

تأثیر حاکمیت شرکتی و ویژگیهای شرکت بر عملکرد مالی شرکت با در نظر گرفتن نقش مدیریت ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

علی باغانی^۱

الهه رسولی^۲

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۶/۰۱ تاریخ چاپ: ۱۴۰۳/۰۸/۰۵

چکیده

هدف اصلی این پژوهش تأثیر حاکمیت شرکتی و ویژگیهای شرکت بر عملکرد مالی شرکت با در نظر گرفتن نقش مدیریت ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این تحقیق اطلاعات مورد نیاز از طریق بررسی صورتهای مالی شرکتهای گردآوری شده است. تحقیق حاضر بر اساس چگونگی بدست آوردن داده های مورد نیاز و از نظر طبقه بندی تحقیقات با توجه به هدف آن ها، در زمره تحقیقات توصیفی قرار دارد. این پژوهش بر اساس ماهیت و اهداف پژوهش از نوع پژوهشهای کاربردی می باشد. هم چنین داده های مورد استفاده در این تحقیق، با استفاده از بانکها و منابع اطلاعاتی سازمان بورس اوراق بهادار تهران جمع آوری گردیده اند. برای تجزیه و تحلیل و تفسیر داده های این پژوهش با بهره گیری از آمار توصیفی و استنباطی مراحل زیر انجام شده است. جامعه آماری پژوهش حاضر بانک ها و موسسات مالی و اعتباری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که در طی بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ فعالیت داشته اند. نتایج تحقیق نشان داد که حاکمیت شرکتی، ویژگیهای شرکت بر عملکرد مالی شرکت با در نظر گرفتن نقش مدیریت ریسک در بانکهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر مثبت و معناداری دارد.

واژگان کلیدی

عملکرد مالی، ویژگی های شرکت، مدیریت ریسک، حاکمیت شرکتی

۱- استاد حسابداری، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

۲- دانشجوی دکترا حسابداری، گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

مقدمه

عصر صنعتی ایجاد ارزش بیشتر به قابلیت صنعتی و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ملموس و مالی بستگی داشت. درحالی‌که امروزه و با تغییر پارادایم اقتصادی از صنعتی به دانش‌محور، تنها روش ایجاد ارزش، پذیرش نوآوری به‌عنوان یک فرآیند کسب‌وکار است. اقتصاد مبتنی بر دانش، اقتصادی است که در آن تولید و بهره‌برداری از دانش، نقش اصلی را در فرایند ایجاد ثروت ایفا می‌نماید. یکی از ویژگی‌های متمایز اقتصاد مبتنی بر دانش، جریان هنگفت سرمایه‌گذاری در سرمایه‌انسانی و تکنولوژی اطلاعات و ارتباطات است. به همین دلیل (ایتامی، ۱۹۸۷) معتقد است در عصر حاضر بسیاری از کسب‌وکارها به این نتیجه رسیده‌اند که ارزش بر اساس منابع ملموس به دست نمی‌آید بلکه منابع ملموس هستند که ایجاد ارزش می‌کنند (بنتیس^۱، ۲۰۰۱).

در دهه‌های اخیر سرمایه‌فکری به عنوان سرمایه دانش‌بنیان، توجه قابل‌ملاحظه‌ای را به خود جلب کرده است. اگرچه اهمیت سرمایه فکری با توجه به بازار رقابتی امروز، همواره در حال افزایش است اما اکثر سازمان‌ها، با مشکلات زیادی به دلیل نادیده گرفتن اثر سرمایه فکریشان رو به رو می‌شوند؛ چرا که وجود سرمایه فکری به دلیل ماهیت و ویژگی‌های آن در این شرکت‌ها پنهان مانده است. سرمایه فکری سرمایه‌ای فراتر از دارایی‌های فیزیکی و دارایی‌های مشهود است. امروزه سهم سرمایه فکری به دلیل تولید دانش و اطلاعات و در نتیجه تولید ثروت در اقتصاد مبتنی بر دانش می‌تواند نقش مهمی در خلق ارزش افزوده و تولید ناخالص ملی داشته باشد؛ به همین دلیل در سطح بنگاه‌های اقتصادی نیز عملکرد شرکت‌ها می‌تواند تحت تاثیر دارایی‌های فکری باشد (گرامی مطلق و همکاران، ۱۳۹۰).

