

## Income Diversification Strategy and Market Performance: The Moderating Role of Voluntary Disclosure in Iran's Banking Industry<sup>1</sup>

Mona Parsaei<sup>2</sup>, Fereshteh Sadat Mohammadi<sup>3</sup>,  
Jafar Babazadeh Hashin<sup>4</sup>

Received: 2024/08/13

Accepted: 2024/10/12

Research Paper

### Abstract

The value of bank shares influences the banks' intermediation capacity, the implementation of monetary transmission mechanisms, and their ability to attract investment in innovative projects. Therefore, examining the performance and its driving factors is crucial for understanding the resilience of the banking sector. Developing a diversified income portfolio and voluntary information disclosure are strategies available to bank managers to enhance their performance. However, no research has yet examined the impact of these two strategies on the market performance of Iranian banks. This study aims to investigate the relationship between income diversification strategy and market performance in banks and the moderating effect of the level of voluntary disclosure on this relationship. Our research sample includes 20 banks listed on the Tehran Stock Exchange from 2015 to 2023. To test the hypotheses, a multivariate regression model using the Generalized Least Squares (GLS) method was employed. Our results indicate that the income diversification strategy improves the market performance of banks. Additionally, voluntary disclosure strengthens the positive relationship between income diversification strategies and the market performance of banks. Our research, for the first time, provides evidence of market performance by addressing income diversification strategy in the banking industry. Our findings indicate that income diversification in banks can be used as an indicator for assessing the proper performance of banks.

**Keyword:** Income Diversification Strategy, Market Performance, Voluntary Disclosure, Banking Industry.

**JEL Classification:** M41.

---

1. doi: 10.22051/JERA.2024.47944.3289

2. Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, Alzahra University, Tehran, Iran. (Corresponding Author). (m.parsaei@alzahra.ac.ir).

3. M.Sc. Department of Accounting, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran. (F\_sadat\_mohammadi@yahoo.com).

4. M.Sc. Department of Accounting, Faculty of human sciences, Kordestan University, Sanandaj, Iran. (jbabazadeh.h@yahoo.com).

<https://jera.alzahra.ac.ir>

## استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار: نقش تعدیل‌کننده

### افشای اختیاری اطلاعات در صنعت بانکداری ایران<sup>۱</sup>

منا پارسایی<sup>۲</sup>، فرشته سادات محمدی<sup>۳</sup>، جعفر بابازاده هشین<sup>۴</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۵/۲۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۲۱

مقاله پژوهشی

#### چکیده

تأثیرگذار بر آن، برای درک تاب‌آوری بخش بانکی از اهمیت بالایی برخوردار است. ایجاد پرتفوی درآمدی متنوع و افشای داوطلبانه اطلاعات از جمله راهکارهای فراوری مدیران بانک‌ها جهت بهبود عملکرد واحدهای تحت مدیریت هستند؛ لیکن تاکنون پژوهشی تأثیر این دو راهبرد را بر عملکرد بازار بانک‌های ایرانی بررسی نکرده است. هدف این پژوهش بررسی رابطه استراتژی تنوع درآمد با عملکرد بازار بانک‌ها و تأثیر سطح افشای داوطلبانه بر رابطه مذکور است. نمونه پژوهش، شامل ۲۰ بانک پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۲ می‌باشد. برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون چندمتغیره به روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شده است. نتایج حاصل از برآورد مدل‌های پژوهش نشان می‌دهد استراتژی تنوع درآمدی موجب بهبود عملکرد بازار بانک‌ها می‌شود. علاوه بر این، افشای اختیاری، رابطه مثبت استراتژی تنوع درآمد با عملکرد بازار بانک‌ها را تقویت می‌کند. این پژوهش برای اولین بار شواهدی از عملکرد بازار نسبت به متنوع سازی درآمد در صنعت بانکداری را ارائه می‌کند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد تنوع درآمدی در بانک‌ها می‌تواند به عنوان شاخصی برای ارزیابی عملکرد مناسب بانک‌ها باشد.

واژه‌های کلیدی: استراتژی تنوع درآمد، عملکرد بازار، افشای اختیاری، صنعت بانکداری.

طبقه‌بندی موضوعی: M41.

10.22051/JERA.2024.47944.3289 .doi

۲. استادیار، گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران. (نویسنده مسئول).  
(m.parsaei@alzahra.ac.ir)

۳. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، مدیریت، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران.  
(F\_sadat\_mohammadi@yahoo.com)

۴. کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه کردستان، سنندج، ایران. (jbabazadeh.h@yahoo.com).  
<https://jera.alzahra.ac.ir>

## مقدمه

عملکرد مناسب بانک‌ها در جهت ارتقای ارزش سهام، موجب انتقال منابع بازار سرمایه به سوی بانک‌ها می‌شود. لذا بانک‌هایی با عملکرد مطلوب در بازار قادر به جذب سرمایه بیشتر از سوی سرمایه‌گذاران و بهبود سود انباشته هستند. بانک‌ها می‌توانند با عملکرد مناسب، در چارچوب سیاست‌های پولی بانک مرکزی، تأثیر منفی شوک‌های اقتصادی را به حداقل برسانند. شایان ذکر است عملکرد مطلوب بانک‌ها، کارایی سیاست‌های تثبیت را افزایش داده که این امر منجر به تاب‌آوری بالاتر بانک‌ها می‌شود (آلتاویلا و همکاران،<sup>۱</sup> ۲۰۲۴).

در کنار عوامل کلان اقتصادی (خارجی)، عوامل داخلی بانک در عملکرد بانک‌ها می‌توانند تأثیرگذار باشند (حسن التمیمی،<sup>۲</sup> ۲۰۱۰)؛ عوامل داخلی ویژگی‌های راهبردی بانک هستند که بر عملکرد بانک‌ها تأثیرگذار می‌باشند. این عوامل اساساً تحت تأثیر تصمیمات داخلی مدیریت و هیئت‌مدیره هستند. عوامل خارجی عواملی در سطح کلان بوده که خارج از کنترل شرکت هستند و بر سودآوری بانک‌ها تأثیر می‌گذارند (موگو،<sup>۳</sup> ۲۰۱۴). مدیران، همواره به دنبال راهکاری برای بهبود عملکرد واحدهای اقتصادی هستند (عزیزی و همکاران، ۱۴۰۳) یکی از عوامل جهت دستیابی به این هدف، ایجاد پرتفوی درآمدی است (هامراوی،<sup>۴</sup> ۲۰۲۴). لی<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۲۱) معتقدند که ایجاد پرتفوی درآمدی می‌تواند بر عملکرد بازار بانک‌ها اثرگذار باشد. یک اصل مهم در تئوری‌های مالی جدید بانکی، مفهوم تنوع درآمدی است (بن لاهوئل،<sup>۶</sup> ۲۰۲۳). ایجاد تنوع در درآمدهای بانکی از تشکیل سبدی از درآمدها چه از طریق ایجاد درآمدهای غیر مشاع و چه از طریق ایجاد درآمدهای مشاع بانکی قابل دستیابی است (لی و همکاران، ۲۰۲۱). با متنوع سازی، می‌توان برخی از ریسک‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری را حذف نمود (راس<sup>۷</sup> و همکاران، ۲۰۱۶) در این راستا، بانک‌ها می‌توانند علاوه بر ارائه تسهیلات به عنوان منبع درآمد قدیمی خود، با ارائه خدمات بانکی، تجاری و امانت‌داری، درآمدهای غیر از درآمدهای حاصل از کارمزدهای دریافتی (درآمدهای غیر مشاع) خود را گسترش دهند (لی

1. Altavilla et al
2. Hassan Al-tamimi
3. Mugo
4. Hmerawee
5. Li
6. Ben Lahouel
7. Ross

و همکاران، ۲۰۲۱). پرتفوی درآمدی کاهش ریسک غیر سیستماتیک بانک‌ها را به دنبال خواهد داشت.

یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر عملکرد بازار بانک‌ها، افشای گسترده و داوطلبانه کلیه ابعاد عملکردی و وضعیت بانک‌ها می‌باشد (عباس<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۲۲؛ داود و شارف‌الدین<sup>۲</sup>، ۲۰۱۹). افشای اختیاری به افشای داوطلبانه، خارج از چارچوب تعیین شده توسط استانداردها و الزامات قانونی با ارائه اطلاعات مالی و غیرمالی و استراتژی‌های مدیریتی باهدف ایجاد مزیت رقابتی و جذب سرمایه‌گذاران اشاره دارد (خانا<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۹). افشای اختیاری با ارتقای شفافیت و کیفیت افشای اطلاعات، اطلاعات بهتری در خصوص نحوه اداره شرکت در اختیار ذینفعان قرار می‌دهد (کریمی و همکاران، ۱۴۰۱) و می‌تواند با جلب اعتماد سرمایه‌گذاران از حیث عملکرد صحیح، کنترل ریسک مدیران و هم‌چنین ایجاد اطمینان در نهادهای نظارتی به بهبود بازار بانک کمک کند (هامراوی، ۲۰۲۴). افشای اختیاری از کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، بین مدیران و سرمایه‌گذاران حمایت می‌کند (سوپنی<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۳ و صفی‌خانی و همکاران، ۱۴۰۳). با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، تقاضا برای خرید سهام بانک افزایش و عملکرد بازار بانک‌ها بهبود می‌یابد (عباس<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۲۲؛ داود و شارف‌الدین، ۲۰۱۹). به‌بیان‌دیگر، افشای اختیاری، سطح اطمینان سرمایه‌گذاران را بالا برده و منجر به بهبود نقد شوندگی سهام، کاهش هزینه سرمایه و بهبود عملکرد بازار بانک‌ها خواهد شد (میک و همکاران<sup>۶</sup>، ۱۹۹۵؛ کریستندل و بونتیس<sup>۷</sup>، ۲۰۰۷؛ عباس و همکاران، ۲۰۲۲). هدف اساسی این پژوهش بررسی تأثیر استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار بانک‌ها با تأکید بر افشای اختیاری است. به طور خاص، این مطالعه به دو سؤال پاسخ می‌دهد. اول، آیا بین متنوع‌سازی درآمد بانک‌ها و عملکرد بازار آن‌ها رابطه‌ای وجود دارد؟ دوم اینکه افشای اختیاری اطلاعات بانک‌ها چه تاثیری بر رابطه مذکور می‌گذارد؟ در ادامه این پژوهش به ترتیب به مرور ادبیات و مبانی نظری و روش‌شناسی پژوهش پرداخته شده است. پس از آن نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل یافته‌ها و بحث و نتیجه‌گیری پیرامون سؤالات پژوهش ارائه شده است.

1. Abbas
2. Dawd & Charfeddin
3. Khanna
4. Supeni
5. Abbas
6. Meek
7. Kristandl & Bontis

## مبانی نظری و مرور ادبیات پژوهش

### پرتفوی درآمد و عملکرد بازار در صنعت بانکداری

اثر متنوع سازی درآمد بر عملکرد بانک‌ها از دو منظر قابل بررسی است: نخست آن که بانک‌ها می‌بایست توجه ویژه‌ای به فضای رقابتی موجود داشته باشند. به گونه‌ای که با پیشرفت فناوری، ارائه خدمات بانکداری نوین به شکل کارآمدتر می‌تواند نقش بسزایی در افزایش سهم بازار بانک‌ها ایفا نماید. دوم آن که متنوع سازی درآمدهای بانکی مطابق اصل تنوع‌پذیری، کاهش ریسک بانک را به دنبال خواهد داشت (دهقان دهنوی و همکاران، ۱۳۹۸). بانک‌ها می‌توانند، جریان درآمدی خود را با تغییر دادن منطقه جغرافیایی و نوع وامی که پرداخت می‌کنند، تغییر دهند. همچنین بانک‌ها می‌توانند علاوه بر ارائه تسهیلات به عنوان منبع درآمد قدیمی خود، با ارائه خدمات بانکی، تجاری و امانت‌داری، درآمدهای غیر از درآمدهای حاصل از بهره‌های دریافتی خود (درآمد غیرمشاع) را گسترش دهند (کولر، ۲۰۱۵). تکنیک تنوع درآمد می‌تواند ثبات مالی بانک‌ها را چه در شرایط بحرانی و یا در حالت عادی بهبود بخشد و منجر به بهبود عملکرد بازار بانک‌ها شود. نتایج به‌دست آمده مهر تأییدی بر نظریه پورتفوی است (آدم، ۲۰۲۳).

نتایج تحقیقات در خصوص بررسی رابطه میان تنوع درآمدی و ثبات درآمد و عملکرد بانک‌ها متفاوت است. کولر<sup>۲</sup>، (۲۰۱۵) با بررسی ثبات بانکی در ۱۵ کشور اتحادیه اروپا نشان داد که بانک‌ها در صورت افزایش سهم درآمدهای غیر مشاع خود به‌طور قابل توجهی پایدارتر و سودآورتر هستند و مزایای قابل توجهی از تنوع درآمد وجود دارد که منجر به پایداری سود و افزایش قیمت سهام در بازار سرمایه می‌شود. هو و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۳) نشان دادند ایجاد پرتفوی بهینه، نقش قابل توجهی در برون‌رفت بانک‌ها از شرایط بحرانی کرونا داشت. لذا نتیجه به‌دست آمده توصیه مؤکد بر تلاش بانک‌ها در جهت قرار دادن سهم قابل توجهی از درآمدهای غیر مشاع (درآمدهای حاصل از کارمزد خدمات بانکی) در سبد درآمدی خود دارد (هو و همکاران، ۲۰۲۳). سرمایه‌گذاران نیز با علم به این موضوع نسبت به سرمایه‌گذاری خود اقدام می‌کنند. چیورازو<sup>۴</sup> (۲۰۰۸) نشان داد که متنوع سازی درآمد و افزایش درآمدهای غیربهره‌ای با

1. Adem
2. Kohler
3. Ho
4. Chiorazzo

سودآوری بانک‌ها در ایتالیا ارتباط مستقیم دارد. اگرچه استیرو<sup>۱</sup> (۲۰۰۴) نشان داد افزایش درآمدهای غیر مشاع، ریسک بانک‌ها را افزایش خواهد داد. در نتیجه منجر به کاهش عملکرد مالی و سودآوری بانک می‌شود. بانک‌ها با گسترش منابع درآمدی خود ممکن است با معضل ورود به زمینه‌هایی مواجه شوند که در آن‌ها تخصص کافی ندارد، برای مثال بانک‌های ایالات متحده بیشتر متکی به منابع درآمدی بدون بهره (مانند اجاره) هستند (استیرو، ۲۰۰۶). بانک‌ها در ایران از کسب برخی از درآمدها از جمله درآمد حاصل از اجاره محروم می‌باشند. برگر<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۰) نشان می‌دهند که تنوع درآمد بانک‌ها به ترتیب اثر منفی بر سودآوری شرکت دارد. این موضوع بر این مطلب دلالت دارد که سرمایه‌گذاران بیشتر تمایل دارند که بانک‌ها بر فعالیت‌های سنتی خود تمرکز کنند. ادیریسوری<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۵) نشان دادند که متنوع سازی درآمد در بانک‌های کشورهای آسیای جنوب شرقی در ابتدا منجر به بهبود توانگری و ارزش بازار به دفتری بیشتر می‌شود، لیکن از نقطه‌ای به بعد، این ارتباط معکوس می‌شود. بر این اساس، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تبیین می‌شود:

فرضیه اول: بین استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار بانک‌ها رابطه وجود دارد.

### استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار؛ نقش تعدیل‌کننده افشای اختیاری

وسعت یافتن فعالیت‌های بانک‌ها، منجر به ظهور ایده‌های جدید در حسابداری گردید. این ایده‌ها به منظور سازگاری بیشتر حسابداری با تغییرات اقتصادی مطرح شده‌اند (سعید<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۲). در حال حاضر افشای اختیاری به یک مبحث ضروری برای بانک‌ها جهت ایجاد مزیت رقابتی مبدل گردیده است (المشابک و چوایی<sup>۵</sup>، ۲۰۲۳). افشای اختیاری به افشای داوطلبانه، خارج از چارچوب تعیین شده توسط استانداردها و الزامات قانونی با ارائه اطلاعات مالی و غیرمالی و استراتژی‌های مدیریتی باهدف ایجاد مزیت رقابتی و جذب سرمایه‌گذاران اشاره دارد (خان و همکاران، ۲۰۱۹) که منجر به بهبود عملکرد بازار و ایجاد ارزش برای سهامداران

1. Stiroh

2. Berger

3. Edirisuriya

4. Saeed

5. Almshabbak & Chouai

می‌گردد. ستایش و همکاران (۱۳۹۳) رابطه مثبت معناداری بین افشای داوطلبانه و نمرات کارایی محاسبه شده به عنوان معیار جامع عملکرد یافتند.

