آوری وجوه از دارندگان اوراق قرضه و سپرده‌گذاران، دارای انگیزه افزایش ریسک بانک هستند (ایستای[2]، ۱۹۹۸). عدم توانایی صاحبان بدهی (سپرده‌گذاران) در پایش مؤثر اقدامات مالکان، به مالکان این امکان را می‌دهد که ارزش سهام خود را از طریق افزایش در ریسک دارایی‌های بانک،

[1] Koehn & Santomero

[2] Esty

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

افزایش دهند (ساندرز، استورک و تراولوس[1]، ۱۹۹۰)؛ اما توانایی سهامداران در حداکثرکردن ارزش سهام از طریق افزایش ریسک تا حدودی به ترجیح مدیران بانک بستگی دارد. به‌طور خاص مدیران دارای منافع شخصی ناشی از کنترل مؤثر، ریسک کمتری را می‌پذیرند (فورتین، گولدبرگ و روث[2]، ۲۰۱۰)؛ زیرا ریسک زیاد منجر به انحلال بنگاه شده و بنابراین منافع هر دو گروه (بانک و مدیر) را به خطر می‌اندازد. از طرف دیگر سهامداران مختلف سرمایه قفل‌شده خود را در اختیار ندارند و بنابراین به مدیران برای پذیرش ریسک بیشتر فشار می‌آورند. این موضوع به‌ویژه زمانی است که سهامداران قدرت زیادی دارند. بنابراین این بحث پذیرفتنی است که در یک بانک با مالکیت متمرکز، تمایلات مدیریت در اجتناب از ریسک تحت تأثیر قدرت سهامداران قرار می‌گیرد. در این چشم‌انداز، پیش‌بینی می‌شود که بانک‌های با مالکیت متمرکز تمایل به ریسک بیشتری داشته باشند؛ اما همیشه ریسک بیشتر به معنی عملکرد بهتر نیست. بلتراتی و استولز[3] (۲۰۱۲) با تحلیل رابطه رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها و عملکرد پیشنهاد می‌کنند که بانک‌های دارای اهرم کمتر و کم‌ریسک‌تر و همچنین بانک‌های بزرگ دارای محدودیت در فعالیت، در طول دوران بحران عملکرد بهتری داشته‌اند؛ اما همیشه تأثیر سهامداران بزرگ‌تر بر هیئت‌مدیره منجر به ریسک‌پذیری کمتر یا عملکرد بهتر نمی‌شود.

طبق فرضیه دوم، تمرکز مالکیت و ریسک‌پذیری رابطه منفی دارند. در این سناریو، سهامداران بزرگ و قدرتمند بر مدیریت فشار می‌آورند تا عملکرد را در کوتاه‌مدت با مقدار مشخص بازدهی بهبود بخشند. این فشار مدیران را در پیگیری فرصت‌های سرمایه‌گذاری ریسکی جدید محدود می‌کند. بنابراین پیش‌بینی می‌شود به هنگامی‌که تمرکز سهامداران در مالکیت بالا باشد، مدیران بانک ریسک کمتری را بپذیرند و سرمایه ثبات بیشتری خواهد داشت. هنگامی‌که تمرکز بالای مالکیت منافع سهامداران را با منافع مدیریت همسو می‌کند، ضمانتی برای بازده بالاتر سهامداران نیست. اما فالنبراش و استولز[4] (۲۰۱۱) نشان دادند که بانک‌های دارای مدیران عالی که انگیزه آن‌ها تطابق بهتری با منافع سهامداران دارند، عملکرد بدتری داشته‌اند.

طیف دیگری از نظریات به رابطه غیرخطی میان حاکمیت شرکتی و ریسک اذعان دارند. چالرمچاتویچین و همکاران (۲۰۱۴) معتقدند یک رابطه غیرخطی بین مالکیت و کفایت

---

[1] Saunders, Strock & Travlos

[2] Fortin, Goldberg & Roth

[3] Beltratti and Stulz

[4] Fahlenbrach and Stulz

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

سرمایه وجود دارد. براساس تئوری نمایندگی[1]، رفتار مخاطره‌آمیز بانک‌ها به تعادل بین مدیریت و مالکیت بستگی دارد. در سطوح پایین تمرکز مالکیت که قدرت سهامداران کم است، مدیران بر سازمان مسلط بوده و سطح ریسک را پایین و ثبات سرمایه را بالا نگه می‌دارند. اما در این دامنه از تمرکز پایین، هراندازه که مالکیت قوی‌تر می‌شود، به مدیران برای افزایش ریسک فشار می‌آورد. بنابراین انتظار می‌رود پایین‌تر از آستانه مالکیت متمرکز، ثبات سرمایه با افزایش تمرکز مالکیت کاهش یابد. اما بعد از آستانه مشخصی از تمرکز مالکیت، با افزایش مالکیت متمرکز، انگیزه سهامداران در جهت کاهش ریسک و نگهداری سطح قابل‌قبولی از ثبات سرمایه تغییر می‌کند. بنابراین بعدازاین آستانه، با افزایش تمرکز مالکیت، ثبات سرمایه افزایش می‌یابد. بنابراین بین تمرکز مالکیت و ثبات سرمایه رابطه‌ای U شکل وجود دارد.

۱.۲ پیشینه تحقیق

لیون و لوین[2] (۲۰۰۹) به بررسی رابطه بین ریسک‌پذیری بانک‌ها، ساختار مالکیت[3] آن‌ها و قوانین بانک ملی پرداختند. این مطالعه با بررسی داده‌های ۲۵۰ بانک در ۴۸ کشور دنیا انجام شد. آن‌ها با تمرکز بر تعارض بین مدیران و مالکان بانک در خصوص ریسک نشان دادند که ریسک‌پذیری، به‌طور مثبتی تحت تأثیر قدرت نسبی سهامداران در ساختار حاکمیت شرکتی[4] بانک قرار دارد. همچنین، رابطه ریسک بانک با قوانین سرمایه‌ای، سیاست‌های ضمانت سپرده و محدودیت‌های فعالیت بانکی اساساً تحت تأثیر ساختار مالکیت بانک قرار دارد، به‌گونه‌ای که علامت واقعی تأثیر الزامات قانونی بر ریسک بسته به تمرکز مالکیت متفاوت است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که قوانین یکسان تأثیرات متفاوتی بر ریسک‌پذیری بانک‌های با ساختار حاکمیت شرکتی متفاوت دارد. باوجود سهامدار عمده‌ای که دارای انگیزه و قدرت کافی برای ریسک است، تشدید قوانین سرمایه‌ای منجر به ریسک‌پذیری بیشتر بانک‌ها خواهد شد. بانک‌های دارای سهامدار عمده قدرتمند تمایل به پذیرش ریسک بیشتری دارند. همچنین تأثیر قوانین سرمایه بر ریسک بانک تحت تأثیر ساختار مالکیت می‌تواند، مثبت و یا منفی باشد.

---

[1] Agency
[2] Leaven and levine
[3] Ownership structure
[4] Corporate governance

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

شهزاد، هان و اسکولتنس[1] (۲۰۱۰) به بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت با دو متغیر تسهیلات غیر جاری[2] و کفایت سرمایه به‌عنوان دو شاخص ریسک بانک‌ها پرداختند. آن‌ها با استفاده از داده‌های ترازنامه‌ای برای حدود ۵۰۰ بانک تجاری در بیشتر از ۵۰ کشور در دوره ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷ با تکیه بر مدل اثرات تصادفی نشان دادند که مالکیت متمرکز به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای تسهیلات غیر جاری بانک را کاهش می‌دهد. علاوه بر این، تمرکز مالکیت بر نسبت کفایت سرمایه تأثیر مثبتی دارد. به‌عبارت‌دیگر تمرکز مالکیت تأثیر قابل‌توجهی بر کیفیت وام و سرمایه بانک دارد. نتایج این تحقیق نشان داد تمرکز مالکیت راهی برای جبران حفاظت ضعیف از منافع سهامداران است، سطح رضایت بخشی از کنترل را ارائه می‌کند و عملکرد بانک را بهبود می‌بخشد. ازاین‌رو می‌توان گفت سیاست‌های مختلف تأثیر متفاوتی بر بانک‌ها با توجه به الگوی مالکیت آن‌ها دارد.

آیبی، ساباتو و اشمید (۲۰۱۲) در مطالعه‌ای به بررسی این موضوع پرداختند که آیا مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مرتبط با مدیریت ریسک مانند وجود مدیر عالی ریسک[3] بر عملکرد بانک در دوران بحران مالی تأثیرگذار است. این تحقیق در بازه زمانی ۲۰۰۷ـ۲۰۰۸، با استفاده از داده‌های ۵۷۳ بانک آمریکایی و روش حداقل مربعات معمولی انجام شد. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد در حالتی که مدیر عالی ریسک به‌طور مستقیم به هیئت‌مدیره گزارش می‌دهد، بانک‌ها بازده سهام و بازده حقوق صاحبان سهام بسیار بالاتری را تجربه می‌کنند. در مقابل، متغیرهای استاندارد حاکمیت شرکتی (مالکیت مدیرعامل، اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره) اکثراً رابطه معنی‌داری ندارند و یا حتی تأثیر منفی بر عملکرد بانک در دوران بحران می‌گذارند. این نتایج اهمیت حاکمیت ریسک[4] در بانک را برجسته می‌کند. به‌طور ویژه، بانک‌ها، برای رویارویی با بحران‌های مالی آتی، باید کیفیت و شاکله مدیریت ریسک خود را بهبود بخشیده و همچنین حاکمیت ریسک را در سطح مدیریت عالی بانک با یک مدیر ارشد ریسک ایجاد نموده که مستقیماً به هیئت‌مدیره گزارش می‌دهد. در این رویکرد مدیر ارشد ریسک باید هم ریسک‌های خطرناک را تشخیص دهد و هم توانایی وادارکردن بانک به کاهش الزامی در اکسپوژر[5] و تمرکز مالکیت را داشته باشد.

