

Investigating the Impact of Non-Banking Financial and Banking Commerce Activities Regulations on Their Liquidity in Developing Countries

Tahmasb Mazaheri

Assistant Prof., Department of Finance and Insurance, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. E-mail: tmazaheri@ut.ac.ir

Saeid Shirkavand

Assistant Prof., Department of Finance and Insurance, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. E-mail: shirkavnd@ut.ac.ir

Ali Jamali

*Corresponding author, Ph.D. Candidate, Department of Financial Management, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. E-mail: ali.jamali2006@ut.ac.ir

Abstract

Objective: The purpose of this study is to investigate the effect of the structure of regulations regarding non-banking activities on liquidity of the banking industry in 107 developing countries from 2000 to 2012.

Methods: The dependent variable in this study is the ratio of cash assets and short-term investments on current deposits and short-term bank debts. While the independent variables include the limitation on non-banking financial activities and banks' commercial activities such as insurance, stock and real state and also investment in non-banking firms.. The effects of macroeconomic and industry-specific variables are also studied. Due to the changeable nature of the variables, dynamic analysis of panel data and the GMM method are used for data analysis.

Results: The results showed that there is a significantly positive relationship between commerce-finance-banking restrictions and banking liquidity. However, there is no significant relationship between regulation of capital market, insurance market and real state market and banking liquidity respectively.

Conclusion: The results of the present research showed that the more strict regulation of the non-bank financial activities, the more significantly positive effect on the liquidity situation of the banks. Besides, more stringent regulatory structure regarding banks commerce activities has a positive and significant relationship with liquidity.

Keywords: Non-Banking activities restrictions, Non-banking financial activities, Commerce activities, Liquidity, GMM.

Citation: Mazaheri, T., Shirkavand, S., Jamali, A. (2018). Investigating the Impact of Non-Banking Financial and Banking Commerce Activities Regulations on Their Liquidity in Developing Countries. *Financial Research Journal*, 20(4), 445-466. (in Persian)

Financial Research Journal, 2018, Vol. 20, No.4, pp. 445-466

DOI: 10.22059/frj.2018.262674.1006704

Received: May 23, 2018; Accepted: October 17, 2018

© Faculty of Management, University of Tehran

بررسی تأثیر مقررات حاکم بر فعالیتهای مالی غیربانکی و بنگاهداری بانکها بر

نقدینگی آنها در کشورهای در حال توسعه

طهماسب مظاهری

استادیار، گروه مدیریت مالی و بیمه، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران. رایانامه: tmazaheri@ut.ac.ir

سعید شیرکوند

استادیار، گروه مدیریت مالی و بیمه، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران. رایانامه: shirkavnd@ut.ac.ir

علی جمالی

* نویسنده مسئول، دانشجوی دکتری، گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران. رایانامه: ali.jamali2006@ut.ac.ir

چکیده

هدف: هدف این پژوهش بررسی تأثیر محدودیت فعالیتهای غیربانکی و بنگاهداری بانکها بر وضعیت نقدینگی صنعت بانکداری در ۱۰۷ کشور در حال توسعه در بازه زمانی سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ است.

روش: متغیر وابسته پژوهش نسبت داراییهای نقد و سرمایه‌گذاریهای کوتاه‌مدت بر سپرده‌های دیداری و بدهی‌های کوتاه‌مدت بانک‌هاست. متغیرهای مستقل عبارت‌اند از: محدودیت فعالیتهای مالی غیربانکی و بنگاهداری بانکها شامل فعالیت در زمینه بیمه، بورس، املاک و مستغلات و سرمایه‌گذاری در شرکت‌های غیرمالی (بنگاه‌داری). علاوه بر این، در پژوهش حاضر تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی و خاص - صنعت کنترل می‌شود. با توجه به نامانایی متغیرها در سطح و مانایی در تفاضل اول و وجود هم‌انباشتگی بین متغیرهای پژوهش، می‌توان از تحلیل پویای داده‌های تابلویی و روش GMM برای تحلیل داده‌ها استفاده کرد.

یافته‌ها: بر اساس یافته‌ها، به‌طور کلی بین میزان سخت‌گیری مقررات منع فعالیت مالی غیربانکی و مقررات سهامداری شرکت‌های غیرمالی (بنگاه‌داری) با نقدینگی بانکها، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ اما بین مقررات فعالیت در بازار سرمایه، فعالیت در بازار بیمه و فعالیت در بازار املاک و مستغلات به‌طور مجزا با نقدینگی بانکها، رابطه معناداری مشاهده نشد.

نتیجه‌گیری: نتایج پژوهش نشان می‌دهد، سخت‌گیرانه‌تر شدن مقررات منع فعالیتهای مالی غیربانکی (بورس، بیمه و املاک) به‌طور کلی تأثیر مثبت معناداری بر وضعیت نقدینگی بانکها می‌گذارد. همچنین ساختار مقرراتی سخت‌گیرانه‌تر در خصوص فعالیت بنگاهداری بانکها، ارتباط مثبت و معناداری با افزایش نقدینگی دارد.

کلیدواژه‌ها: محدودیت فعالیتهای غیربانکی، فعالیت مالی غیربانکی، بنگاهداری بانکها، نقدینگی، GMM.

استناد: مظاهری، طهماسب؛ شیرکوند، سعید؛ جمالی، علی (۱۳۹۷). بررسی تأثیر مقررات حاکم بر فعالیتهای مالی غیربانکی و بنگاهداری بانکها بر نقدینگی آنها در کشورهای در حال توسعه. فصلنامه تحقیقات مالی، ۲۰ (۴)، ۴۴۵ - ۴۶۶.

فصلنامه تحقیقات مالی، ۱۳۹۷، دوره ۲۰، شماره ۴، صص. ۴۴۵ - ۴۶۶

DOI: 10.22059/frj.2018.262674.1006704

دریافت: ۱۳۹۷/۰۳/۰۲، پذیرش: ۱۳۹۷/۰۷/۲۵

© دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

مقدمه

یکی از ابعاد مقررات و نظارت بانکی، مربوط به کنترل نوع فعالیت‌های مجاز بانک‌هاست. اصولاً بانک‌ها به غیر از فعالیت‌های بانکی متعارف، چهار دسته فعالیت دارند که عبارت‌اند از: ۱. فعالیت‌های مربوط به اوراق بهادار (مالکیت شرکت‌های کارگزاری، مشاوره اوراق بهادار، تأمین سرمایه و ...); ۲. فعالیت‌های بیمه‌ای; ۳. فعالیت‌های املاک و مستغلات و ۴. مالکیت و سهامداری شرکت‌های غیرمالی. این فعالیت‌ها در هر کشور می‌تواند بدون محدودیت، مجاز، محدود یا ممنوع باشد. در خصوص چگونگی تأثیر این مقررات بر نقدینگی بانک‌ها و سایر ابعاد عملکردی، اجماعی وجود ندارد. موافقان آن معتقدند که محدودیت‌های بانکی به ممانعت از ایجاد ساختارهای پیچیده‌ای که نظارت بر آنها را دشوار می‌کند، کمک کرده و موجب می‌شود بر بانک‌های بزرگ، نظارت بهتری صورت گیرد. این محدودیت‌ها با موظف کردن بانک‌ها به انجام فعالیت‌های با عملکرد بهتر و ساده نگه‌داشتن ترازنامه آنها، بهبود کارایی را به همراه می‌آورد. در حمایت از این دیدگاه تئوریک، پاسریوس، تانا و زوپونیدیس^۱ (۲۰۰۹) به‌طور تجربی نشان دادند که محدودیت‌های سخت‌گیرانه‌تر در خصوص فعالیت بانک‌ها، موجب بهبود کارایی درآمد بانک می‌شود. اما مخالفان این دیدگاه بیان می‌کنند که چنین محدودیت‌هایی، بانک‌ها را از دستیابی به صرفه‌جویی در مقیاس و گسترش دامنه فعالیت‌ها و متنوع‌سازی کانال‌های درآمد باز می‌دارد. کلاسن و کلینگیبیل^۲ (۲۰۰۱) و جانکوف، لاپورتا، لویز و شلیفر^۳ (۲۰۰۲) ادعا می‌کنند که این محدودیت‌ها فقط به افزایش قدرت چانه‌زنی قانون‌گذاران و ناظران بانکی منجر می‌شوند و الزاماً برای صنعت بانکداری مناسب نیستند. این دیدگاه اعتقاد دارد که وضع محدودیت در خصوص فعالیت بانک‌ها موجب کاهش کارایی و تضعیف عملکرد بانک‌ها در ابعاد مختلف می‌شود. این دیدگاه در یافته‌های تجربی پژوهش‌های بارث، لین، ما، سیاد و سانگ^۴ (۲۰۱۳) و چورتارس، جیراردون و ونتوری^۵ (۲۰۱۲) نیز تأکید شده است. پژوهش‌های پیشین فقط به نقش داشتن یا نداشتن محدودیت فعالیت‌های یاد شده بر عملکرد بانک‌ها پرداخته‌اند و بر بررسی اجزای این محدودیت‌ها کمتر تمرکز کرده‌اند. از این رو، با توجه به عدم اجماع نظر پژوهشگران مختلف در خصوص تأثیر مقررات مربوط به فعالیت‌های غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها، بررسی ابعاد تأثیر این تغییرات در بسترهای اقتصادی مختلف مجهول مانده است. به‌ویژه اینکه در بیشتر پژوهش‌های پیشین بر کشورهای توسعه‌یافته و صنعتی تمرکز شده و کشورهای در حال توسعه، اقتصادهای نوظهور و کشورهای کمتر توسعه‌یافته در کانون توجه قرار نگرفته‌اند. از این رو، مسئله پژوهش حاضر، بررسی اثر مقررات حاکم بر فعالیت‌های غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها بر وضعیت نقدینگی صنعت بانکداری در کشورهای در حال توسعه است. نتایج این پژوهش از چند جنبه اهمیت دارد؛ یک) مقررات و نظارت بانکی در ابعاد مختلف دائم در حال تغییر و به‌روزرسانی است و بررسی میزان اثربخشی این مقررات در بسترهای مختلف اقتصادی می‌تواند مؤثر بودن یا نبودن مقررات را در اقتصادهای مختلف نشان دهد. دو) وضع مقررات بدون در نظر گرفتن تبعات تجربه آن در سایر

1. Pasiouras, Tanna & Zopounidis

3. Djankov, La Porta, Lopezde & Shleifer

5. Chortareas, Girardone & Ventouri

2. Claessens & Klingebiel

4. Barth, Lin, Ma, Seade, & Song

کشورها، می‌تواند موجب تکرار اشتباه دیگران در پیاده‌سازی آن مقررات باشد. سه) طبق پژوهش‌های پیشین، مقررات مختلف در بسترهای متفاوت، نتایج متناقضی دارد و لزوم اندازه‌گیری این آثار در اقتصادهای مختلف می‌تواند تا حد شایان توجهی مسیر بهتری را پیش روی تنظیم‌کنندگان مقررات بگذارد.

