



تأثیر سودآوری و ثبات بخش بانکی بر رشد اقتصادی ایران

میثم کاویانی^{۱*}

علی اشرف تلیکانی^۲

چکیده

بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ و کاهش شدید نرخ‌های بهره، بر سودآوری بیشتر بانک‌های خارجی تأثیر گذاشته است. این وضعیت، مجموعه جدیدی از نگرانی‌ها را برای سیاست‌گذاران ایجاد کرده است؛ اما شواهدی تجربی که تأثیر سودآوری بر رشد اقتصادی را نشان دهد، وجود ندارد. از طرفی بانک‌های مرکزی، مقامات نظارتی و سیاست‌های کلان اقتصادی به ارزیابی و نظارت ثبات بخش بانکداری و همچنین، نقش رقابت بین‌بانکی برای مقاومت در مقابل شوک‌های اقتصادی علاقه‌مندند. با توجه به اینکه بخش بانکی در سیستم مالی هر کشور نقش مهمی دارد، هدف این پژوهش، بررسی تأثیر سودآوری و ثبات بخش بانکی کشورمان با در نظر گرفتن نقش رقابت بر رشد اقتصادی است. برای دستیابی به هدف فوق، ۱۵ بانک موجود در بازار سرمایه تهران، به روش غربالگری انتخاب شد. داده‌های پژوهش، از یک دوره ۱۰ ساله بین سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰ جمع‌آوری شد. نتایج بر اساس روش‌های OLS و GMM نشان می‌دهد که سودآوری بانک‌ها بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری ندارد، در حالی که ثبات بانکی بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری گذاشته است. همچنین نتایج نشان می‌دهد که سودآوری بانک‌ها از طریق رقابت بانکی نیز بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری ندارد.

واژه‌های کلیدی: سودآوری، ثبات، رشد اقتصادی.

طبقه‌بندی JEL: G2۱، L۲۵ و O۴۳.

۱. استادیار، گروه مالی، دانشکده مدیریت و حسابداری، واحد کرج، دانشگاه آزاد اسلامی، کرج، ایران (نویسنده مسئول)؛
meysamkaviani@gmail.com

۲. کارشناسی ارشد، گروه مدیریت مالی، مؤسسه آموزش عالی آیندگان، تنکابن، ایران؛ telikani7@gmail.com

مقدمه

اصلی ترین شاخص عملکرد دولت‌ها، رشد اقتصادی است. اقتصاددانان تلاش می‌کنند با شناخت بهتر و دقیق تر عوامل مؤثر بر تغییر و تحول این شاخص، به سیاست‌گذاران در راستای بهبود آن کمک کنند (ورهرامی، جواهردهی و دشتیان فاروجی، ۱۳۹۴). از آنجا که بازارهای مالی، در فعالیت‌های اقتصادی نقش پر جنب و جوشی دارند (شومپیتر^۱، ۱۹۸۲)، به طور خاصی طیف وسیعی از پژوهش‌های اخیر ویژگی‌های بازارهای مالی را در زمینه فعالیت‌های اقتصادی تحلیل کردند، چنانچه امروزه، بانکداری یکی از بخش‌های مهم اقتصادی به شمار می‌آید (فراهانی فرد، فشاری و خانزاده، ۱۳۹۴). پیتر پرات، اقتصاددان ارشد بانک مرکزی اروپا در یکم ژوئن ۲۰۱۶ در خصوص چگونگی تحریک اقتصاد منطقه یورو از طریق بانک مرکزی اروپا این طور اظهار داشت: «سودآوری بخش [بانکی] یکی از ملاحظات کلیدی در سیاست‌گذاری خواهد بود». این بیانیه نشان داد که چگونه مفهوم سودآوری بانک در قلب نگرانی‌های بانک مرکزی اروپا قرار دارد. براساس موارد بیان شده، نخستین پرسشی که در این پژوهش مطرح می‌شود این است که آیا سودآوری بانک به رشد اقتصادی کمک می‌کند یا خیر؟ در این خصوص، دو کانال اصلی سودآوری بانک می‌توانند بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارند. نخست اینکه سودآوری بانک‌ها می‌تواند با اعمال تأثیر بر ثبات مالی بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارد. بانک‌های سودآورتر سود خود را حفظ کرده و سرمایه اصلی خود را افزایش می‌دهند. آنها می‌توانند بازده بالاتری را به سهام‌داران ارائه دهند و به راحتی سرمایه را در بازارها افزایش دهند (فلانری و رنگان^۲، ۲۰۰۸). دوم اینکه دارایی‌های بانک‌های سودآور ممکن است بیشتر در معرض ریسک قرار گیرند و در صورت تحقق ریسک‌های نزولی با احتمال زیان بیشتری مواجه شوند (کیلی^۳، ۱۹۹۰)، در نتیجه، برای غریبالگری وام‌ها (کووال و تاکور^۴، ۲۰۰۵) و نظارت بر وام‌گیرندگان، انگیزه‌های قوی‌تری ایجاد می‌شود (هولمستروم و تیروول^۵، ۱۹۹۷).

از طرفی، شواهد تجربی تأیید می‌کنند که سودآوری بیشتر، ثبات مالی را افزایش می‌دهد (کلیز و اسکورز^۶، ۲۰۰۷). سودآوری، معمولاً در پیش‌بینی مشکلات بانکی استفاده شده است (کوپیک و

-
1. Schumpeter
 2. Flannery & Rangan
 3. Keeley
 4. Coval & Thakor
 5. Holmstrom & Tirole
 6. Claeys & Schoors

