



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال ششم / شماره بیست‌ویکم / بهار ۱۳۹۶

بررسی اثر تنوع‌گرایی و تسهیلات بانک‌ها بر ریسک بانکی (مورد مطالعه: بانک‌های خصوصی در ایران)

موسی بزرگ اصل

استادیار، گروه مدیریت مالی و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، (نویسنده مسئول)
bozorgaslm@gmail.com

علیرضا اکبری ماسوله

دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران

محمد جواد محقق نیا

استادیار، گروه بانکداری اسلامی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران

محمد تقی تقوی فرد

دانشیار، گروه مدیریت صنعتی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۸/۲۸ تاریخ پذیرش: ۹۵/۱۰/۱۷

چکیده

مبحث تنوع‌گرایی و ریسک بانکی یکی از موضوعات مهم در عرصه ادبیات بانکی است. این مقاله به بررسی این موضوع می‌پردازد که اثر تنوع‌گرایی در بخش دارایی‌ها و ارائه تسهیلات در بخش‌های مختلف اقتصادی چه اثری بر ریسک دارد. دارایی‌ها بر اساس تقسیم چهارگانه دارایی‌ها به جز تسهیلات شامل دارایی ثابت، اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری و تسهیلات اعطایی براساس بخش‌های اقتصادی که شامل کشاورزی، صنعت و معدن، ساختمان و مسکن، بازرگانی، خدمات و صادرات می‌باشد. برای بررسی این موضوع بانک‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران شامل ۱۲ بانک ملت، صادرات، تجارت، پارسیان، اقتصادنویین، پاسارگاد، سینا، حکمت، دی، سرمایه، پست بانک، کارآفرین، مورد بررسی قرار گرفتند. دوره مورد بررسی این مطالعه سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ را در برمی‌گیرد همچنین برای تحلیل داده‌ها از داده‌های ترکیبی و یک مدل پنل برای بررسی رابطه ریسک و تنوع‌گرایی استفاده گردید. نتایج حاصل از برآورد مدل نشان داد که رابطه مثبت و معنی‌داری بین تمرکزگرایی و ریسک بانکی وجود دارد که تاییدکننده نظریات مرسوم در حوزه بانکداری در زمینه ریسک و تنوع‌گرایی است و همچنین دلالت سیاستی مبنی بر متنوع‌سازی بانک‌ها در زمینه دارایی و ارائه تسهیلات برای مواجهه با ریسک کمتر دارد.

واژه‌های کلیدی: ریسک بانکی، تنوع‌گرایی، شاخص هرfindal هریشمن.

۱- مقدمه

بانک‌ها از مهم‌ترین واحدهای اقتصادی فعال در کشورها محسوب می‌شوند، چراکه به کمک سیاست‌های اعتباری و مالی خود قادر هستند وسایل رشد و توسعه اقتصادی کشورها را فراهم نمایند. آن‌ها همچنین می‌توانند با اعطای تسهیلات در بخش‌های مختلف اقتصادی با انتخاب میان استراتژی‌های تنوع‌گرایی و یا تمرکزگرایی بخش قابل توجهی از ادبیات مالیه‌ی شرکت‌ها را به خود اختصاص دهند. در واقع یکی از سوالات اساسی این بوده که آیا تنوع‌گرایی سودآوری و ارزش بنگاه‌های اقتصادی را ارتقاء می‌دهد یا تأثیر منفی بر آن‌ها دارد. بانک‌ها از مهم‌ترین بنگاه‌های اقتصادی هستند که در مقایسه با بنگاه‌های اقتصادی غیرمالی از قابلیت تنوع‌گرایی بسیار گسترده‌ای برخوردارند.

در اینجا لازم است که شرح مختصری از وضعیت دارایی‌ها در حسابداری بانکی ارائه گردد. بانک‌ها با چهار نوع عمده دارایی مواجه هستند: دارایی ثابت، اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری و تسهیلات. حال با توجه به شرایط ترانزنامه‌ای بانک‌ها و مقررات و قوانین الزام‌آور، محوری‌ترین دارایی بانک‌های ایرانی کماکان تسهیلات بانکی است. لذا در تحقیق حاضر نیز مفهوم تنوع‌گرایی اشاره به انواع تسهیلات در بخش‌های اقتصادی دارد. حال با این اوصاف، بانک‌ها این امکان را دارند که از طریق پرداخت تسهیلات به بخش‌ها و صنایع مختلف اقتصادی دارایی‌های خود را متنوع سازند. به دلیل اهمیت موضوع تنوع‌گرایی و موضوع ریسک در بانک‌ها، سازمان‌های مسئول و ناظر بانکی بین‌المللی نیز با انتشار بیانیه، اصول و رهنمودهای متعدد این موضوع را مورد توجه خاص قرار داده‌اند.

به‌عنوان مثال در سپتامبر ۱۹۹۷ کمیته نظارت بانکی بال اصول ۲۵ گانه نظارت بانکی مؤثر را منتشر نمود. در اکتبر ۱۹۹۹ این کمیته "متدولوژی اصول ۲۵ گانه" را برای پیاده‌سازی بهتر این اصول منتشر نمود. طبق اصل نهم "بازرسان بانک مرکزی باید قانع شوند که بانک به سیستم اطلاعات مدیریتی مجهز شده باشد که بتواند به‌طور متمرکز پرتفوی اعتباری خود را ارزیابی نماید و بازرسی باید حدودی را برای بانک‌ها جهت اعطای تسهیلات فردی یا گروهی از اشخاص مرتبط تعیین نمایند" (بازل^۱، ۲۰۰۱).

تحقیق حاضر در نظر دارد تا با مطالعات عمیق‌تر امکان ارائه راهبردی قابل‌پذیرش در حوزه تنوع‌گرایی، اندازه و ارتباط آن با ریسک را در بانک‌های خصوصی داخل کشور بررسی نماید. با عنایت به مطالب مذکور و براساس مطالعات اکتشافی اولیه و بررسی پیشینه موضوع، تحقیق حاضر به دنبال یافتن پاسخی علمی و درخور به این پرسش است که "تعیین میزان تنوع‌گرایی و رابطه‌ی آن با ریسک در بانک‌های خصوصی کشور چگونه است؟"

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

ادبیات موضوع تحقیق بنابر تأثیر تنوع‌گرایی بر عملکرد بنگاه‌های اقتصادی در مالیه شرکتی شکل گرفته، اما اجماع نظری در عملکرد مطلوب‌تر بنگاه‌های اقتصادی متنوع مشاهده نگردیده است. به‌علاوه یافته‌های ادبیات مالیه شرکتی در زمینه‌ی اثرات تنوع‌گرایی لزوماً در بخش بانکی صادق نیست. مهم‌ترین تفاوت‌ها بین بانک‌ها با

سایر بنگاه‌های اقتصادی در این است که بانک‌ها واسطه‌های اطلاعاتی را در بازار مالی هستند (دیاموند^۲، ۱۹۸۴؛ فاما^۳، ۱۹۸۶؛ فاما، ۱۹۸۵؛ جیمز^۴، ۱۹۸۷؛ شارپ^۵، ۱۹۹۰؛ راجان^۶، ۱۹۹۲). بنابراین بانک‌ها در راستای این کارکرد خود طراحی شده‌اند تا تنوع‌گرایی نمایند (وینتون^۷، ۱۹۹۹؛ آچاریا^۸، ۲۰۰۶). از طرف دیگر بانک‌ها با ملاحظات نظارتی و مقرراتی با نوعی پارادوکس برای تنوع‌گرایی مواجه هستند. به‌عنوان مثال مقررات مربوط به محدودیت تأسیس شعب جدید، یا عدم مجوز سرمایه‌گذاری در دیگر گروه‌های دارایی بانک‌ها به‌نوعی بانک‌ها را تشویق به تمرکزگرایی می‌نماید. اما از لحاظ نظارتی ناظران بانک مرکزی برای کاهش ریسک بانک‌ها آن‌ها را تشویق به تنوع‌گرایی در حوزه تسهیلات می‌نمایند.

