

## تأثیر نوسانات بازار سهام بر عملکرد بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران

دکتر هدی همتی<sup>۱</sup>، عبدالرحمان عباسی فر<sup>۲</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۴/۵/۱۰

تاریخ دریافت: ۹۴/۱/۲۴

### چکیده

در پژوهش حاضر درصدد بررسی برخی عوامل مؤثر بر عملکرد بانک‌های تجاری در ایران هستیم و به‌طور خاص، اثرات نوسانات بازار سهام، رقابت بانکی، توسعه بازار سهام و توسعه بخش بانکی را بر عملکرد بانک‌ها بررسی می‌کنیم. عملکرد بانک‌ها در این پژوهش، با استفاده از متغیرهای ارزش افزوده اقتصادی (EVA)، متوسط بازده دارایی‌ها (ROAA) و متوسط بازده حقوق صاحبان سهام (ROAE) سنجیده شده است. پژوهش حاضر از نوع پس‌رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته)، و از لحاظ هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. جامعه آماری مورد مطالعه، شامل کلیه بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۷ است. یافته‌های پژوهش، حاکی از آن است که در سطح اطمینان ۹۵٪ بین متغیرهای توسعه بازار سهام و رقابت بانکی، با متغیر وابسته EVA، رابطه معکوس و معنادار وجود دارد و بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته EVA رابطه‌ای مستقیم برقرار است. به‌علاوه، در سطح اطمینان ۹۵٪، تمامی متغیرها به‌جز «توسعه بخش بانکی»، رابطه معناداری با متغیر وابسته ROAA دارند. بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته ROAA رابطه‌ای مستقیم برقرار است. و در سطح اطمینان ۹۵٪، رابطه معناداری بین تمامی متغیرها به‌جز «رقابت بانکی» با متغیر وابسته ROEA وجود دارد. رابطه متغیر توسعه بازار سهام، با متغیر وابسته ROEA، به‌صورت معکوس و معنادار است. علاوه بر آن، بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته ROEA رابطه‌ای مستقیم و معنادار برقرار است.

**کلیدواژه‌ها:** نوسانات بازار سهام، رقابت بانکی، توسعه بازار سهام، توسعه بخش بانکی، عملکرد بانک.

### ۱. مقدمه

بازارهای جهانی در بازارهای مهم سهام کالا و اوراق بهادار می‌تپد. بازارهای پول و سرمایه به‌عنوان ارکان بخش مالی، وظیفه تأمین منابع را برای بخش حقیقی اقتصاد برعهده دارند. کارآیی بخش مالی موجب تخصیص بهینه منابع کمیاب به فعالیت‌های اقتصادی می‌شود (شکی و توفیقی، ۱۳۹۱).

بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری نقش بسیار مهمی

بازارهای مالی یکی از اساسی‌ترین بازارهای هر کشور است. شرایط این بازارها به‌شدت بر بخش‌های واقعی اقتصاد اثرگذار است و از سایر بخش‌ها نیز تأثیر می‌پذیرد. یکی از اجزای مهم بازارهای مالی، بازار سهام است. بازار سهام، یکی از کانال‌های مهم سرمایه‌گذاری در دنیا به‌شمار می‌رود و نبض

بازار سهام به‌عنوان منبع گردش سرمایه در اقتصاد هر کشوری نقش به‌سزایی دارد، از این رو، ضروری است که سیاست‌گذاران در اعمال برنامه‌ریزی‌های کلان اقتصادی توجه خاصی به این بازار داشته باشند و تأثیرات آن بر دیگر مسائل اقتصادی را مورد بررسی و چالش قرار دهند.

### ۳. مبانی نظری و پیشینه پژوهش

بورس اوراق بهادار یک بازار متشکل و رسمی خرید و فروش سهام شرکت‌ها براساس ضوابط و قوانین خاص است. در بررسی عملکرد بازار سهام، معمولاً شاخص قیمت سهام آیینة تمام‌نمای بورس کشور تلقی می‌شود. متداول‌ترین نقطه شروع برای سرمایه‌گذاران در موقع خرید سهام، ارزیابی روند تغییرات قیمت سهام و نوسانات این عامل است (بیاتی، صمدی و محمدی، ۱۳۹۱).

رشد قابل توجه بازارهای سرمایه در سرتاسر دنیا در طول دو دهه اخیر و یکپارچگی روزافزون آنها، این ضرورت را برای دولت‌ها ایجاد کرده است تا توسعه بازارهای سهام داخلی را در اولویت کارهای خود قرار دهند.

بانک‌ها به‌عنوان مهم‌ترین نهادهای بازار مالی در ایران، به‌دلیل عدم گسترش بازارهای مالی از یک سو و ملی‌بودن بانک‌ها از سوی دیگر، کارایی مطلوبی ندارند. از این رو، چنین به‌نظر می‌رسد که ارزیابی عملکرد بانک‌ها در کشور اهمیت به‌سزایی دارد. رقابت در شبکه بانکی، شاید یکی از حلقه‌های مفقودشده نظام بانکی کشور باشد، چراکه در سیستم فعلی، اقتصاد ایران تمامی هزینه‌های تعدد بانک‌ها را پرداخت می‌کند، اما از این تعدد کمترین بهره را می‌برد.

بر همین اساس است که به گفته کارشناسان و صاحب‌نظران بانکی، اگر فضای رقابتی در سیستم بانکی حاکم شود، می‌توان امیدوار بود، بسیاری از مشکلات و نواقص موجود برطرف شود. البته در این بین نباید از نقش بانک مرکزی نیز غافل شد، چراکه در تحلیل‌های انجام‌شده در این حوزه، تأکید فراوانی به خروج این بانک از مدل نظارت دستوری و اعمال نظر شده است. به هر حال، هرچه هست، امروز بیشتر اقتصاددانان و کارشناسان بر این باورند که

در پیشرفت و توسعه اقتصادی هر کشور ایفا می‌کنند. در حال حاضر، با توجه به تعداد قابل توجه بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری در کشور، به‌علاوه، با توجه به روند خصوصی‌سازی بانک‌های دولتی و نیز تبدیل تعاونی‌های اعتبار و مؤسسات مالی اعتباری به بانک، ارزیابی عملکرد آنها اهمیت ویژه‌ای پیدا کرده است.

بازارهای مالی، یکی از اساسی‌ترین بازارهای هر کشور است. شرایط این بازارها به‌شدت بر بخش‌های واقعی اقتصاد تأثیرگذار است و به‌شدت از سایر بخش‌ها تأثیر (نه لزوماً در کوتاه‌مدت) می‌پذیرد. دو مورد از اجزای مهم بازارهای مالی، بورس و بانک‌ها هستند (داورزاده، ۱۳۸۶).

به‌سبب وابستگی مالی بخش‌های تولیدی به بانک‌ها، هرگونه ناکارآمدی و یا بروز بحران در سیستم بانکی، ممکن است بخش‌های مختلف اقتصاد را با معضلات زیادی مواجه کند. بانک‌ها برای ارائه خدمات متنوع و مدرن‌تر و نیز امکان رقابت و ادامه حیات در موج گسترده اطلاع‌رسانی و توسعه خدمات ویژه بانکداری در جهان، نیازمند ارزیابی مداوم و تجدید سازمان‌دهی، با توجه به نتایج سنجش‌ها از ابعاد مختلف (علیرضایی و علیزاده، ۱۳۷۹).

