

رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در بانک های ایران

حمیدرضا فرزنان

کارشناس ارشد مالی و اعتباری بانک

Hamidreza.farzan2014@gmail.com

چکیده

هدف این تحقیق، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در بانک های ایران. جامعه آماری تحقیق ۱۵ بانک ایرانی است که در دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ فعالیت داشتند، بنابراین ۷۵ مشاهده مورد آزمون قرار گرفت. به منظور تجزیه و تحلیل داده های تحقیق پس از جمع آوری متغیرها از طریق نرم افزار Excel دسته بندی و تلخیص شده سپس متغیرهای تحقیق از طریق نرم افزار Eviews مورد پردازش قرار گرفته و با استفاده از خروجی های مدل بدست آمده، فرضیه های تحقیق مورد آزمون قرار گرفتند. داده های تحقیق از طریق مراجعه به گزارش های مالی بانک ها و از طریق بانک های اطلاعاتی مربوط به اطلاعات بازار سرمایه و نیز سایت های تخصصی بورس اوراق بهادار استخراج گردید. نتایج تحقیق نشان داد که بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که بین تمرکز مالکیت، مالکیت خانوادگی، مالکیت شرکتی و مالکیت دولتی با ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد. لذا می توان با برنامه ریزی دقیق در ساختار مالکیت ضمن کاهش ریسک و کنترل تضاد منافع، رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری را بهبود بخشید.

واژه های کلیدی: ساختار مالکیت، ریسک پذیری، بانک های ایران

مقدمه

بیان مسئله:

ساختار مالکیت شرکت ها نقش تعیین کننده ای را در تصمیمات سرمایه گذاری و بالطبع عملکرد شرکت ها ایفا می کند. تاکنون تحقیقات زیادی پیرامون ساختار مالکیت و اهمیت آن انجام گرفته است. (santanuw, ۲۰۱۳) پژوهش های قبلی بیانگر وجود رابطه بین ساختار سرمایه و معیارهای سنجش عملکرد شرکت ها همچون ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش بازار شرکت ها می باشد (مهرانی و رساییان، ۱۳۸۸). ساختار سرمایه به عنوان مهمترین پارامتر مؤثر بر ارزش گذاری شرکت ها و برای جهت گیری آنان در بازارهای سرمایه ی مطرح گردیده است. محیط متحول و متغیر کنونی، درجه بندی شرکت ها را از لحاظ اعتباری نیز تا حدودی به ساختار سرمایه ی آنان منوط ساخته است.

بانکداری به سرعت در حال رشد است و رشد بسیار سریعی را در شرکت های مالی جهانی داشته است. (حسن و دیدی، ۲۰۱۰) طبق گزارش ارنست و یانگ در سال ۲۰۱۱ دارایی های بانک های اسلامی در جهان از سال ۲۰۱۰ تا پایان سال ۲۰۱۲ حدود ۳۳٪ افزایش یافته است (سرایری، ۲۰۱۳). در چند دهه اخیر، اکثر مطالعات پیرامون بانکداری، بر روی مقایسه عملکرد و ابزارهای مالی بانک ها قراردادی متمرکز است (السون و زویی، ۲۰۱۰) (سرایری، ۲۰۰۸) مطابق گفته (سید علی، ۲۰۱۱)، یکی از عواملی که به بانکداری کمک می کند تا بصورت پایدار در شرکت های مالی جهانی باقی بماند این است که فعالیت های مالی بانک های اسلامی بصورت واقعی بوده و به واقعیت نزدیک تر است.

گالیتز، ریسک پذیری را هر گونه نوسانات در هر گونه عایدی می داند. گیلزب نیز ریسک پذیری را این چنین معرفی می کند: هر پدیده ای که بتواند نتیجه حاصل از آن چه سرمایه گذار انتظار دارد را منحرف سازد (ماریا امیلیا پاپس، ۲۰۱۵) گروهی از اقتصاددانان تعریف وسیع تری از پدیده ریسک ارائه داده اند؛ آن ها بروز هر گونه پیشامد و واقعه ای را که به صورت بالقوه از طریق اعمال و ایجاد محدودیت بر ظرفیت و فعالیت های سازمان، امکان تحقق اهداف سازمان را متزلزل کند، ریسک تعریف کرده اند (سمیر سریری، ۲۰۱۳) اگر این تعریف از پدیده ریسک مورد قبول واقع شده باشد، آن گاه می باید ریسک را به عنوان امری ذاتی و تفکیک ناپذیر از نظام اقتصادی بازار ارزیابی کرد. به این ترتیب تعریف، شناسایی و اندازه گیری پدیده های ریسکی در حوزه فعالیت های مالی و اقتصادی اجتناب ناپذیر خواهد بود. در مدیریت مالی ریسک به احتمال زیان ناشی از سرمایه گذاری اشاره دارد و به بیان دیگر، ریسک احتمال نوسانات آتی نرخ بازدهی است. به طور خلاصه، ریسک را می توان به صورت رویدادهای غیرمنتظره که معمولاً به صورت تغییر در ارزش دارایی ها یا بدهی ها رخ می دهد، تعریف کرد (حاجی آقایی، ۱۳۸۷).