بر اساس پیامدهای نظریه نمایندگی، وجود تضاد منافع میان سهامداران و مدیران محتمل است، بنابراین در جهت به حداقل رساندن تضاد منافع مدیران با سهامداران، ایجاد سیستم مناسب مدیریتی، تقسیم مسئولیت‌ها و ارزیابی اثربخشی مدیران، لازم می‌باشد (لین<sup>۱</sup>، ۲۰۲۴). بر این اساس افشای اختیاری را می‌توان به عنوان راهکاری در جهت کاهش هزینه‌های ناشی از تضاد منافع بین سهامداران و مدیران در نظر گرفت (القطامین<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶). ابو عقیفه و ساعده<sup>۳</sup> (۲۰۲۳) نشان دادند که هزینه سرمایه و عدم تقارن اطلاعاتی به‌طور منفی تحت تأثیر افشای اختیاری قرار می‌گیرند. افشای اختیاری منجر به کاهش هزینه سرمایه بانک‌ها از طریق تأثیر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران شده و در نهایت هزینه سرمایه شرکت را کاهش داده و ارزش شرکت را افزایش می‌دهد (محمد<sup>۴</sup>، ۲۰۲۳؛ دو<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۲۴ و فاور<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). با پایین آمدن هزینه سرمایه توانایی شرکت در جذب سرمایه بیشتر خواهد شد، در نتیجه قیمت سهام بانک‌ها بهبود می‌یابد (باتیا<sup>۷</sup>، ۲۰۲۴؛ آلمیدا و دالمیسو<sup>۸</sup>، ۲۰۱۵). عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از کیفیت افشای پایین، مسئله انتخاب نادرست را در پی خواهد داشت. در نتیجه این امر، اوراق بهادار از نقدشوندگی کمتری برخوردار بوده و هزینه دادوستد آن‌ها بیشتر خواهد شد (پور زمانی و همکاران، ۱۳۹۴، کردستانی و همکاران، ۱۳۹۸). نسبت سطح افشای اقلام غیرمالی به سطح افشای اقلام مالی روبه رشد است، این امر نشان می‌دهد که بنگاه‌های اقتصادی به افشای اقلام غیرمالی بیشتر از اقلام مالی توجه دارند (بواتنگ<sup>۹</sup> و همکاران، ۲۰۲۲)، زوبی<sup>۱۰</sup> (۲۰۲۳) معتقد است که بانک‌هایی که سطح افشای اختیاری بالایی دارند، در مقایسه با شرکت‌هایی که از سطح افشای کمتری برخوردارند، ارزش بازار بالاتری خواهند داشت.

1. Linh
2. Alqatamin
3. Abu Afifa & Saadeh
4. Mohammad
5. Du
6. Favour
7. Bhatia
8. Alimeda & Dalmácio
9. Boateng
10. Zobi

طبق تئوری علامت‌دهی، شرکت‌هایی که سودآوری و نقدینگی بالایی دارند، تمایل بیشتری برای افشای اطلاعات و علامت‌دهی نسبت به عملکرد مالی خوب خود جهت جذب سرمایه‌گذاران و جلب اعتماد آن‌ها دارند (موتوا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷). نهادها و جامعه مدنی به دنبال افشای بیشتر اطلاعات از سوی بانک‌ها هستند. تئوری مشروعیت به الزام پاسخگو بودن مدیران واحد اقتصادی نسبت به جامعه اشاره دارد. این تئوری ضمن اشاره به اهمیت هم‌راستا بودن اهداف بانک‌ها با آرمان‌های جامعه، بر وجود ریسک تعطیلی واحد اقتصادی در صورت آسیب زدن به جامعه هشدار می‌دهد (مارتنز<sup>۲</sup>، ۲۰۲۳). افشای اختیاری اطلاعات مالی و غیرمالی، اجتماعی و فعالیت‌های زیست‌محیطی به کاهش اطلاعات نهانی کمک خواهد کرد. در نتیجه مشکلات نمایندگی و هزینه‌های مربوط به آن تا حدود زیادی کاهش یافته که این موضوع در بهبود عملکرد بانک‌ها مؤثر خواهد بود (خلیف<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۵).

بر اساس تئوری ذینفعان سطح افشای اختیاری بانک‌های تجاری تأثیر مثبتی بر عملکرد مالی شرکت‌ها از مجرای ایجاد بهره‌وری و انگیزه مضاعف در کارکنان دارد (واتسون<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۰۲) به صورتی که حمایت از کارکنان با ارائه گزارش‌های غیرمالی مربوط به عملکرد ایشان، می‌تواند منجر به ایجاد انگیزه در آنان برای کسب شایستگی‌های بیشتر گردد (فلایی و خیاری<sup>۵</sup>، ۲۰۲۳) که این موضوع منجر به سودآوری و بهبود عملکرد مالی بانک‌ها و در نتیجه افزایش در ارزش بازار سهام بانک‌ها می‌شود.

این مطلب که سطح افشای اختیاری توسط بانک‌ها جهت تنوع بخشیدن به منابع درآمدی بدون بهره بانک‌ها، به ثبات بیشتر و کاهش ریسک درآمدی آن‌ها منجر می‌شود، مبرهن است. به‌ویژه اگر این منابع درآمدی با منبع درآمدی سنتی بانک‌ها که از ارائه تسهیلات ناشی می‌شود همبستگی زیادی نداشته باشد، اما دیونگ و رونالد (۲۰۰۱) سه دیدگاه را در تضاد با دیدگاه فوق مطرح نمودند. آن‌ها معتقد بودند به سه دلیل درآمد بدون بهره ممکن است به ثبات درآمدی کمتر منجر شود: نخست، درآمد بهره به دلیل آن که کمتر تحت تأثیر رقابت بین بانک‌ها قرار می‌گیرد از درآمدهای حاصل از فعالیت‌های بدون بهره باثبات‌تر

1. Muthuva
2. Martens
3. Khalif
4. Watson
5. Flayyih & Khiari

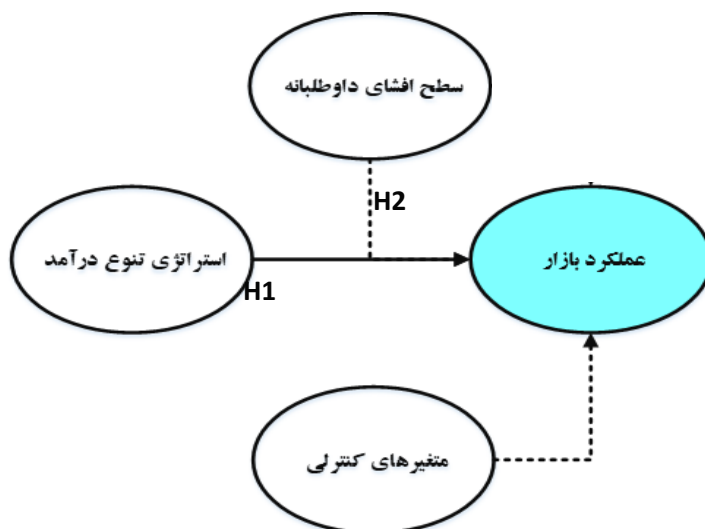


است. دوم، افزایش درآمدهای حاصل از کارمزد ممکن است به نیروی کار بیشتری نیاز داشته باشد که این موضوع موجب بالا بردن اهرم عملیاتی خواهد شد. سوم، از آنجایی که اهرم مالی بانک بالا می‌رود، بنابراین این موضوع بیشتر شدن نوسانات سود را به سبب آن که بانک‌ها بازده حقوق صاحبان سهام خود را با ایجاد درآمدهای بدون بهره افزایش می‌دهند، به دنبال خواهد داشت. در نتیجه بانک‌ها ممکن است از طریق افشای اختیاری نسبت به موارد فوق اقدام به از بین بردن عدم تقارن اطلاعاتی نمایند و سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه این سطح از افشا را به عنوان نشانه‌ای مبنی بر سودآوری و پایداری سود در بانک‌ها تفسیر نمایند. از آنجایی که تنوع درآمدی بانک‌ها کاهش ریسک آن‌ها را به دنبال خواهد داشت، لذا نهادهای نظارتی همچون بانک مرکزی و سازمان امور مالیاتی به عنوان ذی‌نفعان نظارتی، از بانک‌های با ریسک کمتر حمایت خواهند کرد. این در حالی است که سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، سهامداران و حتی کارکنان بانک‌ها به عنوان ذی‌نفعان واحد این دسته اقتصادی به سمت بانک‌ها با عملکرد بهتر و ریسک کمتر جذب خواهند شد.