رامیرز^۱، ۲۰۱۳)، به طوری که سودآوری بانک‌ها با رشد اقتصادی از طریق رقابت بانکی مرتبط باشد. رقابت بانکی محرک کلیدی سودآوری بانک‌ها است، زیرا پایین بودن رقابت در صنعت بانکداری باعث افزایش سود بانکی می‌شود (گدارد، مولینوکس و ویلسون^۲، ۲۰۰۴). با این حال، رقابت کم موانع تأمین مالی شرکت‌ها را نیز افزایش می‌دهد (بک، دمیرگوچ کونت و ماکسیموویچ^۳، ۲۰۰۴)، در حالی که رقابت بالا محدودیت‌های اعتباری را کاهش می‌دهد (لاو و پریا^۴، ۲۰۱۵). اگر سودآوری بالای بانک ناشی از عدم رقابت باشد، ممکن است به محدودیت دسترسی به اعتبار و در نتیجه کاهش رشد منجر شود (ستورلی و گامبرا^۵، ۲۰۰۱). با این حال، براساس استدلال برخی از پژوهشگران، رقابت کم بانکی دسترسی به اعتبار را تقویت می‌کند. همان‌طور که پیش از این بیان شد، بخش مالی باثبات از مؤلفه‌های کلیدی مؤثر بر رشد اقتصادی است، از این رو توجه بسیاری از اقتصاددانان و سیاست‌گذاران را به خود جلب کرده است. حفظ یک سیستم مالی باثبات، از وظایف بانک مرکزی و سایر مراجع عمومی است و این عملکرد مهم از چگونگی تسهیل جریان روان پول از طریق سیستم مالی و ریسک سیستمی که ممکن است به سیستم مالی آسیب برساند جلوگیری می‌کند، از این رو رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد (بانک مرکزی اروپا^۶، ۲۰۱۷). با این حال، رابطه بین ثبات مالی و رشد اقتصادی بحث مهمی در ادبیات تجربی است، زیرا هدف آن تشخیص این است که آیا ثبات مالی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد یا خیر؟ این پرسش برای سیاست‌گذاران پولی مهم است، زیرا چنین اطلاعاتی به آنها اجازه می‌دهد تا استراتژی‌هایی در نظر بگیرند که ثبات مالی را تضمین می‌کنند. این تعامل بین ثبات مالی و رشد اقتصادی ممکن است یک فرایند دوطرفه باشد (باتو، ملمبو و آسونگو^۷، ۲۰۱۸). از طرفی دیگر، بی‌ثباتی مالی، رشد اقتصادی واقعی را مختل کرده و به دلیل رابطه معناداری که با ثبات و توسعه مالی دارد، بر سطوح مصرف و سرمایه‌گذاری تأثیر منفی می‌گذارد. اگرچه پژوهش‌های تجربی متعددی وجود دارد که رابطه بین ثبات مالی و رشد اقتصادی را بررسی کرده است، اما تعداد کمی از آنها روی کشورهای در حال توسعه انجام شده است (آلسامارا، مرابت، جاراله و بارکات^۸، ۲۰۱۹)، از این رو، با توجه به موارد بیان‌شده، این پژوهش در نظر

1. Kupiec & Ramirez
2. Goddard, Molyneux & Wilson
3. Beck, Demirgüç-Kunt & Maksimovic
4. Love & Peria
5. Cetorelli & Gambera
6. European Central Bank
7. Batuo, Mlambo & Asongu
8. Alsamara, Mrabet, Jarallah & Barkat

دارد به این پرسش‌ها پاسخ دهد که سودآوری و ثبات بخش بانکی بر رشد اقتصادی کشور چه تأثیری دارد و نقش رقابت بانکی در این بین چگونه است؟

پیشینه پژوهش

اهمیت بخش بانکداری در رشد اقتصادی از قرن هجدهم در ادبیات شناخته شده است (مهذب، ترزی و بوچریکا^۱، ۲۰۱۷)، اما ادبیات تجربی نوین در این زمینه از دهه ۱۹۹۰ توسعه یافته است (پتکوسکی و کیوسفسکی^۲، ۲۰۱۴). لوین^۳ (۲۰۰۵) پنج عملکرد بخش بانکی یا مالی را که رشد اقتصادی را تسهیل می‌کنند، تعریف کرد: ۱. ارائه اطلاعات قبلی در خصوص سرمایه‌گذاری‌های احتمالی و تخصیص سرمایه، ۲. نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اعمال حاکمیت شرکتی پس از تأمین اعتبار، ۳. تسهیل تجارت، تنوع ریسک و مدیریت ریسک، ۴. ادغام سپرده‌ها و ۵. تسهیل مبادله کالاها و خدمات. کلین و ویل^۴ (۲۰۲۲) و بن موسی و حیدر^۵ (۲۰۱۹) در بررسی خود به تأثیر سودآوری بانک بر رشد اقتصادی پرداختند و نشان دادند که سودآوری بانک بر رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت تأثیر مثبتی دارد، در حالی که در کوتاه‌مدت ممکن است بر رشد اقتصادی تأثیر منفی و معناداری داشته باشد. این نشان می‌دهد که نرخ بازدهی دارایی‌های بانک‌ها در کوتاه‌مدت پایین است که به سیستم بانکی آسیب می‌رساند، زیرا توانایی مقاومت در برابر شوک‌های خارجی در اقتصاد را ندارد (آمالی، ایگوه و اوبالوم^۶، ۲۰۲۲).

از متغیرهای تأثیرگذار دیگر بر رشد اقتصادی، ثبات مالی است که آمالی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهش خود در کشور نیجریه به رابطه منفی بین ثبات مالی و رشد اقتصادی دست یافتند. بایار، بروزان و گاوریلته^۷ (۲۰۲۱) در تحلیل علیت بین ثبات بخش بانکی و رشد اقتصادی در کشورهای اتحادیه اروپا به این نتیجه رسیدند که بین شاخص‌های ثبات بخش بانکی و رشد اقتصادی، جهت علیت معکوس وجود دارد و از ثبات بخش بانکی به‌عنوان یک ساختار چندبعدی پیچیده و سلسله‌مراتبی یاد کرده‌اند. از طرفی، برخی مبانی نظری بیانگر آن است که به‌دلیل تأثیرات منفی در گذشته، اثر بلندمدت سودآوری بر رشد باقی نمی‌ماند، در حالی که در بلندمدت نیز می‌تواند بر رشد

1. Mhadhbi, Terzi & Bouchrika
2. Petkovski & Kjosevski
3. Levine
4. Klein & Weill
5. Ben Moussa & Hdidar
6. Amali, Igwe & Oballum
7. Bayar, Borozan & Gavriletea

