



تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت

(مورد مطالعه: بانک های خصوصی کشور)

سعید رسفیحانی^۱
عبدالمجید دهقان^۲

تاریخ دریافت مقاله: ۹۹/۰۷/۰۶ تاریخ پذیرش مقاله: ۹۹/۰۸/۳۰

چکیده

تحقیق حاضر با هدف بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت در بانک های خصوصی ایران صورت گرفت. تحقیق حاضر از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین این تحقیق از لحاظ شیوه و نحوه جمع آوری و دریافت اطلاعات، درحوزه مطالعات میدانی قرار دارد. همچنین روش این تحقیق توصیفی و همبستگی است. جامعه آماری این تحقیق را کارکنان بانک های خصوصی ایران تشکیل داده اند که با استفاده از فرمول کوکران ۳۸۴ نفر به عنوان نمونه انتخاب شده و مورد بررسی قرار گرفتند. در نهایت تحلیل داده های مورد نیاز جهت آزمون فرضیه های تحقیق با استفاده از مدل معادلات ساختاری و نرم افزار pIs3 انجام شد. نتایج نشان داد حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی و پایداری شرکت تأثیرگذار است. همچنین پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است. نتایج همچنین نشان داد حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است. نقش میانجی کارایی زیست محیطی و سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی در رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی تأیید شد. اما توسعه جامعه و مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی این رابطه را میانجی نمی کنند.

کلمات کلیدی

حاکمیت شرکتی، عملکرد مالی، پایداری شرکت

۱- گروه مدیریت، واحد یادگار امام خمینی (ره) شهرری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. saeedrasfi68@gmail.com
۲- گروه مدیریت بازرگانی، واحد یادگار امام خمینی (ره) شهرری، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول) mjd_dehghan@gmail.com

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفجانی و دهقان

مقدمه

امروزه تأثیر شرکت‌ها بر محیط خارج از آن یک دغدغه جهانی تلقی می‌شود و همواره انتظارات ذینفعان از نقش واحدهای تجاری رو به افزایش است. در این راستا تلاش‌های چشمگیری در جهت دستیابی به اهداف توسعه پایدار در سراسر جهان مشاهده شده است. در واقع برنامه توسعه پایدار دغدغه اصلی سازمان‌های مختلف دولتی و غیردولتی بوده است. در واقع هیچ برنامه کاری اقتصادی بدون مراجعه به مفهوم "پایداری" کامل نیست (۳۱). علاوه بر این، به دلیل افزایش آگاهی و مطالبات مربوط به رفتارهای تجاری، مفهوم "پایداری" حتی به تدریج از یک موضوع کلان محیطی به یک شیوه اصلی تجارت تبدیل شده است (۲۱). یک عقیده اساسی در این زمینه وجود دارد که نشان می‌دهد مشاغل می‌توانند از طریق عملکرد پایدار بهتر، به توسعه پایدار دست پیدا کنند و در این راستا شرکت‌ها، سیاست‌گذاران، سرمایه‌گذاران، سهامداران و ذینفعان را تحت فشار قرار می‌دهند تا رویه‌های پایدار را اتخاذ کنند (۲۵). این امر باعث می‌شود موقعیت اقتصادی شرکت‌ها در طولانی مدت تقویت شود. در واقع در دنیای تجارت امروز، شرکت‌ها با در نظر گرفتن سیاست‌های اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی در فعالیتهای تجاری خود، تلاش بیشتری در جهت دستیابی به عملکرد پایدار داشته‌اند. در این میان حاکمیت شرکتی با تصمیم‌گیری مؤثر در مورد شیوه‌های پایداری تحریک‌آمیز، نقش مهمی در این رابطه ایفا می‌کند (۴). حاکمیت خوب با نظارت بهتر بر عملکردهای اجتماعی و محیطی همراه است. به گونه‌ای که برای حفظ چهره شرکت در بازار باید از اقدامات غیرقانونی و غیرقابل قبول اجتماعی جلوگیری شود. مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی (به‌عنوان مثال، ترکیب هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل و اندازه هیئت‌مدیره) می‌توانند تأثیر زیادی در عملکرد پایدار داشته باشند. برای مثال وین و همکاران^۱ (۲۰۱۴) در تحقیق خود نشان دادند که هیئت‌های منضبط‌تر (در خصوص حضور در جلسه هیئت‌ها) و هیئت‌هایی با درصد بالاتر از مدیران مستقل، عملکرد پایدارتری دارند. بعلاوه، بنگاه‌های با پایداری بالا، دارای مسئولیت‌پذیری بیشتری هستند، انگیزه‌های بیشتری در مقایسه با هم‌تایان خود در انجام فعالیت‌های اقتصادی، محیطی دارند (۲۶). در سال‌های اخیر حاکمیت شرکتی یک جنبه اصلی و پویای تجارت شده و توجه به آن به‌طور تصاعدی رو به افزایش است و پیشرفت در اعمال حاکمیت شرکتی در سطح جهانی صورت می‌گیرد. سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه، استانداردهای قابل قبول بین‌المللی را در این مورد فراهم می‌کنند. از زمانی که مالکیت از مدیریت تفکیک شده است، نظارت بر مدیران بسیار دشوار گردیده است. بنابراین سازوکارهای نظارتی متعددی پیشنهاد گردیده تا بتوانند هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند. از آنجاکه افزایش ثروت سهامداران از جمله مهم‌ترین اهداف شرکت‌ها به شمار

می‌رود و افزایش ثروت تنها در نتیجه عملکرد مطلوب حاصل خواهد شد (۶). در این راستا ارتباط حاکمیت شرکتی با عملکرد شرکت (به طوری که عملکرد نه تنها شامل سود اقتصادی بلکه عملکرد مدیریت را نیز در برمی‌گیرد) موضوع اصلی تحقیقات مرتبط با حاکمیت شرکتی بوده است (۲۰). تعدادی از مطالعات به این نتیجه رسیده‌اند که حاکمیت بهتر شرکت‌ها عملکرد مالی را تسریع می‌کند (۳؛ ۲۷). از طرف دیگر، برخی دیگر (۱۱) از رابطه منفی بین حاکمیت و عملکرد مالی خبر دادند. همچنین معبود مطالعات حاکی از ارتباط ناچیز بین حاکمیت سطح شرکت و عملکرد مالی آن است (۳۲). با وجود یافته‌های متفاوت، اکثر مطالعات مرتبط، بر روابط مثبت تأکید می‌کنند.

