



## تأثیر ریسک‌پذیری، کفایت سرمایه، حاکمیت شرکتی بر عملکرد بانک‌های بورس تهران

علیرضا هاشمی<sup>۱</sup> | سید کاظم چاوشی<sup>۲</sup>

### چکیده

اگرچه بانک‌ها و موسسه‌های مالی همواره در طول فعالیت خود به دلایل مختلف با مشکلات و چالش‌هایی مواجه می‌شوند، اما عمده دلایل مشکلات بانکداری، فقدان استانداردها، مقررات و الزام‌های واحد در صنعت بانکداری جهان، عدم توجه به مدیریت ریسک و عدم انطباق با تحول‌های اقتصادی و محیطی بوده است. عملکرد بانک و کنترل ریسک در بانک‌ها یکی از موضوعات بااهمیت در حوزه بانکداری می‌باشد. با توجه به اهمیت عملکرد بانک و کنترل ریسک و ضرورت درست و صحیح بودن آن پژوهش حاضر به بررسی تأثیر ریسک‌پذیری و همچنین اثرات کفایت سرمایه و حاکمیت شرکتی بر روی بانک‌های ایران در بازه سالهای ۱۳۹۰ الی ۱۴۰۰ می‌پردازد. نتایج حاصل از این تحقیق که با یک مدل رگرسیون خطی چند گانه نشان داده شده است نشان می‌دهد ریسک‌های اعتباری، عملیاتی، نقدینگی و بازار تأثیر معناداری روی عملکرد بانک دارند و همچنین هر چه کفایت سرمایه بالاتر باشد عملکرد بانک بهتر است و علاوه بر این توجه به حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری روی عملکرد بانک دارد. کلیدواژه‌ها: ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی، کفایت سرمایه، حاکمیت شرکتی، ریسک بازار، ریسک عملیات

DOR: 20.1001.1.27171809.1402.4.4.4.0

۱. نویسنده مسئول: دانش آموخته کارشناسی ارشد مهندسی صنایع گرایش سیستم‌های مالی، دانشکده مهندسی صنایع،

دانشگاه غیر دولتی - غیر انتفاعی خاتم، تهران، ایران.

Alireza2941377@gmail.com

۲. استادیار، گروه آموزشی بانک بیمه و گمرک دانشکده مدیریت، دانشکده خوارزمی، تهران، ایران.

## مقدمه و بیان مسئله

با توجه به تغییرات سریع محیط، بانک‌ها در فعالیتهای تجاری خود با انواع ریسک‌هایی مانند ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی، ریسک بازار و ریسک نرخ بهره مواجه هستند. مدیریت کارآمد و یکپارچه این ریسک‌ها برای حفظ سلامت مالی بانک‌ها مهم است و عدم مدیریت این ریسک‌ها بر ثبات مالی بانک‌ها تأثیر منفی می‌گذارد و منجر به درماندگی و ورشکستگی بانک‌ها می‌شود (بانگ و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۸). از سوی دیگر، ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی به دلیل ارتباط با کار بانک‌ها از مهم‌ترین ریسک‌های سیستم بانکی هستند که می‌تواند بر ثبات بانک‌ها به طور کلی و به ویژه سودآوری تأثیر منفی بگذارد. اگرچه ساختار دولتی بانک مانع از توجه زیاد به موضوع ریسک بانکی و ابزارهای نظارتی شده است، اما از نظر روند واگذاری بانک‌های دولتی و ورود بانک‌های خصوصی به این صنعت، به نظر می‌رسد؛ که موضوع کنترل ریسک و مقررات احتیاط سزاوار توجه بیشتر است (فرهان و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۲).

در ادبیات کلاسیک مالی ما بازده مورد انتظار را تابع ریسک‌پذیری می‌دانیم؛ یعنی هر چه افراد گزینه‌های ریسک‌پذیرتر را انتخاب می‌کنند، انتظار بازده بیشتری دارند. به طور کلی ما فرض می‌کنیم که سرمایه‌گذاران به صورت عقلایی رفتار می‌کنند و بر اساس انحراف معیار یا واریانس تاریخی تعیین می‌کنند که ریسک و بازده یک گزینه سرمایه‌گذاری چه می‌تواند باشد؛ اما واقعیت امر این است که ما در مقطعی که تصمیم‌گیری می‌کنیم، برای آینده تصمیم‌گیری می‌شود. پس در آن مقطع آینده برای فرد یک گزینه مبهم می‌باشد. معمولاً برای تعیین ریسک از انحراف معیار قیمت سهم استفاده می‌شود، اما در واقعیت امر اگر از معیارهای درست ریسک‌پذیری به ویژه برای بانک‌ها استفاده شود، این امر کمتر مورد توجه قرار می‌گیرد. چنانچه ریسک‌پذیری اعتباری یک بانک در کنار کفایت سرمایه بالاتر باشد، ریسک‌پذیری نقدینگی آن بالاتر می‌باشد، حال اگر ریسک‌پذیری اعتباری بالاتر باشد، میزان عملکرد مالی بانک نیز بالاتر خواهد بود و حاکمیت شرکتی می‌تواند به عنوان یک مبحث تعدیلی در کنار این موضوع مطرح شود، لذا با توجه به اهمیت عملکرد بانک‌ها و عدم بررسی آن در سایر پژوهش‌ها هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر

1. Yang, Li, Ma & Chen

2. Farhan, Almaqtari, Tabash & Al-Homaidi

ریسک پذیری و کفایت سرمایه بر عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با لحاظ نقش حاکمیت شرکتی می باشد.

با توجه به مطالب گفته شده، در این تحقیق درصدد پاسخگویی به سؤالات زیر هستیم:

آیا ریسک پذیری و کفایت سرمایه بر عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

آیا حاکمیت شرکتی بر رابطه بین ریسک پذیری و کفایت سرمایه بر عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد؟

## مبانی نظری پژوهش

### ریسک پذیری

ریسک بخشی جدایی ناپذیر از زندگی افراد و سازمانهاست. همه موقعیت های تصمیم گیری با خطرات مختلفی روبرو هستند. کسب بازده مالی پذیرش ریسک را توجیه می کند، اما شرایط و مشکلات مهم و مفصلی نیز دارد. زیان بالقوه قابل اندازه گیری از دست دادن یک ارزش (برای مثال دارایی مالی، سلامت جسمی و غیره) را ریسک می نامند که این عدم قطعیت، قابل پیش بینی، کنترل و محاسبه نمی باشد. لازم به ذکر است که هر سرمایه گذاری سرمایه ای با عدم قطعیت هایی مواجه است که بازده سرمایه گذاری آتی را مخاطره آمیز می کند. به عبارت دیگر، در موقعیت های ریسک، ریسک گرایی به تمایل عمومی افراد به پذیرش یا اجتناب از آن در تصمیم گیری اشاره دارد. منجر به نتایج ناشناخته با عدم قطعیت می شود (کرمی و همکاران، ۱۳۹۹).