لذا با توجه به مسائل گفته شده این سوال مطرح می شود که آیا بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه وجود دارد؟

اهمیت و ضرورت تحقیق:

در دنیای کنونی به علت نبود اطمینان، فرآیند تصمیم گیری بسیار دشوار است. عدم اطمینان محیطی و شدت رقابت سازمان ها و مدیران، آن ها را با چالش های متعدد مواجه ساخته است (منتظری، ۱۳۹۰). بورس یک نهاد سازمان یافته است که از جمله نهادهای عمده و اساسی در بازار سرمایه محسوب می شود و تعیین میزان ریسک شرکت های پذیرفته شده در آن، گام مهمی در سرمایه گذاری و خرید سهام شرکت ها می باشد. ساختار مالکیت درصدد ارتقای انصاف، شفافیت و پاسخگویی در بنگاه اقتصادی می باشد. ریسک بنگاه ها می تواند با اعمال حق ساختار مالکیت در ارتباط باشد و مدیران بهتر، می توانند موجب ساختار مالکیت مؤثرتر شده و به ذی نفعان خود توجه بیشتری نمایند در نهایت ریسک کمتری را تولید کنند. ساختار مالکیت شامل معیارهایی است که می تواند با افزایش عدم تمرکز در کنترل شرکتها، از قدرت مدیران در پیگیری منافع شخصی کاسته و باعث کاهش ریسک بنگاه های اقتصادی شود. در مجموع دو هدف ساختار مالکیت عبارت است از (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۸۸):

۱. کاهش ریسک بنگاه اقتصادی از طریق بهبود و ارتقای شفافیت و پاسخگویی.

۲. بهبود کارایی درازمدت سازمان، از طریق جلوگیری از خودکامگی و عدم مسئولیت پذیری مدیریت اجرایی. مطابق تئوری نمایندگی، رفتار ریسک پذیری بر تضاد بین سهامداران و مدیران تاثیر می گذارد (سرایری، ۲۰۱۴). با توجه به این که در بازارهای ایران تحقیق چندانی در زمینه رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری انجام نشده است، ضرورت تحقیق مشخص می شود. این تحقیق با بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری، به دنبال یاری و کمک به سرمایه گذاران جهت تصمیم گیری مالی بهینه است. نتایج تحقیق حاضر می تواند در بازار سرمایه مورد استفاده قرار گیرد همچنین در استاندارد گذاری و تدوین استاندارد های حسابداری میتوان نگاهی به این تحقیق داشت و در موارد لزوم، برای تدوین استاندارد از آن بهره برد. همچنین نتایج تحقیق حاضر می تواند بر عملکرد بانک های کشور موثر باشد. بهره وران این پژوهش، سازمان بورس و شرکت بورس اوراق بهادار به عنوان راهبران بازار سرمایه و همچنین کمیته تدوین استاندارد های حسابداری میباشد.

ادبیات پژوهش:

ریسک به عنوان پدیده ای تعریف شده است که زیان بالفعل و مستقیم از طریق کاهش جریان درآمدی زیان سرمایه ای بر مؤسسه وارد می کند. گروهی از اقتصاددانان تعریف وسیع تری از پدیده ریسک ارائه داده اند؛ آن ها بروز هر گونه پیشامد و واقعه ای را که به صورت بالقوه از طریق اعمال و ایجاد محدودیت بر ظرفیت و فعالیت های سازمان، امکان تحقق اهداف سازمان را متزلزل کند، ریسک تعریف کرده اند (سرایری، ۲۰۱۳). اگر این تعریف از پدیده ریسک مورد قبول واقع شده باشد، آن گاه می باید ریسک را به عنوان امری ذاتی و تفکیک ناپذیر از نظام اقتصادی بازار ارزیابی کرد. به این ترتیب تعریف، شناسایی و اندازه گیری پدیده های ریسکی در حوزه فعالیت های مالی و اقتصادی اجتناب ناپذیر خواهد بود. در مدیریت مالی ریسک به احتمال زیان ناشی از سرمایه گذاری اشاره دارد و به بیان دیگر، ریسک احتمال نوسانات آتی نرخ بازدهی است. بنگاه ها در معرض انواع مختلف ریسک قرار دارند که به طور کلی می توان آن ها را به دو دسته ریسک های تجاری و ریسک های غیرتجاری، ریسک سیستماتیک و غیر سیستماتیک و همچنین ریسک های مطلوب و نامطلوب تقسیم کرد که در ادامه به توضیح درباره این ریسک ها پرداخته می شود.

ریسک تجاری و غیرتجاری

ریسک های تجاری آن هایی هستند که از دید بنگاه برای سهام داران، مزیت رقابتی و ارزش افزوده ایجاد می کنند. ریسک تجاری به بازار محصولی که یک بنگاه در آن فعالیت می کند مربوط می شود. این بازار شامل: نوآوری های تکنولوژیک، طراحی محصول و بازاریابی می باشد. پذیرش منطقی ریسک تجاری یک مزیت رقابتی در هر کسب و کاری محسوب می شود. فعالیت های تجاری همچنین با ریسک های اقتصاد کلان سر و کار دارند که ناشی از چرخه های اقتصادی و نوسان درآمد و سیاست های پولی است (سرایری، ۲۰۱۳).

سایر ریسک هایی که بنگاه بر آن ها کنترلی ندارد، دسته ریسک های غیرتجاری را تشکیل می دهند. این دسته شامل: ریسک های استراتژیک می شوند که نتیجه تغییرات بنیادی در محیط سیاسی و اقتصادی هستند. رویدادهای غیرمنتظره که معمولاً به صورت تغییر در ارزش دارایی ها یا بدهی ها رخ می دهد، تعریف کرد (حاجی آقایی، ۱۳۸۷).