برخلاف کاهش بازدهی منابع سنتی (مثل پول و زمین و ماشین آلات و غیره)، دانش درواقع منبعی برای افزایش عملکرد کسب‌وکار است. دانش در کسب‌وکار به عنوان سرمایه فکری متجلی می‌شود؛ سرمایه فکری یعنی کل موجودی سرمایه یا حق مالکانه مبتنی بر دانش است که شرکت مالک آن است. به بیان دیگر منظور از سرمایه فکری، توسعه و به کارگیری منابع دانش در شرکت‌هاست (گرامی مطلق و همکاران، ۱۳۹۰).

در اقتصاد مبتنی بر دانش، از سرمایه فکری به منظور خلق دانش و افزایش ارزش سازمانی استفاده شود. در واقع امروزه مشخصه‌ی اقتصاد، جهانی‌شدن بازار است. علاوه بر آن نیروهای پیش برنده کلاسیک رشد اقتصادی، به تولید، کاربرد و بهره‌برداری از دانش تغییر یافته است. در ابتدا تنها سازمان‌های بزرگ که به اصطلاح «بازیکنان جهانی» نامیده می‌شدند از این قضیه متأثر بودند اما بعداً این موضوع به تمامی صنایع با فناوری پیشرفته و کمتر پیشرفته، کشاورزش و توزیعی، خدماتی و تولیدی گسترش یافت و کلید به دست آوردن مزیت پایدار رقابتی چگونگی استفاده از کاردانی شرکت‌ها بود؛ بنابراین می‌توان گفت کلید موفقیت در اقتصاد جهانی به دست گرفتن اهرم سرمایه‌ی فکری است. مزیت‌های به دست آمده از این دارایی‌های ناملموس بر دارایی‌های ملموس برتری دارد (همان منبع). از این رو پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی به این سؤال اصلی است که آیا حاکمیت شرکتی و ویژگی‌های شرکت بر عملکرد مالی شرکت با در نظر گرفتن نقش مدیریت ریسک در بانک‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تاثیر دارد؟

مبانی نظری

سرمایه فکری

سرمایه فکری را مجموعه‌ای از دارایی‌های دانشی متعلق به سازمان و جزئی از دارایی‌های سازمان بوده تعریف می‌کند که موجب افزایش ارزش سرمایه‌های سازمان گردیده و وضعیت سازمان را در مقایسه با رفتار بهبود می‌بخشد.

¹ Bontis

مالکیت مدیریتی

مالکیت مدیریتی به عنوان مکانیسم‌های نظارت شرکتی موثر تعریف شده است چراکه به همسویی بهره‌ی مدیران و سهامداران کمک می‌کند. این امر در مقابل می‌تواند مشکل نمایندگی را بدلیل جداسازی مالکیت و کنترل حل نماید و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهد. به عنوان دارندگان نقدینگی، مدیران تمایل دارند با دقت بر شرکت‌ها نظارت نمایند تا از بالاتر بودن بازده‌های مالکیت اطمینان حاصل نمایند. مطالعات پیشین نشان داده‌اند که سطح بالای مالکیت مدیریتی همراه با عملکرد شرکتی بالاتر و ارزش شرکتی بالاتر است. علاوه بر این، مدیران با سطح بالای مالکیت بیشتر بر ارزش طولانی مدت شرکت متمرکز هستند و در نتیجه به احتمال زیاد تصمیمات سرمایه‌گذاری اتخاذ می‌نمایند که می‌تواند ارزش طولانی مدت شرکت را افزایش دهد مانند سرمایه‌گذاری در سرمایه‌ی فکری. آئیس دریافته است که مکانیسم‌های نظارت شرکتی به طور معناداری تأثیر کارآمدی سرمایه‌ی فکری را بر عملکرد شرکت تعدیل می‌نمایند.