همه دولت‌های جهان و حتی دولت‌های صاحب اقتصادهای کاملاً آزاد و لیبرال، معتقدند که نباید نظام‌های بانکی را به حال خود رها کرد. درست است که بانک‌ها با جمع‌آوری سپرده‌های مردم چرخ‌های اقتصادی را به حرکت درمی‌آورند، اما یک شوک بانکی می‌تواند تمام موفقیت‌های به‌دست‌آمده در این زمینه را نابود سازد (ماهنامه اقتصاد ایران، ۱۳۹۱).

### ۲. اهمیت موضوع پژوهش

بررسی تأثیر نوسانات بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها، از سویی می‌تواند تاحدودی در جلوگیری از بحران‌های بازار سهام و در نتیجه، فرار سرمایه از این بازار، مؤثر باشد و از طرف دیگر، بهبود عملکرد بانک‌ها را به‌دنبال داشته باشد. این پژوهش درصدد بررسی تأثیر نوسانات بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها است.

شرکت‌ها شده است. و افزایش ۳ و ۵/۰ درصدی حد نوسان قیمت سهام در تاریخ‌های ۱۳۸۴/۰۹/۱۲ و ۱۳۸۸/۰۸/۱۶، بازده سهام شرکت‌ها را کاهش داده، اما تأثیری بر حجم معاملات شرکت‌ها نداشته است.

قالیباف اصل و راسخ (۱۳۹۲)، کارآیی میزان حد نوسان قیمت در بازار بورس اوراق بهادار تهران را بررسی کرده‌اند. برای بررسی تأخیر در رسیدن به قیمت واقعی از آزمون Z دوجمله‌ای و برای بررسی مداخله در معاملات بورس از آزمون ویلکاکسون استفاده شده است. در این پژوهش، تعداد ۳۲ شرکت طی سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۸۷ بررسی شده است. نتایج پژوهش نشان داد که حد نوسان، باعث تسری نوسانات و تأخیر در رسیدن به قیمت واقعی می‌شود، اما تأثیری در مداخله معاملات ندارد.

سلیمانی (۱۳۹۱)، درباره رابطه سود اقتصادی و سود حسابداری با حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های برتر پذیرفته‌شده در بازار سرمایه تهران بررسی کرده است. در این پژوهش، با انجام یک مطالعه کتابخانه‌ای و بر مبنای تحلیل همبستگی بر روی ۴۰ شرکت برتر پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره هشت‌ساله (۱۳۸۹-۱۳۸۱) در شرکت‌های برتر صنعت، این نتیجه حاصل شد که بین سود اقتصادی (EVA) و سود حسابداری با بازده حقوق صاحبان سرمایه (ROE)، ارتباط معنادار وجود دارد و سود اقتصادی (EVA) دارای بیشترین رابطه با بازده حقوق صاحبان سرمایه است.

افخمی (۱۳۹۰)، روند کارآیی بانک‌های تجاری ایران با رویکرد ترکیبی تحلیل پنجره‌ای و شاخص بهره‌وری مالم کوئیس را بررسی کرده است. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد، میانگین کارآیی فنی بانک‌های ملت، ملی، سپه و تجارت تقریباً ۸۰٪ است که نسبتاً پایین است. میانگین کارآیی مدیریت بانک‌های ملت و تجارت تقریباً ۸۴٪ است. میانگین کارآیی مقیاس بانک‌های تجاری ایران به غیر از بانک ملی که ۸۳٪ است، همگی در سطح نسبتاً مطلوبی قرار دارد.

فضای بانکی کشور باید توأم با رقابت سالم باشد؛ رقابتی برای برقراری سیستمی پویا در راستای حمایت از تولید و مصرف (محسنی شاد، ۱۳۹۲).

ایجاد رقابت در بانک‌ها الزام‌هایی دارد که باید به آن توجه کرد. اگر محصولات بانکی ارائه می‌کنند، دارای تنوع، کیفیت و فراوانی باشد، این امر باعث می‌شود، نوعی رقابت در سیستم بانکی به وجود آید و عاملی برای جذب مشتری بیشتر در بانک‌ها شود. این عوامل در شبکه بانکی چندان مورد توجه قرار نگرفته است. یکی از مواردی که می‌توان به آن اشاره کرد، تأمین مالی بخش تولید است که به شکل کامل از سوی بانک‌ها انجام نمی‌شود (مصطفی پور، ۱۳۹۲).

### ۳-۱. پژوهش‌های داخلی

محقق‌نیا (۱۳۹۲)، رابطه نوسانات نرخ ارز و بازده صنعت بانکداری را بررسی کرده است. نمونه مورد بررسی این پژوهش، شامل ۷ بانک پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در خلال سال‌های ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۰ است. نتایج حاصل از پژوهش وی نشان می‌دهد که رابطه معناداری میان نوسانات نرخ برابری دلار آمریکا در مقابل ریال و قیمت سهام این بانک‌ها وجود ندارد. یکی از دلایلی که می‌توان برای این نتایج عنوان کرد، عدم اطلاع دقیق و تحلیل مناسب سرمایه‌گذاران از میزان تأثیر این نوسانات بر ارزش این شرکت‌ها به دلیل افشای ناکافی وضعیت باز ارزی است. دلیل دیگر، ممکن است این باشد که بانک‌ها توانسته‌اند با روش‌های متنوع مصون‌سازی طبیعی، نوسانات نرخ ارز را کنترل کنند و این امر سبب کاهش تأثیر این نوسانات بر ارزش بانک شده است.

یوسفی منش و رضایی (۱۳۹۲)، تأثیر تغییر میزان حد نوسان قیمت سهام بر بازده سهام و حجم معاملات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را در مورد ۲۵۷ شرکت برای یک دوره ۷ ساله، از تاریخ ۱۳۸۲/۰۱/۰۱ لغایت ۱۳۸۹/۰۱/۰۱، بررسی کرده‌اند. نتایج بررسی آنها نشان داده است که کاهش ۳ درصدی حد نوسان قیمت سهام در تاریخ ۱۳۸۴/۰۸/۲۱، باعث افزایش حجم معاملات و بازده سهام

### ۳-۲. پژوهش‌های خارجی

کاو<sup>۱</sup> و شیانگ - تای<sup>۲</sup> (۲۰۱۳) دربارهٔ بهبود عملکرد بانک‌های تجاری تایوان، تحت شرایط عدم قطعیت طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۰۵ بررسی کرده است. با استفاده از شبیه‌سازی مونت کارلو، نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در دورهٔ مذکور، عملکرد بانک‌های تجاری به‌طور یقین بهبود یافته است.

جاکویز<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۳) دربارهٔ تأثیر عناصر سیاسی بر رفتار و عملکرد بانک‌های تجاری در یازده کشورهای اروپای مرکزی، طی سال‌های ۲۰۰۸-۱۹۹۵ بررسی کرده است. نتایج پژوهش وی نشان می‌دهد، بانک‌های دولتی به‌طور قابل ملاحظه‌ای، میزان بهرهٔ خالص کمتری در طول سالی که انتخابات پارلمانی انجام شده است، داشته‌اند. این مطالعه مشخص می‌کند که بانک‌های دولتی ابزاری در دست دولت برای اجرای سیاست‌های دولتی هستند.