ریسک سیستماتیک و غیرسیستماتیک

کل ریسک بازار را می توان به دو دسته کلی ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک تقسیم نمود.

ریسک سیستماتیک + ریسک غیرسیستماتیک = ریسک کل

ریسک غیر سیستماتیک ریسکی است که ناشی از خصوصیات شرکت از جمله: نوع محصول، ساختار سرمایه، ترکیب سهامداران عمده و غیره می باشد. ریسک سیستماتیک ناشی از تحولات کلی بازار و اقتصاد بوده و تنها مختص به شرکت خاصی نمی باشد. به بیان دیگر، ریسک سیستماتیک در اثر حرکت های کلی بازار به وجود می آید. طبق نظریه های پرتفولیو، با تشکیل سبد سهام می توان ریسک غیرسیستماتیک را از میان برد و لیکن ریسک سیستماتیک همچنان باقی می ماند. شاخص بتا، شاخصی

برای اندازه گیری نوسانات -بازده کل بازار و یا شاخصی برای اندازه گیری ریسک سیستماتیک است(حاجی آقایی، ۱۳۸۷، ص ۶۰-۶۱)

ریسک مطلوب و نامطلوب

معیارهای مبتنی بر نوسان پذیری، مبتنی بر رفتار میانگین واریانس هستند که چارچوب تصمیم گیری سرمایه گذاران را بر اساس نوسان پذیری بازدهی ترسیم می کند و زیربنای نظریه مدرن پرتفوی قرار می گیرد(ماریاملیاپایس، ۲۰۱۵). در این چارچوب نوسان پذیری بازدهی حول میانگین، به عنوان ریسک تعریف می شود. معیارهای ریسک مطلوب مبتنی بر این فرض هستند که حرکات رو به بالای بازدهی و بنابراین نوسان پذیری رو به بالای بازدهی مورد انتظار یا میانگین نیز به عنوان ریسک تصور می شود. از طرف دیگر ریسک مطلوب، احتمال یا پتانسیل افزایش بازدهی یک دارایی یا سرمایه گذاری، بر اساس درصد یا مبلغ را نشان می دهد که می تواند معیاری از جذابیت یا مطلوبیت آن دارایی باشد و هر چه بیشتر باشد جذابیت سرمایه گذاری بیشتر است. معیار سوم معیارهای مبتنی بر ریسک نامطلوب است این رویکرد مبتنی بر فرض عدم تقارن بازدهی و واکنش متفاوت سرمایه گذاران به نوسانات کمتر از میانگین و نوسانات بالای میانگین است. در این چارچوب که زیربنای نظریه فرامدرن پرتفوی قرار می گیرد، اعتقاد بر آن است که سرمایه گذاران حرکات رو به پایین بازدهی را ریسک تلقی می کنند و حرکات رو به بالا را فرصت می دانند. در این معیارها فرض بر این است که برای سرمایه گذاران تأمین امنیت اصل سرمایه نسبت به کسب بازدهی اولویت دارد و سرمایه گذاران بیشتر از آن که به دنبال کسب بازدهی باشند، به دنبال حفظ اصل سرمایه هستند.

ریسک نامطلوب احتمال این که قیمت یک دارایی یا سرمایه گذاری کاهش یابد، یا میزان زبانی که میتواند از پتانسیل کاهش قیمت منتج شود را اندازه گیری میکند(سریری، ۲۰۱۳). ریسک نامطلوب برآوردی از پتانسیل یک دارایی برای کاهش قیمت، در زمانی است که شرایط بازار خوب پیش نمی رود، یا مبلغی است که ممکن است در یک سرمایه گذاری ضرر حاصل شود. به عبارتی آن قسمت از ریسک است که اثر منفی روی سرمایه گذاری دارد. ریسک نامطلوب به عنوان معیاری از ریسک است که تفاوت بین موقعیت ریسکی و موقعیت مقابل بدون ریسک آن را اندازه گیری میکند و فقط انحرافات نامساعد را در نظرمی گیرد. مارکوویتز ادعا کرد که افراد به دو دلیل علاقه مندند، ریسک نامطلوب را حداقل کنند(صادقی و همکاران، ۱۳۸۹)

ساختار مالکیت

به طور کلی، ساختار مالکیت مجموعه ای از مقررات و استراتژی برای کاهش تعارضات سازمان و حصول اطمینان از حداکثر شدن ثروت سهامداران می باشد. اثر ساختار مالکیت بر قیمت سهام و توزیع بازده یک مسئله مهم در امور مالی شرکت است. تعدادی از عواملی که به طور گسترده برای تاثیر گذاری در کیفیت ساختار مالکیت عبارتند از ساختار هیئت مدیره، ساختار مالکیت و مقررات غیرقابل تصرف (هاو لی و همکاران، ۲۰۱۳).

بیان چند تعریف از ساختار مالکیت از میان صدها تعریف مطرح شده خالی از فایده نیست و می تواند برای ارائه تعریفی جامع و کامل از ساختار مالکیت به کارآید. این تعریف ها از نگاهی محدود و در عین حال توصیف کننده نقش اساسی ساختار مالکیت آغاز می شود.