برخلاف کشورهای با اقتصاد توسعه‌یافته‌تر، به نظر می‌رسد هدف اصلی واحدهای تجاری ایرانی بهینه‌سازی منافع گروه وسیعی از سهامداران (مانند تأمین‌کنندگان کالا، کارمندان، دولت و به‌طور کلی جامعه) است، تا حداکثر کردن منافع سهامداران. از سوی دیگر، موضوع خصوصی‌سازی و واگذاری شرکت‌های تحت مالکیت دولت به بخش خصوصی (اصل ۴۴ قانون اساسی)، یکی از مسائل روز و بااهمیت اقتصاد ایران می‌باشد. لذا به نظر می‌رسد ایران محیطی مناسب برای بررسی رابطه بین سازوکارهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها پس از انتشار اولیه باشد (۱۰). از طرفی در نظام ارزش‌های اسلامی تأمین و حمایت عادلانه از منافع تمام ذی‌نفعان (شامل سهامدار و غیر سهامدار) الزامی است. کل اقتصاد و جامعه از عملکرد نظام بانکی تأثیر می‌پذیرد و عملکرد نامطلوب نظام مالی می‌تواند تأثیر منفی بر روی تمامی بخش‌های اقتصادی و جامعه داشته باشد. در این راستا بانک‌های خصوصی نقش تأثیرگذاری در اقتصاد کشور دارند. در واقع در مقایسه با سایر بنگاه‌ها، بانک‌ها نقشی کلیدی در نهادینه‌سازی پایداری در جوامع ایفا می‌کنند. نقش بانک‌ها به‌عنوان تسهیل‌گر و محرک چرخ‌های اقتصاد و تجارت، به‌عنوان نهادهای مولد ثروت و همچنین به‌عنوان فراهم‌آورندگان خدمات برای اجتماعات محلی، ملی و بین‌المللی بیانگر اهمیت این مؤسسات در به جریان اندازی حرکت فکری پایداری در کل جامعه است. اگرچه صنعت بانکداری، برای مدت طولانی، بخشی با تأثیرات منفی زیست-محیطی و اجتماعی ناچیز و قابل چشم‌پوشی در نظر گرفته می‌شده است اما در سال‌های اخیر، مؤسسات مالی به وسعت دامنه فعالیت‌های اجتماعی و زیست-محیطی قابل اجرا در مؤسسات خود پی برده‌اند. چراکه مؤسسات مالی علاوه بر نقشی که از طریق مدیریت ارزیابی اثرات عملکرد خود بر جامعه دارند، نقشی حیاتی در تشویق و انگیزش مشتریان (حقیقی و شرکتی) خود به اقدام مسئولانه و کاهش اثرات سوء اجتماعی و زیست‌محیطی فعالیت‌های خود دارند. در این راستا بررسی این تحقیق از اهمیت زیادی برخوردار است. در راستای توضیحات ارائه‌شده، سؤال

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفجانی و دهقان

اصلی تحقیق بدین صورت بیان می‌شود که حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکتی چه تأثیری بر عملکرد مالی شرکت دارد؟

مروری بر پیشینه پژوهش و چارچوب نظری

پیشینه پژوهش

-رجبی (۱۳۹۸) در تحقیق خود به «تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن مدیریت ریسک به عنوان متغیر میانجی در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج نشان داد که حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن مدیریت ریسک در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد.

-شراعی و همکاران (۱۳۹۸) در تحقیق خود به «طراحی مدل توسعه پایدار شرکتی: تبیین نقش مسئولیت اجتماعی شرکتی، حاکمیت شرکتی، و خلق ارزش مشترک» پرداختند. نتایج حاکی از آن بود که مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکتی با شدت ۶۹ درصد و خلق ارزش مشترک با شدت ۶۳ درصد بر توسعه پایداری شرکت‌ها تأثیرگذار است و حاکمیت شرکتی نیز باعث بهبود رابطه مسئولیت‌پذیری شرکتی و خلق ارزش مشترک برای ذی‌نفعان می‌شود. همچنین، با شدت ۲۷ درصد به صورت غیرمستقیم بر توسعه پایداری شرکت‌ها تأثیرگذار است.

-چالاک و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیق خود به «بررسی رابطه بین افشای اختیاری حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل اطلاعات ۱۰۸ شرکت به روش رگرسیون چند متغیره نشان می‌دهد که بین افشای اختیاری حاکمیت شرکتی با بازده کل دارایی‌ها و نسبت کیو-توبین به عنوان معیارهای ارزیابی عملکرد مالی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

-نوروز زادگان و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیق خود به «تأثیر عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و افشای حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. یافته‌های تحلیلی، ضمن استفاده از رگرسیون خطی چندگانه با استفاده از داده‌های تابلویی و روش اثرات ثابت، حاکی از این امر بود که افشای اطلاعات زیست‌محیطی، عملکرد اجتماعی و حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران، تأثیر مثبت و معناداری دارند.

-خلیلی و همکاران (۱۳۹۷) در تحقیق خود به «تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت» پرداختند. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری آزمون فرضیه‌های تحقیق نشان می‌دهد که

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

حاکمیت شرکتی ابعاد آن (اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره و تمرکز مالکیت) بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنی‌داری دارد. از طرفی از متغیر میانجی مدیریت ریسک بر رابطه میان اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، تمرکز مالکیت و عملکرد مالی تأثیر معنی‌داری ندارد.

- عنایت پور شایده و نسل موسوی (۱۳۹۶) در تحقیق خود به «تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی شامل: حضور زن در هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل، استقلال هیئت‌مدیره، مالکیت نهادی، رشته تحصیلی مالی و مقطع تحصیلی دکترای مالی اعضای هیئت‌مدیره می‌باشد. همچنین برای محاسبه عملکرد مالی شرکت از نرخ بازه دارایی‌ها استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان داد که استقلال هیئت‌مدیره و مالکیت نهادی بر عملکرد شرکت تأثیر معناداری دارد و حضور زن در هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل، رشته تحصیلی مالی و مقطع تحصیلی دکترای مالی اعضای هیئت‌مدیره بر عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر ندارد.

- پیغه و جعفری جم (۱۳۹۵) در تحقیق خود به «بررسی ارتباط بین عملکرد پایداری با عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران» پرداختند. به‌منظور اندازه‌گیری سطح افشای عملکرد پایداری از روش تحلیل محتوای گزارش‌های هیئت‌مدیره استفاده شد. همچنین جهت سنجش عملکرد مالی به‌عنوان متغیر وابسته از پنج معیار نرخ بازه دارایی‌ها، نرخ بازه حقوق صاحبان سهام، نرخ بازه سرمایه به کار گرفته‌شده، حاشیه سود خالص و نرخ رشد مجموع دارایی‌ها و جهت سنجش ارزش شرکت به‌عنوان دیگر متغیر وابسته تحقیق نیز از شاخص کیوتوبین استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان داد که عملکرد پایداری با عملکرد مالی شرکت‌ها دارای رابطه معنادار و مستقیم و با ارزش شرکت‌ها دارای رابطه معنادار و معکوس می‌باشد.

- مونیرو و همکاران (۲۰۱۹) در تحقیق خود به «رابطه بین حاکمیت شرکتی، پایداری شرکت و عملکرد مالی» پرداختند. در این تحقیق از اطلاعات ۴۲۵ بنگاه ذکر شده در بورس اوراق بهادار استرالیا استفاده شده است. با استفاده از رویکرد مدل‌سازی معادلات ساختاری این نتیجه حاصل شد که حاکمیت شرکتی با عملکرد پایداری شرکت ارتباط مثبت دارد و عملکرد پایداری شرکت منجر به بهبود عملکرد مالی می‌شود. همچنین نتایج نشان داد که عملکرد پایداری شرکتی واسطه ارتباط بین حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی است.

- گارسیا و همکاران^۲ (۲۰۱۹) در تحقیق خود به بررسی «پایداری سازمانی، بازار سرمایه و عملکرد ESG» پرداختند. بر اساس نتایج سرمایه‌گذاری بازار به‌عنوان عامل پیش‌بینی کننده اصلی عملکرد

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفیحانی و دهقان

حاکمیتی، زیستی و اجتماعی قلمداد می‌شود. به‌طور کلی شرکت‌های بزرگ‌تر دارای سطح بالاتری از عملکرد هستند. همچنین نتایج نشان داد که شرکت‌های صنایع حساس عملکرد محیطی برتری ارائه می‌دهند.

- پی آرپیچ و همکاران^۲ (۲۰۱۹) در تحقیق خود به بررسی «مشارکت ذینفعان و مدیریت محیطی پایدار» پرداختند. نتایج نشان داد مشارکت ذینفعان می‌تواند برای یکپارچه‌سازی ارزش‌ها و دیدگاه‌های جوامع آسیب‌دیده استفاده شود. همچنین این اطلاعات می‌تواند برای آگاهی از مقررات زیستی و توسعه پایدار مفید باشد.