البته، مطالعاتی توسط مولر و اسپیتز، به این نتیجه دست یافته‌اند که تأثیر مالکیت مدیریتی غیرخطی است. این بدین معناست که وقتی مالکیت مدیریتی به سطحی بالاتر برسد، مشکل نمایندگی می‌تواند تا حد زیادی بدلیل همسویی کامل بین بهره‌های مدیران و سهامداران مرتفع شود. البته، فراتر از سطح مشخصی از مالکیت مدیریتی، افزایش بیشتر در مالکیت می‌تواند بهره‌ی کافی را برای دنبال کردن مزیت خود بدون در نظر گرفتن تأثیر بر ارزش شرکت و سلامت سهامداران دیگر فراهم نمایند.

سرمایه فکری و ارزش شرکت

دریک تعریف ساده، سرمایه فکری، عبارت است از تفاوت بین ارزش بازاری و ارزش دفتری دارایی‌های یک شرکت. در تعریف دیگر، از سرمایه فکری به عنوان همه فرآیندها و داراییهایی نام برده می‌شود که معمولاً در ترازنامه منعکس نمی‌شوند. ارزش بازار شرکت یکی از شاخص‌های مورد استفاده برای سنجش عملکرد شرکت‌هاست. همچنین اطلاعاتی را در مورد عملکرد شرکت بدست می‌دهد و می‌تواند برای پیش‌بینی عملکرد ارزش شرکت به کار گرفته شود. ارزش بازار شرکت با به کارگیری نسبت ارزش بازار محاسبه می‌شود. این نسبت به طور گسترده در مطالعات پیشین مورد استفاده قرار گرفته است تا ارزش شرکت مورد سنجش قرار گیرد.

مروری بر پیشینه پژوهش

رضایی و همکاران (۱۴۰۳) به مطالعه بررسی نقش تعدیلی حاکمیت شرکتی بر تعامل جریان‌های نقد آزاد و فرصت‌های رشد در همگام سازی بازده سهام پرداختند. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد کیفیت حاکمیت شرکتی بر تعامل بین بازده سالانه سهام، تعامل بین تمرکز مالکیت، گردش معاملات و همگام سازی بازده سهام تأثیر معنی داری دارد؛ اما کیفیت حاکمیت شرکتی بر تعامل بین عمر شرکت، اندازه شرکت، رشد شرکت، نقدشوندگی و همگام سازی بازده سهام تأثیر معنی داری ندارد.

غفوریان شاگردی و همکاران (۱۴۰۳) به مطالعه بررسی نقش تعدیل گر دقت اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و تغییر حسابرس پرداختند. یافته‌های تحقیق نشان داد که اگر اظهارنظر حسابرس از دقت بالایی برخوردار باشد، کمیته حسابرسی و استقلال هیئت مدیره باعث کاهش احتمال تغییر حسابرس خواهد شد. از طرف دیگر، اگر اظهارنظر حسابرس از دقت بالایی برخوردار باشد، مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی تأثیر معناداری بر احتمال تغییر حسابرس نخواهد داشت.

مشایخی و همکاران (۱۴۰۲) به مطالعه افشای مسئولیت پذیری اجتماعی شرکتی و رفتار فرصت طلبانه مدیریت: نقش تعدیلگر حاکمیت شرکتی پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد که میان افشای CSR و مدیریت سود تعهدی و واقعی، به ترتیب ارتباط مثبت و منفی