اقتصادی تأثیر مثبت و معناداری داشته باشد. این، نشان می‌دهد که هرچه بانک‌ها سود بیشتری ایجاد کنند، می‌توانند وجوه بیشتری را برای سرمایه‌گذاری در جنبه‌های حیاتی اقتصاد برگردانند که به افزایش رشد تولید ناخالص داخلی منجر شده و به نفع رشد اقتصادی است. به عبارتی، سودآوری بخش بانکی (به‌طور ضمنی سیستم مالی) می‌تواند در برابر شوک‌های خارجی مقاومت کند (آمالی و همکاران، ۲۰۲۲). ایجاز، حسن، ترازوی و فراز^۱ (۲۰۲۰) نشان دادند که ثبات بانکی به‌طور معناداری بر رشد اقتصادی در اروپا تأثیر دارد. افزون بر این، نتایج تجربی نشان می‌دهد که رقابت بانکی کمتر از رشد اقتصادی حمایت می‌کند و ثبات مالی را افزایش می‌دهد. آلسامارا و همکاران (۲۰۱۹) تأثیر تغییر ثبات مالی و رشد اقتصادی را در قطر بررسی کردند. نتایج نشان داد که رشد تولید ناخالص داخلی واقعی بر ذخایر وام‌های واقعی، یک اثر منفی بلندمدت و یک اثر مثبت کوتاه‌مدت متوسط دارد. این رابطه منفی نشان می‌دهد که افزایش رشد تولید ناخالص داخلی واقعی ممکن است به نکول کمتر در وام‌ها منجر شود. کریل، هوبرت و لایبوندانس^۲ (۲۰۱۵) نشان دادند که ثبات مالی بر عملکرد اقتصادی (مؤلفه‌هایی مانند مصرف، سرمایه‌گذاری یا درآمد قابل تصرف) تأثیر مثبتی می‌گذارد، در حالی که این تأثیرگذاری برای کشورهای اروپایی تأیید نشده است. نوفرستی، یزدانی و بابائی (۱۴۰۰) در پژوهشی نشان دادند که بین نرخ سود سپرده و تولید ناخالص داخلی، رابطه منفی و معناداری برقرار است. همچنین، افزایش نرخ سود سپرده‌های مدت‌دار از مسیر منابع آزاد اعتباری بانک‌ها، به افزایش میزان اعتباردهی سیستم بانکی منجر می‌شود که بر سرمایه‌گذاری اثر مستقیم دارد و از طرف دیگر، افزایش این نرخ به افزایش هزینه استفاده از سرمایه منتهی می‌شود. مهرآرا، آیین و حکم‌اللهی (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان بررسی اثر تسهیلات اعطایی و نرخ سود حقیقی بانک‌ها بر رشد اقتصادی (مطالعه تطبیقی ایران و مالزی)، تأثیرگذاری مثبت متغیرهای تسهیلات اعطایی بانک‌ها، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تشکیل سرمایه ثابت بر نرخ رشد اقتصادی و تأثیر منفی نرخ سود حقیقی برای تسهیلات بر نرخ رشد اقتصادی را نشان دادند. غفاری، سعادت مهر، سوری و رنجبر فلاح (۱۳۹۵) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی بر متغیرهای کلان اقتصاد ایران، نشان می‌دهند که افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی باعث کاهش تسهیلات بانکی، سرمایه‌گذاری و تولید ناخالص داخلی بدون نفت شده، در نتیجه رشد اقتصادی را کاهش می‌دهد. ورهرامی و همکاران (۱۳۹۴) در پژوهشی با عنوان بررسی رابطه بین رشد اقتصادی،

1. Ijaz, Hassan, Tarazi & Fraz

2. Creel, Hubert & Labondance

توسعه بخش بانکی و متغیرهای کلان اقتصادی با استفاده از روش پانل ور در کشورهای گروه DA نشان دادند که میزان اعتبارات اعطایی به بخش بانکی و میزان اعتبارات اعطایی به بخش خصوصی، بر رشد اقتصادی در دوره بررسی شده اثر منفی داشته است.

توسعه فرضیه‌ها

سودآوری بانکها و رشد اقتصادی

بانکها که نقش مهمی در اقتصاد کشور دارند، با گرد هم آوردن عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان وجوه در اقتصاد، میزان پس‌انداز و انباشت سرمایه را افزایش می‌دهند و این افزایش از طریق تابع انتقال منابع بانکها به رشد اقتصادی و اشتغال کمک می‌کند. توانایی بانکها برای عملکرد صحیح تا حد زیادی به سطوح سودآوری آنها بستگی دارد. با توجه به اهمیت سودآوری بانکها، همان‌گونه که پیش از این نشان داده شده است، تأثیر سودآوری بر رشد اقتصادی و در افق زمانی مختلف متفاوت بوده است به بیان دیگر، رابطه بین بخش بانکی و رشد اقتصادی همیشه در یک جهت نیست (کیلان و کیلان^۱، ۲۰۱۹) که پژوهش‌هایی از جمله آمالی و همکاران (۲۰۲۲)، کلین و ویل (۲۰۲۲) و موسی و همکاران (۲۰۱۹) آن را تأیید می‌کنند. از این رو، فرضیه نخست به شرح ذیل تدوین شده است:

فرضیه نخست: سودآوری بانکها بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری دارد.

ثبات بانکی و رشد اقتصادی

اختلالات و بی‌ثباتی عملکرد بخش بانکی، ثبات مالی را به خطر می‌اندازد و ممکن است پیامدهای کلان اقتصادی شایان توجه و بلندمدتی داشته باشد. پیامدهای نامطلوب آنها ممکن است، مثل کاهش قدرت سیاست پولی و وخامت ثبات قیمت یا تخصیص ناکارآمد منابع از طریق سیستم اعتباری بانکی بد و در نتیجه نقص در تامین مالی سرمایه‌گذاری و مصرف باشد. آگیون، آنجلتوس، بانرجی و مانووا^۲ (۲۰۱۰) به‌طور ضمنی تأیید کردند که ثبات بخش بانکی به ثبات اقتصادی منجر می‌شود که برای رشد و توسعه اقتصادی پایدار ضروری است. نتایج متناقض پژوهش‌های آمالی و همکاران (۲۰۲۲)، بایار و همکاران (۲۰۲۱)، ایجاز و همکاران (۲۰۲۰) و آلسامارا و همکاران (۲۰۱۹)

1. Ceylan & Ceylan

2. Aghion, Angeletos, Banerjee & Manova

در بخش پیشینه پژوهش، تأثیر مثبت یا منفی ثبات بانکی بر رشد اقتصادی را نشان دادند. بر این اساس، در این پژوهش فرضیه دوم برای بررسی این تأثیر به شرح ذیل ارائه شده است:

فرضیه دوم: ثبات بانکی بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری دارد.

