



تاثیر تعدیل کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک ها

رحمت اله محمدی پور

استادیار و عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایلام، ایران

Rm.accounting2@yahoo.com

علی سبحانی

دانشجوی دکترای تخصصی مهندسی مالی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایلام، ایران

Sobhaniali2015@yahoo.com

پروین بحرایی

دانشجوی دکترای تخصصی مهندسی مالی دانشگاه آزاد اسلامی واحد ایلام، ایلام، ایران

Parvin.bahrai@gmail.com

1

چکیده

این پژوهش به بررسی نقش حاکمیت شرکتی در خلق نقدینگی بانک های کشور، طی بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۹۸ با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) می پردازد. در این پژوهش به محاسبه شاخص خلق نقدینگی در نظام بانکی کشور، مطابق با مطالعه برگر و بوئمن (۲۰۰۹) و با تأکید بر ساختار ترازنامه شبکه بانکی کشور، برای ۱۰ بانک پرداخته شده است. نتایج حاصل از تحقیق نشان می دهد که حاکمیت شرکتی قوی، ایجاد نقدینگی بانک را کاهش می دهد. در واقع، هرچه مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت افزایش می یابد قدرت تصمیم گیری در دست عده ای خاص که نفع بالایی دارند قرار خواهد گرفت که ممکن است منجر به کاهش نقدینگی بانک شود. سرمایه بانک نیز با خلق نقدینگی رابطه مثبتی دارد که با فرضیه جذب ریسک مطابقت دارد. فرضیه جذب ریسک پیش بینی می کند که نسبت های سرمایه بالاتر به بهتر شدن موقعیت بانک ها برای جذب ریسک و در نتیجه خلق نقدینگی بیشتر کمک می کند.

واژگان کلیدی: ریسک، سرمایه، نقدینگی، بانک، مالکیت نهادی



مقدمه

حاکمیت شرکتی از اوایل دهه ۱۹۸۰ میلادی تبدیل به یک موضوع بحث برانگیز در سطح بین المللی شده و اکنون در سده بیست و یکم میلادی، بحث در مورد آن همچنان وجود دارد. حاکمیت شرکتی پدیده جدیدی نیست و همزمان با پیدایش کسب و کار به وجود آمده است (حساس یگانه، ۱۳۸۴)

حاکمیت شرکتی می تواند با ارتقای عملکرد شرکت ها و افزایش دسترسی آن ها به منابع مالی موجبات رشد و توسعه اقتصادی پایدار را فراهم آورد. حاکمیت شرکتی، میزان آسیب پذیری شرکت ها را در مواقع بروز بحران مالی کاهش داده، حقوق مالکیت را تقویت کرده، هزینه معاملات و هزینه سرمایه را کاهش داده و به گسترش بازار سرمایه کمک می کند. سیستم حاکمیت شرکتی مشخص می نماید چه کسی شرکت را اداره و چه کسی تصمیمات مربوط به توزیع بازده اقتصادی بین سهامداران، کارکنان، مدیران و سایر ذینفعان را اتخاذ می کند (بهمنی راد، ۱۳۹۲).

استفاده کنندگان اطلاعات مالی تمایل دارند که از توان ایجاد نقدینگی و توزیع آن در میان سهام داران آگاهی یابند؛ زیرا این اطلاعات تصویر روشنی از وضعیت حال شرکت و امکان برآورد وضعیت آینده را فراهم می کند (جهان خانی و قربانی، ۱۳۸۴).

روند ایجاد نقدینگی بانک ها را در معرض ریسک های متعددی قرار می دهد. بانک به واسطه ی تبدیل سپرده های نقدشونده به دارایی های نقدشونده نقدینگی ایجاد می کند. در حالیکه این خدمتی حیاتی برای اقتصاد است، اما بانک ها را در معرض آسیب قرار می دهد (دیاموند و دایب ویگ، ۱۹۸۳). با وجود این آسیب ها، بانک ها همچنان به ایجاد نقدینگی در طول رکود در اقتصاد ادامه می دهند، در نتیجه ایجاد نقدینگی نقشی بحرانی در سیستم مالی خواهد داشت (دلارسیا و همکاران، ۲۰۰۸).

بازار پول و سرمایه نیز قادر است از طریق ایجاد نقدینگی بر رشد اقتصادی تاثیر بگذارد. یک سیستم مالی کارا با داشتن اطلاعات مناسب، توزیع ریسک و ایجاد نقدینگی، سبب افزایش سرمایه گذاری و بهبود تخصیص منابع می شود (احدی سرکانی، ۱۳۸۹). از طرفی نقدینگی بیش از حد ممکن است بخش بانکی را برای شروع یا تشدید بحاب دارایی که سبب افزایش آسیب پذیری بخش بانکی و تشدید بحران مالی میشود هدایت کند (آچاریا و نقوی، ۲۰۱۲). با توجه به وجود این آسیب ها کمیته نظارت بازل (BCBS) ^۴ به این نتیجه رسید که بسیاری از بانک های ناموفق به دنبال اصول اساسی مدیریت ریسک نقدینگی، زمانیکه نقدینگی بالاست هستند (بانک تسویه بین المللی، ۲۰۰۸).

علاوه بر این سرمایه نیز در ایجاد نقدینگی نقش دارد. بانک ها با استفاده از سپرده ها که جزء کلیدی ایجاد نقدینگی است و سرمایه سهام، افزایش قابل توجهی در وام دهی دارند (کارنت و همکاران، ۲۰۱۱).

2

¹ Diamond & Dybvig

² Dell'Ariceia et al.

³ Acharya & Naqvi

⁴ The Basel Committee on Banking Supervision

⁵ Bank for International Settlements

⁶ Cornett et al.



با توجه به پژوهش های انجام شده، عوامل بسیاری از جمله ریسک پذیری، اندازه بانک، سرمایه سهام و غیره بر نقدینگی بانک موثر هستند. همچنین حاکمیت شرکتی بر عملکرد و رفتار ریسک پذیری بانک موثر می باشد. در نتیجه نقدینگی بانک به ریسک پذیری بانک، حاکمیت و احتمال ورشکستگی بانک مرتبط است (دیز و همکاران، ۲۰۱۷).

با توجه به نقش مهم بانک ها در اقتصاد هر کشور به عنوان واسطه های مالی و اثرپذیری نظام مالی از مشکلات ناشی از فقدان حاکمیت شرکتی در بانک ها، این موضوع از اهمیت بسیاری برخوردار می باشد. از آنجایی که حاکمیت شرکتی رابطه تنگاتنگی با واحدهای بانکی به صورت جداگانه و نیز نظام مالی بین المللی بطور کلی دارد، از این رو باید تحت یک رهنمود نظارتی هدفمند انجام پذیرد.