اگرچه تحقیقات زیادی در زمینه ارتباط میان تنوع‌گرایی و ریسک بنگاه‌های اقتصادی انجام شده است، اما تاکنون اجماعی در مورد این رابطه مشاهده نشده است.

در سال ۱۹۵۲، هری مارکوویتز^۹ در مقاله‌ای تحت عنوان "انتخاب سبد بهینه سهام" عنوان نمود معیار سرمایه‌گذاران برای انتخاب سهام حداقل سازی ریسک به ازای سطح معینی از بازدهی انتظاری است. به‌عبارت دیگر اگر دو سهام بازدهی انتظاری یکسانی داشته باشند آن سهامی انتخاب می‌گردد که ریسک کمتری داشته باشد. اما شاخص ریسک از نظر وی انحراف معیار بازدهی معرفی گردید. نتیجه نهایی این مقاله این بود که استراتژی تنوع‌گرایی در انتخاب سبد بهینه سهام بهترین عملکرد را برای سرمایه‌گذاران در پی دارد.

۲-۱- ریسک‌های اساسی موسسات مالی

ریسک در یک مؤسسه مالی، زیانی بالقوه است که یا به طور مستقیم از زیان‌های درآمد و سرمایه حاصل می‌شود و یا به صورت غیرمستقیم برآمده از محدودیت‌هایی است که توانایی بانک را برای دستیابی به اهداف تجاری و مالی خود کاهش می‌دهد. در این زمینه بانک‌ها، با توجه به ماهیت فعالیتها و داشتن پرتفوی گوناگونی از دارایی، با انواع مختلفی از ریسک‌ها مواجه‌اند. به نوعی، حیات صنعت بانکداری درگرو پذیرش ریسک است، به گونه‌ای که اجتناب از آن امکان پذیر نیست و تنها می‌توان آن را مدیریت نمود. بانک‌ها به عنوان "سازمان‌های جویای سود" با این هدف سازمان یافته‌اند که برای سهامداران و نیز سپرده‌گذاران سودآوری داشته باشند. از آنجا که خطرپذیری برای سودآوری، گریز ناپذیر است، بنابراین از بانک‌ها به عنوان (ماشین‌های ریسک‌پذیر) یاد می‌شود. بر این اساس در دنیای بانکداری به دلیل گوناگون زمینه‌های بروز ریسک وجود دارد. برخی از این دلایل عبارتند از:

- تنوع و گوناگونی عملیات بانکی
- ماهیت متفاوت عملیات بانکی
- وضعیت سرمایه‌ی بانک و محدودیت میزان آن
- وضعیت منابع سپرده‌گذاران و فراوانی آنها
- متفاوت بودن منافع بانک و سپرده‌گذاران
- وضعیت سررسید داراییها (تسهیلات) و بدهی‌ها (سپرده‌ها)

- تعدد و تفاوت وضعیت مالی تسهیلات گیرندگان
- سروکار داشتن گروه زیادی از کارکنان بانک با منابع مالی

۲-۱-۲- طبقه بندی ریسک در موسسات مالی

- ریسک اعتباری
- ریسک بازار
- ریسک عملیاتی
- ریسک نقدینگی

۲-۱-۳- مدیریت ریسک در موسسات مالی

ریسک اعتباری در مورد اعطای تسهیلات و خرید و فروش ها بوده به طوری که احتمال عدم برگشت اصل و فرع تسهیلات اعطا شده و نیز احتمال زیان ناشی از مبادلات از لحاظ نوع کیفیت کالا، موارد مبادله، اطمینان و اعتبار طرفین مبادله می باشد. این ریسک مربوط به زمانی است که وام گیرنده یا همتای بانک قادر به ایفای تعهد خود نباشد. ساختار مناسب و م دهی و احتیاط های لازم برای حفاظت از منافع وام دهندگان، استفاده از اوراق مالی مشتقه اعتباری با قرارداد تسهیلات، بازنگری دور های به دارای یهای بانک، مدیریت به موقع و آماده برای تغییر در ترکیب تسهیلات به علت اتفاقاتی که در بازار رخ می دهد یا گرفتن وثایق اضافی، باعث کاهش و کنترل ریسک اعتباری می شود.

ریسک بازار شامل تغییرات نرخ بهره، نرخ ارز، قیمت سهام و یا کالا می باشد. بانک ها به طرق مختلف با ریسک بازار مواجه می شوند. این ریسک ممکن است در پرتفوی اوراق بهادار (مانند اوراق قرضه یا اوراق بهادار مبتنی بر دارایی ها) و یا در ابزارهای مختلف (مانند نرخ بهره ابزار مشتقه و نرخ ارز قرارداد سلف) که برای اهداف معاملاتی یا سرمایه گذاری به کار می روند، وجود داشته باشد. بخش مدیریت ریسک بازار در بانکها، وظیفه ارزیابی، آزمایش و تأیید ریسک های اعلام شده بازار شامل ریسک نرخ بهره، ریسک نرخ ارز، ریسک تعویلات و ریسک جاری را بر عهده دارند. از این رو جهت مقابله با تغییرات نرخ ارز، نرخ بهره و تغییرات قیمت سهام و کالا به ترتیب از ابزار مشتقه نرخ ارز، بهره و ابزار مشتقه مانند شاخص سهام، معاملات آتی و سلف بر روی قیمت کالا استفاده می شود.

مدیریت ریسک عملیاتی عبارت است از پوشش زیان های ناشی از قصور و عدم کارایی پرسنل (نیروی انسانی)، شکست تدابیر امنیتی، کنترل ها و تکنولوژی، زیان های ناشی از عدم آگاهی و یا عدم صحت اطلاعات، ارتباطات، ریسک اجرایی قراردادها و آیین نامه ها و ریسک اعتماد و اعتبار. مدیریت این ریسک بسیار پیچیده است و از جمله وظایف این بخش تمرکز کنترل در عملیات متقابل می باشد. این کنترل به این منظور می باشد که هیچ خدشه ای بر اطلاعات وارد نشود و از سوی دیگر از دسترسی اشخاص سوء استفاده کننده ممانعت نماید. با توجه به پیچیده بودن ریسک عملیاتی، کمی کردن این ریسک کار دشواری است اما بانک ها می توانند برآوردی از ریسک عملیاتی را با توجه به گزارش های حسابرسی، گزارش های مدیران، برنامه کسب و کار و غیره داشته باشند. در این

میان به کارگیری استانداردهای ارزیابی ریسک در حسابرسی یکی از عواملی است که می تواند در کاهش ریسک عملیاتی مؤثر باشد.