سودآوری، رقابت بانکی بر رشد اقتصادی

از سهم بازار، به عنوان رقابت در بخش بانکی استفاده می‌کنند (نیلسن، سورگارد، هایمدال و سولبرگ^۱، ۲۰۱۶). در رشته‌ای از ادبیات اقتصادی اعتقاد بر این است که رقابت در بازارهای بانکی احتمالاً تأثیرات نامطلوبی بر عملکرد و ثبات آنها می‌گذارد، افراد و مؤسسه‌های اعتباری را تضعیف می‌کند و اثرهای سرریز غیرقابل اجتنابی بر اقتصاد کلی ایجاد می‌کند. بی‌شک، تعداد کثیری از مردمی که امروزه از بانک‌ها و خدمات آنها به‌ویژه در کشورهای توسعه‌یافته استفاده می‌کنند، نشان می‌دهند که رفتار و انتخاب مؤسسه‌های اعتباری به‌طور مستقیم به‌گونه‌ای خاص و اساسی‌تر از سایر صنایع بر اقتصاد واقعی تأثیر می‌گذارد. از این رو، با توجه به نقش مهم و شناخته‌شده بانک‌ها در اقتصاد، به‌ویژه نقش آنها در تأمین اعتبار، در انتقال سیاست‌های پولی و سیستم پرداخت، بررسی پیامدهای میزان رقابت در صنعت بانکداری بر عملکرد اقتصادی مهم به نظر می‌رسد، از این رو، ارزیابی و اندازه‌گیری رقابت و/ یا قدرت بازار در صنعت بانکداری از دیرباز در ادبیات اقتصادی موضوع مهمی بوده است (کوکورس^۲، ۲۰۱۷). مؤسسه‌های مالی به‌دلیل سهمی که در تولید ناخالص داخلی کلی دارند، موتور رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه محسوب می‌شوند. آنها نقش واسطه‌ای بین وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان دارند که به رشد اقتصادی کمک می‌کند. بنابراین، عملکرد بهتر بانک‌ها نه تنها ثبات مالی را تضمین می‌کند، بلکه به رشد اقتصادی یک کشور نیز کمک می‌کند. سودآوری، شاخص مهمی از عملکرد بانک‌ها است که به‌طور گسترده در ادبیات تجربی استفاده می‌شود (سفیان و نور محمد نور^۳، ۲۰۱۲). با این حال، سودآوری موضوع پیچیده‌ای است، زیرا سودآوری بالاتر ممکن است نگرانی‌هایی در خصوص سوءاستفاده بالقوه از قدرت بازار و رفتارهای ریسک‌پذیر بانک‌ها ایجاد کند. تأثیر رقابت بر سودآوری بانک‌ها ممکن است به مداخله‌های سیاستی نیاز داشته باشد، زیرا اگر سودآوری بالاتر از قدرت بازار ناشی شود، می‌تواند به‌شکل نرخ پایین سپرده، نرخ وام بالاتر و کیفیت پایین خدمات مالی بر مشتری تأثیر منفی بگذارد. از سوی دیگر، سودآوری پایین‌تر نیز ممکن است

1. Nilsen, Sørgard, Heimdal & Solberg

2. Coccorese

3. Sufian & Noor Mohamad Noor

ناشی از ناکارایی فنی یا رقابت گسترده بین بانکها باشد که هر یک از این موارد به پاسخ مناسب سیاست‌گذاران برای ایجاد تعادل در رقابت و افزایش مهارت‌های مدیریتی نیاز دارد (یائو و همکاران^۱، ۲۰۱۸). با توجه به نقش رقابت بانکی بیان شده، فرضیه سوم به شرح ذیل ارائه می‌شود:

فرضیه سوم: سودآوری بانکها از طریق رقابت بانکی بر رشد اقتصادی تأثیر معناداری دارد.

روش شناسی پژوهش

روش پژوهش حاضر، توصیفی - همبستگی و از نظر هدف، کاربردی است. همچنین، جامعه آماری پژوهش حاضر شامل بانک‌های موجود در بازار سرمایه کشور است. روش گردآوری داده‌ها از نوع میدانی و ابزار گردآوری داده‌های پژوهش، بانک‌های اطلاعاتی بورس اوراق بهادار و بانک‌های مربوطه خواهد بود. به منظور جمع‌آوری داده‌های مورد نیاز برای محاسبه متغیرها از بانک‌های اطلاعاتی «ره‌آورد نوین» و گزارش به‌دست‌آمده از مؤسسه آموزش عالی بانکداری استفاده شده است. به منظور تحلیل داده‌ها از آماره‌های توصیفی و تحلیل رگرسیون استفاده شده است. از آنجا که برای بررسی تأثیر سودآوری و ثبات در بخش بانکی بر رشد اقتصادی کشور ضمن کنترل ویژگی خاص شرکت و اقتصادی می‌توان از رگرسیون‌های حداقل مربعات معمولی (OLS) چندمتغیره و همچنین برای جلوگیری از سوگیری (اریب) بازماندگی^۲ و به حداکثر رساندن تعداد مشاهدات از داده‌های پانل نامتوازن استفاده کرد (کامپا و کدیا^۳، ۲۰۰۲ و ویالونگا^۴، ۲۰۰۴)، وجود چنین مشکلات احتمالی درون‌زایی ممکن است در رویکرد حداقل مربعات معمولی (OLS) استاندارد به ایجاد تخمین ضریب سوگیرانه و ناسازگار منجر شود که در این حالت در این پژوهش برای کاهش نگرانی‌های درون‌زا از مدل‌های اثر ثابت استفاده شده است. همچنین در این پژوهش تجزیه و تحلیل مدل اصلی از طریق تکنیک تخمین متغیرهای ابزاری - روش گشتاروهای تعمیم‌یافته (IV-GMM)^۵ استفاده شده است (هایاشی^۶، ۲۰۰۰). برآوردگر GMM همچنین به موارد شناسایی مجدد می‌پردازد که در آن تعداد

1 Yao, Haris & Tariq

2. Survivor bias

نوعی خطا در استدلال است و زمانی پیش می‌آید که فقط روی افراد یا چیزهایی تمرکز کنید که از فرایند انتخاب گذشته‌اند و آنهایی را که نتوانستند عبور کنند، به دلیل مشاهده نشدن، نادیده بگیرید. در این پژوهش متغیرهای حذف‌شده مهارت‌های مدیریت و صنعت هستند.

3. Campa & Kedia

4. Villalonga

5. Instrumental Variables-Generalized Method of Moments

6. Hayashi

ابزارها از تعداد رگرسورهای درون‌زا بیشتر است. روش IV-GMM شامل متغیرهای مناسب ابزاری است. یک متغیر ابزاری باید دو الزام را برطرف کند که از شرط مربوط به ابزار^۱ و شرط برون‌زایی ابزار استفاده می‌شود. شرط مربوط مستلزم این است که رابطه جزئی بین ابزار و متغیر درون‌زا صفر نباشد. شرط برون‌زا به هم‌بستگی بین ابزار و خطای ساختاری صفر نیاز دارد (استاک و واتسون^۲، ۲۰۱۵). از این رو، با توجه پژوهش کامپا و کایدا (۲۰۰۲)، در این پژوهش از متغیرهای ابزاری شامل ویژگی‌های شرکتی و متغیر اقتصادی استفاده شده است. در این پژوهش، مدل‌های رگرسیونی اقتباس شده از پژوهش کلین و ویل (۲۰۲۲) هستند که برای برازش سه فرضیه استفاده قرار می‌شوند. که برای فرضیه نخست مدل ۱ به شرح ذیل ارائه شده است:

$$y_{it} = \alpha + \alpha_1 y_{it-1} + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROA_{it-1} + \sum_{k=1}^k \gamma_k Controls_{k,i,t} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۱)}$$

y متغیر وابسته (رشد اقتصادی) بیانگر رشد تولید ناخالص داخلی سرانه است و ROA بازده دارایی‌ها^۳ بانک نماینده شاخص سودآوری محسوب می‌شود.