کیم و ینگ<sup>۴</sup> (۲۰۰۸) به بررسی تأثیر حد نوسان قیمت سهام بر نوسانات روزانهٔ قیمت و عدم تقاون اطلاعاتی پرداختند و بیان کردند که حد نوسان قیمت سهام به جای ایفای نقش تثبیتی و آرام‌کنندگی بازار می‌تواند موجب اثر ربایشی شود و قیمت را به سمت حد نوسان سوق دهد.

کیم و ینگ (۲۰۰۸) دربارهٔ تأثیر حد نوسان قیمت سهام بر نوسانات روزانهٔ قیمت و عدم تقاون اطلاعاتی بررسی انجام دادند و بیان کردند که حد نوسان قیمت سهام، به‌جای ایفای نقش تثبیتی و آرام‌کنندگی بازار، ممکن است موجب اثر ربایشی شود و قیمت را به سمت حد نوسان سوق دهد.

### ۴. روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پس‌رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) است و از لحاظ هدف، از نوع تحقیقات کاربردی و نیز از نظر طبقه‌بندی تحقیقات، برمبنای روش و ماهیت از نوع تحقیقات همبستگی مبتنی بر داده‌های ترکیبی است. در این پژوهش برای گردآوری اطلاعات پیرامون مبانی

نظری و پیشینهٔ پژوهش از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. به‌علاوه، از مطالعهٔ اسناد و مدارک، صورت‌های مالی و نرم‌افزار ره‌آورد نوین برای گردآوری اطلاعات دربارهٔ متغیرهای پژوهش کمک گرفته شده است.

برای تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، از رویکرد داده‌های ترکیبی، نرم‌افزار Eviews6 و سطح اطمینان  $\alpha=0.05$  برای تحلیل نتایج استفاده شده است. فرضیه‌های تحقیق با استفاده از آزمون معناداری ضرایب جزئی (آمارهٔ t استیودنت) بررسی شده است.

### ۵. فرضیه‌های پژوهش

#### فرضیهٔ اصلی:

نوسانات بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری دارد.

#### فرضیات فرعی:

• توسعهٔ بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری دارد.

• رقابت بانکی بر عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری دارد.

• توسعهٔ بخش بانکی بر عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری دارد.

### ۶. مدل پژوهش

در این پژوهش با ایده‌گیری از مطالعهٔ تان و فلورس<sup>۵</sup> (۲۰۱۲) ، مدل زیر در نظر گرفته شده است:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon$$

که در آن:

$Y_{it}$ : اندازه‌گیری عملکرد بانک  $i$  در سال  $t$ ،

$X_{it}$ : نوسانات بازار سهام (از این متغیر برای آزمون فرضیهٔ اصلی استفاده شده است)،

1. Kao, Chiang

2. Shiang-Tai, Liu

3. Jackowicz, Krzysztof

4. Kim and Yang

5. Yong Tan and Christos Floros

مولد) به ما می‌دهد، که از طریق تقسیم سود سالیانه به کل دارایی شرکت محاسبه می‌شود (بریلی، میرز و مارکوس<sup>۴</sup>، ۲۰۰۱) که در این پژوهش به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$ROAA = \text{نسبت خالص سود به میانگین دارایی‌ها}$$

• متوسط بازده حقوق صاحبان سهام (ROAE)<sup>۵</sup>: معیار مهمی برای نشان دادن میزان کارایی شرکت در خلق سود خالص برای سهامداران است. در واقع این نسبت نشان می‌دهد که بنگاه اقتصادی به ازای یک ریال سرمایه‌گذاری سهامداران به چه میزان سود خالص برای آنها کسب می‌کند (پی‌نو، ۱۳۸۳). که در این پژوهش به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$ROEA = \text{نسبت خالص سود به میانگین حقوق صاحبان سهام}$$

## ۲-۷. متغیرهای مستقل

• نوسانات بازار سهام: قیمت دارایی‌های مالی به واسطه نوسانات فعالیت‌های اقتصادی، با شکلی از نوسان قیمت مواجه می‌شوند که این نوسانات در قیمت‌ها به عنوان رخدادی معمول در عملکرد بازار محسوب می‌شوند. اما با یافتن الگوهای نوسانی برای سهام‌های موجود در بازار و استفاده از پیش‌بینی‌پذیری قیمت سهام، می‌توان روند هموارتر و کارآتری برای تخصیص سرمایه‌ها ایجاد کرد (پون و گرنجر، ۲۰۰۳). در این پژوهش، نوسانات بازار سهام با استفاده از بازده ماهانه سهام مبادله‌شده در بورس اوراق بهادار سنجیده شده است (شایان ذکر است، باتوجه به اینکه داده‌های مورد استفاده برای سایر متغیرها به صورت سالانه است، برای همگن کردن داده‌ها، بین بازده‌های ماهانه بازار در سال میانگین گرفته می‌شود (باتوجه به تان و فلورس، ۲۰۱۲)).

• توسعه بازار سهام: رشد قابل توجه بازارهای سرمایه در سرتاسر دنیا در طول دو دهه اخیر و یکپارچگی روزافزون آنها این ضرورت را برای دولت‌ها ایجاد کرده است تا توسعه بازارهای سهام داخلی را در اولویت کارهای خود قرار دهند. عوامل مؤثر بر توسعه بازار سهام عبارت‌اند از: درآمد، نرخ

$X_{2it}$ : توسعه بازار سهام (از این متغیر برای آزمون فرضیه فرعی اول استفاده شده است)،

$X_{3it}$ : رقابت بانکی (از این متغیر برای آزمون فرضیه فرعی دوم استفاده شده است)،

$X_{4it}$ : توسعه بخش بانکی (از این متغیر برای آزمون فرضیه فرعی سوم استفاده شده است).

## ۷. متغیرهای پژوهش

### ۷-۱. متغیرهای وابسته

متغیر وابسته این تحقیق، عملکرد بانک‌ها است که با استفاده از EVA (ارزش افزوده اقتصادی)، و ROAA (متوسط بازده دارایی‌ها)، ROAE (متوسط بازده حقوق صاحبان سهام) سنجیده شده است.

• ارزش افزوده اقتصادی (EVA): ارزش افزوده اقتصادی معیار اندازه‌گیری عملکردی است که راه‌های منجر به افزایش یا از بین رفتن ارزش شرکت را به درستی محاسبه می‌کند. این معیار نشان‌دهنده سود باقیمانده پس از کسر هزینه‌های سرمایه‌ای است. ارزش افزوده اقتصادی (EVA)، یک معیار عملکرد ساده تلقی می‌شود و تصویر واقعی از ایجاد ثروت برای سهامداران ارائه کرده و در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری و شناسایی فرصت‌هایی برای بهبود و توجه به منافع کوتاه‌مدت، همانند منابع بلندمدت به مدیران کمک می‌کند (گرنجر، ۲۰۰۳) که در این پژوهش به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$EVA = (\text{سود عملیاتی بعد از کسر مالیات} - \text{هزینه سرمایه}) / \text{عامل‌های ورودی}$$

$$\text{عامل‌های ورودی} = \text{هزینه عملیاتی} + \text{هزینه سود}$$

• متوسط بازده دارایی‌ها (ROAA)<sup>۶</sup>: بازده دارایی‌ها، شاخصی از چگونگی سودآوری شرکت وابسته به کل دارایی‌های آن شرکت است. ایده‌ای درباره مدیریت کارآمد در رابطه با استفاده از دارایی‌ها در راستای تولید سود (دارایی‌های

1. Economic value added  
2. Grand, Jamesl  
3. Return On Average Assets

4. Breely, Myers, Marcus  
5. Return On Average Equity

بانک بررسی می‌شوند.