در ادامه این مقاله، ابتدا پیشینه پژوهش و مبانی نظری بررسی شده، سپس به تشریح روش پژوهش پرداخته می‌شود. در بخش بعدی با تحلیل داده‌ها و استنباط آماری در خصوص فرضیه‌های پژوهش، نتایج به‌دست آمده ارائه می‌شود و در آخر نیز، مطالب با بحث و نتیجه‌گیری در خصوص یافته‌های پژوهش پایان می‌یابد.

پیشینه تجربی پژوهش

پژوهشگران زیادی تلاش کرده‌اند که تأثیر بخش‌های مختلف مقررات و نظارت بانکی را بر عملکرد بانک‌ها و صنعت بانکداری بررسی کنند. واعظ و کیانی (۱۳۹۱) به بررسی اثر اصلاحات نظارتی بر ساختار هزینه، مالکیت و رقابت در صنعت بانکداری ایران پرداختند و دریافته‌اند که اصلاحات نظارتی، سبب افزایش هزینه متغیرهای نهاده و ستاده و همچنین افزایش ناکارایی هزینه مالکیت در بانک‌ها می‌شود، اما در عین حال، کارایی هزینه در بانک‌های بررسی شده را نیز افزایش می‌دهد. علاوه بر این، اصلاحات نظارتی بر رقابت در بازار بدهی، سبب کاهش فاصله بین نرخ وام‌دهی و سپرده‌گیری و در نهایت افزایش رقابت در بازار وام‌دهی بانک‌ها می‌شود. حق و براون^۱ (۲۰۱۶) به بررسی مسئله کارایی، مقررات بانکی و مالکیت بانک در بانک‌های خاورمیانه پرداختند. آنها دریافته‌اند که تمرکز مالکیت و قدرت نظارتی هم به‌طور انفرادی و هم به‌صورت تجمعی بر کارایی هزینه‌ها در بانک اثر می‌گذارد. همچنین مالکیت دولت، قدرت بازار و سخت‌گیری در خصوص سرمایه بانک‌ها، بر کارایی آنها اثر مثبت دارند. تیکسیرا، سیلوا و فرناندز^۲ (۲۰۱۴) به بررسی نقش الزامات سرمایه‌ای در بحران‌های مالی در بانک‌های تجاری اروپا و ایالات متحده پرداختند. آنها مدعی شدند که تأثیر الزامات سرمایه‌ای بر بحران‌های مالی، متأثر از متغیرهای کلان اقتصادی است. چانگ هوآ و یوهن سیانگ^۳ (۲۰۰۵) در مطالعه‌ای روی بانک‌های کشورهای عضو بانک جهانی، دریافته‌اند که محدودیت بانک‌های تجاری برای انجام فعالیت‌های بیمه‌ای و کارگزاری در کنار محدودیت فعالیت‌های بنگاهداری، موجب کاهش سودآوری بانک می‌شود. همچنین به نظر می‌رسد که محدودیت‌های فعالیت در حوزه املاک و ساخت‌وساز بر سودآوری بانک، اثر مثبت دارد. بارث، مارچتی، نول و سوانگونیاوگ^۴ (۲۰۰۷) دریافته‌اند که محدودیت‌های مقرراتی سخت‌گیرانه‌تر، سبب سودآوری بیشتر بانک‌هایی می‌شود که دچار بحران بزرگ بانکی شده‌اند و هر چه این مقررات سخت‌گیرانه‌تر شود، کارایی بانک‌ها کمتر می‌شود. بارث، کاپریو و لیوین^۵ (۲۰۰۴) در پژوهش دیگری نشان دادند که رابطه بین محدود کردن فعالیت بانک‌ها با تمرکز کمتر، رقابت بیشتر یا توسعه بازار اوراق بهادار، زیاد معنادار نیست. پژوهش‌های دیگری که قبل از قانون گلاس - استیگال در خصوص صنعت بانکداری ایالات متحده صورت گرفت، نشان دادند که بانک‌های جامع، یعنی بانک‌هایی که همه خدمات در حوزه بیمه،

1. Haque & Brown

3. Chung-Hua Shen and Yuen-Hsiang Chang

5. Barth, Caprio & Levine

2. Teixeira, Silva, Fernandes & Alves

4. Barth, Marchetti, Nolle & Sawanggoenyuang

اوراق بهادار، املاک و مستغلات و... را ارائه می‌دهند، به‌طور سیستماتیک از قدرتشان سوء استفاده نکرده‌اند (کروزنر و راجان^۱، ۱۹۹۴؛ پوری^۲، ۱۹۹۶) و از نظر نقدینگی دچار مشکل و ورشکستگی نشده‌اند. بارث و همکارانش (۲۰۰۴) و آگروکی، دلیس و پاسریوس^۳ (۲۰۱۱) نشان دادند که محدود کردن فعالیت بانک‌ها، لزوماً آسیب‌پذیری مالی را کاهش نداده و وضعیت نقدینگی را بهبود نمی‌بخشد. بر اساس مطالعات بک، لوین و دمیرگوش^۴ (۲۰۰۶)، محدود کردن فعالیت‌های بانکی می‌تواند احتمال وقوع بحران بانکی را به دلیل محدود کردن فرصت‌های متنوع‌سازی ریسک افزایش دهد. حق، آندریوسپولوس و کاستس^۵ (۲۰۱۳) دریافتند که این محدودیت‌ها رابطه معناداری با ریسک در بحران‌های اعتباری و بدهی‌ها و ایجاد مطالبات غیرجاری و کمبود نقدینگی دارد. دلیس، مولینیکس و پاسیورس^۶ (۲۰۱۱) دریافتند که فاصله تا نکول با محدود کردن فعالیت بانک‌ها کاهش می‌یابد. بارث و همکارانش (۲۰۱۳) نیز در مطالعه خود دریافتند که محدودیت‌های شدیدتر فعالیت‌های بانکی با کارایی بانک رابطه منفی دارد.

همه اختلاف عقاید و نتایج متناقض تحقیقات بالا نشان می‌دهد که موضوع تأثیرات این محدودیت‌ها بر عملکرد و کارایی بانک‌ها، به بررسی‌های بیشتر و دقیق‌تر در ابعاد مختلف نیاز دارد. سهم پژوهش حاضر در دانش‌افزایی به ادبیات این حوزه از چند جنبه دارای تمایز و نوآوری است. اول اینکه در پژوهش‌های پیشین، جامعه و نمونه آماری بیشتر از کشورهای توسعه یافته و اقتصادهای پیشرفته انتخاب شده‌اند، در حالی که نمونه آماری این پژوهش از کشورهای در حال توسعه و بر مبنای تقسیم‌بندی کشورها در گزارش سال ۲۰۱۷ صندوق بین‌المللی پول، انتخاب شده است. در واقع، اهمیت و ضرورت این اقدام از آنجا نشئت می‌گیرد که امروزه در سراسر دنیا، شبکه‌های بانکی بسیار با هم در ارتباط بوده و بروز بحران بانکی در گروهی از کشورها به راحتی به سیستم بانکی سایر کشورها سرایت می‌کند؛ از این رو، بررسی آثار مقررات و محدودیت‌های بانکی که عمدتاً برای پیشگیری از بروز بحران‌های بانکی است، در بستر و ساختارهای اقتصادی مختلف، اهمیت زیادی دارد. دوم اینکه، پژوهش‌های اندکی به بررسی اجزای مربوط به مقررات فعالیت مالی غیربانکی و بنگاه‌داری بانک‌ها پرداخته‌اند؛ اما در پژوهش حاضر، تأثیر این اجزا به تفکیک، شامل محدودیت فعالیت در حوزه بازار سرمایه، بیمه، املاک و مستغلات و سهامداری شرکت‌های غیرمالی، بر نقدینگی اندازه‌گیری می‌شود. در واقع پژوهش‌های پیشین مشخص نکرده‌اند که مثلاً فعالیت در بازار بیمه با توجه به اندازه بازار و جنس متفاوت آن بازار با سایر بازارها، چه تأثیری بر ابعاد عملکردی بانک‌ها (در اینجا نقدینگی) دارد یا اینکه آیا فعالیت در حوزه سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات با توجه به ساختار غیرمنسجم‌تر، اندازه بازار متفاوت‌تر و تأثیرپذیری متفاوت از عوامل کلان اقتصادی، همان تأثیراتی را بر نقدینگی بانک‌ها می‌گذارد که فعالیت در حوزه اوراق بهادار دارد؟ این مسئله در پژوهش حاضر با در نظر گرفتن متغیرهای کنترلی خاص کشور و خاص صنعت بررسی خواهد شد. در نهایت اینکه در پژوهش‌های پیشین به‌طور مستقیم تأثیر اجزای مقررات منع فعالیت غیربانکی بر نقدینگی بانک‌ها بررسی نشده و اگر پژوهشی نیز انجام شده، به آثار کلی این مقررات بر نقدینگی توجه داشته است. برای مثال، در مطالعات داخلی در زمینه عوامل تأثیرگذار بر

