

تأثیر حاکمیت شرکتی بر خلق ارزش بانکها

(مورد مطالعه: بانکها و موسسات اعتباری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)

محمدعلی رضایی و حشمت اله نظری

چکیده

هدف این پژوهش بررسی رابطه بین تأثیر حاکمیت شرکتی بر روی خلق ارزش در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. پس از وقوع بحران های مالی در دنیا، ناظران بانکی عنوان نمودند که حاکمیت شرکتی ضعیف ممکن است نقش مهمی در افزایش ریسک پذیری نهاد مالی و در نتیجه کاهش ارزش بانکها داشته باشد. از آنجا که در کشورهای در حال توسعه همانند ایران، بانکها دارای نقش زیادی در تأمین مالی پروژه های شرکتها می باشند، وجود یک حاکمیت شرکتی مناسب می تواند نقش مهمی در بهبود عملکرد بانکها ایفا نماید. در این پژوهش برای بررسی حاکمیت شرکتی از چهار شاخص اندازه و استقلال هیئت مدیره، دوگانگی وظایف مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره و حضور سهامداران بزرگ استفاده گردید. برای اجرای پژوهش، اطلاعات ۲۰ بانک از بازه زمانی ۹۰ الی ۹۴ جمع آوری گردید. جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات و آزمون فرضیه ها از نرم افزار EXCEL و EVIEWS استفاده شد. یافته های پژوهش نشان می دهند که بین اندازه هیئت مدیره و استقلال هیئت مدیره با عملکرد بانکها رابطه معنادار و مستقیمی وجود دارد اما رابطه معناداری مابین دوگانگی وظایف مدیرعامل و رئیس هیئت مدیره با عملکرد بانکها مشاهده نگردید.

واژه های کلیدی: حاکمیت شرکتی، اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، عملکرد بانک

۱- مقدمه

در این پژوهش برای انتخاب جامعه آماری از بانکها استفاده شده است. بحث حاکمیت شرکتی بعد از بحران مالی اخیر اهمیت بسزایی یافته است. نقش حاکمیت شرکتی از چند جهت دارای اهمیت است. اول اینکه برقراری حاکمیت شرکتی باعث می‌شود که منابع کمیاب در اقتصاد به صورت کارا استفاده شود. دوم اینکه منابع به سمت سرمایه‌گذاری‌های کارا تخصیص یابند. سوم حاکمیت شرکتی به مدیران کمک می‌کند که بر بهبود عملکرد بنگاه تمرکز کنند. چهارم حاکمیت شرکتی به مدیرعامل یا هیئت‌مدیره در انتخاب بهترین ابزار برای کنترل منابع کمیاب کمک می‌کند. پنجم حاکمیت شرکتی نهادها را مجبور به پذیرش مقررات می‌سازد. همچنین ثبات سیستم بانکی به چهار دلیل دارای اهمیت است. اول اینکه یک سیستم بانکی با ثبات محیط مناسبی را برای جذب سپرده‌ها فراهم می‌آورد. دوم اینکه به انتقال سیاست پولی کمک می‌کند. سوم سیستم بانکی با ثبات، واسطه مالی کارا ایجاد می‌کند و آن را قادر می‌سازد که در تخصیص منابع به سرمایه‌گذاری‌ها موفق‌تر عمل نماید و در نتیجه می‌تواند باعث بهبود رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری شود. چهارم وجود سیستم بانکی با ثبات باعث افزایش کارایی عملکرد سیستم بانکی و بهبود توزیع منابع در اقتصاد می‌شود. (تقوی و همکاران، ۱۳۹۲)

به دلیل وجود ارتباط سیستم بانکی و سیستم کلان اقتصادی، برقراری حاکمیت شرکتی در بانکها دارای اهمیت است. البته باید اذعان نمود برقراری حاکمیت شرکتی در بانکها متفاوت از برقراری آن در سایر نهادهای مالی می‌باشد. پیچیدگی فعالیت بانکها، عدم تقارن اطلاعات را افزایش می‌دهد و قدرت سهامداران را برای مدیریت بانک کاهش می‌دهد. بانکها نقش اصلی تأمین منابع مالی را در کشورهای در حال توسعه بر عهده دارند. همچنین آن‌ها بنگاه‌هایی هستند که به دلیل سپرده‌های دریافتی از مشتریان نسبت بدهی به دارایی بالایی دارند. بنا به دلایل ذکر شده آنها بیشتر تحت تأثیر مقررات هستند به طوری که باید پاسخگویی بیشتری نسبت به حقوق سپرده‌گذاران داشته باشند، ریسک خود را کاهش دهند و ثبات سیستم پرداخت را تضمین نمایند. (تقوی و همکاران، ۱۳۹۲) مقررات حاکمیت شرکتی در زمینه تجدید ساختار مالکیت بانک باعث کاهش ریسک سیستماتیک شده و ممکن است با هدف اصلی سهامداران مبنی بر افزایش ارزش سهم متفاوت باشد. یک تضاد منافع درون بانک بین سپرده‌گذاران و سهامداران وجود دارد. سهامداران می‌خواهند وارد پروژه‌های پر ریسک شوند و ارزش سهام خود را در مقابل افزایش هزینه سپرده‌گذاران افزایش دهند. برای جلوگیری از بحران بانکی و افزایش اعتماد سپرده‌گذاران و همچنین جلوگیری از ورشکستگی سیستم بانکی، سپرده‌گذاران کوچک بیمه می‌شوند و بانکها بیشتر نظام‌مند می‌شوند. به نظر می‌رسد اجرای حاکمیت شرکتی در بانکها به بهبود عملکرد بانک کمک نماید.