نتایج تحقیق زویی، (۲۰۲۳) نشان می‌دهد، سطح افشای اقلام غیرمالی و اختیاری بانک‌ها شامل ابعاد هیئت‌مدیره، مسئولیت اجتماعی و سیاست‌گذاری جامعه به حدود ۵۶ درصد می‌رسد حال آن‌که سطح افشای اقلام مالی به ۴۳ درصد رسیده است. این امر نشان می‌دهد که شرکت‌ها به افشای اقلام غیرمالی بیشتر از اقلام مالی توجه دارند تا نسبت به ترغیب بازار اقدام نمایند. هم‌چنین بانک‌ها با افشای تنوع منبع درآمدی خود به‌طور غیر مستقیم به افشای پرتفوی سرمایه‌گذاری خود اقدام می‌کنند تا تحلیل‌گران بازار سرمایه را نسبت به کم ریسک کردن سهام خود آگاه سازند. نتایج بررسی‌های صورت گرفته نشان می‌دهد، افشای قراردادهای همکاری استراتژیک موجب کاهش هزینه سرمایه خواهد شد (دو و همکاران، ۲۰۲۴). بدین ترتیب، فرضیه دوم پژوهش به صورت تدوین می‌شود:

فرضیه دوم: سطح افشای اختیاری بانک‌های تجاری، رابطه بین استراتژی تنوع درآمد و بهبود عملکرد بازار را تعدیل می‌کند.

با عنایت به توضیحات ارائه شده، چارچوب نظری پژوهش را که مبنای تدوین و آزمون فرضیه‌های پژوهش است می‌توان به صورت شکل ۱ زیر تدوین نمود:



شکل ۱. چارچوب نظری پژوهش

### روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف، کاربردی است و از نظر روش تحقیق، جزو مطالعات توصیفی-همبستگی به شمار می‌رود. استراتژی این پژوهش از نوع مطالعات کتابخانه‌ای (آرشیوی یا اسنادکاوی) است، زیرا قرار است متغیرهای پژوهش از طریق مراجعه به پایگاه‌های اطلاعاتی استخراج گردد. رویکرد یا استدلال مورد استفاده در این پژوهش نیز استدلال قیاسی (از کل به جزء) است. از نظر روش گردآوری داده‌ها این پژوهش یک تحقیق کمی است که اطلاعات و داده‌های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش به صورت پسا رویدادی و با استفاده از روش کتابخانه‌ای گردآوری می‌شود. نوع داده‌های مورد استفاده در این پژوهش از شاخه داده‌های ترکیبی است که با استفاده از آزمون‌های آماری به‌ویژه رگرسیون چندمتغیره مورد تجزیه و تحلیل واقع می‌شود. جامعه آماری این پژوهش صنعت بانکداری ایران متشکل از کلیه بانک‌های خصوصی و دولتی است. به دلیل سهولت در دسترسی به اطلاعات مالی و شفافیت در گزارشگری، نمونه پژوهش شامل ۲۰ بانک پذیرفته‌شده در بورس و فرابورس است. نمونه پژوهش با استفاده از روش حذف سیستماتیک با توجه به معیارهای دسترسی به اطلاعات حاصل

شده است. به منظور حصول اطمینان از وجود داده‌های کافی، قلمرو زمانی این پژوهش از پایان سال ۱۳۹۴ لغایت پایان سال ۱۴۰۲ به مدت ۹ سال است.

### مدل‌ها و اندازه‌گیری متغیرها

به پیروی از زویی و همکاران (۲۰۲۳)، جهت آزمون فرضیه اول پژوهش، از مدل رگرسیونی به شرح رابطه ۱ استفاده می‌شود:

(۱)

$$QTobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HHINOI_{i,t} + \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 Loans_{i,t} + \beta_4 Age_{i,t} + \beta_5 Size_{i,t} + \beta_6 LLP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

برای آزمون فرضیه دوم نیز از مدل رگرسیونی به شرح رابطه ۲ استفاده می‌شود:

(۲)

$$QTobin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HHINOI_{i,t} + \beta_2 VDL_{i,t} + \beta_3 HHINOI * VDL_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 Loans_{i,t} + \beta_6 Age_{i,t} + \beta_7 Size_{i,t} + \beta_8 LLP_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

### متغیر وابسته: عملکرد بازار (QTobin)

عملکرد بازار بانک‌ها متغیر وابسته می‌باشد که به پیروی از بوآتنگ و همکاران (۲۰۲۲) از طریق مجموع ارزش بازار سهام عادی، ارزش دفتری بدهی بلندمدت و ارزش دفتری بدهی کوتاه‌مدت تقسیم بر ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت محاسبه می‌شود.

### متغیر مستقل: استراتژی تنوع درآمد (HHINOI)

متغیر مستقل در فرضیه اول این پژوهش استراتژی تنوع درآمد می‌باشد که به منظور سنجش استراتژی تنوع درآمد بر اساس روش لین و همکاران (۲۰۲۰) به طریق رابطه ۳ برآورد می‌شود:

(۳)

$$HHINOI_{i,t} = 1 - \left[ \left( \frac{Fee_{i,t}}{NON_{i,t}} \right)^2 + \left( \frac{Trade_{i,t}}{NON_{i,t}} \right)^2 + \left( \frac{Other_{i,t}}{NON_{i,t}} \right)^2 \right]$$

که در آن  $Fee_{i,t}$ : کارمزد دریافتی،  $Trade_{i,t}$ : نتیجه مبادلات ارزی،  $Other_{i,t}$ : سایر درآمدهای دریافتی و کارمزدها،  $NON_{i,t}$ : کلیه درآمدهای غیر بهره‌ای بانک می‌باشد.

**متغیر تعدیل‌گر: سطح افشای اختیاری (VDL)**

روش اندازه‌گیری سطح افشای اختیاری به شرح جدول ۱ است (المشابک و چوایی، ۲۰۲۳).

**جدول ۱: سطح افشای اختیاری هر بانک**

گروه هدف	نوع اطلاعات
تمامی دسته‌ها و سهامداران	افشای اطلاعات عمومی
سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی	افشای اطلاعاتی در خصوص استراتژی‌های شرکت
سرمایه‌گذاران و اشخاص مرتبط	افشای اطلاعاتی در خصوص حاکمیت شرکتی
سرمایه‌گذاران و نهادهای تأمین مالی	افشای اطلاعاتی در مورد عملکرد آتی شرکت
سرمایه‌گذاران، نهادهای تأمین مالی و تحلیل‌گران مالی	افشای اطلاعاتی در مورد سهامداران
سرمایه‌گذاران و تحلیل‌گران مالی	افشای اطلاعاتی در خصوص مدیریت ریسک
سرمایه‌گذاران عرضه‌کنندگان و نهادهای تأمین مالی	افشای اطلاعاتی در خصوص عملکرد مالی
سرمایه‌گذاران عرضه‌کنندگان و نهادهای تأمین مالی	مروری بر سیاست‌های حسابداری
سرمایه‌گذاران عرضه‌کنندگان و نهادهای تأمین مالی	افشای اطلاعاتی در خصوص اطلاعات غیر مالی شرکت
تمامی دسته‌ها	افشای اطلاعاتی در خصوص محیط‌زیست و مسئولیت اجتماعی شرکت

**متغیرهای کنترلی**

متغیرهای کنترلی پژوهش بر اساس پژوهش‌های بوآتنگ و همکاران (۲۰۲۲)، فلایی و خیاری (۲۰۲۳) و زویی (۲۰۲۳) به شرح زیر است:

- نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE): نسبت سود خالص به مجموع حقوق صاحبان سهام حاصل می‌شود که نشان می‌دهد بانک‌ها در هر سال مالی چند درصد از حقوق صاحبان سهام سود خالص کسب کرده‌اند.
- نسبت وام (Loans): بر اساس تقسیم وام اعطایی به جمع کل دارایی‌ها محاسبه می‌شود و نشان می‌دهد که چند درصدی از جمع کل دارایی‌ها به صورت وام در اختیار متقاضیان قرار گرفته است.
- سن بانک (Age): لگاریتم سال‌های پذیرش شرکت
- اندازه بانک (Size): لگاریتم طبیعی جمع کل دارایی‌های بانک.
- نسبت ذخایر (LLP): نسبت ذخایر زیان وام به کل دارایی‌ها که نشان می‌دهد بانک‌ها چه درصدی از دارایی‌های خود را برای وام‌های غیرقابل وصول، ذخیره در نظر گرفته‌اند.

### تجزیه و تحلیل یافته‌ها

از ترکیب داده‌های مربوط به ۲۰ بانک و موسسه اعتباری فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی نه سال قلمرو زمانی پژوهش، ۱۸۰ بانک-سال مشاهده برای هریک از متغیرهای پژوهش به دست آمده است که در جدول ۲ آمار توصیفی مربوط به آن ارائه شده است.