1. Kroszner & Rajan

3. Agoraki, Delis, & Pasiouras

5. Hoque, Andriosopoulos & Kostas

2. Puri

4. Beck, Demirguc-Kunt & Levine

6. Delis, Molyneux, & Pasiouras

نقدینگی بانکها، چالاکي، حیدری و داداشزاده (۱۳۹۵) عوامل کلان اقتصادی، ویژگی‌های بانك و سایر عوامل اقتصادی و مالی را بررسی کرده‌اند و به متغیرهای مقررات و نظارت بانکی تأثیرگذار بر نقدینگی توجه نداشته‌اند یا در مطالعه مهرآرا و بهلولوند (۱۳۹۶)، عوامل کلان اقتصادی و نسبت‌های مالی بانکها به‌عنوان عوامل تأثیرگذار بر نقدینگی بانکها بررسی شده‌اند و نقش عوامل ساختاری از جمله ساختار مقررات و نظارت بانکی در نظر گرفته نشده است. در این پژوهش تأثیر اجزای مختلف مقررات در کنار عوامل کلان اقتصادی و صنعت بر نقدینگی در قالب فرضیه‌های پژوهش سنجیده می‌شود. شایان ذکر است که چون این تحلیل در سطح کشور و صنعت بانکداری صورت گرفته، متغیرهای تأثیرگذاری مانند اندازه بانك در تحلیل موضوعیت ندارد.

پیشینه نظری

فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بانکها

در خصوص به هم پیوستگی فعالیت بانکداری و بنگاهداری^۱ دو مدل وجود دارد. نخستین مدل، مدل آنگلو - ساکسون یا سیستم بازار سرمایه - محور^۲ است. این سیستم با مالکیت عام سهام شرکتها توصیف می‌شود. مالکیت عمومی شرکتها می‌تواند به شکل سرمایه‌گذاران خصوصی یا سرمایه‌گذاران نهادی مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی باشد. این سهام می‌تواند از طریق مبادله ساختاریافته‌ای که با شفافیت و افشای سطح بالا پشتیبانی می‌شود، منتقل شود. در این سیستم، بیشتر تأمین مالی از طریق بازار سرمایه صورت می‌گیرد، در حالی که نیاز به تأمین مالی کوتاه‌مدت از طریق اوراق تجاری برآورده می‌شود. نقش بانکها در این سیستم در وهله نخست به تأمین مالی بی‌طرفانه^۳ و پشتیبانی از بازار سرمایه محدود می‌شود. بانکهای سرمایه‌گذاری ممکن است در ارائه مشاوره مالی و استراتژیک فعال باشند.

دومین مدل، سیستم آسیایی / اروپای قاره‌ای یا سیستم بانك - محور^۴ است. در این سیستم بانکها مالک عمده سهام شرکتها هستند. بانکها هم به‌عنوان بانکداران تجاری و هم بانکداران سرمایه‌ای، برای مشتریان ابقای نقش می‌کنند. نمایندگان بانك حتی در هیئت مدیره بسیاری از این شرکتها، کرسی هیئت مدیره دارند. علاوه بر این، بانکها ممکن است توسط گروه‌های صنعتی بزرگ، تملیک شده و نقش برجسته‌ای در فراهم آوردن منابع مالی این گروهها بازی کنند. در نتیجه، بانکها در ساختارهای سهامداری متقاطع^۵ پیچیده‌ای قرار می‌گیرند. بازارهای سرمایه در تأمین مالی شرکتها در این سیستم نقش محدودی دارند و افشای اطلاعات شرکتها نیز نسبت به سیستم بازار سرمایه محور محدودتر است (مندز و تیلور، ۲۰۰۹). در ۳۰ سال گذشته، ایالات متحده و همچنین انگلستان، بسیاری از محدودیتها را روی ترکیب بانکداری با سایر خدمات مالی پیاده‌سازی کرده‌اند. امروزه هیچ نوع محدودیت قانونی برای تشکیل

1. Commerce-banking activities
3. Arm's length financing
5. Cross-shareholding

2. Equity market system
4. Bank-based system
6. Mandanis & Taylor

خوشه‌های مالی در بریتانیا وجود ندارد و قانون بازارها و خدمات مالی مصوب سال ۲۰۰۰ این کشور^۱، رژیم واحدی برای مدیریت انواع خدمات مالی ایجاد کرده است. بنابراین، هر شرکت خدمات مالی اجازه دارد مجموعه گسترده‌ای از خدمات سپرده‌پذیری، مدیریت سرمایه‌گذاری، کارگزاری بورس، فعالیت‌های مشاوره سرمایه‌گذاری و... را انجام دهد. با وجود این، تمهیداتی در قوانین مرجع خدمات مالی^۲ دیده شده که از ترکیب معین فعالیت‌های اشخاص حقوقی، ممانعت به عمل می‌آورد. برای مثال، شرکت‌های بیمه نمی‌توانند هم‌زمان هم بیمه عمر و هم بیمه غیرعمر ارائه کنند یا اینکه شرکت‌های بیمه از ترکیب کسب‌وکار بیمه با سایر فعالیت‌های مالی منع شده‌اند. این ممانعت‌ها، منعکس‌کننده قانون اتحادیه اروپاست که تصدی‌گری‌های ترکیبی، مانند داشتن کسب‌وکار بیمه‌های عمر و بیمه‌های غیرعمر را هم از نظر شعب و هم از نظر روش خدمت‌رسانی، ملزم به تفکیک خدمات می‌کند (تیلور و مندز، ۲۰۰۹ و فدایی نژاد، ۱۳۷۸). در نتیجه این تغییر قوانین و تفسیر مقرراتی، طی ۲۰ سال گذشته خوشه‌های مالی به بخشی از چشم‌انداز مالی تبدیل شده‌اند. اکتساب شرکت بیمه‌های مسافرتی^۳ توسط بانک سیتی‌گروپ^۴؛ ادغام بانکداری و بیمه در اروپای قاره‌ای که به همه خدمات مالی^۵ یا بانک - بیمه^۶ شهرت دارد یا ایجاد مفهوم بانکداری جامع^۷ در اروپا، از نمونه‌های بسیار سودآور این تغییرات است (مندز و تیلور، ۲۰۰۹).

مقررات مربوط به فعالیت‌های غیربانکی

در هر کشوری ممکن است بانک‌ها به انجام فعالیت‌های مشخص محدود شوند یا اینکه اجازه فعالیت در کلیه حوزه‌ها داده شود. به علاوه، مقررات بانکی میزان آمیختگی بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی غیربانکی را برای شکل دادن خوشه‌های مالی یا ترکیبی، تعریف می‌کنند. مقررات و محدودیت‌های حاکم بر فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها به چهار دسته تفکیک می‌شوند (بارث، کاپریو و لوین^۸، ۲۰۱۳):

- دسته اول، محدودیت فعالیت در حوزه اوراق بهادار: مقرراتی است که برای اجازه بانک‌ها به پذیره‌نویسی اوراق بهادار، کارگزاری در بازار سرمایه، خرید و فروش سهام شرکت‌ها و همه بخش‌های مربوط به شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری، وضع می‌شود.
- دسته دوم، محدودیت فعالیت در حوزه بیمه: مقرراتی است که برای اجازه بانک‌ها به صدور انواع بیمه‌نامه‌ها و بازاریابی و فروش آنها، وضع می‌شود.
- دسته سوم، محدودیت فعالیت در زمینه املاک و مستغلات: مقرراتی است که برای اجازه بانک‌ها به سرمایه‌گذاری، توسعه و مدیریت املاک و مستغلات، وضع می‌شود.
- دسته چهارم، محدودیت فعالیت در سهام شرکت‌های غیرمالی: مقرراتی است که برای سهامداری و مالکیت بانک‌ها در شرکت‌های غیرمالی و داشتن کرسی هیئت مدیره در آنها، وضع می‌شود.

1. Financial services and market act(2000)

3. Travelers insurance Co.

5. All finance

7. Universal banking

2. Financial services authority's rules

4. Citigroup's

6. Bancassurance

8. Barth, Caprio, & Levine

معیارهای سنجش نقدینگی

نقدینگی، توانایی شرکت در انجام تعهدهای کوتاه‌مدت را نشان می‌دهد. به بیان دیگر، نقدینگی شرکت رابطه بین وجه نقدی است که در دوره کوتاه‌مدت در اختیار شرکت قرار می‌گیرد با وجه نقدی که شرکت به آن نیاز خواهد داشت (طالبی، ۱۳۷۵). موضوع کفایت وجه نقد در بانک‌ها، یکی از مسائل مهم برای مدیریت بانک‌هاست (باغبانی و اسکندری، ۱۳۹۶)، از این رو یکی از ابعاد اندازه‌گیری عملکرد در بانک‌ها، وضعیت نقدینگی بانک‌هاست. بر اساس مدل CAMELS شاخص‌های زیادی برای سنجش نقدینگی وجود دارد. پژوهشگران برای اندازه‌گیری وضعیت نقدینگی بانک‌ها، شاخص‌های مختلفی را به کار برده‌اند. جدول ۱ نمونه‌ای از شاخص‌های نقدینگی در پژوهش‌های مختلف را نشان می‌دهد.