۲- مبانی نظری پژوهش

مفهوم ارزش از دیرباز و از زمانی که بشر به تجارت و جمع‌آوری سرمایه و ثروت پرداخته وجود داشته است. در تمام زمانها ارزش، شاخص ثابتی بود که در دوره مدرن به وسیله اقتصاددانان و جامعه‌شناسان به کار رفته است. با توسعه اقتصاد جهانی در پنجاه سال گذشته توجه بیشتری به فرآیند ایجاد ارزش شده است. از دیدگاه کسب و کار دو رویکرد متفاوت به طور شگفت‌انگیزی توسعه یافت، ارزش برای مشتری و ارزش برای سهامداران. با توجه به رشد واحدهای تجاری و تأسیس بانکهای سهامی، و اینکه هر یک از سهامداران دارای علایق و انتظارات متفاوتی هستند، هدف نهایی و آنچه که می‌توان بین همه آن‌ها مشترک دانست، حداکثر ساختن ارزش جاری سرمایه‌گذاری انجام شده در بانک است. این ارزش به واسطه دارایی‌های موجود و کارایی عملیاتی حاصل می‌گردد، بنابراین ارزش حقوق صاحبان سهام از دو جزء ارزش مورد انتظار نگهداشت منابع عملیاتی موجود و ارزش ناشی از گسترش عملیات یا فعالیت‌های آتی عملیاتی تشکیل می‌شود. امروزه از دیدگاه بازار سرمایه و سهامداران، آنچه ارزش بانک را تشکیل می‌دهد رشد پایدار و متمادی ارزش آفرینی است نه سودآوری گذشته و کوتاه مدت. علل تغییر این نگرش ریشه در محرکه‌های نوین ارزش آفرینی، مزیت رقابتی و مدیریت ریسک دارد که به واسطه آن سهامداران عمده در آینده بانکها و بنگاه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند و از این رو عواملی که بیانگر سودآوری مستمر

و رشد پایدار هستند، می‌تواند معیار مناسب ارزش برای آنان باشد. از طرف دیگر براساس تکنیکی به نام تحلیل ارزش برای سهامداران، با استفاده از گردش وجه نقد آتی تصویر روشنی از بانک را به آن‌ها ارائه می‌نماید (معین الدین و همکاران، ۱۳۹۳). حاکمیت شرکتی عبارت از فرآیند نظارت و کنترل برای تضمین عملکرد مدیر شرکت مطابق با منافع سهامداران است (نجار و تیپلور، ۲۰۰۸). در یک نگاه کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترتیبات حقوقی، فرهنگی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کنند. در این پژوهش از ساختار مالکیت بانک‌ها، متغیرهای اندازه هیئت‌مدیره، دوگانگی وظیفه مدیرعامل بانک با رئیس هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره و حضور سهامداران بزرگ مد نظر می‌باشد. بررسی مشکلات و شرایط ناکامی ناشی از فقدان اثر بخشی مدیریتی و راهبری در برخی شرکت‌های بزرگ در اواخر قرن بیستم، لزوم ایجاد تغییرات ساختاری در نظارت و کنترل شرکت‌ها را مطرح کرد. اهمیت تاثیر پیاده‌سازی یک نظام راهبری در شرکت‌ها برای مقابله با فقدان سیستم نظارت بر مدیریت، عملکرد ناقص در قبال سهامداران و ذی‌نفعان و متوقف کردن چرخه نامحدودی از اختیارات برای مدیران اجرایی، باعث شد که پیاده‌سازی حاکمیت شرکتی در دستور کار بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی قرار گیرد. حاکمیت شرکتی با ماهیتی هدایتی، نظارتی و کنترلی در تصمیم‌سازی و اجراء نقشی ارزش آفرین برای تمام ذی‌نفعان را عهده‌دار است. اما این همگرایی در سه ضلع مثلث شرکت، ذینفعان و جامعه تنها با برقراری اهرم تعادلی در عملکرد درون سازمانی و برون سازمانی محقق می‌شود. نظارت دقیق بر عملکرد، همراه با تفکیک مدیریت واحدهای اقتصادی از مالکیت آن‌ها در نهایت به حفظ حقوق سرمایه‌گذاران و ذی‌نفعان منجر خواهد شد چرا که موضوعاتی همچون بی‌طرفی، شفافیت، پاسخگویی و مسئولیت‌پذیری از اصول و مبانی راهبری شرکتی در همکاری و توسعه اقتصادی ارزش زاست. خوشبختانه امروز این مفهوم فراتر ارائه این پارامترها تنها در حوزه سهامداران و صاحبان شرکت‌هاست. خلق فرآیندهای ارزش آفرین در کنار حذف رویه‌های فاقد ارزش از دیگر تأثیرات استقرار حاکمیت شرکتی است که با توجه به قابلیت‌ها و توانایی‌های موجود، رسیدن به سطح قابل قبولی از اثربخشی مورد انتظار ذی‌نفعان را در پی خواهد داشت.

