



## تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانکها با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت افشاء

غلامحسین تقی‌نجاج<sup>۱</sup>

جمال بحری‌ثالث<sup>۲</sup>

قدرت قادری<sup>۳</sup>

### چکیده

کاهش شدید سود هر سهم و قیمت سهام بانکها، اخیراً موجب ناکامی مدیران شرکتهای سرمایه‌پذیر و سرمایه‌گذار در این حوزه شده است. لذا این تحقیق درصدد پاسخ به این سوال است که آیا تقویت سازوکارهای حاکمیت شرکتی، باعث افزایش اثربخشی عملکرد مالی بانکها می‌شود یا خیر. نظام راهبری شرکتی در تلاش است با ابزارهایی که در اختیار دارد، حقوق ذی‌نفعان را حفظ نماید و ارزش شرکتها را بیشینه کند. هدف اصلی تحقیق حاضر ارزیابی و محاسبه میزان تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر عملکرد نظام بانکی با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی کیفیت افشاء می‌باشد. برای رسیدن به این هدف، از مدل‌های رگرسیونی با داده‌های ترکیبی برای دوره زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۵ و همچنین از کلیه بانکهای خصوصی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نمونه آماری، استفاده شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان می‌دهد که کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی تأثیر مثبت و معنی‌داری دارد، ولی کیفیت افشاء تأثیر معنی‌داری بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی بانکها ندارد.

**واژه‌های کلیدی:** حاکمیت شرکتی، شفافیت مالی، عملکرد مالی، بانکهای خصوصی.

طبقه‌بندی JEL: E50, L25, G34

<sup>۱</sup> عضو هیات علمی، دانشگاه جامع امام حسین (ع) (نویسنده مسئول)؛ H.toora@yahoo.com

<sup>۲</sup> عضو هیات علمی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ارومیه؛ J.bahri@iaurmia.ac.ir

<sup>۳</sup> دانشجوی دکترای حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب؛ Ghaderi.gh@gmail.com

تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۲/۰۶

تاریخ دریافت: ۹۶/۰۷/۱۳

## مقدمه

با جدایی مالکیت از مدیریت شرکت‌ها، این امکان به وجود می‌آید که مدیران تصمیم‌هایی اتخاذ نمایند که در راستای منافع خود و مغایر با منافع سهامداران باشد. تضاد منافع که از آن به‌عنوان «مسائل نمایندگی» تعبیر می‌شود، ناشی از دو علت عمده است؛ اول اینکه هر یک از صاحبین نفع شرکت‌های سهامی، ترجیحات متفاوتی دارند و دوم اینکه هیچ‌کدام اطلاعات کاملی در مورد اقدام‌ها، دانش و ترجیحات دیگری ندارد (برل و مینز<sup>۱</sup>، ۱۹۳۲).

برای حصول اطمینان از ایفای مسئولیت افشاء و شفافیت مناسب اطلاعات بنگاه‌های اقتصادی در مقابل عموم و افراد ذی‌نفع، باید نظارت و مراقبت کافی به عمل آید. اعمال نظارت و مراقبت در این زمینه مستلزم وجود سازوکارهای مناسب است. از جمله این سازوکارها طراحی نظام راهبری شرکتی مناسب در شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است (معین‌الدین و دهقان، ۱۳۹۱). یکی از ویژگی‌های کشورهای توسعه‌یافته، وجود بازارها و نهادهای مالی کارآمد است که ضمن ایفای نقش مهم در اقتصاد این کشورها، زمینه‌ساز رشد اقتصادی و توسعه آن‌ها نیز هستند. بورس اوراق بهادار یکی از اجزای مهم بازارهای سرمایه است که سهامداران با تصمیم‌گیری‌های اقتصادی در این بازار سرمایه‌گذاری می‌کنند. تصمیم‌گیری‌های اقتصادی سهامداران نیازمند اطلاعاتی است که بتوان با کمک آن‌ها منابع موجود و در دسترس را به‌گونه‌ای مطلوب تخصیص داد. از مهمترین عوامل در تصمیم‌گیری صحیح، اطلاعات مناسب و مرتبط با موضوع تصمیم است که اگر به‌درستی فراهم و پردازش نشود، آثار منفی برای فرد تصمیم‌گیرنده در پی خواهد داشت؛ بنابراین، اطلاعات شفاف را می‌توان به‌عنوان یکی از ابزارهای ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی مدیران دانست. هرچقدر توزیع اطلاعات در جوامع بیشتر باشد، امکان تصمیم‌گیری آگاهانه و پاسخ‌گویی بخش خصوصی و دولتی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع بیشتر می‌شود و امکان رشد فساد کاهش می‌یابد. سازوکارهای نظام راهبری شرکتی دارای ابعاد گوناگونی است که باعث کاهش تعارض نمایندگی می‌شود و ممکن است دربرگیرنده جنبه‌های متفاوتی باشد که جایگزین و مکمل یکدیگر هستند. در دیدگاه‌های محدود که در قالب تئوری نمایندگی بیان می‌شود، سازوکارهای نظام راهبری شرکتی به رابطه بین شرکت و سهامداران محدود می‌شود و تنها تضاد منافع بین مدیران و سهامداران (مالکان) مورد توجه قرار می‌گیرد.

حاکمیت شرکتی به‌عنوان مهمترین ساختار برقراری و حفظ حقوق ذی‌نفعان، همواره در تلاش است که از تضییع منافع ذی‌نفعان جلوگیری نماید. با جدا شدن مالکیت از مدیریت، مدیران به‌عنوان

<sup>1</sup> Berle & Means

نماینده سهامداران، شرکت را اداره می‌کنند (فاما و جنسن<sup>۲</sup>، ۱۹۸۳). حل مشکل نمایندگی تا حدودی اطمینان خاطر سهامداران را فراهم می‌کند که مدیران در تلاش هستند تا ثروت آن‌ها را به حداکثر برسانند. اعمال نظارت و مراقبت در این زمینه، مستلزم وجود سازوکارهای مناسب است. توجه به راهبری شرکتی کارا و افزایش کارایی در قراردادهای میان ذی‌نفعان، به‌منظور تقویت فرهنگ پاسخ‌گویی و ارتقاء شفافیت اطلاعات در شرکت‌ها و واحدهای اقتصادی که تمام یا بخشی از سرمایه آن‌ها از طریق مردم تأمین شده است، به تخصیص کارای منابع و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی منجر می‌شود (قالیباف اصل و رضایی، ۱۳۸۷). امروزه سازمان‌ها و شرکت‌ها به‌طور وسیعی در ابعاد مختلف تغییر کرده‌اند و محیط تجاری نیز دائماً با پیشرفت‌های فناوری در حال تغییر است، اما انواع روش‌های حسابداری با تغییرات همگام نبوده‌اند و به رویه سنتی خود ادامه می‌دهند. یکی از مهمترین اهداف بنگاه‌های اقتصادی، کسب سود در کوتاه‌مدت و افزایش ثروت مالکان در بلندمدت است. این امر با اتخاذ تصمیمات مناسب در فرایند سرمایه‌گذاری امکان‌پذیر است که رابطه مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی دارد. ارزیابی عملکرد بنگاه‌ها به‌منظور اطمینان از تخصیص بهینه منابع محدود سهامداران و اعتباردهندگان امری مهم و حیاتی به حساب می‌آید.

