فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت
دوره ۹، شماره ۱۱۸، پاییز ۱۴۰۵ (جلد اول)
www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

واکاوی نقش فین‌تک به عنوان عامل واسطه‌گری در ساختار حاکمیت شرکتی و پیامدهای آن در عملکرد مالی

مهدی نبی پور افروزی
دکتری مالی (مهندسی مالی)، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه ایوانکی، سمنان، ایران.
afrouzi.mn@gmail.com
مهدی حسنی
دکتری مالی (مهندسی مالی)، گروه حسابداری، دانشکده حسابداری و مدیریت، واحده تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.
(نویسنده مسئول).
mehdi58ha@yahoo.com

چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره نهم)
شماره ۱۱۸/ پاییز ۱۴۰۵ (جلد اول)/ صص ۱۸۶-۲۱۳

چکیده

یکی از صنایع نوین که در سال‌های اخیر انقلاب عظیمی در حوزه نهادهای مالی و کسب و کار ایجاد کرده، صنعت فین‌تک است؛ از همین رو بسیاری آینده نهادهای مالی را در گرو توجه به فناوری مالی می‌دانند. در دهه اخیر نیز با عنایت به گسترش شرکت‌های نوپا و دانش‌بنیان در حوزه مالی، صنعت فین‌تک نسبت به سال‌های قبل رشد قابل توجهی داشته اما تا رسیدن به وضع مطلوب فاصله دارد؛ به همین دلیل لزوم پژوهش هر چه بیشتر در حوزه فین‌تک محسوس است. هدف پژوهش حاضر واکاوی نقش فین‌تک به عنوان عامل واسطه‌گری در ساختار حاکمیتی و پیامدهای آن در عملکرد مالی می‌باشد که در آن، سرمایه‌گذاری در فین‌تک به عنوان یک عامل واسطه‌گر عمل می‌کند. با استفاده از داده‌های ده شرکت در یازده سال ۱۳۹۳-۱۴۰۳، حاکمیت شرکتی از طریق شاخص‌هایی مانند اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره اندازه‌گیری شد؛ سرمایه‌گذاری در فین‌تک با هزینه‌های تحقیق و توسعه و عملکرد مالی با بازده حقوق صاحبان سهام سنجیده شدند. با استفاده از رگرسیون پانلی و تحلیل تَرکیب متغیرهای تعامل، نتایج نشان می‌دهد که اندازه هیئت مدیره تأثیر مستقیم مثبت و معنی‌داری بر بازده حقوق‌صاحبان‌سهام دارد، در حالی‌که استقلال هیئت‌مدیره تأثیر مستقیم منفی نشان می‌دهد. تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره همبستگی مثبتی با بازده حقوق صاحبان سهام دارد اما به‌طور مستقل معنی‌دار نیست. سرمایه‌گذاری در فین‌تک تأثیر مستقیم منفی و معنی‌داری بر بازده حقوق صاحبان سهام دارد که نشان‌دهنده هزینه‌های کوتاه‌مدت تحقیق و توسعه است. با این‌حال، فین‌تک این روابط را تعدیل می‌کند. این فناوری، سود بازده حقوق‌صاحبان‌سهام ناشی از هیئت مدیره بزرگ‌تر را کاهش می‌دهد، اثر نامطلوب استقلال هیئت مدیره را به یک‌تأثیر مثبت قوی معکوس می‌کند و سود نهایی تنوع جنسیتی هیئت مدیره را کم می‌کند. این یافته‌ها حاکی از آن است‌که اگرچه هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر عموماً سودآوری را افزایش می‌دهند، سودمندی‌آن‌ها با افزایش هزینه‌های-دیجیتالی‌کاهش می‌یابد؛ مدیران مستقل واقعی تنها زمانی اهمیت‌حیاتی پیدا می‌کنند که بر فناوری‌مالی نظارت کنند؛ اثر مثبت تنوع جنسیتی مستلزم تخصص‌دیجیتال‌هدفمند است. این‌مطالعه با تبیین نقش مشروط (واسطه‌گر) فین‌تک در تبدیل ویژگی‌های هیئت مدیره به سودآوری پایدار، به ادبیات حوزه حاکمیت شرکتی کمک می‌کند.

واژگان کلیدی: تنوع جنسیتی هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره، حاکمیت شرکتی، فین تک.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

مقدمه

شکل‌گیری نظام جدید حاکمیت شرکتی پس از سقوط آنرون و ورلدکام در سال‌های ابتدایی قرن بیست و یکم در سطح جهانی و سرعت گرفتن روند واگذاری دارایی‌های دولت همگام با توسعه بازار سرمایه و تقویت سرمایه گذاری نهادی در سطح کشور، مسئله مالکیت و تاثیر آن بر عملکرد شرکت‌ها را به موضوعی بحث برانگیز در حوزه ادبیات مالی بدل ساخته است. در یک چشم انداز کلی حاکمیت شرکتی، شامل ترتیبات فرهنگی، حقوقی و نهادی می‌شود که سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کنند. عناصری که عبارتند از سهامداران و ساختار مالکیت ایشان، اعضاء هیئت مدیره و ترکیبات آن‌ها، مدیریت شرکت که توسط مدیرعامل یا مدیر ارشد اجرایی هدایت می‌شود و سایر ذینفعان که امکان اثرگذاری بر حرکت شرکت را دارند (نمازی و کرمانی، ۱۳۸۷). در این میان آنچه‌که بیشتر جلب توجه می‌کند حضور روزافزون سرمایه گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت‌های سهامی عام و تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی و نظارت بر سازمان‌ها و همچنین عملکرد آنها می‌تواند داشته باشد (بدیعی و همکاران، ۱۴۰۲). اساسی‌ترین رکن بحث حاکمیت شرکتی اطمینان یافتن از اعمال حاکمیت صحیح سهامداران بر اداره شرکت است. بدین ترتیب وجود حالاتی خاص سبب می‌گردد که اعمال این حاکمیت مخصوصاً برای سهامداران خرد با موانعی روبرو شود. از این رو یکی از مباحث مهم در حاکمیت شرکتی آگاهی از ساختار مالکیت و درجه بندی آن در مقیاس‌های استاندارد می‌باشد تا با استفاده از آن بتوان استراتژی‌های لازم در استقرار حاکمیت شرکتی را تدوین نمود (نمازی و کرمانی، ۱۳۸۷). عملکرد مالی، شاخص‌کلیدی سودآوری و ارزش‌آفرینی یک شرکت برای سهامداران است. یکی از پرکاربردترین معیارهای سنجش عملکرد مالی، بازده حقوق صاحبان سهام است که اثربخشی شرکت را در استفاده از حقوق‌صاحبان‌سهام برای ایجاد سود اندازه‌گیری می‌کند (اجیوگو و همکاران، ۲۰۲۰). بازده حقوق صاحبان سهام بالاتر، نشان‌دهنده کارآیی و سودآوری مالی بهتر است. مطالعات تجربی مختلفی بر تأثیر ساختار حاکمیت بر بازده حقوق صاحبان سهام تأکید کرده و عواملی مانند ترکیب‌هیئت‌مدیره، ساختار مالکیت و رعایت مقررات را برجسته می‌کنند (گومپرز و همکاران، ۲۰۰۳). تحقیق‌نشان می‌دهد شرکت‌هایی با مکانیزم‌های حاکمیتی قوی، به‌دلیل نظارت‌بهتر، مدیریت‌ریسک و کارآیی‌عملیاتی، تمایل به داشتن بازده حقوق صاحبان سهام بالاتری‌دارند (اوفوگبو و اوکویه، ۲۰۱۸). با این حال، علیرغم اجماع نظری بر رابطه مثبت بین‌حاکمیت–شرکتی و بازده حقوق‌صاحبان‌سهام، ناهمخوانی‌هایی به دلیل‌عوامل‌زمینه‌ای‌مانند بی‌ثباتی اقتصادی، ناکارآمدی مقررات و پویایی‌های بازار وجود دارد (آدویی و اولووکره، ۲۰۲۰). ساختار حاکمیت شرکتی نقشی حیاتی در شکل‌دهی به عملکرد مالی شرکت‌ها در سراسر جهان ایفا می‌کند. مکانیزم‌های‌مؤثر حاکمیت، مانند استقلال هیئت مدیره، کیفیت‌حسابرسی و حقوق–سهامداران، با بهبود نتایج اقتصادی مرتبط دانسته شده‌اند (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۱۵). در اقتصادهای توسعه‌یافته، چارچوب‌های قوی حاکمیت، شفافیت را افزایش داده، هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهند و اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت می‌کنند که به عملکرد بهتر شرکت منجر می‌شود (گومپرز و همکاران، ۲۰۰۳). با این‌حال، در بازارهای نوظهور، چالش‌های‌حاکمیتی مانند ضعف در اجرای مقررات و تمرکز مالکیت، اغلب مانع عملکرد مالی می‌شوند (کلاسنس و یورتوغلو، ۲۰۱۳). حاکمیت‌شرکتی به عنوان‌مکانیزمی بنیادین برای تضمین‌ثبات مالی، شفافیت و پاسخگویی در نهادهای شرکتی در سطح جهانی ظهور یافته است. ساختار حاکمیت شرکتی، مکانیزم‌های مختلفی از جمله ترکیب هیئت مدیره، ساختار مالکیت، کمیته‌های حسابرسی و رعایت مقررات را در بر می‌گیرد که در مجموع بر عملکرد مالی‌تأثیر می‌گذارند (اولیامی و اوگبوآگو، ۲۰۱۹: فاما و جنسن، ۱۹۸۳). مطالعات نشان می‌دهند چارچوب‌های حاکمیتی با ساختار مناسب، اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش داده، تعارضات نمایندگی را کاهش می‌دهند و ارزش شرکت را بهبود می‌بخشند (شلیفر و وشینی، ۱۹۹۷).