---

[1] Shehzad, Haan, & Scholtens

[2] Non-performing loans

[3] chief risk officer (CRO)

[4] Risk governance

[5] Exposure

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

پاتان و فاف[1] (۲۰۱۳) به بررسی تأثیر ساختار هیئت‌مدیره بر عملکرد بانک‌ها پرداختند. در این تحقیق از اندازه هیئت‌مدیره، استقلال و جنسیت هیئت‌مدیره به‌عنوان مؤلفه‌های ساختار هیئت‌مدیره استفاده شده است. با استفاده از مجموعه بانک‌های بزرگ آمریکایی در بازه زمانی ۱۹۹۷ـ۲۰۱۱ و روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM)، نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که اندازه و استقلال هیئت‌مدیره باعث کاهش عملکرد بانک می‌شوند. همچنین بعد جنسیت نیز در دوران بحران تأثیر کمی بر عملکرد بانک دارد. علاوه بر این، یافته‌ها نشان می‌دهد ساختار هیئت‌مدیره برای بانک‌های دارای قدرت بازار موضوعیت دارد.

چالرمچاتویچین و همکاران(۲۰۱۴) به بررسی تأثیر تمرکز مالکیت بر رفتار مخاطره‌آمیز[2] بانک‌ها پرداختند. این مطالعه در ۱۱ کشور شرق آسیا و در بازه زمانی ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۹ و با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی (OLS) انجام شد. بررسی رابطه تمرکز مالکیت و کفایت سرمایه نشان می‌دهد که افزایش تمرکز مالکیت منجر به بهبود کفایت سرمایه می‌شود. همچنین نتایج این بررسی وجود یک رابطه غیرخطی را تائید می‌کند. بر این اساس در سطوح پایین تمرکز مالکیت، افزایش در مالکیت متمرکز ثبات سرمایه را کاهش می‌دهد، در سطوح بالای مالکیت، تمرکز مالکیت بیشتر، ثبات سرمایه را افزایش خواهد داد. که نقطه عطف منحنی ۴۱/۹۱٪ است. یافته‌ها مطابق بحث تضاد نمایندگی است. در سطوح پایین تمرکز مالکیت، منافع متضاد مدیریت و سهامداران منجر به ثبات مالی بیشتر می‌شود. با افزایش تمرکز مالکیت در سطوح پایین، سهامداران برای پذیرش ریسک بیشتر به مدیران فشار می‌آورند. اما در سطوح بالای تمرکز مالکیت، سهامداران بزرگ‌تر تلاش بیشتری برای پایش کرده و مدیران را به دنبال کردن استراتژی‌هایی با نرخ بازدهی مشخص‌تر وادار می‌کنند. این امر منجر به محدود شدن اقدامات مدیریتی در انجام سرمایه‌گذاری‌های ریسکی می‌شود. این یافته نشان می‌دهد تمرکز مالکیت انگیزه‌های مدیریت برای ریسک‌پذیری را زمانی کنترل می‌کند که تمرکز به سطح مشخصی برسد.

جیمز و جوزف[3] (۲۰۱۵) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکت بر عملکرد بانک با استفاده از رویکرد مبتنی بر منابع پرداختند. بحران‌های مالی و اقتصادی اهمیت حاکمیت شرکتی را در سازمان‌های مختلف به‌ویژه بانک‌ها نشان می‌دهد. در این مطالعه تأثیر مکانیسم پایش مالکیت، مکانیسم پایش کنترل داخلی (استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره) و مکانیسم‌های قانونی (نسبت کفایت سرمایه) بر عملکرد بانک بررسی

[1] Pathan & Faff
[2] Risk taking behavior
[3] James & Joseph

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

می‌شود. با استفاده از داده‌های ۱۸ بانک مالزیایی در بازه زمانی ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ و با استفاده از مدل حداقل مربعات معمولی یافته‌های این تحقیق نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار بین مکانیسم‌های پایش قانونی و عملکرد بانک است.

روس[1] (۲۰۱۶) با هدف بررسی این موضوع که آیا وجود ویژگی‌های حاکمیت شرکتی ضعیف منجر به پذیرش ریسک اعتباری بیشتری می‌شود به بررسی بانک‌های دانمارکی در سال قبل از بحران مالی ۲۰۰۷ پرداخت. او از الماس نظارت[2] سنجش ریسک اعتباری استفاده کرد: سهم مشتریان بزرگ، رشد وام‌دهی، نسبت وام‌دهی به سپرده‌ها، محافظ نقدینگی و سهم وام‌های مستغلات. همچنین از شاخص‌های اندازه هیئت‌مدیره، پاداش مدیرعامل، تنوع هیئت‌مدیره برای سنجش حاکمیت شرکتی استفاده شد. با تکیه بر داده‌های بانک‌های دانمارکی در بازه زمانی ۲۰۰۵ـ۲۰۰۹ و با استفاده از مدل اثرات ثابت و رویکرد داده‌های تابلویی نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که افزایش پاداش هیئت‌مدیره منجر به افزایش ریسک اعتباری بانک می‌شود. از طرف دیگر افزایش تعداد هیئت‌مدیره موظف منجر به کاهش ریسک اعتباری خواهد شد. زیرا افزایش اعضای هیئت‌مدیره موظف، سیستم کنترل قوی‌تر و تعادل بهتری را ایجاد می‌کنند.

چن و لین (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای به بررسی نقش حاکمیت شرکتی در رابطه بین ریسک‌های اعتباری، نرخ بهره و نقدینگی پرداختند. به‌طور ویژه، این مطالعه به بررسی این موضوع می‌پردازد که بانک‌ها چگونه بین این ریسک‌ها تحت مدل کسب‌وکار تبدیل سررسید[3]، توازن ایجاد می‌کنند. این تحقیق با استفاده از داده‌های بانک‌های ۴۳ کشور و در بازه زمانی ۲۰۱۰-۲۰۰۲ و با استفاده از روش معادلات ساختاری و سیستم معادلات انجام شد. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که ریسک‌های اعتباری، نرخ بهره و نقدینگی با همدیگر مرتبط‌اند و اینکه این تعامل میان آن‌ها را با استفاده از حاکمیت شرکتی و قوانین می‌توان کاهش داد. همچنین یافته‌ها بیان می‌کند که مالکیت بر ریسک‌پذیری بانک تأثیر می‌گذارد. بنابراین ریسک‌های اعتباری، نقدینگی و نرخ بهره دارای ارتباط درونی هستند و درنتیجه بانک‌ها باید به هم‌زمانی این ریسک‌ها در فعالیت‌های مدیریت ریسک که وابسته به حاکمیت شرکتی آن‌هاست، توجه کنند.

انجینر و همکاران(۲۰۱۶) به بررسی رابطه بین استراتژی‌های سرمایه‌ای بانک‌ها، حاکمیت شرکتی آن‌ها و برنامه جبران خدمات مدیران عالی در یک نمونه بین‌المللی (حدوداً

---

[1] Rose

[2] Supervision diamond

[3] Maturity transformation business model

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

۲۱۰۰ بانک) در دوره ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۱ می‌پردازند. با استفاده از روش داده‌های تابلویی، آن‌ها دریافتند که حاکمیت شرکتی خوب- یا حاکمیت شرکتی که از منافع سهامداران بانک حمایت می‌کند- با سطح پایینی از سرمایه بانک مرتبط است. به‌ویژه، جدایی نقش رئیس هیئت‌مدیره از مدیرعامل، اندازه متوسط هیئت‌مدیره و نبود قوانین ضد قبضه مالکیت رابطه منفی با نرخ سرمایه بانک دارد. منافع سهامداران از طریق سرمایه کمتر تأمین می‌شود، سرمایه کمتر نشان‌دهنده ریسک بیشتر است و این ریسک تا حدودی به سپرده‌گذاران یا شبکه امنیت بانکی منتقل می‌شود. این رابطه منفی بین حاکمیت شرکتی خوب و سرمایه بانک نشان می‌دهد که حاکمیت شرکتی خوب رابطه مثبتی با بی‌ثباتی بانک دارد. بانک‌های با حاکمیت شرکتی خوب تمایل به کاهش سود سهامداران بعد از شک درآمدی منفی دارند. بانک‌های دارای حاکمیت شرکتی خوب معمولاً میزان سرمایه کمی را نگهداری می‌کنند، ازاین‌رو به دلیل وجود عدم ذخیره قادر به حفظ موضع تهاجمی خود در سیاست‌های تقسیم سود، به‌ویژه در هنگام شک‌های درآمدی منفی، نیستند. از طرف دیگر نرخ سرمایه بانک‌ها با تقویت سهم و اختیار مالکیت مدیران عالی افزایش می‌یابد. سطح بالای اختیار و مالکیت مدیران اجرایی بانک با تمایل بیشتر برای پرداخت سود به سهامداران حتی در مواقع عملکرد ضعیف بانک مرتبط است. این بدین معنی است که سرمایه‌گذاری مدیران در سهام بانک با استراتژی‌های پرداخت سود مخاطره‌آمیزتری مرتبط است.