فدراسیون بین المللی حسابداران در سال ۲۰۰۴ ساختار مالکیت را چنین تعریف کرده است: ساختار مالکیت عبارت است از تعدادی مسئولیت ها و شیوه های به کاربرده شده توسط هیئت مدیره و مدیران موظف با هدف مشخص کردن مسیر استراتژیک که تضمین کننده دستیابی به هدف ها، کنترل ریسک ها و مصرف مسئولانه منابع است.

هاپ و همکاران وی در سال ۱۹۹۸ پس از تحقیقی که در اکسفورد انجام دادند در تبیین ساختار مالکیت می نویسند: ساختار مالکیت به تشریح سازمان دهی داخلی و ساختار قدرت شرکت، نحوه ایفای وظایف هیئت مدیره، ساختار مالکیت شرکت و روابط متقابل میان سهامداران و سایر ذی نفعان بخصوص نیروی کار شرکت و اعتبار دهندگان آن می پردازد. همچنین کیزی و رایت در سال ۱۹۹۳ نوشته اند: ساختار مالکیت عبارت است از: ساختارها، فرآیندها، فرهنگ ها و سیستم هایی که عملیات موفق سازمان را فراهم کنند. مگینسون نیز در سال ۱۹۹۴ ساختار مالکیت را چنین تعریف کرده است: ساختار مالکیت را می

توان مجموعه قوانین، مقررات، نهادها و روش هایی تعریف کرد که تعیین می کنند شرکت ها چگونه و به نفع چه کسانی اداره می شوند (یگانه، ۱۳۸۵)

بریگام نیز در تعریف ساختار مالکیت می گوید: ساختار مالکیت مجموعه ای از قوانین، مقررات و روش هایی است که بر عملیات یک شرکت و تصمیم هایی که توسط مدیران آن گرفته می شود اثر می گذارد (بریگام و اهرارت، ۱۳۹۱)

پیشینه پژوهش:

تحقیقی توسط مقدم فلاح در سال ۱۳۹۵ تحت عنوان رابطه بین ساختار مالکیت و رفتار ریسک پذیری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت. هدف این تحقیق، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. متغیر وابسته تحقیق ریسک پذیری و متغیر مستقل تحقیق ساختار مالکیت است. نتایج تحقیق نشان داد که بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری رابطه معنی داری وجود دارد.

تحقیقی توسط تاراف در سال ۲۰۱۵ تحت عنوان " بررسی ساختار مالکیت و ریسک پذیری در شرکت های هلدینگ امریکا" انجام گرفت. جامعه آماری تحقیق شرکت های هلدینگ امریکا در سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۱ انجام شد. روش تحقیق کاربردی از نوع همبستگی است. نتایج تحقیق نشان داد که راهبری شرکتی سازوکاری برای هدایت مشکلات نمایندگی و کنترل ریسک پذیری شرکت ها است. هم چنین مدیریت ریسک یک جنبه ضروری از راهبری، شرکتی است. به طور کلی مدیریت ریسک همراه با راهبری شرکتی به عنوان ابزاری برای کنترل هزینه نمایندگی و ارتقای کارایی و احتیاط مدیریت مطرح هستند.

فرضیه های پژوهش:

فرضیه های مورد مطالعه در پژوهش حاضر شامل ۴ فرضیه به شرح ذیل می باشد:

۱: بین تمرکز مالکیت و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد.

۲: بین مالکیت خانوادگی و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد.

۳: بین مالکیت شرکتی و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد.

۴: بین مالکیت دولتی و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد.

روش پژوهش و جامعه آماری:

روش پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر روش تحقیقی- توصیفی است. جامعه آماری پژوهش شامل ۱۵ بانک ایرانی است که طی سالهای ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ فعالیت داشته اند.

تعداد بانک های مورد نظر ۱۵ شرکت در نظر گرفته شد و از آنجا که اطلاعات برای هر بانک در ۵ سال یعنی از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ جمع آوری گردید. بنابراین ۷۵ مشاهده در نظر گرفته شد. برای تجزیه و تحلیل داده ها از رگرسیون استفاده گردیده است. برای تحلیل داده ها از نرم افزارهای Excel و Eviews استفاده شده است. یافته ها:

در جدول شماره ۱ تعداد مشاهدات متغیرهای تحقیق از ۱۵ بانک در سال های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می شود تعداد، دامنه، کمترین و بیشترین مقدار، میانگین، انحراف معیار، واریانس متغیرها، مقدار چولگی مقدار کشیدگی متغیرها نشان داده شده است که چولگی و کشیدگی نزدیک به صفر و بازه بین (۲- و ۲) حاکی از نرمال بودن توزیع دارد. (کشیدگی و چولگی توزیع نرمال صفر است).