جدول ۱. خلاصه‌ای از شاخص‌های نقدینگی در پژوهش‌های مختلف

پژوهشگر	شاخص نقدینگی
دینسر و سَهبِناس (۲۰۱۱)	دارایی‌های نقد به کل دارایی‌ها / دارایی‌های نقد به سپرده‌های جاری و بدهی‌های جاری / دارایی‌های نقد به کل سپرده‌ها
رومان، شارگو و چاندانی (۲۰۱۳)	دارایی‌های نقد به کل سپرده‌ها / خالص تسهیلات به کل سپرده‌ها
چاندانی و چاندراسکاران (۲۰۱۴)	سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به کل دارایی‌ها / کل دارایی‌ها به کل سپرده‌ها
سونی (۲۰۱۲)	دارایی‌های نقد به کل سپرده‌ها / سرمایه‌گذاری در اوراق به کل دارایی‌ها
گانسل (۲۰۰۷)	دارایی‌های نقد به کل سپرده‌ها / سپرده‌ها به کل تسهیلات
روزانی و رحمان (۲۰۱۳)؛ مشیری و کریمی (۱۳۸۵)	خالص تسهیلات به کل سپرده‌ها / دارایی‌های نقد کوتاه‌مدت به کل سپرده‌ها
داس و داس (۲۰۰۹)	سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به کل سرمایه‌گذاری‌ها / سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به کل دارایی‌ها
ونکاتش و سورش (۲۰۱۴)	مطالبات از سایر بانک‌ها به بدهی به سایر بانک‌ها / کل دارایی به کل تسهیلات / خالص تسهیلات به کل سپرده‌ها / دارایی‌های نقد به سپرده‌ها
جهانخانی و طالبی (۱۳۷۸)	شاخص تطبیق سررسید / شاخص دوره تبدیل وجه نقد تعدیل نشده / شاخص لامبا / شاخص مانده نقدی خالص / شاخص میانگین موزون / شاخص‌های فراگیر نقدینگی / نسبت جاری و آنی

منبع: رستمی (۲۰۱۵)

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از نظر میزان تأکید بر کمیت اندازه‌گیری، کمی است. در روش کمی، پژوهشگر با استفاده از ابزارهای مختلف به دنبال اندازه‌گیری عددی و کمی تأثیر متغیرهاست و نتایج را به صورت آمار و ارقام گزارش می‌کند.

جامعه آماری پژوهش حاضر، صنعت بانکداری کلیه کشورهای در حال توسعه است که بر اساس گزارش سال ۲۰۱۷ صندوق بین‌المللی پول، شامل ۱۵۲ کشور می‌شود. در این پژوهش برای نمونه‌گیری از روش مورگان و کرجسی استفاده

می‌شود. بر اساس جدول مورگان تعداد نمونه متناظر با جامعه ۱۵۲ عضوی، ۱۰۷ در نظر گرفته شده است. از آنجا که در گزارش صندوق بین‌المللی پول، کشورهای در حال توسعه در شش طبقه دسته‌بندی شده‌اند، روش نمونه‌گیری طبقه‌ای یا نسبی بوده است. اطلاعات مقررات و نظارت بانکی، از طریق مؤسسه‌های پولی و مالی بین‌المللی بانک جهانی، بنیاد هریتیج، صندوق بین‌المللی پول، پژوهشکده پولی و بانکی ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران گردآوری شدند. بخشی از داده‌های مالی بانک‌ها در کشورهای مختلف، از بانک جهانی گرفته شده است.

مدل مفهومی پژوهش

بر اساس مبانی نظری و پیشینه پژوهش، مدل مفهومی این پژوهش که روابط بین متغیرهای پژوهش (مستقل، وابسته و کنترلی)، تکنیک‌ها و مدل‌های آماری و اقتصادسنجی استفاده شده را نشان می‌دهد، به صورت زیر است.



شکل ۱. مدل مفهومی پژوهش

متغیرها و داده‌های پژوهش

متغیر وابسته: متغیر وابسته این پژوهش، وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه است که از طریق نسبت دارایی‌های نقد به سپرده‌های دیداری و بدهی‌های جاری (LATLD) به دست می‌آید. این متغیر در یک دوره ۱۲ ساله (از ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲) به صورت میانگین سالانه محاسبه می‌شود.

متغیرهای مستقل: متغیرهای مستقل این پژوهش شامل مقررات محدودیت فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها بر اساس چارچوب استاندارد گزارش شده در پایگاه داده بانک جهانی است. در این پایگاه، دستورالعمل مشخصی برای محاسبه شاخص‌های نهایی ارائه شده که در پژوهش حاضر نیز بر اساس آن عمل شده است. این پایگاه داده طی دوره‌های چهار یا پنج ساله به‌روزرسانی می‌شود و آخرین به‌روزرسانی آن در سال ۲۰۱۳ انجام شده است. البته یکی از

محدودیت‌های پژوهش حاضر نیز همین مسئله است که پژوهشگر ناگزیر بود از داده‌های مربوط به سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ استفاده کند. به نظر می‌رسد اطلاعات در سال ۲۰۱۸ یا ۲۰۱۹ به‌روز شوند. در جدول ۲ متغیرهای مستقل تعریف شده و نحوه محاسبه آنها بر اساس دستورالعمل محاسباتی بانک جهانی درج شده است. مقدار هر یک از شاخص‌ها به صورت متغیرهای طبقه‌ای روی مقیاس ۱ تا ۴ قرار می‌گیرد. شاخص کلی این بُعد از جمع جبری مقادیر زیرشاخص‌ها، میانگین‌گیری و روش مؤلفه اصلی PCA محاسبه می‌شود. در نهایت، پنج شاخص به دست می‌آید که به ترتیب محدودیت مقرراتی روی کل فعالیت‌های مالی غیربانکی، فعالیت‌های اوراق بهادار، بیمه، املاک و مستغلات و سهامداری شرکت‌های غیرمالی را اندازه‌گیری می‌کند.

جدول ۲. متغیرهای مستقل پژوهش (مقررات مربوط به فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها)

متغیر	تعریف	نماد
فعالیت‌های حوزه اوراق بهادار	میزانی که بانک‌ها ممکن است در فعالیت‌های زیر وارد شوند: ۱. پذیره‌نویسی اوراق بهادار ۲. کارگزاری ۳. خرید و فروش سهام ۴. فعالیت در صنعت صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری	SEC_ACT
فعالیت‌های حوزه بیمه	میزان فعالیت بانک در حوزه: ۱. صدور انواع بیمه‌نامه ۲. فروش و بازاریابی انواع بیمه‌نامه	INSU_ACT
فعالیت‌های حوزه املاک و مستغلات	میزان فعالیت بانک‌ها در حوزه: ۱. سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات ۲. توسعه املاک و مستغلات ۳. مدیریت املاک و مستغلات	RS_ACT
مالکیت شرکت‌های غیرمالی توسط بانک‌ها	میزانی که بانک‌ها می‌توانند شرکت‌های غیرمالی را مالک شده و کنترل کنند.	OWN_NFF
مؤلفه اصلی ^۱ فعالیت مالی غیر بانکی	میزان کلی مجاز بودن فعالیت بیمه‌ای، بورسی و املاک و مستغلات	FINACTS

مرجع پرسشنامه استاندارد و داده‌های کشورها: سایت بانک جهانی^۲

متغیرهای کنترل: بر اساس پیشینه و مبانی نظری، در این پژوهش دو دسته متغیر کنترلی مؤثر بر رابطه بین مقررات مربوط به فعالیت‌های غیربانکی و بنگاهداری و شاخص‌های عملکرد مالی بانک‌ها در نظر گرفته شده است. از آنجا که متغیرهای کنترلی زیادی شناسایی شدند، برای انتخاب متغیرهای کنترلی نهایی از رویکرد کل به جزء^۳ استفاده شده است. این متغیرها عبارت‌اند از متغیرهای ویژگی‌های خاص صنعت بانکداری و متغیرهای کلان اقتصادی که جدول ۳ جزئیات آنها را نشان می‌دهد.

1. Principle Component
2. <https://data.worldbank.org>
3. General-to-specific

جدول ۳. متغیرهای کنترل پژوهش

دسته‌بندی	متغیرهای کنترل منتخب	پروکسی	نماد
متغیرهای خاص - کشور	رونق کل اقتصاد	لگاریتم GDP	LOGGDP
	سطح عمومی قیمت‌ها	تورم	INFL
	اندازه بازار بیمه	میزان درآمدهای بیمه‌ای به GDP	INSURTGDP
	اندازه بازار سرمایه	کل ارزش مبادلات اوراق بهادار در بازار سرمایه به GDP	SVATGDP
	اندازه بازار املاک و مستغلات	حجم لیزینگ و فروش املاک به GDP	LEASTGDP
	میزان ریسک بودن	شاخص Zscore	ZSCORE
	میزان متنوع بودن کانال‌های درآمدی	نسبت درآمدهای غیر بهره‌ای به کل درآمدها	NIITTI
متغیرهای خاص - صنعت	باز بودن فضای اقتصادی	شاخص سالانه آزادی اقتصادی مؤسسه هریتیج	ECOFREE
	میزان رقابت‌پذیری	شاخص Lerner	LERNER
		شاخص Boone	BOONE
	نرخ سود سپرده بانکی	متوسط نرخ بهره سپرده‌های مدت‌دار بانکی	LTIR
	تنوع کانال‌های درآمدی بانک	نسبت درآمدهای غیربهره‌ای به کل درآمدهای بانک	NIITTI

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: محدودیت بانک‌ها برای فعالیت در حوزه‌های مالی غیربانکی (بورس، بیمه و املاک) بر بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

فرضیه دوم: محدودیت بانک‌ها برای فعالیت در حوزه بورس و بازار سرمایه بر بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

فرضیه سوم: محدودیت بانک‌ها برای فعالیت در حوزه بیمه بر بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

فرضیه چهارم: محدودیت بانک‌ها برای فعالیت در حوزه املاک و مستغلات بر بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

فرضیه پنجم: محدودیت بانک‌ها در تملک و سهامداری شرکت‌های غیرمالی (بنگاه‌داری) بر بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه، تأثیر معنادار و مثبتی دارد.