کالومیریس و کارلسون (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی و مدیریت ریسک در بانک‌های محافظت نشده پرداختند. آن‌ها در این مطالعه به بررسی حاکمیت بانک و ریسک از دهه ۱۹۸۰ در ۲۰۶ بانک آمریکایی و بهره‌گیری از مدل حداقل مربعات معمولی (OLS) پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد ساختار حاکمیت رسمی که به‌صورت درونی انتخاب شده است، ریسک بیشتری را ایجاد می‌کند و تأکید نسبی بیشتری بر سرمایه برای مدیریت ریسک دارد اما حقوق مدیریتی کمتری را اعمال می‌نماید. توسعه شبکه‌های محافظت از بانک‌های بزرگ[1] در دهه‌های اخیر با کاهش ناگهانی در دارایی‌های نقد بانک به‌عنوان بخشی از کل دارایی‌ها همراه بوده است. علاوه بر این، انضباط سهامداران بیرونی (سرمایه‌گذاران نهادی) بانک منجر به ریسک‌پذیری بیشتر توسط بانک‌های محافظت‌شده، به‌عنوان راهی برای حداکثر کردن ارزش اختیار معامله حمایت‌های دولتی، می‌شود. همچنین بانک‌های با مالکیت مدیریتی بالا ریسک نکول کمتری را می‌پذیرند. مالکیت مدیریتی بالا، تکیه بیشتری بر وجه نقد برای محدود کردن ریسک دارند تا سهام.

[1] Too-big-to-fail

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

در ایران نیز برخی تحقیقات به موضوع حاکمیت شرکتی در بنگاه‌های غیرمالی پرداخته‌اند. نیکبخت و طاهری (۱۳۹۳) با بررسی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی بر ریسک سیستمیک نشان دادند که بین درصد سهامداران نهادی و ریسک سیستماتیک، ارتباط معناداری وجود دارد. همچنین رابطه بین درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و ریسک سیستماتیک، در سطح کلی و نیز در سایر طبقات شرکت‌ها معنادار نیست. مشکی و هاشمی (۱۳۹۴) به بررسی رابطه حاکمیت شرکتی با احتمال وقوع ورشکستگی در مجموعه‌ای از شرکت‌های بورسی پرداخته‌اند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد از مجموعه مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی، نوع گزارش حسابرس، میزان پاداش هیئت‌مدیره، نسبت مالکیت نهادی و استقلال هیئت‌مدیره تأثیر منفی و معنی‌داری بر احتمال وقوع ورشکستگی دارند و در مقابل بین اندازه هیئت‌مدیره و احتمال وقوع ورشکستگی رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

۲.۲ حاکمیت شرکتی در نظام بانکی ایران

موضوع حاکمیت شرکت در بازار مالی ایران، موضوع نسبتاً جدیدی است که از سال ۱۳۸۰ به بعد مورد توجه قرار گرفته است. از مهم‌ترین اقدامات به موارد زیر می‌توان اشاره نمود.

بانک مرکزی در سال ۱۳۸۶، مجموعه رهنمودهایی برای نظام مؤثر کنترل داخلی در مؤسسات مالی را به تمامی بانک‌ها ابلاغ نمود که در آن بر ایجاد دو رکن حسابرسی و مدیریت ریسک تأکید شده است. پس‌ازآن اصول کمیته بال ۱ که مربوط به بخشی از اصول حاکمیت شرکتی است در قالب آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مختلف به بانک‌ها ابلاغ شده است. از اقدامات دیگر بانک مرکزی (به‌ویژه در سال ۱۳۹۳) عبارت است از: انجام مطالعه موردی نظام حاکمیت شرکت کشورهای دیگر و نیز ترجمه اصول بهبود حاکمیت شرکت کمیته نظارت بانکی بال، ترجمه سند بال ۲ و انجام اقداماتی برای اجرایی نمودن چارچوب بال ۲ و ۳ با بهره‌گیری از دانش و تجربیات کارشناسان صندوق بین‌المللی پول (سیف، ۱۳۹۳).

نظام بانکی ایران، در سال‌های اخیر با تنوعی از چالش‌ها روبرو بوده است. روش‌های مختلف و گاه مغایری در برخورد با این چالش‌ها پیشنهاد و گاهی نیز در پیش گرفته شده است. طالبی (۱۳۹۵) در بررسی چالش‌های نظام بانکی به برخی موارد در خصوص نحوه اداره و مکانیسم حاکمیت بانک‌ها اشاره دارد:

- عدم دقت نظر و آمادگی بانک مرکزی برای تعیین شرایط و ضوابطی که برای تأسیس، ترکیب و ماهیت سهامداران و انتصاب مدیران، الزامات گزارش‌دهی در حوزه بانک‌های خصوصی لازم است.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

- انگیزه اصلی بسیاری از صاحبان و مؤسسات بانک‌ها، دستیابی به منابع بانک‌های خصوصی و نیز کسب سود و منفعت نیز عامل مهم بعدی برای این امر است. درحالی‌که یکی از مأموریت‌های بانک‌ها تخصیص بهینه منابع جامعه است. این وظیفه در بانک‌های خصوصی به نفع خواسته‌های صاحبان سهام قربانی می‌شود و نظارت ناپذیری آنها نیز مسئله را تشدید کرده است.
- اکثر بانک‌های خصوصی ایران، دارای سهامداران معینی هستند و گاهی به روش‌های مختلف تا ۵۰ درصد سهام یک بانک را هم در اختیار دارند. این موضوع بانک‌ها را با مخاطرات مختلفی مواجه کرده است. عملاً تعیین هیئت‌مدیره و مدیرعامل بانک به عهده سهامداران خاصی خواهد بود و این مسئله تصمیمات مدیران بانک را به سمت منافع عده معینی جهت می‌دهد.

زمان‌زاده (۱۳۸۹) در حوزه ساختار داخلی نظام بانکی، حاکمیت مدیریت دولتی، محدود شدن فضای رقابتی، مشکلات مربوط به اجرای قوانین و عدم شفافیت حوزه‌های فعالیت بانک و عدم پیشرفت مطلوب بانکداری الکترونیک می‌داند.

نتایج تحقیقات مختلف در خصوص رابطه حاکمیت شرکتی و ریسک متفاوت و گاهاً متضاد است. که این موضوع زمینه‌ای را برای بررسی بیشتر فراهم می‌کند. در این پژوهش تلاش می‌شود نگرش و درک عمیق‌تری نسبت به رابطه بین حاکمیت شرکتی و ریسک و نیز عوامل مؤثر بر این رابطه ارائه شود.

۳ روش‌شناسی تحقیق

تحقیق حاضر به لحاظ هدف از نوع تحقیقات کاربردی و به لحاظ روش گردآوری داده‌ها از روش توصیفی-همبستگی است. با بهره‌گیری از رویکرد کمی و طرح پژوهشی توصیفی-همبستگی موضوع تحقیق موردبررسی قرار می‌گیرد.

۱.۳ داده‌ها و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق مجموعه مؤسسات اعتباری پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۴ است. داده‌های موردنیاز تحقیق از صورت‌های مالی و گزارش‌های همراه استخراج شده است. درمجموع با بررسی ۲۱ موسسه اعتباری در بازه زمانی ۶ ساله، تعداد ۱۲۶ مشاهده جمع‌آوری گردید. با توجه به اینکه در بازه زمانی تحقیق هر دوره

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

مؤسسات اعتباری در بورس پذیرفته شده‌اند، لذا تعداد بانک‌ها در دوره‌های متفاوت، با هم برابر نیست. ازاین‌رو در برآوردها از داده‌های غیرمتعادل[1] استفاده شده است.

۲.۳ متغیرهای تحقیق

متغیرهای تحقیق برحسب نوع و شاخص اندازه‌گیری در جدول ۱ نشان داده شده است. همان‌طور که جدول ۱ نشان می‌دهد، متغیرهای تحقیق در سه دسته وابسته، مستقل و کنترل دسته‌بندی‌شده است. متغیر وابسته مدل شامل دو متغیر کفایت سرمایه و نسبت پوشش هزینه سرمایه است که بر پایه مطالعات گذشته انتخاب شده‌اند. نسبت پوشش هزینه سپرده بیانگر تعداد دفعاتی است که بانک قادر به پرداخت سود سپرده‌گذاران بر مبنای درآمد فعلی خود می‌باشد. این نسبت در واق حاشیه امن بانک برای پرداخت سود سپرده در یک دوره مشخص را نشان می‌دهد. حاشیه امنی که بانک برای رویارویی با تنگناهای مالی آتی به آن نیاز دارد. توانایی بانک در انجام تعهدات سپرده‌گذاران بخشی از توانایی کلی بانک در پرداخت دیون است. بنابراین ارتباط نزدیکی با ریسک ورشکستگی دارد. این نسبت بر اساس مطالعه میرزایی و همکاران[2](۲۰۱۳) به عنوان شاخص ریسک در مدل تحقیق حاضر به کار گرفته شد. همچنین این نسبت بیانگر ریسک مالی (ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و ریسک نرخ بهره) بانک است. این نسبت همانند شاخص z، معیاری برای سلامت بانک است و فاصله از ورشکستگی را نشان می‌دهد. در نتیجه نسبت پوشش بالاتر به معنی پایداری بیشتر است (لیون و لوین، ۲۰۰۹). این نسبت در واقع حاشیه امن بانک برای پرداخت سود سپرده در یک دوره مشخص را نشان می‌دهد. حاشیه امنی که بانک برای رویارویی با تنگناهای مالی آتی به آن نیاز دارد.