## ۹. یافته‌های پژوهش

نتایج جدول آمار توصیفی نشان می‌دهد:

EVA (ارزش افزوده اقتصادی) برای بانک‌های مورد نظر

در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۲/۵ است که کمترین مقدار آن ۰/۶۶ مربوط به بانک ملت در سال ۱۳۸۹ و بیشترین مقدارش ۵/۶۷ مربوط به بانک کارآفرین در سال ۱۳۹۲ بوده است (ردیف اول جدول ۱). ROAA (متوسط بازده دارایی‌ها) برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۲۱۵۰/۵ است که کمترین مقدار آن ۳۱۹/۴ مربوط به بانک صادرات ایران در سال ۱۳۸۷ و بیشترین مقدارش ۶۹۲۰ مربوط به بانک کارآفرین در سال ۱۳۹۲ بوده است و باتوجه به مقدار انحراف معیار، نسبتاً دارای پراکندگی زیادی است (ردیف دوم جدول ۱).

ROAE (متوسط بازده حقوق صاحبان سهام) برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۲۶۹۰۳/۷۹ است که کمترین مقدار آن ۴۰۹۶/۱ مربوط به بانک صادرات ایران در سال ۱۳۸۷ و بیشترین مقدارش ۴۵۰۲۰ مربوط به بانک سینا در سال ۱۳۹۲ بوده است و باتوجه به مقدار انحراف معیار، نسبتاً دارای پراکندگی زیادی است (ردیف سوم جدول ۱).

میانگین بازده ماهانه سهام (stm)، برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۴۴/۵ است که کمترین مقدار آن ۷/۳۴ مربوط به بانک صادرات ایران در سال ۱۳۸۷ و بیشترین مقدارش ۹۵/۱۳ مربوط به بانک کارآفرین در سال ۱۳۹۱ بوده است و نسبتاً دارای پراکندگی زیادی است (ردیف چهارم جدول ۱). توسعه بازار سهام (stgdp)، برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۱۷/۶ است که کمترین مقدار آن، ۳/۰۳، مربوط به بانک سینا در سال ۱۳۸۷ و بیشترین مقدارش ۳۷/۶۸، مربوط به بانک صادرات ایران در سال ۱۳۹۱ بوده است (ردیف پنجم

پس‌انداز، نرخ سرمایه‌گذاری، سطح توسعه مؤسسات مالی، نقدشوندگی بازار سهام، آزادسازی بازار سهام، خصوصی‌سازی، بی‌ثباتی اقتصاد کلان، اصلاحات نهادی، محیط قانونی، قوانین بازار سهام، محیط اجتماعی-اقتصادی، سیستم‌های تجاری الکترونیک (ناسر و همکاران، ۲۰۰۷). در این پژوهش، توسعه بازار سهام با استفاده از نسبت سرمایه بازار سهام بر تولید ناخالص داخلی سنجیده شده است.

• **رقابت بانکی:** ایجاد رقابت در بانک‌ها الزام‌هایی دارد که باید به آن توجه کرد. اگر محصولاتی که بانک‌ها ارائه می‌کنند، دارای تنوع، کیفیت و فراوانی باشد، این امر باعث می‌شود، نوعی رقابت در سیستم بانکی به وجود آید و عاملی برای جذب مشتری بیشتر در بانک‌ها شود (مصطفی‌پور، ۱۳۹۲). در این پژوهش، رقابت بانکی با استفاده از نسبت نرخ وام بر نرخ سپرده سنجیده شده است.

• **توسعه بخش بانکی:** امروزه نظام بانکی متشکل از بانک مرکزی و بانک‌های تجاری و مؤسسه‌های مالی و اعتباری نقش عمده و رهبری‌کننده در کنترل فعالیت‌های اقتصادی و به گردش درآوردن چرخ‌های پیشرفت اقتصادی-اجتماعی ایفا می‌کنند. شبکه گسترده بانک‌های تجاری و مؤسسه‌های مالی اعتباری با محوریت بانک مرکزی، حداقل سه نقش مهم و کلیدی در اقتصاد ایفا می‌کنند: رونق مبادلات تجاری، تجهیز و تخصیص بهینه منابع، و اجرای سیاست‌های پولی (شکروی، ۱۳۸۹). در این پژوهش، توسعه بخش بانکی با استفاده از نسبت لگاریتم کل دارایی‌های صنعت بانکداری بر تولید ناخالص داخلی سنجیده شده است.

## ۸. جامعه آماری و نمونه پژوهش

جامعه آماری مورد مطالعه پژوهش، شامل کلیه بانک‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۲-۱۳۸۷ است. بانک‌هایی که در طول این شش سال، حضور مستمر و بدون وقفه در بورس اوراق بهادار تهران داشته‌اند، عبارت‌اند از: بانک کارآفرین، بانک پارسیان، بانک اقتصاد نوین، بانک سینا، بانک ملت، و بانک صادرات ایران. باتوجه به تعداد کم بانک‌های جامعه آماری، کل این شش

جدول (۱).

سال ۱۳۸۷ بوده است (ردیف ششم جدول ۱). توسعه بخش بانکی (Bsd)، برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۴/۱۶۵ است که کمترین مقدار آن، ۳/۶۶ مربوط به سال ۱۳۸۷ و بیشترین مقادیرش ۵/۱۸، مربوط به سال ۱۳۹۲ بوده است (ردیف هفتم جدول ۱).

رقابت بانکی (CMP)، برای بانک‌های مورد نظر در طول دوره زمانی مورد مطالعه (۱۳۹۲-۱۳۸۷)، دارای میانگین ۱/۷۷ است که کمترین مقدار آن ۰/۳۹۴ مربوط به بانک صادرات ایران در سال ۱۳۸۹ است. مینیمم بودن رقابت بانکی بانک صادرات ایران در سال ۱۳۸۹ ناشی از کم بودن نرخ وام در این سال است که نشان می‌دهد در این سال، وام گرفتن از این بانک در مقایسه با سایر بانک‌ها به صرفه‌ترین بوده است. بیشترین مقدار رقابت بانکی ۳/۴۸ و مربوط به بانک ملت در