- آرورا و شارما (۲۰۱۶) در تحقیق خود به بررسی «حاکمیت شرکت و عملکرد شرکت در کشورهای در حال توسعه: شواهدی از هند» پرداختند. یافته‌ها نشان دادند که تابلوهای بزرگ‌تر با عمق بیشتری از دانش فکری در ارتباط هستند، که به نوبه خود به بهبود تصمیم‌گیری و افزایش عملکرد کمک می‌کند. از طرف دیگر، نتایج حاکی از آن است که بازده سهام و سودآوری با شاخص‌های حاکمیت شرکتی مرتبط نیست. نتایج همچنین حاکی از آن است که دوگانگی مدیرعامل شرکت هیچ ارتباطی با اقدامات عملکرد شرکت‌های نمونه ندارد.

چارچوب نظری

حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی

حاکمیت شرکتی سیستمی است که از طریق آن اشخاص شرکتی و همچنین سازمان‌ها به‌طور منظم کنترل می‌شوند. نظریه نمایندگی ظهور و توسعه حاکمیت شرکتی را به‌گونه‌ای توضیح می‌دهد که شکاف بین مالکیت و کنترل باعث ایجاد مشکلات نمایندگی می‌شود اما سیستم مدیریت کیفیت باعث کاهش خطر سلب مالکیت ثروت سهامدار جزئی می‌شود. بنابراین، شرایط نیاز به سیستمی دارد که تضمین‌کننده همسوسازی هدف بین نمایندگان و اصولگرایان باشد. در این راستا، مفهوم حاکمیت شرکتی برای کاهش هزینه‌های نمایندگی تکامل یافته است. این وظیفه مدیران است که شرکت را به بهترین وجه ممکن اداره کنند (۲۹). مدیران باید هنگام رسیدگی به موضوعات مدیریتی و در زمان تصمیم‌گیری‌های مهم در رابطه با تعیین سیاست‌های عمومی جدید، به‌طور رسمی نقش ایفا کنند. حاکمیت مؤثر شرکت‌ها شامل ایجاد و افزایش ارزش سهامداران به همراه حفاظت هم‌زمان از منافع ذینفعان است. تعدادی از مطالعات به این نتیجه رسیده‌اند که حاکمیت بهتر شرکت‌ها عملکرد مالی را تسریع می‌کند (۹؛ ۱؛ ۳؛ ۲۷). از طرف دیگر، برخی دیگر از رابطه منفی بین حاکمیت و عملکرد مالی خبر دادند (۱۱). همچنین معدود مطالعات حاکی

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

از ارتباط ناچیز بین حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی است (۳۲). با وجود یافته‌های متناقض، اکثر مطالعات مرتبط بر روابط مثبت میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت تأکید می‌کنند.

حاکمیت شرکتی و پایداری شرکت

در دنیای تجارت امروز، شرکت‌ها با درج سیاست‌های اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی در فعالیت‌های تجاری خود، تلاش می‌کنند تا عملکرد پایداری داشته باشند. حاکمیت شرکتی با تصمیم‌گیری مؤثر در مورد شیوه‌های پایداری تحریک‌آمیز نقش مهمی در این رابطه ایفا می‌کند (۴). حاکمیت خوب همچنین با نظارت بهتر بر عملکردهای اجتماعی و محیطی همراه است. به‌گونه‌ای که برای حفظ چهره بازار، شرکت باید از اقدامات غیرقانونی و غیرقابل قبول اجتماعی جلوگیری کند. مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی (به‌عنوان مثال، ترکیب هیئت‌مدیره، دوگانگی مدیرعامل شرکت و اندازه هیئت‌مدیره) می‌تواند تأثیر بسزایی در عملکرد پایداری داشته باشد. در یک تحقیق وین و همکاران^۴ (۲۰۱۴) بیان کردند شرکت‌های دارای نظم و انضباط بیشتر (در مورد حضور در جلسه هیئت‌مدیره) و شرکت‌هایی با درصد بالاتری از مدیران مستقل، عملکرد پایدار بهتری دارند. علاوه بر این، بنگاه‌های پایدار دارای هیئت‌های مسئولیت‌پذیرتری هستند که انگیزه‌های آن‌ها نسبت به هم‌تایان خود با فعالیت‌های اقتصادی، محیطی و اجتماعی ارتباط نزدیکی دارد (۲۶).

طبق گفته‌های آراس و کراز^۵ (۲۰۰۸) انتظار می‌رود حاکمیت سالم تأثیر مثبتی بر عملکرد پایداری داشته باشد (۱۸). مکانیسم حاکمیت می‌تواند تأثیرات اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی را تراز کند و به ایجاد ارزش پایدار منجر شود (۸). به‌خصوص، نظریه دینفعان ممکن است پیوند میان حاکمیت شرکتی و عملکرد پایدار را به‌گونه‌ای توضیح دهد که "سیستم حاکمیت شرکت باید با ادغام نگرانی‌های اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی در شیوه‌ها و استراتژی‌های شرکت، حمایت از منافع دینفعان را تضمین کند" (۱۶).

پایداری شرکت و عملکرد مالی

از منظر لیبرالیسم بازار، اگر شرکت‌ها به ابعاد اقتصادی، اجتماعی و زیست‌محیطی پایداری توجه مناسبی نداشته باشند، چشم‌انداز توسعه پایدار ضعیف تلقی می‌شود (دریزک^۶، ۲۰۱۳). مطالعات قبلی حاکی از آن است که شرکت‌ها باید علاوه بر مسئولیت اخلاقی و پاسخگویی به دینفعان، به دلیل مسائل شغلی، خود را درگیر روش‌های پایداری کنند (۱۰). شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد کاهش انتشار گاز کربن و مصرف انرژی، سود اقتصادی را به همراه دارد (۲۲). به همین ترتیب، به حداقل رساندن

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / رسفجانی و دهقان

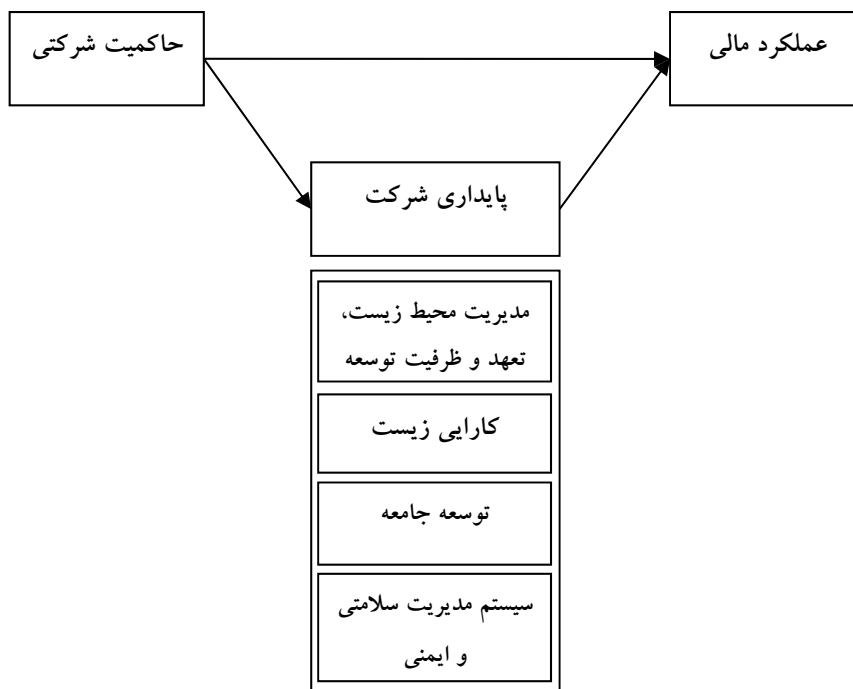
ریسک گرم شدن کره زمین مزایای رقابتی و سرمایه‌گذاری‌های طولانی‌مدت را برای شرکت فراهم می‌کند (۱۹). به‌طور کلی، این عقیده وجود دارد که عملکرد پایدار عملکرد مالی تجارت را در درازمدت تقویت می‌کند (۳۰؛ ۲۳؛ ۱۰) در نتیجه به اهداف توسعه پایدار در سطح جهان می‌رسند (۲۵).