در نظام بانکداری متعارف، سپرده‌گذاران با سپردن وجوه خود به بانک‌ها در سررسیدهای مقرر به آنان مراجعه نموده و بهره خود را دریافت می‌کنند. گرچه نگرانی سپرده‌گذاران در بانکداری متعارف مبنی بر ورشکستگی بانک‌ها و عدم امکان آنان برای بازپرداخت وجوه به قوت خود باقی است، اما در این نظام، سپرده‌گذاران می‌توانند با تعبیه بازوهای حمایتی مانند بیمه، این عدم اطمینان را تا حدی کاهش دهند. این در حالی است که نیاز به تأمین سازوکاری برای کاهش هزینه‌های احتمالی سوءاستفاده از اطلاعات نامتقارن در بانکداری اسلامی مورد توجه می‌باشد، چرا که یکی از مهمترین بخش‌های بانکداری اسلامی، عقود مشارکتی است و در این عقود، سپرده‌گذاران به نوعی مشارکت در سرمایه‌گذاری‌هایی دارند که بانک‌ها از اطلاعات قابل توجه بیشتری در مورد آن سرمایه‌گذاری‌ها برخوردار هستند. از این‌رو برای آنکه سپرده‌گذاران نظام مشارکتی (در فضایی که عدم تقارن اطلاعات وجود داشته و سودهای انتظاری نامعین بوده و از پیش تعیین شده نیستند)، از اطمینان خاطر مناسبی برخوردار باشند، لزوم برپایی حاکمیت شرکتی برای ایجاد چنین فضایی به‌طور ملموسی احساس می‌شود. حاکمیت شرکتی در بانکداری اسلامی صرفاً به بانک و سپرده‌گذار خلاصه نمی‌شود، بلکه نقش گیرندگان تسهیلات مشارکتی و شکاف‌های مدیریتی، تخصصی و مالکیتی بیشتر به عدم تقارن اطلاعات دامن زده و

<sup>2</sup> Fama & Jensen

ضرورت حاکمیت شرکتی را نمایان می‌سازد. از اینرو باید عنوان داشت که حاکمیت شرکتی با ایجاد فضای اطمینان برای ذی‌نفعان بانکی مانند کارکنان، مدیران و سهامداران منجر می‌شود که مسیر عملکرد بانکی روان شده و با ایجاد فضای حسن اعتماد عمومی رشد بیشتری در ساختار فعالیت‌های بانکی به وجود بیاید (قلیچ، ۱۳۹۵).

لذا، این تحقیق برای پاسخ به این سؤال است که کیفیت افشاء چه تأثیری بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی بانک‌ها دارد؟

### مبانی نظری و پیشینه تحقیق حاکمیت شرکتی

در گزارش کادبری<sup>۱</sup> (۱۹۹۲) به وجود سهامداران نهادی و برقراری سیستم کنترل داخلی و حسابرس داخلی تأکید زیادی شده بود. این گزارش در سال ۱۹۹۵ توسط کمیته گرین بری<sup>۲</sup> بررسی مجدد و در سال ۱۹۹۸ توسط کمیته هامپل<sup>۳</sup> نهایی شد. اکثر کشورهای جهان از جمله انگلستان، چین، کره، کانادا و استرالیا، دارای چنین نظام‌نامه راهبری مدونی می‌باشند. در آمریکا نیز افشای ماجرای انتخابات واترگیت<sup>۴</sup> و همچنین تقلب در بازار سرمایه آمریکا در سال ۲۰۰۱، باعث تصویب قانونی به نام ساربینز آکسلی<sup>۵</sup> یا همان حاکمیت شرکتی شد (مونکس و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۰۸). حاکمیت شرکتی فرایند نظارت و کنترل برای تضمین عملکرد مدیر شرکت، مطابق با منافع سهامداران است (هات و همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۰۸). حاکمیت شرکتی به سازوکارهایی می‌پردازد که ذی‌نفعان شرکت به‌وسیله این سازوکارها بتوانند بر مدیران و اعضای داخلی هیات مدیره به‌گونه‌ای اعمال کنترل نمایند که منافع ذی‌نفعان حفظ شود. این ذی‌نفعان شامل سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و دیگر ذی‌نفعان از جمله کارمندان، مشتریان، تأمین‌کنندگان و دولت می‌باشند. مدیران حرفه‌ای، کارآفرینان و اعضای داخلی شرکت (که به‌طور کلی از آن‌ها به‌عنوان مدیران نام برده می‌شود) کنترل تصمیمات کلیدی شرکت را بر عهده دارند. اصلی‌ترین موضوع در حاکمیت شرکتی، موضوع جدایی مالکیت از کنترل و مسائل مربوط

<sup>1</sup> Cadbury Report

<sup>2</sup> Greenbury Committee

<sup>3</sup> Hampel

<sup>4</sup> Watergate

<sup>5</sup> Sarbanes Oxley

<sup>6</sup> Monks et al.

<sup>7</sup> Haat et al.

به نمایندگی است. سازوکارهای کنترلی به دلیل جدایی مالکیت از کنترل ضرورت پیدا می‌کند، بنابراین حاکمیت شرکتی ابزاری است که بر مبنای آن سهامداران مختلف با اعمال قوانین خاصی که در چارچوب مقررات و آئین‌نامه شرکت گنجانده می‌شود، بر شرکت اعمال کنترل می‌کنند (جنسن، ۱۹۷۶).

حاکمیت شرکتی مجموعه ابزارهای هدایت و کنترل است که با استفاده از قوانین، مقررات، ساختارها، فرایندها، فرهنگ‌ها و سیستم‌ها، موجب دستیابی به هدف‌های پاسخ‌گویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی‌نفعان می‌شود. کیفیت گزارش‌گری به میزان بیان و آشکارسازی وضعیت اقتصادی یک شرکت به وسیله گزارش‌های مالی و عملکرد آن در طول دوره مالی به شیوه صحیح و صادقانه اشاره دارد. اگر انگیزه‌های مدیران به‌طور کامل در راستای منافع سهامداران باشد و یا اگر تضاد منافع بین آن‌ها وجود نداشته باشد، هیچ انگیزه‌ای برای مدیران برای ارائه غیرواقعی وضعیت شرکت برای سهامداران وجود نخواهد داشت (اسماعیل‌زاده مقری و همکاران، ۱۳۸۹). حاکمیت شرکتی، طی سال‌های اخیر و با گسترش بحران‌های مالی بیش از پیش مورد توجه قرار گرفته است. «نظام حاکمیت شرکتی»، در واقع واکنشی به مسئله نمایندگی است که از جدایی کنترل از مالکیت ناشی می‌شود. از دیدگاه نظریه نمایندگی، حضور مدیران غیرموظف مستقل در هیات مدیره شرکت‌ها و عملکرد نظارتی آن‌ها به‌عنوان افرادی مستقل، به کاهش تضاد منافع موجود میان سهامداران کمک شایان توجهی می‌کند. تفکیک وظایف رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل نیز از جمله محرک‌هایی به‌شمار می‌آید که به دلیل استقلال بیشتر در تصمیم‌گیری، موجب کاهش مشکلات نمایندگی و بهبود عملکرد شرکت می‌شود. سرمایه‌گذاران نهادی، یکی دیگر از سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیرومند را بازنمایی می‌کنند که می‌توانند بر مدیریت شرکت نظارت داشته باشند. آن‌ها از طریق جمع‌آوری اطلاعات و قیمت‌گذاری تصمیمات هیات مدیره به‌طور ضمنی و از طریق اداره نحوه عملکرد شرکت، به‌طور صریح بر شرکت نظارت می‌کنند. به‌طور کلی، سازوکارهای حاکمیت شرکتی، چارچوبی را برای هدایت و اداره مؤثر، کارآمد و صحیح بنگاه‌های اقتصادی و برای حداکثرسازی منافع سهامداران ایجاد می‌کند. این نظام برای حمایت و صیانت از حقوق و منافع تمام سرمایه‌گذاران و سهامداران در شرکت و کاهش تضاد منافع بین مدیران و سهامداران ایجاد و تقویت می‌شود (طالب‌نیا و همکاران، ۱۳۹۰).

