

## بررسی ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر اندازه بانک

میشم لطفی کلهری<sup>۱</sup>

محمدحسن رنجبر<sup>۲</sup>

مهسا قجریبگی<sup>۳</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۵/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۶/۰۷

### چکیده

هدف این پژوهش بررسی ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر اندازه بانک می‌باشد. برای دستیابی به این هدف، در محاسبه سودآوری بانک از دو شاخص بازده کل دارایی‌ها (ROA) و بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) استفاده گردید. نمونه‌ی آماری شامل ۱۵ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ (۷ ساله) می‌باشد. آزمون فرضیات با استفاده از رگرسیون خطی و با نرم‌افزار ایویوز اجرا گردید. نتایج پژوهش نشان داد که بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده کل دارایی‌ها) ارتباط مستقیم وجود دارد ولی بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) ارتباط معناداری وجود ندارد. همچنین اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده کل دارایی‌ها) را تعدیل می‌کند در حالیکه اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) را تعدیل نمی‌کند.

### واژگان کلیدی

تمرکز مالکیت، سودآوری، اندازه بانک

<sup>۱</sup> دانشجوی کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه غیاث‌الدین جمشید کاشانی، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول: [Meysamlotfi.k@gmail.com](mailto:Meysamlotfi.k@gmail.com))

<sup>۲</sup> عضو هیأت علمی دانشگاه آزاد اسلامی. ([Mhranibar54@gmail.com](mailto:Mhranibar54@gmail.com))

<sup>۳</sup> دکترای حسابداری، مدیر گروه حسابداری دانشگاه غیاث‌الدین جمشید کاشانی، قزوین، ایران. ([Mmm\\_gh2002@jku.ac.ir](mailto:Mmm_gh2002@jku.ac.ir))

## ۱. مقدمه

حاکمیت شرکتی شامل مجموعه‌ای از روابط میان افراد متفاوت از جمله مدیرعامل شرکت، هیأت مدیره، سهامدارهای یا همان مالکان شرکت و همچنین سایر افراد ذی‌نفع می‌باشد؛ همچنین می‌توان از آن به عنوان عامل بهبود اثربخشی اقتصاد نام برد؛ به عبارت دیگر؛ حاکمیت شرکتی ساختاری را مهیا می‌سازد که به وسیله آن هدف‌های شرکت منظم می‌شود و راه‌های رسیدن به اهداف تعیین می‌گردد. همچنین حاکمیت شرکتی موجب ایجاد انگیزه برای تحقق یافتن اهداف شرکت را فراهم نموده و دامنه‌ی نظارت را گسترده می‌کند (کریستومو<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۰).

تمرکز مالکیت یکی از سازوکارها برای جلوگیری از انحرافات مدیران از منافع مالکان می‌باشد. انگیزه سهامداران عمده برای کسب اطلاعات، کنترل کردن مدیران و حاکم بودن بر تصمیمات مدیریت بالا می‌باشد و سهامداران عمده می‌توانند در هیأت مدیره نماینده انتخاب کنند و کنترل مدیریت را بر هیأت مدیره کاهش دهند. تأثیر سهامداران عمده در زمان رأی‌گیری بر سهامداران جز بالا می‌باشد. همچنین عدم تفکیک مالکیت و مدیریت، تمرکز مالکیت در یک گروه با تعداد اعضای کم از سهامداران (اعضای موسس، شرکت مادر، مالکیت دولتی)، انتقال ثروت از سهامداران اقلیت به سهامداران اکثریت، حمایت ضعیف از سرمایه‌گذار در اساسنامه شرکت و امکان سوء استفاده از قدرت توسط سهامداران اکثریت از ویژگی‌های این نوع از مالکیت می‌باشد (رهنمای رودپشتی، ۱۳۹۰، ص ۵۲۷). به دلیل تضادی که بین مدیران و سهامداران وجود دارد، مشکلات نمایندگی حاصل می‌گردد. همین تضاد منافع به گونه‌ای دیگر، در میان سهامداران عمده شرکت و سهامداران اقلیت شرکت وجود دارد. این تضادها موجب مشکلات نمایندگی می‌شود که نتیجه‌ی آن به وجود آمدن هزینه‌های نمایندگی است که به شرکت و ذی‌نفعان شرکت منتقل می‌گردد. در این راستا؛ هزینه‌های نمایندگی ناشی از سعی و تلاش سهامداران برای کنترل کردن مدیران، بسیار با اهمیت و قابل توجه است. از طرفی دیگر؛ مدیران تمایل دارند که نشان دهند در مقابل منافع سهامداران مسئول هستند و به دنبال افزایش ثروت آنها می‌باشند (کریستومو و همکاران، ۲۰۲۰).