### ۹-۱. آمار توصیفی

جدول ۱. نتایج جدول آمار توصیفی

ردیف	متغیرهای پژوهش	تعداد	مینیمم	ماکزیمم	میانگین	انحراف استاندارد
۱	EVA	۳۶	-۰/۶۶	۵/۶۷	۲/۴۶۶۳۸۹	۱/۳۹۱-۸۶
۲	ROAA	۳۶	۳۱۹/۴	۶۹۲۰	۲۱۵۰/۵۲۵	۱۵۶۴/۴۶۶
۳	ROEA	۳۶	۴۰۹۶/۱	۴۵۰۲۰	۲۶۹۰۳/۷۹	۱۰۴۳/۲۵
۴	میانگین بازده ماهانه سهام (stm)	۳۶	۷/۳۴	۹۵/۱۳	۴۴/۵۴۳۶۱	۲۴/۳۱۳۴
۵	توسعه بازار سهام (stgdp)	۳۶	۳/۰۲۸۶۷۵	۳۷/۶۸۱۸۶	۱۷/۶۵۰۱۴	۱۱/۳۳۳۱۸
۶	رقابت بانکی (CM)	۳۶	-۰/۳۹۴	۳/۴۸۴۵۰۵	۱۶۴۸۷۱/۷	-۰/۱۸۷۱۵۱۴
۷	توسعه بخش بانکی (Bsd)	۳۶	۳/۶۶	۵/۱۸	۴/۱۶۵	-۰/۴۹۵۶۶۴

### ۹-۲. پیش‌آزمون‌های مربوط به برآورد مدل رگرسیونی پنل

قبل از تخمین و برآورد مدل، ابتدا باید پایایی متغیرهای پژوهش بررسی شود. بنابراین در این قسمت، با استفاده از آزمون ریشه واحد، مانایی متغیرهای پژوهش را بررسی می‌کنیم. چنانچه متغیری مانا نباشد، باید با استفاده از تکنیک‌هایی، برای مانا کردن آن اقدام کرد. متخصصان اقتصادسنجی، در مجموع، ۶ آزمون را برای مانایی داده‌های سری زمانی در حالت Panel Data ارائه می‌کنند (پالتاجی و همکاران، ۲۰۰۱) که عبارت‌اند از:

۱. آزمون لوین، لین و چو (LLC) (۲۰۰۲):
  ۲. آزمون ایم، پسران و شین (IPS) (۲۰۰۳):
  ۳. آزمون برتونگ (۲۰۰۰):
  ۴. آزمون ADF فیشر؛
  ۵. آزمون PP فیشر؛
  ۶. آزمون هدری (Hadri).
- در این پژوهش، آزمون ریشه واحد IPS، ADF، PPF، LLC، و Hadri برای متغیر وابسته EVA در سطح خطای ۰/۰۵ انجام شده است. نتایج در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲. نتایج آزمون پایایی ریشه واحد برای متغیر وابسته EVA

تعداد مشاهدات	سطح معناداری	مقدار آماره	آماره
۳۰	۰/۸۶۰۸	۱/۰۸۳۷۶	LLC
۳۰	۰/۹۹۹۲	۳/۱۵۷	IPS
۳۰	۰/۶۸۲۷	۹/۲۳۵۰۵	ADF
۳۰	۰/۳۰۲۵	۱۳/۹۷۱۴	PPF
۳۰	۰/۰۰۰۰	۱۶/۹۹۱۶	Hadri
۳۰	۰/۹۹۶۰	۲/۶۵۵۰۸	Breitung

معنی‌داری ۱٪ و ۵٪ و ۱۰٪ معنادار نیست؛ از این رو باید آزمون ایستایی در تفاضل مرتبه اول نیز بررسی شود.

همان‌طور که در جدول ۲ ملاحظه می‌شود، آماره IPS، دیکی فولر تعمیم‌یافته (ADF) و سایر آماره‌ها (برای آماره Hadri، فرضیه صفر و مقابل برعکس است)، در سطح

جدول ۳. نتایج آزمون پایایی ریشه واحد برای متغیر وابسته EVA در تفاضل مرتبه اول

تعداد مشاهدات	سطح معناداری	مقدار آماره	آماره
۲۴	۰	-۴/۹۶۸۸۱	LLC
۲۴	۰	۰/۶۲۰۲۵	IPS
۲۴	۰	۱۳/۹۵۷۷	ADF
۲۴	۰	۲۰/۵۵۴۳	PPF
۲۴	۰/۰۰۰۰	۱۹/۹۰۵۱	Hadri
۲۴	۰/۰۴۰۱۲	۲/۷۰۶۷۵	Breitung

بنابراین، نتیجه نهایی آزمون‌های پایایی مشخص کرد که متغیر ROAA در سطح، و سایر متغیرهای پژوهش، در تفاضل مرتبه اول ایستا هستند. بعد از آزمون ایستایی، باید آزمون هم‌انباشتگی اجرا شود. در مرحله بعد، از آزمون هم‌انباشتگی پانلی پدرونی استفاده شده است و هم‌انباشتگی متغیرها در بلندمدت بررسی می‌شوند. نتایج آماره این آزمون‌ها در جدول ۵ نشان داده شده است.

همان‌طور که در جدول ۳ ملاحظه می‌شود، آماره‌ها در سطح معنی‌داری ۱٪ و ۵٪ و ۱۰٪ معنادار هستند، از این رو، می‌توان نتیجه گرفت که فرض عدم پایایی متغیر EVA رد می‌شود و این متغیر (در سطح معنی‌داری ۱٪ و ۵٪ و ۱۰٪) پایا است. خلاصه، نتایج آزمون ایستایی با استفاده از آزمون ریشه واحد دیکی فولر تعمیم‌یافته سری‌های زمانی الگو برای متغیرهای پژوهش، در جدول ۴ و سایر آماره‌ها در پیوست ارائه شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون دیکی فولر تعمیم‌یافته پایایی متغیرهای پژوهش

درجه	نتیجه	آماره	ADF	متغیر
I(1)	پایا	۱۳/۹۵۷۷	۰/۰۰۰	EVA
I(0)	پایا	۲۷/۱۱۲۲	۰/۰۰۷۴	ROAA
I(1)	پایا	۲۵/۲۴۲۴	۰/۰۱۳۷	ROEA
I(1)	پایا	۲۵/۶۹۳۸	۰/۰۱۱۹	میانگین بازده ماهانه سهام (stm)
I(1)	پایا	۲۱/۳۲۸۵	۰/۰۴۵۸	توسعه بازار سهام (stgdp)
I(1)	پایا	۲۷/۴۳۹۵	۰/۰۰۶۷	رقابت بانکی (CMP)
I(1)	پایا	۱۹/۳۳۴۱	۰/۰۰۰	توسعه بخش بانکی (Bsd)



جدول ۵. نتایج آزمون هم‌انباشتگی یانلی

احتمال	آماره t	آماره آزمون
.	۵/۳۴۳۲۱	Panel v-Statistic
-۰/۹۹۹۷	۳/۴۴۴۳۰۸	Panel rho-Statistic
.	-۵/۸۴۴۰۷	Panel PP-Statistic
.	-۱۲/۰۵۷۸	Panel ADF-Statistic

## ۳-۹. نتایج آزمون مدل

نتایج آزمون هم‌انباشتگی پدرونی در جدول ۵، بیانگر این است که متغیرهای مدل به‌جز آماره آزمون Panel rho-Statistic در سطح ۵ درصد براساس تمام آماره آزمون‌های فوق معنادارند. بنابراین، فرضیه صفر آزمون مبنی بر عدم هم‌انباشتگی متغیرها رد می‌شود و متغیرها در بلندمدت هم‌انباشته هستند و رابطه بلندمدت بین آنها وجود دارد.

## ۱-۳-۹. نتایج آزمون فرضیه اول (بازده

## ماهانه بازار سهام)

نتایج حاصل از برآورد مدل اول به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews در جدول ۶ قابل ملاحظه است.