## شفافیت مالی و کیفیت افشاء

میزان شفافیت به صورت نظری، در حقیقت میزان دقت و درستی اطلاعات دریافتی و کامل بودن آن‌ها و در نهایت کیفیت اطلاعات را بیان می‌کند. به طور طبیعی چنین اعتباری تنها از طریق ارزیابی اطلاعات داده شده فراهم خواهد شد. شفافیت و افشای مناسب که باعث کاهش عدم تقارن اطلاعات می‌شود، به عنوان جزئی جدایی‌ناپذیر از نظام راهبری شرکت‌ها به شمار می‌رود و شرکت‌هایی که شفافیت بیشتری داشته‌اند، بیشتر از شرکت‌های دیگر در بازار ارزش‌گذاری شده‌اند (دارابی و مرادلو، ۱۳۹۰). شفافیت شاخص توان مدیریت در ارائه اطلاعات ضروری به شکل صحیح، روشن، به موقع و در دسترس است. به ویژه اطلاعات حساسی شده که به شکل گزارش‌های عمومی و هم از طریق انعکاس در رسانه‌های گروهی و سایر روش‌ها منتشر شده باشد؛ به عبارتی شفافیت منعکس‌کننده این مطلب است که آیا سرمایه‌گذاران تصویری واقعی از آنچه واقعاً در داخل شرکت روی می‌دهد، دارند یا خیر؟ شفافیت را می‌توان سادگی و سهولت تحلیل معنی‌دار فعالیت‌های شرکت و بنیان‌های اقتصادی آن توسط فرد خارج از شرکت دانست. وجود شفافیت از یک سو به سهامداران خرد اطمینان می‌دهد که همواره اطلاعات قابل اتکا و به موقع در خصوص ارزش شرکت دریافت خواهند کرد و سهامداران عمده و مدیران در پی تزییع حقوق آن‌ها نیستند و از سوی دیگر مدیران را برای تلاش برای افزایش ارزش شرکت به جای پیگیری منافع کوتاه‌مدت شخصی ترغیب می‌کند و در نتیجه می‌تواند از میزان شدت رسوایی‌های مالی به میزان قابل توجهی بکاهد. اطلاعات شفاف را می‌توان به عنوان یکی از ابزارهای ایفای مسئولیت پاسخ‌گویی مدیران دانست. هر چقدر توزیع اطلاعات در جوامع بیشتر باشد، امکان تصمیم‌گیری آگاهانه و پاسخ‌گویی بخش خصوصی و دولتی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع بیشتر می‌شود و امکان رشد فساد کاهش می‌یابد (بولو و همکاران، ۱۳۸۹). با وجود اینکه اصطلاح «شفافیت» در سامانه‌های افشای اطلاعات مالی و نیز در استانداردهای حسابداری کاربرد فراوانی دارد، ولی در رابطه با این اصطلاح تعریف مشترکی وجود ندارد که همگان در مورد آن اتفاق نظر داشته باشند. به عنوان نمونه، لویت<sup>۱</sup> (۱۹۸۵) شفافیت را همان استانداردهای مناسب و مطلوب حسابداری می‌داند که صورت‌های مالی تهیه شده بر اساس آن‌ها رویدادهای مالی را در همان دوره وقوع گزارش می‌کنند. از نظر پونال و شیپر<sup>۲</sup> (۱۹۹۹)، شفافیت به استانداردهایی اطلاق می‌شود که رویدادها، معاملات، قضاوت‌ها و برآوردهای ساختاری صورت‌های مالی را نمایش می‌دهد. در تعاریفی

<sup>1</sup> Levitt

<sup>2</sup> Punal & Schipper

دیگر، شفافیت در قالب ترکیب ویژگی به هنگام بودن و محافظه‌کاری تفسیر شده است. ولی در هر صورت شفافیت و افشای کامل و دقیق اطلاعات، در کارکرد مطلوب یک بازار کارای سرمایه عوامل کلیدی هستند (پاک مرام و همکاران، ۱۳۹۳).

### عملکرد مالی

هدف صورت‌های مالی عبارت است از ارائه اطلاعاتی خلاصه و طبقه‌بندی‌شده درباره وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری که برای طیفی گسترده از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی در اتخاذ تصمیمات اقتصادی مفید واقع شود. اتخاذ تصمیمات اقتصادی توسط استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی مستلزم ارزیابی توان واحد تجاری برای ایجاد وجه نقد و زمان و قطعیت ایجاد آن است. این توان در نهایت، تعیین‌کننده ظرفیت واحد تجاری برای انجام پرداخت‌هایی از قبیل پرداخت حقوق و مزایا به کارکنان، پرداخت به تأمین‌کنندگان کالا و خدمات، پرداخت مخارج مالی، انجام سرمایه‌گذاری، بازپرداخت تسهیلات دریافتی و توزیع سود بین صاحبان سرمایه است. وضعیت مالی یک واحد تجاری دربرگیرنده منابع اقتصادی تحت کنترل، ساختار مالی، میزان نقدینگی و توان بازپرداخت بدهی‌ها و ظرفیت سازگاری آن با تغییرات محیط عملیاتی است. اطلاعات درباره وضعیت مالی در ترازنامه ارائه می‌شود. عملکرد مالی واحد تجاری دربرگیرنده بازده حاصل از منابع تحت کنترل واحد تجاری است. اطلاعات در مورد جریان‌های نقدی در صورت جریان وجه نقد ارائه می‌شود. این اطلاعات از جنبه‌ای دیگر عملکرد مالی واحد تجاری را از طریق انعکاس مبالغ و منابع اصلی جریان‌های ورودی و خروجی وجه نقد، به نمایش می‌گذارد. انعطاف‌پذیری مالی عبارت از توانایی واحد تجاری، مبنی بر اقدام مؤثر برای تغییر میزان و زمان جریان‌های نقدی آن، به‌گونه‌ای که واحد تجاری بتواند در قبال رویدادها و فرصت‌های غیرمنتظره واکنش نشان دهد. مجموعه صورت‌های مالی، اطلاعاتی را که برای ارزیابی انعطاف‌پذیری واحد تجاری مفید است، منعکس می‌کند (مفاهیم نظری گزارش‌گری مالی بندهای ۱-۶ تا ۱-۱۲).

صورت‌های مالی عموماً مبتنی بر اعمال قضاوت‌ها و روش‌های محاسبه واحد، در مورد جنبه‌های متفاوت اقلام مرتبط می‌باشد. به سبب این ویژگی، می‌توان از طریق بررسی ارتباط بین اقلام مختلف (مثل میزان بدهکاران در مقایسه با فروش) به دید بهتری از وضعیت مالی، عملکرد مالی و انعطاف‌پذیری مالی واحد تجاری دست یافت. در این نوع تجزیه و تحلیل برخی مواقع از نسبت‌هایی استفاده می‌شود که می‌توان آن‌ها را طی زمان و بین واحدهای تجاری مختلف مقایسه کرد. ارزیابی

عملکرد، فرایند رسمی فراهم آوردن اطلاعات در مورد نتایج کار است، این امر سبب شناسایی نقاط قوت سازمان و بزرگ جلوه دادن آن به‌منظور خلق ارزش‌های بیشتر و در واقع عملکرد مطلوب‌تر می‌شود. اهمیت ارزیابی عملکرد از زوایای مختلف قابل بررسی است. داشتن توان و امکان ارزیابی عملکرد، ضرورتی انکارناپذیر است و تمام بنگاه‌های اقتصادی ناگزیر از سنجش عملیات خود در دوره‌های مختلف هستند. سهامداران مهمترین دلایل انجام ارزیابی عملکرد هستند و اعتباردهندگان منابع مالی محدود خود را به بنگاه اختصاص می‌دهند، لذا ارزیابی عملکرد بنگاه به‌منظور اطمینان از تخصیص منابع محدود، امری مهم و حیاتی به‌شمار می‌رود. معیارهای سنجش عملکرد، از سیستم‌های کنترلی مدیریت تلقی می‌شود، زیرا برنامه‌ریزی اقتصادی و تصمیمات کنترلی مؤثر، نیازمند ارزیابی چگونگی عملکرد واحدها است. اخذ تصمیمات منطقی ارتباط مستقیم با ارزیابی عملکرد بنگاه اقتصادی دارد. اخذ تصمیمات منطقی، توانایی شرکت را در خلق ارزش نشان می‌دهد؛ مبنایی برای رعایت یا عدم رعایت دستورالعمل‌ها، بخش‌نامه‌ها و قوانین سازمانی و برون‌سازمانی ایجاد می‌کند؛ مبنایی برای پرداخت حقوق یا پاداش مدیران و حتی ترفیحات آن‌ها فراهم می‌کند و نهایتاً اعمال کنترل‌های لازم بر عملیات شرکت را به‌منظور تحقق اهداف سازمانی فراهم می‌آورد (صمدی لرگانی، ۱۳۸۷).