توانایی سازمان در راه به دست آوردن سود و استفاده همه استراتژی‌ها و تصمیم‌ها در سازمان را سودآوری می‌نامند. اگر مدیریت سازمان در راه تصمیم‌گیری‌ها و طرح استراتژی‌ها موفق و کارآمد ظاهر شود، توانایی آن در راه به دست آوردن سود بیشتر می‌گردد. در صنایع مختلف، میزان سودآوری متغیر می‌باشد و متأثر از شرایط اقتصادی است؛ اما مدیرهای شرکت‌ها به دنبال اتخاذ تصمیم‌هایی هستند که بازده بالاتر به همراه ریسک کمتر را دارا باشد و ارزش و ثروت سازمان را در بلند مدت ارتقا دهد. از سود می‌توان به عنوان ابزاری برای سنجش و درستی تصمیم‌های مدیران نام برد و در موارد بسیاری مدیریت شرکت‌ها با جهت‌دهی به تصمیم‌های خود در مقابل سرمایه‌گذاران و سهامداران و سایر ذی‌نفعان، تصمیم‌هایی با بازده بیشتر و ریسک کمتر، در بازه کوتاه مدت، اتخاذ می‌کنند تا به عملکرد بهتری دست یابند و سنجش عملکردیشان مثبت شود (رضایی و همکاران، ۱۳۹۷).

با توجه به اینکه بانک‌ها به تدریج نقش مهمی در سیستم مالی بین‌المللی داشته‌اند و اقتصاد کشورها تقریباً دارای ویژگی‌های بسیاری مشابه با یکدیگر است، مطالعات در مورد ساختار مالکیت بانک‌ها می‌تواند نه تنها پیامدهای مهم سیاست را برای حاکمیت بانک و مقررات مالی ارائه دهد، بلکه بینش ارزشمندی را برای سایر کشورها فراهم کند. ساختار مالکیت همچنان سازوکار اصلی حاکمیت شرکتی در بسیاری از بازارهای در حال رشد است، اما تأثیر آن بر عملکرد بانک‌ها بی

<sup>1</sup> Crisostomo

نتیجه و ناپایدار است. مطالعات قبلی نشان می‌دهد که ساختار مالکیت متمرکز می‌تواند یک شمشیر دو لبه برای عملکرد بانک باشد (هوآنگ<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰).

بایورت<sup>۳</sup> (۲۰۱۳) به این نتیجه دست یافتند که بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط معناداری وجود دارد، در همین راستا اوزیلی و اوادیال<sup>۴</sup> (۲۰۱۷) نیز دریافتند بانک‌هایی که تمرکز مالکیت بالایی دارند بازدهی بالاتری از دارایی، حاشیه سود خالص بیشتر و قدرت درآمد بالاتر دارند، در حالیکه بانک‌هایی که دارای مالکیت پراکنده هستند، بازدهی کمتری از دارایی دارند و بازدهی بیشتری از حقوق صاحبان سهام دارند. بانک‌هایی که تمرکز مالکیت پراکنده دارند، بهره‌وری بالاتری از هزینه دارند؛ در همان سال بیان و دنگ<sup>۵</sup> (۲۰۱۷) به این نتیجه دست یافتند که پراکندگی بیشتر مالکیت با عملکرد بانک (بازده حقوق صاحبان سهام و بازده کل دارایی‌ها) ارتباط مستقیم دارد و با نسبت وام‌های غیرعملکردی ارتباط معکوس دارد. علاوه بر این؛ پراکندگی کمتر مالکیت منجر به افزایش وام می‌گردد و نشان می‌دهد که بانک‌های با تمرکز مالکیت تمایل به ارائه وام‌های کلان به شرکت‌های بزرگ دارند که معمولاً با سهامداران بزرگ ارتباط دارند؛ لاواسکی و میزوباتا<sup>۶</sup> (۲۰۱۹) نیز ارتباط مستقیم بین تمرکز مالکیت و سودآوری را تأیید نمودند و در سال بعد در کشور چین هوآنگ<sup>۷</sup> (۲۰۲۰) به نتیجه مشابه دست یافت و ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری را مثبت و مستقیم نشان داد. با توجه به استدلال‌های فوق به نظر می‌رسد بین تمرکز مالکیت با سودآوری ارتباط وجود دارد ولی چون جهت این ارتباط مشخص نمی‌باشد، لذا در این پژوهش در نظر داریم به این سؤال پاسخ دهیم: آیا بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مستقیم وجود دارد؟

از طرفی به نظر می‌رسد اندازه بانک نیز شاخص تأثیرگذاری بر سودآوری باشد. در مورد تأثیر اندازه بانک نیز دو دیدگاه وجود دارد. گروه اول معتقدند بانک‌های بزرگتر از پیچیدگی‌هایی برخوردارند که نظارت بر آنها را مشکل می‌کند که این مسئله موجب افزایش ریسک‌پذیری آنها می‌شود. گروه دوم معتقدند بانک‌های بزرگتر معمولاً مشتریان باسابقه‌تری دارند که موجب می‌شود آنها بتوانند از مشکل کژگزینی و کژمنشی فارغ آمده و ریسک کمتری بپذیرند (کوکابای<sup>۷</sup>، ۲۰۰۹).