ریسک نقدینگی عبارت است از عدم آمادگی بانک ها برای تأمین تسهیلات اعطایی یا پرداخت به موقع دیون بانک ها (سپرده ها) این ریسک با سایر ریسک های مالی مختلط است و به همین دلیل سنجش و کنترل آن با دشواری روبه روست. علل پیدایش ریسک نقدینگی عبارت است از ۱. خروج سپرده ها، ۲. قابلیت تبدیل دارای یهای غیر نقد به نقد، ۳. حجم سرمای هگذاری ها، ۴. شکاف زمانی دارای یها و بده یها. از این رو یکی از مهم ترین اصول مدیریت ریسک نقدینگی برآورد نیازهای نقد بانک در آینده است. این برآورد ها می تواند بر مبنای سه روش زیر انجام گیرد: برآورد بر مبنای منابع و مصارف وجوه نقد، برآورد بر مبنای ساختار داراییها و بدهیها و سرعت تبدیل آنها به وجوه نقد، برآورد بر مبنای شاخص های نقدینگی. (خان، ۲۰۰۱)

۲-۴- ریسک در صنعت بانکداری

حیات صنعت بانکداری در گرو پذیرش ریسک است. به گونه ای که پرهیز از آن امکان ندارد و تنها می توان آن را مدیریت نمود. بانک ها، با توجه به ماهیت فعالیتهاشان و داشتن پرتفوی گوناگونی از دارایی ها، با انواع مختلفی از ریسک ها مواجه اند. برخی از زمینه های بروز ریسک در صنعت بانکداری به شرح ذیل است:

- تنوع عملیات بانکی
- ماهیت متفاوت عملیات بانکی
- وضعیت سرمایه بانک و محدودیت میزان آن
- وضعیت منابع سپرده گذاران و فراوانی آنها
- متفاوت بودن منافع بانک و سپرده گذاران
- وضعیت سررسید دارایی ها (تسهیلات) و بدهی ها (سپرده ها)
- تعدد و تفاوت وضعیت مالی تسهیلات گیرندگان
- سروکار داشتن گروه زیادی از کارکنان بانک با منابع مالی
- ثبت عملیات زیاد مالی و نقل و انتقادات زیاد پولی داخلی و خارجی (تجلی، ۱۳۸۶)

۲-۵- متنوع سازی دارایی

در دارایی، متنوع سازی به معنی کاهش ریسک به وسیله سرمایه گذاری در دارایی های متنوع است. هر سرمایه گذار ریسک گریز تا حدی تمایل به سمت حداقل تنوع دارد، سرمایه گذاران ریسک گریز بیشتر تنوع کاملاً بیشتر است نسبت به سرمایه گذاران ریسک گریز کمتر. متنوع سازی یکی از دو تکنیک عمومی برای کاهش ریسک سرمایه گذاری است. دیگری دفاع کردن است. این مهم لازم به یادآوری است که با متنوع سازی تنها کارها برای سرمایه گذاری دارایی هر فرد کاهش می یابد. در زمان حاضر فرصت های سرمایه گذاری متنوعی از طریق بورس اوراق بهادار، بورس کالا و همچنین سایتهای سرمایه گذاری در اختیار سرمایه گذاران قرار می گیرد.

بنابراین، متنوع سازی به سرمایه گذار کمک می کند که میزان ریسک را مدیریت کند و از تاثیر نوسانات نرخ یک گروه از دارایی در سرمایه گذاری خود بکاهد. به این امر توجه داشته باشید که سرمایه گذاری شما هر چه قدر هم که متنوع باشد، نمی تواند به طور کامل از خطرات در امان بماند. شما می توانید ریسک مربوط به سهام خاص را کاهش دهید ولی ریسک های یک بازار کلی، بر همه دارایی های موجود در آن بازار تاثیر می گذارد، در نتیجه متنوع سازی باید در سطح گروه های دارایی و بازارها نیز صورت بگیرد. کلید اصلی این کار پیدا کردن حد متعادلی در نسبت ریسک و سود است، این امر به شما در دستیابی به اهداف مالی تان کمک می کند. (ادوارد^{۱۱}، ۲۰۱۰)

تنوع گرایی یک اصطلاح مالی است و به کنشی از سرمایه گذاران گفته می شود که با خرید سبد سهام دارایی هایی که همبستگی پایینی دارند، خطرپذیری را کاهش می دهند. زمانی که تنوع بخشی و کاهش خطرپذیری به دلیل هزینه هایی که در پی دارد برای هر یک از سرمایه گذاران وجود نداشته باشد، این کار به واسطه ی شرکت های سرمایه گذاری صورت می پذیرد. در این روش سرمایه گذار در یک صندوق مشترک سرمایه گذاری می کند و این صندوق مشترک سرمایه های جذب کرده اش را در سهام شرکت های متنوعی سرمایه گذاری می کند تا خطرپذیری اش کاهش یابد. این در حالی است که انجام این کار برای سرمایه گذارانی که سرمایه ی کمی دارند دشوار خواهد بود چراکه آن ها سرمایه ی کافی برای خرید سهام شمار زیادی از شرکت ها را ندارند. (برانز^{۱۲}، ۲۰۱۳)

بانک ها نهادهای مالی هستند که عمده دارایی ها آن ها تسهیلات است. آیا تنوع گرایی در این نوع دارایی بهترین عملکرد را برای بانک به همراه دارد. اهمیت این سؤال از آن جنبه است که اولاً، اساساً نوع ریسک وام ها با نوع ریسک سهام متفاوت است. ثانیاً، طبق تئوری تضاد منافع میان سهامداران و مدیران انگیزه های نظارتی مدیران ممکن است مانع از کسب منافع حاصل از تنوع گرایی شود. در ادامه دیدگاه های موافقان و مخالفین تنوع گرایی بانک ها در تحقیقات خارجی ارائه می گردد:

کاهش تعداد بنگاه های اقتصادی تک محصولی در اقتصاد آمریکا یکی از تغییرات اساسی در دوره بعد از جنگ جهانی دوم بوده است. راملت^{۱۳} (۱۹۸۲) گزارش نموده است تعداد بنگاه های تک محصولی در میان ۵۰۰ شرکت برتر از ۴۲ درصد در سال ۱۹۴۹ به ۲۲/۸ درصد در سال ۱۹۵۹ و ۱۴/۴ درصد در سال ۱۹۷۴ کاهش یافته است. سروایز^{۱۴} (۱۹۶۹) نیز روند مشابهی را گزارش نمود.