این یک استراتژی سرمایه‌گذاری است که کسب‌وکارها نیاز دارند تا از بهترین شیوه‌ها استفاده کنند تا نیازهای ذینفعان فعلی و آینده را با روشی متعادل برآورده سازند (۵). علاوه بر این، پایداری صلاحیت‌های مدیریتی را افزایش می‌دهد و با تراز کردن منافع خود با منافع ذینفعان، که مدعی آن مدافع نظریه ذینفعان نیز است، صلاحیت سازمانی را افزایش می‌دهد (۲۴). مطالعات تأیید می‌کنند که هزینه عملکرد پایدار فراتر از مزایای آن است (۷). شرکت‌هایی که در فعالیت‌های پایداری سرمایه‌گذاری می‌کنند، هزینه‌های اضافی مانند اتخاذ رویه‌های سازگار با محیط‌زیست، بهبود وضعیت بهداشت و ایمنی، معرفی برنامه توسعه جامعه و کمک‌های خیرخواهانه را متحمل می‌شوند. بنابراین، سرمایه‌گذاری در پایداری، جابجایی منابع کمیاب شرکت به‌دوراز سرمایه‌گذار به ذینفعان خارجی است، که خلاف علاقه سهامداران است (۶). این بحث نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی شرکتی هزینه‌هایی را متحمل می‌شود، اما اثرات مثبت آن بر عملکرد اقتصادی به‌طور کلی این هزینه‌ها را خنثی می‌کند.

پایداری شرکت به‌عنوان نقش میانجی

ماهیت مختلط و نامشخص روابط بین مدیریت شرکت‌ها و عملکرد مالی به محققان این امکان را می‌دهد تا پیوند علی و معلولی میان این متغیرها را کشف کنند. گالبرز^۷ (۲۰۱۸) در تحقیق خود استدلال کرد که حاکمیت بهتر ممکن است از طریق پیشرفت‌های ملایم در عملکرد اجتماعی و محیطی بر عملکرد شرکت تأثیر بگذارد و همچنین شرکت‌ها را به سمت روابط مطلوب با ذینفعان قدرتمند سوق دهد.

از منظر تئوری ذینفعان، شرکت‌ها عمدتاً با بهبود استانداردهای اجتماعی محور (به‌عنوان مثال، اجرای سیاست‌های اجتماعی و زیست‌محیطی) باعث ایجاد ارتباط با سهامداران عمومی می‌شوند (به‌عنوان مثال، اجرای سیاست‌های اجتماعی و زیست‌محیطی) همچنین ممکن است برای سهامداران خود ارزش ایجاد کند. مطالعات قبلی همچنین نشان داد که حاکمیت بهتر منجر به عملکرد پایداری بهتر می‌شود که به‌نوبه خود در بهبود عملکرد مالی بنگاه‌ها نیز مؤثر است (۲۹). از نظر منطقی، مکانیسمی که از طریق آن مدیریت شرکت می‌تواند عملکرد شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهد، به دلیل تأثیر آن بر عملکرد پایداری شرکت به‌عنوان وسیله‌ای برای پاسخگویی به ذینفعان خاص در قالب نیازها و منافع آن‌ها امکان‌پذیر است. در راستای بررسی‌ها و روابط بیان‌شده، مدل مفهومی تحقیق حاضر به شرح شکل زیر است:



شکل ۱- مدل مفهومی تحقیق

روش‌شناسی پژوهش

با توجه به اینکه در تحقیق حاضر به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت در بانک‌های خصوصی تهران پرداخته شده است، در نتیجه می‌توان گفت از لحاظ هدف کاربردی است. همچنین این تحقیق از لحاظ شیوه و نحوه جمع‌آوری و دریافت اطلاعات، در حوزه مطالعات میدانی قرار دارد. همچنین روش این تحقیق توصیفی و همبستگی است. در این تحقیق جهت جمع‌آوری اطلاعات از دو روش کتابخانه‌ای و میدانی استفاده شده است. در روش کتابخانه‌ای با استفاده از مقالات، پایان‌نامه‌ها و سایت‌ها به جمع‌آوری میانی نظری و تعاریف و پیشینه در قالب موضوع تحقیق پرداخته شده است. همچنین در روش میدانی با استفاده از پرسشنامه به جمع‌آوری اطلاعات میدانی از جامعه مورد مطالعه پرداخته شده است. جامعه آماری این تحقیق را کارکنان بانک‌های خصوصی ایران تشکیل داده‌اند. از آنجا که تعداد این افراد نامحدود و غیرقابل شمارش است، جهت نمونه‌گیری، با استفاده از فرمول کوکران تعداد ۳۸۴ نفر به‌عنوان نمونه تحقیق انتخاب شده و با استفاده از روش نمونه‌گیری در دسترس به پرسشنامه‌های تحقیق پاسخ داده‌اند.

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفجانی و دهقان

داده‌های لازم برای پاسخ دادن به سؤالات تحقیق از طریق پرسشنامه اقتباس از مونیر و همکاران (۲۰۱۹) شامل ۶ متغیر و ۳۲ گویه که در اختیار اعضاء نمونه آماری قرار داده شد، بدست آمد. سؤالات پرسشنامه بر مبنای طیف پنج درجه لیکرت تنظیم شده‌اند. برای بررسی روایی پرسشنامه، از روش روایی محتوا و روایی سازه استفاده شده است؛ بدین معنی که پرسشنامه در اختیار اساتید راهنما و مشاور قرار گرفته که به اتفاق اعتبار پرسشنامه را تایید نمودند. جهت بررسی روایی سازه از روایی همگرا و روایی واگرا استفاده شده و نتایج نشان داد سؤالات از روایی مناسبی برخوردار هستند. جهت ارزیابی پایایی پرسشنامه، ضریب آلفای کرونباخ تعیین شده است. چنانچه ضریب آلفای کرونباخ برای یک مقیاس بیش از ۰/۷ محاسبه گردد، ضریب آلفای کرونباخ کل سؤالات پرسشنامه ۰/۹۵۵ محاسبه گردید. بنابراین پایایی پرسشنامه مطلوب ارزیابی گردیده است. روش‌های آماری مورد استفاده در این پژوهش را می‌توان به دو دسته روش‌های آماری استنباطی و روش‌های آماری توصیفی تقسیم کرد. برای بررسی و توصیف ویژگی‌های عمومی پاسخ‌دهندگان از روش‌های آمار توصیفی مانند جداول توزیع فراوانی و از روش‌های آماری استنباطی برای بررسی فرضیه‌ها پژوهش استفاده شده است. همچنین تحلیل داده‌های بدست آمده با استفاده از نرم افزار آماری SPSS23 و pls3 صورت گرفته است.