هوآنگ<sup>۷</sup> (۲۰۲۰) به این نتیجه دست یافت که بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط مستقیم وجود دارد و اندازه شرکت این ارتباط را تعدیل می‌کند (کاهش می‌دهد). با توجه به استدلال‌های فوق به نظر می‌رسد اندازه شرکت بر ارتباط بین تمرکز مالکیت با سودآوری ارتباط وجود دارد، لذا در این پژوهش در نظر داریم به این سؤال پاسخ دهیم: آیا بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مستقیم وجود دارد؟

<sup>2</sup> Huang

<sup>3</sup> Bayyurt

<sup>4</sup> Ozili & Uadiale

<sup>5</sup> Bian & Deng

<sup>6</sup> Lwasaki & Mizobata

<sup>7</sup> Kocabay

## ۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

### ۲-۱. تعریف مفهومی متغیرهای پژوهش

حاکمیت شرکتی:

حاکمیت شرکتی از دیدگاه صندوق بین‌المللی پول<sup>۸</sup> و سازمان توسعه و همکاری اقتصادی<sup>۹</sup> (۲۰۰۱) نیز عبارت است از ساختار روابط و مسئولیت‌ها در میان یک گروه اصلی شامل سهامداران، اعضای هیأت مدیره و مدیر عامل برای ترویج بهتر عملکرد رقابتی لازم جهت دستیابی به هدف‌های اولیه مشارکت، تعریف کرده‌اند (حساس یگانه، ۱۳۸۵).

تمرکز مالکیت:

اگر سهامداران بزرگ، کنترل مطلق بر اداره‌ی امور شرکت داشته باشند، تمرکز مالکیت نامیده می‌شود. در حقیقت تمرکز مالکیت به حالتی اطلاق می‌گردد که میزان زیادی (قابل توجهی) از سهام در دست سهامدار بزرگ بوده و درصد کمی از سهام در دست مابقی سهامداران می‌باشد. در برخی از پژوهش‌ها اگر سهامداران بزرگ، کنترل مطلق بر اداره‌ی امور شرکت داشته باشند، تمرکز مالکیت نامیده می‌شود، در حالیکه در برخی پژوهش‌ها سه سهامدار بزرگ و در برخی دیگر پنج سهامدار بزرگ را به عنوان تمرکز مالکیت می‌شناسند. بر طبق تنوری نمایندگی، مالکیت سهامداران عمده منجر به افزایش نظارت بر عملکرد مدیریت و کاهش هزینه‌های نشأت گرفته از عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران می‌گردد و در نتیجه با توجه به اصل منفعت هزینه انتخاب حسابرس، شرکت‌های که از ساختار تمرکز مالکیت استفاده می‌کنند از هزینه کمتری برای انتخاب مؤسسه حسابرسی برخوردار می‌شوند (برادران حسن‌زاده و همکاران، ۱۳۹۳).

سودآوری:

سود آوری به معنای توانایی شرکت‌ها در کسب سود و ماحصل تمامی استراتژی‌ها و تصمیمات در سازمان‌ها می‌باشد. هر چه مدیریت در اتخاذ تصمیمات و ایجاد استراتژی‌های کارآمدتر و موفق‌تر عمل نماید، توانایی کسب سود بالاتری را دارد. میزان سودآوری در صنایع مختلف متفاوت بوده و تحت تأثیر شرایط اقتصادی نیز قرار می‌گیرد؛ اما مدیران شرکت‌ها همواره به دنبال تصمیماتی هستند که ریسک پایین‌تر و بازده بیشتر را برایشان به دنبال داشته باشد و در بلند مدت ارزش و ثروت شرکت را افزایش دهند. سود به عنوان ابزاری که در جهت سنجش و راستی آزمایی تصمیمات مدیریت بوده و در بسیاری موارد مدیریت شرکت‌ها با جهت‌دهی به تصمیمات خود در برابر سهامداران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و سایرین، تصمیماتی با بازده بالا و ریسک پایین در کوتاه‌مدت را اتخاذ می‌نمایند تا نتایج عملکردی مطلوبی را کسب نمایند و سنجش عملکردیشان مثبت ارزیابی شود. این روند نوعی تورش رفتاری را ایجاد و افزایش سود و ارزش شرکت در بلندمدت را جایگزین، تصمیماتی با بازده بالا در کوتاه مدت می‌نمایند. اگرچه در نهایت با توجه به شرایط اقتصادی و رقابتی بازار مثمر‌تر نبوده و خطر ورشکستگی را برای شرکت به همراه می‌آورد (رضایی و همکاران، ۱۳۹۷).

### ۲-۲. پیشینه پژوهش

لاواسکی و میزوباتا<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۹) به پژوهشی تحت عنوان «تمرکز مالکیت و عملکرد شرکت‌ها در اقتصادهای نوظهور اروپا» پرداختند. آنها در مقیاس بزرگ ۱۵۱۷ شرکت اروپای مرکزی و شرقی و اتحاد جماهیر شوروی سابق را بررسی کردند.