### عملکرد مالی

موسسات و سازمان ها و دستگاه های اجرایی صرف نظر از اهداف و مقاصد خود، در نهایت در یک جغرافیای ملی یا بین المللی فعالیت می کنند و مسئول پاسخگویی به مشتریان و ذینفعان خود هستند تا اینکه شرکتی داشته باشند که هدف آن سود و رضایت مشتری باشد. این مسئولیت بر عهده سازمانی است که مأموریت آن کمک به اجرای کامل و صحیح تعهدات قانونی و به ثمر

رساندن اهداف توسعه و اعتلای کشور است. بنابراین بررسی نتایج عملکرد یک فرآیند استراتژیک مهم تلقی می‌شود. کیفیت، کارایی و عملکرد دستگاه اجرایی عامل مهمی در تحقق برنامه‌های توسعه و رفاه اجتماعی است. هزینه‌های ارائه خدمات و تولید تعداد زیادی محصول و منابع مالی، آگاهی کافی برای کنترل دستیابی به اهداف، بهبود مستمر کیفیت، بهبود رضایت مشتریان و شهروندان، عملکرد سازمانی و مدیریت و کارکنان را ایجاد کرده است. ارزیابی دقیق و مستمر عملکرد بخش عمومی از نظر فرآیندی موجب توسعه نهادهای اجرایی و پاسخگویی و اعتماد عمومی به عملکرد سازمان‌ها، شفافیت و کارآمدی دولت می‌شود. در بخش جامعه مدنی، مدیریت منابع رضایت مشتری را بهبود می‌بخشد، به توسعه ملی کمک می‌کند، استعدادها را جدید ایجاد می‌کند، شرکت‌ها و سازمان‌های بین‌المللی را حفظ و ارتقا می‌بخشد (گلنت و همکاران<sup>۱</sup>؛ ۲۰۱۷).

### کفایت سرمایه

نسبت کفایت سرمایه نسبتی است که از تقسیم سرمایه پایه بر کل دارایی‌های موزون با ضرایب ریسک بر حسب درصد بدست می‌آید. این نسبت، سرمایه بانک را در رابطه با میزان ریسک اعتباری دارایی‌های موزون شده بر ریسک اندازه‌گیری می‌کند. بانک‌ها باید حداقل ۸ درصد از میانگین موزون دارایی‌های پر ریسک خود را به عنوان کفایت سرمایه در نظر بگیرند که به آن سرمایه نظارتی یا قانونی می‌گویند. شرط آن است که حداقل نیمی از این سرمایه درجه یک باشد، یعنی مجموع ریسک باید کمتر از ۱۲٫۵ برابر (۱۰۰ تقسیم بر ۸) سرمایه بانک باشد.. (توبرا و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

$$CAR = \frac{\text{Tier 1 Capital} + \text{Tier 2 capital}}{\text{Risk Weighted assets}}$$

این نسبت یکی از مهمترین معیارهای ارزیابی وضعیت مالی بانک است که رعایت آن در صورت‌های کمیته بال الزامی است و به شرح زیر تعریف شده است: بانک‌ها در فرآیند اصلی

1. Galant & et al.  
2. Torbira & et al

فعالیت خود ریسک های مختلفی را متحمل خواهند شد. به عنوان مثال، اعطای تسهیلات تجاری به مشتریان ذاتاً با ریسک اعتباری مواجه است و به دلایل مختلف از جمله درماندگی مالی وام گیرندگان، احتمال عدم بازپرداخت اصل و تسهیلات فرعی به مشتریان وجود دارد. اگرچه بانک ها با تجزیه و تحلیل کیفیت اعتباری متقاضیان وام و اخذ وثیقه و ضمانت کافی سعی در رفع این گونه ریسک ها دارند، اما این اقدامات هرگز زیان های ناشی از ریسک را به طور کامل پوشش نمی دهد و به همین دلیل بانک ها مجبور به پوشش زیان های غیرمنتظره ناشی از ریسک هستند. خطر آنها در کسب و کار خود به سرمایه کافی نیاز دارند. از این رو در نظام بانکی، تعیین کفایت سرمایه بر اساس میزان سرمایه گذاری های پرریسک بانک ها در سبد اعتباری و سرمایه گذاری های خود به عنوان یکی از مهمترین وظایف مدیران و ناظران بانک ها تلقی می شود. (پناهی ۱۳۹۵)

### حاکمیت شرکتی

حاکمیت شرکتی را می توان سیستمی دانست که شرکت ها توسط آن هدایت و کنترل می شوند. هدف از اعمال حاکمیت شرکتی اطمینان از وجود چارچوبی است که تعادل مناسبی بین آزادی مدیریت، مسئولیت پذیری و منافع ذینفعان مختلف فراهم می کند. حاکمیت شرکتی بحثی چند حوزه ای است که در حوزه های مختلف علوم مانند حقوق، اقتصاد، مدیریت و علوم سیاسی مورد توجه و بحث خاصی قرار دارد. با بررسی تعاریف پیش گفته و تحلیل های موجود از حاکمیت شرکتی، می توان گفت: حاکمیت شرکتی قوانین، مقررات، ساختارها، فرآیندها، فرهنگ ها و سیستم هایی است که به اهداف پاسخگویی، شفافیت، عدالت و احترام به حقوق شرکت ها دست می یابند (نواز<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). حاکمیت شرکتی در یک مفهوم کلی با ساختارها و فرآیندهای تصمیم گیری، پاسخگویی و رفتار در رأس سازمان (اعم از دولتی، خصوصی، انتفاعی، غیرانتفاعی و غیره) سروکار دارد. حاکمیت شرکتی می تواند موجب ارتقای استانداردهای تجاری شرکت ها، تشویق، تأمین و تجهیز وجوه و سرمایه گذاران و بهبود امور اجرایی آن ها شود و یکی از عناصر اصلی در ارتقای بهره وری اقتصادی شرکت ها است زیرا بر روابط سهامداران، هیئت مدیره، مدیران نظارت دارد (ابود و دیاب<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

1. Nawaz  
2. Aboud & Diab

## پیشینه پژوهش

### پیشینه داخلی

حاجی ملا میرزایی (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی رابطه محرک‌های مالی در قالب هزینه‌های دولت و مالیات، متغیرهای ویژه بانکی و نوآوری در راستای افزایش سوددهی در بانک‌های منتخب بورسی طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ پرداخته است. همچنین نتیجه تخمین مدل نشان داد که تأثیر متغیر رقابت بانکی، شاخص کفایت سرمایه و شاخص نوآوری بر سودآوری مثبت و تأثیر متغیر ریسک اعتباری بر شاخص سودآوری بانک‌ها منفی و معنی‌دار می‌باشد.

سلگی و علیزاده (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر سیاست پولی بر ریسک سیستمیک در صنعت بانکداری ایران پرداختند نتایج تحقیق نشان می‌دهد که بین سیاست پولی و ریسک سیستمیک رابطه‌ای معنادار و بلندمدت وجود دارد. این یافته نشان می‌دهد سیاست پولی از طریق تأثیر بر ریسک‌پذیری بانک‌ها و ارقام ترازنامه‌ای بر ریسک سیستمیک تأثیر می‌گذارد.

بخردی نسب (۱۳۹۹) در مطالعه‌ای نقش تعدیل‌گر سلامت مالی بر ارتباط بین کیفیت پرتفوی وام‌ها و عملکرد مالی بانک‌ها مورد بررسی قرار گرفته داده است. شواهد حاکی از آن است که با افزایش کیفیت پرتفوی وام‌ها، عملکرد مالی بانک‌ها بهبود یافته و سلامت مالی بانک‌ها تأثیر مستقیم کیفیت پرتفوی وام‌ها بر عملکرد مالی بانک‌ها را تشدید می‌نماید.