وجود دارد. همچنین استقلال هیئت مدیره و مالکیت نهادی، ارتباط میان افشای CSR و مدیریت سود واقعی و تعهدی را به ترتیب تقویت و تضعیف می کنند. علاوه بر این، نتایج آزمون علیت معکوس، ارتباط دو طرفه میان افشای CSR و مدیریت سود را تأیید کرد. ناپیتوپولو^۲ (۲۰۲۰)، در پژوهشی که به بررسی کنترل داخلی، صالحت مدیر، سیستم اطلاعات حسابداری مدیریت و حاکمیت شرکتی پرداخت نتایج حاکی از آن است صالحتهای مدیران بر کیفیت سیستم اطلاعات حسابداری مدیریت در بانکهای کشاورزی اندونزی تأثیرگذار است و همچنین صالحت مدیریت و اثربخشی سیستم کنترل داخلی در استفاده از اصول حاکمیت شرکتی خوب در بانکهای کشاورزی در صورت میانجی گری سیستم اطلاعات حسابداری مدیریت تأثیرگذار است. کریسمیاجی و سورفیه^۳ (۲۰۲۰)، در پژوهشی که به بررسی ارتباط حاکمیت شرکتی و ارزش اطلاعات حسابداری پرداختند، نشان دادند که افشای استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی و اندازه هیئت مدیره بر روی ارزش اطلاعات حسابداری تأثیر مثبتی دارد. دیوی هان گرانی و همکاران^۴ (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان تأثیر ریسک مدیریت داخلی، خارجی و سازمانی بر عملکرد شرکتها ی خرد، کوچک و متوسط با هدف توسعه نقش عوامل داخلی، عوامل خارجی و مدیریت ریسک انجام با ۱۴۰۱ نمونه آماری با استفاده از پرسشنامه پرداختند نتایج یافته ها نشان می دهد که فعالیت بنگاهها در شناسایی و مدیریت ریسک، اهمیت چشمگیری را در عملکردها ی عملیاتی کسب و کار ایجاد می کند.

فرضیه های پژوهش

- فرضیه ۱: بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.
- فرضیه ۲: بین درصد مالکیت مدیران شرکتها با ارزش بازار شرکت رابطه معنی داری وجود دارد.
- فرضیه ۳: مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت تأثیر گذار است.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر براساس روش مطالعات کتابخانه ای بوده و اطلاعات لازم جهت انجام پژوهش با استفاده از کتب، نشریات، مقالات و مجلات جمع آوری گردیده است. از آنجایی که موضوع تحقیق در ارتباط با شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد، لذا نمونه آماری نیز از این شرکتها بوده و به گونه ای انتخاب شده است که از کلیه صنایع فعال در بورس، نمونه انتخاب شده و این نمونه قابلیت تعمیم نتایج حاصله از تحقیق بر کل جامعه آماری (شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران) را دارا می باشد. دراین تحقیق برای جمع آوری داده ها از نرم افزار ره آورد نوین استفاده شده است، جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۱ است، از میان این شرکتها، شرکتهایی که طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیشتر از شش ماه نداشته باشند در نظر گرفته شدند.

مدل و متغیرهای پژوهش

$$MBE_{it} = \alpha + \beta_1 VAIC_{it} + \beta_2 MO_{it} + \beta_3 MOVAIC_{it} + \beta_4 MO^2_{it} + \beta_5 MOVAICMO^2_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 LEVERAGE_{it} + \beta_8 PROFITABILITY_{it} + \epsilon_{it}$$

- MBE = ارزش بازار سهام به ارزش دفتری سهام.
- MO = مالکیت مدیریتی.

² Napitupulu

³ Krismiaji, K., & Surifah, S

⁴ Dewi Hanggraen

- $VAIC = \text{ارزش افزوده سرمایه فکری} / \text{مشکل از HCE (کارایی سرمایه انسانی) + SCE (کارایی سرمایه ساختاری) + CEE (کارایی سرمایه به کاررفته شده)}$.
- $\text{Size} = \text{اندازه شرکت}$
- $\text{Leverage} = \text{نسبت اهرمی}$.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