امروزه اگر بانک‌ها بخواهند از مزایای جهانی شدن سرمایه برخوردار شوند و قابلیت آن را داشته باشند تا سهام خود را در بورس‌های معتبر دنیا عرضه نمایند و از این طریق بتوانند سرمایه‌های کم هزینه و بلندمدتی را جذب کنند، عواملی از جمله یک برنامه منظم و مدون تحت نظام حاکمیت بانکی ضرورت دارد. با توسعه بانک‌های سهامی و مطرح شدن تئوری نمایندگی و افزایش وظایف و اختیارات هیئت‌مدیره بانک‌ها، این سؤال به صورت جدی‌تر مطرح می‌گردد که مدیرانی که در واقع مالک بانک نمی‌باشند چگونه پی‌گیر منافع سهامداران (مالکان موسسه) خواهند بود. با تفویض اختیارات نامحدود از سوی مالکان بانک به هیئت‌مدیره، توجه به نظام حاکمیت بانکی به صورت چشمگیری افزایش یافته است (معین الدین و همکاران، ۱۳۹۳). همیشه امکان تلاش برای هر دو گروه یعنی مالکان سرمایه و مدیران که قدرت را کنترل کرده، در جهت کسب منافع مشترک به طور همزمان، وجود ندارد. به همین دلیل امکان دارد گاهی اوقات نفع شخصی شرکای اصلی و مقامات ارشد اجرایی بر نفع شخصی دیگر افراد، برتری داشته باشد. از آنجایی که مقامات اجرایی ارشد که از منافع شخصی خود استفاده کرده می‌توانند درآمدی برای خود ایجاد کنند، سهامداران و مدیران اجرایی‌ای که کنترل امور به دستشان است نیز می‌توانند سرمایه یا اعتبار مالی را به دیگر شرکت‌ها (بی‌بی که خود سرمایه‌گذاری کرده‌اند) انتقال دهند (آرن و همکاران^۱، ۲۰۱۴).

برخی از موارد اصلی شکست و یا سوء رفتار در بانک‌ها، از حاکمیت بانکی در بانک‌های بزرگ بوده است که به طور سیستماتیک در سراسر جهان بر آن متمرکز شده است. اخیراً ناظران به ضعف حاکمیت بانکی، به عنوان عامل ایجادکننده بحران مالی اشاره داشته‌اند (زاگروچ و گاوب، ۲۰۱۵). با توجه به اهمیت نظام حاکمیت بانکی و تاثیر آن بر عملکرد بانک‌ها، تحقیق حاضر در صدد پاسخ به پرسش زیر است:

آیا مکانیسم‌های حاکمیت بانکی بر ارزش بانک‌ها، تاثیر دارد؟

^۱ Aren

۳- پیشینه پژوهش

برخی از تحقیقات داخلی و خارجی که مرتبط با این پژوهش می‌باشد به صورت زیر می‌باشد:

اندرو و همکاران^۲ (۲۰۱۴) به بررسی حاکمیت شرکتی، تصمیم‌گیری‌های مدیریت مالی و عملکرد شرکت: شواهد از صنعت دریایی پرداختند. این مطالعه به بررسی ارتباط بین حاکمیت شرکتی با تصمیمات مدیریتی مانند: مدیریت سود و سرمایه‌گذاری زیر سطح مطلوب و همچنین عملکرد شرکت در صنعت دریایی پرداختند که نتایج نشان می‌دهد اقدامات مهم حاکمیت شرکتی و مدیرعامل شرکت‌های تصمیم‌گیری با مدیریت عالی و عملکرد شرکت در ارتباط است. این ارتباط به طور بالقوه می‌تواند به حل مشکلات کاهش هزینه‌های نمایندگی و بهبود تصمیم‌گیری‌های مدیریت مالی و عملکرد شرکت‌های دریایی کمک کند.

زاگروچ و گاوب^۳ (۲۰۱۵) به بررسی حاکمیت شرکتی و عملکرد موسسات مالی پرداختند. در این تحقیق با بررسی حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی موسسات مالی در ایالات متحده آمریکا بین سالهای ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۹ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق نشان داد که حاکمیت شرکتی موسسات با عملکرد موسسات مالی رابطه دارد و همچنین با توجه به ویژگی‌های بالای حاکمیت شرکتی بر میزان هموارسازی سود مؤثر است.

شوکت و همکاران^۴ (۲۰۱۶) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا حاکمیت شرکتی بر عملکرد ۵۰۰ شرکت برتر جهانی فورچون، تأثیر دارد، پرداختند. در این تحقیق به بررسی عملکرد شرکت‌ها در بازه زمانی ۲۰۱۲-۲۰۰۵ اجرا شد. نتایج تحقیق نشان داد که رابطه مثبتی بین عملکرد شرکت و حاکمیت شرکتی وجود دارد. اندازه کوچکتر هیئت‌مدیره، سبب عملکرد بهتر شرکت‌ها می‌گردد. دفعات جلسات هیئت مدیره نیز رابطه معکوسی با عملکرد شرکت دارد. همچنین استقلال هیئت مدیره سبب بهبود شفافیت در تصمیم‌گیری مدیران می‌گردد و میزان دریافتی مدیران رابطه معکوسی با عملکرد شرکت دارد.

آروا و چاندان^۵ (۲۰۱۶) به بررسی حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکتی در کشورهای در حال توسعه: هند، پرداختند. این تحقیق در بازه زمانی ۲۰۱۰-۲۰۰۱ پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که هیئت‌مدیره‌های بزرگتر در شرکت، سبب بهبود عملکرد شرکت می‌گردد. همچنین بازده حقوق صاحبان سهام و سود دهی با شاخص حاکمیت شرکتی، رابطه‌ای ندارد. همچنین رئیس هیئت‌مدیره با عملکرد شرکا، نیز رابطه معناداری ندارد.