عملکرد بانک و کنترل ریسک در بانک‌ها یکی از موضوعات بااهمیت در حوضه بانکداری می‌باشد. به‌منظور شناخت مفاهیم محققان پژوهش‌هایی انجام دادند تا بررسی اثر ریسک‌پذیری بر عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با لحاظ نقش حاکمیت شرکتی کشف شود؛

خضری (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی اثرگذاری ریسک‌های بانکی و شاخص کفایت سرمایه بر عملکرد و حاشیه سود خالص بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که تأثیر متغیرهای ریسک نقدینگی، ریسک اعتباری و هزینه عملیاتی به درآمد عملیاتی بر کارایی و عملکرد بانکداری منفی و در سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار می‌باشد

و همچنین تأثیر متغیرهای کفایت سرمایه، نرخ ذخیره قانونی و اندازه بانک بر کارایی و عملکرد بانک مثبت و معنادار می باشد.

محبوبی (۱۴۰۰) در پژوهشی به بررسی اثرگذاری شاخص کفایت سرمایه و ریسک های بانکی بر شاخص ثبات و عملکرد مالی در بانک پارسیان با تأکید بر ریسک اعتباری و نقدینگی پرداختند. با توجه به نتایج تخمین مدل تمامی فرضیه های مورد پذیرش قرار گرفت.

### پیشینه خارجی

چن<sup>۱</sup> و همکاران در مطالعه (۲۰۲۱)، آن ها ریسک نقدینگی و عملکرد بانک را در طول بحران های مالی بررسی کردند. نتایج این مقاله نشان می دهد که ریسک نقدینگی تنها شاخص مشکلات ورشکستگی نیست. تأثیر مستقلاً بر عملکرد بانک در بحران های بانکی دارد.

صالح و ابو افیفا<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی تأثیر ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و سرمایه بانک بر سودآوری بانک: شواهدی از یک بازار در حال ظهور پرداختند. نتایج حاکی از آن است که ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و متغیرهای سرمایه بانکی بر سودآوری بانک تأثیر دارند. درک الزامات بازل و اهمیت آن توسط مدیران بانک های داخلی و خارجی بسیار مهم است، زیرا اجرای آن ها می تواند کارایی بانک را بهبود بخشد و سودآوری را افزایش دهد و در عین حال آن را از ریسک بازدارد.

رستگی و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی دیدگاه کل نگر در عملکرد بانک با استفاده از مقررات، سودآوری و ریسک پذیری با نگاهی به تمرکز مالکیت پرداختند. نقش نامطلوب مروجین و سرمایه گذاران نهادی و نقش بی تفاوت گروه سرمایه گذاران خرد نتایج شگفت انگیز این مطالعه بود. تأیید تجربی موفقیت آمیز رویکرد پیشنهادی برای عملکرد بانک، چشم انداز تازه ای ارائه می دهد و پیامدهای متفاوتی در سطح مدیریتی و سیاست گذاری دارد.

در اوایل دهه ۱۹۸۰ مشخص شد که تشدید پدیده ریسک در حوزه عملیات مالی و اعتباری خارجی نقش عمده ای در ایجاد بحران های اقتصادی در کشورها دارد. با ظهور اولین نشانه های بی توجهی کشورها به عامل ریسک که در قالب بحران های مالی مختلف در کشورهای مختلف

1. chen

2. Saleh & Abu Afifa

3. Rastogi, Gupte & Meenakshi

ظاهر شد، این ایده تقویت شد که باید از طریق تقویت به ترتیبات مالی و نظارتی توجه ویژه داشت. با توجه به بنیادهای مالی و سرمایه‌ای نهادهای مالی کشورها، باید امکان جلوگیری از بی‌ثباتی مالی و در نتیجه بی‌ثباتی بخش اقتصادی فراهم شود (حسن و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۹). به این ترتیب الزام بانک‌ها به رعایت حداقل نسبت کفایت سرمایه بر اساس قوانین نظارتی کشورها، ضروری به نظر می‌رسد که البته از توجه مراجع نظارتی کشورمان دور نمانده است. دلیل وجود الزامات قانونی برای رعایت حداقل نسبت کفایت سرمایه توسط بانک‌ها این است که در واقع بانک‌ها با اتکا به سرمایه خود می‌توانند زیان‌های ناشی از عدم بازپرداخت وام‌های اعطایی به مشتریان خود، شرایط نامساعد بازار و برخی موارد را تحمل کنند. اگرچه حتی در بهترین حالت ممکن است بانکی با وضعیت سرمایه خوب به دلیل اتفاقات ناگوار با شکست مواجه شود (هانجرا و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰).

## روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از حیث هدف، کاربردی و از حیث روش گردآوری اطلاعات، از نوع تحقیقات توصیفی همبستگی است. جامعه آماری مورد مطالعه در این پژوهش، بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ می‌باشند. روش نمونه‌گیری در پژوهش حاضر به صورت تمام شماری می‌باشد و با توجه به محدود بودن حجم جامعه آماری کلیه بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که اطلاعات مورد نیاز را طی سال‌های مورد بررسی انتشار داده‌اند، با اعمال شروط زیر به عنوان نمونه در نظر گرفته می‌شود:

۱- قبل از سال ۱۳۹۱ در بورس تهران وارد شده و فعالیت نموده‌اند

۲- طی سال‌های مورد بررسی اطلاعات صورت‌های مالی خود را به صورت کامل بارگذاری کرده‌اند.

داده‌های مالی از صورت‌های مالی پایان دوره بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، با استفاده از داده‌های گزارش شده در بانک مرکزی، بانک اطلاعاتی سازمان بورس و اوراق بهادار (کدال) و پایگاه‌های اینترنتی مرتبط با داده‌های بانکی گردآوری شد.

1. Hassan, Khan & Paltrinieri  
2. Hunjra, Mehmood, Nguyen & Tayachi



مدل پژوهش حاضر بر اساس مقاله صالح و ابو افیفا (۲۰۲۰) و به صورت زیر می باشد:

$$y_{it} = \beta_0 + \beta_1 Crisk_{it} + \beta_2 Mrisk_{it} + \beta_3 Orisk_{it} + \beta_4 Lrisk_{it} + \beta_5 B - cap_{it} + \beta_6 CAR_{it} + \beta_7 CG_{it} + \beta_8 Crisk_{it} * CG_{it} + \beta_9 Mrisk_{it} * CG_{it} + \beta_{10} Orisk_{it} * CG_{it} + \beta_{11} Lrisk_{it} * CG_{it} + \beta_{12} B - cap_{it} * CG_{it} + \beta_{13} Crisk_{it} * CAR_{it} + \beta_{14} Mrisk_{it} * CAR_{it} + \beta_{15} Orisk_{it} * CAR_{it} + \beta_{16} Lrisk_{it} * CAR_{it} + \beta_{17} B - cap_{it} * CAR_{it} + \beta_{18} Z_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

$y_{it}$ : بیانگر عملکرد بانک که بر اساس معیار ذیل اندازه گیری می شود:  
نسبت درآمد خالص به میانگین کل دارایی ها (نرخ بازده دارایی ها (ROA))