جدول ۶. نتایج حاصل از برآورد فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	t آماره	سطح معناداری
ضریب ثابت	-۱/۲۴۱۷۸	۱/۰۱۶۳۸۷	-۱/۱۶۹۹۶	-۰/۳۵۰۹
میانگین بازده ماهانه سهام (stm)	-۰/۳۰۸۹	-۰/۰۰۶۰۸	۵/۰۸۰۴۵۴	-۰/۰۰۰۰
توسعه بازار سهام (stgdp)	-۰/۰۵۱۷۱	-۰/۰۱۲۵۴۹	-۳/۸۱۶۵۸	-۰/۰۰۰۶
رقابت بانکی (CMP)	-۰/۳۵۳۷۷	-۰/۱۴۸۷۲۷	-۲/۳۷۸۶۷	-۰/۰۲۳۷
توسعه بخش بانکی (Bsd)	۰/۹۲۴۸۸۶	-۰/۲۶۸۰۱۱	۳/۴۵۰۹۲۷	-۰/۰۰۱۶
ضریب تعیین R <sup>2</sup>	۰/۷۵۹۹۶۵		آماره دوربین واتسون	۱/۷۰۰۳۳۸
آماره F	۳۴/۵۳۶۹۶		سطح معناداری	-۰/۰۰۰۰

نتایج حاصل از برآورد مدل اول به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews و باتوجه به جدول ۶ به صورت زیر است:

به‌صورت معکوس است. - به‌علاوه، باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته EVA رابطه‌ای مستقیم برقرار است.

- باتوجه به سطوح معنی‌داری ضرایب متغیرها، تمامی متغیرها دارای مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۰/۹۵ رابطه معنی‌داری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد.

## ۲-۳-۹. نتایج آزمون فرضیه دوم (متوسط

## بازده دارایی‌ها)

نتایج حاصل از برآورد مدل دوم به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews در جدول ۷ قابل ملاحظه است.

- باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، رابطه متغیرهای توسعه بازار سهام و رقابت بانکی، با متغیر وابسته EVA

جدول ۷. نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	t آماره	سطح معناداری
ضریب ثابت	-۰/۷۹۷۰۵۲	۱۳۴۹/۴۹۶	-۰/۶۳۷۹	-۰/۵۲۸۲
میانگین بازده ماهانه سهام (stm)	۴۳/۰۹۴۵	۷/۱۵۷۸۲	۶/۰۲۰۶۱۷	.
توسعه بازار سهام (stgdp)	-۳۹/۲۰۶۲	۱۵/۹۵	-۲/۴۵۸۰۷	-۰/۰۱۹۸
رقابت بانکی (CMP)	-۴۵۸/۷۷۹	۱۷۵/۰۸۵۳	-۲/۶۲۰۳۲	-۰/۰۱۳۵
توسعه بخش بانکی (Bsd)	۶۰۲/۰۴۱۵	۳۱۵/۵۱۰۲	۱/۹۰۸۱۵۲	-۰/۰۶۵۷
ضریب تعیین R <sup>2</sup>	۰/۷۴۳۱۱۵		آماره دوربین واتسون	۱/۹۹۶۵۶
آماره F	۲۲/۴۱۹۱۶		سطح معناداری	-۰/۰۰۰۰

به کمک نرم‌افزار Eviews در جدول ۸ قابل ملاحظه است. نتایج حاصل از برآورد مدل سوم به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews و باتوجه به جدول ۸ به صورت زیر است:

- باتوجه به سطوح معنی‌داری ضرایب متغیرها، تمامی متغیرها به جز «رقابت بانکی» دارای مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۰/۹۵ رابطه معنی‌داری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد.

- باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، رابطه متغیر توسعه بازار سهام، با متغیر وابسته ROEA به صورت معکوس و معنادار است.

- به‌علاوه، باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته ROEA رابطه‌ای مستقیم و معنادار برقرار است.

نتایج حاصل از برآورد مدل دوم به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews و باتوجه به جدول ۷ به صورت زیر است:

- باتوجه به سطوح معنی‌داری ضرایب متغیرها، تمامی متغیرها به جز «توسعه بخش بانکی» دارای مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ است، بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سطح اطمینان ۰/۹۵ رابطه معنی‌داری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد. متغیر «توسعه بخش بانکی» نیز در سطح اطمینان ۰/۹۰ رابطه معنی‌داری با متغیر وابسته ROAA دارد.

- باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، رابطه متغیرهای توسعه بازار سهام و رقابت بانکی، با متغیر وابسته ROAA به صورت معکوس است.

- به‌علاوه، باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، بین متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته ROAA رابطه‌ای مستقیم برقرار است.

### ۹-۳-۳. نتایج آزمون فرضیه سوم (متوسط بازده حقوق صاحبان سرمایه)

نتایج حاصل از برآورد مدل سوم به روش اثرات تصادفی

جدول ۸. نتایج آزمون فرضیه سوم

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
ضریب ثابت	-۶۴۶۶/۲۲	۶۲۲۷/۰۶۶	-۱/۰۳۸۴۱	۰/۳۰۷۱
میانگین بازده ماهانه سهام (stm)	۲۰۸/۱۵۳۸	۳۵/۶۷۲۱۶	۵/۸۳۵۱۹	۰/۰۰۰۰
توسعه بازار سهام (stgdp)	-۴۲۱/۸۸۴	۷۹/۴۸۹۴۴	-۵/۳۰۷۴۲	۰/۰۰۰۰
رقابت بانکی (CMP)	۳۳/-۰۸۸۴	۸۷۲/۵۶۵۹	-۰/۲۱۲۹۷۲	۰/۷۵۶۴
توسعه بخش بانکی (Bsd)	۷۶۱/۱۲۳۵	۱۵۷۲/۳۹۶	۴/۷۴۵۰۷۲	۰/۰۰۰۰
ضریب تعیین R <sup>2</sup>	۰/۸۴-۰۶۲۲	آماره دوربین واتسون		۱/۹۲۴۲۹۱
آماره F	۴۰/۸۷۶۵۴	سطح معناداری		۰/۰۰۰۰

اطمینان ۰/۹۵ رابطه معنی‌داری بین این متغیرها با متغیر وابسته وجود دارد.

- باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، رابطه متغیر توسعه بازار سهام، با متغیر وابسته ROEA به صورت معکوس و معنادار است.

- به‌علاوه، باتوجه به علامت ضرایب برآوردشده، بین

نتایج حاصل از برآورد مدل سوم به روش اثرات تصادفی به کمک نرم‌افزار Eviews و باتوجه به جدول ۸ به صورت زیر است:

- باتوجه به سطوح معنی‌داری ضرایب متغیرها، تمامی متغیرها به جز «رقابت بانکی» دارای مقدار احتمال کمتر از ۰/۰۵ است؛ بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که در سطح

نظیر تورم بالا و یا شوک‌ها و نوسانات قیمتی شدید سهام در بازار بورس به‌طور مستقیم و غیرمستقیم بر هزینه‌های عملیاتی و قیمت تمام‌شده پول و درنهایت، سودآوری بانک‌ها اثرگذار خواهد بود. از آنجا که کارکرد بهینه بانک‌ها، تأثیر به‌سزایی بر رشد و توسعه اقتصادی کشور برجای می‌گذارد، ایجاد شرایط و بسترهای لازم در راستای ارتقای کیفی و کمی عملکرد بانک‌ها در سایه فضای رقابتی سالم، می‌تواند نقش قابل توجهی در دستیابی به اهداف داشته باشد.