### پیشینه تحقیق

رحیمیان و همکاران (۱۳۹۲) در تحقیقی به تبیین نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی در عملکرد بانک‌ها پرداخته‌اند و به این نتیجه دست یافتند که سازوکارهای حاکمیت شرکتی به‌طور کلی بر عملکرد بانک‌ها مؤثر است. مهدوی و علیزاده (۱۳۹۴) در بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای داوطلبانه در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، به این نتیجه دست یافتند که با افزایش تعداد مدیران غیرموظف در هیات مدیره، سطح افشای داوطلبانه شرکت‌ها افزایش می‌یابد. تقوی و همکاران (۱۳۹۲)، به بررسی تحلیلی تأثیر حاکمیت شرکتی بر ثبات نظام بانکی کشورهای در حال توسعه با تأکید بر شاخص مالکیت بانک‌ها، به این نتیجه دست یافتند که مالکیت دولتی بانک‌ها اثر بزرگتری بر افزایش مطالبات معوق نسبت به مالکیت خصوصی و خارجی دارد. همتی و همکاران (۱۳۹۲) نشان دادند که متغیرهای تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، استقلال هیات مدیره و مدت زمان تصدی مدیرعامل در هیات مدیره، تأثیر مثبت و معنی‌دار و متغیرهای اندازه هیات مدیره و دوگانگی وظایف مدیر عامل تأثیر منفی و معنی‌دار بر عملکرد شرکت دارند. همچنین نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که متغیرهای تمرکز مالکیت، مالکیت نهادی، استقلال هیات مدیره و مدت



زمان تصدی مدیرعامل در هیأت مدیره تأثیر مثبت و معنی‌دار و متغیرهای اندازه هیأت مدیره و دوگانگی وظایف مدیرعامل، تأثیر منفی و معنی‌دار بر شفافیت اطلاعاتی دارند.

چانگ و همکاران (۲۰۱۵)<sup>۱</sup>، در تحقیقی با عنوان حاکمیت شرکتی و تأثیر رقابت در بازار محصول بر ساختار سرمایه، دریافتند که رقابت در بازار محصول، باعث ایجاد انگیزه افزایش ثروت سهامداران برای شرکت‌هایی است که دارای ساختار سرمایه ضعیف هستند. همچنین بین سرعت تعدیل ساختار سرمایه در بین شرکت‌ها تفاوت وجود دارد و سرعت تعدیل در شرکت‌هایی که حاکمیت ضعیف دارند، کندتر است. ال بایهانی<sup>۲</sup> (۲۰۱۴)، با بررسی تأثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌های کشورهای عربی، دریافت که سازوکارهای داخلی و خارجی حاکمیت شرکتی موجب تقویت عملکرد مالی بانک‌ها می‌شود. تنگ و لی (۲۰۱۱)<sup>۳</sup>، در مطالعه خود به بررسی تأثیر حاکمیتی رقابت در بازار محصول روی کیفیت افشاء پرداختند. آن‌ها استقلال هیأت مدیره، دوگانگی رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل و اندازه هیأت مدیره را به‌عنوان عوامل مهم ساختار هیأت مدیره در نظر گرفتند و به این نتیجه رسیدند که رقابت بازار محصول بر رابطه بین استقلال هیأت مدیره و دوگانگی هیأت مدیره با کیفیت افشاء تأثیر می‌گذارد، ولی در مورد تأثیر رقابت در بازار و تأثیر آن بر رابطه بین اندازه هیأت مدیره و مدیرعامل رابطه‌ای کشف نشد.

### فرضیه‌های تحقیق

با پیروی از ادبیات و نتایج تحقیقات پیشین، این تحقیق شامل دو فرضیه اصلی به‌صورت زیر می‌باشد:

**فرضیه اصلی اول:** کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی بانک‌ها تأثیر دارد.

این فرضیه بر اساس دو فرضیه فرعی زیر آزمون می‌شود:

فرضیه ۱-۱: کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده دارایی‌های بانک‌ها تأثیر دارد.

فرضیه ۱-۲: کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده حقوق صاحبان سهام بانک‌ها تأثیر دارد.

**فرضیه اصلی دوم:** کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی بانک‌ها

تأثیر دارد.

این فرضیه براساس دو فرضیه فرعی زیر آزمون می‌شود:

فرضیه ۲-۱: کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده دارایی‌های بانک‌ها تأثیر دارد.

<sup>1</sup> Chang et al.

<sup>2</sup> Al-Baidhani

<sup>3</sup> Teng & Li

فرضیه ۲-۲: کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده حقوق صاحبان سهام بانکها تأثیر دارد.

### روش شناسی تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق، از تحلیل رگرسیون با داده‌های ترکیبی استفاده شده است. داده‌های مورد استفاده در این تحقیق، از بانک اطلاعاتی ره‌آورد نوین و نسخه الکترونیکی صورت‌های مالی و یادداشت‌های توضیحی ۱۶ بانک خصوصی که سال‌های مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفند است، طی دوره زمانی ۱۳۸۹ الی ۱۳۹۵ گردآوری شده است. بانک‌های مورد مطالعه شامل: بانک سینا، بانک قوامین، بانک اقتصاد نوین، بانک انصار، بانک پارسیان، بانک پاسارگاد، پست‌بانک، بانک تجارت، بانک صادرات، بانک کارآفرین، بانک ملت، بانک خاورمیانه، بانک گردشگری، بانک دی، بانک سامان و بانک سرمایه می‌باشد.

### مدل و متغیرهای تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق با پیروی از پژوهش‌های چانگ و همکاران (۲۰۱۵) و ال بایهانی (۲۰۱۴)، از مدل‌های رگرسیونی زیر استفاده می‌شود:

#### مدل (۱) و (۲): مدل‌های رگرسیونی فرضیه اصلی اول

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 QCG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 CFR_{it} + \beta_6 RCA_{it} + \beta_7 EPS_{it} + \beta_8 Restertment_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 QCG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 CFR_{it} + \beta_6 RCA_{it} + \beta_7 EPS_{it} + \beta_8 Restertment_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### مدل (۳) و (۴): مدل‌های رگرسیونی فرضیه اصلی دوم

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 QCG_{it} + \beta_2 TFI_{it} + \beta_3 QCG * TFI_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \beta_7 CFR_{it} + \beta_8 RCA_{it} + \beta_9 EPS_{it} + \beta_{10} Restertment_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 QCG_{it} + \beta_2 TFI_{it} + \beta_3 QCG * TFI_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \beta_7 CFR_{it} + \beta_8 RCA_{it} + \beta_9 EPS_{it} + \beta_{10} Restertment_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیرهای وابسته این تحقیق، بازده دارایی‌ها (ROA) و بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) می‌باشد. بازده دارایی‌ها از تقسیم سود قبل از بهره و مالیات بر کل دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام از نسبت سود خالص پس از کسر مالیات بر حقوق صاحبان سهام به دست می‌آید. متغیر مستقل این تحقیق، کیفیت حاکمیت شرکتی (QCG) بوده و با استفاده از سه معیار روش ارزیابی براون و کایلور (۲۰۰۶) که در جدول (۱) ذکر شده‌اند، مورد محاسبه قرار می‌گیرد. این موارد به صورت مجزا و با سؤالات مربوط به خود آزمون می‌شود و نتایج به صورت صفر و یک مشخص می‌شود. بدین صورت که کیفیت حاکمیت شرکتی یک موسسه یا شرکت، اگر در شرایط حداقل پذیرش آن قرار گرفته باشد با عدد یک و در غیر این صورت با عدد صفر نشان داده می‌شود. گفتنی است که طبق محاسبات جدول (۱)، مقدار شاخص کیفیت حاکمیت شرکتی بین عدد صفر (۰) تا سه (۳) می‌باشد که ارزش بیشتر نشانگر حاکمیت شرکتی با کیفیت بالا در بانک‌ها خواهد بود.