به دلیل آن که حاکمیت شرکتی عاملی ضروری برای عملکرد مطمئن و صحیح بانک به شمار می رود، ناظران بانکی علاقه زیادی به مقوله حاکمیت شرکتی داشته فلذا در صورتی که به طور موثر بکار گرفته نشود، می تواند اثرات منفی را بر وضعیت ریسک بانک بر جای گذارد. به علاوه، حاکمیت شرکتی ضعیف (نامطلوب) در واحدهایی که نقش مهمی را در نظام مالی ایفاء می کنند مانند سیستم های تسویه حساب و نقل و انتقالات بانکی، می تواند منجر به انتقال مشکلات به دیگر بخش های بانکداری گردد.

با توجه به مطالب گفته شده این سوال پیش می آید که حاکمیت شرکتی و سرمایه بانک چه تاثیری بر نقدینگی بانک دارد. به طور تجربی مطالعات محدودی در سطح بین الملل به بررسی ارتباط بین حاکمیت شرکتی و نقدینگی بانک انجام گرفته است که یافته ها ارتباط مثبت و معناداری را نشان می دهد. به همین منظور در پژوهش حاضر سعی شده است به این مسأله پاسخ دهیم که حاکمیت شرکتی چه تاثیری بر روی نقدینگی بانک ها دارد.

نقش اصلی بانک ها در اقتصاد برای خلق نقدینگی به وسیله سپرده های نقد و ارائه آنها به صورت وام می باشد. بانک ها ارائه وام به خانوارها را از طریق سپرده های خود انجام می دهند. بانک ها در حقیقت استخر نقدینگی هستند. بنابراین، از طریق تغییر سررسید ارقام ترازنامه خود ایجاد نقدینگی می کنند. چنین چیزی به بانک ها این امکان را می دهد که ارقام غیرنقد ترازنامه را برای بخش غیربانکی نگهداری کنند و ارقام نقد ترازنامه را به سپرده گذاران و قرض گیرندگان بدهند. سپرده گذاران سپرده های خود را در اختیار بانک قرار داده و وام گیرندگان در بلندمدت از طریق وام، پول دریافت می کنند. علاوه بر آن بانک ها به وسیله ارقام ترازنامه و تغییر شکل دادن میان این ارقام از دارایی های با نقدینگی کم به بدهی های نقد، ایجاد نقدینگی می کنند (نیلی و همکاران، ۱۳۹۴).

از آنجا که حاکمیت شرکتی در بانک به عنوان مقررات بانکی می باشد و عملکرد قوی و ضعیف آن بر بانک و رفتار ریسک پذیری بانک تاثیرگذار است بنابراین بر نقدینگی بانک نیز موثر خواهد بود. همچنین وجود ساختار حاکمیت شرکتی قوی در نهاد های مالی می تواند احتمال سوءاستفاده های مالی را کاهش و به لحاظ روانی اطمینان سرمایه گذاران از صحت و سلامت عملیات مالی شرکت را تأمین نماید. بنابراین ضرورت می نماید که به بررسی نقش حاکمیت شرکتی و سرمایه بانکی در ایجاد نقدینگی بانک پرداخته شود.

پیشینه پژوهش

- نیلی، شاهچرا و طاهری (۱۳۹۴) در مقاله ای با عنوان بررسی خلق نقدینگی و نقش واسطه گری مالی بانک ها در ایران به محاسبه شاخص خلق نقدینگی در نظام بانکی کشور طی سال های ۱۳۸۶-۱۳۹۱ پرداخته اند



- شاهچرا و طاهری (۱۳۹۴) تأثیر ساختار سرمایه بانکی بر نقش خلق نقدینگی بانکها در اقتصاد ایران با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته طی سالهای ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ مورد بررسی قرار گرفته است. طبق مطالب بیان شده، خلق نقدینگی بر این موضوع تأکید دارد که بانکها با تأمین مالی داراییهایی غیر نقد از بدهیهای نقد ایجاد نقدینگی در اقتصاد می نمایند.
- کفائی و راهزانی (۱۳۹۵) در مقاله ای با عنوان تأثیر نا اطمینانی کلان اقتصادی بر ریسک نقدینگی بانکهای ایران، با در نظر گرفتن ۱۴ بانک بزرگ کشور طی سالهای ۱۳۸۵-۱۳۹۲ به این نتایج رسیدند که نوسانات متغیرهای تولید ناخالص داخلی، نرخ تورم، نرخ ارز و شاخص قیمت سهام به عنوان مهم ترین متغیرهای کلان اقتصادی، تأثیر معنی داری بر ریسک نقدینگی بانکها دارند.
- دیاز و یانگ (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان نقش حاکمیت بر خلق نقدینگی بانک و با مطالعه روی شرکت های هلدینگ بانکی طی دوره ۲۰۰۳-۲۰۱۳ به این نتیجه رسیدند که خلق نقدینگی بانک طی مدت ۲۰۰۳-۲۰۰۷ افزایش یافته است و میزان آن پس از شروع بحران مالی کاهش می یابد.
- جیانگ، لوین و لین (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر رقابت بر خلق نقدینگی پرداختند. نتایج نشان می دهد که تشدید رقابت تأثیر منفی بر خلق نقدینگی دارایی هر بانک دارد و اثر این کاهش نقدینگی در میان بانکهای سودآورتر، کوچک تر و در میان بانکهای کوچک، بزرگ تر است.
- آچاریا و تاکور (۲۰۱۶) در مقاله ای با عنوان سمت تیره ی ایجاد نقدینگی، مدلی که در آن تهدیدات فروپاشی بانک به وسیله طلبکاران به عنوان انگیزه جبران خسارت مبتنی بر حقوق صاحبان سهام است در نظر گرفته شده است. یافته ها حاکی از آن است که استفاده بیشتر از حقوق صاحبان سهام منجر به کاهش نقدینگی بانک می شود در حالی که استفاده بیشتر از بدهی به احتمال زیاد منجر به فروپاشی بانک ناکارآمد می شود.

4

اهداف کلی

- هدف اصلی این پژوهش بررسی نقش حاکمیت شرکتی و سرمایه بانک در ایجاد نقدینگی بانک است که در همین راستا به اهداف زیر نیز توجه می شود:
- بررسی تأثیر مولفه های منتخب از حاکمیت شرکتی یعنی هیئت مدیره (اندازه و استقلال هیئت مدیره) و ساختار مالکیت بر ایجاد نقدینگی بانک ها.
- بررسی تأثیر سرمایه بانک بر ایجاد نقدینگی بانک
- بررسی تأثیر اندازه بانک بر ایجاد نقدینگی بانک

هدف کاربردی

- این موضوع برای عملکرد بهتر بانک ها بسیار حائز اهمیت است بنابراین بانک ها و شرکت های زیر مجموعه ی آن ها می توانند از نتایج آن استفاده کنند. همچنین نتایج آن برای شرکت های بورسی که موظف به رعایت قوانین حاکمیت شرکتی هستند، برای شرکت ها در اندازه های مختلف نیز کاربرد دارد.