در جدول شماره ۲ همانطور که مشاهده می شود آماره دوربین واتسون نزدیک به عدد ۲ است. بنابراین فرض عدم خود همبستگی رعایت شده است و نیازی به رفع آن نیست. میزان ضریب تعیین ۰/۳۴۰ بوده که نشان دهنده میزان تاثیر گذاری و تبیین کنندگی متغیر مستقل (ساختار مالکیت) بر روی متغیر وابسته (ریسک پذیری) می باشد. ضریب رگرسیون بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری بوده که نشان دهنده رابطه منفی بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری است. همچنین ضریب مسیر بین تمرکز مالکیت، مالکان خویشاوندی، مالکان شرکتی و مالکان دولتی با ریسک پذیری به ترتیب برابر با ۰.۳۶- و ۰.۲۵- و ۰.۱۹- و ۰.۳۰- است. ارتباط بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در سطح خطای ۰/۰۵ معنی دار بوده اند (سطح معنی

داری > ۰/۰۵). بنابراین فرضیه تحقیق تایید شده و بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معنی داری وجود دارد. لازم به توضیح است با توجه به نتایج حاصله تمرکز مالکیت موثرترین متغیر بوده است. جداول، شکل ها و نمودارها :

آمار توصیفی متغیر های تحقیق

جدول شماره ۱

متغیرها	تعداد	کمترین	بیشترین	میانگین	انحراف معیار	واریانس	چولگی	کشیدگی
risk-taking	۷۵	۰.۰۲	۸۹	۵۱۵۳	۱۷۰۸۱	۰.۲۹	۱.۴۷۱	۱.۲۳۲
Concentration	۷۵	۰.۰۴	۹۳	۶۵۵۷	۴۲۹۹۴	۰.۱۸۴	۰.۴۷۵	۸۳۷
family	۷۵	۰.۰۳	۹۷	۵۹۶۲	۳۷۱۵۰	۰.۱۳۸	۰.۶۲۴	۱.۰۱۶
INST	۷۵	۰.۰۲	۹۶	۶۱۰۴	۶۸۷۲۱	۰.۴۷۲	۰.۳۹۲	۰.۶۵۲
Ownership	۷۵	۰.۰۵	۹۵	۵۸۹۳	۲۹۰۲۵	۰.۸۴۲	۰.۶۵۲	۰.۷۱۱
SIZE	۷۵	۱.۹۷	۴.۴۵	۳.۲۰۱۵	۳۰۹۱۵	۰.۹۶	-۰.۲۹۸	۱.۶۷۳
EFF	۷۵	۰.۱۱	۸۹	۶۱۰۴	۴۹۲۶۷	۰.۲۴۲	-۰.۵۹۱	۸۰۲
ROA	۷۵	۰.۰۲	۹۵	۵۱۶۵	۲۸۰۵۸	۰.۰۷۹	-۰.۱۲۲	-۱.۴۶۶
OPELEV	۷۵	۰.۰۶	۹۹	۵۶۴۱	۲۷۷۲۵	۰.۰۷۷	۰.۲۴۰	-۱.۲۰۸
LGROW	۷۵	۰.۰۹	۹۷	۶۰۲۷	۳۱۲۸۷	۰.۰۹۸	۱.۹۳۱	۱.۶۴۹
LEVER	۷۵	۰.۰۲	۹۴	۵۸۹۰	۴۸۵۰۳	۰.۰۲۳	۱.۸۰۲	۱.۵۱۲

بررسی مدل تحقیق

جدول شماره ۲

متغیرها	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	ضرایب استاندارد	انحراف از خطا	آماره T	سطح معنی داری	آماره دوربین واتسون
عرض از مبدا	۰.۳۴۰۹۲۵	۸۲۴۰۲۱۰.	۰.۳۱۸۹۷۰	۰.۰۱۹۴۰۵	۶.۱۳۰۸۱۸	۰.۰۰۵۶	۲.۱۴۶۲۹۶
Concentration							
family							
INST							
Ownership							
SIZE							
EFF							
ROA							
OPELEV							
LGROW							
LEVER							

فرمول ها و روابط ریاضی :

$$\text{Credit-risk} = \alpha + \beta_1(\text{Ownership structure})_{it} + \beta_2(\text{size}) + \beta_3(\text{EFF}) + \beta_4(\text{ROA}) + \beta_5(\text{OPELEV}) + \beta_6(\text{LGROW}) + \beta_7(\text{LEVER}) + \epsilon_{it}$$

در این مدل متغیر مستقل تحقیق ساختار مالکیت و متغیر وابسته تحقیق ریسک پذیری در بانک ها و متغیرهای کنترلی تحقیق اندازه و کارایی و سوددهی و اهرم مالی و رشد وام دهی است.

متغیر وابسته:

Credit-risk: متغیر ریسک که متغیر وابسته تحقیق بوده که از نسبت وام های بدون بهره به کل وام های داده شده بانک بدست می آید.

متغیر مستقل:

Ownership structure: منظور از ساختار مالکیت، مشخص کردن بافت و ترکیب سهامداران یک شرکت و بعضاً مالک عمده نهایی سهام آن شرکت است. بسیاری از نظریه پردازان اقتصادی و مالی عقیده دارند که هر یک از انواع مالکیت نیز می تواند بر عملکرد شرکتها تاثیرگذار باشد (سری، ۲۰۱۳). در این تحقیق ساختار مالکیت به تمرکز مالکیت، مالکان خویشاوندی، مالکان شرکتی و مالکان دولتی تقسیم می شود:

تمرکز مالکیت: به سهامداران بانک اطلاق می شود که بیشتر از ۵۰٪ سهام مشارکت بانک ها در اختیار آنها باشد.

مالکان خویشاوندی: به ۵۰٪ سهام انباشت شده توسط سرمایه گذاران فامیلی اطلاق می گردد.

مالکان شرکتی: به ۵۰٪ سهام انباشت شده توسط سرمایه گذاران غیر انتفاعی اطلاق می گردد.

مالکان دولتی: به ۵۰٪ سهام انباشت شده توسط سرمایه گذاران دولتی و وابسته به دولت اطلاق می گردد.