ساندرز^{۱۵} و همکاران (۱۹۹۰) نشان دادند بانک ها از طریق تنوع گرایی در محصولات و خدمات با ریسک کمتری مواجه خواهند شد. اما باید توجه داشت تقلیل ریسک دلیل کافی برای مؤثر بودن تنوع گرایی نیست. مثلاً در مورد بانک های بورسی سهامداران می توانند از طریق نگهداری پرتفویی متنوع از سهام بانک های غیر متنوع از مزیت کاهش ریسک ناشی از تنوع گرایی بدون متحمل شدن هزینه های مدیریتی یک شرکت برخوردار شوند (لوی و سارنات^{۱۶}، ۱۹۷۰). از طرف دیگر مدیران شرکت ممکن است به دلیل کاهش ریسک اشتغال خود مبادرت به تنوع گرایی نمایند و به دنبال منافع سهامداران نبوده باشند. بنابراین تنوع گرایی فقط در صورتی که با صرفه اقتصادی هدف روبرو باشد می تواند مفید باشد. حداقل دو نوع صرفه اقتصادی هدف در ارائه خدمات مالی

قابل‌شناسایی است: ۱- صرفه اقتصادی هدف هزینه‌ای ناشی از کاهش هزینه‌ای خدمات متنوع ۲- صرفه اقتصادی هدف خارجی. صرفه اقتصادی هدف هزینه‌ای ناشی از کاهش هزینه‌ای خدمات متنوع به دلیل ظرفیت بالایی که در تجهیزات کامپیوتری و مخابراتی برای استفاده در انواع محصولات و در نتیجه تقلیل هزینه‌ها به وجود می‌آید (کلارک^{۱۷}، ۱۹۸۸ و مستر^{۱۸}، ۱۹۸۷). صرفه اقتصادی هدف خارجی ناشی از منافع است که یک مصرف‌کننده از خرید خدمات متنوع از یک بنگاه اقتصادی نصیب می‌شود (برگر و هامفری^{۱۹}، ۱۹۹۶).

الچیان^{۲۰} (۱۹۶۹)، ویلیامسون^{۲۱} (۱۹۷۵) و استین^{۲۲} (۱۹۹۷) علت تمایل بنگاه‌های چند محصولی را تخصیص سرمایه در داخل بنگاه عنوان نمودند. بر اساس این تئوری، بنگاه‌های متنوع به‌عنوان مکانیسم جایگزین تخصیص منابع عمل می‌کنند. بازارهای سرمایه منابع رایین بنگاه‌های تک‌محصولی تخصیص می‌دهند. اما در بنگاه‌های چند محصولی، منابع از طریق بازار سرمایه داخل بنگاه تخصیص داده می‌شود. منابع مالی شرکت به مراکز سود از محل اصلی شرکت توزیع می‌شود. این بازار سرمایه کوچک همانند بازارهای مالی نقش توزیع نمودن منابع مالی به فعالیت‌های سودآور را ایفا می‌نماید. در مورد بانک‌های متنوع، بازار سرمایه داخلی وجوه را می‌تواند به آن خطوط کسب‌وکاری که از فرصت‌های جذاب‌تر وام‌دهی برخوردارند انتقال دهد.

گروهی از موافقان تنوع‌گرایی استدلال می‌کنند بانک‌های متنوع به دلیل استفاده متنوع از مهارت‌ها و توانایی‌های مدیریتی در محصولات و نواحی جغرافیایی متفاوت از منافع زیادی برخوردار می‌شوند. (به‌عنوان مثال به اعتقاد اسکندر و مکلاکین^{۲۳} (۲۰۰۵) در این حالت بانک به دلیل سرشکن شدن هزینه‌های ثابت میان محصولات و حوزه‌های جغرافیایی متفاوت از صرفه‌های هدف برخوردار می‌شود. و بانک همچون یک سوپرمارکت خدمات مالی برای مشتریان که متقاضی محصولات متفاوت هستند خدمات ارائه می‌نماید).

گور بوز^{۲۴} و همکاران (۲۰۱۳) رابطه میان تنوع درآمدی بازده تعدیل‌شده به ریسک در بانک‌های ترکیه‌ای را در فاصله زمانی ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۱ با استفاده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی موردبررسی قراردادند. نتیجه تحقیق آن‌ها حاکی از آن بود که تنوع درآمدی اثر مثبت بر بازده تعدیل‌شده به ریسک بانک‌ها دارد.

بر اساس تئوری نمایندگی مدیران تنوع‌گرایی می‌کنند تا پاداش و امنیت شغلی خود را ارتقاء دهند. (آمیهود و لو^{۲۵}، ۱۹۸۱). گروهی از طرفداران تمرکزگرایی استدلال می‌نمایند که بانک‌ها به دلیل مزیت نسبی پایین مدیریت در حوزه‌های غیرتخصصی خود آسیب می‌بینند. (کلین و سایدنبرگ^{۲۶}، ۱۹۹۸). تنوع‌گرایی باعث افزایش رقابت می‌شود (وینتون، ۱۹۹۹). و هزینه‌های کارگزاری را به دلیل وارد شدن مدیران در حوزه‌هایی که ارزش‌آفرینی کمتری دارند افزایش می‌دهد. (آمیهود و لو، ۱۹۸۱؛ دنگ^{۲۷} و همکاران، ۲۰۰۷؛ لاین و لوین^{۲۸}، ۲۰۰۹).

تنوع‌گرایی فعالیت‌های بانکی در خارج از مرزها می‌تواند باعث افزایش ریسک سیاسی، ریسک ارز و مشکلات ناشی از تفاوت قوانین، فرهنگ و زبان متفاوت شود. (فاور^{۲۹} و همکاران، ۲۰۰۳؛ دنگ و الیاسیانی، ۲۰۰۷).

تنوع‌گرایی در ساختار مالی بانک بر انگیزه‌های نظارتی بانک اثر می‌گذارد (سراسی و دالتونگ^{۳۰}، ۲۰۰۰). تنوع‌گرایی از طریق افزایش سهم بدهی از کل منابع مالی باعث افزایش انگیزه نظارتی مدیران بانک می‌شود و تأثیر مثبت بر عملکرد بانک دارد. اما هزینه‌های تنوع‌گرایی ناشی از لزوم رشد سازمانی و افزایش دادن انگیزه

مدیران به وجود می‌آید. در این صورت اندازه بهینه بانک در سطحی تعیین می‌شود که خالص منافع از هزینه‌های تنوع‌گرایی در بانک حداکثر شود.

آچارها و همکاران (۲۰۰۱) اثر تنوع‌گرایی، از نظر پرداخت تسهیلات به بخش‌های مختلف اقتصادی و بخش‌های مختلف جغرافیایی را بر عملکرد ریسک و بازده در میان ۱۰۵ بانک ایتالیایی از سال ۱۹۹۳ تا سال ۱۹۹۹ را مورد بررسی قرار داد. تنوع در پرداخت تسهیلات به بخش‌های مختلف، عملکرد ریسک و بازده بانک را بهبود بخشید.