<sup>8</sup> International Monetary Fund

<sup>9</sup> Organization for Economic Co-Operation and Development

<sup>10</sup> Lwasaki & Mizobata

نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد ارتباط بین تمرکز مالکیت و عملکرد شرکت‌ها مستقیم است و اندازه این ارتباط بر صنایع، دوره‌های بررسی و متغیرهای کنترلی بستگی دارد و در بعضی موارد این ارتباط کم و در بعضی موارد زیاد می‌باشد. سینگلا<sup>۱۱</sup> (۲۰۲۰) به پژوهشی تحت عنوان «آیا مالکیت خانوادگی بر سودآوری شرکت‌های ساختمانی و املاک تأثیر دارد؟ شواهدی از هند» پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد که شرکت‌های ساختمانی و املاک خانوادگی در مقایسه با شرکت‌های ساختمانی و املاک غیرخانوادگی سودآوری بیشتری دارند. هوآنگ<sup>۱۲</sup> (۲۰۲۰) به پژوهشی تحت عنوان «تمرکز مالکیت و عملکرد بانک در چین» پرداخت. وی دریافت تمرکز مالکیت یکی از سازوکارهای مهم حاکمیت شرکتی است، اما تأثیر آن بر عملکرد بانک‌ها مبهم است. او بر اساس نمونه‌ای از بانک‌های چین طی سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۸، به این نتیجه دست یافت که تمرکز مالکیت با سودآوری بانک ارتباط مثبتی دارد و این ارتباط با اندازه بانک منفی می‌شود (بانک نقش تعدیل کاهشی بر ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری دارد) و این یک پیامد مهم سیاست این است که بانک‌ها ممکن است یک ساختار تمرکز متمرکز برای افزایش سودآوری خود ایجاد کنند.

خلیلی سامانی و بخشی‌نژاد (۱۳۹۷) به پژوهشی تحت عنوان «تأثیر دارایی‌های نقد و اندازه شرکت بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. آنها ۱۲۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۵ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که بین دارایی‌های نقد شرکت و اندازه شرکت با سودآوری ارتباط مستقیم و معنادار وجود دارد.

امیرحسینی (۱۳۹۸) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی اثربخشی ساختار سرمایه و مالکیت مدیریتی بر سودآوری» پرداخت. او شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ مورد بررسی قرار داد. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد که ساختار سرمایه (بدهی‌های کوتاه مدت و بلند مدت) با سودآوری ارتباط مستقیم دارد ولی ساختار سرمایه (بدهی کل) ارتباط معکوسی با سودآوری دارد. مالکیت مدیریتی با شاخص سرمایه‌گذاری ارتباط مستقیم دارد و با سایر شاخص‌های سودآوری ارتباط معکوس دارد.

بخشی‌زاده و قهرمانی (۱۳۹۹) به پژوهشی تحت عنوان «بررسی عوامل مؤثر بر سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. آنها ۲۱ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۷ مورد بررسی قرار دادند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که بین نقدینگی و متوسط دوره وصول مطالبات با سودآوری بانک ارتباط وجود دارد در حالیکه ارتباطی بین رشد دارایی‌ها و سودآوری بانک وجود ندارد.

### ۳-۲. فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱) بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط مستقیم وجود دارد.

فرضیه ۲) اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری را تعدیل می‌کند.

<sup>11</sup> Singla

<sup>12</sup> Huang

### ۳. روش‌شناسی پژوهش

#### ۳-۱. روش پژوهش

روش پژوهش از نظر ماهیت و محتوایی به صورت توصیفی-همبستگی می‌باشد؛ روش پژوهش از نظر هدف به صورت کاربردی می‌باشد؛ روش پژوهش از نظر انجام پژوهش به صورت قیاسی-استقرایی می‌باشد؛ روش پژوهش از نظر رویکرد به صورت تجربی می‌باشد و روش پژوهش از نظر راهکار به صورت کتابخانه‌ای می‌باشد.

#### ۳-۲. روش گردآوری داده‌های پژوهش

روش گردآوری اطلاعات مربوط به داده‌های پژوهش: روش گردآوری اطلاعات مربوط به داده‌های پژوهش به صورت مطالعات آرشیوی می‌باشد و برای جمع‌آوری اطلاعات در این راستا از سایت رسمی کدال و نرم‌افزار ره آورد نوین استفاده می‌شود.

#### ۳-۳. جامعه و نمونه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش، کلیه بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۸ می‌باشد و به روش حذفی سیستماتیک ۱۵ بانک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به عنوان نمونه انتخاب شدند.

#### ۳-۴. مدل‌های رگرسیونی پژوهش

با توجه به اینکه متغیر وابسته پژوهش (سودآوری) توسط دو شاخص (بازده کل دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام) محاسبه می‌گردد، لذا برای هر فرضیه دو مدل مفهومی ذکر می‌گردد:

- مدل‌های رگرسیونی فرضیه اول پژوهش:

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 DEBT_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 BOARD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 DEBT_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 BOARD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

- مدل‌های رگرسیونی فرضیه دوم پژوهش:

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 OC_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 DEBT_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 BOARD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 OC_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 DEBT_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 BOARD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