جدول ۱: شاخص‌های اندازه‌گیری کیفیت حاکمیت شرکتی

تعریف عملیاتی	نام متغیر
موظف بودن رئیس هیات مدیره، عدد صفر و در غیر این صورت عدد یک	استقلال هیات مدیره
مجموع سهام در اختیار سهامداران نهادی	میزان سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی
جمع درصد سهام تحت تملک بزرگترین سهامدار و همچنین به ترتیب سایر سهامداران بالای پنج درصد می‌باشد.	تمرکز مالکیت

متغیر تعدیلی این تحقیق، کیفیت افشاء (TFI) می‌باشد که از طریق متغیر شفافیت اطلاعات مالی اندازه‌گیری شده است. در این تحقیق برای اندازه‌گیری شفافیت اطلاعات مالی، از امتیازهای سامانه رتبه‌بندی کیفیت افشاء و اطلاع‌رسانی بورس اوراق بهادار تهران استفاده می‌شود. ملاک تفکیک شرکت‌ها به شرکت‌های با سطح شفافیت اطلاعات مالی کم و زیاد است. این روش در تحقیقات گلب و همکاران (۲۰۰۲)، لین و همکاران (۲۰۰۷) و مهرآذین و همکاران (۱۳۹۱) نیز به کار گرفته شده است. رتبه‌بندی شرکت‌ها بر اساس زمان ارائه اطلاعات مربوط به پیش‌بینی سود هر سهم، صورت‌های مالی حسابرسی نشده، ۳، ۶ و ۹ ماهه، اظهار نظر حسابرس نسبت به پیش‌بینی سود اولیه هر سهم و ۶ ماهه، اظهار نظر نسبت به صورت‌های مالی میان دوره‌ای ۶ ماهه، صورت‌های مالی

حسابرسی نشده پایان سال و تفاوت بین پیش بینی ها و عملکرد واقعی حسابرسی شده انجام می شود. همچنین در صورت عدم ارائه به موقع صورت های مالی حسابرسی شده پایان سال و زمان بندی پرداخت سود سهامداران، امتیاز منفی به ازای هر روز تأخیر در نظر گرفته می شود (سازمان بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۸۷).

با بررسی و تأیید تأثیر متغیرهای کنترلی بر عملکرد مالی بانک ها، با پیروی از تحقیقات پیشین متغیرهای زیر به عنوان متغیر کنترلی در مدل تحقیق افزوده می شود:

**اندازه بانک (SIZE):** برابر است با لگاریتم ارزش سهام شرکت در پایان دوره.

**اهرم مالی (LEV):** برابر است با تقسیم جمع کل بدهی ها بر کل دارایی ها در پایان دوره مالی.

**نقدینگی (LIQ):** اگر نرخ ذخیره قانونی بانک ها نزد بانک مرکزی برابر  $(I)$  باشد، حجم پول در گردش برابر نسبت پایه پولی  $(D)$  به نرخ ذخیره می باشد، به عبارتی حجم پول در گردش برابر  $(D/I)$  خواهد بود.

**نسبت گردش نقد (CFR):** از نسبت جریان خالص ورود و خروج وجه نقد به جمع بدهی های جاری به دست می آید.

**نسبت کفایت نقد (RCA):** از نسبت جریان خالص ورود و خروج وجه نقد به مجموع سود سهام پرداختی، سود پرداختی بابت تأمین مالی، خرید دارایی ثابت، خرید سایر دارایی ها و بازپرداخت بدهی های بلندمدت به دست می آید.

**سود هر سهم (EPS):** سود گزارش شده برای هر سهم می باشد.

**تجدید ارائه صورت های مالی (Restatement):** در صورت ارائه مجدد صورت های مالی، عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر اختصاص می یابد.

### یافته های تحقیق و تجزیه و تحلیل آن ها

#### آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی حاصل از تحقیق در سطح کل بانک ها در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیرها	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
کیفیت حاکمیت شرکتی	۱/۵۹۸	۰/۸۵۳	۰/۰۰۰	۳/۰۰۰
کیفیت افشاء	۷۱/۲۷۷	۱۶/۲۹۲	۲۹/۰۰۰	۹۶/۰۰۰
بازده دارایی‌ها	۰/۰۲۵	۰/۰۴۱	-۰/۰۲۸	۰/۲۱۱
بازده حقوق صاحبان سهام	۰/۱۶۳	۰/۱۸۷	-۰/۶۴۳	۱/۳۲۱
اندازه بانک	۸/۱۵۳	۰/۶۲۳	۶/۶۳۲	۹/۲۴۷
اهرم مالی	۰/۸۸۶	۰/۱۳۷	۰/۲۱۲	۰/۹۸۴
نقدینگی	۰/۲۲۳	۰/۰۷۲	۰/۱۰۳	۰/۴۸۰
نسبت گردش نقد	۰/۰۲۹	۰/۰۷۴	۰/۱۸۹	-۰/۲۹۰
نسبت کفایت نقد	-۰/۵۶۶	۰/۶۲۵	۵/۰۱۰	-۹/۴۱۰
سود هر سهم	۲۶۱/۰۲۶	۱۹۲/۹۰۸	۸۶۰/۷۷۰	-۳۹۹/۷۵۰
تجدید ارائه صورت‌های مالی	۰/۵۲۶	۰/۵۰۱	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰

## آزمون ریشه واحد (پایایی)

به منظور اطمینان از ساختگی نبودن مدل، ابتدا ایستایی متغیرهای تحقیق با استفاده از آزمون ریشه واحد دیکی - فولر تعمیم یافته بررسی شده است.

جدول ۳: نتایج آزمون ریشه واحد دیکی - فولر

متغیر وابسته	آماره آزمون	P-value
بازده دارایی‌ها	-۹/۹۱۲	۰/۰۰۰
بازده حقوق صاحبان سهام	-۴/۵۹۳	۰/۰۰۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	-۳/۱۸۳	۰/۰۰۰
کیفیت افشاء	-۲۱/۳۷۹	۰/۰۰۰
اندازه بانک	-۴/۷۶۸	۰/۰۰۰
اهرم مالی	-۶/۸۲۹	۰/۰۰۰
نقدینگی	-۲۵/۷۵۳	۰/۰۰۰
نسبت گردش نقد	-۱۳/۹۵۲	۰/۰۰۰
نسبت کفایت نقد	-۳/۷۸۳	۰/۰۰۱
سود هر سهم	-۲/۹۵۱	۰/۰۰۱
تجدید ارائه صورت‌های مالی	-۱/۸۴۷	۰/۰۳۲

همان طور که در جدول (۳) مشاهده می‌شود، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد در داده‌ها در سطح معنی‌داری ۵ درصد رد شده است. بنابراین نتایج در سطح اطمینان ۹۵ درصد نشان می‌دهد که متغیرهای مستقل و وابسته پایا بوده و ریشه واحد وجود ندارد.

### آزمون انتخاب مدل

برای انتخاب مدل تحلیل داده‌ها و استفاده از داده‌های پانلی یا تلفیقی، آزمون F لیمر اجرا شده است.

جدول ۴: نتایج آزمون F لیمر

آزمون F لیمر			مدل‌ها
نتیجه	آماره F	احتمال	
تلفیقی	۰/۱۲۳	۱/۴۹۹	مدل ۱
تلفیقی	۰/۹۳۹	۰/۵۲۴	مدل ۲
تلفیقی	۰/۲۲۳	۱/۲۹۵	مدل ۳
تلفیقی	۰/۷۳۶	۰/۷۴۱	مدل ۴

نتایج جدول (۴) نشان می‌دهد که در تمامی مدل‌ها از داده‌های تلفیقی استفاده می‌شود.

### نتایج برآورد مدل‌ها

نتایج برآورد مدل‌ها برای چهار فرضیه، در جداول (۵) تا (۸) آورده شده است. فرضیه ۱-۱: کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده دارایی‌های بانک‌ها تأثیر دارد.