فرضیات پژوهش

فرضیه های تحقیق

فرضیه اصلی

۱- سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک تاثیر دارد.

۲- اندازه بانک بر خلق نقدینگی بانک تاثیر دارد.

۳- حاکمیت شرکتی بر رابطه سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی تاثیر تعدیل کننده دارد.

چارچوب نظری

چند چارچوب نظری متفاوت برای توضیح و تحلیل حاکمیت شرکتی مطرح شده است. هر یک از آن ها با استفاده از واژگان مختلف و به صورتی متفاوت به موضوع حاکمیت شرکتی پرداخته اند که ناشی از زمینه علمی خاصی است که به موضوع حاکمیت شرکتی می نگرند

5

خلق نقدینگی^۷ همانطور که از اسم آن پیداست خلق نقدینگی به معنای به وجود آوردن نقدینگی در نهاد مالی می باشد. به طور کلی، بانک ها دارایی هایی که نقدینگی پایینی دارند را به بدهی های با نقدینگی بیشتر تبدیل می کنند و از این طریق خلق نقدینگی می کنند. بر اساس پژوهش های برگر و بوئمن (۲۰۰۹) برای محاسبه شاخص خلق نقدینگی دسته بندی ارقام ترازنامه شامل ارقام بالای خط و پایین خط به صورت نقد، نیمه نقد و غیر نقد در اولویت قرار دارد. در مرحله بعدی وزن دهی به این بخش ها بر اساس نظریه خلق نقدینگی صورت گرفته است. بر اساس این نظریه، بانک ها هنگامی از ارقام بالای خط ترازنامه نقدینگی ایجاد می کنند که بتوانند دارایی های غیر نقد را به بدهی های نقد تبدیل کنند. بنابراین، وزن مثبت برای هر دو دارایی های غیر نقد و بدهی های نقد در نظر گرفته می شود

حاکمیت شرکتی^۸: چندین سازمان بین المللی تعاریفی از حاکمیت شرکتی ارائه داده اند از جمله سازمان همکاری و توسعه اقتصادی که آن را چنین تعریف می کند: "مجموعه روابط میان مدیریت، هیات مدیره، سهامداران و دیگر ذینفعان یک شرکت می باشد که تعیین کننده ساختاری است که توسط آن اهداف شرکت و ابزار دست یابی به این اهداف و نظارت بر عملکرد آنها مشخص می گردد. حاکمیت شرکتی خوب باید انگیزه های مناسبی را برای هیئت مدیره و هیات عامل به منظور دنبال نمودن اهداف سازمان و در راستای منافع شرکت و سهامداران آن فراهم نموده و نظارت موثر را تسهیل نماید. وجود یک سیستم حاکمیت شرکتی موثر در یک شرکت یا گروهی از شرکت ها یا به طور کلی در عرصه اقتصاد، به ایجاد اطمینان لازم برای عملکرد صحیح اقتصاد مبتنی بر بازار کمک می نماید."

⁷ Liquidity Creation

⁸ governance corporate



تئوری نمایندگی^۹ آغاز حاکمیت شرکتی از طریق مالکیت سهام تأثیر چشمگیری بر روش کنترل شرکتها داشت و بدین ترتیب، مالکان اداره شرکت را به مدیران تفویض کردند. جدایی مالکیت از مدیریت (کنترل) منجر به یک مشکل سازمانی مشهور به نام مشکل نمایندگی شد. برل و مینز (۱۹۳۲)، راس^{۱۰} (۱۹۷۳) و پرایس^{۱۱} (۱۹۷۶) از زوایای مختلف به این موضوع پرداختند و نهایتاً جنسن و مک لینگ^{۱۲} (۱۹۷۶) مبانی تئوری نمایندگی را مطرح نمودند. آن‌ها مدیران شرکتها را به‌عنوان کارگزاران و سهامداران را به‌عنوان کارگزار تعریف کردند (در تحلیل آن‌ها، یک سهامدار در برابر مدیران قرار دارد). به‌عبارت‌دیگر، تصمیم‌گیری روزمره شرکت به مدیران تفویض می‌شود که کارگزاران سهامداران هستند.

تئوری هزینه معاملات^{۱۳} تئوری هزینه معاملات، ترکیبی میان‌رشته‌ای بین اقتصاد، حقوق و سازمان می‌باشد (ویلیامسون، ۱۹۹۶). این تئوری که اول‌بار توسط سیرت و مارچ^{۱۴} (۱۹۶۳) به نام تئوری رفتاری شرکت مطرح‌شده، یکی از مبانی اقتصاد صنعتی و تئوری مالی گردیده است. در این تئوری شرکت نه‌تنها به‌عنوان یک واحد اقتصادی عمومی (سهامی عام) بلکه به‌عنوان یک سازمان متشکل از افراد با دیدگاه‌ها و اهداف مختلف است. تئوری هزینه معاملات بر اساس این واقعیت است که شرکتها آن‌قدر بزرگ‌شده‌اند که در تخصیص منابع جانشین بازار می‌شوند. در واقع شرکتها آن‌قدر بزرگ و پیچیده‌اند که با توجه به نوسانات قیمت در بازار، تولید را هدایت کرده و بازار معاملات را متعادل می‌کنند. در درون شرکتها برخی از معاملات حذف می‌شوند و مدیر، تولید را هماهنگ می‌کند (کواس، ۱۹۳۷).

6

تئوری ذینفعان^{۱۵} تئوری ذینفعان به‌تدریج از دهه ۹۰۰ توسعه یافت. یکی از اولین توضیحات در مورد این تئوری در رشته مدیریت توسط فریمن^{۱۶} (۱۹۸۴) ارائه گردید. وی تئوری عمومی شرکت را مطرح و پاسخگویی شرکتی را به گروه گسترده‌ای از ذینفعان پیشنهاد کرد. از آن زمان ادبیات بیشتری در این مورد مطرح‌شده است. نقش شرکتها در جامعه درگذشت زمان، توجه افراد زیادی را به خود جلب کرده و با تأثیر خود بر کارکنان، محیط، اجتماعات محلی و همچنین سهامداران، مرکز اصلی مباحثات بوده است.

روش تحقیق

روش تحقیق حاضر از جهت هدف، یک تحقیق کاربردی، از جهت روش یک تحقیق همبستگی از نوع استقرائی است. به‌عبارت‌دیگر نتیجه نهایی، برای آزمون رد یا تأیید فرضیه‌ها از راه استقرایی انجام گردیده است. در این پژوهش با استفاده از روش داده‌های پانل پویا، اثر مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی و همچنین متغیرهای کنترلی را بر خلق نقدینگی بانکها، از طریق معادله رگرسیونی بررسی می‌شود.