دارکو و همکاران^۶ (۲۰۱۶) به بررسی تاثیر مدیرعامل، ساختار هیئت‌مدیره، ساختار مالکیت و کنترل شرکت‌های بزرگ بر عملکرد شرکت در بورس اوراق بهادار غنا، پرداختند. در این مقاله به بررسی ۲۰ شرکت در دوره زمانی پنج ساله، با استفاده از رگرسیون پانل دیتا و تجزیه و تحلیل آنوا، به بررسی روابط بین متغیرها، پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که تمرکز مالکیت و جنسیت نمایندگان در هیئت مدیره بر عملکرد تاثیر دارد. همچنین اندازه هیئت‌مدیره و اندازه کمیته حسابرسی بر عملکرد شرکت تأثیر دارد و همچنین تعداد مدیران مستقل و تعداد جلسات کمیته حسابرسی تأثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد.

زابری و همکاران^۷ (۲۰۱۶) به بررسی شیوه‌های حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت در ۱۰۰ شرکت پذیرفته شده در مالزی، پرداختند. در این مطالعه به بررسی شیوه‌های حاکمیت شرکتی (اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره) بر عملکرد (بازده حقوق صاحبان سهام و بازده دارایی) پرداختند. نتایج تحقیق نشان دادند که اندازه هیئت‌مدیره رابطه منفی با بازده دارایی و رابطه ناچیزی با بازده حقوق صاحبان سهام دارد. یافته‌های تحقیق نشان داد که بین استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد، رابطه معناداری وجود دارد.

رنج کشیده و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی رابطه ساختار مالکیت و ارزش افزوده اقتصادی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. تحقیق حاضر به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و ارزش افزوده اقتصادی در بورس اوراق بهادار

² Andreou .Panayiotis C., Louca .Christodoulos, Photis M. Panayides

³ Zagorchev.Andrey,Gaob.Lei

⁴ Shaukat

⁵ Arora. Akshita, Sharma. Chandan

⁶ Darko

⁷ Zabri

تهران می‌پردازد. در پژوهش حاضر سعی نمودیم به بررسی این موضوع بپردازیم که آیا نوع ساختار مالکیت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیری بر روی عملکرد اقتصادی آنها دارد یا خیر؟ در جهت آزمون فرضیه‌های پژوهش بعد از انتخاب نمونه ۸۵ عضوی از بین شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی دوره زمانی ۵ ساله مابین سال‌های ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۲ و جمع‌آوری داده‌های مربوط به این شرکت‌ها، به اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش و آزمون فرضیه‌های پژوهش با استفاده از روش رگرسیون پرداختیم. متغیر مستقل این تحقیق ساختار مالکیت و متغیر وابسته به آن ارزش افزوده اقتصادی می‌باشد. نتایج بدست آمده از آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت با ارزش افزوده اقتصادی رابطه معکوس و معنادار و بین مالکیت شرکتی و مالکیت مدیریتی با ارزش افزوده اقتصادی رابطه مستقیم و معنادار وجود دارد.

حسینی (۱۳۹۵) به بررسی ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر مبنای رگرسیون فازی پرداخت. امروزه در اهمیت و جایگاه حاکمیت شرکتی برای موفقیت شرکت‌ها تردیدی نیست. در این تحقیق ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر مبنای رگرسیون فازی بین ۱۵۱ شرکت بررسی شده است. در این پژوهش جهت برازش مدل تحقیق و کاهش خطا از رگرسیون خطی با ضرایب فازی استفاده شده است. همچنین با توجه به مقادیر خروجی فازی که مبهم و بصورت عدد فازی مثلثی متقارن است با استفاده از روش مرکز ثقل یا COA اقدام به نافازی‌سازی این خروجی می‌نماییم. براساس نتایج حاصل از این تحقیق فرضیه رابطه بین وجود اعضای غیر موظف در هیئت‌مدیره و وجود مالکان نهادی با عملکرد شرکت مورد تأیید قرار گرفت. همچنین بین نقش دوگانه مدیرعامل و عملکرد شرکت ارتباط معنی‌داری مشاهده نگردید. بنابراین با توجه به نتایج این تحقیق توجه ویژه به سازوکارهای حاکمیت شرکتی در راستای بهبود عملکرد شرکت مورد تأکید است.

۴- فرضیه‌ها و الگوی مفهومی

با توجه به چارچوب نظری فرضیه‌های پژوهش مطابق زیر می‌باشند:

۱. اندازه هیئت مدیره بانک‌ها بر عملکرد بانک تأثیر دارد.
۲. استقلال هیئت مدیره بانک‌ها بر عملکرد بانک تأثیر دارد.
۳. دوگانگی وظیفه مدیرعامل بانک با رئیس هیئت‌مدیره بر عملکرد بانک تأثیر دارد.
۴. حضور سهامداران بزرگ در بانک‌ها بر عملکرد بانک تأثیر دارد.