تعریف متغیرهای پژوهش

تعریف مفهومی حاکمیت شرکتی: حاکمیت شرکتی مجموعه مکانیسم‌های هدایت و کنترلی درون سازمانی و برون سازمانی می‌باشد که تعادل مناسب و معقولی میان حقوق صاحبان سهام از یک سو و نیازها و اختیارهای هیئت‌مدیره از سوی دیگر برقرار می‌نماید. سیستم حاکمیت شرکتی توزیع حقوق و مسئولیت‌های ذی‌نفعان مختلف شرکت‌ها اعم از مدیران، کارکنان، سهامداران و سایر اشخاص حقیقی و حقوقی که از فعالیت‌های شرکت تأثیر پذیرفته و بر آن اثر می‌گذارند، مشخص می‌کند (۳).

تعریف عملیاتی حاکمیت شرکتی: حاکمیت شرکتی با استفاده از پرسشنامه استاندارد برگرفته از تحقیقات مونیر و همکاران (۲۰۱۹) و با استفاده از ۷ گویه اندازه‌گیری می‌شود.

تعریف مفهومی عملکرد مالی: عملکرد فعالیتی است که مدیران برای رسیدن به اهداف و راهبردهای خود آن را ارزیابی می‌کنند برای اندازه‌گیری و سنجش عملکرد و تعیین ارزش شرکت، شاخص‌های مختلفی وجود دارد. معیارهای سنتی همچون سود، سود هر سهم، تقسیم سود، بازده حقوق صاحبان سهام، از ابزارهای مهم ارزیابی عملکرد مالی و عملیاتی شرکت به شمار می‌آیند، اما مدیران می‌توانند برای حفظ سطح پاداش و بهبود آن، به مدیریت سود از طریق تحریف اعداد حسابداری بپردازند (۲۶).

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

تعریف عملیاتی عملکرد مالی: عملکرد مالی با استفاده از پرسشنامه استاندارد برگرفته از تحقیقات مونیر و همکاران (۲۰۱۹) و با استفاده از ۴ گویه سنجیده می‌شود.

تعریف مفهومی پایداری شرکت: پایداری شرکتی یک فرآیند و به‌نوعی سفر برای رسیدن به عملکرد پایدار در تمامی پنج بعد پایداری شامل اقتصاد، دولت، جامعه، اخلاق و محیط‌زیست است. این ابعاد مکمل یکدیگرند، شرکتی که به‌صورت موثر رهبری می‌شود، طرفدار اصول اخلاقی است، به حاکمیت مسئولیت اجتماعی و الزامات زیست‌محیطی متعهد است و می‌تواند در ایجاد عملکرد مالی بلندمدت، پایدار باشد (۹).

تعاریف عملیاتی پایداری شرکت: پایداری در این تحقیق با استفاده از پرسشنامه استاندارد تحقیقات مونیر و همکاران (۲۰۱۹) و با استفاده از ابعاد مدیریت محیط‌زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی (شامل ۶ گویه)، کارایی زیست‌محیطی (شامل ۵ گویه)، توسعه جامعه (شامل ۴ گویه) و سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی (شامل ۵ گویه) عملیاتی می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اصلی پژوهش

حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.

-فرضیه‌های فرعی پژوهش

۱. حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.
۲. حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت تأثیرگذار است.
۳. پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.
۴. حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی مدیریت محیط‌زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.
۵. حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی کارایی زیست‌محیطی بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.
۶. حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی توسعه جامعه بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.
۷. حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی بر عملکرد مالی تأثیرگذار است.

یافته‌های پژوهش

در این قسمت ابتدا آمار توصیفی مربوط به اطلاعات جمعیت شناختی پاسخ دهندگان (افراد نمونه) آمده است و در ادامه برای پاسخگویی به سؤالات پژوهش و نتیجه‌گیری از روش‌های آماری و آزمون‌های متفاوت با استفاده از نرم‌افزار SPSS23 و PLS3 به‌نحوی که ذکر می‌شود، استفاده گردید: جهت بررسی نرمال بودن داده‌ها از آزمون کلموگروف- اسمیرنوف، از فن‌مدل‌یابی معادلات ساختاری روش حداقل مربعات جزئی جهت بررسی مدل پژوهش با داده‌های جمع‌آوری شده استفاده گردیده است. نتایج توزیع فراوانی اطلاعات جمعیت شناختی پاسخ دهندگان نشان داد ۳۶ درصد افراد پاسخ دهنده زن هستند و ۶۴ درصد افراد پاسخ دهنده مرد هستند. سن اکثر افراد پاسخ دهنده (۳۵ درصد) بین ۳۰ تا ۴۰ سال و کمترین آن‌ها (۹ درصد) بالای ۵۰ سال است. تحصیلات اکثر افراد پاسخ دهنده (۱۹۶ نفر) کارشناسی و کمترین آن‌ها (۲۵ نفر) دکترا است. سابقه کاری اکثر افراد پاسخ دهنده (۱۸۹ نفر) بالای ۱۰ سال و کمترین آن‌ها (۹۷ نفر) کمتر از ۵ سال است. همچنین بررسی داده‌ها نشان داد از بین متغیرهای تحقیق، متغیر حاکمیت شرکتی (۳/۵۶) دارای بیشترین میانگین می‌باشد. برای بررسی نرمال بودن داده‌ها در این پژوهش از آزمون معتبر کولموگروف- اسمیرنوف استفاده شده است. با توجه به جدول (۱) برای متغیرهایی که سطح معنی‌داری بزرگتر از سطح آزمون (۰/۰۵) باشد توزیع داده‌ها نرمال می‌باشد. و برای متغیرهایی که سطح معنی‌داری کوچک‌تر از سطح آزمون (۰/۰۵) باشد توزیع داده‌ها غیرنرمال می‌باشد. نتایج آزمون کولموگروف اسمیرنوف متغیرهای پژوهش نشان داد معناداری آزمون کولموگروف- اسمیرنوف برای متغیرهای پژوهش کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد و دارای توزیع غیرنرمال می‌باشند. بر همین اساس می‌توان از نرم افزار پی ال اس جهت تحلیل داده‌ها استفاده کرد.

نتیجه‌ی آزمون فرضیه‌های پژوهش

برای آزمون معنی‌داری؛ ضرایب مسیر بین متغیرها از خروجی نرم افزار pls 3 استفاده کردیم. ضرایب مسیر و نتایج مربوط به معناداری آن‌ها در جدول (۱) داده‌شده است. قابل ذکر است در این پژوهش به دلیل ماهیت فرضیات دو مدل ساختاری ترسیم شده است.

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

جدول ۱: نتایج حاصل از ارزیابی مدل ساختاری

نتیجه	سطح معناداری	خطای برآورد	آماره T	مقدار بوت استرپ		اثر غیر مستقیم	فرضیه میانجی
				حد پایین	حد بالا		
تایید	۰/۰۰۰	۰/۰۴۰	۸/۴۹۵	۰/۲۶۵	۰/۴۲۴	۰/۳۴۳	حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.
نتیجه آزمون	عدد معنی داری (t-value)	ضریب مسیر (β)	مسیر				
تایید	۷/۳۴۳	۰/۳۶۳	حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.				
تایید	۲۶/۱۳۸	۰/۷۰۶	حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت تاثیرگذار است.				
تایید	۹/۶۲۱	۰/۴۸۷	پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.				
نتیجه	سطح معناداری	خطای برآورد	آماره T	مقدار بوت استرپ		اثر غیر مستقیم	فرضیه میانجی
				حد پایین	حد بالا		
عدم تایید	۰/۵۵۶	۰/۰۴۴	۰/۵۹۰	-۰/۰۶۲	۰/۱۰۹	۰/۰۲۶	حاکمیت شرکتی -> توسعه جامعه -> عملکرد مالی
تایید	۰/۰۰۸	۰/۰۳۲	۲/۶۴۳	۰/۰۲۱	۰/۱۴۶	۰/۰۸۴	حاکمیت شرکتی -> سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی -> عملکرد مالی
عدم تایید	۰/۲۰۱	۰/۰۳۴	۱/۲۸۲	-۰/۰۱۷	۰/۱۱۴	۰/۰۴۴	حاکمیت شرکتی -> مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی -> عملکرد مالی
تایید	۰/۰۰۰	۰/۰۳۶	۴/۷۵۲	۰/۱۰۵	۰/۲۴۳	۰/۱۷۱	حاکمیت شرکتی -> کارایی زیست محیطی -> عملکرد مالی

با توجه به جدول (۱) به تفسیر نتایج پرداخته می شود.