⁹ Agency Theory

¹ Ross

¹ Prais

¹ Jensen and Meckling

¹ Transaction Cost Theory

¹ Williamson

¹ Cyert and March

¹ Coase

¹ Stakeholder Theory

¹ Freeman

0

1

2

3

4

5

6

7

8

روش و ابزار گردآوری داده‌ها

در این پژوهش، به منظور گردآوری اطلاعات از روش اسنادی - کتابخانه‌ای استفاده می‌شود؛ داده‌های آماری مورد نیاز از طریق منابع سازمان بورس اوراق بهادار تهران، داده‌های بانک‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی همراه صورت‌های مالی گردآوری شده است.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

بعد از جمع‌آوری داده‌ها از طریق سایت بورس و نرم‌افزار ره‌آورد نوین، با ورود اطلاعات به اکسل از توابع این نرم‌افزار برای محاسبه متغیرهای پژوهش استفاده شد. نتایج حاصل از اندازه‌گیری متغیرها به منظور محاسبات آماری وارد نرم‌افزار EVIEWS شد و با استفاده از این نرم افزار، رابطه بین متغیرها مورد بررسی قرار گرفت.

یافته های تحقیق

جدول (۱-۱)، آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش را در طی دوره موردبررسی نشان می‌دهد. کل مشاهدات پس از تعدیل برای بانک‌هایی که شرایط لازم را نداشته‌اند برابر با ۱۸ بانک بوده است. در بخش آمار توصیفی، تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی همچون میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار، چولگی^۱ و کشیدگی^۲ انجام پذیرفته است. مقدار میانگین، متوسط داده‌ها را نشان می‌دهد. میانه، نشان دهنده این است که ۵۰٪ داده‌ها کمتر از عدد وسط مجموعه و ۵۰٪ داده‌ها بیشتر از عدد وسط مجموعه هستند. نزدیک بودن مقدار میانگین و میانه، تقارن داده‌ها را نشان می‌دهد. انحراف معیار، پراکندگی را نشان می‌دهد و در نهایت، چولگی و کشیدگی شاخص تقارن داده‌ها و نشان دهنده وضعیت آنها نسبت به توزیع نرمال است، آمار توصیفی پژوهش حاضر به شرح جدول زیر می‌باشد.

جدول (۱-۱)، آماره‌های توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	احتمال جاک برا
نسبت خلق نقدینگی به دارایی با یک وقفه LCA1(-) (1)	۰,۰۰۰۴۵۱	-۰,۰۰۰۶۶۱۸	۱,۱۷۲۷۶۰	-۰,۹۰۲۸۲۵	۰,۱۹۰۵۵۸	۰,۸۸۴۶۹۱	۱۵,۵۴۴۹۶	۰,۰۰۰۰۰۰

¹ - Standard Deviation

² - Skewness

² - Kurtosis

9

0

1



8

۰,۰۷۵۷۳۸	۱,۱۶۳۴۹۳	-۰,۱۳۶۳۸۱	۱,۴۸۶۳۰۴	-۳,۲۴۴۹۷۸	۲,۹۰۱۷۹۰	۰,۰۵۸۱۸۲	۱۶E-۳,۳۰	مولفه حاکمیت شرکتی (GOV)
۰,۰۰۰۰۰۰	۵,۲۶۸۲۴۴	۱,۸۴۴۵۸۸	۰,۲۱۲۱۹۶	۰,۰۰۰۰۰۰	۰,۸۰۰۰۰۰	۰,۰۰۰۰۰۰	۰,۱۱۲۷۶۸	استقلال هیئت مدیره (BI)
۰,۰۴۳۸۱۸	۲,۶۲۷۳۹۵	۰,۴۴۷۰۶۸	۱,۲۳۱۴۰۳	۳,۰۰۰۰۰۰	۸,۰۰۰۰۰۰	۵,۰۰۰۰۰۰	۵,۴۲۵۰۰۰	اندازه هیئت مدیره (BS)
۰,۰۰۰۰۲۲۳	۱,۹۸۹۱۳۲	-۰,۶۱۲۵۱۷	۰,۳۲۰۶۶۴	۰,۰۵۰۰۰۰	۱,۰۰۰۰۰۰	۰,۷۱۲۵۵۰	۰,۶۴۹۱۷۶	مالکیت نهادی (IO)
۰,۰۱۴۶۶۶	۲,۰۰۸۸۰۴	۰,۲۶۶۵۴۶	۱,۳۰۰۹۳۸	-۱,۹۶۰۶۰۶	۲,۰۳۶۸۱۱	-۰,۱۱۰۹۱۳	۸,۲۲E-۱۶	تمرکز مالکیت (OWC1)
۰,۰۰۰۰۰۰	۹,۴۷۱۶۳۴	۰,۷۷۷۵۲۰	۰,۰۹۵۱۹۰	-۰,۲۹۴۹۷۸	۰,۵۱۸۲۷۷	۰,۰۶۶۵۰۴	۰,۰۸۸۳۲۵	نسبت حقوق صاحبان سهام (EA)
۰,۰۰۰۰۰۰	۵۲,۷۶۹۹۰	۳,۷۶۵۹۸۹	۰,۳۷۴۲۶۸	-۱,۸۹۱۶۲۵	۳,۶۰۴۸۶۶	۰,۱۶۱۲۰۱	۰,۱۷۱۶۸۲	ROE
۰,۰۰۰۰۰۰	۷,۶۱۶۲۸۶	۲,۰۶۹۰۷۷	۱۳,۴۸۳۷۳	-۵,۱۵۷۵۲۱	۷۵,۹۱۵۰۵	۹,۰۰۱۵۰۲	۱۲,۰۳۵۰۴	Z- SCORE
۰,۳۵۹۱۰۷	۲,۹۸۳۷۹۰	۰,۲۷۵۳۱۱	۰,۰۵۵۴۳۰	-۰,۰۷۴۰۰۰	۰,۱۳۴۰۰۰	۰,۰۲۶۰۰۰	۰,۰۲۲۲۲۲	GDPgr
۰,۵۲۶۴۱۴	۲,۸۵۴۳۶۱	-۰,۲۰۷۶۶۶	۱,۲۵۷۸۸۰	۸,۳۶۵۲۰۷	۱۵,۳۰۷۱۲	۱۲,۲۹۸۸۱	۱۲,۳۱۷۸۵	SIZE
۰,۰۰۰۰۰۰۲	۲,۳۰۲۰۷۹	۰,۹۲۷۵۱۱	۰,۰۸۹۷۹۰	۰,۰۹۰۰۰۰	۰,۳۴۷۰۰۰	۰,۱۲۴۰۰۰	۰,۱۷۳۳۳۳	نرخ تورم (INF)



• آزمون تاثیر سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک (فرضیه اصلی اول)