در این تحقیق با الگوپذیری از تحقیق دراکو و همکاران (۲۰۱۶) به آزمون فرضیه‌های تحقیق پرداخته شده است:

$$Firm\ Performance = \alpha_0 + \beta_1 Board\ Size + \beta_2 Board\ Independence + \beta_3 Large\ share\ holders + \beta_4 Dual\ Board + \beta_5 Leverage + \beta_6 Size + \varepsilon$$

که در آن :

Firm performance: عملکرد شرکت

Board Size: اندازه هیئت مدیره

Board independence: مدیران مستقل هیئت مدیره

Large shareholder: سهامدار بزرگ

Dual Board: دوگانگی وظیفه مدیرعامل با رئیس هیئت مدیره

Firm size: اندازه شرکت

Leverage: اهرم مالی شرکت

۵- روش شناسی پژوهش

این تحقیق از لحاظ هدف جزء تحقیقات کاربردی بوده و از لحاظ روش شناسی از نوع تحقیقات همبستگی پس رویدادی می‌باشد.

۶- متغیرهای پژوهش و نحوه اندازه گیری آنها

۱-۶- متغیر وابسته:

عملکرد بانک

در این پژوهش از عملکرد بانک به عنوان متغیر وابسته استفاده شده است که برای محاسبه آن از نرخ بازده دارایی‌ها مطابق زیر استفاده شده است:

$$\frac{\text{سود و زیان پس از کسر مالیات}}{\text{جمع درآمدها}} \times 100$$

۲-۶- تعاریف عملیاتی متغیرهای مستقل

اندازه هیئت مدیره

اندازه هیئت مدیره که به عنوان تعداد اعضای هیئت مدیره تعریف می‌شود.

استقلال هیئت مدیره

نشان دهنده تعداد مدیران مستقل هیئت مدیره می‌باشد که از تعداد مدیران مستقل به کل مدیران، بدست می‌آید.

دوگانگی وظایف مدیر عامل

اگر پست مدیرعامل از رئیس هیئت مدیره تفکیک باشد عدد یک در غیر اینصورت صفر.

سهامدار بزرگ

تعداد سهامداران بلوکی که بیش از ۵ درصد سهام شرکت را در مالکیت خود دارند.

۳-۶- تعاریف عملیاتی متغیرهای کنترل

اهرم مالی

در این پژوهش برای محاسبه نسبت اهرم مالی از تحقیق (دِفوند و پارک، ۲۰۰۱)، پیروی کرده و نسبت اهرم مالی ($DLC_{i,t}$) را به صورت زیر محاسبه خواهیم کرد:

$$= DLC_{i,t} \frac{\text{ارزش دفتری جمع کل بدهی ها}}{\text{ارزش دفتری جمع کل دارایی ها}}$$

اندازه شرکت

در این پژوهش برای محاسبه اندازه شرکت از لگاریتم طبیعی دارایی‌های شرکت استفاده شده است.

۷- تجزیه و تحلیل داده ها

۷-۱- جامعه آماری و نمونه پژوهش

جامعه آماری این تحقیق عبارت است از کلیه بانکها و مؤسسات مالی پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران در یک بازه زمانی پنج ساله، از سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ که به دلیل اینکه در سال ۱۳۹۵ برخی از بانکها به دلیل عدم ارائه صورتحسابهای مالی بر اساس استاندارد گزارشگری IFRS نماد آنها بسته شده بود، از سال ۱۳۹۵ برای نمونه آماری استفاده نگردید. همچنین نمونه آماری به شرح زیر می باشد:

جدول شماره ۱: نمونه آماری

نمونه پژوهش			
بانک ایران زمین	بانک حکمت ایرانیان	بانک صادرات ایران	پست بانک ایران
بانک انصار	بانک تجارت	بانک سینا	بانک ملت
بانک اقتصاد نوین	بانک آینده	بانک سرمایه	بانک گردشگری
اعتباری ملل	بانک پاسارگاد	بانک سامان	بانک کار آفرین
اعتباری توسعه	بانک پارسیان	بانک دی	بانک کار آفرین

آمار توصیفی:

برای استخراج جدول شماره ۲ از نرم افزار رهاورد نوین و از صورتحساب های مالی بانکها استفاده شده است. مقدار میانگین عملکرد بانکی که بازده داراییها می باشد برابر با ۰.۴۷ و میزان حداکثر برابر با ۳.۴۵ و حداقل آن برابر با ۰.۰۶- می باشد. تحقیقات زیادی در خصوص اندازه هیئت مدیره با عملکرد شرکتها انجام شده است که در برخی از تحقیقات تاثیر مثبت و برخی از تحقیقات تاثیر منفی داشته است. بازده داراییها از تقسیم سود خالص به داراییها به دست می آید. همچنین بیشترین تعداد اعضای هیئت مدیره برابر با ۱۱ و کمترین آن برابر با ۳ می باشد. میانگین استقلال هیئت مدیره که برابر با درصد مدیران غیرموظف به موظف است برابر با ۰.۴ می باشد. هر چقدر مقدار میانگین استقلال هیئت مدیره بیشتر باشد و مدیران غیر موظف بیشتری در بانکها حضور داشته باشند مسئله نمایندگی کاهش می یابد. دوگانگی وظایف مدیرعامل که عددی بین صفر و یک می باشد میانگین آن برابر با ۰.۶۴ است، اگر مدیرعامل، رئیس یا نایب رئیس هیئت مدیره نیز باشد، در این حالت مدیرعامل به طور بالقوه اختیار بیشتری دارد. افزون بر این، ساختار دوگانه به مدیرعامل اجازه می دهد تا اطلاعات در دسترس اعضای دیگر هیئت مدیره را به طور مؤثری کنترل کند. بنابراین ممکن است از نظارت مؤثر جلوگیری به عمل آورد، پس در نتیجه هر چقدر این مقدار پایین تر باشد حاکمیت شرکتی بهتری را شاهد هستیم و در نهایت مقدار میانگین اهرم مالی و اندازه بانک به ترتیب برابر با ۰.۹ و ۰.۶۹۳ می باشد. مقدار سایر متغیرها نیز در جدول شماره ۲ نشان داده شده است.