### متغیر مستقل (X)

ریسک پذیری با استفاده از متغیرهای زیر استفاده می شود

- Crisk (ریسک اعتباری): لگاریتم طبیعی دارایی موزون به ریسک اعتباری قابل استخراج از یادداشت های ریسک صورت های مالی فرمت همگرا با IFRS ابلاغی بانک مرکزی ج.ا.ا.
- Mrisk (ریسک بازار): لگاریتم طبیعی دارایی موزون به ریسک بازار قابل استخراج از یادداشت های ریسک صورت های مالی فرمت همگرا با IFRS ابلاغی بانک مرکزی ج.ا.ا.
- Orisk (ریسک عملیاتی): لگاریتم طبیعی دارایی موزون به ریسک عملیاتی قابل استخراج از یادداشت های ریسک صورت های مالی فرمت همگرا با IFRS ابلاغی بانک مرکزی ج.ا.ا.
- Lrisk (ریسک نقدینگی): نسبت دارایی های جاری به کل دارایی ها
- B-cap (سرمایه بانک): سرمایه ثبتی بانک
- نسبت کفایت سرمایه (CAR): نسبت کفایت سرمایه محاسباتی توسط هر بانک قابل استخراج از یادداشت های ریسک صورت های مالی فرمت همگرا با IFRS ابلاغی بانک مرکزی ج.ا.ا.
- حاکمیت شرکتی (CG) که با استفاده از معیارهای زیر اندازه گیری می شود:

درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی ( $I_{IH}^1$ ): درصد نگهداری از سهام توسط موسسه.

درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد ( $I_{IH}^2$ ): درصد نگهداری از سهام توسط سرمایه‌گذاران خرد.

### متغیرهای کنترلی (Z)

نرخ رشد وام: نسبت تفاوت میزان وام در زمان  $t$  و  $t-1$  به میزان وام در زمان  $t-1$   
کارایی: نسبت هزینه به درآمد بانک

دارایی‌های غیرفعال (NPA): نسبت وام‌هایی که بازپرداخت نشده باقی مانده‌اند.  
حاشیه سود خالص (NIM): شاخصی از سود حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری. این به‌عنوان تفاوت بین سود به‌دست‌آمده و سود پرداختی تقسیم‌بر میانگین دارایی‌های سودآور اندازه‌گیری می‌شود.

اهرم مالی (Lev): نسبت سرمایه اصلی به کل بدهی

### روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

با توجه به تحقیق توصیفی و روش جمع‌آوری اطلاعات به صورت کتابخانه‌ای، از روش تجزیه و تحلیل آماری استفاده می‌شود. همانند بررسی ایستایی متغیرها در اینجا نیز نیاز به بکارگیری روش مناسب برای داده‌های تلفیقی داریم. برای انتخاب اینکه در تخمین مدل‌ها از روش تلفیقی یا تابلویی استفاده شود از آزمون F لیمر استفاده و در صورت رد شدن فرضیه صفر این آزمون، باید از روش داده‌های تابلویی استفاده شود. همچنین با استفاده از نرم افزار Spss23 و آزمون اسمیرنوف کلموگروف جهت بررسی نرمال بودن متغیرها استفاده شده است و در نهایت از آزمون رگرسیونی برای تایید و رد فرضیه‌های پژوهش استفاده می‌شود و نرم افزار مورد استفاده Eviews9 می‌باشد.

1. Institutional Investor Holding  
2. Retail Investor Holding

با توجه به اینکه مشاهدات تلفیقی باعث تنوع بیشتر، همخطی کمتر و در بین متغیرهای توضیحی، درجه آزادی بیشتر و کارایی بیشتر برآوردگرها به حساب می آیند، مطالعات تابلویی نسبت به مطالعات مقطعی و سری زمان برتری دارند .

## یافته های پژوهش

### آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر  | میانگین | میانه  | ماکزیمم | مینیمم  | انحراف معیار |
|--|---------|--------|---------|---------|--------------|
| عملکرد   | -۰/۰۳۲۲ | ۰/۰۱۵۴ | ۰/۰۵۶   | -۰/۴۶۶  | ۰/۱۲۵        |
| ریسک اعتباری                                   | ۰/۱۶۷۴  | ۰/۰۸۰۵ | ۰/۱۸۵۰۲ | ۰/۰۱۵۷  | ۰/۲۲۶۳       |
| ریسک بازار                                     | ۰/۰۵۳۹  | ۰/۰۴۹۱ | ۰/۰۷۵۰  | ۰/۰۴۳۱  | ۰/۰۲۵۸       |
| ریسک عملیاتی                                   | ۰/۰۵۳۴  | ۰/۰۵۱۳ | ۰/۰۹۸۱  | ۰/۰۱۱۲  | ۰/۰۲۵۰       |
| ریسک نقدینگی                                   | ۰/۶۵۸۹  | ۰/۶۶۶۵ | ۰/۹۴۱۵  | ۰/۱۵۰۵  | ۰/۲۲۵۱       |
| سرمایه بانک                                    | ۷۰۸۵۱   | ۳۴۲۷۰  | ۲۲۳۹۲۶  | ۱۹۴۰    | ۷۶۵۹۶        |
| نسبت کفایت سرمایه                              | -۰/۲۳۷۵ | ۰/۰۲۱۴ | ۰/۰۹۲۸  | -۱/۲۳   | ۰/۵۵۱۴       |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه گذاران نهادی | ۰/۷۸    | ۰/۸۶   | ۰/۹     | ۰/۲۰    | ۰/۲۴         |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه گذاران خرد   | ۰/۲۲    | ۰/۱۹   | ۰/۸۰    | ۰/۱     | ۰/۹۱         |
| نرخ رشد وام                                    | ۰/۲۳۱۹  | ۰/۲۶۰۱ | ۰/۹۴۷۷  | -۰/۰۲۵۰ | ۰/۲۶۹۷       |
| کارایی   | ۰/۵۴۰   | ۰/۵۳۴  | ۰/۹۸۴   | ۰/۱۲۸   | ۰/۲۴۴        |
| دارایی های غیرفعال                             | ۰/۲۰۰۷  | ۰/۱۳۶۷ | ۰/۸۹۲۳  | ۰/۰۲۲۶  | ۰/۰۲۲۰۰      |
| حاشیه سود خالص                                 | ۰/۰۲۴۵  | ۰/۰۲۷۲ | ۰/۱۷۵۹  | -۰/۰۹۱۷ | ۰/۰۶۰۱       |
| اهرم مالی                                      | ۰/۰۴۶۷  | ۰/۰۴۰۲ | ۰/۱۳۸۵  | -۰/۱۲۸۵ | ۰/۰۶۸۵       |