$$y_{it} = \alpha + \alpha_1 y_{it-1} + \beta_1 Z - Score_{it} + \beta_2 Z - Score_{it-1} + \beta_3 LOGGDP_{it} + \beta_4 EXPGOV + \beta_5 CC_{it} + \beta_6 Inflation_{it} + \beta_7 NPL_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۲)}$$

$$y_{it} = \alpha + \alpha_1 y_{it-1} + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 Bank Share_{it} + \beta_4 ROA_{it} \times Bank Share + \beta_5 LOGGDP_{it} + \beta_6 EXPGOV_{it} + \beta_7 CC_{it} + \beta_8 Inflation_{it} + \beta_9 NPL_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل (۳)}$$

که Z_{it} شاخص ثبات مالی بخش بانکی است. Z-Score به‌عنوان متغیر مستقل دوم از طریق حاصل جمع بازده دارایی‌ها (ROA) و نسبت سرمایه به کل دارایی و سپس تقسیم آن بر انحراف

1. Instrument relevance condition

2. Stock & Watson

3. Return On Assets

معیار ROA به دست می‌آید (شیم^۱، ۲۰۱۹ و ایجاز و همکاران، ۲۰۲۰). همچنین *Bank Share* به عنوان متغیر تعدیلی بیانگر سهم بازار است که برای اندازه‌گیری آن از شاخص هر فیندال - هیرشمن استفاده شده است. براساس این شاخص، از اطلاعات تمامی بانک‌ها استفاده می‌شود و با تخصیص وزن بیشتر به بانک‌های بزرگ‌تر، برای آنها اهمیت بیشتری قائل می‌شود:

$$HHI = \sum_i^n S_i^2 \quad \text{رابطه ۱}$$

اندیس i بیانگر بانک‌ها بوده، S_i سهم بازاری بانک‌ها از سپرده‌ها در صنعت بانک و n تعداد بانک‌ها است (پورعبادالهان، فلاحی و ابراهیمی، ۱۴۰۰). همچنین، متغیرهای کنترلی شامل EXPGOV بیانگر مخارج دولتی، CC بحران ارزی است که اگر در سالی که بحران ارزی وجود داشته عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد صفر قرار داده می‌شود، Inflation نرخ تورم، LOGGDP لگاریتم تولید ناخالص داخلی، مطالبات غیرجاری (نسبت مطالبات معوق به مجموع تسهیلات اعطایی)، بحران ارزی و مخارج دولتی است.

تجزیه و تحلیل داده‌ها

آمار توصیفی

آمارهای توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول ۱ نشان داده شده که با استفاده از داده‌های بانک‌ها طی دوره زمانی مدنظر اندازه‌گیری شده‌اند و شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، حداقل و حداکثر است. در روش‌های توصیفی تلاش بر آن است تا با ارائه جدول و استفاده از ابزارهای آمار توصیفی نظیر شاخص‌های مرکزی و پراکندگی، داده‌های پژوهش به توصیف شوند تا این موضوع به شفافیت موضوع کمک کند. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش برای ۱۵۰ مشاهده سال - بانک در جدول ۱ آمده است.

مبتنی بر نتایج به دست آمده از آمار توصیفی، متوسط بازدهی بانک‌ها در دوره ده‌ساله ۰/۱۱- بوده که در قیاس با متوسط تورم ۲۴ درصدی بیانگر سودآوری نامناسب بانک‌ها است. همچنین، متوسط تسهیلات غیرجاری ۲۵/۸ درصد بوده که این مقدار برای بانک‌ها ارزشی بالایی است که بیانگر ریسک اعتباری بالای بانک‌ها است.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر | علامت | میانگین | میانه | حداکثر | حداقل | انحراف معیار |
|------------------------------|-----------|---------|--------|--------|---------|--------------|
| رشد تولید ناخالص داخلی سرانه | Y_{t-1} | -۰/۰۳۸ | -۰/۰۳۷ | -۰/۰۹۲ | -۰/۱۵۳ | -۰/۰۷۶ |
| بازده دارایی‌ها | ROA | -۰/۰۱۱ | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۷۶ | -۰/۵۳۸ | ۰/۰۸ |
| لگاریتم تولید ناخالص داخلی | LOGGDP | ۷/۰۴۴ | ۷/۰۴۸ | ۷/۰۹۱ | ۶/۹۸۹ | ۰/۰۳۷ |
| تورم | INFATION | ۲۴/۱۲۵ | ۲۱/۳ | ۴۴ | ۹ | ۱۳/۶۰۵ |
| رشد مخارج دولتی | EXPGOV | ۰/۰۱۳ | ۰/۰۰۱ | -۰/۰۸۱ | -۰/۰۲۳ | -۰/۰۳۴ |
| بحران ارزی | CC | ۰/۳۷۵ | ۰/۰۰۰۰ | ۱ | ۰/۰۰۰۰ | -۰/۴۸۶ |
| مطالبات غیرجاری | NPL | ۰/۲۵۸ | ۰/۱۸۸ | -۰/۵۰۸ | -۰/۰۰۲ | ۰/۲۳ |
| سهم بازار | BANKSHARE | ۰/۰۲۸ | ۰/۰۰۴ | -۰/۳۴۷ | ۰/۰۰۰۰۵ | -۰/۰۵۳ |
| ثبات مالی | ZSCORE | ۳/۳۶۸ | ۳/۳۱۴ | ۱۰/۹۹ | -۶/۷۱۴ | ۳/۶۴۱ |

منبع: یافته‌های پژوهش (خروجی نرم‌افزار ایویوز)

آزمون فرضیه‌ها

در این پژوهش، براساس آنچه در روش‌شناسی به آن اشاره شده، آزمون فرضیه‌ها از طریق مدل‌های رگرسیون اثرهای ثابت برای نگرانی ناشی از مشکلات احتمالی درون‌زایی و مدل GMM انجام شده است.

در این پژوهش برای تخمین مدل از متغیرهای ابزاری استفاده شده است. از آنجا که سازگاری تخمین‌زن GMM به معنی بودن فرض عدم هم‌بستگی سریالی جملات خطا و ابزارها بستگی دارد، می‌تواند به‌وسیله دو آزمون تصریح‌شده آرلانو و باند (۱۹۹۱)، آرلانو و بوور^۱ (۱۹۹۵) و بلوندل و باند^۲ (۱۹۹۸) آزمون سارگان^۳ معتبر بودن ابزارها و M_2 وجود هم‌بستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطای تفاضلی مرتبه نخست را آزمون می‌کند. عدم پذیرش فرضیه صفر هر دو آزمون شواهدی دال بر فرض عدم هم‌بستگی سریالی و معتبر بودن ابزارها را فراهم می‌کند. تخمین‌زن GMM سازگار است، اگر هم‌بستگی سریالی مرتبه دوم در جملات خطا از معادله تفاضلی مرتبه نخست وجود نداشته باشد. در نهایت، با توجه به موارد بیان‌شده نتایج مدل نخست با استفاده از رگرسیون اثرهای ثابت و مدل GMM در جدول‌های ۲ تا ۴ نشان داده شده است.