جدول شماره ۲: آمار توصیفی متغیرها

SIZE	LEV	DB	LS	BI	BS	FP	شرح
اندازه بانک	اهرم مالی	دوگانگی وظایف	بزرگترین سهامدار	استقلال هیئت مدیره	اندازه هیئت مدیره	عملکرد بانک	
۶.۹۳	۰.۹۰	۰.۶۴	۳.۷۴	۰.۴۰	۵.۵۵	۰.۴۷	میانگین
۶.۸۹	۰.۹۳	۱.۰۰	۳.۰۰	۰.۴۰	۵.۰۰	۰.۵۰	میانه
۷.۹۸	۱.۰۰	۱.۰۰	۱۰.۰۰	۱.۰۰	۱۱.۰۰	۳.۴۵	حداکثر
۵.۴۴	۰.۵۱	۰.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۳.۰۰	۶.۰۶-	حداقل
۰.۵۴	۰.۰۹	۰.۴۸	۲.۴۳	۰.۲۸	۱.۲۱	۱.۱۵	انحراف معیار
۰.۰۴	۲.۶۷-	۰.۵۹-	۰.۹۱	۰.۱۳-	۲.۱۹	۱.۸۲-	کشیدگی

آزمون فرضیه ها:

در جدول زیر با توجه به مدل پژوهش، فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار گرفت که جدول زیر نشان دهنده نتایج می‌باشد:

جدول شماره ۳: آزمون فرضیه ها

<i>Firm Performance = a_0 + \beta_1 Board Size + \beta_2 Board Independence + \beta_3 Large share holders + \beta_4 Dual Board + \beta_5 Leverage + \beta_6 Size + \epsilon</i>					
p-value	T	انحراف استاندارد	ضریب	متغیر	
۰.۵۰	۰.۶۸	۴.۸۶	۳.۳۳	ضریب ثابت	α
۰.۰۲	۲.۳۱	۰.۲۲	۰.۵۰	اندازه هیئت مدیره	BS
۰.۰۲۵	۱.۱۷	۰.۹۸	۱.۱۵	استقلال هیئت مدیره	BI
۰.۴۹	۰.۶۹-	۰.۱۱	۰.۰۸-	بزرگترین سهامدار	LS
۰.۲۸	۱.۰۹	۰.۳۱	۰.۳۳	دوگانگی وظایف	DB
۰.۰۰	۴.۲۸-	۱.۵۱	۶.۴۸-	اهرم مالی	LEV
۰.۹۶	۰.۰۵-	۰.۵۶	۰.۰۳-	اندازه بانک	SIZE
آماره‌های مدل					
p-value	F	دوربین - واتسن	Adj. R-squared	R-squared	
۰.۰۰	۴.۰۶	۱.۸۱	۰.۴۳	۰.۵۸	

نتایج برآورد مدل پژوهش تحقیق با استفاده از مدل اثر ثابت نشان می‌دهد، مقدار آماره F برابر ۴.۰۶ و مقدار p-value آن ۰/۰۰۰ است، بنابراین با ضریب اطمینان ۹۵ درصد می‌توان گفت که فرض صفر بودن همزمان ضریب تمامی متغیرها رد می‌شود و در نتیجه مدل معنی‌دار است. مقدار آماره دوربین واتسن ۱.۸۱ است، بنابراین در سطح خطای ۵٪ فرض همبستگی جملات اخلال رد می‌شود. ضریب تعیین تصحیح شده مدل برابر ۰/۴۳ است یعنی مدل تخمین زده شده تقریباً ۴۳ درصد تغییرات متغیر وابسته (عملکرد بانک) را توضیح می‌دهد.

پس از تأیید مدل به آزمون فرضیه اول پرداخته می‌شود، مقدار p-value اندازه هیئت‌مدیره مطابق مدل جدول شماره ۳ برای شرکت‌های بورسی برابر با ۰.۰۲ است و چون این مقدار از ۰.۰۵ کمتر است فرضیه آزمون مورد قبول قرار می‌گیرد که بیانگر رابطه اندازه هیئت مدیره با عملکرد بانک‌ها می‌باشد. میزان ضریب اندازه هیئت مدیره (۵) مثبت می‌باشد و این نشانگر