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

ظهور فین‌تک، پویایی‌های حاکمیت شرکتی و عملکرد مالی را در سطح جهانی متحول‌کرده است. نوآوری‌های فین‌تک، از جمله بلاک‌چین، پرداخت‌های دیجیتال و معاملات الگوریتمی، کارآیی عملیاتی را بهبود بخشیده، هزینه‌ها را کاهش‌داده و شمول‌مالی را افزایش داده‌اند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). مطالعات نشانگر آن است‌که شرکت‌های به‌کارگیرنده خدمات فین-تک، به‌دلیل‌بهبود سرعت‌تراکنش، مدیریت‌ریسک و دسترسی به سرمایه، عملکردمالی بهتری تجربه می‌کنند (فیلیپون، ۲۰۱۶). با این‌حال، میزانی‌که فین‌تک رابطه بین ساختارحاکمیت و عملکرد مالی را میانجی‌گری می‌کند، به‌ویژه در بازارهای نوظهوری مانند کشور ایران، همچنان‌کمتر مورد تحقیق و بررسی قرارگرفته است. ادغام فناوری‌مالی در حاکمیت شرکتی، در سال‌های‌اخیر عملیات مالی و تصمیم‌گیری را متحول‌کرده است. کاربردهای فین‌تک مانند بلاک‌چین، هوش مصنوعی و سیستم‌های پرداخت دیجیتال، شفافیت را افزایش داده، هزینه‌های تراکنش را کاهش داده و دقت گزارش‌دهی مالی را بهبود بخشیده‌اند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). شواهدتجربی از اقتصادهای توسعه‌یافته، مانند ایالات‌متحده و بریتانیا، نشان می‌دهد شرکت‌هایی‌که مکانیزم‌های‌حاکمیتی مبتنی بر فین‌تک را به‌کار می‌گیرند، به‌دلیل‌کارآیی عملیاتی و مدیریت‌ریسک برتر، عملکرد مالی ممتازی از خود نشان می‌دهند (زاخاریادیس و همکاران، ۲۰۱۹). پذیرش فناوری‌مالی در بعضی از کشورها با محرک‌هایی مانند نفوذ روزافزون خدمات‌موبایلی و حمایت مقرراتی از امور مالی دیجیتال، به سرعت رشدکرده است (اجیوگو و همکاران، ۲۰۲۰). نوآوری‌هایی مانند بانکداری همراه، وام‌دهی فرد به فرد و پلتفرم‌های تأمین جمعی، دسترسی مالی را برای کسب‌وکارها بهبود بخشیده‌اند (اویلا ران- اوبینکا و آدیا، ۲۰۱۹). با این‌حال، تعامل بین ساختارهای‌حاکمیتی و فناوری مالی در تأثیرگذاری بر عملکرد شرکت، به‌اندازه کافی مطالعه نشده است. با توجه به چالش‌های‌نهادی منحصر به فرد درکشور، بررسی‌چگونگی میانجی‌گری فناوری‌مالی در رابطه حاکمیت-عملکرد، برای سیاست‌گذاران و رهبران شرکتی حائز اهمیت است.

ظهور فناوری‌مالی پویایی‌های جدیدی را در حاکمیت‌شرکتی به وجود آورده و راه‌حل‌های دیجیتالی را برای افزایش کیفیت گزارش‌دهی مالی و انطباق مقرراتی در اختیار شرکت‌ها قرار داده است. پذیرش بانکداری همراه، پرداخت‌های دیجیتال و فناوری بلاکچین نه تنها کارآیی عملیاتی را بهبود بخشیده، بلکه با کاهش تقلب و افزایش پاسخگویی مالی، ساختارهای حاکمیتی را نیز تقویت‌کرده است (آدواله، ۲۰۲۱). مطالعات نشان می‌دهند شرکت‌هایی‌که فین‌تک را در چارچوب‌های حاکمیتی خود ادغام می‌کنند، بهبود عملکرد مالی را تجربه می‌کنند که در شاخص‌هایی مانند بازده دارایی‌ها و بازده حقوق صاحبان سهام بالاتر مشهود است (نوایو و جوزف، ۲۰۲۰). فین‌تک، عملیات‌شرکتی را با بهبود کارآیی، کاهش‌هزینه‌ها و افزایش‌دقت‌گزارش‌دهی‌مالی‌متحول‌کرده است. هزینه‌های‌تحقیق و توسعه به‌عنوان‌یک‌شاخص‌برای سرمایه‌گذاری در فین-تک مورد استفاده قرار می‌گیرد، چرا که نشان‌دهنده تعهد شرکت به نوآوری و راه‌حل‌های مبتنی بر فناوری است (شومیتر، ۱۹۳۴). در سطح جهانی، شرکت‌هایی‌که منابع قابل توجهی به تحقیق و توسعه اختصاص می‌دهند، به دلیل افزایش نوآوری و مزیت رقابتی، تمایل به تجربه عملکرد مالی بهتری دارند. در پذیرش‌خدمات فین‌تک، مانند سیستم‌های پرداخت‌دیجیتال، فناوری بلاک‌چین و تحلیل‌های‌مبتنی بر هوش‌مصنوعی، با کارآیی و عملکرد مالی بهتر مرتبط دانسته شده است، با این‌حال، تأثیر سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه بر عملکرد شرکت، مشروط به پویایی‌های‌خاص‌صنعت، چالش‌های‌مقرراتی و محدودیت‌های‌مالی باقی مانده است (ازئوها و اوگو، ۲۰۲۰). حاکمیت‌شرکتی به دلیل‌نگرانی‌ها درباره بی‌قاعدگی‌های‌مالی، نظارت‌ضعیف هیئت مدیره و شکست‌های حاکمیتی‌که به فروپاشی شرکت‌ها منجر شده، موضوع بحث قابل توجهی بوده است (اوفوگبو و اوکویه، ۲۰۱۸). بعضی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس در محیطی فعالیت می‌کنند که با ناهماهنگی مقرراتی، سوء مدیریت شرکتی و کاستی‌های حاکمیتی مشخص می‌شود و این عوامل به بی‌ثباتی مالی دامن زده است (آدویی و اولووکره،۲۰۲۰). علیرغم اصلاحات‌مختلف‌حاکمیت‌شرکتی در بعضی از کشورها، از جمله تصویب قانون‌راهبری-شرکتی، بسیاری از شرکت‌ها همچنان با اثربخشی و پاسخگویی ضعیف‌هیئت مدیره دست‌وپنجه نرم می‌کنند (اولابی،