آمار توصیفی متغیرها

بر اساس جدول ۴، میانگین شدت محدودیت فعالیت در بازار املاک و مستغلات، محدودیت فعالیت بیمه‌ای، محدودیت بنگاهداری و محدودیت فعالیت در بازار سرمایه، به ترتیب دارای میانگین ۳، ۲/۹، ۲/۷ و ۲ است که نشان می‌دهد که در کشورهای در حال توسعه بیشترین شدت محدودیت روی فعالیت بانک‌ها در بازار املاک و مستغلات و پس از آن روی فعالیت‌های بیمه‌ای است. همچنین کمترین محدودیت‌های بانکی برای فعالیت‌های بازار سرمایه است. سایر آمار و

ویژگی‌های توصیفی متغیرهای پژوهش به شرح جدول ۴ است. جدول ۵ ضریب همبستگی بین متغیرهای پژوهش را نشان می‌دهد. بر اساس این جدول، ضریب همبستگی بین متغیرهای مقررات و محدودیت فعالیت بانک‌ها در بازه $[-0/14, 0/35]$ قرار داشته که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل به خوبی تغییرات متغیرهای مقررات و محدودیت‌های فعالیت بانک‌ها را پوشش داده‌اند.

جدول ۴. آمار توصیفی

انحراف معیار	کمینه	بیشینه	میانه	میانگین	
۲۱/۶	۰/۰	۱۱۵/۸	۳۰/۴	۳۶/۰	LATLD
۱/۰	۰/۰	۴/۰	۳/۰	۲/۹	INSU_ACT
۰/۹	۰/۰	۴/۰	۳/۰	۲/۷	OWN_NFF
۱/۱	۰/۰	۴/۰	۳/۰	۳/۰	RS_ACT
۱/۰	۰/۰	۴/۰	۲/۰	۲/۰	SEC_ACT
۲/۱	۰/۰	۱۲/۰	۸/۰	۷/۸	FINACTS
۰/۲	۰/۰	۰/۶	۰/۵	۰/۴	LOGINSU
۸/۰	۲۹/۵	۷۸/۶	۵۷/۹	۵۷/۸	ECOFREE
۲۴/۸	۰/۰	۱۰۲/۵	۷۱/۳	۶۶/۴	INFL
۰/۷	۰/۰	۲/۰	۰/۸	۰/۷	INSURTGDP
۰/۰	۰/۰	۰/۱	۰/۰	۰/۰	LEASTGDP
۰/۲	-۰/۴	۰/۷	۰/۲	۰/۲	LERNER
۰/۹	۸/۳	۱۲/۷	۱۰/۱	۱۰/۱	LOGGDP
۰/۲	۰/۰	۰/۹	-۰/۴	-۰/۳	NIITTI
۰/۲	۰/۰	۱/۲	۰/۰	۰/۱	SVATGDP
۰/۱۵	۰/۰۳	۰/۲۵	۰/۱۵	۰/۱۸	LTIR
۰/۳	-۳/۲	۱/۳	۰/۰	-۰/۱	BOONE
۹/۰	۰/۰	۴۶/۵	۹/۸	۱۱/۸	ZSCORE

جدول ۵. ضرایب همبستگی متغیرهای پژوهش

OWN_NFF	RS_ACT	INSU_ACT	SEC_ACT	FINACTS	LATLD	
					۱/۰۰۰	LATLD
				۱/۰۰۰	-۰/۱۴۴	FINACTS
			۱/۰۰۰	۰/۰۳۶	-۰/۱۰۲	SEC_ACT
		۱/۰۰۰	۰/۲۰۸	-۰/۰۱۹	-۰/۰۹۱	INSU_ACT
	۱/۰۰۰	۰/۳۵۱	۰/۱۹۸	۰/۰۴۵	۰/۰۵۷	RS_ACT
۱/۰۰۰	۰/۲۸۶	۰/۰۸۴	۰/۲۰۴	۰/۱۱۱	-۰/۱۰۸	OWN_NFF

تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های این پژوهش شامل اطلاعات ۱۰۷ کشور در بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ با ساختار داده‌های تابلویی است. برای

بررسی انتخاب مدل تخمین روابط بین متغیرها، ابتدا روی متغیرهای پژوهش آزمون‌های مانایی اجرا می‌شود. از آنجا که متغیرهای وابسته مدل در سطح نامانا و در تفاضل اول مانا هستند، به نظر می‌رسد که متغیرها مشکل درون‌زایی داشته باشند (جدول ۶). اگر بخواهیم از داده‌های در سطح استفاده کنیم و برای رفع نامانایی به روش تفاضل‌گیری رجوع نکنیم، باید خودانباشتگی متغیرها را آزمون کرده و در صورت وجود خودانباشتگی، مدل تابلویی پویای مقتضی را به کار ببریم. در ادامه، ضمن معرفی مدل تجربی پایه، آزمون‌های مانایی و هم‌انباشتگی (هم‌جمعی) متغیرها اجرا شده و پس از آن بردار هم‌انباشتگی از طریق روش تخمین داده‌های تابلویی دینامیک (GMM) تعیین می‌شود. در نهایت با ارائه آزمون‌های آماری مربوطه در این خصوص، به استنتاج آماری فرضیه‌های پژوهش بر اساس نتایج مدل، پرداخته می‌شود.

مدل تجربی پایه در پژوهش حاضر

مدل استفاده شده در این پژوهش برگرفته از مدل آلبرتازی و گامباکورتا^۱ (۲۰۰۹) است که به کمک داده‌های تابلویی پویا، به تحلیل اقتصادسنجی ارتباط متغیرها در مطالعات خود پرداخته‌اند.

$$Y_{i,t} = \alpha + \eta_i + \beta Y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^l \gamma_j M_{j,t} + \sum_{j=1}^l \phi_j I_{j,t} + \sum_{j=1}^l \delta_j Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۱}$$

$Y_{i,t}$ نسبت دارایی‌های نقدشونده به سپرده‌های غیرمدت‌دار و دیداری؛ α متغیرها و ابعاد مقررات و نظارت بانکداری؛ η_i اثرات ثابت؛ $M_{j,t}$ متغیرهای خاص کلان اقتصادی؛ $I_{i,t}$ متغیرهای خاص صنعت؛ $Z_{i,t}$ متغیرهای محدودیت‌های فعالیت‌های بیمه‌ای، اوراق بهادار، املاک و مستغلات و سهامداری شرکت‌های غیرمالی (بنگاه‌داری)؛ ε_{ij} اجزای اخلاص. این مدل ابزار استاندارد است که وقفه‌های متغیر وابسته را متغیر توضیحی در نظر می‌گیرد. متغیرهای وابسته با وقفه، به منزله متغیرهای کنترلی برای پویایی مدل لازم است. این روش، استفاده از اطلاعات پویایی است که کنترل آثار غیرقابل مشاهده یا متغیرهای نامشخص را امکان‌پذیر می‌کند. مدل داده‌های تابلویی پویا از وقفه‌های متغیر وابسته به منزله متغیر توضیحی استفاده می‌کند. این ویژگی موجب می‌شود که ارتباط جدیدی بین متغیرهای وابسته و مستقل ایجاد شود. عموماً روابط اقتصادی پویا بوده و طی زمان آثار متفاوتی بر یکدیگر می‌گذارند. از این رو، برآورد داده‌های تابلویی به درک بهتر پویایی متغیرهای اقتصادی کمک می‌کند. روش حداقل مربعات با مدل‌هایی که شامل متغیرهای مستقل تأخیری می‌شوند، سازگاری ندارد؛ بنابراین از فرایند GMM که توسط آرلانو و بوند^۲ (۱۹۹۱) ارائه شده و با داده‌های تابلویی پویا سازگارند، استفاده می‌شود.

آزمون مانایی و هم‌انباشتگی متغیرها

جدول ۶ آزمون مانایی متغیرهای پنل را نشان می‌دهد. بر اساس نتایج این آزمون‌ها، متغیر نسبت دارایی‌های نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت به سپرده‌های دیداری و بدهی‌های جاری (LATLD)، در سطح نامانا و در تفاضل اول در

نتایج آزمون خودهمبستگی در جدول ۷ آمده است. بر اساس نتایج آزمون‌های خود انباشتگی (کائو، پدرونی و فیشر) در سطح معناداری ۵ درصد، فرض صفر ($H_0 =$ عدم وجود خود انباشتگی) رد شده است. نتیجه آزمون هم‌انباشتگی متغیرها همچنین نشان می‌دهد متغیرهای مدل هم‌انباشته هستند و در بلندمدت با هم ارتباط معناداری دارند. از آنجا که متغیر وابسته در سطح نامانا و در تفاضل اول ماناست و همچنین متغیرهای مدل هم‌انباشته‌اند، از روش رگرسیون داده‌های تابلویی پویا برای تخمین پارامترهای مدل و استنباط آماری استفاده می‌شود.