متغیرهای خاص بانک:

SIZE: متغیر اندازه از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی های کل بانک بدست می آید.

EFF: متغیر کارایی از نسبت هزینه به درآمد های بانک در سال t بدست می آید.

ROA: متغیر سوددهی از نسبت خالص درآمد به دارایی های کل بانک بدست می آید.

OPELEV: متغیر نسبت بدهی عملیاتی از نسبت دارایی های ثابت به دارایی های کل بانک بدست می آید.

LGROW: متغیر رشد وام دهی که بصورت زیر بدست می آید:

$$\text{LGROW} = (\text{Loant} - \text{Loant-1}) / (\text{Loant-1})$$

LEVER: ساختار سرمایه یا اهرم مالی است که از تقسیم ارزش دفتری کل وام ها بر ارزش دفتری کل دارایی های بانک در پایان هر سال بدست می آید

بحث و نتیجه گیری:

داده های تحقیق از طریق مراجعه به گزارش های مالی شرکتها موجود در نمونه و از طریق بانک های اطلاعاتی مربوط به اطلاعات بازار سرمایه و نیز سایت های تخصصی بورس اوراق بهادار استخراج گردید. نتایج تحقیق نشان داد که بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که بین تمرکز مالکیت، مالکیت خانوادگی، مالکیت شرکتی و مالکیت دولتی با ریسک پذیری در بانک های ایران رابطه معناداری وجود دارد. لذا می توان با برنامه ریزی دقیق در ساختار مالکیت ضمن کاهش ریسک و کنترل تضاد منافع رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری را بهبود بخشید.

اگر بخواهیم نتایج این تحقیق را با کارهای مشابه دیگر مقایسه کنیم باید به این نکته اشاره کنیم که با توجه به محدودیت های موجود که از جمله آنها می توان به کوچک بودن جامعه آماری (بانک ها) اشاره کرد، تحقیقات چندانی در این زمینه صورت نگرفته است. با این وجود میتوان با بررسی مطالعات مشابه بشرح ذیل به هم سو بودن نتایج آنها با نتایج بدست آمده در این تحقیق دست یافت:

* تحقیقی توسط مقدم فلاح در سال ۱۳۹۵ تحت عنوان رابطه بین ساختار مالکیت و رفتار ریسک پذیری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام گرفت که نتایج آن نشان دهنده وجود رابطه معنی دار بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری است.

*تحقیقی توسط تاراف در سال ۲۰۱۵ تحت عنوان " بررسی ساختار مالکیت و رفتار ریسک پذیری در شرکت های هلدینگ امریکا" انجام گرفت که نتایج این تحقیق نیز بیانگر وجود رابطه بین ساختار ملکیت و ریسک پذیری است.

لازم به ذکر است با توجه به اینکه ریسک پذیری می تواند تحت تاثیر عوامل دیگری چون عوامل روحی - روانی ، فرهنگی ، اجتماعی و ... نیز باشد، لذا پژوهش ها، بیشتر در حوزه مالی - رفتاری صورت پذیرفته که به دو نمونه از آنها نیز اشاره می شود :

*تحقیقی توسط محمد دوستار، علیرضا محمنازاد و مریم جوادى تحت عنوان بررسی تأثیر رفتار توده وار در ریسک پذیری مدیران شرکت های سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد که نتایج آن نشان داد بین ریسک پذیری و رفتار توده وار (پیروی از روند، نبود تلاش کاری، منابع اطلاعاتی استفاده شده، افق زمانی پیش بینی، استراتژی های تصمیم گیری، اثر تورنومنت) مدیران شرکت های سرمایه گذاری، رابطه ای معکوس وجود دارد.

* تحقیقی توسط ناصر صنوبر، مجید خلیلی و حامد ثقفیان تحت عنوان بررسی رابطه بین مسئولیت پذیری اجتماعی با عملکرد مالی شرکت ها صورت پذیرفت که نتایج این پژوهش نشان داد، بین متغیر مسئولیت پذیری اجتماعی و هر یک از ابعاد پنج گانه آن (شرایط محیط کار، محیط زیست، رفتار کسب و کار، جامعه و اجتماع محلی) با متغیر عملکرد مالی، رابطه ای وجود ندارد. همچنین، بین اندازه و ریسک سازمان با عملکرد مالی رابطه مثبت و معنی داری وجود دارد. با توجه به موضوع تحقیق پیشنهادهای زیر ارائه می گردد :

۱. باتوجه به رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری به شرکتهای پیشنهاد می گردد که با برنامه ریزی دقیق در ساختار مالکیت شرکت ها، مدیریت صحیح و کنترل هوشمندانه این فرآیند و اخذ بازخورد از عملکرد آن جهت تصحیح خطاهای احتمالی میزان ریسک پذیری را در شرکت ها کاهش دهند.

۲. باتوجه به رابطه بین ساختار مالکیت و ریسک پذیری به شرکتهای پیشنهاد می گردد که سهامداران ریسک گریز که اقدام به متنوع سازی کافی در پرتفوی خود نمی کنند، می توانند به سراغ شرکت های با هیات مدیره دارای اعضای مستقل بیشتر بروند. هم چنین وجود راهبری مناسب در شرکت ها می تواند به بهبود رابطه ساختار مالکیت و ریسک پذیری کمک کند و بر این اساس موجب گزینش گزینه های سرمایه گذاری بهتر (متناسب با ریسک) از سوی شرکت ها و در نهایت بهبود در عملکرد کلی شرکت و افزایش منافع و ثروت سهامداران شود. این موضوع باید از سوی تحلیل گران مالی و سرمایه گذاران مورد توجه قرار گیرد.