#### ۳-۵. متغیرهای پژوهش

جدول ۱- تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش

ردیف	نام متغیر	نماد متغیر	نوع متغیر	نحوه محاسبه متغیر
۱	سودآوری		وابسته	برای محاسبه سودآوری از دو شاخص بازده کل دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام استفاده می‌شود، نحوه محاسبه هر دو شاخص به صورت ذیل می‌باشد:
۱-۱	بازده کل دارایی‌ها	ROA	وابسته	نسبت سود خالص به جمع کل دارایی‌ها
۲-۱	بازده حقوق صاحبان سهام	ROE	وابسته	نسبت سود خالص به حقوق صاحبان سهام
۲	تمرکز مالکیت	OC	مستقل	درصد سهام تحت تملک ۵ سهامدار عمده بانک
۳	اندازه بانک	SIZE	تعدیلگر	لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های بانک
۴	نسبت بدهی	DEBT	کنترلی	نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها
۵	رشد بانک	GROWTH	کنترلی	نسبت اختلاف دارایی‌های امسال و سال قبل به دارایی‌های سال قبل
۶	اندازه هیأت مدیره	BOARD	کنترلی	لگاریتم طبیعی تعداد اعضای هیأت مدیره

#### ۴. یافته‌های پژوهش

##### ۴-۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

در جدول زیر آمار توصیفی از قبیل شاخص‌های مرکزی، پراکندگی و نحوه توزیع متغیرهای پژوهش آورده شده است:

جدول ۲- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نحوه توزیع	شاخص پراکندگی	شاخص‌های مرکزی					تعداد نمونه	نام متغیر
		انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین		
کشیدگی	چولگی							
۴/۶۷	-۱/۰۰۷	۰/۰۲	-۰/۰۶	۰/۰۴	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	۱۰۵	بازده کل دارایی‌ها
۵/۹۱	۰/۰۹	۰/۲۷	-۰/۹۰	۰/۹۵	۰/۱۵	۰/۱۶	۱۰۵	بازده حقوق صاحبان سهام
۳/۲۱	۱/۰۰۳	۰/۱۷	۰/۲۰	۰/۹۱	۰/۴۰	۰/۴۵	۱۰۵	تمرکز مالکیت
۲/۳۵	۰/۰۸	۱/۱۸	۱۶/۸۷	۲۲/۲۱	۱۹/۳۳	۱۹/۵۹	۱۰۵	اندازه بانک
۴/۶۹	-۱/۸۸	۰/۲۹	۰/۱۰۰	۰/۹۹	۰/۹۳	۰/۸۱	۱۰۵	نسبت بدهی
۳/۵۷	۰/۸۳	۰/۱۸	-۰/۱۱	۰/۸۰	۰/۱۹	۰/۲۲	۱۰۵	رشد بانک
۳/۷۳	۰/۱۹	۰/۲۰	۱/۰۹	۲/۱۹	۱/۶۰	۱/۶۴	۱۰۵	اندازه هیأت مدیره

منبع: یافته‌های پژوهشگر

##### ۴-۲. تحلیل فرضیه اول پژوهش

$H_0$ : بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط مستقیم وجود ندارد.

$H_1$ : بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط مستقیم وجود دارد.

جدول ۳- آزمون فرضیه اول پژوهش

مدل دوم فرضیه اول					مدل اول فرضیه اول				
$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 DEBT_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 BOARD_{it} + \varepsilon_{it}$					$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 DEBT_{it} + \alpha_3 GROWTH_{it} + \alpha_4 BOARD_{it} + \varepsilon_{it}$				
معناداری	آماره t	خطا	ضریب	متغیرها	معناداری	آماره t	خطا	ضریب	متغیرها
۰/۵۶۰۰	۰/۵۸	۰/۳۵	۰/۲۰	C	۰/۳۱۵۱	-۱/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۱	C
۰/۰۴۰۶	۲/۰۷	۰/۳۵	۰/۷۳	OC	۰/۳۲۸۶	۰/۹۸	۰/۰۱	۰/۰۱	OC
۰/۰۰۰۰	-۴/۶۶	۰/۰۹	-۰/۴۳	DEBT	۰/۰۰۰۰	۷/۲۹	۰/۰۰۵	۰/۰۴	DEBT
۰/۰۰۱۸	۳/۲۱	۰/۱۴	۰/۴۵	GROWTH	۰/۰۰۰۰	۵/۶۵	۰/۰۰۳	۰/۰۱	GROWTH
۰/۶۵۲۳	-۰/۴۵	۰/۱۶	-۰/۰۷	BOARD	۰/۱۰۰۶	-۱/۶۵	۰/۰۰۹	-۰/۰۱	BOARD
۰/۵۱	ضریب تعیین				۰/۷۷	ضریب تعیین			
۰/۴۱	ضریب تعیین تعدیل شده				۰/۷۲	ضریب تعیین تعدیل شده			
۵/۰۷	آماره F				۱۶/۰۰۳	آماره F			
۰/۰۰۰۰	سطح معناداری آماره F				۰/۰۰۰۰	سطح معناداری آماره F			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آماره t استیودنت: در مدل اول؛ سطح معناداری آماره t استیودنت مربوط به متغیر مستقل مدل (تمرکز مالکیت) ۰/۳۲ است و به دلیل اینکه این مقدار از ۰/۰۵ بیشتر است لذا با سطح ۰/۹۵ اطمینان می‌توان بیان نمود که ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده کل دارایی‌ها) معنادار نیست و چون ضریب متغیر مستقل مدل (تمرکز مالکیت) مثبت

است، می توان نتیجه گرفت که ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده کل دارایی ها) مستقیم است. در نهایت می توان بیان نمود بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده کل دارایی ها) ارتباط مستقیم وجود دارد ولی این ارتباط از لحاظ آماری معنادار نمی باشد و فرضیه ی اول به واسطه مدل رگرسیونی اول مورد تأیید نیست.