جدول ۲. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداکثر	حداقل	انحراف معیار
عملکرد بازار بانک	QTOBIN	۱/۰۴۹۵	۰/۹۶۶۵	۱/۹۷۶	۰/۱۰۲	۰/۲۵۸
سطح افشای اختیاری	VDL	۵/۶۱۱۱	۵	۸	۳	۱/۹۸۱
استراتژی تنوع درآمدی	HHINOI	۰/۶۳۰۸	۰/۷۷۹۱	۰/۹۶۸۶	۰/۰۱۶۱	۰/۳۳۳
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	ROE	۰/۰۷۸۷	۰/۰۷۲۹	۰/۵۷۴۸	-۰/۴۲۴۹	۰/۲۰۲
نسبت وام	Loans	۰/۴۸۰۲	۰/۵۴۱۵	۰/۷۱۹۰	۰/۰۷۱۰	۰/۱۸۵
سن بانک	Age	۲/۱۸۹۸	۲/۳۰۳۰	۳/۰۹۱۰	۰/۰۰۰	۰/۶۰۷
اندازه بانک	Size	۲۰/۰۴۰۷	۲۰/۰۰۴۱	۲۳/۳۵۸۵	۱۷/۲۳۹	۱/۲۷۳
نسبت ذخایر	LLP	۰/۰۳۰۴	۰/۰۲۵۲	۰/۰۷۳۸	۰/۰۰۸	۰/۰۱۶

از میانگین متغیر عملکرد بازار بانک می‌توان دریافت که متوسط ارزش بازار سهام و کل بدهی‌های بانک طی یک سال ۱/۰۵ برابر ارزش دفتری دارایی‌ها است. سطح افشای اختیاری بانک‌ها نشان می‌دهد به‌طور متوسط بانک‌های نمونه در دوره این پژوهش اقدام به افشای شش مورد از آیتم‌های سطح افشای اختیاری کرده‌اند. استراتژی تنوع درآمدی نشان می‌دهد که در پرتفوی درآمدی بانک‌های نمونه به‌طور متوسط ۶۳٪ از درآمدها از محل کارمزدهای بانکی و مبادلات ارزی بوده است. پیش از برآزش و تجزیه و تحلیل مدل رگرسیونی، باید از وجود برخی پیش‌نیازها اطمینان حاصل شود. یکی از این پیش‌نیازها در مدل‌های رگرسیونی، مانایی متغیرهای پیوسته است. در این پژوهش برای بررسی و آزمون مانایی متغیرها از آزمون ریشه واحد به روش لوین، لین و چو استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول ۳ ارائه شده است.

## جدول ۳. نتایج آزمون لوین، لین و چو

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون	نماد	متغیر
نامانایی	۰/۰۹۹	-۱/۲۸۳	QTOBIN	عملکرد بازار بانک
مانایی	۰/۰۰۰	-۵/۷۱۰	VDL	سطح افشای اختیاری
مانایی	۰/۰۰۰	-۵/۸۰۰	HHINOI	استراتژی تنوع در آمدی
مانایی	۰/۰۰۰	-۳/۴۵۵	ROE	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
مانایی	۰/۰۰۰	-۷/۴۹۶	Loans	نسبت وام
مانایی	۰/۰۰۰	-۱۳/۰۲۵	Age	سن بانک
نامانایی	۰/۹۹۸	۲/۸۵۵	Size	اندازه بانک
مانایی	۰/۰۰۰	-۶/۵۴۳	LLP	نسبت ذخایر

فرض صفر در آزمون فوق، وجود ریشه واحد (نامانایی) است و از آنجا که این فرض برای متغیرهای عملکرد بازار و اندازه بانک رد نشده است، می‌توان گفت این دو متغیر مانا نیستند. برای رفع مشکل نامانایی از آزمون اثرات هم انباشتگی انگل-گرنجر استفاده می‌شود و در صورتی که متغیرهای مورد نظر فاقد اثرات هم انباشتگی باشند، از تفاضل آن‌ها در برازش نهایی مدل‌ها استفاده می‌شود. پس از آزمون مانایی، باید از روش صحیح برازش مدل‌های رگرسیونی اطمینان حاصل شود. داده‌های مورد استفاده در یک مدل رگرسیونی را می‌توان به صورت ترکیبی (پانل) و هم به صورت انباشته (تلفیقی) مورد استفاده قرار داد. برای تصمیم‌گیری در خصوص نحوه صحیح استفاده از داده‌ها، از آزمون چاو (اف-لیمر) استفاده شده و نتایج در جدول ۴ ارائه شده است.

## جدول ۴. نتایج آزمون اف لیمر (چاو)

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
مدل ترکیبی	۰/۰۰۰	۶/۱۲۸	آزمون فرضیه اول
مدل ترکیبی	۰/۰۰۰	۸/۲۵۹	آزمون فرضیه دوم

با توجه به سطح معنی داری به دست آمده، فرض صفر آزمون یعنی استفاده از داده‌های تلفیقی رد می‌شود و نشان می‌دهد که در برازش مدل‌های رگرسیونی باید از روش ترکیبی استفاده شود. در ادامه باید آزمون هاسمن انجام شود تا بتوان بین مدل ترکیبی اثرات ثابت یا مدل ترکیبی اثرات تصادفی تصمیم‌گیری نمود. نتایج آزمون هاسمن در جدول ۵ ارائه شده است.

## جدول ۵. نتایج هاسمن

نتیجه	سطح معنی داری	آماره آزمون	مدل رگرسیونی
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۲۱/۴۳۴	آزمون فرضیه اول
اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۹/۹۷۵	آزمون فرضیه دوم

با توجه به سطح معنی داری به دست آمده، فرض صفر آزمون یعنی استفاده از داده‌های ترکیبی با اثرات تصادفی رد می‌شود و نشان می‌دهد که در برازش مدل‌های رگرسیونی باید از روش ترکیبی با اثرات ثابت استفاده شود. پس از حصول اطمینان از روش صحیح برازش مدل‌ها، مدل‌های اولیه رگرسیونی پژوهش به روش حداقل مربعات معمولی برازش گردید و آزمون فروض رگرسیون کلاسیک روی هر دو مدل انجام شد. برای بررسی عدم وجود همخطی بین متغیرهای توضیحی مدل، از عامل تورم واریانس در هر مدل استفاده شده است. جدول ۶ نتایج آزمون همخطی بین متغیرها را نشان می‌دهد.

## جدول ۶. نتایج آزمون همخطی بین متغیرهای توضیحی (عامل تورم واریانس)

نتیجه	VIF در مدل آزمون فرضیه دوم	VIF در مدل آزمون فرضیه اول	نماد	متغیرهای توضیحی
عدم وجود همخطی شدید	۲/۰۲۳	-	VDL	سطح افشای اختیاری
عدم وجود همخطی شدید	-	۱/۳۴۶	HHINOI	استراتژی تنوع درآمدی
عدم وجود همخطی شدید	۲/۱۷۱	۱/۹۰۴	ROE	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
عدم وجود همخطی شدید	۱/۶۵۹	۱/۱۲۸	Loans	نسبت وام
عدم وجود همخطی شدید	۱/۲۳۶	۱/۷۰۹	Age	سن بانک
عدم وجود همخطی شدید	۱/۴۴۹	۲/۳۷۵	Size	اندازه بانک
عدم وجود همخطی شدید	۲/۰۸۰	۱/۹۱۵	LLP	نسبت ذخایر

بر اساس اطلاعات مندرج در جدول ۶، از آنجا که آماره تورم واریانس از حد مجاز خود (عدد ۵) تجاوز ننموده است؛ می‌توان گفت بین متغیرهای توضیحی مورد استفاده در مدل‌های رگرسیونی پژوهش همخطی شدید وجود ندارد. برای بررسی همسانی واریانس اجزای اخلال مدل‌ها و عدم وجود خودهمبستگی سریالی بین آن به ترتیب آزمون بروش-پاگان و آماره دورین و اتسون مورد استفاده قرار گرفته است. همچنین برای حصول اطمینان از وجود اثرات هم انباشتگی متغیرهای نامانای نیز از آزمون انگل-گرنجر مدل‌های رگرسیونی استفاده شده است.

به طور کلی جدول ۷ نتایج حاصل از بررسی فروض رگرسیون کلاسیک را به همراه نحوه مرتفع نمودن آن نشان می‌دهد.