1. Arellano & Bover
2. Blundell & Bond
3. Sargan test

طبق نتایج جدول ۲، در هر دو مدل (OLS و GMM) سطح معناداری بین سودآوری بانک‌ها و رشد اقتصادی به ترتیب برابر با ۰/۷۴ و ۰/۵۸ است که این مقدار بیشتر از سطح معناداری ۵ درصد است، از این رو، فرضیه نخست پژوهش پذیرش نمی‌شود. در مدل نخست آماره سارگان برابر با ۰/۵۵ است و بیانگر معتبر بودن ابزار استفاده شده است. جدول ۳ نیز از مزمون فرضیه دوم را با دو نوع رگرسیون نشان می‌دهد.

جدول ۲. آزمون مدل نخست پژوهش

| متغیرها | OLS | GMM |
|----------------------|--------------------|--------------------|
| C | -۴/۵۸۴ (۰/۰۰۰۲) | - |
| Y(-1) | - | ۱/۹۴۵ (۰/۰۰۰۰۰) |
| ROA | -۰/۰۲۵ (۰/۷۴۵۹) | ۰/۷۹۴ (۰/۵۸۵۱) |
| ROA _{t-1} | -۰/۰۶۱ (۰/۲۹۷۲) | -۰/۷۸۲ (۰/۶۲۸۳) |
| LOGGDP | ۰/۶۳۶ (۰/۰۰۰۳) | -۵/۴۷۶ (۰/۰۰۷۲) |
| INFATION | ۰/۰۰۲ (۰/۰۰۰۲) | ۰/۰۰۰۱ (۰/۹۶۷۶) |
| EXPGOV | ۲/۰۹۸ (۰/۰۰۰۰) | ۷/۴۷۹ (۰/۰۰۰۰) |
| CC | -۰/۰۰۳ (۰/۸۰۳۱) | -۰/۰۸۴ (۰/۰۳۰۱) |
| NPL | -۰/۰۸۶ (۰/۰۴۰۶) | ۰/۴۸ (۰/۰۴۱۲) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۸۷۹ | ۰/۵۵ |
| آماره F | ۴۲/۴۴ | ۱۰/۵۵ |
| | آزمون سارگان | J-statistic |

نکته: اعداد داخل پرانتز سطح معناداری را نشان می‌دهند.

مطابق با جدول ۳، سطح معناداری ثبات بانکی و رشد اقتصادی به ترتیب با مدل OLS ۰/۰۰۰ و با مدل GMM ۰/۰۴ است که این مقدار با توجه به سطح معناداری ۱ و ۵ درصد بیانگر آن است که

ثبات بانکی بر رشد اقتصادی در فواصل ۹۹ درصد و ۹۵ درصد تأثیر منفی و معناداری دارد و فرضیه دوم پذیرش شده است. در مدل دوم نیز آماره سارگان برابر با ۰/۴۵ است و بیانگر معتبر بودن ابزار استفاده شده است. بنابراین، می توان چنین نتیجه گرفت که ابزارهای استفاده شده برای تخمین از اعتبار لازم برخوردارند. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده مدل ۰/۸۹ است که نشان دهنده قدرت توضیح دهنده مدل است.

جدول ۳. آزمون مدل دوم پژوهش

| متغیرها | OLS | GMM |
|-----------------------|--------------------|--------------------|
| C | -۴/۵۳۵ (۰/۰۰۰۱) | |
| Y(-1) | | ۰/۹۱۸ (۰/۰۰۶۱) |
| ZSCORE | -۰/۰۰۲ (۰/۰۰۰۰) | -۰/۰۲۲ (۰/۰۴۷۶) |
| ZSCORE _{t-1} | -۰/۰۰۱ (۰/۰۴۲۹) | -۰/۰۱۶ (۰/۷۶۳) |
| LOGGDP | ۰/۶۳۲ (۰/۰۰۰۱) | -۲/۹۵۷ (۰/۰۳۷۱) |
| INFATION | ۰/۰۰۲ (۰/۰۰۰۰) | ۰/۰۰۰۴ (۰/۸۱۱۱) |
| EXPGOV | ۲/۱۰۰۷ (۰/۰۰۰۰) | ۵/۱۲۲ (۰/۰۰۰۰) |
| CC | -۰/۰۰۷ (۰/۵۹۶) | -۰/۰۰۷ (۰/۵۹۶) |
| NPL | -۰/۰۹۳ (۰/۰۱۷۳) | ۰/۲۴۶ (۰/۰۸۳۲) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۸۹ | ۰/۴۵ |
| آماره F | ۴۷/۲۸ | ۰/۴۵ |
| | آزمون سارگان | |
| | J-statistic | |

نکته: اعداد داخل پرانتز سطح معناداری را نشان می دهند.

در نهایت، منطبق بر جدول ۴ سطح معناداری سودآوری بانکها با نقش تعدیلی رقابت بانکی و رشد اقتصادی در هر دو روش برآورد (OLS و GMM) به ترتیب برابر با ۰/۰۸ و ۰/۵۶ است که این

مقدار در سطح معناداری ۵ درصد معنادار نیست، در حالی که طبق مدل OLS در سطح معناداری ۹۰ درصد سودآوری بانکها از طریق رقابت بانکی بر رشد اقتصادی تأثیر منفی و معناداری داشته است. این نکته نیز قابل بررسی است که رقابت بانکی نیز تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی داشته است. در نهایت، با بررسی تأثیر متغیرهای کنترلی بر رشد اقتصادی نتایج نشان داد که متغیرهای تورم، بحران ارزی و مخارج دولتی تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی داشتند.

جدول ۴. آزمون مدل سوم پژوهش

| متغیرها | OLS | GMM |
|----------------------|--------------------|--------------------|
| C | -۴/۲۸۳ (۰/۰۰۰۳) | - |
| Y(-1) | - | ۲/۰۰۰۸ (۰/۰۰۰۰) |
| ROA | -۰/۰۲۳ (۰/۷۶۰۸) | -۰/۰۳۷ (۰/۶۵۸) |
| ROA _{t-1} | -۰/۰۵۲ (۰/۳۹۶۵) | -۱/۸۱۱ (۰/۱۵۸۱) |
| BANKSHARE | ۰/۰۸۱ (۰/۰۲۴۳) | ۰/۰۶۷ (۰/۰۲۸۷) |
| ROA*BANKSHARE | -۵/۳۲۴ (۰/۰۸۹۴) | ۳۹/۷۲ (۰/۵۶۲۷) |
| LOGGDP | ۰/۵۹۳ (۰/۰۰۰۵) | -۶/۰۸۴ (۰/۰۰۱) |
| INFATION | ۰/۰۰۲ (۰/۰۰۰۱) | -۰/۰۰۱ (۰/۳۷۸۴) |
| EXPGOV | ۲/۱۲۴ (۰/۰۰۰۰) | ۷/۸۳۷ (۰/۰۰۰۰) |
| CC | -۰/۰۰۶ (۰/۶۸۹۴) | -۰/۰۸۵۵ (۰/۰۴۱) |
| NPL | -۰/۰۸ (۰/۰۵۱۲) | ۰/۵۷۳ (۰/۰۰۰۶) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۸۷۷ | ۰/۵۵ |
| آماره F | ۳۷/۹۳ | ۵/۷۴ |
| | آزمون سارگان | J-statistic |