آماره  $t$  استیودنت: در مدل دوم؛ سطح معناداری آماره ی  $t$  استیودنت مربوط به متغیر مستقل مدل (تمرکز مالکیت)  $۰/۰۴$  است و به دلیل اینکه این مقدار از  $۰/۰۵$  کمتر است لذا با سطح  $۰/۹۵$  اطمینان می توان بیان نمود که ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده حقوق صاحبان سهام) معنادار است و چون ضریب متغیر مستقل مدل (تمرکز مالکیت) مثبت است، می توان نتیجه گرفت که ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده حقوق صاحبان سهام) مستقیم است. در نهایت می توان بیان نمود بین تمرکز مالکیت و سودآوری (شاخص بازده حقوق صاحبان سهام) ارتباط مستقیم وجود دارد و این ارتباط از لحاظ آماری نیز معنادار می باشد و فرضیه ی اول به واسطه مدل رگرسیونی دوم مورد تأیید است.

### ۳-۴. تحلیل فرضیه دوم پژوهش

$H_0$ : اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری را تعدیل نمی کند.

$H_1$ : اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری را تعدیل می کند.

جدول ۴-آزمون فرضیه دوم پژوهش

مدل اول فرضیه دوم					مدل دوم فرضیه دوم				
$ROA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 OC_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 DEBT_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 BOARD_{it} + \varepsilon_{it}$					$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 OC_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 OC_{it} * SIZE_{it} + \alpha_4 DEBT_{it} + \alpha_5 GROWTH_{it} + \alpha_6 BOARD_{it} + \varepsilon_{it}$				
متغیرها	ضریب	خطا	آماره $t$	معناداری	متغیرها	ضریب	خطا	آماره $t$	معناداری
C	۰/۰۰۷	۰/۰۹	۰/۰۷	۰/۹۳۷۷	C	۲/۵۰	۱/۹۱	۱/۳۰	۰/۱۹۴۴
OC	۰/۱۶	۰/۲۱	۰/۷۹	۰/۴۲۸۶	OC	۰/۰۳	۰/۰۰۶	۶/۴۷	۰/۰۰۰۰
SIZE	-۰/۰۰۱	۰/۰۰۴	-۰/۳۴	۰/۷۳۲۰	SIZE	-۰/۱۰	۰/۰۹	-۱/۰۹	۰/۲۷۸۰
SIZE*OC	-۰/۰۰۷	۰/۰۱	-۰/۷۰	۰/۴۸۰۹	SIZE*OC	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۱	-۴/۰۲	۰/۰۰۰۱
DEBT	۰/۰۳	۰/۰۰۶	۶/۴۷	۰/۰۰۰۰	DEBT	-۰/۴۵	۰/۰۹	-۴/۹۸	۰/۰۰۰۰
GROWTH	۰/۰۲	۰/۰۰۵	۳/۸۶	۰/۰۰۰۲	GROWTH	۰/۴۱	۰/۱۳	۳/۰۰۶	۰/۰۰۳۴
BOARD	-۰/۰۱	۰/۰۰۹	-۱/۵۶	۰/۱۲۱۶	BOARD	-۰/۰۸	۰/۱۵	-۰/۵۳	۰/۵۹۳۴
ضریب تعیین		۰/۷۴			ضریب تعیین		۰/۲۲		
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۶۸			ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۱۷		
آماره F		۱۲/۳۹			آماره F		۴/۶۲		
سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰۰			سطح معناداری آماره F		۰/۰۰۰۳		

منبع: یافته های پژوهشگر

آماره  $t$  استیودنت: در مدل اول؛ سطح معناداری آماره ی  $t$  استیودنت مربوط به متغیر تعدیلگر مدل (تمرکز مالکیت  $\times$  اندازه بانک)  $۰/۴۸$  است و به دلیل اینکه این مقدار از  $۰/۰۵$  بیشتر است لذا با سطح  $۰/۹۵$  اطمینان می توان بیان نمود که اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده کل دارایی ها) را تعدیل نمی کند و چون ضریب متغیر تعدیلگر (تمرکز مالکیت  $\times$  اندازه بانک) منفی است، می توان نتیجه گرفت که اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری



(بازده کل دارایی‌ها) را کاهش می‌دهد ولی این ارتباط از لحاظ آماری معنادار نیست و فرضیه‌ی دوم به واسطه مدل رگرسیونی اول مورد تأیید نیست.