نتایج تجربی پژوهش

مدل پایه

برای برآورد مدل تأثیر محدودیت‌ها و مقررات بر متغیر وابسته، ابتدا با استفاده از رویکرد کل به جزء، همه متغیرهای کنترل وارد مدل شده و تأثیر آنها بدون وارد کردن متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته سنجیده می‌شود. سپس متغیر با کمترین معناداری از مدل حذف شده و مدل دوباره برآورده می‌شود. این فرایند تا آنجا تکرار می‌شود که همه متغیرهای باقی‌مانده در سطح مد نظر معنادار باشند. این مدل به‌عنوان مدل پایه (ستون اول جدول ۷) در نظر گرفته می‌شود. بعد از اجرای رویکرد کل به جزء و ورود متغیرها به مدل پایه، رابطه ۲ به‌دست می‌آید.

$$LATLD_{i,t} = \alpha + \eta_i + \beta LATLD_{i,t-1} + \delta_i LTIR_{i,t} + \delta_s BOONE_{s,t} + \gamma_j INSURTGDP_{j,t} + \gamma_k RSTGDP_{k,t} + \gamma_m SECTGDP_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{رابطه ۲}$$

حال متغیرهای مستقل تک به تک به این مدل افزوده می‌شوند (ستون‌های بعدی جدول ۷). سازگاری برآوردکننده GMM به معنی بودن فرض عدم همبستگی سریالی جملات خطا و ابزارها بستگی دارد. این اعتبار از طریق دو آزمون آرلانو و باند (۱۹۹۱) و آرلانو و بوور (۱۹۹۵) بررسی می‌شود. آزمون سارگان جزء محدودیت‌های از پیش تعیین شده است که معتبر بودن ابزارها را بررسی می‌کند. آزمون دوم که به آماره M_2 هم شهرت دارد، وجود همبستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطای تفاضلی مرتبه اول را آزمون می‌کند. عدم رد فرض صفر در هر دو آزمون، شواهدی دال بر فرض عدم همبستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها را فراهم می‌کند. آزمون سارگان برای تعیین هر نوع همبستگی بین ابزارها و خطاها نیز به کار برده می‌شود. برای اینکه ابزارها معتبر باشند، باید بین ابزارها و جملات خطا همبستگی وجود نداشته باشد. فرضیه صفر برای این آزمون به این صورت مطرح می‌شود که ابزارها تا جایی اعتبار دارند که با خطاها در معادله تفاضلی مرتبه اول همبسته نباشند. عدم رد فرضیه صفر می‌تواند شواهدی دال بر مناسب بودن ابزارها فراهم آورد. به بیان دیگر، مدل سیستم GMM در صورتی با مدل داده‌های پویا سازگار است که هیچ گونه همبستگی سریالی از مرتبه دوم در مقادیر باقی‌مانده وجود نداشته باشد. اگر برآوردگر GMM سازگار بوده و ابزارهای آن معتبر باشند، مدل داده‌های پویا نیز معتبر است (ابراهیمی، ۱۳۹۴).

سطرهای آخر جدول ۷ نتایج این آزمون‌ها را نشان می‌دهد. نتایج این آزمون‌ها عدم وجود همبستگی سریالی مدل‌ها و اعتبار ابزارها را تأیید می‌کنند.

جدول ۷. نتایج تأثیر محدودیت‌ها و مقررات فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها

متغیر وابسته: نسبت دارایی‌های نقدشونده به سپرده‌های جاری و پس‌انداز (LATLD)						
مدل‌ها بر اساس ورود هر محدودیت و مقررات	مدل پایه	فعالیت مالی غیربانکی	فعالیت در بازار سرمایه	فعالیت در بازار بیمه	فعالیت در بازار املاک و مستغلات	سهامداری شرکت‌های غیرمالی (بنگاه‌داری)
متغیرها	[۱]	[۲]	[۳]	[۴]	[۵]	[۶]
LATLD(-1)	۰/۳۷۳*	۰/۱۹۱**	۰/۲۷۵*	۰/۴۱۲*	۰/۳۶۸*	۰/۲۰۸*
	[۰/۰۲۱]	[۰/۰۰۸]	[۰/۰۵۰]	[۰/۰۱۵]	[۰/۰۱۶]	[۰/۰۳۲]
اندازه بازار سرمایه	۱۴/۴۱۳*	۴/۵۲۱*	۲/۴۶۹	۲/۸۹۳	۳/۵۹۱	۰/۳۸۷
	[۰/۰۳۲]	[۰/۰۳۲]	[۰/۱۴۸]	[۰/۱۲۳]	[۰/۱۱۵]	[۰/۲۳۷]
اندازه بازار بیمه	-۱۱/۱۷*	-۴/۳۳۱*	-۵/۱۹۴*	-۵/۱۸۶*	-۵/۱۹۲*	-۳/۱۲۶
	[۰/۰۴۳]	[۰/۰۳۱]	[۰/۰۲۸]	[۰/۰۳۳]	[۰/۰۴۴]	[۰/۰۲۱]
اندازه بازار املاک و مستغلات	۵۹۰/۵*	۴۱۷/۳**	۵۴۰/۵*	۴۱۱/۸*	۵۱۱/۷*	۴۰۳/۹*
	[۰/۰۲۳]	[۰/۰۳۱]	[۰/۰۴۸]	[۰/۰۴۳]	[۰/۰۳۴]	[۰/۰۱۱]
شاخص Boone	۱۲/۳**	۲۰/۰*	۲۲/۴*	۱۹/۳*	۲۰/۲*	۲۳/۰*
	[۰/۰۷۱]	[۰/۰۲۹]	[۰/۰۰۲]	[۰/۰۰۶]	[۰/۰۰۲]	[۰/۰۰۷]
متوسط نرخ سود سپرده‌های مدت‌دار	۰/۳۱۵**	۳/۱۵۲*	۴/۹۲۹*	۲/۵۹۴*	۵/۷۵۴*	۶/۱۱۵*
	[۰/۰۷۳]	[۰/۰۲۴]	[۰/۰۱۲]	[۰/۰۰۷]	[۰/۰۲۴]	[۰/۰۱۷]
مقررات محدودیت فعالیت مربوطه		۰/۳۱۰**	-۱/۱۵۷	-۱/۰۱۹	-۰/۵۶۸	۲/۱۳۰**
		[۰/۰۶۷]	[۰/۴۷۱]	[۰/۲۶۳]	[۰/۱۲۴]	[۰/۱۲۱]
اثرهای ثابت کشور	بله	بله	بله	بله	بله	بله
اثرهای ثابت سال	بله	بله	بله	بله	بله	بله
روش تخمین	GMM-Sys	GMM-Sys	GMM-Sys	GMM-Sys	GMM-Sys	GMM-Sys
Hansen test [p-value]	۰/۱۵۲	۰/۴۳۴	۰/۲۴۵	۰/۲۴۱	۰/۲۱۴	۰/۱۸۵
Arellano-Bond AR(-1) [p-value]	۰/۰۰۰*	۰/۰۰۰*	۰/۰۰۰*	۰/۰۰۰*	۰/۰۰۰*	۰/۰۰۰*
Arellano-Bond AR(-2) [p-value]	۰/۵۴۳	۰/۶۵۳	۰/۷۸۲	۰/۸۳۲	۰/۲۳۴	۰/۷۶۳
Sargan test [p-value]	۰/۱۵۶	۰/۲۱۱	۰/۱۹۳	۰/۳۹۴	۰/۸۷۶	۰/۳۱۵
آزمون‌های خود انباشتگی کائو، پدرونی و فیشر (H ₀ = عدم وجود خودانباشتگی)	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

توضیحات: ستون دوم، مدل پایه را نشان می‌دهد که فقط شامل متغیرهای کنترلی نهایی است.

در ستون سوم مجموع محدودیت‌ها روی فعالیت‌های بیمه‌ای، اوراق بهادار و املاک، وارد مدل پایه شده است.

در ستون‌های بعدی هر یک از متغیرهای مستقل محدودیت‌ها روی فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری به صورت تک تک وارد مدل پایه شده است.

* و ** معناداری را به ترتیب در سطح ۵ درصد و ۱۰ درصد نشان می‌دهد. مقادیر درون کروشه، درصد خطای استاندارد پایدار را نشان می‌دهد.

بر اساس نتایج مدل پایه، اندازه بازار سرمایه، اندازه بازار بیمه و اندازه بازار املاک و مستغلات، تأثیر معناداری بر نسبت دارایی‌های نقدشونده به سپرده‌های جاری و پس‌انداز (LATLD) بانک‌ها دارند. اندازه بازار سرمایه که از نسبت حجم معاملات در بازار سرمایه به GDP به‌دست می‌آید، اثر معنادار و مثبتی بر نقدینگی بانک‌های این کشورها می‌گذارد. در واقع به ازای یک واحد تغییر در اندازه بازار سرمایه، میزان نقدینگی به میزان تقریبی $14/4$ واحد در سطح معناداری ۵ درصد افزایش می‌یابد. این نتیجه با تئوری هم‌سازگار است؛ زیرا هر چه بازار سرمایه جذاب‌تر باشد، بانک‌ها بخش بیشتری از دارایی‌های خود را به‌صورت سرمایه‌گذاری‌های سریع‌المعامله و کوتاه‌مدت در بازار سرمایه، سرمایه‌گذاری می‌کنند. این سرمایه‌گذاری‌ها از نظر مالی بعد از پول نقد، از نقدشونده‌ترین دارایی بانک‌ها به حساب می‌آیند. اندازه بازار بیمه که از نسبت حجم فروش بیمه‌نامه‌ها به GDP محاسبه می‌شود، بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها اثر معنادار و منفی می‌گذارد. اندازه بازار املاک و مستغلات که از حجم معاملات املاک و مستغلات کشورها بر GDP آنها محاسبه می‌شود، در سطح معناداری ۵ درصد بر LATLD اثر معنادار و مثبت دارد. نتیجه به‌دست آمده شاید به این دلیل باشد که هر چه اندازه بازار املاک و مستغلات بزرگ‌تر شود، رونق آن بیشتر و میزان سرمایه‌گذاری بانک‌ها در آن افزایش می‌یابد. این سرمایه‌گذاری در شرایط رونق، پربازده بوده و موجب افزایش جریان‌های نقد درآمدی و تسریع چرخه نقدشوندگی دارایی‌های فیزیکی بانک‌ها می‌شود.