## آزمون هم خطی متغیرهای پژوهش

جدول ۲. هم خطی متغیرهای پژوهش

| متغیر  | ریسک اعتباری | ریسک بازار | ریسک عملیاتی | ریسک نقدینگی | سرمایه بانک | نسبت کفایت سرمایه | درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی | درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد |
|--|--------------|------------|--------------|--------------|-------------|-------------------|--|--|
| ریسک اعتباری                                   | ۱            |            |              |              |             |                   |  |  |
| ریسک بازار                                     | ۰/۰۷۹        | ۱          |              |              |             |                   |  |  |
| ریسک عملیاتی                                   | ۰/۰۴۹        | ۰/۰۲۶      | ۱            |              |             |                   |  |  |
| ریسک نقدینگی                                   | ۰/۰۲۸        | ۰/۰۱۸      | ۰/۰۲۵        | ۱            |             |                   |  |  |
| سرمایه بانک                                    | -۰/۰۴۷       | -۰/۰۵۸     | -۰/۰۵۷       | -۰/۰۳۶       | ۱           |                   |  |  |
| نسبت کفایت سرمایه                              | -۰/۰۸۳       | -۰/۰۵۷     | -۰/۰۸۰       | -۰/۰۰۷       | -۰/۰۴۴      | ۱                 |  |  |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی | ۰/۰۶۳        | ۰/۰۷۶      | ۰/۰۸۳        | ۰/۰۰۴        | ۰/۰۲۸       | ۰/۰۶۹             | ۱  |  |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد   | ۰/۰۰۳        | ۰/۰۰۴      | ۰/۰۵۱        | ۰/۰۱۱        | ۰/۰۹۴       | ۰/۰۴۸             | ۰/۰۱۸  | ۱  |

جدول ۲. هم خطی متغیرهای پژوهش

| متغیر              | نرخ رشد وام | کارایی | دارایی های غیرفعال | حاشیه سود خالص | اهرم مالی |
|--------------------|-------------|--------|--------------------|----------------|-----------|
| نرخ رشد وام        | ۰/۰۳۵       | ۰/۰۲۹  | ۰/۰۴۴              | -۰/۰۴۲         | ۰/۰۰۲     |
| کارایی             | -۰/۱۰۸      | ۰/۰۳۳  | ۰/۰۳۳              | -۰/۰۵۲         | ۰/۰۲۴     |
| دارایی های غیرفعال | ۰/۰۰۱       | ۰/۰۲۹  | ۰/۰۰۱              | -۰/۰۹۰         | ۰/۰۲۶     |
| حاشیه سود خالص     | ۰/۰۹۲       | ۰/۰۲۰  | ۰/۱۷۹              | ۰/۰۲۲          | -۰/۰۰۸    |
| اهرم مالی          | ۰/۰۶۰       | -۰/۰۷۴ | ۰/۰۴۸              | -۰/۰۶۴         | ۰/۰۵۳     |
| نسبت کفایت سرمایه  | ۰/۲۰۶       | -۰/۰۱۳ | ۰/۰۷۰              | -۰/۱۶۹         | ۰/۰۹۷     |
| سرمایه بانک        | ۰/۱۳۰       | -۰/۰۰۵ | ۰/۰/۱۲۱            | -۰/۱۱۴         | ۰/۰۰۲     |
| ریسک نقدینگی       | ۰/۰۳۴       | -۰/۱۲۲ | ۰/۰۳۶              | -۰/۰۸۳         | ۰/۰۴۶     |
| ریسک عملیاتی       | ۰/۱۰۰       | -۰/۰۶۲ | ۰/۰۱۷              | -۰/۰۱۶         | ۰/۰۲۶     |
| ریسک بازار         |             |        |                    |                |           |
| ریسک اعتباری       |             |        |                    |                |           |

همان طور که نتایج حاصل از آزمون هم خطی نشان می دهد بین متغیرها هم خطی شدید وجود ندارد که بتواند در تخمین های مربوط به فرضیات مشکلی ایجاد نماید؛ بنابراین می توان برای انجام آزمون ها از این متغیرها استفاده نمود (جدول ۲).

### بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

به منظور بررسی مانایی (پایایی) متغیرهای پژوهش از آزمون های ریشه واحد لین لوین چو استفاده شده است.

جدول ۳. بررسی مانایی متغیرهای پژوهش

| متغیر  | آماره لین لوین چو | سطح معناداری |
|--|-------------------|--------------|
| عملکرد   | -۶/۴۰۳            | ۰/۰۰۰        |
| ریسک اعتباری                                   | -۲/۲۵۲            | ۰/۰۱۲        |
| ریسک بازار                                     | -۸/۷۴۰            | ۰/۰۰۰۰       |
| ریسک عملیاتی                                   | -۴/۹۰۷            | ۰/۰۰۰۰       |
| ریسک نقدینگی                                   | -۴/۰۷۴            | ۰/۰۰۰۰       |
| سرمایه بانک                                    | -۶/۹۷۵            | ۰/۰۰۰۰       |
| نسبت کفایت سرمایه                              | -۴/۵۸۵            | ۰/۰۰۰        |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی | -۵/۴۷۴            | ۰/۰۰۰۰       |
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد   | -۵/۵۹۵            | ۰/۰۰۰        |
| نرخ رشد وام                                    | -۴/۵۰۴            | ۰/۰۰۰        |
| کارایی   | -۸/۸۳۶            | ۰/۰۰۰        |
| دارایی‌های غیرفعال                             | -۴/۶۳۳            | ۰/۰۰۰        |
| حاشیه سود خالص                                 | -۵/۶۷۳            | ۰/۰۰۰        |
| اهرم مالی                                      | -۵/۰۶۹            | ۰/۰۰         |

با توجه به نتایج مشاهده‌شده در جدول ۳، سطح آماره آزمون برابر با مقداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. لذا با توجه به اینکه سطح معناداری کمتر از ۰/۰۵ است متغیرهای پژوهش ایستایی لازم برخوردارند.

### بررسی طبیعی بودن توزیع داده‌ها

در این پژوهش از آزمون معتبر کلموگروف-اسمیرنوف جهت بررسی نرمال بودن توزیع متغیرهای اصلی استفاده می‌شود.

جدول ۴. تست نرمالیت متغیرها

| نتیجه | سطح معناداری | متغیر        |
|-------|--------------|--------------|
| نرمال | ۰/۰۷۷        | عملکرد       |
| نرمال | ۰/۰۶۹        | ریسک اعتباری |
| نرمال | ۰/۰۹۸        | ریسک بازار   |

جدول ۴. تست نرمالیت متغیرها

| نتیجه | سطح معناداری | متغیر  |
|-------|--------------|--|
| نرمال | ۰/۱۲۳        | ریسک عملیاتی                                   |
| نرمال | ۰/۱۶۳        | ریسک نقدینگی                                   |
| نرمال | ۰/۱۷۵        | سرمایه بانک                                    |
| نرمال | ۰/۱۰۲        | نسبت کفایت سرمایه                              |
| نرمال | ۰/۱۷۵        | درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران نهادی |
| نرمال | ۰/۱۰۲        | درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد   |
| نرمال | ۰/۲۰۰        | نرخ رشد وام                                    |
| نرمال | ۰/۰۸۹        | کارایی   |
| نرمال | ۰/۰۹۹        | دارایی‌های غیرفعال                             |
| نرمال | ۰/۱۱۲        | حاشیه سود خالص                                 |
| نرمال | ۰/۰۸۵        | اهرم مالی                                      |

با توجه به مقادیر حاصل از آماره اسمیرنوف - کلموگروف جدول ۴ می‌توان استنباط نمود که توزیع مورد انتظار با توزیع مشاهده شده برای تمام متغیرها تفاوت معنی‌داری ندارد و بنابراین توزیع این متغیرها نرمال است.