آماره  $t$  استیودنت: در مدل اول؛ سطح معناداری آماره‌ی  $t$  استیودنت مربوط به متغیر تعدیلگر مدل (تمرکز مالکیت  $\times$  اندازه بانک)  $0/0001$  است و به دلیل اینکه این مقدار از  $0/05$  کمتر است لذا با سطح  $0/95$  اطمینان می‌توان بیان نمود که اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) را تعدیل می‌کند و چون ضریب متغیر تعدیلگر (تمرکز مالکیت  $\times$  اندازه بانک) منفی است، می‌توان نتیجه گرفت که اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) را کاهش می‌دهد و همچنین این ارتباط از لحاظ آماری معنادار است و فرضیه‌ی دوم به واسطه مدل رگرسیونی دوم مورد تأیید است.

## ۵. بحث و نتیجه‌گیری

### ۵-۱. نتایج پژوهش

اولین فرضیه بیان می‌کند که بین تمرکز مالکیت و سودآوری ارتباط مستقیم وجود دارد. بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه، با سطح خطای  $5\%$  این فرضیه با شاخص بازده کل دارایی‌ها مورد تأیید قرار نگرفت و می‌توان گفت بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده کل دارایی‌ها) ارتباط مستقیم وجود دارد ولی این ارتباط از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. در حالیکه؛ بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه، با سطح خطای  $5\%$  این فرضیه با شاخص بازده حقوق صاحبان سهام مورد تأیید قرار گرفت و می‌توان گفت بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) ارتباط مستقیم وجود دارد و این ارتباط از لحاظ آماری معنادار می‌باشد. می‌توان این گونه استنباط نمود که میزان سهامی که در دست مالکین عمده می‌باشد، می‌تواند انگیزه‌ای برای نظارت آنها بر رفتار و تصمیم‌های مدیران بانک ایجاد کند و این موضوع به نفع سهامداران می‌باشد و در صورت هر نوع تصمیم، موجبات افزایش سودآوری بانک فراهم می‌گردد. همچنین؛ توجه به اینکه نظارت سهامداران عمده می‌تواند مدیران را مجبور می‌کند که سود را افزایش دهند، لذا مدیران به دلیل کنترلی که بر اعمال آنها می‌شود، کمتر به دنبال منافع خویش هستند و به همین ترتیب ارتباط مستقیم بین تمرکز مالکیت و سودآوری به وجود می‌آید.

دومین فرضیه بیان می‌کند که اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری را تعدیل می‌کند. بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه، با سطح خطای  $5\%$  این فرضیه با شاخص بازده کل دارایی‌ها مورد تأیید قرار نگرفت و می‌توان گفت اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده کل دارایی‌ها) را تعدیل می‌کند (کاهش می‌دهد) ولی این ارتباط از لحاظ آماری معنادار نمی‌باشد. در حالیکه؛ بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه، با سطح خطای  $5\%$  این فرضیه با شاخص بازده حقوق صاحبان سهام مورد تأیید قرار گرفت و می‌توان گفت اندازه بانک ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری (بازده حقوق صاحبان سهام) را تعدیل می‌کند (کاهش می‌دهد) و این ارتباط از لحاظ آماری معنادار می‌باشد. لذا می‌توان این گونه استنباط نمود که بانک‌های بزرگتر از پیچیدگی‌هایی برخوردارند که نظارت بر آنها را مشکل می‌کند که این مسئله موجب افزایش ریسک‌پذیری آنها می‌شود و لذا هر چه بانک بزرگتر باشد تأثیر تمرکز مالکیت بر سودآوری بانک کاهش می‌یابد و مالکین عمده تأثیر کمتری بر افزایش سود دارند.

## ۲-۵. پیشنهادهای حاصل از پژوهش

با توجه به نتایج پژوهش مشخص گردید که تمرکز مالکیت بر سودآوری بانک‌ها تأثیر مستقیم دارد، لذا با توجه به اهمیت مالکین عمده در بانک‌ها و نقش آنها در میزان سودآوری، لذا به بانک مرکزی پیشنهاد می‌گردد نظارت بیشتری در این زمینه به منظور افزایش سطح سودآوری بانک‌ها داشته باشد.

با توجه به نتایج پژوهش مشخص گردید که اندازه بزرگ‌تر بانک تأثیر مستقیم تمرکز مالکیت بر سودآوری بانک‌ها را کاهش می‌دهد، لذا به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد قبل از سرمایه‌گذاری در بانک‌ها به اندازه بانک توجه نمایند، زیرا بانک‌ها بزرگ‌تر به دلیل پیچیدگی‌های بیشتری که دارند نقش مالکین عمده سهام در آن کمتر شده و به همین دلیل نظارت این دسته از مالکین بر آنها کاهش یافته و همین امر منجر به کاهش سودآوری می‌گردد.

## ۳-۵. پیشنهادهای برای پژوهش‌های آتی

پیشنهاد می‌شود ارتباط بین ساختار مالکیت (مالکیت مدیریتی، مالکیت نهادی و مالکیت دولتی) و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر اندازه بانک مورد بررسی قرار گیرد.

پیشنهاد می‌شود ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر سن بانک مورد بررسی قرار گیرد.