نکته: اعداد داخل پرانتز سطح معناداری را نشان می‌دهند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این پژوهش در خصوص نحوه تأثیر تأثیر سودآوری و ثبات بخش بانکی بر رشد اقتصادی با استفاده از داده‌های بانک‌های موجود در بازار سرمایه کشور گام برداشته است. در خصوص فرضیه نخست، از آنجا که بانک‌های سودآورتر می‌توانند سود خود را حفظ کرده و سرمایه اصلی خود را افزایش دهند، در کشور ما آنچه در آمار توصیفی نیز مشهود بوده با وجود وضعیت نامناسب سودآوری بانک‌ها، آنها را در معرض ریسک قرار داده و در نتیجه سودآوری به رشد اقتصادی منجر نشده است. همچنین، از دلایل دیگر نداشتن تأثیر معنادار می‌توان این گونه تبیین کرد که به دلیل اتخاذ سیاست دستوری بانک‌ها نتوانستند سودآوری مناسبی ایجاد کنند، چنانچه در سال‌های اخیر بیشتر این بانک‌ها با زیان مواجه بوده‌اند و تصمیم‌گیری و سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی برای بانک‌ها ضرورت فروش دارایی‌های مازاد به منظور عبور از بحران و حرکت در مسیر مثبت شدن تراز عملیاتی اعلام شده است. نتیجه این فرضیه با کلین و ویل (۲۰۲۲) مشابه نیست. در خصوص فرضیه دوم، ثبات بانکی بر رشد اقتصادی تأثیر منفی و معناداری داشته است. از آنجا که حفظ یک سیستم مالی باثبات از وظایف بانک مرکزی و سایر مراجع عمومی است، به نظر می‌رسد یکی از دلایل رابطه منفی، نبود استقلال مناسب در بانک مرکزی است که سبب شده بازارهای مالی نتوانند به خوبی به وظایف خود عمل کنند تا سبب تسهیل جریان روان پول از طریق سیستم مالی و جلوگیری از ریسک سیستمیک خود شوند. با توجه به این وضعیت، ضمن آسیب‌دیدگی سیستم بانکی تأثیر منفی سیستم مالی بانکی بر رشد اقتصادی دور از انتظار نبوده است. از طرفی دیگر، در این پژوهش یکی اجزای متغیر ثبات مالی شاخص سودآوری ROA بوده که در فرضیه نخست تأثیر معناداری در دوره ده‌ساله بر رشد اقتصادی نداشته و شاخص سرمایه در صورت کسر شاخص ثبات مالی که سرمایه است می‌تواند بیانگر آن باشد که مقامات نظارتی در سیستم مالی نتوانستند بین الزامات نسبت کفایت سرمایه لازم برای اطمینان از ثبات سیستم مالی و نیاز به آزادسازی سرمایه بیشتر برای امکان توسعه اعتبار به بخش خصوصی با نرخ‌های بهره پایین، تعادلی ایجاد کنند. این موضوع به این دلیل است که هرچه بانک‌ها نسبت به اندازه دارایی‌های ریسکی خود، سرمایه‌ای را که ملزم به حفظ آن هستند بیشتر کنند، هزینه وجوه آنها بیشتر و ظرفیت آنها برای توسعه اعتبارات به اقتصاد واقعی کمتر می‌شود. نتیجه این فرضیه، مشابه نتایج پژوهش آمالی و همکاران (۲۰۲۲) و بایار و همکاران (۲۰۲۱) است و با نتایج ایجاز و همکاران (۲۰۲۰) و کریل و همکاران (۲۰۱۵) هم‌سو نیست.

در خصوص فرضیه سوم، سودآوری بانکها از طریق کانال رقابتی بر رشد ناشی از سودآوری بالا تأثیر منفی نداشته و به نظر می‌رسد دلیل آن کیفیت پایین نهادی باشد. به عبارتی، سودآوری به عنوان محرک کلیدی به دلیل رقابت بالای صنعت بانکداری به طور مناسبی ایجاد نشده و نمی‌تواند به رشد اقتصادی منجر شود. از طرفی، از آنجا که خدمات ارائه شده بانکهای داخل کشور مشابه هم است، این وضعیت به رقابت بالای بین بانکها منجر می‌شود و رقابت بالا نیز به کاهش اعتبار بانکها ختم می‌شود و چون ارائه اعتبار با توجه به شرایط تورمی با هزینه بالاتر به وام‌گیرندگان تعلق گرفته و حتی بانکها را با تسهیلات غیرجاری مواجه می‌کند، به نظر می‌رسد درآمد بهره‌ای حاصل از اعتبارات پرداختی به اندازه‌ای نبوده که با ایجاد سودآوری مناسب به رشد اقتصادی منجر شوند. در نهایت، با توجه به نتایج به دست آمده از این پژوهش، به مدیران ارشد بانک مرکزی پیشنهاد می‌شود ضمن دستیابی به رشد اقتصادی از طریق ثبات سیستم مالی، به افزایش اثربخشی سیاست پولی بانک مرکزی از طریق این کانال بپردازند. همچنین، به مدیران ارشد بانکها پیشنهاد می‌شود با اتخاذ سیاست‌های رسمی پیرامون رقابت در بانکها، باعث افزایش رشد اقتصادی شوند و برای تأثیرگذاری مثبت در اقتصاد از طریق سود به مشارکت بیشتر در سایر فعالیت‌های مالی در قالب یک مجتمع مالی اقدام کنند.

منابع و مأخذ

الف. فارسی

- پورعبادالهیان، کوپچ محسن؛ فلاحی، فیروز؛ ابراهیمی، حسین (۱۴۰۰). رقابت بانکی و ریسک‌پذیری در صنعت بانکداری ایران. *فصل‌نامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، ۲۹(۹۹)، ۲۴۳-۲۷۶.
- غفاری، هادی؛ سعادت مهر، مسعود؛ سوری، علی؛ رنجبر فلاح، محمدرضا (۱۳۹۵). بررسی تأثیر افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی بر متغیرهای کلان اقتصاد ایران. *فصل‌نامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، ۵(۱۸)، ۱۰۹-۱۳۲.
- فراهانی فرد، سعید؛ فشاری، مجید؛ خانزاده، یاور (۱۳۹۴). تأثیر مؤسسات مالی بانکی و غیربانکی اسلامی بر رشد اقتصادی ایران (رهیافت گشتاور تعمیم‌یافته GMM). *فصل‌نامه علمی مدل‌سازی اقتصادی*، ۹(۳۱)، ۲۱-۴۱.