جدول شماره ۱- آمار توصیفی متغیرهای فرضیه‌های پژوهش

متغیر	علامت اختصاری	نماد	میانگین	واریانس	انحراف معیار	کشیلاگی	دامنه تغییرات	حداقل	حداکثر
ارزش بازار به ارزش دفتری سهام	MBE	۵۴۰	۱,۵۰۱	۲,۰۸	۴,۳	-۰,۹۲	۱۲,۴۱	-۱۲,۲۰	۱۲,۴۰
ارزش افزوده سرمایه فکری	VAIC	۵۴۰	۰,۰۵	۰,۰۳۳	۰,۰۰۱	۱,۳۱۳	۲,۴۲	۰,۰۱	۰,۲۰
مالکیت مدیریتی	MO	۵۴۰	۴۴,۲۱	۳۹,۷۶	۰	۹۸۳,۷۲	-۱,۴۰۴	۰	۹۹,۱۹
ارزش افزوده سرمایه فکری* مالکیت مدیریتی	MOVIAC	۵۴۰	۲,۹۴	۲,۱۷	۰	۸,۹۴	۵,۴	۰	۱۹,۹۶
(مالکیت مدیریتی) ^۲	MO2	۵۴۰	۲۹۳۶,۶۴	۱۵۸۱,۲۵	۰	۹۴۶۴۶۸ ۰,۰۶۳	۰,۱۹۸	۰	۹۸۳۸,۶۵
ارزش افزوده سرمایه فکری* (مالکیت مدیریتی) ^۲	MO2VIA C	۵۴۰	۱۵۳۰۴,۹۰	۳۴۲۸,۶۰	۰	۶۰۵۹۶۱ ۸۵۳,۶	۸,۲۸۳	۰	۱۸۵۳۵۷,۱ ۱
اندازه شرکت	SIZE	۵۴۰	۱۳,۷۴	۱۰,۸۱۶۶	۱,۳۷	۱,۸۸۸	۷,۶۳۸	۱۰,۸۱۶۶	۱۸,۴۵
نسبت اهرمی	LEVERAGE	۵۴۰	۰,۶۲	۰,۱۴۵۴	۰,۱۸	۰,۰۳۴	۱,۱۷۱	۰,۱۴۵۴	۱,۳۱
شاخص سودآوری	PROFITABILITY	۵۴۰	۰,۶۰	۰,۱۴۵۲	۰,۱۸	۰,۰۳۴	۱,۱۷۱	۰,۱۴۵۲	۱,۳۱

آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون مدل پژوهش برای بررسی فرضیه‌های اول تا سوم در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲) نتایج برآورد مدل پژوهش

پارامترها	مقدار ضرایب	مقدار t	انحراف معیار خطا	مقدار احتمال	نتیجه	VIF
مقدار ثابت	۰,۱۱۵۶۱۸	۰,۱۱۹۲۳	۰,۹۶۹۷۰۴	۰,۹۰۵۱	بی‌معنی	-
VAIC	۱,۴۱۸۵۴۶	۲,۳۲۶,۲۴۷	۰,۳۴۸۰۷۳	۰,۰۲۴۴	معنادار و مثبت	۱,۷۱۷
MO	-۰,۰۰۹۷۵	-۰,۶۷۳۶۳۴	۰,۰۱۴۴۷۴	۰,۵۰۰۹	بی‌معنی	۱,۸۹۶
MOVIAC	-۰,۰۱۲۰۰۸	-۲,۱۰۹,۳۶۶	۲,۱۰۹۷۹۷	۰,۰۱۳۰	معنادار و منفی	۱,۵۶۵
MO2	۰,۰۰۰۱۶۵	۱,۱۲۶۲۵۴	۰,۰۰۰۱۴۷	۰,۲۶۰۷	بی‌معنی	۱,۳۸۹
MO2VIAC	E-06-۱,۳۳	-۰,۱۲۶۱۱۳	E-05۱,۰۵	۰,۸۹۹۷	بی‌معنی	۱,۲۹۸
SIZE	-۰,۰۵۱۴۱۹	-۰,۸۳۹۷۶۳	۰,۰۶۱۲۳۱	۰,۴۰۱۵	بی‌معنی	۱,۰۷۳
LEVERAGE	-۰,۳۸۲۹۵۵	-۱,۰۲۰۵۱۴	۰,۳۷۵۲۵۷	۰,۳۰۸۱	بی‌معنی	۱,۰۱
PROFIBALITY	۰,۷۳۴۹۶۷	۲,۰۷۳,۸۴۵	۰,۳۹۲۲۲۴	۰,۰۴۱۶	معنادار و مثبت	۱,۰۶۱
مقدار F	۲,۵۵۰۲۸۲			مقدار احتمال F		۰,۰۰۰۰۰۰
ضریب تعیین	۰,۶۰۹۰۶۰			دوربین واتسون		۱,۸۹۴۹۷۱
مدل برازش شده	$MBE_{it}=1.418546VAIC_{it}-0.009750MOVIAC_{it}+0.734967PROFIBALITY_{it}+\varepsilon_{it}$					