جدول ۵: نتایج آزمون فرضیه ۱-۱

متغیرهای تحقیق	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t
ضریب ثابت	۰/۱۶۴	۸/۱۱۹	۰/۰۰۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۰۰۳	۱/۹۴۹	۰/۰۵۱
اندازه بانک	-۰/۰۰۹	۲/۹۵۷	۰/۰۰۴
اهرم مالی	-۰/۱۵۳	-۸/۶۵۴	۰/۰۰۰
نقدینگی	۰/۰۱۶	۰/۸۶۶	۰/۳۸۸
نسبت گردش نقد	۰/۰۰۴	۰/۵۳۸	۰/۵۹۱
نسبت کفایت نقد	۲/۱۳۰	۰/۳۹۲	۰/۶۹۶
سود هر سهم	۰/۰۲۹	۱۳/۸۹۶	۰/۰۰۰
تجدید ارائه صورت‌های مالی	-۰/۱۶۴	-۰/۷۳۲	۰/۴۶۶
آماره D-W	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> Adj	آماره F
۲/۵۰۵	۰/۴۸۹	۰/۴۶۰	۳۰/۷۸۶
Prob			
۰/۰۰۰			

در بررسی معنی‌دار بودن مدل، با توجه به اینکه در این مدل مقدار احتمال آماره F کوچکتر از ۱ درصد است، با اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار بودن مدل رد نمی‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل نیز گویای آن است که ۴۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته بازده دارایی‌ها توسط متغیرهای وارد شده در مدل‌ها تبیین می‌شود. مقدار آماره دوربین- واتسون نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین جملات خطا خودهمبستگی وجود ندارد و فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود. در بررسی معنی‌داری ضرایب، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر مستقل کیفیت حاکمیت شرکتی کوچکتر از ۱۰ درصد است (۰/۰۵۱)، وجود تأثیر معنی‌دار این متغیر بر متغیر وابسته بازده دارایی‌ها در سطح اطمینان ۹۰ درصد رد نمی‌شود؛ بنابراین فرضیه تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده دارایی‌ها در سطح اطمینان ۹۰ درصد رد نمی‌شود. همچنین تأثیر معنی‌دار متغیر کنترلی اندازه بانک، اهرم مالی و سود هر سهم بر بازده دارایی‌ها مشاهده می‌شود.

فرضیه ۱-۲: کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده حقوق صاحبان سهام بانک‌ها تأثیر دارد.

جدول ۶: نتایج آزمون فرضیه ۱-۲

متغیرهای تحقیق	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t
ضریب ثابت	-۰/۱۲۴	-۱/۷۰۹	۰/۰۹۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۰۰۷	۱/۴۵۵	۰/۱۴۸
اندازه بانک	-۰/۰۲۶	-۲/۶۷۰	۰/۰۰۹
اهرم مالی	۰/۱۱۵	۲/۹۴۲	۰/۰۰۴
نقدینگی	۰/۲۱۱	۲/۰۹۴	۰/۰۳۹
نسبت گردش نقد	۰/۰۱۳	۰/۴۱۵	۰/۶۷۳
نسبت کفایت نقد	-۰/۰۰۱	-۲/۳۸۱	۰/۰۱۹
سود هر سهم	۰/۱۷۱	۱۱/۲۸۱	۰/۰۰۰
تجدید ارائه صورت‌های مالی	-۰/۰۰۶	-۰/۶۶۷	۰/۵۰۷
آماره D-W	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> Adj	آماره F
۱/۸۹۴	۰/۶۴۲	۰/۶۲۵	۴۲/۸۲۴
Prob			
۰/۰۰۰			

در بررسی معنی‌دار بودن مدل، با توجه به اینکه در این مدل مقدار احتمال آماره F کوچکتر از ۱ درصد است، با اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار بودن مدل رد نمی‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۶۴/۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته بازده حقوق صاحبان سهام، توسط متغیرهای وارد شده در مدل‌ها تبیین می‌شود. مقدار آماره دوربین- واتسون نیز نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خودهمبستگی وجود ندارد. در بررسی معنی‌داری ضرایب، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر مستقل کیفیت حاکمیت شرکتی بزرگتر از ۵ درصد می‌باشد (۰/۱۴۸)، وجود تأثیر معنی‌دار این متغیر بر متغیر وابسته بازده حقوق صاحبان سهام در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ بنابراین فرضیه تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر بازده حقوق صاحبان سهام در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. همچنین تأثیر معنی‌دار متغیرهای کنترلی اندازه، اهرم مالی، نقدینگی، نسبت کفایت نقد و سود هر سهم بر بازده حقوق صاحبان سهام مشاهده می‌شود.

فرضیه ۱-۲: کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده دارایی بانک‌ها تأثیر دارد.



جدول ۷: نتایج آزمون فرضیه ۱-۲

متغیرهای تحقیق	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t
ضریب ثابت	۰/۱۸۳	۶/۰۱۳	۰/۰۰۰
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۰۱۰	۱/۱۲۴	۰/۲۶۳
کیفیت افشاء	-۰/۰۰۳	-۱/۴۸۵	۰/۱۴۰
تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشاء	۰/۰۰۱	۰/۹۵۵	۰/۳۴۱
اندازه بانک	-۰/۰۰۸	-۲/۳۶۰	۰/۰۲۰
اهرم مالی	-۰/۱۵۰	-۹/۸۸۴	۰/۰۰۰
نقدینگی	-۰/۰۲۷	-۱/۳۲۵	۰/۱۸۸
نسبت گردش نقد	۰/۰۰۶	۱/۲۸۸	۰/۲۰۰
نسبت کفایت نقد	-۵/۰۰۱	-۰/۵۵۱	۰/۵۸۳
سود هر سهم	۰/۰۲۸	۱۴/۳۱۸	۰/۰۰۰
تجدید ارائه صورت‌های مالی	-۰/۰۰۲	-۰/۴۸۲	۰/۶۳۰
آماره D-W	R <sup>2</sup>	R <sup>2Adj</sup>	آماره F
۲/۱۳۳	۰/۴۶۵	۰/۴۵۱	۳۴/۸۲۸
			Prob
			۰/۰۰۰

در بررسی معنی‌دار بودن مدل، با توجه به اینکه در این مدل مقدار احتمال آماره F کوچکتر از ۱ درصد می‌باشد، با اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار بودن مدل رد نمی‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل نیز گویای آن است که ۴۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته بازده دارایی‌ها، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. مقدار آماره دوربین - واتسون نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خودهمبستگی وجود ندارد و فرض همبستگی بین خطاها رد می‌شود. در بررسی معنی‌داری ضرایب، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر تعدیلی تعامل بین کیفیت افشاء و کیفیت حاکمیت شرکتی بزرگتر از ۵ درصد است (۰/۳۴۱)، وجود تأثیر معنی‌دار کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و متغیر وابسته بازده دارایی‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود؛ بنابراین فرضیه تأثیر کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده دارایی‌ها در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. همچنین تأثیر معنی‌دار متغیر کنترلی اندازه بانک، اهرم مالی و سود هر سهم بر بازده دارایی‌ها مشاهده می‌شود.

لذا، نتایج این فرضیه با یافته‌های چانگ و همکاران (۲۰۱۵) و ال بایهانی (۲۰۱۴) همخوانی ندارد. به‌طور کلی هرچند نتایج حاصل از این فرضیه سبب کشف تأثیر کیفیت افشاء بر تعامل بین

کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده دارایی‌ها نشد و مغایر با چارچوب نظری تحقیق می‌باشد، با نگاهی گذرا به مبانی نظری تحقیق و با استناد به نتایج تحقیقات انجام شده توسط چانگ و همکاران (۲۰۱۵) و ال بایهانی (۲۰۱۴)، می‌توان چنین استنباط نمود، بانک‌هایی که از مشکل پدیده کیفیت افشاء نامطلوب برخوردارند، دارای عملکرد مالی نامطلوبی هستند. یکی از دلایل نامطلوب بودن کیفیت حاکمیت شرکتی، شفافیت اطلاعات مالی و کیفیت افشاء را می‌توان حالت ظاهری بودن و عدم وجود اثربخشی لازم این سازوکارها ذکر نمود؛ زیرا این سازوکارها یکی از ابزارهای اصلی نظارتی و شفافیت اطلاعاتی می‌باشند، بنابراین کیفیت افشاء در صنعت بانکداری ایران نمی‌تواند نقش پررنگی در افزایش تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی ایفا نماید. به عبارت دیگر، نمی‌توان کیفیت افشاء را عاملی افزایش دهنده برای تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی بانک‌ها دانست. با توجه به تفاوت قلمرو مکانی و زمانی و تفاوت در تعداد نمونه با توجه به محدودیت‌ها و با در نظر گرفتن نتایج تحقیقات مختلف نزدیک به موضوع این تحقیق، عدم مطابقت برخی از نتایج این تحقیق با تحقیقات اشاره شده غیرعادی نمی‌باشد.