مهرآرا، محسن؛ آیین، سهیل؛ حکم‌اللهی، یاسمن (۱۳۹۸). اثر تسهیلات اعطایی و نرخ سود حقیقی بانک‌ها بر رشد اقتصادی (مطالعه تطبیقی ایران و مالزی). *نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی*، ۸ (۲۶)، ۶۸-۵۱.

نوفروستی، محمد؛ یزدانی، مهدی؛ بابائی، نسیم (۱۴۰۰). واکاوی اثر تغییر نرخ سود سپرده بانکی بر متغیرهای کلان اقتصاد در چارچوب الگوی اقتصادسنجی کلان ساختاری. *پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)*، ۲۱ (۳)، ۶۶-۴۱.

ورهرامی، ویدا؛ جواهردهی، سمانه؛ دشتبان فاروجی، سحر (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین رشد اقتصادی، توسعه بخش بانکی و متغیرهای کلان اقتصادی با استفاده از روش پانل ور (مطالعه موردی کشورهای گروه D8). *فصل‌نامه علمی پژوهشی اقتصاد مقداری*، ۱۲ (۴)، ۶۵-۳۹.

ب. انگلیسی

- Aghion, P., Angeletos, G. M., Banerjee, A. & Manova, K. (2010). Volatility and growth: Credit constraints and the composition of investment. *Journal of Monetary Economics*, 57(3), 246-265.
- Alsamara, M., Mrabet, Z., Jarallah, S. & Barkat, K. (2019). The switching impact of financial stability and economic growth in Qatar: Evidence from an oil-rich country. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 73, 205-216.
- Amali, E., Igwe, G. U. & Oballum, C. E. (2022). Impact of Financial Stability on Economic Growth: Evidence from Nigeria. *American International Journal of Economics and Finance Research*, 5(1), 1-12.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.
- Batuo, M., Mlambo, K. & Asongu, S. (2018). Linkages between financial development, financial instability, financial liberalisation and economic growth in Africa. *Research in International Business and Finance*, 45, 168-179.
- Bayar, Y., Borozan, D. & Gavriletea, M. D. (2021). Banking sector stability and economic growth in post-transition European Union countries. *International Journal of Finance & Economics*, 26(1), 949-961.

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. & Maksimovic, V. (2004). Bank Competition and Access to Finance: International Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 627–648.
- Ben Moussa, M. A. & Hdidar, Z. (2019). Bank profitability and economic growth: evidence from Tunisia. *European Journal of Economic and Financial Research*, 3(4), 1-40.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 87(1), 115-143.
- Campa, J. M. & Kedia, S. (2002). Explaining the diversification discount. *Journal of Finance*, 57, 1731-1762.
- Cetorelli, N. & Gambera, M. (2001). Banking Market Structure, Financial Dependence and Growth: International Evidence from Industry Data. *Journal of Finance*, 56, 617–648.
- Ceylan, F. & Ceylan, I. E. (2020). Does Bank Profitability Promote Economic Growth And Vice Versa? Panel Causality Evidence from the Selected Countries. *Economics Business and Organization Research*, 105-115.
- Claeys, S., & Schoors, K. (2007). Bank supervision Russian style: Evidence of conflicts between micro-and macro-prudential concerns. *Journal of Comparative Economics*, 35(3), 630-657.
- Coccoresse, P. (2017). *Banking competition and economic growth. In Handbook of competition in banking and finance* (pp. 230-263). Edward Elgar Publishing.
- Coval, J.D. & Thakor, A.V. (2005). Financial Intermediation as a Beliefs-Bridge between Optimists and Pessimists. *Journal of Financial Economics*, 75(3), 535–569.
- Creel, J., Hubert, P. & Labondance, F. (2015). Financial stability and economic performance. *Economic Modelling*, 48, 25-40.
- Flannery, M. J. & Rangan, K.P. (2008). What Caused the Bank Capital Build-up of the 1990s? *Review of Finance*, 12, 391–429.
- Goddard, J., Molyneux, P. & Wilson, J.O.S. (2004). Dynamics of Growth and Profitability in Banking, *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 1069–1090.

- Hayashi, F. (2000). *Econometrics*. Princeton University Press. New Jersey, USA.
- Holmstrom, B. & Tirole, J. (1997). Financial Intermediation, Loanable Funds, and The Real Sector. *Quarterly Journal of Economics*, 112, 663–691.
- Ijaz, S., Hassan, A., Tarazi, A. & Fraz, A. (2020). Linking bank competition, financial stability, and economic growth. *Journal of Business Economics and Management*, 21(1), 200-221.
- Klein, P. O. & Weill, L. (2022). Bank profitability and economic growth. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, 183-199.
- Kupiec, P. H. & Ramirez, C.D. (2013). Bank Failures and the Cost of Systemic Risk: Evidence from 1900 to 1930. *Journal of Financial Intermediation*, 22, 285–307.
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. In P. Aghion & S. Durlauf (Eds.), *Handbook of economic growth* (Vol. 1, ch. 12, pp. 865–934). Amsterdam: Elsevier.
- Love, I. & Pería, S.M. (2015). How Bank Competition Affects Firms' Access to Finance. *World Bank Economic Review*, 29(3), 413–448.
- Mhadhbi, K., Terzi, C. & Bouchrika, A. (2017). Banking sector development and economic growth in developing countries: A bootstrap panel Granger causality analysis. *Working Papers*. HAL Id: hal-01528104. Retrieved from <https://hal.archivesouvertes.fr/hal-01528104>.
- Nilsen, Ø. A., Sørgard, L., Heimdal, K. W. & Solberg, K. J. (2016). *Competition and the riskiness of banks' loan portfolios*. Norges Bank Policy Paper, 21.
- Petkovski, M. & Kjosevski, J. (2014). Does banking sector development promote economic growth? An empirical analysis for selected countries in Central and South Eastern Europe. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 27(1), 55-66.
- Schumpeter, J. A. (1982). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle* (1912/1934). Transaction Publishers.–1982.–January, 1, 244.
- Shim, J. (2019). Loan portfolio diversification, market structure and bank stability. *Journal of Banking & Finance*, 104, 103-115.

- Stock, J. H., Watson, M. W. (2015). *Introduction to Econometrics* (3th ed.). Pearson.
- Sufian, F. & Noor Mohamad Noor, M. A. (2012). Determinants of bank performance in a developing economy: Does bank origins matters? *Global Business Review*, 13(1), 1-23.
- Villalonga, B. (2004). Does diversification cause the “diversification discount”? *Financial Management*, 33, 5-27.
- Yao, H., Haris, M. & Tariq, G. (2018). Profitability determinants of financial institutions: evidence from banks in Pakistan. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 53.