[1] Unbalanced
[2] Mirzaei

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

جدول ۱

متغیرهای تحقیق

نوع متغیر	عنوان متغیر	شاخص	نحوه محاسبه	منابع
وابسته	ریسک	نسبت پوشش هزینه سپرده (Deposit cost coverage)	سود قبل از مالیات تقسیم‌بر هزینه سپرده	جنوتی و پایله[1]، ۱۹۹۱؛ احمد[2] و همکاران، ۲۰۰۸؛ بهر، اشمیت و ژی[3]، ۲۰۱۰؛ میرزایی و همکاران، ۲۰۱۳؛ گوش[4]، ۲۰۱۴؛ فو[5] و همکاران، ۲۰۱۶
		کفایت سرمایه (capital adequacy)	مجموع سرمایه نوع ۱ و ۲ به مجموع دارایی‌های موزون به ریسک	
مستقل	حاکمیت شرکتی	تمرکز مالکیت (Ownership concentration)	درصد مالکیت مالکان عمده	لیون و لوین، ۲۰۰۹؛ شهزاد و همکاران، ۲۰۱۰؛ آیبی[6] و همکاران، ۲۰۱۲؛ چالرمچاتویچین و همکاران، ۲۰۱۴؛ چن و لین، ۲۰۱۶، پاتان و فاف (۲۰۱۳)
		اندازه هیئت‌مدیره (Board size)	تعداد اعضای هیئت‌مدیره	
		تعداد هیئت‌مدیره مستقل (Independent board)	درصد اعضای مستقل هیئت‌مدیره	
کنترل	رشد اقتصادی	رشد تولید ناخالص داخلی (growth)	$(GDP_t-GDP_{t-1})/GDP_{t-1}$	استرلا، ۲۰۰۴؛ نیر و بومن[7]، ۲۰۰۶؛ گارسیا-سوازا[8] و همکاران، ۲۰۱۲؛ شیم، ۲۰۱۳ و اوکائیگبو و اوینو[9]، ۲۰۱۴؛ مهرآرا و مهران فر، ۱۳۹۲
	اندازه	اندازه (size)	لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها	نیر و بومن ۲۰۰۶؛ کلف و وبر[10]، ۲۰۰۸؛ ون‌روی، ۲۰۰۸؛ گوش، ۲۰۱۴؛ فو و همکاران، ۲۰۱۶
	کیفیت دارایی	کیفیت دارایی (Asset quality)	نسبت ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول به‌کل تسهیلات	کلف و وبر، ۲۰۰۸؛ دیستینگوئین[11] و همکاران، ۲۰۱۳؛ فو و همکاران، ۲۰۱۶

[1] Gennotte & Pyle
[2] Ahmad
[3] Behr, Schmidt & Xie
[4] Ghosh
[5] Fu
[6] Aebi
[7] Nier & Baumann
[8] Garcia-suaza
[9] Ukaegbu & Oino
[10] Kleff & Weber
[11] Distinguin

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

متغیرهای مستقل مدل نیز در سه دسته قرار می‌گیرند. دسته اول متغیرهای حاکمیت شرکتی است. برای سنجش حاکمیت شرکتی از شاخص‌هایی مانند تمرکز مالکیت (لیون و لوین، ۲۰۰۹؛ چالرمچاتویچین و همکاران، ۲۰۱۴؛ چن و لین، ۲۰۱۶)، متغیرهای مجازی بر مالکیت‌های بالای ۱۰، ۲۵ و ۵۰ درصد (شهزاد و همکاران، ۲۰۱۰) پیشنهاد شده است. همچنین آیبی و همکاران (۲۰۱۲) برای سنجش حاکمیت شرکتی پنج معیار، وجود مدیر عالی ریسک در هیئت‌مدیره[1]، کمیته ریسک[2]، اندازه هیئت‌مدیره[3]، استقلال هیئت‌مدیره[4]، درصد مدیران با سابقه مالی[5] را پیشنهاد می‌کنند. اما در این تحقیق از سه متغیر تمرکز مالکیت، اندازه هیئت‌مدیره و استقلال هیئت‌مدیره استفاده شده است. ازجمله دلایل عدم استفاده از شاخص‌هایی مانند مدیر ریسک، کمیته ریسک و سوابق مالی اعضای هیئت‌مدیره می‌توان به عدم اجرای کامل مقررات بازل ۲ و ۳ در بازه زمانی تحقیق و نیز عدم دسترسی به سوابق اعضای هیئت‌مدیره اشاره کرد.

دسته دوم متغیرهای سطح بنگاه شامل اندازه و کیفیت دارایی‌ها است که می‌تواند بر ریسک بانک تأثیرگذار باشد. بانک‌های بزرگ در مقایسه با بانک‌های کوچک سرمایه خود را با سرعت و میزان کمتری افزایش می‌دهند. این ممکن است به این دلیل باشد که بانک‌های بزرگ‌تر دسترسی آسان‌تری به بازار سرمایه دارند و یا ترجیح می‌دهند به‌جای نگهداری سرمایه بیشتر، تحت نظارت و کنترل بیشتری باشند (ون‌روی، ۲۰۰۸؛ دیستینگوئین و همکاران، ۲۰۱۳؛ گوش، ۲۰۱۴). سطح ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول (به‌عنوان شاخص کیفیت دارایی‌ها) نشان‌دهنده میزان زیان مورد انتظار در پرتفوی وام است (فو و همکاران، ۲۰۱۶).

دسته سوم متغیر رشد اقتصادی است که نشان‌دهنده اثرگذاری شرایط محیط اقتصاد کلان بر ریسک بنگاه است. چرخه‌های اقتصادی ازجمله مهم‌ترین عامل اقتصادی تأثیرگذار بر رفتار بانک‌ها در خصوص کفایت سرمایه و مدیریت ریسک است (استرلا، ۲۰۰۴؛ نیر و بومن، ۲۰۰۶؛ گارسیا-سوازا و همکاران، ۲۰۱۲؛ شیم، ۲۰۱۳ و اوکائیگبو و اوینو، ۲۰۱۴).

---

[1] CRO in executive board
[2] Risk committee
[3] Board size
[4] Board independence
[5] Directors with finance background

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

هدف از واردکردن متغیرهای دسته دوم و سوم که متغیرهای کنترلی هستند، کنترل اثر عوامل غیر حاکمیت شرکتی بر ریسک‌پذیری بنگاه است.

۳.۳ معادلات و روش تخمین

در این تحقیق از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM)[1] به‌منظور برآورد مدل تحقیق استفاده می‌شود. استفاده از این روش تخمین امکان بررسی روابط میان‌مدت و بلندمدت (فو و همکاران، ۲۰۱۶) بین حاکمیت شرکتی و ریسک را فراهم می‌کند. همچنین این روش تخمین، مسئله درون‌زایی (ون‌روی، ۲۰۰۸؛ پاتان و فاف، ۲۰۱۳؛ گوش، ۲۰۱۴؛ فو و همکاران، ۲۰۱۶) و فرآیند خود رگرسیونی در داده‌های مربوط به متغیر وابسته (فو و همکاران، ۲۰۱۶) را شناسایی می‌کند. در مدل تحقیق، علاوه بر شاخص‌های حاکمیت شرکتی و ریسک، براساس ادبیات، مجموعه‌ای از متغیرهای سطح بانک و عوامل محیطی، به‌عنوان متغیر کنترل، لحاظ شده‌اند.

معادلات برآورد به دو صورت معادله (۱) و (۲) آورده شده است. در مدل (۱) شاخص ریسک، نسبت پوشش هزینه سپرده است که نقش متغیر وابسته را دارد و در مدل (۲) نسبت کفایت سرمایه به عنوان شاخص ریسک، متغیر وابسته مدل است.

$$depositcost_{i,t} = \alpha_{.} + \alpha_{1} owner_{i,t} + \alpha_{2} Independent_{i,t} + \alpha_{3} boardsize_{i,t} + \alpha_{4} owner^{2} + \alpha_{5} size_{i,t} + \alpha_{6} growth_{t} + \alpha_{7} LLP_{i,t} + u_{i,t} \quad (1)$$

$$CAP_{i,t} = \alpha_{.} + \alpha_{1} owner_{i,t} + \alpha_{2} Independent_{i,t} + \alpha_{3} boardsize_{i,t} + \alpha_{4} owner^{2} + \alpha_{5} size_{i,t} + \alpha_{6} growth_{t} + \alpha_{7} LLP_{i,t} + u_{i,t} \quad (2)$$

که در این معادلات اندیس i نشان دهنده بانک و t زمان است. همچنین depositcost نسبت پوشش هزینه سپرده، owner تمرکز مالکیت، Independent اعضای مستقل هیئت مدیره، boardsize اندازه هیئت مدیره، size اندازه بانک، growth رشد اقتصادی، LLP کیفیت دارایی، Cap نسبت کفایت سرمایه و u جمله خطا است.