فرضیه ۲-۲: کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده حقوق صاحبان سهام بانک‌ها تأثیر دارد.

جدول ۸: نتایج آزمون فرضیه ۲-۲

متغیرهای تحقیق	ضریب رگرسیون	آماره t	احتمال t
ضریب ثابت	-۰/۱۳۱	-۱/۲۶۲	۰/۲۰۹
کیفیت حاکمیت شرکتی	۰/۰۲۳	۰/۹۹۴	۰/۳۲۲
کیفیت افشاء	۰/۰۰۷	۱/۵۱۲	۰/۱۲۸
تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و کیفیت افشاء	۰/۰۰۴	۱/۶۶۰	۰/۱۰۱
اندازه بانک	-۰/۰۲۵	-۵/۵۰۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	۰/۱۰۸	۲/۱۰۲	۰/۰۳۸
نقدینگی	-۰/۲۰۸	-۳/۱۷۲	۰/۰۰۲
نسبت گردش نقد	۰/۰۱۳	۰/۵۰۱	۰/۶۱۷
نسبت کفایت نقد	-۸/۶۷۰	-۰/۵۳۱	۰/۵۹۶
سود هر سهم	۰/۱۶۹	۷/۵۸۹	۰/۰۰۰
تجدید ارائه صورت‌های مالی	-۰/۰۰۷	-۰/۵۳۲	۰/۵۹۶
آماره D-W	R <sup>2</sup>	R <sup>2Adj</sup>	آماره F
۲/۰۱۹	۰/۳۶۰	۰/۳۳۶	۳۲/۰۷۴
Prob			
۰/۰۰۰			

در بررسی معنی‌دار بودن مدل، با توجه به اینکه در این مدل مقدار احتمال آماره F از ۱ درصد کوچکتر می‌باشد، با اطمینان ۹۹ درصد معنی‌دار بودن مدل رد نمی‌شود. ضریب تعیین تعدیل‌شده مدل نیز گویای آن است که ۵۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته بازده دارایی‌ها، توسط متغیرهای وارد شده در مدل تبیین می‌شود. مقدار آماره دوربین- واتسون نیز نشان می‌دهد که خطاها از یکدیگر مستقل هستند و بین خطاها خودهمبستگی وجود ندارد. در بررسی معنی‌داری ضرایب، از آنجایی که احتمال آماره t برای ضریب متغیر تعدیلی تعامل بین کیفیت افشاء و کیفیت حاکمیت شرکتی بزرگتر از ۵ درصد می‌باشد (۰/۱۰۱)، وجود تأثیر معنی‌دار کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و متغیر وابسته بازده حقوق صاحبان سهام، در سطح اطمینان ۹۰ درصد رد می‌شود؛ بنابراین تأثیر کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و بازده حقوق صاحبان سهام در سطح اطمینان ۹۵ درصد رد می‌شود. همچنین تأثیر معنی‌دار متغیرهای کنترلی اندازه بانک، اهرم مالی، نقدینگی و سود هر سهم بر بازده حقوق صاحبان سهام مشاهده می‌شود.

با توجه به تفاوت قلمرو مکانی و زمانی و تفاوت در تعداد نمونه با توجه به محدودیت‌ها و با در نظر گرفتن نتایج تحقیقات مختلف نزدیک به موضوع این تحقیق، عدم مطابقت برخی از نتایج این تحقیق با تحقیقات اشاره شده غیرعادی نمی‌باشد.

### بحث و نتیجه‌گیری

از آنجا که حاکمیت شرکتی سازوکاری برای هدایت فعالیت‌های موسسه مدنظر در راستای اهداف از پیش تعیین شده و به نوعی حفاظت از حقوق ذی‌نفعان است؛ توانسته است در نظام بانکی اثرات مطلوبی از خود برجای گذارده و به بهبود چشمگیر وضعیت مالی در بانک‌های کشورهای مختلف منجر شود. با نگاهی گذرا به شرایط جهان امروزی درمی‌یابیم که برخی از عوامل همچون گستردگی حجم فعالیت بانک‌ها، افزایش تعداد ذی‌نفعان و همچنین گستردگی میزان اطلاعات نامتقارن، نشانگر لزوم برقراری حاکمیت شرکتی می‌باشد. وظیفه حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری در قبال ترتیب سازوکاری که از کلیه حقوق ذی‌نفعان این حوزه دفاع نماید، بسیار سنگین است و حاکمیت شرکتی با برقراری طیف گسترده‌ای از قوانین، استانداردها و قیود سعی می‌نماید مجاری تضييع حقوق را بسته و با هدایت و کنترل عملکرد بانکی، منافع کلیه ذی‌نفعان را تأمین کرده و نوعی فضای اطمینان خاطر را برای تمامی ذی‌نفعان فراهم آورد.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول نشان می‌دهد که کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری دارد. بدین معنی تقویت حاکمیت شرکتی برافزایش اثربخشی عملکرد بانک‌ها تأثیر خواهد داشت. لذا، نتایج این فرضیه با نتایج تحقیقات چانگ (۲۰۱۵) و ال بایهانی (۲۰۱۴) همخوانی دارد و با توجه به اینکه در داخل کشور تحقیقی در مورد ارتباط بین این متغیرها انجام نشده است، مقایسه نتایج تحقیق در داخل کشور امکان‌پذیر نیست. به‌طورکلی نتایج حاصل از فرضیه اول که سبب کشف تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر عملکرد بانک‌ها شد و مطابق با چارچوب نظری تحقیق می‌باشد. با این حال به اعتباردهندگان، سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان پیشنهاد می‌شود که توجه بیشتری به کیفیت حاکمیت شرکتی داشته باشند و آن را در مدل‌های تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند. به سهامداران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود با اتکای به مبانی نظری تحقیق، نسبت به سازوکارهای حاکمیت شرکتی بی‌تفاوت نباشند؛ زیرا کیفیت حاکمیت شرکتی می‌تواند عملکرد بانک‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. همچنین به بانک‌ها پیشنهاد می‌شود نسبت به تقویت سازوکارهای حاکمیت شرکتی اقدام نمایند تا ضمن هموارسازی منافع مدیران با سهامداران به افزایش شفافیت اطلاعات مالی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی منجر شود.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که کیفیت افشاء بر تعامل بین کیفیت حاکمیت شرکتی و عملکرد بانک‌ها تأثیر معنی‌داری ندارد. بدین معنی افزایش شفافیت مالی بانک‌ها بر افزایش تعامل بین حاکمیت شرکتی و اثربخشی عملکرد بانک‌ها تأثیر نخواهد داشت. لذا، نتایج این فرضیه با نتایج تحقیق ال بایهانی (۲۰۱۴) همخوانی ندارد و با توجه به اینکه در داخل کشور تحقیقی در مورد ارتباط بین این متغیرها انجام نشده است، مقایسه نتایج تحقیق در داخل کشور امکان‌پذیر نمی‌باشد.