اگرچه تنوع جغرافیایی عملکرد ریسک و بازده بانک را بهبود بخشید. نتیجه نهایی مطالعه تجربی آن‌ها حاکی از آن بود که تنوع‌گرایی در دارایی‌ها لزوماً عملکرد بانک را بهبود نمی‌بخشد. آن‌ها نتایج تحقیق خود را مطابق با این تئوری که کیفیت نظارت بانک‌ها در سطوح ریسک بالا کاهش یافته و نیز ورود به بخش جدید اقتصادی بر کیفیت نظارت آن‌ها اثر می‌گذارد ارزیابی نمودند.

به عقیده برگر و همکاران (۲۰۱۰) برخلاف باورهای سنتی بحران مالی سال ۲۰۰۷ نشان داد استراتژی تنوع‌گرایی بیش‌از اندازه، ریسک بانک‌ها را افزایش داده و عملکرد آن‌ها را تضعیف نموده است. مطالعه تجربی آن‌ها طی دوره زمانی ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۶ در بانک‌های روسی حاکی از آن بود که سیاست تمرکزگرایی تا آستانه‌ای معین سود بانک را افزایش داده و ریسک بانک را کاهش می‌دهد. همچنین وقتی سهم مالکیت خارجی‌ها در بانک افزایش می‌یابد منافع حاصل از تنوع‌گرایی برای بانک‌ها بیشتر است. جهان^{۳۱} و همکاران (۲۰۱۳) در تحقیقی که در بانک‌های آلمانی انجام داد به این نتیجه رسید که آنانیکه پرتفوی اعتباری متمرکزتری دارند از ریسک اعتباری کمتری برخوردار هستند.

۳- روش‌شناسی و مدل‌های پژوهش

در این تحقیق با استفاده از روش‌های آمار توصیفی، آزمون ضریب همبستگی و بهره‌گیری از مدل‌های رگرسیونی که فرم کلی آن‌ها ذیل نشان داده شده است روابط بین متغیرها بررسی و اندازه‌گیری می‌گردد. معادله‌ی زیر فرم کلی رگرسیون داده‌های تابلویی است که متغیر مستقل آن تنوع‌گرایی در دارایی بانکها و تسهیلات بوده و شاخص اندازه‌گیری هرفیندال هریشمن میزان تنوع‌گرایی بانکها را محاسبه نموده و اندازه‌ی ریسک را به عنوان متغیر وابسته‌ی مدل معین می‌نماید.

$$\text{Risk}_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 I\text{-HHI}_{it} + \gamma_2 A\text{-HHI}_{it} + \gamma_3 \text{ncit}_{it} + \epsilon_{it}$$

بطوری که:

$$i = \text{شماره‌ی بانک از } 1 \text{ تا } n$$

$$t = \text{نشان‌دهنده‌ی سال که از سال } 1390 \text{ تا } 1394 \text{ را شامل می‌شود.}$$

$$I\text{-HHI} = \text{شاخص هرفیندال هریشمن نمایانگر تمرکز تسهیلات در بخش‌های اقتصادی}$$

$$A\text{-HHI} = \text{شاخص هرفیندال هریشمن نمایانگر تمرکز دارایی‌های بانک}$$

$$\text{RISK} = \text{نسبت مطالبات غیرجاری به مجموع تسهیلات}$$

$C =$ متغیرهای کنترلی مانند اندازه دارایی ها و یا نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی ها

۳-۱- متغیرهای پژوهش

باتوجه به تحقیقات انجام شده و مصاحبه با خبرگان بانکی کشور، از نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات به منظور اندازه گیری ریسک اعتباری بانک ها استفاده شده است و تنوع گرایی دارایی ها بر اساس تقسیم چهارگانه دارایی ها به جز تسهیلات شامل دارایی ثابت، اوراق بهادار، سرمایه گذاری و تسهیلات اعطایی براساس بخش های اقتصادی که شامل کشاورزی، صنعت و معدن، ساختمان و مسکن، بازرگانی، خدمات و صادرات می باشد و سایر متغیرهایی که در تحقیق استفاده شده، در ذیل شرح داده می شود.

۳-۱-۱- متغیر وابسته

در بانک، (NPL نسبت مطالبات) به دلیل اینکه نشان دهنده ی این است که چه میزان از مطالبات بانک احتمال عدم وصول بیشتری دارد، سنجه ریسک اعتباری است.

۳-۱-۲- متغیرهای کنترل

(۱) اندازه: اندازه دارایی یک بانک (بر حسب میلیارد ریال)

(۲) EQRATIO: نسبت سرمایه بانک که با استفاده از نسبت سهم (ارزش دفتری) بر دارایی ها محاسبه می-شود و معادل نسبت سرمایه تایر ۱ بانک می باشد.

(۳) BRRATIO: نسبت شعب که با استفاده شمار شعب بانکی بر دارایی ها محاسبه می گردد.

(۴) EMPRATIO: نسبت کارکنان که با استفاده از نسبت شمار کارکنان بر دارایی ها محاسبه می شود.

۳-۱-۳- متغیر مستقل

متغیر مستقل در این پژوهش تنوع گرایی در تسهیلات است که با استفاده از شاخص هرفیندال - هریشمن اندازه گیری می شود: در این مقاله میزان تمرکز را توسط شاخص هریشمن هرفیندال (HHI) اندازه گیری کردیم. شاخص هرفیندال مجموع مربعات بخش ها به عنوان کسری از مجموع بخش های یک طبقه بندی مشخص است. در مورد مطالعه، سه شاخص هرفیندال متفاوت ساخته شد که شامل شاخص هرفیندال بخش خانوار و صنعت که برای سادگی به عنوان شاخص هرفیندال بخش های اقتصادی (I-HHI) در نظر گرفته می شود و شاخص دیگر نیز شاخص هرفیندال بخش دارایی کل (A-HHI) می باشد.

شاخص هرفیندال صنعت (I-HHI) براساس ۵ بخش اقتصادی است که هر بانک به آن تسهیلات پرداخته است. نتایج شاخص هرفیندال تسهیلات با استفاده از ششمین بخش به عنوان یک صنعت فرضی گزارش می کنیم. بنابراین، اگر نسبت بخش ها شامل ۵ نوع تسهیلات شامل X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 (بخش کشاورزی، صنعت و معدن، ساختمان و مسکن، بازرگانی، خدمات و بخش صادرات) متناظرا شاخص I-HHI

برابر است با $\sum_{i=1}^6 \left(\frac{X_i}{Q} \right)^2$ جایی که $Q = \sum_{i=1}^6 X_i$ میباشد. باید توجه داشت که شاخص هرفیندال هر بخش

حداکثر ۱ است زمانی که همه وام ها به یک بخش اقتصادی پرداخته می شوند.

شاخص هرفیندال دارایی کل شامل مجموع مربعات بخش‌ها (به عنوان یک کسر) بر حسب وام‌های...، دیگر وام‌های دولتی، وام‌ها به بخش غیرمالی، وام‌ها به بخش خانوار و دیگر وام‌ها می‌باشد.