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

۲۰۱۸). برخی صاحب‌نظران استدلال می‌کنند که اندازه هیئت‌مدیره به دلیل افزایش بینش‌های‌راهبردی و کارآیی تصمیم‌گیری، بر عملکرد تأثیر مثبت می‌گذارد(اوویگبه، ۲۰۱۱)، درحالی‌که دیگران معتقدند هیئت‌های‌مدیره بزرگ به دلیل چالش‌های هماهنگی، مانع از عملکرد ضعیف می‌شوند (اولایولا، ۲۰۱۹). افزون بر این، نقش استقلال هیئت‌مدیره در شرکت‌ها بحث‌برانگیز است، زیرا بسیاری از مدیران مستقل فاقد خودمختاری لازم برای به چالش‌کشیدن تصمیمات اجرایی هستند (آمواکو و همکاران، ۲۰۱۹). تنوع جنسیتی در هیئت مدیره‌های شرکتی در بعضی از کشورها همچنان پایین است که نگرانی‌هایی درباره تأثیر بالقوه آن بر عملکرد شرکت ایجادکرده است (آدبایو و اولالی، ۲۰۲۱). در حالی‌که پذیرش فین‌تک در حال افزایش است، نقش آن به عنوان میانجی در رابطه حاکمیت–عملکرد، همچنان‌کمتر تحقیق و بررسی شده است. شرکت‌های‌که در فناوری‌مالی سرمایه‌گذاری‌کرده‌اند، بهبودهایی در کارآیی‌عملیاتی، کاهش‌تقلب و تعامل با مشتری–گزارش داده‌اند (آزئوها و اوگو، ۲۰۲۰). با این‌حال، میزانی‌که سرمایه‌گذاری در فین‌تک‌که از طریق هزینه‌های تحقیق و توسعه اندازه‌گیری می‌شود عملکرد مالی را در شرکت‌های دارای ساختارهای‌حاکمیتی قوی افزایش می‌دهد، هنوز به‌طورکامل مشخص نشده است. با توجه به محدودیت‌های‌مالی، شکاف‌های فناورانه و چالش‌های‌مقرراتی، درک اثر میانجی‌گر فین‌تک برای بهبود رویه‌های‌حاکمیت‌شرکتی و نتایج مالی، امری‌حیاتی است. علیرغم پژوهش‌های‌گسترده درباره حاکمیت‌شرکتی و عملکردمالی، درک‌محدودی از چگونگی میانجی‌گری فین‌تک در این رابطه، به‌ویژه در بازارهای نوظهوری مانند کشور ایران وجود دارد. مطالعات موجودعمدتاً بر روابط مستقیم متمرکزند و نقش بالقوه تحول دیجیتال در شکل‌دهی به عملکرد شرکت را نادیده می‌گیرند (شومپیتر، ۱۹۳۴، هال و همکاران، ۲۰۰۵). تحقیق در پی پر کردن این شکاف است تا بررسی کند چگونه مکانیزم‌های‌حاکمیتی، از جمله اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره، از طریق پذیرش فین‌تک بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تأثیر می‌گذارند. با پرداختن به این شکاف، تحقیق به مباحث جاری درباره حاکمیت‌شرکتی، تحول‌دیجیتال و عملکرد شرکت در اقتصادهای در حال توسعه کمک خواهد کرد.

مبانی نظری

عملکرد مالی

پژوهشگران متعددی تعاریف گوناگونی از عملکرد مالی ارائه کرده‌اند. به گفته(ریچارد و همکاران، ۲۰۰۹)، عملکرد مالی به توانایی یک سازمان در استفاده از دارایی‌هایش برای ایجاد درآمد و حفظ سودآوری در طول زمان اشاره دارد. این مفهوم معمولاً با استفاده از معیارهای مبتنی بر اندازه‌گیری مانند بازده دارایی‌ها، بازده حقوق‌صاحبان سهام و سود هرسهم اندازه‌گیری می‌شود. به‌طور مشابه، (گیتمن و زوتر، ۲۰۱۵)، عملکرد مالی را به عنوان میزانی‌که اهداف مالی محقق می‌شوند و چگونگی استفاده سازمان از منابع مالی خود برای حداکثرسازی ثروت‌سهامداران تعریف‌می‌کنند. از منظر اقتصادی، عملکرد مالی را می‌توان از منظر توانایی یک شرکت برای دستیابی به پایداری بلندمدت درحالی‌که مزیت رقابتی خود را حفظ می‌کند، در نظر گرفت (بریگام و ارهات، ۲۰۱۷). در این دیدگاه، عملکرد مالی شامل‌سودآوری، رشد درآمد، کارآیی هزینه و گسترش سهم بازار است. در مقابل، (کاپلان و نورتون، ۱۹۹۲)، با به‌کارگیری چارچوب کارت امتیازی متوازن، دیدگاه گسترده‌تری را معرفی می‌کنند که شاخص‌های مالی و غیرمالی، مانند رضایت مشتری، فرآیندهای داخلی کسب‌وکار و نوآوری را در بر می‌گیرد. ساختارهای حاکمیتی نقشی محوری در شکل‌دهی به عملکرد مالی از طریق تضمین‌شفافیت، پاسخگویی و مدیریت‌مؤثرریسک در تصمیم‌گیری شرکتی ایفا می‌کنند (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). مطالعات نشان می‌دهند شرکت‌هایی با هیئت‌های مدیره دارای ساختار مناسب، مدیران مستقل و مکانیزم‌های حاکمیتی قوی، به دلیل نظارت و برنامه‌ریزی راهبردی بهتر، تمایل به دستیابی به عملکرد مالی برتر دارند (باگات و بولتون، ۲۰۱۹). نقش‌میانجی‌گر فین‌تک در عملکرد مالی در سال‌های اخیر برجسته شده است. خدمات‌فین‌تک‌مانند بانکداری‌دیجیتال، فناوری‌بلاک‌چین و هوش‌مصنوعی، عملیات‌مالی

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

سنتی را متحول‌کرده و کارآیی و سودآوری را بهبود بخشیده‌اند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). پژوهش (فیلیپون، ۲۰۱۹)، نشان می‌دهدکه پذیرش فین‌تک منجر به کاهش هزینه، تراکنش‌های سریع‌تر و بهبود شمول مالی شده و در نتیجه عملکرد شرکت را ارتقا می‌دهد.