### ۱۱. پیشنهادهای حاصل از پژوهش

باتوجه به نتایج پژوهش حاضر، توصیه‌هایی به مدیران بانک‌ها، سیاست‌گذاران و دست‌اندرکاران نظام بانکی و اقتصادی کشور ارائه می‌شود:

- ایجاد شرایط و بسترهای لازم در راستای ارتقای کیفی و کمی عملکرد بانک‌ها در سایه فضای رقابتی سالم  
- ارائه صحیح تسهیلات و نظارت دقیق بر مصارف، افزایش دارایی، کنترل نقدینگی، افزایش مهارت‌های منابع انسانی، فناوری اطلاعات و تنوع خدمات بانکی، رضایت مشتریان بانک‌ها را افزایش داد که خود، نوعی تبلیغات است و رقابت را بیشتر می‌کند.

### ۱۲. پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آتی

در این پژوهش به پژوهشگران، در ارتباط با اجرای پژوهش‌های جدید، پیشنهادهایی ارائه می‌شود:  
- توصیه می‌شود برای دستیابی به درک کامل‌تری از تأثیر نوسانات بازار سهام، به‌طور همزمان، خطای اندازه‌گیری در ROAA، EVA، ROEA، مدل‌سازی و بررسی شود.  
- توصیه می‌شود سایر متغیرهای اندازه‌گیری عملکرد بانک‌ها مدنظر قرار گیرد.

### ۱۳. محدودیت‌های پژوهش

در انجام هر پژوهش، محدودیت‌هایی وجود دارد که این پژوهش نیز از آن مستثنا نیست. برخی از محدودیت‌های پژوهش حاضر عبارت‌اند از:

متغیرهای میانگین بازده ماهانه سهام و توسعه بخش بانکی با متغیر وابسته ROEA رابطه‌ای مستقیم و معنادار برقرار است.

### ۱۰. نتیجه‌گیری و بحث

نتایج حاصل از بررسی فرضیات پژوهش به شرح زیر است:

- فرضیه اول پژوهش مبنی بر تأثیرگذاری نوسانات بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها، تأیید شده است و شواهدی مبنی بر رد آن مشاهده نشد. این نتیجه با نتایج پژوهش‌های دیواندروی (۱۳۸۹) و تان و فلورس (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

- فرضیه دوم پژوهش مبنی بر تأثیرگذاری توسعه بازار سهام بر عملکرد بانک‌ها، تأیید شده است و شواهدی مبنی بر رد آن مشاهده نشد. این نتیجه با نتایج پژوهش‌های دیواندروی (۱۳۸۹) و تان و فلورس (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

- از بین سه متغیر درنظر گرفته‌شده در این پژوهش به‌عنوان عملکرد بانک‌ها، تأثیرگذاری رقابت بانکی، تنها بر EVA و ROAA معنادار است. بنابراین، فرضیه سوم نیز تأیید شده است و شواهدی مبنی بر رد آن مشاهده نشد.

این نتیجه با نتایج پژوهش‌های دیواندروی (۱۳۸۹) و تان و فلورس (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

- فرضیه چهارم پژوهش مبنی بر تأثیرگذاری توسعه بخش بانکی بر عملکرد بانک‌ها تأیید شده است و شواهدی مبنی بر رد آن مشاهده نشد. این نتیجه با نتایج پژوهش‌های دیواندروی (۱۳۸۹) و تان و فلورس (۲۰۱۲) مطابقت دارد.

بانک‌ها مهم‌ترین بخش نظام مالی کشور را تشکیل می‌دهند. این اهمیت ناشی از آن است که بانک‌ها اصلی‌ترین تأمین‌کننده منابع مالی بخش‌های واقعی اقتصاد (صنعت، کشاورزی و خدمات) محسوب می‌شوند و در کنار کارکرد اصلی خود، انگیزه اصلی بانک‌ها در تجهیز و تخصیص بهینه منابع و ارائه خدمات متنوع به مشتریان، درآمدزایی و کسب سود، همانند سایر مؤسسات اقتصادی است. باتوجه به نقش ویژه و حساس بانک‌ها در نظام اقتصادی کشور، بروز هرگونه شوک، اختلال و یا ناکارآمدی در سیستم اقتصادی مستقیماً بر فعالیت بانک‌ها و مؤسسات مالی تأثیر دارد و وقوع پدیده‌هایی

شکی، سمانه و توفیقی، حمید. ۱۳۹۱. «تأثیر نوسانات نرخ ارز بر بازدهی بازار سهام ایران»، دومین همایش ملی راهکارهای توسعه اقتصادی با محوریت برنامه‌ریزی منطقه‌ای، سنندج: دانشگاه آزاد اسلامی - واحد سنندج.

عباسقلی‌پور، محسن. مرداد ۱۳۹۱. «عوامل مؤثر بر بهبود عملکرد بانک‌ها»، ماهنامه تدبیر، ش ۲۴۳، ص ۵۴.

علوی، پرویز. ۱۳۸۵. مقدمه‌ای بر روش تحقیق. تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها(سمت).

علیرضایی، محمدرضا و علیزاده صانع، نیلوفر. ۱۳۷۹. «ارزیابی عملکرد بانک‌ها با استفاده از DEA»، مجموعه مقالات دومین همایش ارزیابی عملکرد دستگاه‌های اجرایی، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور.

قالیباف اصل، حسن و راسخ، سمیه. پاییز ۱۳۹۲. «بررسی کارایی میزان حد نوسان قیمت در بازار بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه مدرس علوم انسانی(پژوهش‌های مدیریت در ایران)، ش ۸۱.

قلیچ، وهاب؛ تقوی، مهدی؛ خدابخش، محسن. تابستان ۱۳۹۰. «اثر تعهدات بدهی در شکندگی نظام بانکی(تجربه بانک‌های اسلامی در بحران اخیر)»، فصلنامه پول و اقتصاد، ش ۸، ص ۱۲۱.

کبیر حسن، محمد. ۱۳۸۲. «تعیین عوامل سودآوری بانک‌های اسلامی»، مجموعه مقالات سیزدهمین کنفرانس سیاست پولی و ارزی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.

کریمی علویجه، محمدرضا و کارو، لوکاس. ۱۳۸۳. «پیش‌بینی شاخص کل قیمت سهام، بازار بورس، رویکرد فازی، متغیرهای کلان اقتصادی، سیستم خبره فازی، منطق فازی»، دومین کنفرانس بین‌المللی مدیریت.

گجراتی، رضا. ۱۳۸۵. دامودار. ترجمه حمید ابریشمی. ج ۱، ص ۵. مؤسسه انتشارات و چاپ دانشگاه تهران.

لشکری، حمید و هژیرالساداتی، سیدمرتضی. پاییز ۱۳۸۹. «خصوصی‌سازی بانک‌ها و تأثیرات آن بر افزایش کارایی و بهبود عملکرد بانک‌ها»، نشریه راهبرد توسعه، ش ۲۳، ص ۱۳۵.