شاخص هرفیندال_هریسمن در دهه ۸۰ توسط کمیسیون تجارت آمریکا برای طبقه بندی بازار مدنظر آن کمتر از HHI استفاده قرار گرفت. این شاخص بین صفر و یک تغییر می‌کند و دامنه نوسان آن به صورت $0 < H < 1$ نوشته می‌شود.

۳-۲- آمارهای توصیفی

در ادامه ویژگی‌های آماری توصیفی در جدول ۱ ارائه گردیده است که نشان‌دهنده متوسط تمرکزگرایی بانک‌ها در بخش دارایی و ارائه تسهیلات می‌باشد.

جدول ۱- آمارهای توصیفی

متغیرها	HHI-A	Risk	HHI-I	Size
میانگین	۰/۳۶	۳۲/۲۲	۰/۳۹	۴۱۲۰۱۳/۵
میانه	۰/۳۸	۱۳/۵۷	۰/۳۳	۱۹۷۲۱۶
حداکثر	۰/۵۴	۱۷۶/۶۳	۰/۸۷	۱۷۷۴۵۷۷
حداقل	۰/۲۰	۰	۰/۲۰	۳۶۵۴
انحراف معیار	۰/۰۹	۴۶	۰/۱۸	۴۶۵۴۴۳

همانطور که از ویژگی توصیفی داده‌ها مشخص است میانگین شاخص تمرکزگرایی دارایی و تسهیلات به ترتیب ۰/۳۶ و ۰/۳۹ است این شاخص‌ها که حداکثر مقدار ۱ را می‌تواند داشته باشد هر چه بیشتر باشد حاکی از تمرکزگرایی بالای بانک‌هاست. این میزان از شاخص تبعیت بانک‌ها در جهت تنوع‌گرایی تسهیلات و دارایی خود را نشان می‌دهد. حداکثر تمرکزگرایی در هر دو بخش متعلق به بانک اقتصاد نوین در سال ۹۳ و حداقل آن متعلق به بانک حکمت در سال ۹۱ در بخش دارایی و در بخش ارائه تسهیلات در بخش‌های مختلف اقتصادی متعلق به بانک تجارت در سال ۹۱ می‌باشد. حداکثر ریسک نیز متعلق به بانک پست بانک در سال ۹۴ و حداقل آن نیز متعلق به بانک حکمت در سال ۹۰ می‌باشد که نشان‌دهنده‌ی میزان مطالبات غیرجاری به تسهیلات این بانک‌ها می‌باشد.

۴- نتایج پژوهش

در این قسمت آزمون‌های مورد نیاز برای برآورد مدل و همچنین نتایج حاصل از برآورد مدل ارائه شده است. در ابتدا نتایج آزمون ایستایی و سپس رابطه همجمعی بین متغیرها ارائه شده و در ادامه آزمون‌های مورد نیاز برای انتخاب بین مدل پانل و پول^{۳۲} ارائه گردیده و در نهایت نتایج برآورد ارائه شده است.

۱-۴- نتایج آزمون ایستایی

در این مقاله از آزمون ایستایی هادری^{۳۳} استفاده شده که یکی از آزمون‌های مرسوم در زمینه کار با داده‌های ترکیبی است. آزمون ایستایی در اقتصادسنجی برای پرهیز از داشتن یک رگرسیون با روابط کاذب مورد نیاز است. اگر داده‌ها ایستا نباشند امکان استفاده از در رابطه رگرسیون و اتکا به نتایج آنها امکان‌پذیر نیست.

جدول ۲- نتایج آزمون ایستایی

متغیرها	آماره F	احتمال
Risk	۷/۳۲	۰/۰۰۰
HHI-A	۵/۶۶	۰/۰۰۰
HHI-I	۴/۶۸	۰/۰۰۰
Size	۷/۳۳	۰/۰۰۰

همانطور که از جدول ۲ قابل مشاهده است تمام متغیرها مورد استفاده در سطح ایستا هستند و می‌توان رگرسیون را بدون برخورد با مشکل روابط کاذب برآورد کرد.

۲-۴- آزمون همجمعی کائو

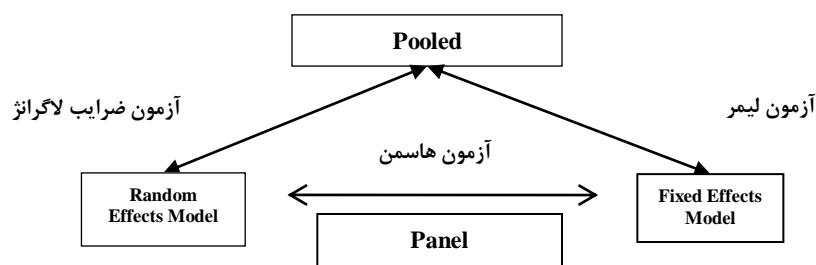
برای بررسی وجود یا عدم وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل از آزمون همجمعی کائو استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون کائو وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای مورد بررسی را بخوبی تایید می‌کند. نتایج حاصل از این آزمون در جدول ۳ ارائه گردیده است.

جدول ۳- آزمون هم‌انباشتگی کائو

متغیرها	آماره t	احتمال
فرضیه اول	-۵/۹۹	۰/۰۰۰
فرضیه دوم	۱/۸۶	۰/۰۷

۳-۴- تعیین نوع برآورد

در حالت کار با داده‌های تابلویی نیاز است تا با استفاده از آزمون‌های لیمر، و در صورت نیاز هاسمن و بروش پاگان به بررسی نوع برآورد پرداخته شود. که در واقع به شکل زیر است:



شکل ۱- تعیین نوع برآورد مدل

در ادامه نتایج حاصل از آزمون لیمر و هاسمن به ترتیب در جدول ۴ و ۵ ارائه شده است. همچنانکه از جدول ۴ قابل مشاهده است فرض صفر این آزمون رد نشده است بنابراین دلالت بر برابری عرض از مبدا مدل دارد.

جدول ۴- نتایج آزمون لیمر

اثرات	آماره	احتمال
Period F	۰/۲۵	۰/۹۰۳
Period Chi-square	۱/۱۷	۰/۸۸۱

جدول ۵- نتایج آزمون هاسمن

اثرات	آماره	احتمال
Period random	۰/۹۹	۰/۸

۴-۳-۱- برآورد مدل

در این قسمت نتایج حاصل از برآورد مدل ارائه شده است که از جدول ۶ قابل مشاهده است.

جدول ۶- نتایج برآورد مدل

متغیرها	ضریب	آماره F	احتمال
HHI-A	۲۱۲	۳/۶۳	۰/۰۰۰
HHI-I	۱۲۰/۷	۳/۸۵	۰/۰۰۰
Size	۸/۷	۰/۶۷	۰/۰۰۰
C	-۹۶/۶۴	-۳/۲۵	۰/۰۰۱

همانطور که از جدول ۶ قابل مشاهده است نتایج حاکی از رابطه مثبت تمرکزگرایی با میزان ریسک است. هر دو شاخص تمرکزگرایی رابطه مثبتی با میزان ریسک دارند به نوعی که هرچه میزان شاخص هرفیندال بیشتر باشد میزان ریسک مورد مواجهه بیشتر است. نتایج بدست آمده ناشی از تخمین مدل در واقع تاییدکننده‌ی نظریات مرسوم و رایج در حوزه بانکداری است که بانک‌ها توصیه می‌کند تسهیلات و سبد دارایی خود را در چند بخش ارائه کرده و اقدام به بهینه‌سازی کنند.