در جدول بالا رابطه بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مشخص شده است رابطه مثبت و معنادار به این مفهوم است که با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می‌یابد در حالی که در ارتباط منفی معنادار با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته کاهش می‌یابد در ارتباط بی‌معنی هم رابطه‌ای بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد.

آماره t برای متغیر توضیحی VAIC (با بتای ۱,۴۱۸۵۴۶) برابر با ۲,۳۲۶۲۴۷ است و سطح معنی‌داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰,۰۲۴۴ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنادار و مثبت است. لذا در خصوص فرضیه اول پژوهش، می‌توان بیان نمود که بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد و لذا فرضیه اول، مورد تایید است.

آماره t برای متغیر توضیحی MO (با بتای -۰,۰۰۹۷۵۰) برابر با -۰,۶۷۳۶۳۴ است و سطح معنی‌داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰,۵۰۰۹ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری بی‌معنی است. لذا فرضیه دوم پژوهش، مبتنی بر اینکه بین درصد مالکیت مدیران شرکت‌ها با ارزش بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد، مورد تایید واقع نمی‌گردد.

آماره t برای متغیر توضیحی MOVIAC (با بتای -۰,۰۱۲۰۰۸) برابر با -۲,۱۰۹۳۶۶ است و سطح معنی‌داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰,۰۱۳۰ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنادار است. لذا می‌توان اذعان نمود که مالکیت مدیریتی بر رابطه بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت تاثیر گذار است و لذا فرضیه سوم پژوهش، مورد تایید واقع می‌گردد.

آماره t برای متغیر توضیحی MO_2 (با بتای $0,000165$) برابر با $1,126254$ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با $0,2607$ است که در سطح اطمینان 95% از نظر آماری بی معنی است. همان گونه که برای متغیر MO نیز مشاهده گردید، ضریب این متغیر بی معنی بوده و لذا رابطه خطی بین متغیر مالکیت مدیریتی و ارزش بازار شرکت از نظر آماری وجود نداشته است. حال به عنوان یک نتیجه تکمیلی، به بررسی وجود رابطه غیر خطی بین متغیر MO و ارزش بازار شرکت پرداخته شد که با عنایت به اینکه ضریب متغیر MO_2 نیز بی معنی شده است، می توان نتیجه گرفت که بین متغیر مالکیت مدیریتی و ارزش بازار شرکت رابطه غیر خطی نیز وجود نداشته است.

آماره t برای متغیر توضیحی $MOVIAC_2$ (با بتای $-061,33-E$) برابر با $0,126113$ - است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با $0,8997$ است که در سطح اطمینان 95% از نظر آماری بی معنی است. همان گونه که برای متغیر $MOVIAC$ مشاهده گردید، ضریب این متغیر معنادار بوده و لذا رابطه خطی بین متغیر $MOVIAC$ و ارزش بازار شرکت از نظر آماری تایید می شود. حال برای بررسی بیشتر در خصوص وجود رابطه غیر خطی معنادار، مشخص گردید ضریب متغیر $MOVIAC_2$ بی معنی شده است، لذا می توان نتیجه گرفت که بین متغیر $MOVIAC$ و ارزش بازار شرکت از نظر آماری رابطه غیر خطی وجود ندارد و تنها رابطه ای خطی بین این دو متغیر حاکم است.