شاخص Boone یکی از شاخص‌های اندازه‌گیری میزان رقابت در سیستم بانکی است و بر مبنای کارایی - درآمد در صنعت بانکداری تعریف می‌شود. این شاخص از طریق نسبت کشش درآمدی به هزینه نهایی به‌دست می‌آید. افزایش در شاخص Boone نشان‌دهندهٔ بدتر شدن وضعیت رقابتی و افزایش انحصارگری در این صنعت است و در سطح معناداری ۱۰ درصد، بر شاخص LATLD تأثیر منفی می‌گذارد. در واقع یک واحد کاهش در شاخص Boone موجب افزایش $12/3$ واحدی در نسبت LATLD می‌شود. کاهش انحصارگری در این صنعت می‌تواند بانک‌ها را به جای سرمایه‌گذاری‌های با حاشیه سود کم و پرریسک، به حفظ نقدینگی و سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار سریع‌المعامله ترغیب کند.

یکی دیگر از متغیرهای تأثیرگذار بر رابطه بین مقررات و محدودیت فعالیت‌های غیربانکی و بنگاهداری بر نقدینگی، سود سپرده‌های بانکی (LTIR) است. متوسط نرخ سود سپرده‌های مدت‌دار بانکی، تأثیر مثبت و معناداری بر نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه می‌گذارد. در واقع به ازای ۱ واحد افزایش در این نرخ، شاخص نقدینگی (LATLD) به میزان $0/315$ واحد در مدل پایه افزایش می‌یابد. با این حال، این مقدار اثر با ورود متغیرها و محدودیت‌های فعالیت افزایش می‌یابد. بر اساس مدل‌های مندرج در ستون ۲ تا ۶ جدول ۷، محدودیت‌های فعالیت، عامل افزایش‌دهنده‌ای برای اثرگذاری افزایش نرخ بهره بانکی بر نقدینگی بانک‌ها محسوب می‌شود. مسئله یاد شده را این‌گونه می‌توان تشریح کرد که با افزایش محدودیت بانک‌ها برای فعالیت در بازارهای موازی، بانک‌ها در کسب سودآوری با مشکل مواجه می‌شوند و خطر فرار سپرده‌ها به‌وجود می‌آید؛ برای ممانعت از فرار سپرده‌ها، بانک‌ها با ورود به رقابت ناسالم، نسبت به رقبا سود بیشتری به مشتریان می‌پردازند. در این بین هر چه نرخ سود بانک‌ها بیشتر باشد، میزان نقدینگی آنها نیز بیشتر می‌شود.

این پدیده حتی موجب می‌شود که سرمایه‌های جامعه به صورت سپرده‌های بانکی از سایر بازارها به بانک‌ها کوچ کند؛ پدیده‌ای که در دو دهه اخیر، اقتصاد ایران، ترکیه و بسیاری از کشورهای در حال توسعه شاهد آن بوده‌اند.

مدل‌های نهایی

در ادامه، پروکسی‌های مقررات و محدودیت فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری به مدل پایه (خروجی رویکرد کل به جزء) اضافه می‌شود. رابطه ۳ مدل پایه را همراه با متغیرهای محدودیت فعالیت‌های مالی غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها نشان می‌دهد.

$$\begin{aligned} LATLD_{i,t} = & \alpha + \eta_i + \beta LATLD_{i,t-1} + \delta_1 LTIR_{1,t} & \text{(رابطه ۳)} \\ & + \delta_2 BOONE_{2,t} + \gamma_1 INSURTGDP_{1,t} + \gamma_2 RSTGDP_{2,t} + \gamma_3 SECTGDP_{3,t} \\ & + \phi_1 FINACTS_{1,t} + \phi_2 INSU_ACT_{2,t} + \phi_3 OWN_NFF_{3,t} \\ & + \phi_5 RS_ACT_{5,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

ابتدا شاخص «فعالیت‌های مالی غیربانکی» که جمع سه شاخص محدودیت‌های فعالیت در بورس، بیمه و املاک و مستغلات است، به مدل پایه افزوده می‌شود که نتایج آن در ستون ۲ جدول ۷ نشان داده شده است. بر اساس نتایج این مدل، محدودیت روی کل فعالیت‌های مالی غیربانکی بانک‌ها، اثر معنادار مثبتی بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها دارد. در واقع هر چه این محدودیت‌ها سخت‌گیرانه‌تر شود، به ازای هر واحد افزایش آن، نسبت LATLD در سطح معناداری ۵ درصد، حدود ۰/۳۱ واحد افزایش می‌یابد. این مسئله تأییدکننده آثار مثبت سخت‌گیری در مقررات و محدودیت فعالیت‌های مالی غیربانکی بر وضعیت نقدینگی بانک‌هاست. سپس پروکسی محدودیت روی فعالیت‌های بانک در بازار سرمایه به مدل پایه وارد می‌شود. این مدل در ستون ۳ جدول ۷ مشاهده می‌شود. فعالیت در بازار سرمایه شامل هر گونه فعالیت پذیره‌نویسی سهام، کارگزاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ... است. بر اساس این مدل، تأثیر افزایش محدودیت‌های سخت‌گیرانه در این حوزه از فعالیت‌های مالی غیربانکی، به تنهایی تأثیر معناداری بر نسبت LATLD سیستم بانکی این کشورها ندارد. ستون ۴ جدول ۷ نتیجه مدل پایه با ورود متغیر محدودیت فعالیت در بازار بیمه را نشان می‌دهد. افزایش سخت‌گیری فعالیت در حوزه بیمه نیز به تنهایی تأثیر معناداری بر نسبت LATLD ندارد. ستون ۵ جدول ۷ مدل پایه با ورود متغیر محدودیت فعالیت در حوزه املاک و مستغلات را نشان می‌دهد. بر اساس این مدل، مقررات سخت‌گیرانه‌تر در این حوزه نیز بر نسبت LATLD تأثیر معناداری ندارد. نکته جالب این است که افزایش سخت‌گیری محدودیت‌ها روی فعالیت‌های مالی غیربانکی، به طور کلی موجب بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها می‌شود، ولی این محدودیت‌ها به تنهایی اثر معناداری بر LATLD ندارند.

مدل‌های قبلی اثر ورود پروکسی محدودیت‌های فعالیت‌های مالی غیربانکی را اندازه‌گیری می‌کردند، اما ستون آخر جدول ۷ تأثیر محدودیت فعالیت‌های شرکت‌داری یا همان سهامداری شرکت‌های غیرمالی را بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها برآورد می‌کند. بر اساس این مدل، هر چه مقررات در این حوزه سخت‌گیرانه‌تر شود، نسبت LATLD بهبود پیدا می‌کند.

در واقع به ازای یک درجه افزایش سخت‌گیری‌ها در این حوزه، نسبت LATLD در سطح معناداری ۱۰ درصد به میزان ۲/۱۳ واحد افزایش نشان می‌دهد. این مسئله نشان می‌دهد که اصولاً بنگاهداری بانک‌ها یکی از فعالیت‌هایی است که بانک‌ها را با کمبود نقدینگی مواجه می‌کند و محدود کردن آن می‌تواند بانک‌ها را در برابر مشکلات ایجاد شده از وضعیت منفی نقدینگی، حفاظت کند.

بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش تأثیر تغییرات ساختار مقررات منع فعالیت‌های غیربانکی و بنگاهداری بانک‌ها بر وضعیت نقدینگی صنعت بانکداری، در ۱۰۷ کشور در حال توسعه طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۲ بررسی شد. با توجه به نامانایی متغیرها در سطح و مانایی در تفاضل اول، وجود هم‌انباشتگی بین متغیرهای پژوهش و تمایل پژوهشگر برای استفاده از داده‌های در سطح و غیرتفاضلی، از تحلیل پویای داده‌های تابلویی و روش GMM برای تحلیل داده‌ها استفاده شده است. بر اساس نتایج مدل پایه، اندازه بازار سرمایه، اندازه بازار بیمه و اندازه بازار املاک و مستغلات، تأثیر معناداری روی وضعیت نقدینگی بانک‌ها دارند.

بر اساس نتایج، محدودیت روی کل فعالیت‌های مالی غیربانکی بانک‌ها، اثر معنادار مثبتی بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها می‌گذارد، ولی افزایش محدودیت‌های سخت‌گیرانه فعالیت در بازار سرمایه، بیمه و املاک و مستغلات، به تنهایی تأثیر معناداری بر نسبت LATLD ندارند. افزایش سخت‌گیری محدودیت فعالیت‌های مالی غیربانکی به‌طور کلی موجب بهبود وضعیت نقدینگی بانک‌ها می‌شود، اما این محدودیت‌ها به تنهایی اثر معناداری بر LATLD ندارند. این مسئله شاید به دلیل نقش هم‌افزایی این متغیرها یا نقش متغیرهای کنترلی باشد. این نتایج با یافته‌های بارث و همکارانش (۲۰۰۴) و آگروکی و همکارانش (۲۰۱۱) که نشان دادند محدود کردن فعالیت بانک‌ها، لزوماً آسیب‌پذیری مالی را کاهش نمی‌دهد و وضعیت نقدینگی را بهبود نمی‌بخشد، هم‌راستا است.