ساختار حاکمیت شرکتی

ساختار حاکمیت‌شرکتی، به گفته (شلیفر و ویشنی، ۱۹۹۷)، به "روش‌هایی‌اشاره دارد که تأمین‌کنندگان مالی شرکت‌ها، بازدهی سرمایه‌گذاری خود را تضمین می‌کنند." این تعریف بر سازوکارهایی تأکید دارد که سرمایه‌گذاران از طریق آن‌ها منافع خود را در برابر فرصت‌طلبی مدیریتی حفظ می‌کنند. به‌طورمشابه، (کادبری،۱۹۹۲)، حاکمیت‌شرکتی را به‌عنوان "سیستمی‌که شرکت‌ها از طریق آن هدایت و کنترل می‌شوند" تعریف می‌کند و بر اهمیت مکانیزم‌های نظارتی مانند ترکیب‌هیئت مدیره، کمیته‌های حسابرسی و رعایت مقررات تأکید دارد. سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (۲۰۱۵)، تعریف گسترده‌تری ارائه می‌دهد و بیان می‌کند که حاکمیت شرکتی "مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت شرکت، هیئت مدیره، سهامداران و سایر ذی‌نفعان" را دربر می‌گیرد و بر پاسخگویی‌شرکتی و خلق ارزش پایدار تأکید می‌کند. در بافت اکثریت–کشورها، قانون راهبری شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار بر نقش ساختارهای حاکمیتی در تضمین رهبری اخلاقی، مدیریت ریسک و سلامت مالی تأکید می‌کنند. از منظر ساختاری، حاکمیت‌شرکتی اغلب به مکانیزم‌های‌داخلی و خارجی دسته‌بندی می‌شود. ساختارهای حاکمیت‌داخلی شامل ویژگی‌های‌هیئت‌مدیره(مانند اندازه، استقلال و تنوع)، جبران خدمات مدیران‌اجرایی و ساختار مالکیت است (کلاسنس و یورتوغلو، ۲۰۱۳). حاکمیت‌خارجی، از طرف‌دیگر، نظم بازار، چارچوب‌های مقرراتی و کنش‌گری سرمایه‌گذاران را در بر می‌گیرد (لا پورتا و همکاران، ۲۰۰۰). چندین عنصر کلیدی ساختار حاکمیت–شرکتی بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارند. ترکیب هیئت مدیره تعیین‌کننده‌ای حیاتی از اثربخشی حاکمیت شرکتی است. مدیران مستقل‌نقشی مهم درکاهش تعارض منافع و بهبود نظارت ایفا می‌کنند (فاما و جنسن، ۱۹۸۳). مطالعات تجربی نشان می‌دهند شرکت‌هایی با نسبت بالاتر مدیران مستقل، به دلیل نظارت و تصمیم‌گیری راهبردی بهتر، تمایل به تجربه عملکرد مالی بهبودیافته دارند (باگات و بولتون، ۲۰۱۹). تمرکز مالکیت بر کارآیی‌حاکمیت و عملکرد مالی تأثیر می‌گذارد. (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶) استدلال می‌کنند که مالکیت بیشتر توسط افراد داخلی، انگیزه‌های مدیریتی را با منافع سهامداران همسو کرده و هزینه‌های نمایندگی را کاهش می‌دهد. با این حال، تمرکز بیش از حد می‌تواند به انحصارگرایی و کاهش ارزش شرکت منجر شود (دمستز و لن، ۱۹۸۵). در شرکت‌های دارای ساختار مالکیت پراکنده اغلب به دلیل شفافیت و اعتماد سرمایه‌گذاران بیشتر، عملکرد مالی بهتری نشان می‌دهند (آدگبیت، ۲۰۱۵). کمیته حسابرسی مؤثر، کیفیت گزارش‌دهی مالی و اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت‌می‌کند. مطالعات نشان می‌دهند شرکت‌هایی با کمیته‌های حسابرسی‌قوی، احتمال–کمتری برای‌دستکاری سود دارند و در نتیجه عملکرد مالی را بهبود می‌بخشند (دچو و همکاران، ۲۰۱۰). شورای‌گزارش‌گری مالی (FRC) شرکت‌های تولیدکننده را ملزم می‌کند کمیته‌های حسابرسی مستقل و شایسته‌ای را برای افزایش‌سلامت–مالی‌حفظ کنند. حقوق و مزایای مدیران اجرایی به‌منظور همسو کردن اقدامات مدیریتی با حداکثرسازی ارزش سهامداران طراحی شده است. تحقیق (مورفی، ۱۹۹۹) نشان می‌دهدکه جبران خدمات مبتنی بر عملکرد، پاسخگویی مدیریتی و عملکرد شرکتی را بهبود می‌بخشد. با این‌حال، جبران‌خدمات بیش از حدمدیران اجرایی بدون‌مشوق‌های مرتبط با عملکرد می‌تواند به تخریب ارزش شرکت منجر شود (ببچوک و فرید، ۲۰۰۴).

اندازه هیئت مدیره

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

رابطه بین اندازه هیئت مدیره و عملکرد مالی از طریق چندین دیدگاه نظری بررسی شده است. نظریه نمایندگی (جنسن و مکلینگ، ۱۹۷۶)، پیشنهاد می‌کندکه هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر ممکن است به‌دلیل افزایش تعارضات نمایندگی و دشواری در تصمیم‌گیری به ناکارآیی منجر شوند. این نظریه استدلال می‌کند شرکت‌هایی با هیئت‌مدیره‌های‌بیش از حد بزرگ ممکن است از مشکلات هماهنگی رنج برده و در نتیجه عملکرد مالی ضعیف‌تری داشته باشند. نظریه وابستگی‌منابع (پففر و سالانچیک، ۱۹۷۸)، بر مزایای هیئت‌مدیره‌های بزرگ‌تر تأکید دارد و بیان می‌کند که آن‌ها دسترسی به منابع متنوع، دانش‌صنعتی و شبکه‌های خارجی را فراهم می‌کنند و در نتیجه عملکرد شرکت را افزایش می‌دهند. نظریه پلکان بالاتر (همبریک و میسون، ۱۹۸۴)، مدعی‌است‌که ترکیب و اندازه هیئت مدیره یک شرکت، انتخاب‌های راهبردی و در نهایت، نتایج مالی آن را تحت تأثیر قرار می‌دهد. هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر، به ویژه آن‌هایی‌که دارای تخصص متنوع هستند، به تصمیم‌گیری آگاهانه و نوآوری‌کمک می‌کنند. با افزایش پذیرش فین‌تک، شرکت‌های دارای هیئت مدیره‌های با ساختار بهینه ممکن است از مکانیزم‌های حاکمیتی تقویت‌شده‌ای بهره‌مند شوند که عملکرد مالی را بهبود می‌بخشد. نوآوری‌های فین‌تک، مانند تحلیل‌های مالی‌مبتنی بر هوش مصنوعی و بلاک‌چین برای گزارش‌دهی شفاف و ابزارهای خودکار ارزیابی ریسک، می‌توانند اثربخشی هیئت‌مدیره و کارآیی تصمیم‌گیری را افزایش دهند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). مطالعات نشان می‌دهند شرکت‌هایی‌که خدمات فناوری مالی را در ساختارهای حاکمیتی خود ادغام می‌کنند، تمایل به تجربه عملکرد مالی برتر دارند. (گرتا و همکاران، ۲۰۲۴) دریافتندکه پذیرش فین‌تک، با کاهش ریسک‌های شرکتی و افزایش سودآوری، ثبات‌مالی را بهبود می‌بخشد. به‌طورمشابه، (اوکویه و همکاران، ۲۰۱۴)، گزارش‌کردندکه فین‌تک به‌طور قابل‌توجهی عملکرد بانک‌های تجاری را بهبود می‌بخشد، به ویژه در خدمات‌پرداخت دیجیتال و وام‌دهی.

استقلال هیئت مدیره

استقلال هیئت مدیره یک مؤلفه حیاتی‌حاکمیت شرکتی است‌که به‌طور قابل توجهی بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارد. این استقلال تضمین می‌کند که تصمیم‌گیری در درون یک شرکت، عینی و فارغ از تأثیر نامتعارف افراد داخلی باشد و در نتیجه پاسخگویی و شفافیت شرکتی را افزایش می‌دهد (تنانی و رجبی، ۱۳۹۳). شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، جایی‌که ساختارهای حاکمیتی در حال تکامل هستند، استقلال هیئت مدیره نقشی محوری در شکل‌دهی به نتایج مالی ایفا می‌کند. افزایش پذیرش فین‌تک همچنین این پرسش را مطرح می‌کندکه هیئت‌های مدیره مستقل چگونه از نوآوری‌های فناورانه برای بهبود اثربخشی حاکمیت و عملکرد مالی بهره می‌برند. استقلال هیئت مدیره به حضور مدیران غیراجرایی یا مستقل در هیئت‌مدیره یک شرکت اشاره دارد که از هر رابطه معنی‌داری با شرکت که بتواند بی‌طرفی تصمیم‌گیری آن‌ها را مخدوش کند، آزاد هستند. پژوهشگران و نهادهای نظارتی مختلف، تعاریف متفاوتی از استقلال هیئت مدیره ارائه کرده‌اند. (فاما و جنسن، ۱۹۸۳) استقلال هیئت مدیره را به عنوان "میزانی‌که هیئت‌مدیره یک شرکت از مدیرانی تشکیل شده که وابستگی مالی یا مدیریتی به شرکت ندارند و نظارت بی‌طرفانه‌ای بر مدیریت اجرایی اعمال می‌کنند" تعریف می‌کنند. این تعریف نقش مدیران مستقل را درکاهش مشکلات نمایندگی و بهبود حاکمیت شرکتی برجسته می‌کند. بر اساس اصول‌حاکمیت شرکتی سازمان توسعه و همکاری اقتصادی، استقلال هیئت مدیره با حضور "مدیرانی‌که بخشی از تیم اجرایی شرکت نیستند و روابط مالی عمده‌ای‌که بتواند تعارض منافع ایجاد کند، ندارند" مشخص می‌شود. این سازمان تأکید می‌کند که مدیران مستقل به نظارت مؤثر، به ویژه در گزارش‌دهی مالی، مدیریت ریسک و جبران خدمات مدیران اجرایی کمک می‌کنند.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