این موضوع می‌باشد که با افزایش اندازه هیئت‌مدیره عملکرد بانک‌ها که همان بازده دارایی‌ها می‌باشد نیز افزایش می‌یابد. در فرضیه دوم مقدار p -value استقلال هیئت‌مدیره مطابق مدل جدول شماره ۳ برای شرکت‌های بورسی برابر با ۰.۲۵ است و چون این مقدار از ۰.۰۵ کمتر است فرضیه آزمون مورد قبول قرار می‌گیرد که بیانگر رابطه استقلال هیئت‌مدیره با عملکرد بانک‌ها می‌باشد. میزان ضریب استقلال هیئت‌مدیره مثبت (۱.۱۵) می‌باشد و این نشانگر این موضوع می‌باشد که با افزایش استقلال هیئت‌مدیره عملکرد بانک‌ها که همان بازده دارایی‌ها می‌باشد نیز افزایش می‌یابد. در فرضیه سوم مقدار p -value دوگانگی وظایف مدیرعامل مطابق مدل جدول شماره ۳ برای شرکت‌های بورسی برابر با ۰.۲۸ است و چون این مقدار از ۰.۰۵ بیشتر است فرضیه آزمون مورد قبول قرار نمی‌گیرد که بیانگر عدم رابطه دوگانگی وظایف مدیرعامل با عملکرد بانک‌ها می‌باشد. در فرضیه چهارم مقدار p -value بزرگترین سهامدار مطابق مدل جدول شماره ۳ برای شرکت‌های بورسی برابر با ۰.۲۸ است و چون این مقدار از ۰.۰۵ بیشتر است فرضیه آزمون مورد قبول قرار نمی‌گیرد که بیانگر عدم رابطه بزرگترین سهامدار با عملکرد بانک‌ها می‌باشد.

۸- نتایج پژوهش

۸-۱- نتایج آزمون فرضیه اول

در فرضیه اول به بررسی این موضوع پرداخته شد که آیا اندازه هیئت‌مدیره بر روی عملکرد بانک‌ها اثرگذار می‌باشد یا خیر؟ اساس این فرضیه بدین ترتیب می‌باشد بانک‌هایی که دارای تعداد بیشتری از اعضای هیئت‌مدیره باشند عملکرد بهتری نسبت به سایر بانک‌ها دارند. نتایج این پژوهش نشان داد بین اندازه هیئت‌مدیره و عملکرد بانک‌ها رابطه معناداری وجود دارد و نوع این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد. بدین ترتیب که هر چقدر اندازه هیئت‌مدیره در بانک‌ها بالا برود، به احتمال بیشتر عملکرد بانک‌ها نیز بهبود می‌یابد. نتایج پژوهش پازوکی و همکاران (۱۳۹۴) نشان داد بین این دو متغیر رابطه معناداری و مستقیمی وجود دارد که با نتایج این پژوهش هماهنگ می‌باشد. شوکات و همکاران^۸ (۲۰۱۶) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا حاکمیت شرکتی بر عملکرد ۵۰۰ شرکت برتر جهانی فورچون، تأثیر دارد. نتایج این پژوهش نشان داد اندازه کوچکتر هیئت‌مدیره، سبب عملکرد بهتر شرکت‌ها می‌گردد که با نتایج به دست آمده با این پژوهش هماهنگ نمی‌باشد که می‌توان یکی از دلایل آن را متفاوت بودن نمونه‌ها دانست. آروا و چاندان^۹ (۲۰۱۶) به بررسی حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکتی در کشورهای در حال توسعه: هند، پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که هیئت‌مدیره‌های بزرگتر شرکت، سبب بهبود عملکرد شرکت می‌گردد که با نتایج این پژوهش هماهنگ می‌باشد.

۸-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم

در فرضیه دوم به بررسی این موضوع پرداخته شد که آیا استقلال هیئت‌مدیره بر روی عملکرد بانک‌ها اثرگذار می‌باشد یا خیر؟ اساس این فرضیه بدین ترتیب می‌باشد بانک‌هایی که دارای تعداد بیشتری از اعضای هیئت‌مدیره غیر موظف می‌باشند استقلال بیشتری را دارا بوده و بنابراین عملکرد بهتری نسبت به سایر بانک‌ها دارند. نتایج این پژوهش نشان داد بین استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد بانک‌ها رابطه معناداری وجود دارد و نوع این رابطه به صورت مستقیم می‌باشد بدین ترتیب که هر چقدر استقلال هیئت‌مدیره در بانک‌ها بالا برود، و بانک‌ها تعداد بیشتری مدیران غیرموظف در ترکیب خود داشته باشند به احتمال بیشتر عملکرد بانک‌ها نیز بهبود می‌یابد. نتایج پژوهش پازوکی و همکاران (۱۳۹۴) نشان داد بین این دو متغیر رابطه معناداری و مستقیمی وجود دارد که با نتایج این پژوهش هماهنگ می‌باشد. شوکات و همکاران^{۱۰} (۲۰۱۶) به بررسی این موضوع پرداختند که آیا حاکمیت شرکتی بر عملکرد ۵۰۰ شرکت برتر جهانی فورچون، تأثیر دارد. نتایج این پژوهش نشان داد

⁸ Shaukat

⁹ Arora, Akshita, Sharma, Chandan

¹⁰ Shaukat

که استقلال هیئت‌مدیره سبب بهبود شفافیت در تصمیم‌گیری مدیران می‌گردد و عملکرد بهتری را در پی دارد که با نتایج به دست آمده با این پژوهش هماهنگ می‌باشد.

۳-۸- نتایج آزمون فرضیه سوم

در فرضیه سوم به بررسی این موضوع پرداخته شد که آیا دوگانگی وظایف مدیرعامل با رئیس هیئت‌مدیره بر روی عملکرد بانک‌ها اثرگذار می‌باشد یا خیر؟ اساس این فرضیه بدین ترتیب می‌باشد بانک‌هایی که رئیس هیئت‌مدیره از مدیرعاملی بانک تفکیک شده باشد، بانک‌ها عملکرد بهتری خواهند داشت. نتایج این پژوهش نشان داد بین دوگانگی وظایف مدیرعامل با رئیس هیئت‌مدیره و عملکرد بانک‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. نتایج پژوهش خدادادی و تاکر (۱۳۹۱) که به بررسی تاثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند نشان داد که بین این دو متغیر رابطه معناداری و معکوسی وجود دارد.