با توجه به مدل پژوهش برای پاسخ به فرضیات مطرح شده، مدل از طریق روش تخمینی گشتاورهای تعمیم یافته برازش شده است. همان طور که قبلاً گفته شد برای استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته می بایست ابزاری در اختیار این روش قرار گیرد که دارای کمترین همبستگی با جزء اخلاص و متغیر مستقل مدل داشته باشد و همچنین دارای بیشترین همبستگی با متغیر وابسته باشد. به همین منظور ما ابزارهای (3-1) LCA1 و (4-ROE)، یعنی وقفه سوم متغیر وابسته و وقفه چهارم متغیر مستقل را به عنوان روش تخمین گشتاورهای تعمیم یافته انتخاب نموده ایم که نتایج حاصل از برازش نهایی مدل در جدول (۲-۱) ارائه می گردد:

$$LCA1_{i,t} = \alpha_i + \mu_t + \beta_1 (LCA1)_{i,t-1} + \beta_2 (EA)_{i,t} + \beta_3 (Size)_{i,t} + \beta_4 (Z-score)_{i,t} + \beta_5 (ROE)_{i,t} + \beta_6 (GDP \text{ gr})_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه (۱-۱)

جدول (۲-۱): نتایج ضرایب متغیرهای مدل فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
نسبت خلق نقدینگی به دارایی با یک وقفه (LCA1(-1))	۰.۱۰۱۹۴۹	۰.۰۳۵۹۵۴	۲.۸۳۵۵۶۱	۰.۰۰۵۴
نسبت حقوق صاحبان سهام (EA)	۰.۸۰۳۱۹۱	۰.۳۹۴۵۲۳	۲.۰۳۵۸۵۲	۰.۰۴۴۱
اندازه بانک (Size)	-۰.۰۱۸۸۲۱	۰.۰۱۰۱۹۶	-۱.۸۴۵۹۱۵	۰.۰۶۷۵
ROE	-۰.۰۴۴۹۷۳	۰.۰۳۹۱۶۶	-۱.۱۴۸۲۵۳	۰.۲۵۳۳
GDP gr	۰.۱۰۵۳۴۵	۰.۰۹۱۲۸۹	۱.۱۵۳۹۶۴	۰.۲۵۰۹
Z-SCORE	-۰.۰۱۰۹۷۳	۰.۰۰۵۶۴۶	-۱.۹۴۳۶۵۰	۰.۰۵۴۴
J-statistic	۱۰.۴۸۹۱۴			
سطح معنی داری آماره J	۰.۵۷۳۱۳۰			

همان طور که در جدول (۲-۱) مشاهده می شود سطح معنی داری آماره J بزرگتر از ۵٪ بوده بنابراین عدم رد فرضیه صفر در این آزمون شواهدی دال بر فرض عدم همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها فراهم می کند. در نتیجه با استناد بر این آماره در روش گشتاورهای تعمیم یافته می توان گفت ابزار مناسبی برای برازش مدل استفاده شده و به طور کلی مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد.



با توجه به آزمون فرضیه اول نتایج نشان می دهد که؛

سرمایه بانکی با ارزش احتمال ۰.۰۴۴۱ و آماره t به مقدار ۲,۰۳۵۸۵۲ در بانک های مورد مطالعه رابطه مثبت و معنی داری با نسبت خلق نقدینگی دارد. و این به معنای آن است که فرض صفر فوق (مبنی بر برابر بودن ضریب این متغیر با صفر) در سطح اطمینان ۹۵٪ رد شده و تأثیر متغیر سرمایه بانکی بر متغیر وابسته، معنادار بوده است. به بیان دیگر هرچه میزان سرمایه بانک (نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی) بیشتر شود، خلق نقدینگی نیز افزایش می یابد. بنابراین فرضیه اول تحقیق مبنی بر تأثیر معنی دار سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. اندازه بانک (Size) نیز با متغیر وابسته (خلق نقدینگی) با توجه به مقدار آماره t که برابر ۱,۸۴۵۹۱۵- و سطح معنی داری ۰,۰۶۷۵ در سطح اطمینان ۹۰ درصد رابطه معنی داری دارد. با توجه به علامت آماره t، هرچه اندازه بانک ها بزرگتر شود، خلق نقدینگی آن ها کاهش می یابد.

مقدار آماره t و سطح معنی داری متغیر Z-score به ترتیب برابر ۱,۹۴۳۶۵۰- و ۰,۰۵۴۴ می باشد. با توجه به آماره t، این متغیر با خلق نقدینگی بانک ها رابطه منفی و معناداری دارد. همچنین در تخمین این مدل نرخ رشد اقتصادی و ROE رابطه معنی داری با متغیر وابسته نداشتند.

10

• آزمون تاثیر اندازه بانک بر خلق نقدینگی بانک (فرضیه اصلی دوم)

برای آزمون فرضیه دوم از ابزارهای LCA1(-2) و EA(-4)، یعنی وقفه دوم متغیر وابسته و وقفه چهارم متغیر مستقل (نسبت حقوق صاحبان سهام) می باشد را به عنوان روش تخمین گشتاورهای تعمیم یافته انتخاب نموده ایم. مدل به شرح زیر می باشد که نتایج حاصل از برازش نهایی مدل در جدول (۱-۳) ارائه می گردد:

$$LCA1_{i,t} = \alpha_i + \mu_t + \beta_1 (LCA1)_{i,t-1} + \beta_2 (EA)_{i,t} + \beta_3 (Size)_{i,t} + \beta_4 (Z-score)_{i,t} + \beta_5 (INF)_{i,t} + \beta_6 (GDP\ gr)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

رابطه (۲-۲)

جدول (۱-۳): نتایج ضرایب متغیرهای مدل فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
نسبت خلق نقدینگی به دارایی با یک وقفه (LCA1(-1))	۰,۱۸۹۷۴۱	۰,۰۲۶۱۲۳	۷,۲۶۳۲۹۴	۰,۰۰۰۰
نسبت حقوق صاحبان سهام (EA)	۰,۴۴۴۲۳۰	۰,۱۴۳۴۸۶	۳,۰۹۵۹۸۲	۰,۰۰۲۵
اندازه بانک (Size)	۰,۰۳۱۵۱۶	۰,۰۱۲۴۹۰	۲,۵۲۳۳۳۹	۰,۰۱۳۰
GDP gr	۰,۴۱۴۹۰۵	۰,۱۰۳۰۹۵	۴,۰۲۴۴۷۳	۰,۰۰۰۱



۰.۹۴۹۳	۰.۰۶۳۷۶۹	۰.۰۰۲۶۶۱	۰.۰۰۰۱۷۰	Z-SCORE
۰.۳۲۴۹	۰.۹۸۸۸۴۲	۰.۰۹۰۸۶۳	۰.۰۸۹۸۴۹	تورم
۱۲,۴۷۱۹۱				J-statistic
۰.۴۰۸۵۶۲				سطح معنی داری آماره J

با توجه به جدول (۳-۱)، مشاهده می شود سطح معنی داری آماره J بزرگ تر از ۵٪ بوده بنابراین عدم رد فرضیه صفر در این آزمون شواهدی دال بر فرض عدم همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها فراهم می کند. در نتیجه با استناد بر این آماره در روش گشتاورهای تعمیم یافته می توان گفت ابزار مناسبی برای برازش مدل استفاده شده و به طور کلی مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد.