پیشنهاد می‌شود ارتباط بین تمرکز مالکیت و سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به نقش تعدیلگر اهرم مالی (نسبت بدهی) بانک مورد بررسی قرار گیرد.

## ۶. منابع و مآخذ

۱. امیرحسینی، سیداحمد. (۱۳۹۸). بررسی اثربخشی ساختار سرمایه و مالکیت مدیریتی بر سودآوری، کنفرانس بین-المللی مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری در هزاره سوم، ایران، تهران.
۲. برداران حسن‌زاده، رسول؛ بادآورندهی، یونس و اسماعیلی گنجینه کتاب، سمیه. (۱۳۹۳). تأثیر ساختار مالکیت بر کیفیت حسابرسی، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، سال ششم، شماره ۲۳: ۹۹-۱۱۵.
۳. بخشی‌زاد، فرشته و قهرمانی، حسنا. (۱۳۹۹). بررسی عوامل مؤثر بر سودآوری بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پنجمین کنفرانس بین‌المللی ترفندهای مدرن مدیریت، حسابداری، اقتصاد و بانکداری با رویکرد رشد کسب و کارها، ایران، تهران، شرکت همایش آروین البرز.
۴. حساس یگانه، یحیی. (۱۳۸۵). حاکمیت شرکتی در ایران، مجله حسابرس، شماره ۳۲: ۳۲-۳۹.
۵. خلیلی سامانی، فهیمه و بخشی‌نژاد، محمود. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر دارایی‌های نقد و اندازه شرکت بر سودآوری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی مطالعات نوین اقتصاد، مدیریت و حسابداری در ایران، ایران، کرج، دانشگاه جامع علمی کاربردی سازمان همیاری شهرداری‌ها.
۶. رضایی، فرزین؛ فیروز علیزاده، اکرم و داوودی، کیومرث. (۱۳۹۷). بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر رابطه بین تغییرات سودآوری و کوتاه‌بینی مدیریت شرکت‌ها، سال هجدهم، شماره ۷۰: ۸۹-۱۰۴.
۷. رهنمای رودپشتی، فریدون؛ نیکومرام، هاشم و شاهوردیانی، شادی. (۱۳۹۰). مدیریت مالی راهبردی «ارزش آفرینی»، انتشارات حکم باشی، تهران، چاپ اول.

8. Bian.W, Deng. C., (2017).Ownership Dispersion and Banks Performance: Evidence from China. Finance Research Letter's. Vol. 22,,:49-52.
9. Crisostomo. V. L, Brandao. I. D. F, and Lopez-Iturriaga. F. J., (2020). Large shareholders' power and the quality of corporate governance: An analysis of Brazilian firms. Research in International Business and Finance. Vol. 51.: 1-15.
10. Huang. Q., (2020). Ownership concentration and bank profitability in China. Economics Letters. Vol. 196.
11. Kocabay .S. A. (2009). Bank competition and banking system stability: Evidence from Turkey (Doctoral dissertation). Middle East Technical University
12. Lwasaki. I, and Mizobata.S., (2019). Ownership Concentration and Firm Performance in European Emerging Economies: A Meta-Analysis. Emerging Markets Finance and Trade. Vol. 56 (1).
13. Ozili. P. K, and Uadiale.O., (2017). Ownership Concentration Bank Profitability. Future Business Journal. Vol. 3 (2),: 159-171.
14. Singla. H. K., (2020). Does Family Ownership affect the Profitability of Construction Real Estate Firms? Evidence from India. Journal of Financial Management of Property and Construction. Vol. 25 (1).

## The Relationship between Ownership concentrations, Profitability of Banks listed on the Tehran Stock Exchange According to the Adjustable Role of Bank Size

Meysam Lotfi Kalhori<sup>1</sup>  
MohammadHasan Ranjbar<sup>2</sup>  
Mahsa Ghajarbeygi<sup>3</sup>

Date of Receipt: 2021/07/23 Date of Issue: 2021/08/29

### Abstract

The purpose of this study is to define the relationship between ownership concentrations, profitability of banks listed on the Tehran Stock Exchange according to the adjustable role of bank size. To calculate results on bank profitability from the two indicators of total return on assets (ROA) and return on equity (ROE) has been used. 15 banks are selected for sampling from 2014 to 2020. Hypothesis test executed by liner regression and EViews software. The results of study show that there is a direct relationship between ownership concentration and profitability (total return on assets) but there is no significant relationship between ownership concentration and profitability (return on equity). Bank size also modulates the relationship between concentration of ownership and profitability (total return on assets) while bank size does not moderate the relationship between concentration of ownership and profitability (return on equity).

### Keyword

Ownership concentration, Bank Profitability, Bank Size

1. Master Student of Accounting, University of Ghiaseddin Jamshid Kashani, Iran - Meysamlotfi.k@gmail.com
2. PhD in Accounting, Faculty Member, Islamic Azad University, Iran - Mhranjbar54@gmail.com
3. PhD in Accounting, Director of Accounting, Ghiasuddin Jamshid Kashani University, Iran - mmm\_gh2000@yahoo.com