فرضیه اصلی: حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

نتایج این فرضیه نشان داد سطح معناداری برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ و فاصله اطمینان شامل صفر نمی باشد و همچنین مقدار تی بالای ۱/۹۶ می باشد. بنابراین فرض پژوهش پذیرفته شد و می توان گفت حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. مونیر و همکاران (۲۰۱۹)، گالبر (۲۰۱۸) و شریواستاوا و آداس (۲۰۱۴) رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی را با توجه به نقش میانجی مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی تایید کردند.

فرضیه فرعی اول: حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / رسفیحانی و دهقان

نتایج نشان داد که ارتباط میان حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی در سطح اطمینان (۰/۹۵) معنی دار است. همچنین ضریب مسیر میزان اثرگذاری مثبت متغیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی را نشان می‌دهد. بنابراین فرضیه فرعی اول پژوهش تایید شد و می‌توان گفت حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. در این راستا رجبی (۱۳۹۸) و چالاکي و همکاران (۱۳۹۷) و خلیلی و همکاران (۱۳۹۷) و مونیرو و همکاران (۲۰۱۹) و پیلای و الملکاوای (۲۰۱۸) و براون و کایلوور (۲۰۰۶) و آمان و همکاران (۲۰۱۱)، آرورا و شارما (۲۰۱۶)، فیلائی و (۲۰۱۸) نیز در تحقیق خود نشان داد که حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی سازمان تاثیرگذار است. عنایت پور شایده و نسل موسوی (۱۳۹۶) در تحقیق خود تنها تأثیر تعدادی از ابعاد حاکمیت شرکتی را بر عملکرد مالی تایید کردند. اما دانگ و همکاران (۲۰۱۸) در تحقیق خود این رابطه را تایید نکردند.

فرضیه فرعی دوم: حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت تاثیرگذار است.

نتایج نشان داد ارتباط میان حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت در سطح اطمینان (۰/۹۵) معنی دار است. همچنین ضریب مسیر مابین این دو متغیر برابر (۰/۷۰۶) است و میزان اثرگذاری مثبت متغیر حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت را نشان می‌دهد. بنابراین فرضیه دوم پژوهش تایید شد و می‌توان گفت حاکمیت شرکتی بر پایداری شرکت تاثیرگذار است. مونیرو و همکاران (۲۰۱۹) و آرورا و داروادکار (۲۰۱۱) و وین و همکاران (۲۰۱۴) و اکلس و همکاران (۲۰۱۲) و آراس و کرازور (۲۰۰۸) و حسین و همکاران (۲۰۱۸) و گالبره (۲۰۱۸) نیز در تحقیق خود این رابطه را تایید کردند.

فرضیه فرعی سوم: پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

بر اساس نتایج، ارتباط میان پایداری شرکت بر عملکرد مالی معنی دار است. همچنین نتایج میزان اثرگذاری مثبت متغیر پایداری شرکت بر عملکرد مالی را نشان می‌دهد. بنابراین فرضیه فرعی سوم پژوهش تایید شد و می‌توان گفت پایداری شرکت بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. در این راستا پیغه و جعفری جم (۱۳۹۵) در تحقیق خود نشان دادند عملکرد پایدار با عملکرد مالی رابطه مثبت و مستقیمی دارد. مونیرو و همکاران (۲۰۱۹) و گارسیا و همکاران (۲۰۱۹) و الهونی و احمد (۲۰۱۷) و لی و همکاران (۲۰۱۵) و کینگ و لنوکس (۲۰۰۱) و تامسیک و همکاران (۲۰۱۵)، لو و تایلر (۲۰۱۶) چارلو و همکاران (۲۰۱۷) نیز در تحقیق خود این رابطه را تایید کردند.

فرضیه فرعی چهارم: حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

بر اساس نتایج سطح معناداری برابر با ۰/۵۵۶ و بزرگتر از ۰/۰۵ و فاصله اطمینان شامل صفر می‌باشد و همچنین مقدار تی کوچکتر ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین فرض پژوهش پذیرفته نمی‌شود. بدین معنا که؛ حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی بر عملکرد مالی تاثیرگذار نیست. اما مونییر و همکاران (۲۰۱۹)، گالبر (۲۰۱۸) و شریواستاوا و آداس (۲۰۱۴) رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی را با توجه به نقش میانجی مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی تایید کردند.

فرضیه فرعی پنجم: حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی کارایی زیست‌محیطی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

سطح معناداری برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ و فاصله اطمینان شامل صفر نمی‌باشد و همچنین مقدار تی بالای ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین فرض پژوهش پذیرفته می‌شود. بدین معنا که؛ حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی کارایی زیست‌محیطی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. مونییر و همکاران (۲۰۱۹) و گالبرز (۲۰۱۸) و شریواستاوا و آداس (۲۰۱۴) نیز در تحقیق خود این رابطه را تایید کردند.

فرضیه فرعی ششم: حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی توسعه جامعه بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

سطح معناداری برابر با ۰/۲۰۱ و بزرگتر از ۰/۰۵ و فاصله اطمینان شامل صفر می‌باشد و همچنین مقدار تی کوچکتر ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین فرض پژوهش پذیرفته نمی‌شود. بدین معنا که؛ حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی توسعه جامعه بر عملکرد مالی تاثیرگذار نیست. مونییر و همکاران (۲۰۱۹) و گالبرز (۲۰۱۸) و شریواستاوا و آداس (۲۰۱۴) در تحقیق خود این رابطه را تایید کردند.

فرضیه فرعی هفتم: حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است.

سطح معناداری برابر با ۰/۰۰۰ و کوچکتر از ۰/۰۵ و فاصله اطمینان شامل صفر نمی‌باشد و همچنین مقدار تی بالای ۱/۹۶ می‌باشد. بنابراین فرض پژوهش پذیرفته می‌شود. بدین معنا که؛ حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی بر عملکرد مالی تاثیرگذار است. مونییر و همکاران (۲۰۱۹) و گالبرز (۲۰۱۸) و شریواستاوا و آداس (۲۰۱۴) نیز در تحقیق خود این رابطه را تایید کردند.