با توجه به آزمون فرضیه اصلی دوم نتایج نشان می دهد که؛

اندازه بانک با سطح معناداری ۰.۰۱۳۰ و آماره t به مقدار ۲,۵۲۳۳۳۹ در بانک های مورد مطالعه رابطه مثبت و معنی داری با نسبت خلق نقدینگی دارد. یعنی هرچه میزان اندازه بانک بزرگتر شود، خلق نقدینگی نیز افزایش می یابد. بنابراین فرضیه دوم تحقیق مبنی بر تاثیر معنی دار اندازه بانک بر خلق نقدینگی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می گردد.

سرمایه بانکی نیز با متغیر وابسته (خلق نقدینگی) با توجه به مقدار آماره t که برابر ۳,۰۹۵۹۸۲ و سطح معنی داری ۰.۰۰۲۵ در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معنی داری دارد. با توجه به علامت آماره t، هرچه سرمایه بانک بیشتر شود، خلق نقدینگی افزایش می یابد. مقدار آماره t و سطح معنی داری متغیر نرخ رشد اقتصادی به ترتیب برابر ۴,۰۲۴۴۷۳ و ۰.۰۰۰۰۱ می باشد. با توجه به آماره t، این متغیر با خلق نقدینگی بانکها رابطه مثبت و معناداری دارد. یعنی زمانی که رشد اقتصادی بالا باشد، خلق نقدینگی بانک افزایش می یابد و برعکس. همچنین در تخمین این مدل Z-score و نرخ تورم رابطه معنی داری با متغیر وابسته نداشتند.

• آزمون تاثیر تعدیل کنندگی حاکمیت شرکتی بر رابطه سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک (فرضیه سوم)
برای آزمون فرضیه سوم از ابزارهای LCA1(-2) و EA(-2)، یعنی وقفه دوم متغیر وابسته و وقفه چهارم متغیر مستقل (نسبت حقوق صاحبان سهام) می باشد را به عنوان روش تخمین گشتاورهای تعمیم یافته انتخاب نموده ایم. مدل به شرح زیر می باشد که نتایج حاصل از برازش نهایی مدل در جدول (۴-۱) ارائه می گردد:

$$LCA1_{i,t} = \alpha_i + \mu_t + \beta_1 (LCA1)_{i,t-1} + \beta_2 (EA)_{i,t} + \beta_3 (GOV)_{i,t} + \beta_4 (Z-score)_{i,t} + \beta_5 (INF)_{i,t} + \beta_6 (GDP \text{ gr})_{i,t} + \beta_7 (Size)_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

رابطه (۳-۱)



جدول (۴-۱): نتایج ضرایب متغیرهای مدل فرضیه سوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
نسبت خلق نقدینگی به دارایی با یک وقفه (LCA1(-1))	۰.۲۴۹۳۹۱	۰.۰۲۱۳۸۲	۱۱,۶۶۳۵۸	۰.۰۰۰۰
حاکمیت شرکتی (GOV)	-۰.۰۳۰۱۲۵	۰.۰۱۶۳۹۲	-۱,۸۳۷۸۱۷	۰.۰۶۸۸
نسبت حقوق صاحبان سهام (EA)	۰.۵۱۲۶۷۵	۰.۳۰۱۶۸۴	۱,۶۹۹۳۷۷	۰.۰۹۲۰
اندازه بانک (Size)	۰.۰۲۸۷۹۲	۰.۰۳۱۷۴۸	۰,۹۰۶۸۸۷	۰.۳۶۶۴
GDP gr	۰.۴۲۸۱۱۲	۰.۱۹۲۹۳۷	۲,۲۱۸۹۱۸	۰.۰۲۸۵
Z-SCORE	-۰.۰۰۴۱۲۹	۰.۰۰۲۰۵۱	-۲,۰۱۳۴۹۶	۰.۰۴۶۵
تورم	۰.۳۵۰۳۱۴	۰.۱۵۱۷۰۵	۲,۳۰۹۱۷۸	۰.۰۲۲۸
ROE	۰.۲۳۸۹۹۶	۰.۱۴۹۲۳۳	۱,۶۰۱۴۹۲	۰,۱۱۲۱
J-statistic	۸,۱۵۳۷۳۱			
سطح معنی داری آماره J	۰.۶۱۳۸۲۴			

با توجه به جدول (۴-۱)، مشاهده می شود سطح معنی داری آماره J بزرگ تر از ۵٪ بوده بنابراین عدم رد فرضیه صفر در این آزمون شواهدی دال بر فرض عدم همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها فراهم می کند. در نتیجه با استناد بر این آماره در روش گشتاورهای تعمیم یافته می توان گفت ابزار مناسبی برای برازش مدل استفاده شده و به طور کلی مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد.

با توجه به آزمون فرضیه سوم نتایج نشان می دهد که:



در مورد رابطه بین حاکمیت شرکتی و خلق نقدینگی بانک با توجه به مقدار آماره t که برابر با $1,837817$ - و با ارزش احتمال $0,0688$ دارای رابطه منفی و معناداری هستند. این ارتباط غیرمستقیم به این معناست که هرچه حاکمیت شرکتی بانک قوی تر باشد، نقدینگی کمتری ایجاد می شود و برعکس. بنابراین فرضیه سوم پژوهش مبنی بر اینکه بین حاکمیت شرکتی و تعدیل کنندگی سرمایه بانکی بر خلق نقدینگی بانک رابطه معناداری وجود دارد، در سطح اطمینان 90% مورد تأیید قرار می گیرد.

مقدار آماره t و سطح معنی داری نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی به ترتیب برابر $1,699377$ و $0,0920$ می باشد که بیانگر رابطه مثبت و معناداری بین این متغیر و خلق نقدینگی بانک می باشد. مثبت بودن مقدار آماره t به این معناست که با افزایش نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی، خلق نقدینگی بانک افزایش می یابد و بالعکس. رابطه بین نرخ تورم و خلق نقدینگی بانک نیز مثبت و معنی دار است (آماره t برابر $2,309178$ و سطح معناداری $0,0228$ می باشد). متغیر نرخ رشد تولید ناخالص داخلی یا همان رشد اقتصادی نیز در سطح اطمینان 95 درصد با متغیر وابسته مدل ارتباط مستقیم دارد (مقدار آماره t ، $2,218918$ و ارزش احتمال $0,0285$). به این معنا که رشد اقتصادی بالاتر رود، خلق نقدینگی افزایش می یابد. مقدار آماره t و سطح معنی داری متغیر Z -score به ترتیب برابر با $-2,013496$ و $0,0465$ می باشد. یعنی متغیر Z -score با متغیر وابسته مدل (خلق نقدینگی) در سطح اطمینان 95 درصد، رابطه منفی و معناداری دارد. اندازه بانک و ROE در این مدل ارتباط معنی داری نداشتند.