مهم‌ترین محدودیت در این پژوهش، تعداد کم بانک‌های بورسی در سال‌های مورد مطالعه است. در این سال‌ها سایر بانک‌ها در فرابورس و یا غیرفرابورسی هستند که تأثیر آنها بر شاخص‌های بورس مشخص نیست و تعمیم نتایج را به کل بانک‌ها دشوار می‌کند.

## مرجع‌ها

افخمی اردکانی، مهدی؛ منصور؛ فرهی، رضا. تیر ۱۳۹۰. «بررسی روند کارایی بانک‌های تجاری ایران با رویکرد ترکیبی تحلیل پنجره‌ای و شاخص بهره‌وری مالم کوئیست»، دوماهنامه دانشور رفتار، ش ۴۷، ص ۱۷۹.

بیاتی، عذرا؛ صمدی، سعید؛ محمدی، عذرا. ۱۳۹۱. «مدل‌سازی نوسانات بازار سهام تهران»، اولین همایش بین‌المللی اقتصادسنجی، روش‌ها و کاربردها، سنندج: دانشگاه آزاد اسلامی - واحد سنندج.

پی‌نو، ریموند. ۱۳۸۳. مدیریت مالی. ترجمه علی جهان‌خانی و علی پارسائیان. جلد‌های اول و دوم. چاپ نهم. تهران: انتشارات سمت.

داورزاده، مهتاب. ۱۳۸۶. پیش‌بینی شاخص قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران: رویکردی بر تحلیل تکنیکی(پایان‌نامه کارشناسی ارشد)، دانشکده علوم اداری و اقتصاد، دانشگاه اصفهان.

دیواندری، علی؛ سید جوادین، سیدرضا؛ نیاوندیان، محمد؛ آقازاده، هاشم. تابستان ۱۳۸۹. «بررسی رابطه بین بازارگرایی و عملکرد بانک‌های تجاری ایران»، فصلنامه تحقیقات اقتصادی، ش ۸۳، ص ۴۰-۱۷.

سلیمانی، اعظم و معماریان، شجاع. مهر و آبان ۱۳۹۱. «رابطه سود اقتصادی و سود حسابداری با حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های برتر پذیرفته‌شده در بازار سرمایه تهران»، مجله اقتصادی - دوماهنامه بررسی مسایل و سیاست‌های اقتصادی، سال دوازدهم، ش ۷، ص ۹۲-۷۵.

شکروی، سمیه و مرادیان، هاجر. بهار ۱۳۸۹. «ارزیابی عملکرد بانک‌های دچار ورشکستگی طی بحران مالی جهانی»، نشریه راهبرد توسعه، ش ۲۱، ص ۱۹۷.

- Financial Management* 19, 370-394.
- Bildik, R. & Elekdag, S. 2004. "Effects of Price Limits on Volatility: Evidence from the Istanbul Stock Exchange, *Emerging Markets Finance and Trade* 40(1), 5-34.
- Black, B. 2001. "The Legal and Institutional Preconditions for Strong Securities Markets", *UCLA Law Review* 48, 781-858.
- Boubakri, Narjess & Olfa Hamza. 2007. "The Dynamics of Privatization, the Legal Environment and Stock Market Development", *International Review of Financial Analysis* 16, 304-331.
- Chen Lin, Yue Ma et . 2010. "Ownership Structure and the Cost of Corporate Borrowing", *Journal of Finance Economics*.
- Demsetz, H. 1983. "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm", *Journal of Law and Economics* 26, 375-390.
- Demsetz, H. & Lehn, K. 1985. "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences", *Journal of Political Economy* 93, 1155-1177.
- Demsetz, Harold & Villalonga, Belen. 2001. "Ownership Structure and Corporate Performance", *Journal of Corporate Finance* 7, 209-233.
- Fama, E. 1965a. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work", *Journal of Finance* 01, 797-159.
- Fama, E. 1965b. "The Behaviour of Stock-Market Prices", *Journal of Business* 79, 71-511.
- Grand, Jamesl. 2003. *The Foundation of Economic Value Added*. Wiley Pub.
- Hou, Kewei & Robinson, David T. 2006. "Industry Concentration and Average Stock Returns", ماهنامه اقتصاد ایران، بهمن‌ماه ۱۳۹۱، «نظم و رقابت بانکی».
- محقق‌نیا، محمدجواد؛ حسینی، سیدحسین؛ جعفری باقرآباد، احسان. پاییز و زمستان ۱۳۹۲. «بررسی رابطه نوسانات نرخ ارز و بازده صنعت بانکداری»، فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری، شماره ۹، ص ۷۳-۵۷.
- مهرانی، ساسان و مهرانی، کاوه. ۱۳۸۲. «رابطه بین نسبت‌های سودآوری و بازده سهام در بازار بورس تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی»، مجله دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، سال دهم، ش ۳۳، ص ۹۴.
- مؤمنی، علیرضا؛ جوادزاده، محمد؛ تیزفهم، مهدی. بهار ۱۳۸۹. «ارزیابی عملکرد راهبردی بانک‌ها»، فصلنامه مطالعات مدیریت راهبردی، ش ۱، ص ۱۴۱.
- ونوس، داور و صفاریان، میترا. ۱۳۸۳. روش‌های کاربردی بازاریابی خدمات بانکی برای بانک‌های ایرانی. چاپ سوم. تهران: انتشارات نگاه دانش.
- هدایتی، علی اصغر؛ کلهر، حسن؛ سفری، علی اصغر؛ بهمنی، محمود. ۱۳۸۳. عملیات بانکی داخلی ۲، تخصیص منابع. چاپ نهم. تهران: انتشارات مؤسسه عالی بانکداری.
- هفرنان، شالک. ۱۳۸۲. بانکداری نوین در تئوری و عمل. ترجمه علی پارساییان و علیرضا شیرانی. چاپ اول. تهران: انتشارات بانک سپه.
- یوسفی‌منش، داوود و رضایی، اسعد. بهار ۱۳۹۲. «بررسی تأثیر تغییر میزان حد نوسان قیمت سهام بر بازده سهام و حجم معاملات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران»، فصلنامه دانش حسابداری، ش ۱۲، ص ۱۷۴-۱۵۵.
- Breely, Myers, Marcus . 2001. *Fundamental of Corpo Rate Finance*. MC Grow Hill.
- Berkman, H. & Lee, J. B. T. 2002. "The Effectiveness of Price Limits in an Emerging Market: Evidence from the Korean Stock Exchange", *Pacific-Basin Finance Journal* 10(5), 517-530.
- Bhattacharya, P. & Graham, M. A. 2009. "Institutional Ownership Structure and Corporate Performance: A Disaggregated View", *Journal of Multinational*

*Journal of Finance* LXI(4), 1927-1956.

Jackowicz, Krzysztof; Kowalewski, Oskar; Kozłowski, Łukasz. December 2013. "The Influence of Political Factors on Commercial Banks in Central European Countries", *Journal of Financial Stability* 9(4), 759-777.

Kanellos, T. S. & K. George (2008), "Corporate Governance and Firms", Available at SSRN.

Kao, Chiang; Shiang-Tai, Liu. 2013. "Measuring Performance Improvement of Taiwanese Commercial Banks under Uncertainty", *European Journal of Operational Research*, In Press, Corrected Proof, Available online 16.