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / رسفجانی و دهقان

نتیجه گیری و بحث

با توجه به یافته‌های پژوهش، مشخص شد که حاکمیت شرکتی از عوامل موثر بر عملکرد مالی است. به عبارتی با توجه به شاخص‌های حاکمیت شرکتی موردسنجش در پژوهش حاضر می‌توان چنین استدلال کرد تعداد کل مدیران در هیئت مدیره، تعداد جلسات هیئت مدیره، میزان حضور در جلسه کمیته حسابرسی مدیران میزان حضور مدیران در جلسه کمیته جبران خسارت و میزان مدیران مستقل کمیته جبران خسارت بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارد. به عبارتی دیگر، به کمک مکانیسم‌های هدایت و کنترلی درون‌سازمانی و برون‌سازمانی و ایجاد تعادل مناسب و معقولی میان حقوق صاحبان سهام از یک سو و نیازها و اختیارات هیئت‌مدیره از سوی دیگر می‌توان عملکرد مالی شرکت را بهبود بخشید. همچنین نتایج نشان داد پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است. به عبارتی می‌توان چنین استدلال کرد توجه و تمرکز بر مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی، کارایی زیست‌محیطی و سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی می‌تواند عملکرد مالی را تحت تأثیر قرار دهد. و با توجه به اینکه یک بانک دارای الزام اجتماعی و حقوقی است تا بتواند پاسخگوی سایر بخش‌های اقتصاد و اجتماع باشد؛ و نیز نقطه اتکای توسعه اجتماعی و اقتصادی هر جامعه‌ای محسوب می‌شود نیاز است تا توجه ویژه‌ای به مقوله پایداری شرکتی داشته باشد و با توجه به اینکه بانک‌ها یکی از مهم‌ترین ارکان اقتصادی هر کشوری محسوب می‌شوند؛ نبود راهبری نهادی و ساختار مناسب با مسئولیت اجتماعی، می‌تواند ریسک‌هایی نظام‌یافته بر اقتصاد تحمیل کند.

نتایج همچنین نشان داد حاکمیت شرکتی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت بر عملکرد مالی تأثیرگذار است. نقش میانجی کارایی زیست‌محیطی و سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی در رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی تایید شد. اما توسعه جامعه و مدیریت محیط زیست، تعهد و ظرفیت توسعه اجتماعی این رابطه را میانجی نمی‌کنند. در همین راستا پیشنهادها ذیل ارائه شده است.

- از آنجایی که یکی از مهم‌ترین ابعاد حاکمیت شرکتی، وظایف و شرایط هیئت مدیره است، پیشنهاد می‌شود هیات مدیره در زمینه تصویب استراتژی بانک‌ها مشارکت نماید؛ در این راستا با تمرکز بر اصل پایداری و فرهنگ‌سازی این مقوله در سازمان و همچنین حمایت مدیران از این امر مهم، می‌توان به بهبود آن کمک کرد.

- همچنین لازم است هیات مدیره مسئولیت خود در قبال بانک را که شامل تدوین راهبرد تجاری، استراتژی مقابله با ریسک، اطمینان از سلامت مالی و اداره مطلوب سازمان می‌باشد، تمام و کمال و به‌طور موثر انجام دهد. هیات مدیره همچنین بایستی امکان نظارت موثر بر عملکرد هیات عامل را فراهم نماید.

فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار / شماره چهل و هفتم / تابستان ۱۴۰۰

- لازم است هیات مدیره و هیات عامل نسبت به ساختار کلی شرکت و نحوه ارزیابی آن شناخت و آگاهی داشته و پس از حصول اطمینان از اینکه این ساختار (و نهادهای تشکیل دهنده آن) مورد تایید بوده و فاقد پیچیدگی غیرضروری و بی‌مورد هستند، هدایت کنند.
- هیات عامل و هیات مدیره باید ساختارهایی را که مانع از شفافیت می‌شوند، مورد شناسایی قرار داده و نسبت به ریسک‌های خاصی که این‌گونه ساختارها ممکن است ایجاد نمایند مطلع گردیده و درصد کاهش آن‌ها برآیند.
- منشور رفتاری بانک یا یک خط‌مشی قابل قیاس با آن بایستی به‌طور مفصل به رفتارهای مناسب و نامناسب بپردازد. بسیار مهم است که چنین خط‌مشی به‌صراحت از اعمال رویه‌ای که منجر به مشارکت بانک در اقدامی نامناسب یا غیرقانونی می‌گردد، جلوگیری نماید. این اقدامات غیرقانونی می‌تواند شامل عدم گزارش دهی صحیح، پول‌شویی، تقلب، رشوه‌خواری یا هرگونه فساد باشد. همچنین خط‌مشی مذکور باید مانع افزایش ریسک‌پذیری گردد.
- به مدیران بانک‌ها پیشنهاد می‌شود شاخص‌ها و ابزارهایی را جهت سنجش پایداری شرکت طراحی کرده و به ارزیابی این شاخص‌ها به‌صورت دوره‌ای بپردازند.
- به‌منظور عملکرد پایدار زیست‌محیطی، پیشنهاد می‌شود که الزامات قانونی و مقررات مناسب برای انتشار اطلاعات در صورت‌های مالی و گزارش‌های هیات مدیره توسط سازمان و با همکاری نهادهای فعال در حوزه اجتماعی کشور تعیین شود.
- پیشنهاد می‌شود کارگاه‌های آموزشی برای مدیران شرکت‌ها از سوی سازمان بورس اوراق بهادار تهران ایجاد شود تا از این طریق، مدیران را با منافع عملکرد پایدار کسب‌وکار بیشتر آشنا نمود و همچنین بتوان نحوه و نوع ارائه اطلاعات مربوطه را آموزش داد.
- با توجه به این‌که فقدان استاندارد عملکرد پایدار زیست‌محیطی برای ارائه اطلاعات در صورت‌های مالی شرکت‌ها می‌تواند به‌عنوان یکی از دلایل ضعف عملکرد پایدار زیست‌محیطی محسوب شود، لذا پیشنهاد می‌شود که استاندارد برای نحوه ارائه و محتوای گزارش‌های مالی عملکرد پایدار زیست‌محیطی، از سوی سازمان‌های بالادستی تعیین شود.
- از طریق ارتقاء کیفیت محصولات و خدمات، بهبود شرایط محیط کار و حقوق کارکنان، اهمیت به خواسته‌ها و نیازهای مشتریان، همسوسازی منافع شرکت با منافع جامعه، رفتار کسب‌وکار و... باینکه

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفیحانی و دهقان

ممکن است شرکت هزینه‌هایی را در این راستا متحمل شود اما در بلندمدت منافع رعایت این شاخص‌ها بیشتر از مخارج آن شده و همین امر باعث بهبود عملکرد، ارتقاء بهره‌وری و کسب مزیت رقابتی می‌شود. - جهت فعالیت و مشارکت بیشتر شرکت‌ها در زمینه عملکرد پایدار کسب و کار، توسط نهادهای ذی‌ربط، پیشنهاد می‌شود آموزش و فرهنگ‌سازی عملکرد پایدار شرکت‌ها، ایجاد انگیزه و مشوق‌های لازم برای ترغیب شرکت‌ها انجام شود.

- همچنین پیشنهاد می‌شود در سازمان‌ها الگویی جهت اندازه‌گیری عملکرد سیستم مدیریت سلامتی و ایمنی طراحی شود و در این راستا افراد آموزش‌های لازم را در رابطه با این شاخص ببینند.