۳. باتوجه به یافته های تحقیق، پیشنهاد می گردد با کاهش ریسک بنگاه اقتصادی از طریق بهبود و ارتقای شفافیت و پاسخگویی و بهبود کارایی درازمدت سازمان، از طریق جلوگیری از عدم مسؤلیت پذیری مدیریت اجرایی و جذب سرمایه گذاران و اعطا مالکیت به آنها بصورت منطقی باعث کاهش ریسک پذیری شرکت ها شد.

منابع و مأخذ:

۱. اصلانی، عظیم (۱۳۸۵). "حاکمیت شرکتی و روشهای تامین مالی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشگاه علوم پژوهشات.
۲. امامی میبدی، علی، ۱۳۸۴ "اصول اندازه گیری کارایی و بهره وری" تهران: مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی.
۳. اربابیان، علی اکبر؛ صفری گرایلی، مهدی، ۱۳۸۸ " بررسی آثیر ساختار سرمایه بر سودآوری شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" چشم انداز مدیریت شماره ۳۳ زمستان ۱۳۸۸ صص ۱۷۵-۱۵۹.
۴. بیگلر، کیومرث، ۱۳۸۵، " بررسی ارتباط بین ساختار سرمایه و ویژگی های عملکردی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده مدیریت و حسابداری.
۵. حساس یگانه، یحیی وشهریاری، علیرضا. (۱۳۸۸). "بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و محافظه کاری در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال دوم، شماره دوم، صص ۹۴-۷۷.

۶. حسن پور بهابادی، داود، ۱۳۸۴، " بررسی ارتباط بین تغییرات ساختار سرمایه و تغییرات ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت.
۷. رسائیان، امیر و اصغری، جعفر، (۱۳۸۶)، بررسی رابطه ارزیابی عملکرد و ارزش افزوده، نامه اقتصادی مفید، سال سیزدهم، شماره ۶۰، ص ۶۱-۸۸.
۸. رهنمای رودپشتی فریدون، امیرحسینی زهرا، (۱۳۸۹)، کاربرد درجه اهرم اقتصادی جهت سنجش تاثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر روی عملکرد شرکت ها، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار (مطالعات مالی)؛ ۳(۷): ۱۲۳-۱۳۷.
۹. ستایش، محمدحسین؛ غیوری مقدم، علی، ۱۳۸۸، " تعیین ساختار بهینه سرمایه در سطح صنایع با استفاده از تکنیک تحلیل پوششی داده‌ها مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال اول، شماره ۱ و ۲، پاییز و زمستان ۱۳۸۸، صص ۳۳-۵۲.
۱۰. سینیایی، حسنعلی و رضاییان، علی، (۱۳۸۴)، بررسی تأثیر ویژگی‌های شرکت‌ها بر ساختار سرمایه (اهرم مالی)، ژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی/سال پنجم/شماره ۱ نوزدهم
۱۱. طالب نیا، قدرت اله؛ شجاع، اسماعیل، ۱۳۹۰، " رابطه بین نسبت ارزش افزوده بازار به سود حسابداری و نسبت ارزش افزوده اقتصادی (MVA) به سود حسابداری، مجله حسابداری مدیریت، سال ۴، شماره ۸.
۱۲. مایزر، استوارت، ۱۳۷۳، "معمای ساختار سرمایه"، ترجمه: فرهاد عبدالله زاده، فصلنامه تحقیقات مالی، سال اول، شماره ۲، صص ۷۱-۹۰.
۱۳. مهرانی ساسان، رساییان امیر، (۱۳۸۸)، بررسی رابطه اهرم مالی و ارزش افزوده بازار شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مالی؛ ۱(۴): ۷۹-۹۱.
۱۴. مهرگان، محمد رضا، ۱۳۸۸، " ارزیابی عملکرد سازمانها: رویکردی کمی با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها" تهران: انتشارات دانشگاه تهران.
۱۵. نیکبخت، محمدرضا؛ پیکانی، محسن، ۱۳۸۸، " بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و معیار حسابداری ارزیابی عملکرد، در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران"، تحقیقات مالی، دوره ۱۱، شماره ۲۸، پاییز و زمستان ۱۳۸۸، صص ۸۹-۱۰۴.
۱۶. نمازی، محمد؛ شیرزاده، جلال، ۱۳۸۴، "بررسی رابطه ساختار سرمایه با سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در - بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نوع صنعت"، فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، شماره ۴۲، صص ۷۵-۹۵.
۱۷. مقدم فلاح، (۱۳۹۵)، رابطه بین ساختار مالکیت و رفتار ریسک پذیری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، تهران.
۱۸. محمود آبادی، حمید و زمانی، زینب، (۱۳۹۵)، بررسی رابطه بین ریسک پذیری شرکت و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای راهبردی شرکتی، مطالعات تجربی حسابداری مالی، مقاله ۶، دوره ۱۳، شماره ۴۹، بهار ۱۳۹۵، صفحه ۱۴۱-۱۷۰.
۱۹. شهیکی تاش، محمد نبی، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و عملکرد شرکت در بورس اوراق بهادار تهران) رویکرد پانل دیتا)، مجله مطالعات اقتصادی، شماره ۲، صص ۶۷-۹۵.
۱. Business and Finance Evidence from the Surveys of Small Business Finances " 2007, Jurnal, N 4, P 40.
۲. Chung K. H, Zheng H. (2009). Corporate Governance and institutional Ownership. Journal of Financial and Quantitative Analysis; forthcoming.
۳. De Wet J.H., and E. Du Toit, (2007), Return on Equity: A Popular, But Flawed Measure of Corporate Financial Performance, SAJBM, 38(1), pp.59-69.
۴. Drohozol, o, (2006), company value and financial leverage, acta polytechnic, vol46, no1, pp21-33.