هم چنین برای بررسی وجود تفاوت معنادار بین متغیرهای $VIOC$ و $VIOCMO$ از آزمون t استفاده می شود که نتایج آن به صورت زیر است:

جدول (۳) نتایج آزمون t جهت بررسی تفاوت معناداری ضرائب مدل رگرسیونی

ضرائب	آماره آزمون t	درجه آزادی	مقدار احتمال	میانگین	فاصله اطمینان 95%	
					کران پایین	کران بالا
$\beta_1 VIOC$ $\beta_3 MOVIAC$	$-68,92$	۱	$0,009$	$-49,2967$	$-58,38513$	$-40,20832$

همان گونه که در جدول (۲) ملاحظه می شود، مقدار احتمال آزمون t ، برای مقایسه ضرائب کمتر از $0,05$ می باشد و لذا فرض تفاوت معناداری و اثرگذاری بیشتر ضرائب تایید می شود؛ بنابراین می توان نتیجه گرفت که بین رابطه ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت و همچنین وجود مالکیت مدیریتی در این رابطه، تفاوت معناداری وجود دارد. بدین معنا که با در نظر گیری مالکیت مدیریتی، رابطه ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت، نسبت به در نظر نگرفتن هیچ گونه مالکیت مدیریتی، متفاوت می باشد. همان گونه که مشاهده گردید، مالکیت مدیریتی در رابطه بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت، با ضریب $0,012008$ و در جهت منفی تأثیرگذار است، در حالیکه بین ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت، بدون در نظر گیری نقش مالکیت مدیریتی، رابطه مثبت و معناداری و با ضریب $1,418546$ حاکم است. لذا می توان گفت میزان مالکیت مدیریتی در اثر قابل توجه رابطه ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت اثر قابل توجهی دارد.

آماره t برای متغیر توضیحی (SIZE با بتای $-0,051419$) برابر با $0,839763$ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با $0,4015$ است که در سطح اطمینان 95% از نظر آماری بی معنی است (جدول ۲).

آماره t برای متغیر توضیحی (LEVERAGE با بتای $-0,382955$) برابر با $1,020514$ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با $0,3081$ است که در سطح اطمینان 95% از نظر آماری بی معنی است (جدول ۲).

آماره t برای متغیر توضیحی PROFIBALITY (با بتای ۰,۷۳۴۹۶۷) برابر با ۱,۸۷۳۸۴۵ است و سطح معنی داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰,۰۶۱۶ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری بی معنی است (جدول ۲). همچنین با توجه به معناداری ضرائب متغیرهای VAIC (ارزش افزوده سرمایه فکری)، MOVIAC (ارزش افزوده سرمایه فکری* مالکیت مدیریتی) و PROFIBALITY (شاخص سودآوری) در جدول (۲)، می توان مدل برازش شده را به صورت زیر تنظیم نمود:

$$MBE_{it}=1.418546VAIC_{it}-0.009750MOVIAC_{it}+0.734967PROFIBALITY+\varepsilon_{it}$$

نتیجه گیری

نتایج آزمون آماری فرضیه های پژوهش، حاکی از تایید فرضیه های اول و سوم پژوهش و هم چنین رد فرضیه دوم می باشد. این یافته با پژوهش زنگال و مالول (۲۰۱۰)، مطابقت دارد که رابطه مثبت و معناداری بین سرمایه فکری و عملکرد بازار سهام شرکت یافتند. همچنین نتایج این پژوهش مطابق با یافته های پژوهش مجتهدزاده و همکاران (۱۳۸۹) است که رابطه سرمایه ساختاری و انسانی در مجموع با عملکرد (شاخص کیوتوین) معنادار است. همچنین نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش نشان داد که بین درصد مالکیت مدیران شرکت ها با ارزش بازار شرکت رابطه معنی داری وجود ندارد. این بدین معناست که در بورس اوراق بهادار تهران، میزان مالکیت مدیران در ارزش بازار شرکت نقشی ندارد. لذا به نظر می رسد که مدیران باید به ایجاد حداکثر سود برای سهامداران نهادی اقدام نمایند زیرا انگیزه سرمایه گذاری در شرکت های با تمرکز مالکیت به دلیل اعتماد سهامداران به حضور مالکان به وجود می آید که میل سرمایه گذاری در این نوع شرکت ها را در آن ها افزایش می دهد، بنابراین فرصت مناسبی برای مدیران هست تا از طریق ساختار سرمایه مناسب در جهت بهبود عملکرد و ارزش بازار شرکت گام بردارند زیرا سنجش عملکرد در فرایند تصمیم گیری با توجه به اهمیت نقش بازار سرمایه از مهمترین موضوعات حوزه اقتصاد مالی است لذا کارکرد معیارهای مالی به منظور ارزیابی عملکرد شرکت ها ضروری است.