جدول ۷. نتایج حاصل از بررسی شروط کفایت مدل‌های رگرسیونی

هدف آزمون	آزمون/ آماره مورد استفاده	مدل رگرسیونی	آماره آزمون	سطح معنی‌داری	نتیجه
بررسی همسانی واریانس اجزای اخلال مدل‌ها	بروش پاکان	آزمون فرضیه اول	۲۷/۲۹۶	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس
		آزمون فرضیه دوم	۲۶/۶۲۳	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس
بررسی عدم خودهمبستگی سریالی اجزای اخلال مدل‌ها	دوربین و اتسون	آزمون فرضیه اول	۱/۴۷۸	-	وجود خودهمبستگی
		آزمون فرضیه دوم	۱/۳۳۴	-	وجود خودهمبستگی
بررسی اثرات هم‌انباشتگی متغیرها	لوین، لین و چو (LLC)	آزمون فرضیه اول	-۵/۴۹۹	۰/۰۰۰	وجود هم‌انباشتگی
		آزمون فرضیه دوم	-۲/۱۳۷	۰/۰۱۶۳	وجود هم‌انباشتگی

بر اساس جدول ۷ می‌توان دریافت که مدل‌های مورد نظر باید به روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته برازش شوند؛ زیرا مشکل ناهمسانی واریانس اجزای اخلال وجود دارد. همچنین در برازش مدل‌های نهایی باید از متغیر خود رگرسیون مرتبه اول استفاده شود؛ زیرا اجزای اخلال مدل‌های رگرسیونی به روش حداقل مربعات معمولی دارای خودهمبستگی منفی هستند (آماره دوربین و اتسون برای عدم خودهمبستگی باید بین ۱/۵ الی ۲/۵ باشد). آزمون مانایی اجزای اخلال هم‌حکایت از وجود اثرات هم‌انباشتگی متغیرهای مانا و نامانا دارد و بنابراین نیاز به تفاضل‌گیری از متغیرهای نامانا (کیوتوبین و اندازه بانک) نمی‌باشد و این متغیرها را نیز می‌توان همانند سایر متغیرها در سطح داده خام مورد استفاده قرار داد. با توجه به مطالب فوق، مدل‌های نهایی آزمون فرضیه‌های پژوهش برازش گردید و نتایج به دست آمده به شرح ذیل است.

### نتایج برآورد مدل آزمون فرضیه اول پژوهش

نتایج حاصل از برازش مدل نهایی آزمون فرضیه نخست پژوهش در جدول ۸ ارائه شده است.



جدول ۸. نتایج آزمون فرضیه اول

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
استراتژی تنوع درآمدی	۰/۰۶۰۸	۰/۰۲۴۶	۲/۴۶۸۳	۰/۰۱۴۸
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۰۲۷۳	۰/۰۲۷۰	۱/۰۰۸۹	۰/۳۱۴۹
نسبت وام	۰/۴۳۵۹	۰/۰۵۹۵	۷/۳۲۶۹	۰/۰۰۰۰
سن بانک	۰/۵۰۱۴	۰/۰۸۵۹	۵/۸۳۴۱	۰/۰۰۰۰
اندازه بانک	-۰/۱۴۱۱	۰/۰۲۱۸	-۶/۴۶۳۱	۰/۰۰۰۰
نسبت ذخایر	-۰/۳۶۰۶	۰/۳۷۹۲	-۰/۹۵۰۱	۰/۳۴۳۸
عرض از مبدأ	۰/۶۸۱۵	۰/۲۷۹۲	۹/۶۰۳۳	۰/۰۰۰۰
آماره F فیشر	۱۰/۲۲۵۵			
سطح معناداری F فیشر	۰/۰۰۰۰			
ضریب تعیین مدل	۰/۶۶۶۵			

در تحلیل رگرسیونی، ابتدا باید از معناداری مدل اطمینان حاصل شود. برای این منظور از آماره F استفاده می شود. ملاحظه می شود که سطح معناداری به دست آمده برای این آماره کمتر از پنج درصد است؛ لذا فرض صفر مبنی بر صفر بودن کلیه ضرایب رد می شود و معناداری مدل رگرسیونی تأیید می شود. همچنین ضریب تعیین مدل گویای آن است که بالغ بر ۶۶٪ از تغییرات در متغیر وابسته توسط متغیر مستقل و متغیرهای کنترلی الگو تبیین می گردد. در آزمون فرضیه اول، متغیر مستقل، تنوع درآمد بانکها و متغیر وابسته عملکرد بازار است. ضریب تأثیر متغیر مستقل برابر ۰/۰۶۰۸ است و از آنجا که سطح معناداری این متغیر از پنج درصد کمتر است، می توان گفت استراتژی تنوع درآمد رابطه مثبت و معناداری با عملکرد بازار بانکها دارد و بنابراین فرضیه نخست پژوهش رد نمی شود. تحلیل ضرایب به دست آمده نشان می دهد، هرچه تنوع درآمدی بانکها بیشتر باشد، واکنش بازار به سهام بانکها مثبت بوده و سهام بانکها با اقبال بیشتری مواجه می شود.

### نتایج برآورد مدل آزمون فرضیه دوم پژوهش

جدول ۹ نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش را نشان می‌دهد.

جدول ۹. آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معنی داری
استراتژی تنوع درآمدی	۰/۰۶۷۶	۰/۰۲۵۹	۲/۶۰۴۱	۰/۰۱۱۵
سطح افشای اختیاری	۰/۲۴۷۹	۰/۰۹۲۱	۲/۶۹۱۲	۰/۰۰۹۷
اثرات تعاملی استراتژی تنوع * سطح افشای اختیاری	۰/۰۷۰۶	۰/۰۲۹۴	۲/۴۰۲۱	۰/۰۱۲۸
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۰۲۴۰	۰/۰۲۷۶	۰/۸۷۱۳	۰/۳۹۲۸
نسبت وام	۰/۲۶۰۲	۰/۰۹۴۴	۲/۷۵۶۷	۰/۰۰۴۳
سن بانک	۰/۵۴۶۶	۰/۰۹۵۵	۵/۷۲۳۱	۰/۰۰۰۰
اندازه بانک	-۰/۱۶۴۸	۰/۰۲۵۶	-۶/۴۳۵۶	۰/۰۰۰۰
نسبت ذخایر	-۰/۰۶۱۸	۰/۴۹۳۲	-۰/۱۲۵۴	۰/۹۳۰۹
عرض از مبدأ	۲/۸۶۸۶	۰/۳۰۶۶	۹/۳۵۶۲	۰/۰۰۰۰
آماره F فیشر	۹/۲۱۲۹			
سطح معناداری F فیشر	۰/۰۰۰۰			
ضریب تعیین مدل	۰/۶۹۳۲			

همانطور که ملاحظه می‌شود سطح معناداری به دست آمده برای آماره F فیشر کمتر از پنج درصد است؛ لذا فرض صفر مبنی بر صفر بودن کلیه ضرایب رد می‌شود و معناداری مدل رگرسیونی تأیید می‌شود. ضریب تعیین مدل گویای آن است که بالغ بر ۶۹٪ از تغییرات در متغیر وابسته توسط متغیر مستقل، تعدیلگر و متغیرهای کنترلی الگو تبیین می‌گردد. ضریب متغیر سطح افشای اطلاعات به عنوان متغیر مستقل برابر ۰/۲۴۷۹ است و با عنایت به سطح معناداری متناظر آن (کمتر از سطح معناداری مدل است) می‌توان گفت سطح افشای اختیاری رابطه مثبت و معناداری با عملکرد بازار بانک‌ها دارد. در خصوص نقش تعدیلگر متغیر افشای اطلاعات بر رابطه بین استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار بانک‌ها، ضریب متغیر تعاملی سطح افشای اطلاعات و استراتژی تنوع درآمد برابر ۰/۰۷۰۶ است و با توجه به سطح معنی داری متناظر این متغیر، می‌توان گفت سطح افشای اطلاعات به طور مثبت و معناداری رابطه تنوع درآمد بر عملکرد بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد. تحلیل ضرایب به دست آمده نشان می‌دهد، هرچه سطح اختیاری افشا توسط بانک‌ها بیشتر باشد، واکنش بازار به سهام بانک‌ها مثبت بوده و سهام

بانک‌ها با اقبال بیشتری مواجه می‌شود. به دیگر سخن، در سطح اطمینان ۹۵٪ می‌توان گفت سطح افشای اختیاری موجب تقویت رابطه بین استراتژی تنوع درآمد و بهبود عملکرد بازار می‌شود. بنابراین فرضیه صفر مبنی بر این که سطح افشای اختیاری بانک‌های تجاری بر رابطه بین استراتژی تنوع درآمد و بهبود عملکرد بازار تأثیر نمی‌گذارد، رد می‌شود.