تنوع جنسیتی هیئت مدیره

تنوع جنسیتی هیئت مدیره به حضور مدیران زن و مرد در هیئت مدیره‌های شرکت‌ها اشاره دارد و بر مشارکت‌پذیری و دیدگاه‌های متنوع در حاکمیت شرکتی تأکید می‌کند. چندین پژوهشگر، تنوع جنسیتی‌هیئت‌مدیره را به روش‌های مختلفی تعریف‌کرده‌اند. به گفته (کارتر و همکاران، ۲۰۰۳)، تنوع جنسیتی‌هیئت‌مدیره به "حضور مدیران زن در هیئت‌مدیره یک شرکت اشاره داردکه به تنوع دیدگاه‌ها، تجربیات و رویکردهای تصمیم‌گیری می‌انجامد." این تعریف بر مزایای بالقوه دیدگاه‌های متنوع در فرآیندهای حاکمیتی تأکید می‌کند. (آدامز و فریرا، ۲۰۰۹)، تنوع جنسیتی هیئت مدیره را به‌عنوان "میزانی‌که مدیران زن در هیئت مدیره‌های شرکتی مشارکت دارند و در تصمیمات حاکمیتی شرکت می‌کنند" تعریف می‌کنند. مطالعه آن‌ها نشان می‌دهدکه تنوع جنسیتی چگونه اثربخشی هیئت‌مدیره را به‌ویژه در حوزه‌هایی مانند مدیریت-ریسک و شفافیت‌افزایش‌می‌دهد. درتحقیقات (اولوبوکولا و آکینپلو، ۲۰۱۹)، با بررسی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس-دریافتندکه تنوع جنسیتی‌هیئت‌مدیره بر سودآوری، همان‌طورکه توسط بازده حقوق‌صاحبان‌سهام اندازه‌گیری می‌شود، تأثیر مثبت دارد. مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که مدیران زن به تصمیم‌گیری اخلاقی و ثبات مالی کمک می‌کنند. افزون بر این، (اوجونوا و همکاران، ۲۰۱۲)، گزارش‌کردندکه بانک‌های با هیئت‌های مدیره دارای تنوع جنسیتی، تمایل به نشان دادن ریسک مالی‌کمتر و عملکرد شرکتی بهبودیافته دارند. با این‌حال، سایر مطالعات یافته‌های متناقضی ارائه می‌دهند و نشان-می‌دهند که تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره همیشه‌عملکرد مالی را بهبود نمی‌بخشد. (آدامز و فریرا، ۲۰۰۹)، دریافتند که در حالی‌که مدیران زن نظارت هیئت مدیره را بهبود می‌بخشند، استقلال بیش از حد هیئت مدیره ناشی از تنوع جنسیتی‌گاهی می‌تواند به نظارت افراطی منجر شود که ممکن است انعطاف‌پذیری مدیریتی را کاهش داده و مانع عملکرد شود. به‌طور مشابه، (آهرن و دیتمار، ۲۰۱۲)، دریافتند که سهمیه‌های اجباری جنسیتی در شرکت‌های نروژی به دلیل محدود بودن تعداد مدیران زن با تجربه، به کاهش کوتاه‌مدت ارزش شرکت انجامید.

پذیرش فین‌تک پلی بین حاکمیت و عملکرد

ادغام فین‌تک در حاکمیت‌شرکتی، شیوه‌ای را که سازمان‌ها شفافیت، پاسخگویی و عملکرد مالی‌جامع را افزایش می‌دهند، متحول‌کرده است. فین‌تک‌که فناوری‌هایی مانند بلاک‌چین، هوش مصنوعی، تحلیل‌کلان‌داده‌ها و رایانش ابری را در بر می‌گیرد، نقشی‌حیاتی در تقویت ساختارهای‌حاکمیتی از طریق بهبود تصمیم‌گیری، کاهش تقلب و تضمین انطباق مقرراتی ایفا می‌کند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). درحالی‌که کسب‌وکارها به ویژه در اقتصادهای نوظهور به دنبال‌کارآیی و رقابت‌پذیری هستند، پذیرش فین‌تک راهکاری برای ایجاد پل بین ساختارهای‌حاکمیتی و عملکرد شرکت ارائه می‌دهد. حاکمیت‌شرکتی به سیستم‌ها، اصول و فرآیندهایی اشاره دارد که شرکت‌ها از طریق آن هدایت و کنترل می‌شوند (سازمان و همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۱۵). این مفهوم شامل مکانیزم‌هایی مانند ساختار هیئت مدیره، انطباق مقرراتی، گزارش‌دهی مالی و مدیریت ریسک است. حاکمیت خوب، اعتماد سرمایه‌گذاران را تقویت می‌کند، پاسخگویی مالی را افزایش می‌دهد و ریسک‌های‌مرتبط با تقلب و سوءمدیریت را کاهش‌می‌دهد (جنسن و مکلینگ،۱۹۷۶). رابطه بین‌حاکمیت‌شرکتی و عملکردمالی به‌طور گسترده‌ای مطالعه شده و شواهد نشان می‌دهد که ساختارهای حاکمیتی قوی، سودآوری شرکت، بازده دارایی‌ها و ارزش سهامداران را بهبود می‌بخشند (کلاسنس و یورتوغلو، ۲۰۱۳). با این‌حال، مکانیزم‌های سنتی‌حاکمیت اغلب با چالش‌هایی مانند عدم تقارن اطلاعات، ناکارآیی‌های بوروکراتیک و اجرای ضعیف مقررات مواجه هستند. این امر به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه که چارچوب‌های مقرراتی ممکن است کمتر مستحکم باشند، مشهود است (لاپورتا و همکاران، ۱۹۹۸). ظهور راه‌حل‌های فین‌تک فرصتی را برای‌حل این‌کاستی‌های‌حاکمیتی از طریق افزایش‌شفافیت، بهبود مدیریت ریسک و تسهیل تراکنش‌های مالی کارآمد فراهم می‌کند.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