۹. El, Ibrahim, Ebaid, Sayed, "The impact of capital-structure choice on firm performance: empiricalevidence from Egypt", 2009, The Journal of Risk Finance, Vol. 10, No. 5, pp. 477-487
۱۰. Eason ,K.S., & Mathur, L.K, & Mathur, I., "The Interrelationship between Culture, Capital Structure, and Performance :Evidence from European Retailers", 2000, Journal of Business Research, N50, p185-191
۱۱. Getu Hailu, Scott R. Jeffrey, Ellen W. Goddard, "Capital structure, firm size, and efficiency: the case of farm petroleum and animal feed co-operatives in Canada", 2007, Agricultural Finance Review, Vol. 67, Iss: 2, pp. 279 – 293.
۱۲. Hasan, M., & Dridi, J. (2010). The effect of the global crisis on Islamic and conventional banks: A comparative study. IMF Working paper, N_/10/201. Washington: International Monetary Fund.
۱۳. Hasan, A. And Butt, S. (2009). "Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure of Pakistani Listed Companies". International Journal of Business and Management, Vol. 4, PP. 50-57.
۱۴. Kang J., K. Kim, and W. Henderson, (2002), Economic Value Added (EVA): A Financial Performance Measure, Journal of Accounting and Finance Research, 10(1), pp. 48-60.
۱۵. Kapopoulos, P. and S. Lazaretou (2007). "Corporate Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Greek Firms." Corporate Governance: An Institutional Review. Vol. 15, No. 2, pp. 144- 158.
۱۶. Kudla R., and D. Arendt, (2000), Making EVA work, AFP Exchange 20(4), pp. 98-103
۱۷. Kyereboah, A, "The impact of capital structure on the performance of microfinance institutions", 2007, The Journal of Risk Finance , Vol. 8, No. 1, pp. 56-71.
۱۸. Li & Yue & Zhao, "Ownership, Institutions, and Capital Structure: Evidence from China" 2009. study based on China coal listed companies", 2009, Procedia Earth and Planetary Science, Vol 1, PP. 1635–1640.
۱۹. Lopez Iturriaga, Felix and Vecente Crisostomo (2010), "Do Leverage, Dividend Payout, and Ownership Concentration Influence Firms' Value Creation?" Emerging Markets Finance & Trade / May–June 2010, Vol. 46, No. 3, pp. 80–94.
۲۰. Margaritis, D. and Psillaki, M. (2010), "Capital structure, equity ownership and firm performance", Journal of Banking & Finance, Vol. 34 No. 3, pp. 621-32.
۲۱. Margaritis, D. Psillaki, M, "Capital structure and firm efficiency", 2007, Journal of Business Finance & Accounting, Vol, 34, PP. 1447-1469.
۲۲. Mueller, E. and A. Spitz (2006). "Managerial Ownership and Company performance in German Small and Medium- Sized Private Enterprises." German Economic Review. Issue 2, pp. 2- 18.
۲۳. Tian, G.G., Zeitun, R., "Capital Structure and Corporate Performance, Australasian Accounting.
۲۴. Pindado, J. and De La Torre, C. (2011), "Capital structure: new evidence from the ownership structure", International Review of Finance, Vol. 11 No. 2, pp. 213-26.
۲۵. Poyry, S. and Maury, B. (2010), "Influential ownership and capital structure", Managerial and Decision Economics, Vol. 31 No. 5, pp. 311-24.
۲۶. Olson, D., & Zoubi, T. (2008). Using accounting ratios to distinguish between Islamic and conventional banks in the GCC region. The Intermediation Journal of Accounting, 43, 45e65.
۲۷. Syed Ali, S. (2011). Islamic banking in the MENA region. Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute. Working paper.

۲۴. Srairi, S. (2013). Ownership structure and risk-taking behaviour in conventional and Islamic banks: Evidence for MENA countries, *Borsa _Istanbul Review* 13 , 115-127
۲۵. Srairi, S. (2010). Cost and profit efficiency of conventional and Islamic banks in GCC countries. *Journal of Productivity Analysis*, 34, 45-62.
- Yan-li, W. & Chuan-zhe, L, “Capital structure, equity structure, and technical efficiency—empirical
26. Knott, J. H. (2015). “Governance and the financial meltdown: The implications of Madisonian checks and balances for regulatory reform”
27. Li, P. (2014). How can corporate governance control enterprise’s financial risk? Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1523519>
28. Tarraf, Hussein.(2015). “Exploring the Relationship Among Corporate Governance, Risk Taking and Financial Performance During The 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from U.S. Bank Holding Companies “. Lawrence Echnological University. Doctor of Business Administration.