### بحث و نتیجه‌گیری

افشای اختیاری موجب ایجاد اعتماد میان ذینفعان و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود. از طرفی تشکیل پرتفوی درآمدی در بانک‌ها باعث کاهش ریسک عملکرد مالی بانک‌ها می‌گردد که این موضوعات موجب ایجاد اعتماد در سهامداران و رشد ارزش سهام بانک‌ها خواهد شد. عملکرد مناسب بانک‌ها در جهت ارتقای ارزش سهام، موجب انتقال منابع بازار سرمایه به سوی بانک‌ها می‌شود. لذا بانک‌هایی با عملکرد مطلوب در بازار قادر به جذب سرمایه بیشتر از سوی سرمایه‌گذاران و بهبود سود انباشته هستند. بانک‌ها می‌توانند با عملکرد مناسب، در چارچوب سیاست‌های پولی بانک مرکزی، تأثیر منفی شوک‌های اقتصادی را به حداقل برسانند. عملکرد مطلوب بانک‌ها، کارایی سیاست‌های تثبیت را افزایش داده که این امر منجر به تاب‌آوری بالاتر بانک‌ها می‌شود.

در این پژوهش نقش سطح افشای اختیاری بانک‌های تجاری بر ارتباط استراتژی تنوع درآمد با بهبود عملکرد بازار بانک‌ها بررسی شد. به همین منظور اطلاعات و داده‌های مربوط به افشای اختیاری، عملکرد مالی و وضعیت بازار تعداد ۲۰ بانک فعال در بازار سرمایه در قلمرو زمانی سال‌های ۱۳۹۴ لغایت ۱۴۰۲ با استفاده از روش‌های کتابخانه‌ای گردآوری شد و در دو فرضیه اصلی با استفاده از مدل‌های رگرسیونی چندمتغیره مبنای تجزیه و تحلیل قرار گرفت. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که استراتژی تنوع درآمد رابطه مثبت و معناداری با عملکرد بازار بانک‌ها دارد؛ بدین معنا که با افزایش تنوع درآمدی، عملکرد بازار بانک‌ها بهبود می‌یابد. علاوه بر این، نتایج نشان داد که سطح افشای اختیاری رابطه بین استراتژی تنوع درآمد و عملکرد بازار بانک‌ها را تقویت می‌کند.

با عنایت به نتایج به دست آمده می‌توان گفت، افشای اختیاری که در حمایت از سهامداران برای کاهش عدم تقارن اطلاعاتی مطرح می‌شود، راهکاری است که کاهش هزینه سرمایه واحد تجاری را به دنبال دارد (باری و برون<sup>۱</sup>، ۱۹۸۵). افشای اختیاری با جلب اعتماد سرمایه‌گذاران

موجب جذب سرمایه بیشتر و نهایتاً رشد قیمت سهام می‌گردد. همچنین بر مبنای تئوری علامت‌دهی، تمایل به افشای اختیاری برای حفظ ارزش بازار وجود دارد. تمایل به افشا می‌تواند بر تجزیه و تحلیل سهامداران، افکار عمومی، سایر ذی‌نفعان و تحلیل‌گران و نهایتاً عملکرد بازار بانک‌ها تأثیر بگذارد. از طرفی تنوع درآمدی موجب کاهش ریسک و افزایش ارزش شرکت می‌گردد که در نتیجه باعث بهبود عملکرد مالی بانک‌ها می‌شود (بل و همکاران، ۲۰۰۷). سطح افشای اختیاری به همراه پرتفوی درآمدی باعث ایجاد مزیت‌هایی خواهد شد که رقابتی در بازار سهام بانک‌ها ایجاد خواهد نمود. نتایج پژوهش همراستا با یافته‌های آدم (۲۰۲۳) و هو و همکاران (۲۰۲۳) است که نشان می‌دهد تنوع درآمد بانک‌ها اثر مثبت بر ارزش بازار سهام بانک دارد و سرمایه‌گذاران از رویکرد بانک‌ها در تمرکز بر درآمد بهره (درآمد سستی) حمایت کمتری می‌کنند.

بر اساس یافته‌های پژوهش به مدیران بانک‌ها توصیه می‌شود، با افشای اختیاری اطلاعات عدم تقارن اطلاعاتی موجود میان مدیران و ذی‌نفعان را کاهش دهند که این موضوع جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان به‌عنوان تأمین‌کنندگان سرمایه را به دنبال خواهد داشت. به سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان بازار مالی و نهاد نظارتی و قانون‌گذار نیز توصیه می‌شود با گنجاندن موارد تشویقی و گنجانیدن موارد افشای اختیاری در مقررات خود با ذکر اختیاری بودن آن بر ارتقای بورس اوراق بهادار به‌عنوان بستری شفاف در معاملات بیفزاید. همچنین به سرمایه‌گذاران حقیقی و نهادی توصیه می‌شود در تحلیل خود از عملکرد بانک‌ها، تنوع درآمدی در بانک‌ها را نیز به‌عنوان شاخصی برای ارزیابی عملکرد مناسب آن بانک‌ها لحاظ نمایند. به محققان علاقه‌مند توصیه می‌شود در مطالعات آتی خود تأثیر راهکارهایی نظیر بانکداری الکترونیک، مدیریت ریسک تجاری و پایداری شرکتی را بر عملکرد بازار بانک‌ها بررسی نمایند.

## ملاحظات اخلاقی

حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.

مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.

تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.

تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده‌است.

## منابع

- پور زمانی، زهرا و منصور، فرناز. (۱۳۹۴). تأثیر کیفیت افشاء، محافظه کاری و رابطه متقابل آن‌ها بر هزینه سرمایه سهام عادی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۷(۲۵)، ۷۹-۹۶.
- خواجوی، شکرالله و علیزاده طلا تپه، وحید. (۱۳۹۳). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۱(۴۲)، ۸۹-۱۱۴.
- دهقان دهنوی، محمدعلی، کیانیان، احمد و بالاوندی، علی. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر تنوع درآمدی بر عملکرد بانک‌های کشور. *فصلنامه مطالعاتی در مدیریت بانکی و بانکداری اسلامی*، ۵(۱۲)، ۶۹-۸۰.
- ستایش، محمدحسین، روستا، منوچهر و علیزاده، وحید. (۱۳۹۳). بررسی ارتباط بین افشای داوطلبانه و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، شماره ۱۳، ۱۶۰۳-۱۵.
- صفی خانی، فهیمه، صفی خانی، محمدرضا و بشارت پور، فاطمه. (۱۴۰۳). ارتباط بین افشاء داوطلبانه و عملکرد مالی با تأکید بر سازوکارهای نظام راهبری شرکتی. *دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۳(۵۲)، ۲۹۹-۳۲۴.
- عزیزی، کیوان، ایوانی، عبدی، حدیث و دلاوری، سیدجواد. (۱۴۰۳). اثر توانایی مدیران بر رابطه بین کیفیت اطلاعات حسابداری و رفتار و عملکرد معاملاتی سرمایه‌گذاران. *قضاوت و تصمیم‌گیری در حسابداری*، ۳(۹)، ۱-۳۰.
- کردستانی، غلامرضا، بهرام فر، نقی و امیری، علی. (۱۳۹۸). تأثیر کیفیت افشا بر عدم تقارن اطلاعاتی. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۱۱(۴۲)، ۱۵۹-۱۷۸.

## References

- Abass, Z. K; Flayyih, H. H; & Hasan, S. I. (2022). The relationship between audit services and non-audit actuarial services in the auditor's report. *International Journal of Professional Business Review*, 7(2), e0455-e0455.
- Abu Afifa, M. M; & Saadeh, M. (2023). Does information asymmetry mediate the relationship between voluntary disclosure and cost of capital? Evidence from a developing economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Available at <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jfrra-02-2023-0103/full/html>.
- Adem, M. (2023). Impact of income diversification on bank stability: a cross-country analysis. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 133-144.
- Al-Hmerawee, A. A. M; & Slim, R. B. B. (2024). The Impact of Banking Revenue Structure on Maximizing Bank Value and Its Reflection in Safety Indicators:

- An applied study of a number of Iraqi Banks listed in the Iraqi Stock Exchange. *Migration Letters*, 21(S4), 1269-1281.
- Almeida, J; Dalmácio, F. (2015). The Effects of Corporate Governance and Product Market Competition on Analysts' Forecasts Evidence from the Brazilian Capital Market. *International Journal of Accounting*. ۵۰:PP. 16-339
- Almshabbak, A. N. S; & Chouaibi, J. (2023). Measuring the Level of Voluntary Disclosure in Commercial Banks and its Effect on Improving Financial Performance: An Applied Study on Number of Commercial Banks in the Iraqi Stock Exchange. *International Journal of Professional Business Review*, 8(1), 6.
- Alqatamin, R. M. H. (2016). Forward looking information disclosures, earnings management practices, and the CEO's" personal characteristics: the case of Jordan. Doctoral dissertation, *University of Central Lancashire*.
- Altavilla, C; Boucinha, M; Pagano, M; & Polo, A. (2024). Climate risk, bank lending and monetary policy. ECB Working Paper No. 2024/2969, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4918451>.
- Azizi, K; Eivani, F; Abdi, H; Dellavari, S.J. (2024) The Effect of Managers' Ability on The Relationship Between the Quality of Accounting Information and Investor Behavior and Trading Performance. *Judgment and Decision Making in Accounting and Auditing*, 3(9), 1-30. (In Persian)
- Baele, L; De Jonghe, O; & Vander Vennet, R. (2007). Does the stock market value bank diversification? *Journal of banking & finance*, 31(7), 1999-2023.
- Barry, C. B; & Brown, S. J. (1985). Differential information and security market equilibrium. *Journal of financial and quantitative analysis*, 20(4), 407-422.
- Ben Lahouel, B; Taleb, L; Kočíšová, K; & Ben Zaied, Y. (2023). The threshold effects of income diversification on bank stability: an efficiency perspective based on a dynamic network slacks-based measure model. *Annals of Operations Research*, 330(1), 267-304.
- Berger, A. N; Hasan, I; & Zhou, M. (2010). The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. *Journal of Banking & Finance*, 34(7), 1417-1435.
- Bhatia, A; & Kaur, A. (2024). The influence of information asymmetry on the interaction between voluntary corporate disclosure and cost of equity: evidence from publicly traded Indian enterprises. *International Journal of Law and Management*, 66(1), 23-43.
- Boateng, R. N; Tawiah, V; & Tackie, G. (2022). Corporate governance and voluntary disclosures in annual reports: a post-International Financial Reporting Standard adoption evidence from an emerging capital market. *International Journal of Accounting & Information Management*, 30(2), 252-276.

- Chiorazzo, V; Milani, C; & Salvini, F. (2008). Income diversification and bank performance: Evidence from Italian banks. *Journal of financial services research*, 33(3), 181-203.
- Dawd, I; & Charfeddine, L. (2019). Effect of aggregate, mandatory and voluntary disclosure on firm performance in a developing market: the case of Kuwait. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 15(1), 31-56.
- Dehghan Dehnavi, M. A; Kianian, A; & Balavandi, A. (2020). Investigating the Effect of Income Diversity on the Iranian Banks' Performance. *Quarterly Studies in Banking Management and Islamic Banking*, 5, 69-80. doi: 10.22034/jifb.2020.200464.1143. (In Persian)
- DeYoung, R; & Roland, K. P. (2001). Product mix and earnings volatility at commercial banks: Evidence from a degree of total leverage model. *Journal of Financial Intermediation*, 10(1), 54-84.
- Du, N; & Shahriar, Q. (2024). Information disclosure in mitigating moral hazard: An experimental investigation. *Games and Economic Behavior*, 144, 284-299.
- Edirisuriya, P; Gunasekarage, A; & Dempsey, M. (2015). Bank diversification, performance and stock market response: Evidence from listed public banks in South Asian countries. *Journal of Asian Economics*, 41, 69-85.
- Fauver, L; Hung, M; Li, X; & Taboada, A. G. (2017). Board reforms and firm value: Worldwide evidence. *Journal of Financial Economics*, 125(1), 120-142.
- Flayyih, H. H; & Khiari, W. (2023). An Empirical Study to Detect Agency Problems in Listed Corporations: An Emerging Market Study. *Journal of Governance and Regulation*, 12(1).
- Hassan Al-Tamimi, H. A. (2010). Factors influencing performance of the UAE Islamic and conventional national banks. *Global Journal of Business Research*, 4(2), 1-9.
- Ho, T. H; Nguyen, D. T; Luu, T. B; Le, T. D; & Ngo, T. D. (2023). Bank performance during the COVID-19 pandemic: does income diversification help?. *Journal of Applied Economics*, 26(1), 2222964.
- Khajavi, Sh; Alizade, V. (2013). Investigating the Impacts of Voluntary Disclosure Level on the Information Asymmetry of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 11(42), 89-114. (In Persian)
- Khanna, R; Singh Chahal, B. (2019). Towards the Association of Voluntary Disclosures and Value of Firms: Evidence Revisited in India. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 15(3), 113-142.
- Khelif, H; Guidara, A; & Souissi, M. (2015). Corporate social and environmental disclosure and corporate performance: Evidence from South Africa and Morocco. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 5(1), 51-69.

- Köhler, M. (2015). Which banks are more risky? The impact of business models on bank stability. *Journal of financial stability*, 16, 195-212.
- Kordestani, Gh. Bahramfar, N; Amiri. A. (2019). The Impact of Disclosure Quality on the Information Asymmetry. *The financial accounting and auditing researches*, 11(42), 159-178. (In Persian)
- Kristandl, G; & Bontis, N. (2007). The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting. *Journal of intellectual capital*, 8(4), 577-594.
- Li, X; Feng, H; Zhao, S; & Carter, D. A. (2021). The effect of revenue diversification on bank profitability and risk during the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 43, 101957.
- Linh, N. T. (2024). Agency Theory in Management Accounting: A Systematic Literature Review. *International Journal of Advanced Multidisciplinary Research and Studies*, 4(1), 1124-1127.
- Martens, W; & Bui, C. N. M. (2023). An exploration of legitimacy theory in accounting literature. *Open Access Library Journal*, 10(1), 1-20.
- Meek, G.K; Roberts, C.B;& Gray, S.J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Reports Disclosures by U.S. U.K. and Continental European Multinationals Corporations. *Journal of International Business Studies*, 26 (3), 555-572.
- Mohammed, A. S. (2023). Analyzing the Impact of Voluntary Integrated Reporting on Investor Decisions: Investigating the Mediating Role of Information Asymmetry Reduction in Listed Companies on the Iraq Stock Exchange. *Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 2(4).
- Mugo, N. W. (2014). The effect of voluntary disclosure on the financial performance of commercial Banks in Kenya, Doctoral dissertation, *University of Nairobi*.
- Muthuva, E; Muriuki, F; & Egondi, P. (2017). Influence of Interest Rate Capping on the Performance of Commercial Banks Mombasa County. *Imperial Journal of Interdisciplinary Report (IJIR)*, 3(1), 124-139.
- Poorzamani, Z. Mansouri, F. (2015). The Impact of Disclosure Quality, Conservatism and their interaction on the cost of Capital. *The financial accounting and auditing researches*, 7(25), 79-96. (In Persian)
- Ross, S; Westerfield, R; Jordan, B; (2016). Fundamentals of Corporate Finance, 11th ed. *McGraw-Hill Education*, New York.
- Saeed, H. S; Hasan, S. I; Nikkeh, N. S; & Flayyih, H. H. (2022). The mediating role of sustainable development in the relationship between producer cost expectations and customer desires. *Journal of Sustainability Science and Management*, 17(10), 13-21.
- safikhani; F; safikhani, M; besharatpour, F. (2024). The Relationship between Voluntary Disclosure and Financial Performance with Emphasis on Corporate



- Governance Mechanisms. *Investment Knowledge*, 13(52), 299-324. (In Persian)
- Setayesh, M. H; Roosta, M; & Alizadeh, V. (2014). The Relation Between Voluntary Disclosure and Performance of Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Empirical Research in Accounting*, 4(3), 153-168. (In Persian)
- Stiroh, K. J. (2004). Do community banks benefit from diversification? *Journal of Financial Services Research*, 25, 135-160.
- Stiroh, K; (2006). A portfolio view of banking with interest and noninterest activities. *J. Money Credit Bank* 38, 1351-1361.
- Stiroh, K; (2004a). Diversification in banking: is noninterest income the answer. *J. Money Credit Bank* 36, 853-882.
- Supheni, I; Suhardjanto, D; & Probohudono, A. N. (2023). Disruptive Innovation Disclosure Practices and Application of Stakeholder Theory. In *Macroeconomic Risk and Growth in the Southeast Asian Countries: Insight from SEA*, 33, 41-51
- Watson, A; Shrivess, P; & Marston, C. (2002). Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *The British Accounting Review*, 34(4), 289-313.
- Zobi, M; Al-Dhaimesh, O; & Allan, A. (2023). Level of voluntary disclosure and market value: An applied study on companies listed in Amman Stock Exchange. *Uncertain Supply Chain Management*, 11(4), 1539-1548.

#### COPYRIGHTS



This is an open access article under the CC BY-NC-ND 4.0 license.