[1] Generalized method of moments

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

۴ آمار توصیفی

در قسمت یافته‌های تحقیق در دو بخش توصیفی و استنباطی ارائه می‌شود. جدول شماره ۲ آمار توصیفی متغیرهای تحقیق را نشان می‌دهد:

جدول ۲

آمار توصیفی

	Board size	cap	depositcost	growth	independent	LLP	owner	size
میانگین	۵/۶۶۳	۰/۱۸۳	۱/۷۱۲	۰/۰۰۰۸	۲/۲۶۷	۰/۱۴۶	۰/۴۵۳	۸/۱۴۶
میانه	۵/۰۰	۰/۰۹۱	۱/۱۴۶	۰/۰۱	۲/۰۰	۰/۱۲۰	۰/۴۵۳	۸/۱۴۶
حداکثر	۹/۰۰	۴/۰۰۰	۲۳/۱۶۲	۰/۰۴۳	۷/۰۰	۱/۳۰۶	۱/۰۰۰	۹/۲۴۸
حداقل	۳/۰۰	۰/۰۲۱	۰/۶۷۶	-۰/۰۶۸	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۶/۵۶۳
انحراف معیار	۱/۲۱۷	۰/۴۱۴	۲/۸۰۰	۰/۰۳۹	۱/۶۱۹	۰/۱۶۳	۰/۳۰۰	۰/۵۸۱
چولگی	۰/۸۷۲	۷/۸۶۵	۶/۱۰۳	-۰/۶۲۹	۰/۵۴۶	۳/۷۳۴	-۰/۱۳۳	-۰/۴۳۲
کشیدگی	۳/۲۷۸	۷۱/۱۰۷	۴۱/۴۲۲	۲/۰۴۶	۳/۲۲۸	۲۵/۵۴۸	۱/۷۱۹	۲/۸۷۴

مأخذ: نتایج تحقیق

همان‌طور که نتایج جدول شماره ۲ نشان می‌دهد بانک‌های موردمطالعه به‌طور میانگین دارای هیئت‌مدیره‌ای به‌اندازه ۵/۵ نفر هستند و به‌طور متوسط در هر هیئت‌مدیره ۲/۷ نفر مستقل یا غیرموظف هستند. میانگین و انحراف معیار کفایت سرمایه به ترتیب ۱۸ و ۴۱ درصد است، درحالی‌که که میانه کفایت سرمایه ۹ درصد است. با توجه به مقادیر چولگی و کشیدگی بیانگر این مطلب است بخش عمده‌ای از جامعه آماری تحقیق دارای مقادیر کمتر از میانگین هستند. به‌طور متوسط تقریباً ۴۵ درصد سهام مؤسسات اعتباری موردمطالعه متعلق به سهامداران عمده است.

۱.۴ تحلیل همبستگی

جدول شماره ۳ تحلیل همبستگی بین متغیرهای مستقل و وابسته تحقیق را نشان می‌دهد:

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

جدول ۳

تحلیل همبستگی

	cap	depositcost	OWNER	BOARDSIZE	In Depended	LLP	SIZE
CAP	۱						
DEPOSITCC	۰/۳۴۳**	۱					
OWNER	-۰/۱۱۸	-۰/۱۴۷	۱				
BOARDSIZE	۰/۰۳۵	۰/۱۷۹	-۰/۱۶۷	۱			
In Depended	-۰/۰۴۱	۰/۲۱۲*	-۰/۱۵۴	۰/۶۲۸**	۱		
LLP	-۰/۱۳۲	-۰/۱۶۳	۰/۲۱۵*	۰/۰۳۲	۰/۰۵۰	۱	
SIZE	-۰/۲۰۲*	-۰/۴۶۶**	۰/۳۱۴**	۰/۱۹۲	-۰/۱۸۴	۰/۱۸۱	۱

** معنی‌دار در سطح ۱٪ و ۵٪.

مأخذ: نتایج تحقیق

همان‌طور که نتایج جدول شماره ۳ نشان می‌دهد شاخص کفایت سرمایه با اندازه بانک ارتباط معکوس و معنی‌داری دارد. از طرف دیگر اندازه با تمرکز مالکیت رابطه‌ای مثبت و معنی‌دار دارد. ازاین‌رو با افزایش اندازه بانک‌ها تمرکز مالکیت افزایش و نسبت کفایت سرمایه کاهش می‌یابد. رابطه بین اندازه و دیگر شاخص ریسک (نسبت پوشش هزینه سپرده) منفی است. ازاین‌رو با افزایش اندازه، پایداری درآمدهای بانک کاهش می‌یابد. رابطه بین کفایت سرمایه و نسبت پوشش هزینه سپرده نیز مثبت و معنی‌دار است. به‌عبارت‌دیگر با افزایش ثبات سودآوری، نسبت کفایت سرمایه بانک افزایش می‌یابد. استقلال هیئت‌مدیره نیز تأثیر مثبتی بر شاخص نسبت پوشش هزینه سپرده دارد.

۲.۴ پایایی متغیرهای تحقیق

قبل از تجزیه‌وتحلیل داده‌های تحقیق، پایایی متغیرهای پژوهش مورد بررسی قرار گرفت. بدین منظور از آزمون لوین[1] (LL)، آزمون ایم، پسران و شین[2] (IPS) و آزمون فلیپس پرون[3] (PP) استفاده شد (شیرین بخش ماسوله و صلوی‌تبار، ۱۳۹۵). جدول شماره ۴ نتایج این آزمون‌ها را نشان می‌دهد؛

[1] Levin and Lin

[2] Im, Pesaran, Shin

[3] Phillips-perron

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

جدول ۴

آزمون پایایی متغیرهای تحقیق

روش/ متغیر		CAP	depositcost	owner	board size	independent	LLP	size
لوین، لو و چو	آماره t	۲۳/۸۵-	۸۴/۹۰-	۲۳/۴۲-	۶/۱۵۰-	۱۱/۱۱-	۴۰/۹۴-	۲۲/۰۶-
	P-value	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰
ایم، پسران و شین	آماره w	۶/۰۹-	۶۵/۸۶-	۳/۹۷-	۱/۳۳-	۲/۸۶-	۱۰/۴۷-	۵/۴۷-
	P-value	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۹	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۰
فیلیپس- پرون	آماره chi-square	۹۸/۴۸	۱۵۶/۵۸	۳۸/۰۲	۱۶/۶۴	۳۶/۳۷	۶۴/۷۹	۹۹/۸۸
	P-value	۰/۰۰	۰/۰۰	۰/۰۲	۰/۰۸	۰/۰۵	۰/۰۱	۰/۰۰

مأخذ: نتایج تحقیق

با توجه به نتایج این سه آزمون (جدول ۴)، چون مقدار P کمتر از ۰/۰۵ است، تمامی متغیرهای تحقیق در سطح پایا هستند. یعنی، میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال‌ها مختلف ثابت بوده است. درنتیجه استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۵).

۵ برآورد مدل

در این قسمت با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) مدل تحقیق آزمون می‌شود. با توجه به اینکه از نسبت کفایت سرمایه و نسبت پوشش هزینه سپرده به‌عنوان شاخص ریسک استفاده شد. لذا مدل‌های ارائه‌شده به‌صورت جداگانه مورد بررسی قرارگرفت. جدول شماره ۵ برآورد مدل شماره ۱ را نشان می‌دهد.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

جدول ۵

برآورد مدل شماره ۱ به روش GMM

متغیر توضیحی	ضریب	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	۱۴/۵۱	۲/۰۴	۶/۸۳	۰/۰۰
owner	۲/۱۰	۰/۹۰	۲/۱۸	۰/۰۳
Board size	ـ۰/۰۶۴	۰/۰۵	ـ۱/۱۰	۰/۲۷
independent	ـ۰/۰۳۰	۰/۰۴	ـ۰/۶۲	۰/۵۳
$owner^2$	ـ۲/۴۶	۰/۹۰	ـ۲/۴۹	۰/۰۱
growth	۰/۶۴۵	۰/۲۰	۲/۶۶	۰/۰۰
LLP	ـ۰/۱۳۶	۰/۰۳	ـ۳/۴۸	۰/۰۰
size	ـ۱/۵۴	۰/۲۲	ـ۶/۷۴	۰/۰۰
آماره‌های مدل				
R-squared		۰/۳۹	Durbin-Watson stat	۱/۸۳
Adjusted R-quared		۰/۱۸	J-statistics	۲/۳۵
			Prob(J-statistics)	۰/۱۲

یادداشت. متغیر وابسته: نسبت پوشش هزینه سپرده (deposit cost coverage)