## آزمون فرضیات

**فرضیه اول: ریسک‌پذیری بر عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.**

| آماره F | مقدار معنی داری | درجه آزادی | نتیجه آزمون     |
|---------|-----------------|------------|-----------------|
| ۱/۰۹۱   | ۰/۳۶۱           | ۱۸         | داده های تلفیقی |

با توجه به اینکه داده‌های پژوهش حاضر داده‌های ترکیبی است، در این نوع داده‌ها به منظور انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی از آزمون F لیمر استفاده شده است. در سطح معنی داری ۰/۳۶۱، مقدار آماره F، ۱/۰۹۱ به دست آمد که با توجه به مقدار معنی داری که بالاتر

تأثیر ریسک‌پذیری، کفایت سرمایه، حاکمیت شرکتی بر عملکرد بانک‌های بورس تهران

از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی نیاز به انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن نیست. سطح معناداری برای آزمون این فرضیه به ترتیب برای متغیر ریسک‌پذیری کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ یعنی ریسک‌پذیری بر عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

جدول ۵. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر                | ضریب  | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|----------------------|-------|--------------|---------|--------------|
| ریسک اعتباری         | ۰/۱۳۸ | ۰/۰۶۳        | ۲/۱۶۳   | ۰/۰۳۱        |
| ریسک بازار           | ۰/۱۳۸ | ۰/۰۶۴        | ۲/۱۳۲   | ۰/۰۳۴        |
| ریسک عملیاتی         | ۰/۱۳۲ | ۰/۰۶۶        | ۱/۹۸۱   | ۰/۰۴۸        |
| ریسک نقدینگی         | ۰/۱۶۶ | ۰/۰۶۹        | ۲/۳۷۷   | ۰/۰۱۸        |
| نرخ رشد وام          | ۰/۰۰۸ | ۰/۰۷۳        | ۰/۱۱۲   | ۰/۹۱۰        |
| کارایی               | ۰/۰۷۵ | ۰/۰۶۸        | ۱/۱۰۳   | ۰/۲۷۱        |
| دارایی‌های غیرفعال   | ۰/۰۴۵ | ۰/۰۶۹        | ۰/۶۶۵   | ۰/۵۰۶        |
| حاشیه سود خالص       | ۰/۰۶۰ | ۰/۰۷۱        | ۰/۸۴۴   | ۰/۳۹۹        |
| اهرم مالی            | ۰/۱۳۷ | ۰/۰۸۵        | ۱/۵۹۶   | ۰/۱۱۱        |
| ضریب ثابت            | ۰/۰۹۴ | ۰/۱۲۴        | ۰/۷۶۱   | ۰/۴۴۷        |
| ضریب تعیین           | ۰/۵۹۹ | آماره f:     |         | ۲/۴۴۵        |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۵۵۸ | سطح معناداری |         | ۰/۰۱۱        |
| دوربین واتسون: ۲/۲۲۱ |       |              |         |              |

فرضیه دوم: کفایت سرمایه بر عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

| آماره F | مقدار معنی داری | درجه آزادی | نتیجه آزمون     |
|---------|-----------------|------------|-----------------|
| ۱/۵۰۹   | ۰/۰۹۰           | ۱۸         | داده‌های تلفیقی |

در سطح معنی داری ۰/۰۹۰، مقدار آماره F، ۱/۵۰۹ به دست آمد که با توجه به مقدار معنی داری که بالاتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی نیاز به انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن نیست.



جدول ۶. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر                | ضریب  | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|----------------------|-------|--------------|---------|--------------|
| کفایت سرمایه         | ۰/۱۷۱ | ۰/۰۸۴        | ۲/۰۱۵   | ۰/۰۴۵        |
| نرخ رشد وام          | ۰/۰۱۵ | ۰/۰۷۲        | ۰/۲۱۲   | ۰/۸۳۲        |
| کارایی               | ۰/۰۴۴ | ۰/۰۶۹        | ۰/۶۴۳   | ۰/۵۲۰        |
| دارایی های غیرفعال   | ۰/۰۴۱ | ۰/۰۷۱        | ۰/۵۷۹   | ۰/۵۶۳        |
| حاشیه سود خالص       | ۰/۰۸۱ | ۰/۰۷۱        | ۱/۱۳۴   | ۰/۲۵۸        |
| اهرم مالی            | ۰/۱۵۸ | ۰/۰۸۷        | ۱/۸۰۸   | ۰/۰۷۲        |
| ضریب ثابت            | ۰/۲۸۲ | ۰/۱۱۵        | ۲/۴۳۴   | ۰/۰۱۵        |
| ضریب تعیین           | ۰/۴۴۳ | آماره f:     |         | ۳/۵۴۵        |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۴۱۵ | سطح معناداری |         | ۰/۰۱۶        |
| دوربین واتسون: ۲/۱۴۶ |       |              |         |              |

سطح معناداری برای آزمون این فرضیه به ترتیب برای متغیر کفایت سرمایه کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود؛ یعنی کفایت سرمایه بر عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

**فرضیه سوم: حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.**

| آماره F | مقدار معنی داری | درجه آزادی | نتیجه آزمون     |
|---------|-----------------|------------|-----------------|
| ۰/۹۸۵   | ۰/۴۷۸           | ۱۸         | داده های تلفیقی |

در سطح معنی داری ۰/۴۷۸، مقاداره آماره F، ۰/۹۸۵ به دست آمد که با توجه به مقدار معنی داری که بالاتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش داده های تلفیقی پذیرفته می شود. در روش داده های تلفیقی نیاز به انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن نیست.

جدول ۷. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر  | ضریب  | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|--|-------|--------------|---------|--------------|
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه گذاران نهادی | ۰/۱۲۹ | ۰/۰۶۵        | ۱/۹۸۵   | ۰/۰۴۸        |

جدول ۷. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر  | ضریب   | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|--|--------|--------------|---------|--------------|
| درصد سهام نگهداری شده توسط سرمایه‌گذاران خرد | ۰/۴۱۱  | ۰/۱۸۰        | ۲/۲۷۴   | ۰/۰۲۴        |
| نرخ رشد وام                                  | -۰/۰۰۳ | ۰/۰۷۱        | -۰/۰۵۳  | ۰/۹۵۷        |
| کارایی                                       | ۰/۰۶۳  | ۰/۰۶۸        | ۰/۹۲۰   | ۰/۳۵۸        |
| دارایی‌های غیرفعال                           | ۰/۰۱۷  | ۰/۰۶۹        | ۰/۲۵۶   | ۰/۷۹۷        |
| حاشیه سود خالص                               | ۰/۰۷۹  | ۰/۰۷۱        | ۱/۱۲۱   | ۰/۲۶۳        |
| اهرم مالی                                    | ۰/۱۴۴  | ۰/۰۸۶        | ۱/۶۶۰   | ۰/۰۹۸        |
| ضریب ثابت                                    | ۰/۰۴۰  | ۰/۱۶۹        | ۰/۲۳۸   | ۰/۸۱۱        |
| ضریب تعیین                                   | ۰/۴۶۸  | آماره f:     | ۲/۰۹۷   |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده                         | ۰/۴۳۵  | سطح معناداری |         | ۰/۰۴۵        |

دوربین واتسون: ۲/۳۰۶

سطح معناداری برای آزمون این فرضیه به ترتیب برای متغیر حاکمیت شرکتی کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ یعنی حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد

**فرضیه چهارم: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین ریسک‌پذیری و عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.**

| آماره F | مقدار معنی داری | درجه آزادی | نتیجه آزمون     |
|---------|-----------------|------------|-----------------|
| ۰/۸۹۸   | ۰/۵۸۱           | ۱۸         | داده‌های تلفیقی |

در سطح معنی داری ۰/۵۸۱، مقدار آماره F، ۰/۸۹۸ به دست آمد که با توجه به مقدار معنی داری که بالاتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی نیاز به انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن نیست.