منابع

- (۱) پیفه، احمد، جعفری جم، حسین (۱۳۹۵). بررسی ارتباط بین عملکرد پایداری با عملکرد مالی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه سیستان و بلوچستان - دانشکده مدیریت و حسابداری.
- (۲) چالاک، پری، غیور، فرزاد، باقری، کاوه (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین افشای اختیاری حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه پژوهش‌های تجربی حسابداری، سال ۸، شماره ۲۹.
- (۳) حاجیه‌ها، زهره، شاکری، عبدالرضا (۱۳۹۸). حاکمیت شرکتی، افشای مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی (پژوهشنامه حسابداری مالی و حسابرسی)، ۱۱(۴۴)، ۱۷۵-۱۹۲.
- (۴) خلیلی، امید، جعفری، معصومه، صمدی، فاطمه (۱۳۹۷). تأثیر مدیریت ریسک بر رابطه میان حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی شرکت، ششمین کنفرانس ملی تازه یافته‌ها در مدیریت و مهندسی صنایع با تأکید بر کارآفرینی در صنایع، تهران، دانشگاه پیام نور.
- (۵) رجبی، مریم (۱۳۹۸). تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت با در نظر گرفتن مدیریت ریسک به‌عنوان متغیر میانجی در شرکت‌های پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران، نهمین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، مدیریت و حسابداری با رویکرد ارزش‌آفرینی، شیراز، موسسه آموزشی مدیران خبره نارون.
- (۶) شورورزی، محمدرضا، جمعه پور، جلیل (۱۳۹۵). ارتباط بین عملکرد شرکت با سازوکارهای حاکمیت شرکتی (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران)، چهارمین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، حسابداری و اقتصاد.
- (۷) شراعی، فاطمه، کلابی، امیرمحمد، خداداد، سید حمید (۱۳۹۸). طراحی مدل توسعه پایدار شرکتی: تبیین نقش مسئولیت اجتماعی شرکتی، حاکمیت شرکتی، و خلق ارزش مشترک، مجله مدیریت سرمایه اجتماعی، ۶(۳)، ۳۰۵-۳۲۵.
- (۸) عنایت پور شیاده، ابراهیم، نسل موسوی، سیدحسین (۱۳۹۶). تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی پژوهش‌های نوین حسابداری و مدیریت در هزاره سوم، کرج، دبیرخانه کنفرانس.
- (۹) گنجی، سارا (۱۳۹۲). پایداری شرکتی مفهوم ناشناخته بازار سرمایه کشور، بورس، شماره ۱۰۱.

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی پایداری شرکت / ارسفنجانی و دهقان

۱۰) مرادی، مهدی، رستمی، امین (۱۳۹۱). ارتباط بین ساز و کارهای حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت پس از عرضه اولیه: شواهدی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دو فصلنامه اقتصاد پولی، مالی (دانش و توسعه سابق) دوره جدید، سال نوزدهم، شماره ۴.

۱۱) نوروز زادگان، احمد، ابراهیمی، اسماعیل، همایونی راد، راحله (۱۳۹۷). تأثیر عملکرد زیست‌محیطی و اجتماعی و افشای حاکمیت شرکتی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی اندیشه‌های نوین و خلاق در مدیریت، حسابداری مطالعات حقوقی و اجتماعی، خوی، دانشگاه آزاد اسلامی زرقان - آموزش عالی علامه خویی وابسته به وزارت علوم تحقیقات و فناوری.

12) Ammann, M., Oesch, D., & Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18(1), 36-55.

13) Aras, G., & Crowther, D. (2008). Governance and sustainability: An investigation into the relationship between corporate governance and corporate sustainability. *Management Decision*, 46(3), 433-448.

14) Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance*, 16(2), 420-436

15) Arora, P., & Dharwadkar, R. (2011). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility (CSR): The Moderating Roles of Attainment Discrepancy and Organization Slack. *Corporate Governance: An International Review*, 19(2), 136-152.

16) Artiach, T., Lee, D., Nelson, D., & Walker, J. (2010). The determinants of corporate sustainability performance. *Accounting & Finance*, 50(1), 31-51.

17) Barnett, M. L. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 794-816.

18) Becchetti, L., & Ciciretti, R. (2009). Corporate social responsibility and stock market performance. *Applied Financial Economics*, 19(16), 1283-1293.

19) Benn, S., & Dunphy, D. C. (2007). *Corporate governance and sustainability: Challenges for theory and practice*: Routledge.

20) Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409-434.

21) Charlo, M. J., Moya, I., & Munoz, A. M. (2017). Sustainable development in Spanish listed companies: A strategic approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(3), 222-234.

22) Dang A, R., Houanti, L., Le, N. T., & Vu, M. C. (2018). Does corporate governance influence firm performance? Quantile regression evidence from a transactional economy. *Applied Economics Letters*, 25(14), 984-988.

- 23) Dryzek, J. S. (2013). *The politics of the earth: Environmental discourses*. Oxford university press.
- 24) Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. Á., & Rivera-Lirio, J. M. (2017). Measuring corporate environmental performance: a methodology for sustainable development. *Business Strategy and the Environment*, 26(2), 142-162.
- 25) Eita J.H. and Jordan A.C. (2010). A Causality Analysis between Financial Development and Economic Growth for EMU Countries. *European Financial Management*, 10 (2), 295-319.
- 26) Elhuni, R. M., & Ahmad, M. M. (2017). Key performance indicators for sustainable production evaluation in oil and gas sector. *Procedia Manufacturing*, 11, 718-724.
- 27) Galbreath, J. (2018). Is board gender diversity linked to financial performance? The mediating mechanism of CSR. *Business & Society*, 57(5), 863-889.
- 28) Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2019). Corporate Sustainability, Capital Markets, and ESG Performance. In *Individual Behaviors and Technologies for Financial Innovations* (pp.287-309).
- 29) Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). Corporate governance and sustainability performance: Analysis of triple bottom line performance. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 411-432. Springer, Cham.
- 30) King, A. A., & Lenox, M. J. (2001). Does it really pay to be green? An empirical study of firm environmental and financial performance: An empirical study of firm environmental and financial performance. *Journal of Industrial Ecology*, 5(1), 105-116.
- 31) Kumar, P., & Zattoni, A. (2013). Corporate governance, board of directors, and firm performance. *Corporate Governance: An International Review*, 21 (4), 311-313.
- 32) Laine, M. (2010). Towards sustaining the status quo: Business talk of sustainability in Finnish corporate disclosures 1987–2005. *European Accounting Review*, 19(2), 247-274.
- 33) Lee, K.-H., Min, B., & Yook, K.-H. (2015). the impacts of carbon (CO₂) emissions and environmental research and development (R&D) investment on firm performance. *International Journal of Production Economics*, 167, 1-11.
- 34) Lu, W., & Taylor, M. E. (2016). Which Factors Moderate the Relationship between Sustainability Performance and Financial Performance? A Meta-Analysis Study. *Journal of International Accounting Research*, 15(1), 1-15.
- 35) Manetti, G. (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(2), 110-122.

تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی با توجه به نقش میانجی یاداری شرکت / ارسفجانی و دهقان

- 36) Morioka, S. N., & de Carvalho, M. M. (2016). A systematic literature review towards a conceptual framework for integrating sustainability performance into business. *Journal of Cleaner Production*, 136, 134-146.
- 37) Munir, A. Ullah Khan, F. Usman, M. Khuram, S (2019). Relationship between Corporate Governance, Corporate Sustainability and Financial Performance, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol. 13 (4), 915-933.
- 38) Pillai, R., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*, 44, 394-410
- 39) Prpich, G., Sam, K., & Coulon, F. (2019). Stakeholder Engagement and the Sustainable Environmental Management of Oil-Contaminated Sites in Nigeria. In *Energy in Africa* (pp. 75-97). Palgrave Macmillan, Cham.
- 40) Shrivastava, P., & Addas, A. (2014). The impact of corporate governance on sustainability performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 4(1), 21-37.
- 41) Tomšič, N., Bojnec, Š. & Simčič, B. (2015). Corporate sustainability and economic performance in small and medium sized enterprises. *Journal of Cleaner Production*, 108, 603-612.
- 42) Williams, C. (2010). *Ecology and socialism: Solutions to capitalist ecological crisis*: Haymarket Books.
- 43) Young, B. (2003). Corporate governance and firm performance: Is there a relationship. *Ivey Business Journal*, 68(1), 1-5.

یادداشت‌ها :

-
- ¹ Vein et al
² Garcia et al
³ Prpich et al
⁴ Vien et al
⁵ Aras & Crowther
⁶ Dryzek
⁷ Galbreath