مأخذ: نتایج تحقیق

همان‌طور که نتایج جدول شماره ۵ نشان می‌دهد، ضریب متغیر توضیحی تمرکز مالکیت (owner) برابر ۲/۱۰ در سطح خطای ۰/۰۱ معنی‌دار است. این یافته نشان می‌دهد که با افزایش تمرکز مالکیت، نسبت پوشش هزینه سپرده افزایش و درنتیجه ریسک بانک کاهش می‌یابد. نتایج همچنین بیانگر تأثیر غیرمعنی‌دار شاخص‌های حاکمیت شرکتی بر ثبات بانک است. به‌این‌ترتیب متغیر توضیحی اندازه هیئت‌مدیره (Board size) دارای تأثیری به‌اندازه ۰/۰۶۴ـ بر نسبت پوشش هزینه سپرده است که در سطح خطای ۰/۰۵ درصد معنی‌دار نیست. همچنین ضریب متغیر توضیحی تعداد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره (independent) برابر ۰/۰۳ـ است که در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار نیست. بنابراین استقلال اعضای هیئت‌مدیره تأثیر مثبتی بر ثبات و درنتیجه کاهش ریسک ندارد. نتایج تحقیقات شهزاد و همکاران (۲۰۱۰) و چالرمچیتویچین و همکاران (۲۰۱۴) از این یافته‌ها حمایت می‌کند. شهزاد و همکاران (۲۰۱۰) نشان دادند که تمرکز مالکیت تأثیر قابل‌توجهی بر کیفیت وام و سرمایه بانک دارد. براساس یافته‌های چالرمچیتویچین و همکاران (۲۰۱۴) افزایش تمرکز مالکیت منجر به بهبود کفایت سرمایه می‌شود. ازاین‌رو تمرکز مالکیت یکی از عوامل مؤثر بر ثبات سرمایه است. این یافته‌ها همچنین مخالف یافته‌های روس (۲۰۱۶)

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

است که بیان می‌کند که افزایش تعداد هیئت‌مدیره موظف منجر به کاهش ریسک اعتباری خواهد شد.

مقایسه میزان تأثیر شاخص‌های حاکمیت شرکتی بر ریسک بانک نشان می‌دهد که تمرکز مالکیت، در مقایسه با تعداد اعضای هیئت‌مدیره و استقلال هیئت‌مدیره، تأثیر بیشتری بر ثبات بانک دارد.

بررسی متغیرهای کنترل نیز نشان می‌دهد که رشد اقتصادی (Growth) تأثیری مثبت و معنی‌دار بر ثبات و کاهش ریسک بانک دارد. کیفیت دارایی‌ها و اندازه نیز تأثیر منفی و معنی‌داری بر ثبات بانک دارند و منجر به افزایش ریسک بانک می‌شوند. همان‌طور که نتایج جدول شماره ۵ نشان می‌دهد، برآورد مدل نسبت پوشش هزینه سپرده با استفاده از روش GMM نشان می‌دهد که مقدار آماره J برابر ۲/۳۵ و مقدار Prob(J) برابر ۰/۱۲ است که بیانگر اعتبار متغیرهای ابزاری به‌کاررفته در الگوی موردنظر است. نتایج برآورد مدل شماره ۱ نشان می‌دهد، ضریب تعیین تصحیح‌شده مدل برابر ۰/۱۸ است یعنی مدل تخمین زده‌شده ۱۸ درصد تغییرات متغیر وابسته را توضیح می‌دهد. مقدار آماره دوربین واتسن ۱/۸ است، بنابراین در سطح خطای ۵٪ فرض همبستگی جملات اخلال رد می‌شود.

جدول شماره ۶ نتایج برآورد مدل شماره ۲ را با استفاده از روش GMM را نشان می‌دهد.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

جدول 1

برآورد مدل شماره ۲ به روش GMM

متغیر	ضریب	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	۱/۹۱	۰/۱۱	۱۶/۶۲	۰/۰۰
owner	۰/۶۰	۰/۱۹	۳/۵۶	۰/۰۰
Board size	۰/۰۱۳	۰/۰۰	۲/۰۷	۰/۰۴
independent	-۰/۰۶	۰/۰۳	-۱/۶۴	۰/۱۰
$owner^2$	-۰/۶۸	۰/۲۲	-۳/۱۴	۰/۰۲
Growth	-۰/۰۶۴	۰/۰۶	-۰/۹۸	۰/۳۳
LLP	-۰/۰۳	۰/۰۱	-۲/۸۲	۰/۰۰
size	-۰/۲۳	۰/۰۲	-۱۳/۵۸	۰/۰۰
آماره‌های مدل				
R-squared	۰/۷۶		Durbin-Watson stat	۱/۷۲
Adjusted R-squared	۰/۶۷		J-statistic	۰/۷۶
			Prob(J-statistic)	۰/۳۸

متغیر وابسته: کفایت سرمایه (CAP)

مأخذ: نتایج تحقیق

همان‌طور که نتایج جدول شماره ۶ نشان می‌دهد، ضریب متغیر توضیحی تمرکز مالکیت برابر ۰/۶۰ و در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار است. بنابراین افزایش تمرکز مالکیت تأثیر مثبتی بر ثبات بانک داشته و ریسک بانک را کاهش می‌دهد. با افزایش تمرکز مالکیت به‌اندازه ۱ واحد، نسبت کفایت سرمایه بانک به‌اندازه ۰/۶۰ واحد افزایش و درنتیجه به همین نسبت ریسک بانک کاهش می‌یابد. بررسی دیگر شاخص‌های حاکمیت شرکتی بیانگر تأثیر مثبت و معنی‌دار اندازه هیئت‌مدیره بر ثبات بانک است. بااین‌وجود نتایج تأثیر استقلال هیئت‌مدیره بر ریسک بانک را تائید نمی‌کند.

بررسی وضعیت متغیرهای کنترل نیز نشان می‌دهد که ضریب متغیر کیفیت دارایی‌ها و متغیر اندازه به ترتیب برابر با ۰/۰۳- و ۰/۲۳- که در سطح خطای ۰/۰۱ معنی‌دار هستند. بنابراین افزایش ذخیره مطالبات مشکوک‌الوصول و اندازه بانک تأثیر منفی بر ثبات بانک داشته و درنتیجه باعث افزایش ریسک بانک می‌شوند. همچنین اما تأثیر معنی‌داری بین رشد و نسبت کفایت سرمایه یافت نشد. برآورد مدل شماره ۲ با استفاده از روش GMM نشان می‌دهد که مقدار آماره J برابر ۶/۷۵ و مقدار Prob(J) برابر ۰/۹۱ است که بیانگر اعتبار متغیرهای ابزاری به‌کاررفته در الگوی موردنظر است. نتایج برآورد مدل شماره ۲ نشان می‌دهد، ضریب تعیین تصحیح‌شده مدل برابر ۰/۶۷ است یعنی مدل تخمین زده‌شده ۶۷

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

درصد تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کند. مقدار آماره دوربین واتسن ۱/۷۲ است، بنابراین در سطح خطای ۵٪ فرض همبستگی جملات اخلال رد می‌شود.

۱.۵ بررسی رابطه غیرخطی

در برخی از تحقیقات حوزه مالی به‌منظور بررسی رابطه غیرخطی، از مجذور متغیر مستقل در مدل تحقیق استفاده می‌شود (اندرس و ولادو[1]، ۲۰۰۸؛ لوپز و ویسنته[2]، ۲۰۱۰). به‌منظور بررسی رابطه غیرخطی بین حاکمیت شرکتی و ریسک، به پیروی از چالرمچاتویچین و همکاران (۲۰۱۴)، مجذور شاخص تمرکز مالکیت ($owner^2$) در مدل‌های شماره ۱ و ۲ تحقیق قرار داده شد. ضریب مجذور تمرکز مالکیت در مدل شماره یک برابر ۲/۴۶ـ و در سطح خطای ۰/۰۱ معنی‌دار است. با فرض ثابت بودن سایر مؤلفه‌های مدل، نقطه ماکزیمم مدل برابر ۰/۴۲ است. به‌عبارت‌دیگر نقطه عطف منحنی نرخ مالکیت ۴۲٪ است. در مقابل ضریب مجذور تمرکز مالکیت در مدل شماره دو برابر ۰/۶۸ـ و در سطح خطای ۰/۰۵ معنی‌دار است. با فرض ثابت بودن سایر مؤلفه‌های مدل، نقطه ماکزیمم مدل برابر ۰/۴۴ است. به‌عبارت‌دیگر نقطه عطف منحنی نرخ مالکیت ۴۴٪ است. نتایج این بررسی، رابطه غیرخطی بین تمرکز مالکیت و ریسک را تائید می‌کند که در بحث غیرخطی بودن با یافته‌های چالرمچاتویچین و همکاران (۲۰۱۴) سازگار است. نمودار شماره ۱ این روابط غیرخطی را نشان می‌دهد:

[1] Andres and Vallelado
[2] Lopez and Vecente

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]



شکل ۱. رابطه بین شاخص‌های ریسک و تمرکز مالکیت (مأخذ: نتایج تحقیق)

بنابراین هنگامی‌که تمرکز مالکیت پایین‌تر از این حد است، رابطه بین ثبات و تمرکز مالکیت مثبت است. اما زمانی که تمرکز مالکیت بالاتر از این حد است این ارتباط، منفی است. این یافته مطابق دیدگاه ایستای (۱۹۹۸) و ساندرز و همکاران (۱۹۹۰) است. این گروه از محققین معتقدند سهام‌داران عمده به دنبال افزایش ارزش سهام خود از طریق افزایش در ریسک دارایی‌های بانک هستند. ازنظر لیون و لوین (۲۰۰۹) هم مالکان قدرتمند در مقایسه با مدیران، انگیزه بیشتری برای افزایش ریسک دارند.