جدول ۸. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر                      | ضریب    | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|----------------------------|---------|--------------|---------|--------------|
| ریسک اعتباری               | ۰/۷۱۷   | ۰/۲۵۷        | ۲/۷۷۶   | ۰/۰۳۱        |
| ریسک بازار                 | -۰/۶۳۹  | ۰/۲۵۷        | ۲/۴۷۶   | -۰/۰۱۴       |
| ریسک عملیاتی               | ۰/۶۳۷   | ۰/۲۵۲        | ۲/۵۲۲   | ۰/۰۱۲        |
| ریسک نقدینگی               | ۰/۶۶۹   | ۰/۲۶۳        | ۲/۵۳۸   | ۰/۰۰۵        |
| حاکمیت شرکتی               | -۱۰/۳۱۶ | ۰/۵۲۹        | ۲/۴۸۳   | -۰/۰۲۸       |
| ریسک اعتباری* حاکمیت شرکتی | -۰/۹۵۷  | ۰/۴۳۷        | ۲/۱۸۸   | -۰/۰۰۵       |
| ریسک بازار* حاکمیت شرکتی   | ۰/۹۳۶   | ۰/۴۴۶        | ۲/۰۷۸   | ۰/۰۳۸        |
| ریسک عملیاتی* حاکمیت شرکتی | ۰/۹۳۰   | ۰/۴۴۷        | ۲/۹۸۱   | ۰/۰۳۲        |
| ریسک نقدینگی* حاکمیت شرکتی | ۰/۹۳۸   | ۰/۴۳۹        | ۱/۱۷۳   | ۰/۰۲۵        |
| نرخ رشد وام                | -۰/۸۶۷  | ۰/۰۷۲        | ۰/۵۵۰   | -۰/۲۳۵       |
| کارایی                     | ۰/۰۰۷   | ۰/۰۶۷        | ۱/۲۵۵   | ۰/۹۱۰        |
| دارایی های غیرفعال         | ۰/۰۳۹   | ۰/۰۶۸        | ۰/۱۳۰   | ۰/۵۶۹        |
| حاشیه سود خالص             | ۰/۱۱۷   | ۰/۰۷۲        | ۰/۴۶۲   | ۰/۱۰۴        |
| اهرم مالی                  | ۰/۰۷۹   | ۰/۰۸۵        | ۱/۶۸۱   | ۰/۱۰۴        |
| ضریب ثابت                  | ۰/۲۷۱   | ۰/۳۲۶        | ۰/۸۲۹   | ۰/۳۶۴        |
| ضریب تعیین                 | ۰/۴۵۵   | آماره f:     | ۲/۵۵۹   |              |
| ضریب تعیین تعدیل شده       | ۰/۳۹۴   | سطح معناداری | ۰/۰۴۳   |              |
| دوربین واتسون: ۲/۲۶۰       |         |              |         |              |

سطح معناداری برای آزمون این فرضیه به ترتیب برای متغیر حاکمیت شرکتی کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می شود؛ یعنی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین ریسک پذیری و عملکرد مالی بانک های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

**فرضیه پنجم: حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کفایت سرمایه و عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.**

|         |                 |            |                 |
|---------|-----------------|------------|-----------------|
| آماره F | مقدار معنی داری | درجه آزادی | نتیجه آزمون     |
| ۱/۳۱۲   | ۰/۱۸۳           | ۱۸         | داده های تلفیقی |

در سطح معنی داری ۰/۱۸۳، مقدار آماره F، ۱/۳۱۲ به دست آمد با توجه به مقدار معنی داری که بالاتر از ۰/۰۵ است، در نتیجه روش داده‌های تلفیقی پذیرفته می‌شود. در روش داده‌های تلفیقی نیاز به انتخاب بین روش اثرات ثابت و اثرات تصادفی از آزمون هاسمن نیست.

جدول ۹. نتایج تجزیه و تحلیل

| متغیر                       | ضریب   | انحراف معیار | آماره t | سطح معناداری |
|-----------------------------|--------|--------------|---------|--------------|
| کفایت سرمایه                | ۰/۸۶۹  | ۰/۳۶۴        | ۲/۳۸۵   | ۰/۰۰۷        |
| حاکمیت شرکتی                | ۰/۸۴۷  | ۰/۳۸۰        | ۲/۲۲۹   | ۰/۰۱۸        |
| کفایت سرمایه * حاکمیت شرکتی | ۱/۶۸۵  | ۰/۵۸۰        | ۲/۹۰۴   | ۰/۰۳۶        |
| نرخ رشد وام                 | -۰/۰۲۱ | ۰/۰۷۳        | ۰/۲۹۴   | ۰/۹۱۶        |
| کارایی                      | ۰/۰۳۴  | ۰/۰۶۸        | ۰/۵۰۷   | ۰/۵۸۰        |
| دارایی‌های غیرفعال          | ۰/۰۲۶  | ۰/۰۷۰        | ۰/۳۷۸   | ۰/۶۱۴        |
| حاشیه سود خالص              | ۰/۰۶۵  | ۰/۰۷۱        | ۰/۹۰۹   | ۰/۲۶۳        |
| اهرم مالی                   | ۰/۱۳۰  | ۰/۰۷۰        | ۱/۸۶۰   | ۰/۰۸۵        |
| ضریب ثابت                   | ۰/۳۵۷  | ۰/۲۴۶        | ۱/۷۹۸   | ۰/۱۵۸        |
| ضریب تعیین                  | ۰/۴۷۰  | آماره f:     |         | ۲/۸۹۴        |
| ضریب تعیین تعدیل‌شده        | ۰/۴۳۳  | سطح معناداری |         | ۰/۰۴۲        |

دوربین واتسون: ۲/۱۶۱

سطح معناداری برای آزمون این فرضیه به ترتیب برای متغیر حاکمیت شرکتی کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ یعنی حاکمیت شرکتی بر رابطه بین کفایت سرمایه و عملکرد مالی بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری دارد.

## نتیجه گیری و پیشنهادها

نتایج تحقیق نشان داد که تمام فرضیه ها دارای سطح معنی داری کمتر از ۰/۰۵ هستند و تأیید میشوند.