## منابع و مأخذ

## الف. فارسی

- بولو، قاسم؛ مهام، کیهان و گودرزی، اسماعیل (۱۳۸۹): *تغییر حسابرس مستقل و شفافیت اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*، دانش حسابداری، سال اول، شماره ۱، ۱۱۱-۱۳۵.
- تقوی، مهدی؛ اعظم، احمدیان و کیانوند، مهران (۱۳۹۲): *تحلیلی بر تأثیر حاکمیت شرکتی بر ثبات سیستم بانکی کشورهای در حال توسعه با تأکید بر شاخص مالکیت بانک‌ها*، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، سال ششم، شماره ۱۹، ۴۵-۶۶.
- دارابی، رؤیا و مرادلو، حسین (۱۳۹۰): *بررسی رابطه بین شفافیت اطلاعات و محتوای اطلاعاتی سود حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*، حسابداری مدیریت، سال چهارم، شماره ۱۱، ۴۱-۵۱.
- رحیمیان، نظام‌الدین و صالحی‌راد، معصومه (۱۳۹۲): *نقش سازوکارهای حاکمیت شرکتی در عملکرد بانک‌ها*، بررسی‌های حسابداری، دوره ۱، شماره ۱، ۹۷-۱۱۹.
- پاک‌مرام، عسگر؛ مینا، رشیدیان و بیک‌زاده، جعفر (۱۳۹۳): *رابطه بین مالکیت دولتی و محافظه‌کاری شرطی حسابداری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*، پژوهش حسابداری، شماره ۱۴، ۸۸-۹۴.
- صمدی لرگانی، محمود (۱۳۸۷): *بررسی مقایسه‌ای شاخص‌های سنتی و نوین سنجش عملکرد*، مجله حسابداری، شماره ۱۹۴.

طالب‌نیا، قدرت‌اله؛ رحیمیان، نظام‌الدین و باقری نوبر، مجتبی (۱۳۹۰): *بررسی رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی با میزان ثروت ایجاد شده برای سهامداران*، حسابداری مدیریت، دوره ۴، شماره ۱۱، ۵۳-۶۴.

قالیباف اصل، حسن و رضایی، فاطمه (۱۳۸۷): *بررسی تأثیر ترکیب هیأت مدیره بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*، تحقیقات مالی، دوره ۹، شماره ۲۳، ۳۳-۴۸.

قائمی، محمدحسین و شهریاری، مهدی (۱۳۸۸): *حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت‌ها*، پیشرفت‌های حسابداری، پیاپی ۵۷، ۱۱۳-۱۲۸.

قلیچ، وهاب (۱۳۹۵): *جایگاه و ابزارهای حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری اسلامی*، فصل‌نامه اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره ۱۴، ۸۷-۱۱۰.

معین‌الدین، محمود و دهقان، فتانه (۱۳۹۱): *اثر ساختار حاکمیت شرکتی بر کیفیت افشای اطلاعات*، دهمین همایش ملی حسابداری ایران.

مهدوی، غلامحسین؛ علیزاده طلا تپه، وحید (۱۳۹۴): *بررسی رابطه بین حاکمیت شرکتی و سطح افشای داوطلبانه در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران*، پیشرفت‌های حسابداری، دوره هفتم، شماره اول، ۲۰۳-۲۳۰.

همتی، حسن؛ کاظمی، حسین و رستمی، زینب (۱۳۹۲): *تأثیر سازوکارهای نظام راهبردی شرکتی بر عملکرد مالی و شفافیت اطلاعاتی*، فصل‌نامه سیستم اطلاعاتی مدیریت، دوره ۲، شماره ۲، ۱۲۳-۱۴۸.

## ب. انگلیسی

Abdelghany. kh, (2005): *Measuring the quality of earnings*, Managerial Auditing Journal, Vol. 20 No. 9, 1001-1015 Working Paper, Available at Emerald Group Publishing Limited 0268-6902.

Adams. B. A. Kenneth. C, Perry .T, (2009): *Earnings management and initial public offerings: The case of the depository industry*, journal of Banking & finance, 33, 2363- 2372.

Ahmadi S, Soroushyar. A, (2013): *A study on the effect of earnings management on restatement and the changes on information content of earnings following restatements: Evidence from Tehran Stock Exchange*, Management Science Letters 3, 2867-2876.

Al-Baidhani. A, (2014): *The Effects of Corporate Governance on Bank Performance: Evidence from the Arabian Peninsula*, Available. <https://ssrn.com/abstract=2284814>.

Berle, A. & Means, G, (1932): *Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan.

Bikki J, Sidney I, (2007): *impact of family dominance on monitoring of earnings management by audit committees: Evidence from Hong Kong*, Journal of International Accounting Auditing Taxation , 16, 27- 50.

Carcello, J.V, Nagy, A.L, (2004): *Client size, auditor specialization and fraudulent financial Reporting*. managerial Auditing Journal 19, 651- 668.

Cohen, D. A, Dey, T. Lys, (2008): *Real and accrual-based Earnings Management in the pre-and post- Sarbanes-Oxley periods*. The Accounting Review 83 (3): pp. 757-787.

Cohen, D. P. Zarowin, (2010): *Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings*, Journal of Accounting and Economics 50 (1): pp. 2-19.

Datta, S. M, Iskandar-Datta, V. Singh, (2012): *Product Market Power, Industry Structure, and Corporate Earnings Management*. Journal of Banking and Finance, Vol. 37, No. 8, pp. 3273-3285.

Emamgholipour, M, Bagheri.S, Mansourinai. E, Arabi. A, (2013): *A study on relationship between institutional investors and earnings management: Evidence from the Tehran Stock Exchange*, Management Science Letters, 1105-1112.

Fama, E. F, Jensen, M. C, (1983): *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics, 12(16): 301-325.

Giroud, X., and H. Mueller, (2010): *Does Corporate Governance Matter in Competitive Industries?*, The Journal of Financial Economics, Vol. 95, No. 3, pp. 312-331.

Haat, M. H. C., Rahman, R. A., & Mahenthiran, S, (2008): *Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies*, Managerial Auditing Journal, Vol. 23 Issue: 8.

Hatam.J, Abolgasem.A, Masihabdi.M, Shiri.M, (2013): *Relationship between opportunistic behavioural of managers and earnings quality: Tehran Stock Exchange evidence*, International Research Journal of Applied and Basic Sciences, ISSN 2251-838X / Vol, 5 (5): 623-627.

Karimi, K, Banimahd. B, Rahnamay.F, (2014): *A survey on Earnings Management and Machiavellianism in Iran*, Journal of Applied Environmental and Biological Sciences, ISSN: 2090-4274.

Kirschenheiter, M. and Melumad, N. D, (2002): *Earnings Quality and Smoothing*, Draft, June, Working Paper.

Kwon, S.Y., Lim, C.Y. & Tan, P.M, (2007): *Legal systems and earnings quality: The role of auditor industry specialization*. A Journal of Practice & Theory, 26. pp. 25-55.



Laksmama, I. Yang. Y, (2014): *Product market competition and earnings management: Evidence from discretionary accruals and real activity manipulation*, Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, 1-12.

Liu, M. and Wysocki, P, (2007): *Cross-sectional determinants of information quality proxies and cost of capital measures*, Working paper, Pennsylvania State University.

Markarian,G., & J. Santaló, (2010): *Product Market Competition, Information and Earnings Management*, IE Business School Working Paper.

Monks, R. A. G., & Minow, N, (2008): *Corporate Governance*, edition 4, part 2, chapter 2.

Mulford, C.W. & Comiskey, E. E, (2002): *The Financial Numbers Game Detecting Creative Accounting Practices*, New York, John Wiley & Sons.

Pouraghajan.A, Yadollahzadeh.N, Emamgholipour.M, Mansourian.E, (2013): *the Effect of Audit Quality on Earnings Management: Evidence from Iran*, International Journal of Basic Sciences & Applied Research. Vol., 2 (4): 399-404.

Sylvia veronica, s., Sidharta Utama,a, (2008): *Type of earnings management and the effect of ownership Structure firm Size and corporate governance practices: Evidence from Indonesia*, The International journal of accounting 43, 1-27.

Zang, A, (2011): *Evidence on the trade-off Between real activities manipulation and accrual-based earnings management*, The Accounting Review, 87(2): 675–703.