نوآوری‌های فین‌تک با بهبود گزارش‌دهی مالی، انطباق مقرراتی، پیشگیری از تقلب و فرآیندهای تصمیم‌گیری، حاکمیت شرکتی را به‌طور قابل‌توجهی متحول کرده‌اند. فناوری بلاک‌چین، حاکمیت را با تضمین شفافیت و پاسخگویی در تراکنش‌های‌مالی تقویت می‌کند. بلاکچین به عنوان یک سیستم دفترکل غیرمتمرکز و تغییرناپذیر، خطر دستکاری داده‌ها و فعالیت‌های تقلبی را از بین می‌برد (ناکاموتو،۲۰۰۸). مطالعات نشان‌داده‌اند که بلاک‌چین‌دقت و قابلیت اتکای سوابق‌مالی را بهبود بخشیده و در نتیجه هزینه‌های‌حسابرسی را کاهش و اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهد (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶). بانک‌ها و مؤسسات‌مالی راه‌حل‌های‌مبتنی بر بلاک‌چین را برای ساده‌سازی گزارش‌دهی مالی و کاهش‌فساد در تراکنش‌ها به‌کارگرفته‌اند (اوکویه و همکاران،۲۰۲۴). ابزارهای‌مبتنی بر هوش‌مصنوعی با خودکارسازی ارزیابی‌ریسک، شناسایی فعالیت‌های تقلبی و بهبود تصمیم‌گیری، حاکمیت شرکتی را متحول کرده‌اند. الگوریتم‌های هوش مصنوعی مجموعه‌های بزرگ‌داده را برای شناسایی ناهنجاری‌ها در تراکنش‌های‌مالی تحلیل می‌کنند و در نتیجه کنترل‌های داخلی و مکانیزم‌های‌حاکمیتی را تقویت می‌کنند (گامبر و همکاران، ۲۰۱۷). به‌طور نمونه، مؤسسات‌مالی از نرم‌افزارهای انطباق‌محور مبتنی بر هوش‌مصنوعی برای رصد تغییرات مقرراتی و اطمینان از پایبندی به استانداردهای حاکمیتی استفاده می‌کنند. پژوهش‌ها نشان می‌دهند شرکت‌های به‌کارگیرنده سیستم‌های‌حاکمیتی مبتنی بر هوش‌مصنوعی، به دلیل‌مدیریت ریسک بهبودیافته، عملکردمالی بهتری‌تجربه می‌کنند (بوز و همکاران، ۲۰۲۰). تحلیل‌کلان‌داده‌ها به هیئت مدیره‌های شرکتی امکان می‌دهد با تحلیل‌حجم عظیمی از داده‌های‌مالی و عملیاتی، تصمیمات آگاهانه‌ای اتخاذ کنند. شرکت‌ها با بهره‌گیری از تحلیل‌های‌پیش‌بینانه می‌توانند روندهای بازار را شناسایی‌کنند، ریسک‌های‌مالی را ارزیابی‌کرده و راهبردهای سرمایه‌گذاری را بهینه کنند (مک‌آفی و برینجولفسون، ۲۰۱۲). حاکمیت داده‌محور با کاهش عدم تقارن اطلاعات بین مدیران و سهامداران، عملکرد را بهبود می‌بخشد و در نتیجه اعتماد و ورود سرمایه‌ها را افزایش می‌دهد (چن و همکاران، ۲۰۲۱). شرکت‌هایی‌که از تحلیل‌کلان‌داده‌ها استفاده می‌کنند، افزایش‌کارآیی در گزارش‌دهی‌مالی و برنامه‌ریزی‌راهبردی را گزارش‌کرده‌اند (اوجونوا و همکاران، ۲۰۱۲). رایانش ابری‌گزارش‌دهی مالی بلادرنگ و ذخیره‌سازی امن داده‌ها را تسهیل می‌کند و به شرکت‌ها امکان می‌دهد انطباق با الزامات مقرراتی را حفظ کنند (آدگبیت، ۲۰۱۵). پذیرش سیستم‌های حسابداری مبتنی بر رایانش ابری، حاکمیت را با تضمین یکپارچگی داده‌ها، کاهش هزینه‌های‌عملیاتی و بهبود شفافیت مالی تقویت می‌کند. چارچوب‌های حاکمیتی ابرمحور، به دلیل مقیاس‌پذیری و کارآیی در مدیریت تراکنش‌های‌مالی، با عملکرد بهبودیافته شرکت مرتبط دانسته‌اند (کیم و همکاران، ۲۰۱۷). پذیرش فناوری‌مالی با افزایش‌شفافیت، بهبود مدیریت‌ریسک و ارتقای‌فرآیندهای‌تصمیم‌گیری، به عنوان پلی بین حاکمیت‌شرکتی و عملکرد شرکت‌عمل‌می‌کند. فناوری‌هایی مانند بلاک‌چین، هوش‌مصنوعی، تحلیل کلان‌داده‌ها و رایانش ابری، نقشی‌حیاتی در تقویت مکانیزم‌های حاکمیتی ایفا کرده و در نهایت به بهبود نتایج مالی می‌انجامند.

نظریه وابستگی به منابع

ایده اولیه نظریه وابستگی به منابع، توسط فایفر و سالانسیک مطرح شد و در کتاب آن‌ها با عنوان کنترل‌خارجی سازمان‌ها، دیدگاهی مبتنی بر وابستگی به منابع ارائه شد. این نظریه استدلال می‌کند که سازمان‌ها خودکفا نیستند، بلکه برای بقا و رشد باید به منابع خارجی وابسته باشند. این منابع شامل سرمایه، اطلاعات، فناوری، تخصص و مشارکت‌های راهبردی است (پففر و سالانچیک، ۱۹۷۸). بر اساس‌نظریه وابستگی به منابع، شرکت‌ها باید ساختارهای‌حاکمیتی مؤثری را برای مدیریت وابستگی‌های منابعی و کاهش عدم قطعیت‌های محیط خارجی ایجاد کنند. هیئت مدیره‌ها نقشی محوری در این فرآیند ایفا می‌کنند و با تسهیل کسب منابع، ارائه راهنمایی راهبردی و برقراری ارتباطات سودمند صنعتی عمل می‌کنند (بوز

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

و همکاران، ۲۰۲۰). جایی‌که شرکت‌ها اغلب با محدودیت‌های‌مالی و چالش‌های‌مقرراتی مواجه هستند، مکانیزم‌های حاکمیتی به عنوان ابزاری حیاتی برای تأمین منابع مالی و فناورانه به منظور بهبود عملکرد عمل می‌کنند. از منظر نظریه وابستگی به منابع، ساختارهای‌حاکمیتی برای تأمین‌منابع خارجی که به عملکرد مالی کمک می‌کنند، ضروری هستند (اقدسی، ۱۳۹۸). مکانیزم‌های کلیدی حاکمیتی که بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارند، ضمنا طبق این‌نظریه، ترکیب‌هیئت‌مدیره یک سازوکار راهبردی برای کاهش وابستگی شرکت به اشخاص خارجی است. استقلال هیئت مدیره، تنوع هیئت مدیره و تخصص هیئت‌مدیره بر توانایی‌شرکت در جذب‌سرمایه، تشکیل‌اتحادهای راهبردی و مدیریت‌ریسک‌های‌مالی‌تأثیر می‌گذارند (هیلمن و همکاران، ۲۰۰۰). شرکت‌هایی با هیئت مدیره‌های دارای ساختار مناسب به‌ویژه آن‌هایی‌که دارای مدیران مستقل هستند احتمال بیشتری برای دسترسی به سرمایه‌گذاری خارجی، ایجاد اعتماد سرمایه‌گذار و بهبود ثبات مالی دارند (آدگبیت، ۲۰۱۵). اعضای هیئت‌مدیره دارای تخصص‌صنعتی و ارتباطات دولتی نیز به شرکت‌ها در عبور از چالش‌های مقرراتی و گسترش فرصت‌های بازار کمک می‌کنند. تمرکز مالکیت بر چگونگی یکپارچگی منابع مالی و فناورانه توسط شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد. سرمایه‌گذاران نهادی، سهامداران‌خارجی و مالکیت‌دولتی می‌توانند دسترسی شرکت‌ها به سرمایه و شبکه‌های-تجاری‌حیاتی را فراهم کنند (احمد و چیوما، ۲۰۲۴). شرکت‌ها با ساختارهای مالکیت قوی، اغلب‌به‌دلیل افزایش دسترسی به منابع و مشارکت‌های‌راهبردی، عملکردمالی بهبودیافته‌ای را تجربه می‌کنند (اوجونوا، ۲۰۱۲). نظریه وابستگی به منابع تأکید می‌کند که شرکت‌ها باید برای تأمین منابع ضروری با یکدیگر متحد شوند. شرکت‌ها اغلب در مشارکت‌های راهبردی با بانک‌ها، شرکت‌های فین‌تک و سرمایه‌گذاران خارجی درگیر می‌شوند تا قابلیت‌های مالی و پذیرش فناورانه خود را افزایش دهند. مکانیزم‌های حاکمیتی که از شفافیت و پاسخگویی حمایت می‌کنند، این مشارکت‌ها را جذب‌کرده و به عملکردمالی بهتر و مزیت رقابتی منجر می‌شوند (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴).

ظهور فین‌تک با افزایش دسترسی به منابع، شفافیت مالی و کارآیی عملیاتی، حاکمیت شرکتی را متحول کرده است. طبق نظریه وابستگی به منابع، فین‌تک به عنوان منبعی‌حیاتی عمل می‌کند که شرکت‌ها باید آن را در ساختارهای‌حاکمیتی خود ادغام کنند تا عملکردمالی را بهبود بخشند. فناوری بلاک‌چین، حاکمیت‌شرکتی را با تضمین تراکنش‌های امن، کاهش ریسک‌تقلب و بهبود گزارش‌دهی‌مالی ارتقا می‌دهد. شرکت‌های‌که راه‌حل‌های مبتنی بر بلاک‌چین را به کار می‌گیرند، اعتماد سرمایه‌گذار و بسیج منابع مالی بهبودیافته‌ای را تجربه می‌کنند (ناکاموتو، ۲۰۰۸). تحلیل‌های پیش‌بینانه مبتنی بر هوش مصنوعی، حاکمیت را با بهینه‌سازی تصمیم‌گیری‌مالی، شناسایی ریسک‌ها و بهبود راهبردهای سرمایه‌گذاری تقویت می‌کنند (گامبر و همکاران، ۲۰۱۷). شرکت‌هایی‌که از ابزارهای‌هوش‌مصنوعی‌استفاده می‌کنند، می‌توانندمنابع را بهتر تخصیص دهند، انطباق مقرراتی را افزایش دهند و عملکرد مالی را بهبود بخشند. تحلیل‌کلان‌داده‌ها، به هیئت مدیره‌های شرکتی امکان می‌دهد روندهای مالی را تحلیل‌کنند، تغییرات بازار را پیش‌بینی‌کرده و تخصیص سرمایه را بهینه‌کنند. شرکت‌های‌به‌کارگیرنده ابزارهای‌کلان‌داده، برنامه‌ریزی‌مالی بهتر و سودآوری‌بالاتری را تجربه می‌کنند. فناوری‌های پرداخت دیجیتال، شمول مالی را افزایش می‌دهند، تراکنش‌ها را ساده‌سازی‌کرده و مدیریت‌جریان نقدی را بهبود می‌بخشند. شرکت‌هایی‌که خدمات پرداخت محور فناوری‌مالی را ادغام کرده‌اند، نقدینگی و ثبات مالی بهبودیافته‌ای را مشاهده کرده‌اند (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶).