نکته جالب در این برآورد رابطه متغیر اندازه با متغیر ریسک است که دارای اثر مثبتی است به نوعی که هرچه بانک میزان دارایی بیشتری داشته باشد با ریسک بیشتری روبرو است. که بنظر می‌رسد به دلیل وجود نسبت بالاتر معوقات و مطالبات غیرجاری بانک‌های بزرگتر نسبت به بانک‌های کوچکتر رخ داده است.

۵- نتیجه‌گیری و بحث

صنعت بانکداری یکی از مهمترین بخش‌های هر اقتصادی به شمار می‌رود. زیرا بانک‌ها به عنوان واسطه وجوه مالی در کنار بورس و بیمه از ارکان اصلی بازارهای مالی به شمار می‌روند. بانکداری در اقتصاد ایران از اهمیت بیشتری برخوردار است. زیرا به دلیل نبود توسعه لازم بازار سرمایه، درچارچوب نظام مالی کشور، در عمل این بانک‌ها هستند که عمدتاً عهده دار تأمین مالی بلندمدت و کوتاه مدت نیز هستند. اعطای تسهیلات که بخش مهمی از عملیات تأمین مالی هر بانک را تشکیل می‌دهد، از لحاظ اقتصادی حائز اهمیت و همیشه با درجه‌ای از ریسک همراه است، بی‌توجهی در این زمینه منجر به نتایج نامطلوبی برای بانک‌ها می‌گردد. یکی از موضوعات مهم و همیشه مطرح در نظام بانکی رابطه ریسک و تنوع‌گرایی است. در نظریه‌های کلاسیک بر لازمه-ی تنوع‌گرایی برای کاهش ریسک تأکید شده است. گروهی از موافقان تنوع‌گرایی استدلال می‌کنند بانک‌های متنوع به دلیل استفاده متنوع از مهارت‌ها و توانایی‌های مدیریتی در محصولات و نواحی جغرافیایی متفاوت از منافع زیادی برخوردار می‌شوند. اما در مطالعات تجربی همیشه چنین گزاره‌ای درست نبوده است بعنوان نمونه در تحقیق آچاریا و همکاران، تنوع‌گرایی در ساختار مالی بانک بر انگیزه‌های نظارتی بانک اثر می‌گذارد ولی تنوع در پرداخت تسهیلات به بخش‌های مختلف، عملکرد ریسک و بازده بانک را بهبود نمی‌بخشد. حال در این مقاله به بررسی این موضوع در نظام بانکی ایران پرداخته و رابطه ریسک با تنوع‌گرایی را برای بانک‌های خصوصی در قالب یک مدل مورد بررسی قرار داده ایم.

نتایج حاصل از بررسی رابطه ریسک و تنوع‌گرایی بانک‌های ایرانی در این مقاله حاکی از وجود یک رابطه منفی و معنی‌دار بین این دو متغیر است. به این معنی که هر چه میزان تنوع‌گرایی بیشتر باشد بانک با ریسک کمتری روبرو است و می‌توان گفت نتیجه تحلیل با توجه به تعداد تحقیق‌های صورت گرفته در خارج از کشور در حوزه رابطه تنوع‌گرایی و ریسک بانکی و اینکه پژوهش‌های قبلی عموماً به تنوع‌گرایی در محصولات و خدمات؛ تنوع در پرداخت تسهیلات؛ استفاده از تنوع‌گرایی در مهارت‌ها و توانایی‌های مدیریتی در محصولات و نواحی جغرافیایی متفاوت؛ پرداخته‌اند، مدلی جامع و یکپارچه با در نظر گرفتن جوانب مختلف ارائه نکرده‌اند، در این پژوهش تلاش صورت گرفت تا مدلی ارائه شود که چالش‌های رایج در این مسیر را پوشش داده و اثر تنوع‌گرایی

دارایی و تسهیلات بانک‌ها در ریسک اعتباری نشان دهد. در پایان نیز پیشنهاد این مطالعه بررسی این موضوع در بانک‌های دولتی و همچنین سایر نهادهای مالی برای تکمیل و مشخص شدن بهتر رابطه دو متغیر تنوع‌گرایی و ریسک در بازار مالی ایران است

فهرست منابع

- * تجلی، سید آیت ا... (۱۳۸۶). مجموعه رهنمودهایی برای مدیریت موثر ریسک اعتباری. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
- * رنجبرمطلق، لیدا. (۱۳۸۴). اصول مدیریت ریسک اعتباری. تهران. اداره مطالعات و مقررات بانکی بانک مرکزی.
- * Acharya, V. (2001) A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation, Working Paper, Stern School of Business, New York University.
- * Acharya, V. V., Saunders, A., & Hasan, I. (2002). The effects of focus and diversification on bank risk and return: evidence from individual bank loan portfolios.
- * Alchian, A.A. and W.R. Allen, 1969, Exchange and production: Theory in use (Wadsworth Belmont, CA).
- * Amihud, Y. and B. Lev (1981) Risk Reduction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers, Bell (RAND) Journal of Economics, 605-617.
- * Berger, A., Demsetz, R. and P. Strahan (1999) The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future, Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- * Berger, A. and R. DeYoung (2001) The Effects of Geographic Expansion on Bank Efficiency, Working Paper, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- * Berger, A.N., Hasan, I., Zhou, M., 2010. The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. Journal of Banking and Finance 34, 1417-1435.
- * Berger, P. and E. Ofek (1995) Diversification's Effect on Firm Value, Journal of Financial Economics, 37, 39-65.
- * Berger, A., Humphrey, D., 1993. Bank scale economies, mergers, concentration, and experience: the U.S. experience. Revue d'Economies Financiere, 27, 123-154.
- * Boot, A. and A. Thakor (2000) Can Relationship Banking Survive Competition? Journal of Finance, 55 (2), 679-713.
- * Boyd, J. and E. Prescott (1986) Financial Intermediary Coalitions, Journal of Economic Theory, 38, 211-232.
- * Bruns, F. (2013). Windfall Profit in Portfolio Diversification?: An Empirical Analysis of the Potential Benefits of Renewable Energy Investments. Diplomica Verlag.
- * Campa, J. M. and S. Kedia (2000) Explaining the Diversification Discount, Working Paper, Harvard Business School.
- * Caprio, G. and B. Wilson (1997) On Not Putting All the Eggs in One Basket: the Role of Diversification in Banking, Working Paper, World Bank.
- * Cerasi, V. and S. Daltung (2000) The Optimal Size of a Bank: Costs and Benefits of Diversification, European Economic Review, 44(9), 1701-1726.
- * Comment, R. and G. Jarrell (1995) Corporate Focus and Stock Returns, Journal of Financial Economics, 37, 67-87.
- * Cornett, M., Hovakimian, G., Palia, D. and H. Tehranian (2001) The Impact of the Manager-Shareholder Conflict on Acquiring Bank Returns, Journal of Banking and Finance, forthcoming.