13

نتیجه گیری

در پژوهش حاضر به رابطه معنادار ولی منفی بین حاکمیت شرکتی و خلق نقدینگی بانک رسیدیم. درباره علت نتیجه پژوهش باید ذکر کرد ویژگی های حاکمیت از جمله هیئت مدیره می تواند مؤثر باشد و نیز در خصوص نقش نظارتی سرمایه گذاران نهادی و همچنین چندوچون تأثیر سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی دیدگاه های مختلفی وجود دارد. هیئت مدیره شرکت به منزله تکیه گاهی است که حقوق مالکانه سهامداران را با تفویض اختیار به مدیران متوازن می کند. حاکمیت شرکتی مناسب مستلزم آن است که هیئت مدیره با هر ساختاری، بر موضوعات بلندمدت نظیر ارزیابی راهبرد شرکت و فعالیت هایی تمرکز کند که منجر به تغییر در ماهیت و جهت حرکت شرکت می شود، و خود را بیش از حد در مسئولیت های عملکردی روزمره درگیر نکند. به طور کلی، هیئت مدیره و اعضای آن باید وظایف از پیش تعیین شده و مشخصی داشته باشند و از محرک های انگیزشی مناسب به منظور ایفای صحیح وظایف محوله برخوردار باشند.

همچنین با توجه به الگوی مبتنی بر روابط که دارای مشخصاتی از قبیل، مالکیت متمرکز و متقابل سهام، بازارهای سرمایه با نقد شوندگی متوسط، فعالیت کمتر در تخصیص مجدد سرمایه، کنترل شرکتی ضعیف تر (غیرفعال تر) و فرآیندهای نظارتی قوی هستند، در سطح خرد مدیریت شرکت، ظاهراً تحت نظارت هیئت مدیره و در عمل تحت نظارت بانک های بزرگ یا شرکت های بزرگ یا سهامداران خانوادگی است. مدیریت شرکت انعطاف ناپذیر است و بیشتر تمایل دارد به سبک متمرکز فعالیت کند. مدیران که دستمزدی کمتر از مدیران شرکت های مدل بازار دریافت می کنند، انگیزه های مرتبط با قیمت سهام در کوتاه مدت ندارند و بنابراین کمتر احتمال دارد تصمیمات سرمایه گذاری عجولانه بگیرند یا تنها به دنبال بیشینه کردن خالص ارزش فعلی پروژه ها یا ارزش شرکت باشند. ذینفعان اصلی (اگر نه به طور قانونی، در عمل) معمولاً کارکنان نه سهامداران. در حالی که مدل های روابط و بازار،



مدل های غالب در کشورهای پیشرفته هستند (به خصوص کشورهایی که رژیم و رویه نظارت، قانون شرکت ها و قانون ورشکستگی، در آن ها پایه های استواری دارند) مدل دیگری نیز معرفی شده است که در بسیاری از کشورهای در حال توسعه دیده می شود، برخی خصوصیات مدل های بازار و روابط و برخی ویژگی های خاص خود را دارد. برای مثال بازارهای سرمایه در آن چندان نقد شونده نیستند، بازار کنترل شرکت یا وجود ندارند و یا غیرفعال است و چارچوب های نظارتی و قانونی اغلب در حال شکل گیری هستند.

در سطح خرد، خانواده ها بخش عمده ای از مالکیت را در اختیار دارند، اختلاط شرکت های وابسته معمول است، پیوندهای حاکمیتی بین شرکت ها و بانک ها می توانند قابل توجه باشند و وجود روابط و همکاری بین شرکت و دستگاه های حکومتی بسیار متداول است. در نبود بنیان های استوار نظارتی و یا قانونی، معاملات شرکت ها اغلب بر پایه اعتماد و روابط است.

و اما در مورد سرمایه گذاران نهادی از دیدگاه نظری، جایگاه سرمایه گذاران نهادی در حاکمیت شرکتی بسیار پیچیده است. از یک دیدگاه، سرمایه گذاران نهادی یکی دیگر از سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیرومند را بازنمایی می کنند که می توانند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشند. زیرا آنان هم می توانند بر مدیریت شرکت نفوذی چشمگیر داشته باشند و هم می توانند منافع مدیریت را با منافع گروه سهامداران همسو کنند.

نقش نظارتی سرمایه گذاران نهادی اهمیت ویژه ای پیدا کرده است، زیرا آنان بسیار بزرگ و بانفوذ شده اند، و در عین حال تمرکز مالکیت قابل ملاحظه ای را به دست آورده اند. همچنین تمرکز مالکیت سازوکاری مهم است که مشکلات کارگزاری را کنترل می کند و حمایت از منافع سرمایه گذاران را بهبود می بخشد. با این وجود، چنین تمرکزی می تواند اثرات منفی هم داشته باشد، مانند دسترسی به اطلاعات محرمانه، که سبب ایجاد ناقرینگی اطلاعاتی بین آنان و سهامداران کوچک تر می گردد.

نسبت سرمایه بانک دارای رابطه مثبت و معنی داری با خلق نقدینگی است. یعنی با افزایش سرمایه، خلق نقدینگی بانک افزایش می یابد. این نتیجه همسو با یافته های دیاز و یانگ (۲۰۱۷) که به رابطه مثبت و معناداری بین حقوق صاحبان سهام و خلق نقدینگی در تمام مقیاس های نقدینگی دست یافتند و مغایر با نتایج هورواس و همکاران (۲۰۱۴) و شاهچرا و همکاران (۱۳۹۴) که به ارتباط منفی میان خلق نقدینگی و سرمایه در صنعت بانکداری رسیدند. طبق نظریه شکنندگی مالی افزایش بدهی و عدم قطعیت قیمت گذاری صحیح ریسک توسط وام دهندگان منجر به شکل گیری حباب دارایی می شود. این افزایش بدهی و حباب دارایی با یک شوک متلاشی شده و بحران بانکی ایجاد می شود. فرضیه شکنندگی مالی این چنین بیان می کند که سرمایه بیشتر مانع خلق نقدینگی خواهد شد. از طرف دیگر فرضیه جذب ریسک نیز بیان می کند که نسبت های سرمایه بالاتر توانایی بانک ها برای مقابله با ریسک ها را افزایش می دهد. بنابراین بانک ها می توانند نقدینگی بیشتری ایجاد کنند. در نتیجه خلق نقدینگی بانک ها ریسک آن ها را افزایش می دهد که ارتباط سرمایه و خلق نقدینگی را می توان از طریق ریسک ها مشهود نمود بنابراین طبق فرضیه جذب ریسک، ارتباط میان سرمایه و خلق نقدینگی مثبت بوده در صورتی که بر اساس فرضیه شکنندگی مالی ارتباط سرمایه و خلق نقدینگی منفی می باشد. بنابراین نتیجه این بخش از تحقیق در قالب فرضیه جذب ریسک می باشد.