۴-۸- نتایج آزمون فرضیه چهارم

در فرضیه چهارم به بررسی این موضوع پرداخته شد که آیا بین حضور سهامداران بزرگ با عملکرد بانک‌ها رابطه معناداری وجود دارد یا خیر؟ اساس این فرضیه بدین ترتیب می‌باشد در صورتی که بانک‌ها دارای سهامداران بزرگ باشند، عملکرد بهتری در بر خواهند داشت. نتایج این پژوهش نشان داد بین حضور سهامداران بزرگ و عملکرد بانک‌ها رابطه معناداری وجود ندارد. لونگ و چنگ^{۱۱} (۲۰۱۳) در پژوهشی نشان دادند که بین مالکیت سهامداران بزرگ با عملکرد شرکت رابطه معناداری وجود دارد که با نتایج این پژوهش هماهنگ نمی‌باشد.

۹- پیشنهادات پژوهش

- با توجه به نتیجه به دست آمده از آزمون فرضیه اول، و ارتباط معنادار بین اندازه هیئت‌مدیره و عملکرد بانک‌ها پیشنهاد می‌گردد تعداد اعضای هیئت‌مدیره از حد معقولی پیروی کند تا عملکرد بانک‌ها بهبود یابد. با توجه به داده‌های این پژوهش که میانگین ۵.۵ برای اعضای هیئت‌مدیره می‌باشد عدد ۵ یا ۷ برای هیئت‌مدیره از نظر این پژوهش برای بانک‌ها عدد معقولی می‌باشد.
- با توجه به نتیجه به دست آمده از آزمون فرضیه دوم و ارتباط معنادار بین استقلال هیئت‌مدیره و عملکرد بانک‌ها می‌توان عنوان داشت هر چقدر استقلال هیئت‌مدیره افزایش یابد عملکرد بانک‌ها نیز افزایش می‌یابد. بنابراین به بانک‌ها پیشنهاد می‌گردد در ترکیب هیئت‌مدیره خود از تعداد بیشتری از اعضای غیرموظف استفاده نمایند.

۱۰- مراجع:

۱. تقوی، مهدی، احمدیان، اعظم (۱۳۹۲)، تحلیلی بر تأثیر حاکمیت شرکتی بر ثبات سیستم بانکی کشورهای در حال توسعه (با تأکید بر شاخص مالکیت بانکها)، فصلنامه علمی پژوهشی دانش مالی تحلیل اوراق بهادار سال ششم، شماره نوزدهم پاییز ۱۳۹۲
۲. حسینی، الهام، ۱۳۹۵، ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت بر مبنای رگرسیون فازی، نخستین همایش ملی علوم اسلامی حقوق و مدیریت، قم، دانشگاه جامع علمی کاربردی استانداری قم، -

¹¹ Leung & Cheng

۳. رنج کشیده، محمدعلی؛ جعفر نکونام و مهدی ابراهیمی کاظم آبادی، ۱۳۹۴، بررسی رابطه ساختار مالکیت و ارزش افزوده اقتصادی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری با رویکرد ارزش آفرینی، تهران، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.

۴. معین الدین، محمود؛ سعید اردکانی، سعید؛ فاضل یزدی، علی؛ زین الدینی میمند، لیلی. ۱۳۹۳. بررسی تأثیر نظام حاکمیت شرکتی بر رابطه بین ساختار سرمایه و ارزش شرکت با رویکرد مدلسازی معادلات ساختاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه گذاری، سال سوم، شماره نهم، بهار ۱۳۹۳.

5. Arora. Akshita, Sharma. Chandan, (2016) "Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India", Corporate Governance, Vol. 16 Iss: 2, pp.420 - 436
6. Arena .selim, özkan kayagilb .süleyman, dinç aydemirc. Sibel. ۲۰۱۴ "the determinants and effects of corporate governance level: evidence from istanbul stock exchange" procedia - social and behavioral sciences ۱۵۰ ۲۰۱۴ ۱۰۶۱ – ۱۰۷۰
7. Andreou .Panayiotis C., Louca .Christodoulos, Photis M. Panayides(2014).Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry, Transportation Research Part E 63 (2014) 59–78
8. Darko Josephine, Zakaria Ali Aribi , Godfrey C. Uzonwanne , (2016) "Corporate governance: the impact of director and board structure, ownership structure and corporate control on the performance of listed companies on the Ghana stock exchange", Corporate Governance, Vol. 16 Iss: 2, pp.259 – 277
9. Shaukat. Muhammad Malik Durayya Debaj Makhdoom , (2016),"Does corporate governance beget firm performance in Fortune Global 500 companies?", Corporate Governance, Vol. 16 Iss 4 pp. 747 – 764
10. Zagorchev.Andrey,Gaob.Lei (2015).Corporate governance and performance offinancial institutions , Journal of Economics and Business JEB-5712; No. of Pages 25
11. Zabri. Shafie Mohamed, , Kamilah Ahmad, Khaw Khai Wah .(2016).Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia, Procedia Economics and Finance,Volume 35, 2016, Pages 287–296