بنابراین در سطوح پایین تمرکز مالکیت، منافع متضاد مدیریت و سهامداران منجر به ثبات مالی بیشتر می‌شود. با افزایش تمرکز مالکیت در سطوح پایین، سهامداران برای پذیرش ریسک کمتر به مدیران فشار می‌آورند. اما در سطوح بالای تمرکز مالکیت، سهامداران بزرگ‌تر تلاش بیشتری برای افزایش ارزش سهام خود کرده و مدیران را به دنبال کردن استراتژی‌هایی با نرخ بازدهی بیشتر وادار می‌کنند. این یافته نشان می‌دهد تمرکز مالکیت انگیزه‌های مدیریت برای ریسک‌پذیری را تا زمانی کنترل می‌کند که تمرکز مالکیت پایین‌تر از سطح مشخصی باشد.

[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]
[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

۶ جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این تحقیق حاضر به بررسی تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی بر رفتار مخاطره‌آمیز مجموعه‌ای از ۲۱ بانک در ایران پرداخته شد. نتایج نشان می‌دهد که شاخص‌های حاکمیت شرکتی تأثیر مثبتی بر ثبات بانک دارند. همچنین نتایج بیانگر یک رابطه غیرخطی بین تمرکز مالکیت و ثبات بانک است. این یافته تحقیق با نتایج مطالعات لیون و لوین (۲۰۰۹)، روس (۲۰۱۶)، چین و لین (۲۰۱۶)، انجینر، دمیرکوگ‌ـ کنت و هویزینگا (۲۰۱۶) سازگار است. براساس نتایج این تحقیق، افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره نیز افزایش تمرکز مالکیت منجر به بهبود وضعیت سرمایه بانک و درنتیجه کاهش ریسک خواهد شد. به‌عبارت‌دیگر بانک‌ها با مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مؤثرتر، احتمالاً تأثیر کمتری از بحران مالی را خواهند پذیرفت. همچنین یافته‌های این تحقیق از تئوری حاکمیت شرکتی حمایت می‌کند. براساس این تئوری، ساختار مالکیت بر توانایی مالکان برای تأثیر بر ریسک، مؤثر است. سهامداران دارای حق رأی و جریان نقد بزرگ‌تر، قدرت و انگیزه بیشتری برای شکل‌دهی به رفتار بنگاه در مقایسه با مالکان کوچک‌تر دارند. از این نظر، ساختار مالکیت بر توانایی مالکان برای تغییر ریسک بانک تأثیر دارد.

همچنین نتایج بیانگر رابطه غیرخطی بین تمرکز مالکیت و ثبات بانک است. بدین‌صورت که در نقاط پایین‌تر از نقطه بیشینه منحنی رابطه بین تمرکز مالکیت و ثبات بانک رابطه مثبت و در نقاط بعد از نقطه بیشینه منحنی رابطه بین تمرکز مالکیت و ثبات سرمایه بانک منفی است. به‌عبارت‌دیگر، در نقاط بعد از آستانه مشخص (۴۲٪)، بانک‌های دارای سهامدار عمده قدرتمند، تمایل به پذیرش ریسک بیشتری دارند. این یافته در راستای تئوری‌هایی است که پیش‌بینی می‌کنند که صاحبان سهام انگیزه بیشتری برای افزایش ریسک نسبت به مدیران و سپرده‌گذاران دارند و سهامداران عمده با جریان نقد قابل‌توجه، انگیزه و قدرت کافی برای وادارکردن مدیران برای پذیرش ریسک بیشتر را دارند. این نتایج همچنین این فرضیه را تائید می‌کند که مالکان، پس از جمع‌آوری وجوه از دارندگان اوراق قرضه و سپرده‌گذاران، ریسک بانک را افزایش می‌دهند (ایستای، ۱۹۹۸؛ لیون و لوین، ۲۰۰۹).

همچنین این یافته‌ها تائید می‌کند که با افزایش اندازه هیئت‌مدیره بانک، نسبت سرمایه بانک افزایش می‌یابد و افزایش در تعداد اعضای هیئت‌مدیره غیرموظف‌ـ استقلال هیئت‌مدیره‌ـ این افزایش در نسبت سرمایه بانک را تقویت نمی‌کند. این نتایج با یافته‌های پاتان و فاف (۲۰۱۳) انطباق دارد. اعضای هیئت‌مدیره نقشی حیاتی در تحقق حاکمیت مؤثر دارند. اداره بانک از طریق اعضای هیئت‌مدیره، امری ضروری است زیرا نه سهامدارن و سپرده‌گذاران و نه بازار، قادر به کنترل و اداره بانک نیستند. هیئت‌مدیره به‌عنوان یک مکانیزم

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

حاکمیت شرکتی در بانک‌ها مهم‌تر از سایر بنگاه‌هاست زیرا بانک‌ها علاوه بر سهامداران در برابر سپرده‌گذاران و قانون‌گذاران نیز مسئول هستند.

افزایش در اعضای هیئت‌مدیره احتمالاً، باعث کاهش ریسک‌پذیری بانک می‌شود. زیرا با افزایش تعداد اعضاء رسیدن به توافق در خصوص سرمایه‌گذاری در دارایی‌های پر ریسک، دشوارتر می‌شود. هیئت‌مدیره مسئول شناسایی، ارزیابی و مدیریت انواع مختلف ریسک ازجمله ریسک عملیاتی، ریسک بازار و ریسک نقدینگی است (ملکیان و شایسته‌مند، ۱۳۹۴). با بهره‌گیری از دیدگاه‌های روانشناسی اجتماعی و تصمیم‌گیری گروهی، ساه و استیگلیتز[1] (۱۹۹۱ و ۱۹۸۶) و چنگ[2] (۲۰۰۸) بیان می‌کنند که تصمیمات گروه‌های بزرگ با احتمال کمتری با افراط‌وتفریط همراه است؛ یعنی گروه‌های بزرگ تمایل دارند که نه خیلی خوب و نه خیلی بد باشند (به نقل از ملکیان و شایسته‌مند، ۱۳۹۴).

این پژوهش با محدودیت‌های زیر روبرو بوده است:

- عدم وجود داده‌های مالی بانک‌ها در بازه زمانی بلندمدت‌تری (۱۰ ساله) یکی از محدودیت‌های اصلی این تحقیق بود. عدم وجود داده‌های طولی امکان بررسی دقیق تأثیر مراحل مختلف چرخه اقتصادی بر رفتار بانک‌ها را فراهم نکرد.
- در این تحقیق تأثیر جهت‌گیری مالی اقتصاد (بانک محور- بازار سرمایه محور) بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و شاخص‌های ریسک بررسی نشد.
- در این تحقیق رابطه غیرخطی بین سایر شاخص‌های حاکمیت شرکتی با شاخص‌های ریسک مورد بررسی قرار نگرفت.
- در این تحقیق نقش تعدیل‌کننده ساختار مالکیت بر رابطه بین الزامات قانونی و ریسک‌پذیری بانک مورد بررسی قرار نگرفت.
- در این تحقیق نقش تعدیل‌کننده وضعیت سرمایه بانک بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و ریسک مورد بررسی قرار نگرفت.

پیشنهادات مستخرج از این پژوهش نیز به شرح زیر است:

- با توجه به تأثیر مثبت استقلال هیئت‌مدیره بر ثبات بانک، توصیه می‌شود بانک‌ها نسبت به اعمال مقررات حاکمیت شرکتی ازجمله استقلال هیئت‌مدیره به‌منظور احتراز از پذیرش ریسک بالا و درنتیجه تضعیف ثبات سرمایه بانک اقدام نمایند.

---

[1] Sah and Stiglitz

[2] Chang

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

- با توجه به تأثیر مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مانند اندازه و استقلال هیئت‌مدیره بر ریسک‌پذیری، نظارت مستمر بر اجرای مقررات حاکمیت شرکتی توصیه می‌شود.
- وجود سهامداران عمده باعث افزایش ریسک‌پذیری بانک‌ها و درنتیجه تضعیف ثبات سرمایه بانک خواهد شد. لذا مناسب است نهادهای قانون‌گذار نسبت تعیین مقرراتی در خصوص میزان تمرکز مالکیت در بانک‌ها اقدام نمایند.
- افزایش استقلال هیئت‌مدیره عامل مهمی در کاهش ریسک موجود در دارایی بانک است. لذا پیشنهاد می‌شود نهادهای قانون‌گذار نسبت به افزایش تعداد اعضای مستقل هیئت‌مدیره و یا تقویت حق رأی‌دهی آن‌ها اقدام نمایند.
- افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره تأثیر مثبتی بر ثبات بانک دارد. لذا توصیه می‌شود نسبت به افزایش تعداد اعضای هیئت‌مدیره اقدام شود.
- به‌منظور بررسی پویایی مدل ارائه‌شده پیشنهاد می‌شود، با رویکرد پویایی‌شناسی سیستمی مدل مورد ارزیابی قرار گیرد تا با توجه به روابط دوطرفه بین برخی متغیرها، ضمن تعیین نقاط اهرمی مدل، سیاست‌گذاری و سناریو پردازی مناسبی در این حوزه صورت پذیرد.

فهرست منابع

افلاطونی، عباس. (۱۳۹۵). *تجزیه‌وتحلیل آماری با EViews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی*. ویرایش دوم، تهران: ترمه.