برای کنترل شرایط کلان اقتصادی، رشد تولید ناخالص داخلی و نرخ تورم را در نظر گرفتیم. رشد GDP رابطه ای مستقیم با خلق نقدینگی بانک ها داشته است که این یافته با مطالعه برگر و همکاران در سال ۲۰۱۷ همسو می باشد و در نتیجه با فرضیه انتقال



سازگاری دارد. برگر و همکاران به رابطه‌ای مثبت و معناداری بین خلق نقدینگی و تولید واقعی اقتصاد (GDP) یافتند و این ارتباط را در صنعت بانکداری بسیار قوی و سازگار با فرضیه انتقال دانسته‌اند.

برای کنترل ریسک بانک از Zscore استفاده می‌کنیم که از شاخص‌های ثبات مالی است و عکس ریسک اعتباری و فاصله نکول بانک را اندازه‌گیری می‌کند. هر چه Zscore بالاتر باشد نشان‌دهنده آن است که بانک‌های باثبات‌تر بافاصله‌ی نکول بیشتر، و همین‌طور دارای سودآوری بیشتر و ریسک اعتباری کمتری هستند. در پژوهش‌مان در کل رابطه این متغیر با خلق نقدینگی به صورت غیرمستقیم می‌باشد، یعنی هر چه Zscore بالاتر باشد ایجاد نقدینگی بانک کاهش می‌یابد. دلیل این نتیجه می‌تواند این باشد وقتی که حاکمیت قوی باشد، بانک‌ها بیش از حد مجاز ریسک می‌کنند، بنابراین بانک‌ها می‌توانند با کاهش ریسک ورشکستگی نقدینگی ایجاد کنند. همچنین طبق مطالعه مالی و کریشن (۲۰۱۴) هیئت‌مدیره قوی و اثربخش بانک، وام ریسکی را کاهش می‌دهد. همین‌طور دریافته‌اند که این اثر برای بانک‌ها با کمیته ریسک اعتباری قوی‌تر است. اگر حاکمیت قوی اجازه دهد تا بانک‌ها با در نظر گرفتن ریسک‌های محتاطانه به خلق نقدینگی بپردازند، آن‌ها می‌توانند ارزش شرکت را افزایش دهند و قادر به پرداخت قروض باقی بمانند. بنابراین می‌توان این انتظار را داشت که بانک‌های با حاکمیت داخلی قوی‌تر نسبت به بانک‌هایی با حاکمیت داخلی ضعیف‌تر نقدینگی بیشتری ایجاد کنند.

در مورد اندازه بانک نیز همانطور که به آن اشاره شده است رابطه مثبت و معناداری با خلق نقدینگی بانک دارد. این نتیجه همسو با یافته برگر و بوئمن (۲۰۰۹) می‌باشد. آن‌ها بانک‌ها را به سه دسته بزرگ و متوسط و کوچک تقسیم کردند و نتیجه گرفتند که ۸۱ درصد از خلق نقدینگی بانک‌ها مربوط به بانک‌های بزرگ است.

15

منابع فارسی

- بهمنی راد، مسعود (۱۳۹۰). رابطه عوامل حاکمیت شرکتی با ارزش و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. "پایان‌نامه کارشناسی ارشد"، دانشگاه علامه طباطبایی.
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۴). فلسفه حسابداری. شرکت انتشارات علمی و فرهنگی، چاپ اول
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۴). مبانی نظری حاکمیت شرکتی. حسابدار. ۱۶۸، ۵۷-۱۰
- حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران. حسابرس. ۲۳، ۳۹-۳۲
- جهانخانی، علی، و قربانی، سعید (۱۳۸۴). شناسایی و تبیین عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در سازمان بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه تحقیقات مالی. ۲۰، ۲۷-۴۸
- حساس یگانه، یحیی، شعری، صابر، و خسرونژاد، سید حسن. (۱۳۸۷). رابطه سازوکارهای حاکمیت شرکتی، نسبت بدهی‌ها و اندازه شرکت با مدیریت سود. مطالعات حسابداری. ۲۴، ۱۱۵-۷۹
- حساس یگانه، یحیی، مرادی، محمد، و اسکندر، هدی. (۱۳۸۷). بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاران نهادی و ارزش شرکت. حسابداری و حسابداری. شماره ۵۲.
- حساس یگانه، یحیی، و پوریا نسب، امیر. (۱۳۸۴). نقش سرمایه‌گذاران نهادی در حاکمیت شرکت‌های سهامی. ماهنامه حسابدار. ۱۶۴



- کمیته نظارت بانکی بال. (۲۰۰۰). *رویه های مؤثر مدیریت نقدینگی بانکها* (ترجمه صدیقه رهبرشمس کار و مهرناز فریدونی). تهران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۴)
- کمیته نظارت بانکی بال. (۲۰۱۰). *اصول ۱۴ گانه برای بهبود حاکمیت شرکتی* (ترجمه نرگس احدی). تهران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۹۴)

-Acharya, V., Naqvi, H., 2012. The seeds of a crisis: a theory of bank liquidity and risk taking over the business cycle. *J. Financ. Econ.* 106, 349–366.

-Berger, A.N., Udell, G., 1995. Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *Journal of Business.* 27, 351–382.

-Berger, Allen N. and Bouwman, Christa H. S., Bank Liquidity Creation, Monetary Policy, and Financial Crises (March 30, 2012). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1952728>

-Berger, Allen N., Bouwman, C.H.S., Kick, T., Schaeck, K., 2016. Bank risk taking and liquidity creation following regulatory interventions and capital support. *J. Financ. Intermed.* 26, 115–141

-Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2009). The credit crisis: Conjectures about causes and remedies. *American Economic Review.* 99, 606–610.

-Diamond, D.W., 1984. Financial intermediation and delegated monitoring. *Rev. Econ. Stud.* LI, 393–414.

-Diamond, Douglas W., and Philip H. Dybvig, 1983, Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of Political Economy.* 91(3): 401-419.

Dell'Ariscia, G., Detragiache, E., Rajan, R., 2008. The real effect of banking crises. *J. Financ. Intermed.* 17, 89–112.