نظریه پلکان بالاتر

نظریه پلکان بالاتر چارچوب نظری محکمی برای درک چگونگی تأثیرگذاری ویژگی‌های جمعیت‌شناختی، تجربیات و جهت‌گیری شناختی مدیران ارشد و اعضای هیئت مدیره بر تصمیمات سازمانی، تخصیص منابع و عملکرد مالی ارائه می‌دهد (همبریک و میسون، ۱۹۸۴). نظریه پلکان بالاتر توسط همبریک و میسون در سال۱۹۸۴ و در اثر مهم آن‌ها با عنوان نظریه

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

پلکان بالاتر با محوریت سازمان به عنوان بازتاب مدیران ارشد ارائه شد. این نظریه استدلال می‌کندکه نتایج سازمانی، از جمله عملکرد مالی، تصمیمات راهبردی و نوآوری، تا حد زیادی توسط پایگاه شناختی و ارزش‌های مدیران ارشد تعیین می‌شود (همبریک و میسون، ۱۹۸۴). فرض اساسی نظریه پلکان بالاتر این است‌که مدیران چالش‌های راهبردی را بر اساس پیشینه، تجربیات، تحصیلات و ویژگی‌های روانشناختی خود تفسیر کرده و به آن‌ها پاسخ می‌دهند. این عوامل بر تصمیمات حاکمیتی، رفتار مخاطره‌پذیری، سرمایه‌گذاری در فناوری‌های‌جدید و مدیریت منابع مالی تأثیر می‌گذارند (همبریک، ۲۰۰۷). جایی‌که شرکت‌ها با عدم قطعیت‌های اقتصادی و فشارهای مقرراتی مواجه هستند، ویژگی‌های رهبری‌اعضای‌هیئت‌مدیره و مدیران اجرایی نقشی حیاتی در شکل‌دهی به عملکرد مالی از طریق مکانیزم‌های حاکمیتی و پذیرش فین‌تک ایفا می‌کنند، بر اساس نظریه پلکان بالاتر، ساختارهای‌حاکمیتی به ویژه ترکیب هیئت مدیره، ساختار مالکیت و ویژگی‌های مدیرعامل جهت‌گیری راهبردی شرکت‌ها را تعیین‌کرده و بر عملکرد مالی تأثیر می‌گذارند. ویژگی‌های‌اعضای‌هیئت مدیره، از جمله سن، پیشینه تحصیلی، تجربه صنعتی و تنوع، انتخاب‌های راهبردی و عملکرد مالی یک شرکت را شکل می‌دهند (اولونیلویی و همکاران، ۲۰۲۳). هیئت مدیره‌ها متشکل از اعضای با تجربه و متنوع، تمایل به اتخاذ راهبردهای حاکمیتی فعال، رویه‌های مدیریت ریسک و نوآوری‌های مالی دارند. شرکت‌هایی با مدیران مستقل، هیئت‌مدیره‌های دارای تنوع جنسیتی و مدیران-اجرایی‌دارای تحصیلات‌عالی، عملکردمالی بالاتر، راهبردهای سرمایه‌گذاری بهتر و ارزش سهامداران بهبودیافته‌ای را نشان می‌دهند (آدگبیت، ۲۰۱۵). نظریه پلکان بالاتر پیشنهاد می‌کندکه چنین هیئت مدیره‌ای احتمال بیشتری دارد که پتانسیل فین‌تک را تشخیص داده و آن را در مکانیزم‌های حاکمیتی ادغام کنند تا نتایج مالی را بهبود بخشند. طبق این نظریه، ویژگی‌های شخصی مدیرعامل شامل سن، دوره تصدی، اشتیاق به ریسک و جهت‌گیری فناورانه نقشی حیاتی در عملکرد مالی ایفا می‌کنند. مدیران عامل با دوره تصدی طولانی‌تر، تحصیلات بالاتر و تجربه در امور مالی دیجیتال، احتمال بیشتری دارد که از مکانیزم‌های حاکمیتی که فناوری مالی و نوآوری را می‌پذیرند، حمایت‌کنند (برتراند و شوآر، ۲۰۰۳). در شرکت‌هایی‌که مدیران‌عامل با پیشینه‌قوی در مدیریت‌مالی و تحول دیجیتال دارند، تمایل‌بیشتری به پیاده‌سازی راه‌حل‌های-فین‌تک مانندبلاک‌چین، تحلیل‌های‌مبتنی بر هوش مصنوعی و پرداخت‌های دیجیتال برای بهبود کارآیی و شفافیت‌حاکمیتی وجود دارد (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴).

ساختار مالکیت‌خواه تحت سلطه سرمایه‌گذاران‌نهادی، سهامداران‌خارجی یا نهادهای‌دولتی باشد نیز بر تصمیمات حاکمیتی تأثیر می‌گذارد. نظریه پلکان بالاتر مدعی است که شرکت‌های دارای مالکیت نهادی، تمایل به داشتن مدیران اجرایی باتجربه‌ای دارند که بر ثبات مالی، پاسخگویی شرکتی و نوآوری‌های حاکمیتی محور فناوری مالی تأکید می‌کنند (احمد و چیوما، ۲۰۲۴). شرکت‌هایی با سهم بالای سرمایه‌گذاران خارجی و مالکیت نهادی، احتمال بیشتری دارد که بهترین روش‌های‌جهانی در حاکمیت‌شرکتی را اتخاذ کرده و از راه‌حل‌های فناوری‌مالی برای بهبود عملکردمالی بهره ببرند (اوجونوا، ۲۰۱۲). ظهور فناوری‌مالی با افزایش شفافیت، کاهش‌تقلب، بهینه‌سازی مدیریت منابع مالی و بهبود تصمیم‌گیری، حاکمیت شرکتی را متحول کرده است. از منظر نظریه پلکان بالاتر، جهت‌گیری شناختی مدیران اجرایی و اعضای هیئت مدیره، میزانی را تعیین می‌کند که شرکت‌ها فناوری مالی را در رویه‌های حاکمیتی ادغام می‌کنند. بلاک‌چین شفافیت شرکتی، پاسخگویی و انطباق مقرراتی را افزایش می‌دهد. شرکت‌های‌که هیئت مدیره آن‌ها امنیت مالی و کارآیی فناورانه را در اولویت قرار می‌دهند، سیستم‌های گزارش‌دهی مالی مبتنی بر بلاک‌چین را ادغام کرده و به افزایش اعتماد سرمایه‌گذار و سودآوری منجر می‌شوند (ناکاموتو، ۲۰۰۸). تحلیل‌های‌مبتنی بر هوش‌مصنوعی به شناسایی ریسک‌های بازار، پیش‌بینی روندهای مالی و بهبود کارآیی حاکمیت‌کمک می‌کنند. هیئت مدیره‌های تحت رهبری مدیران اجرایی با پیشینه در امور مالی‌دیجیتال و مدیریت‌راهبردی، احتمال‌بیشتری دارد که از هوش‌مصنوعی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری، شناسایی تقلب و بهینه‌سازی منابع بهره ببرند (گامبر و همکاران، ۲۰۱۷). تحلیل‌کلان‌داده‌ها به رهبران شرکتی امکان‌می‌دهد الگوهای‌مالی

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

را تحلیل کنند، تخصیص‌سرمایه را بهینه‌کرده و مدیریت‌نقدینگی را بهبودبخشند. شرکت‌های‌که رهبری آن‌ها ساختارهای حاکمیتی داده‌محور را می‌پذیرد، نتایج مالی بهتری و تاب‌آوری بیشتری در بازارهای پر نوسان تجربه می‌کنند (مک‌آفی و برینجولفسون، ۲۰۱۲). پذیرش سیستم‌های پرداخت دیجیتال مبتنی بر فناوری‌مالی، مدیریت نقدینگی و یکپارچگی سرمایه را افزایش می‌دهد. نظریه پلکان بالاتر پیشنهاد می‌کند که مدیران اجرایی با ذهنیت فناوری‌محور، احتمال بیشتری داردکه سیستم‌های پرداخت دیجیتال را ادغام کنند که به جریان نقدی بهبودیافته و بازده مالی بالاتر منجر می‌شود (آرنر و همکاران، ۲۰۱۶).