افزایش سخت‌گیری‌ها در محدودیت فعالیت‌های شرکت‌داری یا همان سهامداری شرکت‌های غیرمالی، در سطح معناداری ۱۰ درصد به میزان ۲/۱۳ واحد نسبت LATLD را افزایش می‌دهد. این مسئله می‌تواند نشان دهد که اصولاً بنگاهداری بانک‌ها یکی از فعالیت‌هایی است که بانک‌ها را با کمبود نقدینگی مواجه می‌کند و محدود کردن آن می‌تواند بانک‌ها را در برابر مشکلات ناشی از وضعیت منفی نقدینگی حفاظت کند. این نتایج در تضاد با یافته‌های کروزر و راجان (۱۹۹۴) و پوری (۱۹۹۶) است؛ آنها نشان دادند که بانک‌های جامع، یعنی بانک‌هایی که همه خدمات بیمه، اوراق بهادار، املاک و مستغلات و... را ارائه می‌دهند، به‌طور سیستماتیک از قدرتشان سوء استفاده نکرده و از نظر نقدینگی دچار مشکل و ورشکستگی نشده‌اند. با این حال، این نتایج با یافته‌های حق و آندریوسپولوس (۲۰۱۳) هماهنگ است؛ آنها نیز دریافته‌اند که این محدودیت‌ها رابطه معناداری با کاهش ریسک در بحران‌های اعتباری و بدهی‌ها و ایجاد مطالبات غیرجاری و کمبود نقدینگی دارد و می‌تواند بانک‌ها را در برابر مشکلات ناشی از وضعیت منفی نقدینگی حفاظت کند. به‌طور کلی، بر اساس مدل‌های برآورد شده در این پژوهش، وضع محدودیت‌های سخت‌گیرانه بر فعالیت‌های مالی

غیربانکی بانک‌ها، تأثیر مثبت معناداری بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها در کشورهای در حال توسعه دارد. در مقابل، سخت‌گیری‌ها در خصوص فعالیت بانک‌ها در این حوزه‌ها به‌طور مجزا اثر معناداری بر وضعیت نقدینگی بانک‌ها ندارد. به بیان دیگر، اثر تک تک محدودیت‌ها بر نقدینگی برآوردشدنی نیست، اما شدیدتر شدن این محدودیت‌ها از دید کلی، اثر مثبت و معناداری بر نقدینگی بانک‌ها دارد. همچنین افزایش شدت سخت‌گیری بر فعالیت بنگاهداری یا به بیانی، سهامداری بانک‌ها در شرکت‌های غیرمالی، ارتباط مثبت و معناداری با نقدینگی بانک‌ها دارد.

منابع

ابراهیمی، هیوا (۱۳۹۴). آموزش روش *GMM* در *STATA 12*. قابل دسترس در آدرس زیر

Retrieved from <http://economic-reader.blogfa.com>

باغبانی، غزاله؛ اسکندری، فرزاد (۱۳۹۶). محاسبه وجه نقد مورد نیاز شعبه‌ها با استفاده از تحلیل چندمتغیره خوشه‌بندی بیزی و پیاده‌سازی آن در شبکه‌های عصبی. *تحقیقات مالی*، ۱(۱۹)، ۴۱-۶۰.

جهانخانی، علی؛ طالبی، محمد (۱۳۷۸). بررسی و نقد انواع شاخص‌های نقدینگی شرکت‌ها. *نشریه تحقیقات مالی*، ۴(۱)، ۶-۳۱.

چالاک، پری؛ حیدری، مهدی؛ داداش‌زاده، عزیز (۱۳۹۵). بررسی عوامل تأثیرگذار بر نقدینگی بانک‌ها و مؤسسه‌های مالی اعتباری ایران. *راهبرد مدیریت مالی*، ۴(۱۲)، ۵۹-۷۶.

فدایی نژاد، محمد اسماعیل (۱۳۷۸). شناخت ابعاد نظام مالی در انگلستان. *تحقیقات مالی*، ۴(۱۳ و ۱۴)، ۷۲-۹۶.

طالبی، محمد (۱۳۷۵). شناخت ابعاد مدیریت نقدینگی در شرکت‌ها. *تحقیقات مالی*، ۳(۲)، ۱۱۰-۱۲۶.

واعظ، محمد؛ فرهادی‌پور، محمد رضا؛ کیانی، امیر (۱۳۹۲). اثر اصلاحات نظارتی بر ساختار هزینه، مالکیت و رقابت در بانک‌های ایران. *مجله پژوهش‌های پولی*، ۶(۱۵)، ۵۱-۷۶.

مشیری، اسماعیل؛ کریمی، مهناز (۱۳۸۵). مدیریت بهینه دارایی‌ها و بدهی‌ها در بانک‌ها با استفاده از مدل برنامه‌ریزی آرمانی (GP) و روش تحلیل سلسله‌مراتبی (AHP) مطالعه موردی: بانک کارآفرین. *تحقیقات مالی*، ۲(۲۲).

مهرآرا، محسن؛ بهلولوند، الهه (۱۳۹۵). بررسی عوامل مؤثر بر ریسک نقدینگی در صنعت بانکداری مبتنی بر رویکرد بیزین (مطالعه موردی: بانک‌های ایران). *پژوهشنامه اقتصاد کلان*، ۱۱(۲۲)، ۱۳-۲۵.

References

- Agoraki, M.E.K., Delis, M. D., & Pasiouras, F. (2011). Regulations, competition and bank risk-taking in transition countries. *Journal of Financial Stability*, 7(1), 38-48.
- Albertazzi, U., & Gambacorta, L. (2009). Bank profitability and the business cycle. *Journal of Financial Stability*, 5(4), 393-409.

- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.
- Baghbabi, G., Eskandari, F. (2017). Estimation of Input & Output Cash of Tejarat Branches in order to Calculate Branches' Required Cash Via Multivariate Bayesian Clustering Analysis and the Implementation in Neural Network. *Financial Research Journal*, 19(1), 41-60. (in Persian)
- Barth, J. R., Lin, C., Ma, Y., Seade, J., & Song, F. M. (2013). Do bank regulation, supervision and monitoring enhance or impede bank efficiency? *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2879-2892.
- Barth, J.R., Marchetti, J.A., Nolle, D. E., & Sawanggoenyuang, W. (2007). *WTO Commitments vs. Reported Practices on Foreign Bank Entry and Regulation: A Cross-Country Analysis*. doi:<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1033268>.
- Beck, T., Demircuc-Kunt, A. & Levine, R. (2006). Bank concentration, competition, and crises: First results. *Journal of Banking & Finance*, 30(5), 1581-1603.
- Chalaki, Pari, Heidari, Mehdi, and Aziz, Dadashzadeh (2016). The Investigation of Factors Affecting the Liquidity of Banks and Financial Credit Institutions in Iran, *Financial management strategy*, 4(1), 59-76. (in Persian)
- Chortareas, G.E., Girardone, C., & Ventouri, A. (2012). Bank supervision, regulation, and efficiency: Evidence from the European Union. *Journal of Financial Stability*, 8(4), 292-302.
- Claessens, S., & Klingebiel, D. (2001). Competition and Scope of Activities in Financial Services. *The World Bank Research Observer*, 16(1). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10986/17134>.
- Delis, M.D., Molyneux, P. & Pasiouras, F. (2011). Regulations and Productivity Growth in Banking: Evidence from Transition Economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(4), 735-764.
- Djankov, S., La Porta, R., Lopezde, F., & Shleifer, A. (2002). The Regulation of Entry. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(1), 1-37.
- Ebrahimi, Hiva (2016). Learning the GMM Method in STATA 12. Retrieved from <http://economic-reader.blogfa.com>. (in Persian)
- Fadai Nejad, Mohammad Isma'il (1999). Understanding the Dimensions of the Financial System in the UK. *Financial Research*, 4 (13 and 14), 72-96. (in Persian)

- Haque, F., & Brown, K. (2016). Bank Ownership, Regulation and Efficiency: Perspectives from the Middle East and North Africa (MENA). *International review of economics and finance*, 47, 273-293.
- Hoque, H., Andriosopoulos, D., & Kostas, A. (2013). Bank regulation, risk and return: Evidence from the credit and sovereign debt crises. *Journal of Banking & Finance*, 50, 455-474.
- IMF. (2013). *Financial soundness indicators (FSIs)*. International Monetary Fund. Retrieved from <https://www.imf.org/external/np/sta/fsi/eng/fsi.htm>.
- Jahan Khani, A., & Talebi, M. (1999). Review and critique of various types of corporate liquidity indicators. *Quarterly Journal of Financial Research*, 4 (1). (in Persian)
- Karimi, M., Moshiri E, (2008). Asset- Liability Management at Banking System: A proposed Optimization Model, Using a Jointly Combination of GP and AHP Approach, Case Study: Karafarin Private Bank. *Financial Research Journal*, 9(1), 89-114. (in Persian)
- Kroszner, R. S., & Rajan, R. G. (1994). Is the Glass-Steagall Act Justified? A Study of the U.S. Experience with Universal Banking Before 1933. *The American Economic Review*, 84(4), 810-832.
- Levine, R., & Barth, J. (2004). *Bank regulation and supervision: what works best?*. The World Bank. 13, 205-248
- Mandanis, H. S., & Taylor, M. W. (2009). *Global Bank Regulation: Principles and Policies*. Academic Press, Incorporated.
- Mehrra, M., Bohloolvand, E. (2016). The Study of Effective Factors on Liquidity Risk in the Banking Industry Based on the Bayesian Approach: (Case Study Iranian Banks). *Journal of Macroeconomics*, 11(22), 13-37. (in Persian)
- Pasiouras, F., Tanna, S., & Zopounidis, C. (2009). The impact of banking regulations on banks' cost and profit efficiency: Cross-country evidence. *International Review of Financial Analysis*, 18(5), 294-302.
- Puri, M. (1996). Commercial banks in investment banking conflict of interest or certification role? *Journal of Financial Economics*, 40(3), 373-401.
- Rostami, M. (2015). Determination of Camels model on bank's performance. *International journal of multidisciplinary research and development*, 2(10), 652-664.
- Shen C.H., & Chang Y.H., (2005). Do regulations affect banking performance? Government governance may matter. *Contemporary Economic Policy*, 24(1), 92-105.
- Talebi, M.(1996). Understanding the Dimensions of Liquidity Management in Companies. *Quarterly Journal of Financial Research*, 3 (2). (in Persian)

- Teixeira, J. C., Silva, F. J., Fernandes, A. V., & Alves, A. C. (2014). Banks' capital, regulation and the financial crisis. *The North American Journal of Economics and Finance*, 28, 33-58.
- Vaez, Mohammad, Farhadi Pour, Mohamadreza, Kiani, Amir(2013), The Impact of Regulatory Reforms on Cost Structure, Ownership and Competition in Iran Banking, *Journal of monetary and banking research*, 6(15), 51-76. (in Persian)