نتایج حاصل از سایر مطالعات و تحقیقات مشابه بدین قرار می باشد:

علیزاده و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی نشان می دهد که ریسک پذیری با عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری دارد و برای فرضیه دوم نشان می دهد که مالکیت نهادی بر رابطه بین ریسک پذیری و عملکرد مالی در سطح خطای ۵ درصد تأثیر مثبت و معناداری دارد و متغیر کنترلی اندازه شرکت با عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری دارد و متغیر اهرم مالی با عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری دارد. جلیلی (۱۳۹۹) در پژوهشی نشان داد در بلندمدت نرخ تورم و نقدینگی رابطه مثبت و معناداری با ریسک اعتباری دارند. مهرعلیزاده (۱۳۹۹) در پژوهشی نشان می دهد که تأثیر هر سه نوع ریسک بر شاخص عملکرد مدیریت بانکداری شرکتی معنی دار بوده و شاخص های ریسک اعتباری و ریسک نقدینگی دارای اثر منفی و شاخص تمرکز اثر مثبت بر عملکرد بانکداری شرکتی داشته است. خاجوی کاویجانی و گوهرشناس (۱۳۹۸) در پژوهشی نشان می دهد که در سطح اطمینان ۹۰٪ شاخص ریسک اعتباری و اهرم مالی بر کارایی بانک تأثیر منفی و معنادار دارد، همچنین شاخص های نقدینگی بانک، کفایت سرمایه و اندازه بانک بر کارایی بانک تأثیر مثبت و معنادار دارد. با توجه به نتایج حاصل از پژوهش می توان گفت که نتایج پژوهش حاضر با مطالعات فوق همسو می باشد.

توجه به این موضوع که الزامات سرمایه ای و انواع مختلف ریسک و بحث حاکمیت شرکتی تا چه اندازه میتواند روی عملکرد بانک ها تأثیر گذار باشد نیازمند بررسی بیشتری بود اگر چه چندین مطالعه به بررسی این موضوعات در بانکهای خارجی و داخلی پرداخته اند اما بررسی همه این موارد کنار هم و استفاده از ریسک هایی که کمتر مورد توجه محققان قرار گرفته بود مانند ریسک بازار و عملیاتی تا حد زیادی مغفول مانده بود.

این موضوعات برای صنعت بانکداری از جنبه های مختلفی دارای اهمیت است اول اینکه صنعت بانکداری در ایران به دلیل عدم توسعه کافی بازار سرمایه و ناکارایی های موجود عهده دار

اصلی تامین مالی بلند مدت و کوتاه مدت فعالیت های اقتصادی است دومین مورد نظام بانکداری ایران به دنبال پیاده سازی درست استاندارد های بازل و مکلف کردن بانکها به سوی رعایت قوانین آن است. سومین مورد نیاز به افزایش شفافیت و پیاده سازی و برگزاری حاکمیت شرکتی درست است.

با توجه به رابطه مثبت بین ریسک‌پذیری و عملکرد، وجود راهبری مناسب در شرکت‌ها می‌تواند به بهبود رابطه ریسک‌پذیری و عملکرد کمک کند و بر این اساس موجب گزینش گزینه‌های سرمایه‌گذاری بهتر (متناسب با ریسک) از سوی شرکت‌ها و در نهایت بهبود در عملکرد کلی شرکت و افزایش منافع و ثروت سهامداران شود.

پیشنهاد می‌شود بانک‌ها برای بهبود عملکرد خود دارایی‌های در معرض ریسک خود را افزایش دهند. لذا یافتن نقطه بهینه بین این دو ضروری است.

به منظور بررسی‌های بیشتر به محققین آتی پیشنهاد می‌شود به بهینه‌سازی ریسک‌های اعتباری، بازار و عملیاتی در بانک‌ها با استفاده از روش‌های هوش مصنوعی پردازند.

## فهرست منابع

- Aboud, A., Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- Chen, W. D., Chen, Y., Huang, S. C. (2021). Liquidity risk and bank performance during financial crises. *Journal of Financial Stability*, 56, 100906.
- Farhan, N. H., Almaqtari, F. A., Tabash, M. I., Al-Homaidi, E. A. (2022). The Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Indian Hotels: Cluster Analysis. *International Journal of Management Practice*, 15(1), 24-58.
- Hassan, M. K., Khan, A., Paltrinieri, A. (2019). Liquidity risk, credit risk and stability in Islamic and conventional banks. *Research in International Business and Finance*, 48, 17-31.
- Hunjra, A. I., Mehmood, A., Nguyen, H. P., & Tayachi, T. (2020). Do firm-specific risks affect bank performance?. *International Journal of Emerging Markets*, 17(3), 664-682.
- Nawaz, T. (2019). Exploring The Nexus Between Human Capital, Corporate Governance And Performance: Evidence From Islamic Banks. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 567-587.
- Rastogi, S., Gupte, R., & Meenakshi, R. (2021). A Holistic Perspective on Bank Performance Using Regulation, Profitability, and Risk-Taking With a View on Ownership Concentration. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 111.
- Saleh, I., & Abu Afifa, M. (2020). The Effect Of Credit Risk, Liquidity Risk And Bank Capital On Bank Profitability: Evidence From An Emerging Market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1814509.
- Yang, S., Li, Z., Ma, Y., & Chen, X. (2018). Does Electronic Banking Really Improve Bank Performance? Evidence In China. *International Journal of Economics and Finance*, 10(2), 82-94.
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 30(1), 676-693
- Torbira, L., & Zaagha, A. S. (2016). Capital adequacy measures and bank financial performance in Nigeria: A cointegration analysis. *Journal of Finance and Economic Research*, 3(1), 15-34.
- Alizadeh, A., Samii, A., and Jamshidi, B. (1400). Investigating the effect of institutional ownership on the relationship between risk-taking and financial performance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Konkash Management and Accounting Quarterly*, 1 [In Persian].(۳)
- Bekhardi Nasab (2019) The effect of the quality of the loan portfolio on financial performance considering the role of the moderator of financial health, budget and financial strategic research, winter 2019, first year - number 4 (36 pages - from 143 to 178) [In Persian]
- Creamy; Shiva, Dehghan, Abdul Majid, Khodadadi, Abbas (2019). The role of decision-making dimensions and flexibility on managers' financial performance (a case study of the banking industry). *Financial Knowledge Journal of Securities Analysis*, Year 13, Number 47. [In Persian]
- Jalili, Z. (2019). Examining the relationship between liquidity risk and credit risk in banks. The 5th National Conference on Economics, Management and Accounting() [In Persian]

- Khajovi Kavijani, Z., and Gohrshanas, M. (2018). Analysis of credit risk management status and capital adequacy index in bank efficiency (case study: stock market banks of the country). The fourth conference on management, industrial engineering, economics and accounting [In Persian]
- Khazari, M. (1400). Investigating the impact of banking risks and capital adequacy index on the performance and net profit margin of banks admitted to the Tehran Stock Exchange. The first conference on management, industrial engineering, accounting and economics [In Persian]
- Mehboobi, K. (1400). The effect of the capital adequacy index and banking risks on the financial stability index and financial performance in Parsban Bank with an emphasis on deposit and liquidity risk. The first international conference on industrial engineering, management, economics and accounting [In Persian]
- Mehr Alizadeh, P. (2019). Investigating the impact of credit risk, liquidity risk, and concentration risk on the corporate banking performance of Bank Tejarat (for the group of corporate clients). The first accounting and management conference [In Persian]
- Molla Mirzaei, Hamid (2019) Investigating the effect of financial incentives on the profitability of selected listed banks, strategic budget and finance research, winter 2019, first year - number 4 (37 pages - from 179 to 215) [In Persian]
- Panahi, Gholmarza, (2015), familiarity with the requirements of statements 1, 2 and 3 of the wing committee regarding the ratio Capital adequacy, Tehran: Bank Melli Education Center Publications. [In Persian]
- Selagi and Ghalizadeh (2019) Investigating the effect of monetary policies on banking systemic risk, strategic budget and financial research, spring 2019, first year - number 1 (30 pages - from 11 to 40) [In Persian]