- * Dell'Arricia, G., Friedman, E. and R. Marquez (1999), Adverse Selection as a Barrier to Entry in the Banking Industry, *RAND Journal of Economics*, 30, 515-534.
- * DeLong, G. (2001) Stockholder gains from focusing versus diversifying bank mergers, *Journal of Financial Economics*, 59(2), 221-252.
- * Deng, Saiying Esther, Elyas Elyasiani, and Connie X. Mao. "Diversification and the cost of debt of bank holding companies." *Journal of Banking & Finance*, 31, no. 8 (2007): 2453-2473.
- * Denis, D., Denis, D. and A. Sarin (1997) Agency Problems, Equity Ownership and Corporate Diversification, *Journal of Finance*, 52(1), 135-160.
- * Diamond, D. (1984) Financial Intermediation and Delegated Monitoring, *Review Economic Studies*, 59, 393-414.
- * Fama, E. (1980) Banking in the Theory of Finance, *Journal of Monetary Economics*, 9(1), 39-58.
- * Fama, E. (1985) What's different about banks? *Journal of Monetary Economics*, 15, 29-39.
- * Fauver, L., Houston, J. and Naranjo, A., (2003), 'Capital market development, international integration, legal systems, and the value of corporate diversification: A cross-country analysis' *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 38 (1), pp. 135-157
- * Gurbuz, A. O., Yanik, S., & Ayturk, Y. (2013). Income diversification and bank performance: Evidence from Turkish banking sector. *Journal of BRSA Banking and Financial markets*, 7(1), 9-29.
- * Hughes, J., Lang, W., Mester, L. and C. Moon (1996) Safety in Numbers? Geographic Diversification and Bank Insolvency Risk, Working Paper, Federal Reserve Bank of Philadelphia 21.
- * Iskandar-Datta, M., & McLaughlin, R. (2005). GLOBAL DIVERSIFICATION: EVIDENCE FROM CORPORATE OPERATING PERFORMANCE. *Corporate Ownership & Control*, 228.
- * Jahn .N, Memmel .C, Pfungsten. A. (2013). Banks' concentration versus diversification in the loan portfolio: new evidence from Germany. *BUNDESBANK DISCUSSION PAPER NO 53/2013*.
- * James, C. (1987) Some Evidence on the Uniqueness of Bank Loans, *Journal of Financial Economics*, 12, 31-60.
- * Jensen, M. and W. Meckling (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- * Johnson, J. (1972) *Econometric Methods*, Second Edition, New York: McGraw Hill Book Company.
- * Khan, T., & Ahmed, H. (2001). Risk management: an analysis of issues in Islamic financial industry. Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.
- * Klein, P. and M. Saldenberg (1998) Diversification, Organization, and Efficiency: Evidence from Bank Holding Companies, Working Paper, Federal Reserve Bank of New York.
- * Lang, L. and R. Stulz (1994) Tobin's q, Corporate Diversification, and Firm Performance, *Journal of Political Economy*, 102, 1248-1280.
- * Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259-275.
- * Levy, H., & Sarnat, M. (1970). Diversification, portfolio analysis and the uneasy case for conglomerate mergers. *The journal of finance*, 25(4), 795-802.
- * Lins, K. and H. Servaes (1999) International Evidence on the Value of Corporate Diversification, *Journal of Finance*, 54(6), 2215-2239.
- * Maddala, G. S. (1977) *Econometrics*, New York: McGraw Hill Book Company.
- * Maksimovic, V. and G. Phillips (2002) Do conglomerate Firms Allocate Resources Inefficiently, forthcoming in *Journal of Finance*.
- * Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The journal of finance*, 7(1), 77-91.

- * Mester, L.J., 1987. A multiproduct cost study of savings and loans. *Journal of Finance* 42, 423-445.
- * Myers, S. (1977) The Determinants of Corporate Borrowing, *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175.
- * Myers, S. and N. Majluf (1984) Corporate Financing and Investment When Firms Have Information Shareholders Do Not Have, *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- * Rajan, R. (1992) Insiders and Outsiders: The Choice between Relationship and ArmsLength Debt, *Journal of Finance*, 47, 1367-1400.
- * Rajan, R., Servaes, H. and L. Zingales (2000) The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment, *Journal of Finance*, 55(1), 35-80.
- * Rumelt, R. P. (1982). Diversification strategy and profitability. *Strategic management journal*, 3(4), 359-369.
- * Sapienza, P. (2000) What do State-owned Firms Maximize? Evidence from the Italian Banks, Working Paper, Northwestern University.
- * Saunders, A. and B. Wilson (2001) An Analysis of Bank Charter Value and Its Risk Constraining Incentives, *Journal of Financial Services Research*, April/June, 185-195.
- * Servaes, H., 1996. The value of diversification during the conglomerate merger wave. *Journal of Finance* 51, 1201-1225.
- * Shaffer, S. (1994) Pooling Intensifies Joint Failure Risk, *Journal of Financial Services Research*, 249-280.
- * Shaffer, S. (1998) The Winner's Curse in Banking, *Journal of Financial Intermediation*, 4, 158-187.
- * Scharfstein, D. and J. Stein (2000) The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent-Seeking and Inefficient Investment, *Journal of Finance*, 55(6), 2537-2564.
- * Sharpe, S. (1990) Asymmetric Information, Bank Lending, and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships, *Journal of Finance*, 55, 1069-1087.
- * Stein, J., 1997. Internal capital markets and the competition for corporate resources. *The Journal of Finance*, 52, 111-134.
- * Theil, H. (1971) *Principles of Econometrics*, New York: John Wiley & Sons.
- * Villalonga, B. (2001) Does diversification cause the diversification discount? Working Paper, Harvard Business School.
- * Williamson, O, E, 1975, *Markets and hierarchies: Analysis and anti trust implications* (The free Press. New York).
- * Winton, A. (1999) Don't Put All Your Eggs in One Basket? Diversification and Specialization in Lending, Working Paper, University of Minnesota.

یادداشت‌ها

- ¹. Basel
- ². Diamond
- ³. Fama
- ⁴. James
- ⁵. Sharpe
- ⁶. Rajan
- ⁷. Winton
- ⁸. Acharya
- ⁹. Markowitz
- ¹⁰. Khan

11. Edward
12. Bruns
13. Rumelt
14. Servaes
15. Saunders
16. Levy & Sarnat
17. Clark
18. Mester
19. Berger & Humphrey
20. Alchian
21. Williamson
22. Stein
23. Iskandar & McLaughlin
24. Gurbuz
25. Amihud & Lev
26. Klein & Saidenberg
27. Deng
28. Laeven, & Levine
29. Fauver
30. Cerasi & Daltung
31. Jahn
32. Pool
33. Hadri