رز، پ.، و هاجینس، س. س. (۱۳۹۳). *مدیریت بانکی و خدمات مالی*. ترجمه: محمدرضا شعبان نژاد و مریم السادات اسمعیل زاده عربی، تهران: فاطمی.

سیف، ا. و ابراهیمی، آ. (۱۳۹۴). مفهوم شناسی و زمینه‌یابی بانکداری مقاومتی در ایران. *فصلنامه روند بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران*، ۷۱، ۱۹-۵۴.

سیف و. (۱۳۹۳). حاکمیت شرکتی در نظام بانکی ایران: چالش‌ها و انتظارات. *فصلنامه روند*، ۲۱(۴)، ۱۵-۵۴.

شیرین بخش ماسوله، ش. ا.، و صلوی‌تبار، ش. (۱۳۹۵). *پژوهش‌های اقتصادسنجی با Eviews 8&9*. (چاپ اول)، تهران: نور علم.

طالبی، م. (۱۳۹۵). شناسایی و ارزیابی عوامل مؤثر بر چالش‌های نظام بانکی ایران. *بهبود مدیریت*، ۱۰(۳)، ۱۶۶-۱۳۱.

فرزین وش، ا.، دادگر، ی.، مهرآرا، م.، و نجارزاده، ا. (۱۳۹۶). نقش حاکمیت شرکتی بر شاخص‌های عملکرد نظام بانکی. *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، ۲۵(۲)، ۲۶۱ـ ۳۱۰.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

محمدرضاخانی، و.، و رستم پناه، س. (۱۳۹۷). حاکمیت شرکتی و چالش‌های استقرار آن در ایران. *نشریه سیمای بانکداری*، ۱۲، ۶۲.

مشکی میاوقی، م.، و هاشمی سعادت، م. (۱۳۹۴). بررسی رابطه حاکمیت شرکتی با احتمال وقوع ورشکستگی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش حسابداری*، ۵(۱۷)، ۳۷-۵۷.

ملکیان، ا. و شایسته‌مند، ح. (۱۳۹۴). تبیین تأثیر سازوکارهای مدیریتی راهبری شرکتی بر ریسک‌پذیری شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی*، ۲۸، ۱۰۵ـ۱۲۶.

مهرآرا، م. و مهران‌فر، م. (۱۳۹۲). عملکرد بانکی و عوامل اقتصادی در مدیریت ریسک. *فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی*، ۷(۱)، ۲۱ـ۳۷.

نیکبخت، م. ر.، و طاهری، ز. (۱۳۹۳). بررسی رابطه سازوکارهای راهبری شرکتی و ریسک سیستماتیک. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۱(۱)، ۱۰۹ـ۱۲۶.

Aebi, V., Sabato, G., & Schmid, M. (2012). Risk Management, Corporate Governance, and Bank Performance in the Financial Crisis. *Journal of Banking and Finance*, 36(12), 3213–3226.

Ahmad, R., Ariif, M., & Skully, M. J. (2009). The Determinants of Bank Capital Ratios in a Developing Economy. *Asia-Pacific Finan Markets*, 15, 255–272. https://doi.org/10.1007/s10690-009-9081-9.

Andres, P., & Vallelado, V. (2008). Corporate Governance in Banking: the Role of the Board of Directors. *journal of banking and finance*, 32, 2570-2580.

Anginer, D., DEMIRGUC-KUNT, A., Huizinga, H., & MA, K. (2016). Corporate Governance and Bank Capitalization Strategies. *Journal of Financial Intermediation*, 26, 1–27. https://doi.org/10.1016/j.jfi.2015.12.002.

Behr, P., Schmidt, R. H., & Xie, R. (2010). Market Structure, Capital Regulation and Bank Risk Taking. *Journal of Financial Services Research*, 37, 131–158.

Beltratti, A., & Stulz, R. M. (2012). The Credit Crisis Around the Globe: Why Did Some Banks Perform Better? *Journal of Financial Economics*, 105(1), 1-17.

Calomiris, C. W., & Carlson, M. (2016). Corporate Governance and Risk Management at Unprotected Banks: National Banks in the 1890s. *Journal of Financial Economics*, 119(3), 512–532.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

Chalermchatvichien, P., Jumreorvong, S., Jiraporn, P., & Singh, M. (2014). The Effect of Bank Ownership Concentration on Capital Adequacy, Liquidity, and Capital Stability. *Journal of Finance Serv Res*, 45, 219–240.

Chen, H., & Lin, K. (2016). How Do Banks Make the Trade-Offs Among Risks? The Role Of Corporate Governance. *Journal of Banking and Finance*.

Deangelo, H., & Stulz, R. M. (2015). Liquid-claim production, risk management, and bank capital structure: Why high leverage is optimal for banks $. *Journal of Financial Economics*, 116(2), 219–236.

Distinguin, I., Roulet, C., & Tarazi, A. (2013). Bank regulatory capital and liquidity: Evidence from US and European publicly traded banks. *Journal of Banking & Finance*, Retrieved from http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426613002100.

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65-91.

Estrella, A. (2004). The Cyclical Behavior of Optimal Bank Capital. *Journal of Banking & Finance*, 28, 1469–1498.

Esty, B. C. (1998). The Impact of Contingent Liability on Commercial Bank Risk Taking. *Journal of Financial Economics*, 47(2), 189-218.

Fahlenbrach, R., & Stulz, R. M. (2011). Bank CEO Incentives and the Credit Crisis. *Journal of Financial Economics*, 99(1), 11-26.

Fortin, R., Goldberg, G. M., & Roth, G. (2010). Bank Risk Taking at the Onset of the Current Banking Crisis. *Financial Review*, 45(4), 891-913.

Fu, X. M., Lin, Y. R., & Molyneux, P. (2016). Bank Capital and Liquidity Creation in Asia Pacific. *Economic Inquiry*, 54(2), 966–993.

Garcia-suaza, A. F., Gomez-gonzalez, J. E., Murcia, A., & Tenjo-galarza, F. (2012). The Cyclical Behavior of Bank Capital Buffers in an Emerging Economy: Size Does Matter. *Economic Modelling*, 29(5), 1612–1617.

Gennotte, G., & Pyle, D. (1991). capital controls and bank risk. *Journal of Banking and Finance*, 15, 805–832.

Ghosh, S. (2014). Risk, Capital and Financial Crisis: Evidence for GCC Banks. *Borsa Istanbul Review*, 14(3), 145–157.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

James, B. J., & Joseph, C. (2015). Corporate Governance Mechanism and Bank Performance: Resource-Based View. *Procedia Economics and Finance*, 31, 117–123.

Jensen, M. C. (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of applied corporate finance*, 14(3), 8-21.

Kleff, V., & Weber, M. (2008). How Do Banks Determine Capital? Evidence from Germany. German. *Economic Review*, 9(3), 354-372.

Koehn, M., & Santomero, anthony M. (1980). Regulation of Bank Capital and Portfolio Risk. *Journal of Finance*, 35(5), 1235–1244.

Leaven, L., & Levine, R. (2009). Bank Governance, Regulation and Risk Taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259–275.

Lopez Iturriaga, F., & Vecente, C. (2010). Do Leverage, Dividend Payout, and Ownership Concentration Influence Firms' Value Creation? *Emerging Markets Finance & Trade*. 46(3), 80–94.

Mirzaei, A., Moore, T., & Liu, G. (2013). Does Market Structure Matter on Banks' Profitability and Stability? Emerging Vs. Advanced Economies. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2920-2937.

Nier, E., & Baumann, U. (2006). Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking. *Journal of Financial Intermediation*, 15(3), 332-361.

Pathan, S., & Faff, R. (2013). Does Board Structure in Banks Really Affect Their Performance? *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1573-1589.

Peni, E., & Vahamaa, S. (2012). Did Good Corporate Governance Improve Bank Performance during the Financial Crisis? *Journal of Financial Services Research*, 41, 19–35.

Rose, C. (2016). The Relationship between Corporate Governance Characteristics and Credit Risk Exposure in Banks: Implications for Financial Regulation. *European Journal of Law and Economics*, https://doi.org/10.1007/s10657-016-9535-2.

Saunders, A., Strock, E., & Travlos, N. G. (1990). Ownership Structure, Deregulation, and Bank Risk Taking. *The Journal of Finance*, 45(2), 643-654.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

Shehzad, C. T., Haan, J. D., & Scholtens, B. (2010). The Impact of Bank Ownership Concentration on Impaired Loans and Capital Adequacy. *Journal of Banking and Finance*, 34(2), 399–408.

Shim, J. (2013). Bank capital buffer and portfolio risk: The Influence of Business Cycle and Revenue Diversification. *Journal of Banking & Finance*, 37(3), 761-772.

Saunders, A., & Cornett, M. M. (2008). *Financial Institutions Management: A Risk Management Approach* (6th Ed.). New York: McGraw-Hill.

Ukaegbu, B. & Oino, I. (2014). The Determinants of Capital Structure A Comparison of Financial and Non-Financial. *African Journal of Economic and Management Studies*, 5(3), 341–368.

Van Roy, P. (2008). Capital Requirements and Bank Behavior in the Early 1990s: Cross-Country Evidence. *International Journal of Central Banking*, 4(3), 29–60.

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

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]

[DOR: 20.1001.1.26453355.1397.11.37.3.6]
[Downloaded from jmbr.mbri.ac.ir on 2026-11-06]