پیشنهادهای حاصل از یافته های پژوهش

در خصوص نتایج حاصل از فرضیه های پژوهش، پیشنهاد می شود:

۱. پیشنهاد می شود محققان آتی پژوهش حاضر را با استفاده از سایر معیارهای سرمایه فکری مثل روش کارت امتیازی متوازن نامحسوس، روش بازده دارایی ها، روش مدل کارگزار فن آوری بر اساس استانداردهای حسابداری انجام دهند؛
۲. نتایج برخی از پژوهش ها در سایر کشورها حاکی از آن است که مالکیت مدیریتی بر ارزش بازار شرکت ها تاثیر می گذارد و زمینه انحراف منافع مدیریتی را فراهم می کند. پیشنهاد می گردد پژوهش های آتی ارتباط بین مالکیت مدیریتی بر ارزش بازار شرکت ها رابه تفکیک صنعت مورد بررسی قرار دهند؛
۳. بررسی تاثیر سطوح ریسک بر رابطه ارزش افزوده فکری؛
۴. بررسی تاثیر رابطه ارزش افزوده فکری و ارزش بازار شرکت بر حجم سرمایه گذاری سرمایه گذاران؛
۵. بررسی تاثیر رابطه ارزش افزوده فکری شرکت بر احساسات سهامداران در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛ و

منابع و مآخذ

غفوریان شاگردی، امیر، وقفی، سید حسام، ابراهیمی، سید کاظم، & عظیمی برخورداری، محمد. (۱۴۰۳). بررسی نقش تعدیل گر دقت اظهارنظر حسابرس بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و تغییر حسابرس. مطالعات حسابداری و حسابرسی. doi: -. , 10.22034/iaas.2024.408924.1504

مشایخی، بیتا، حسن زاده، شادی، سماوات، میلاد، & نظری، سعیده. (۱۴۰۲). افشای مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی و رفتار فرصت‌طلبانه مدیریت: نقش تعدیلگر حاکمیت شرکتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی. doi: 10.22059/acctgrev.2023.361761.1008833, 30(3), 560-589.

Bontis.N, (2000), INTELLECTUAL CAPITAL AND BUSINESS PERFORMANCE IN MALAYSIAN INDUSTRIES, Journal of Intellectual Capital,p1-17

Dewi Hanggraeni 1,*, Beata ´ Slusarczyk 2,3, Liyu Adhi Kasari Sulung 1 and Athor Subroto. The Impact of Internal, External and Enterprise Risk Management on the Performance of Micro, Small and Medium Enterprises. April 2019; Published

Napitupulu, I. H. (2020). Internal control, manager's competency, management accounting information systems and good corporate governance: Evidence from rural banks in Indonesia. Global Business Review, 0972150920919845.

Krismiaji, K., & Surifah, S. (2020). Corporate governance, compliance level of IFRS disclosure and value relevance of accounting information–Indonesian evidence. Journal of International Studies, 13(2).

The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on the Company's Financial Performance in Banks Admitted to the Tehran Stock Exchange

Abstract

The main purpose of this research is the effect of corporate governance and capital structure on the financial performance of the company in banks admitted to the Tehran Stock Exchange. The statistical population of the current research is the banks and financial and credit institutions accepted in the Tehran Stock Exchange, which were active during the period of 2016 to 2023. The statistical sample is based on the screened criteria of 17 banks. Based on the nature and objectives of the research, this research is applied research. Also, the data used in this research were collected using banks and information sources of Tehran Stock Exchange Organization. Then, to test the linear regression, hypothesis testing was done. The results of the research showed that corporate governance, capital structure, has a positive and significant effect on the financial performance of banks admitted to the Tehran Stock Exchange.

Keywords

Corporate Governance, Capital, Capital Structure, Financial Performance