پیشینه تحقیق

پژوهشگران در تحقیقات خود (گرتا و همکاران، ۲۰۲۴) از مفاهیم دیدگاه مبتنی بر منابع و نظریه پلکان بالاتر برای بررسی ارتباط بین سبک مدیریت و موفقیت شرکت‌های فین‌تک استفاده کردند. آن‌ها از یک مدل تلفیقی برای‌کشف آنچه هیئت مدیره‌ها و مدیران عامل برای افزایش سود و کاهش ریسک در شرکت‌های فین‌تک نیاز دارند، بهره گرفتند. بر اساس نتایج، هیئت مدیره بزرگ‌تر بازده و ریسک را کاهش می‌دهد، اما هیئت مدیره مسن‌تر سودآوری و ریسک را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، احتمال‌نکول تحت تأثیر جنسیت مدیرعامل قرار دارد و مدیران‌عاملی که در رشته حقوق یا مدیریت تحصیلات‌بالایی دارند تمایل به داشتن سود کمتر دارند. این مقاله شکافی در ادبیات را با ارائه شواهد تجربی پر می‌کندکه نشان می‌دهد ترتیبات حاکمیتی بهتر ممکن است ریسک فین‌تک را کاهش داده و ثبات مالی را افزایش دهد. بانک‌ها می‌توانند در صورت برخورداری از حاکمیت بهتر، تصمیمات بهتری درباره همکاری‌های فناوری مالی اتخاذ کنند. این امر به کاهش ریسک‌ها و افزایش ثبات‌کلی سیستم مالی کمک خواهد کرد. مطالعه (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴) به تأثیر فین‌تک بر موفقیت بنگاه‌های‌کوچک و متوسط و مؤسسات سپرده‌پذیر می‌پردازد. روش‌تحقیق مورد استفاده در این مطالعه، رویکرد پس‌رویدادی بود. از یک روش‌کمّی برای ارائه و تحلیل‌داده‌های‌استخراج شده از منابع ثانویه‌استفاده شد. تکنیک وقفه‌های گسترده خود رگرسیونی روش تحلیل مورد استفاده در این پژوهش بود. محققان دریافتند که عملکرد بانک‌های سپرده‌پذیر به شدت تحت تأثیر فین‌تک قرار دارد. این موضوع با محاسبه مقدار F(1234.17) که بالاتر از مقدار بحرانی F(3.11) است، به وضوح تأیید می‌شود. گزارش نشان می‌دهد که بنگاه‌های کوچک و متوسط به شدت تحت تأثیر فین‌تک هستند. این پژوهش نتیجه می‌گیرد که مؤسسات سپرده‌پذیر باید تلاش‌های خود را برای ترغیب مشتریان به استفاده بیشتر از محصولات فین‌تک افزایش دهند. علاوه بر این، فین‌تک ابزاری برای رشد کسب‌وکار نشان داده شده است، بنابراین تشویق بنگاه‌های‌کوچک و متوسط به استفاده از آن‌حائز اهمیت است. شرکت‌های بخش کالاهای مصرفی، کانون مطالعه (اوشیم و ایگوه، ۲۰۲۴) درباره حاکمیت‌شرکتی و عملکرد مالی بودند. هدف این پژوهش بررسی رابطه بین متغیرهایی‌مانند اندازه هیئت مدیره، استقلال‌هیئت‌مدیره، جلسات هیئت مدیره و بازده دارایی‌ها در شرکت‌های بخش‌کالای‌مصرفی بود. داده‌های ثانویه از گزارش‌های سالانه ۲۰۲۲-۲۰۱۳ شرکت‌های منتخب بخش کالای مصرفی استخراج شد و مطالعه از رویکرد تحقیق پس‌رویدادی استفاده کرد. فرآیند آزمون فرضیه از روش همبستگی بهره برد. مقدار منفی ضریب همبستگی (-0.3815) گویای این است‌که شرکت‌های بخش‌کالای مصرفی در بورس ارتباط معنی‌داری بین اندازه هیئت مدیره و بازده دارایی‌ها نشان ندادند. از سوی دیگر، در بین شرکت‌های بخش کالای مصرفی ثبت شده در بورس، هیچ شواهدی از ارتباط بین‌استقلال‌هیئت‌مدیره و بازده دارایی‌ها وجود ندارد (r=0.2753). ضریب همبستگی بین جلسات هیئت‌مدیره و بازده دارایی‌ها در شرکت‌های بخش کالای مصرفی 0.3904- است‌که نشان‌می‌دهد این ارتباط ضعیف است. این بدان معناست که شرکت‌های بخش کالای مصرفی نمی‌توانند بر مکانیزم‌های‌حاکمیت شرکتی مورد بررسی برای تأثیرگذاری بر بازده

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

دارایی‌های خود تکیه کنند. این گزارش توصیه کرد که به جای تمرکز صرف بر اندازه هیئت مدیره، شرکت‌های بخش-کالای‌مصرفی باید تنوع و تخصص را در اولویت قرار دهند. مدیران نیاز به ترکیب مناسبی از مهارت‌ها و تجربه مرتبط با صنعت دارند. تعدادمطلوب مدیران باید ترکیبی از افراد مستقل و غیرمستقل باشد. در حالی‌که استقلال در هیئت مدیره‌های برای حاکمیت خوب حیاتی است و نباید مانع درک تخصصی از صنایع خاص شود.

تأثیر فناوری مالی بر سوددهی شرکت‌های تولیدی توسط (احمد و چیوما، ۲۰۲۴) مورد بررسی و مطالعه قرار گرفته است. این تحلیل بر دو مدل کسب‌وکار فناوری مالی و مدل کسب‌وکار مدیریت ثروت متمرکز است، پژوهش بر اساس یک تحلیل رگرسیون از شرکت‌های تولیدی که از بازده دارایی‌ها برای کمّی‌سازی موفقیت مالی استفاده می‌کنند، انجام شده است. نتایج، ارتباط بین مدل‌های کسب‌وکار فین‌تک و موفقیت مالی را روشن می‌کند. بر اساس نتایج تحلیل رگرسیون، عملکرد مالی شرکت‌های تولیدی به شدت تحت تأثیر مدل کسب‌وکار پرداخت قرار دارد. مدل کسب وکار پرداخت دارای ضریب منفی و از نظر آماری معنی‌دار است، به این معنی‌که بازده دارایی‌های شرکت‌ها به ازای هر یک درصد افزایش در مدل کسب‌وکار پرداخت، دو درصدکاهش می‌یابد. این نشان می‌دهدکه عملکرد مالی شرکت‌های تولیدی ممکن است تحت تأثیر منفی پذیرش یا گسترش مدل کسب‌وکار پرداخت قرار گیرد. با این‌حال، مدل کسب‌وکار مدیریت ثروت، حتی با وجود ضریب منفی، از نظر آماری معنی‌دار نیست. بر اساس یافته‌های رگرسیون، بازده دارایی‌های شرکت‌های تولیدی به ازای هر یک درصد افزایش در مدل کسب‌وکار مدیریت ثروت، ۲۵ درصد کاهش می‌یابد. اگرچه مدل کسب‌وکار مدیریت ثروت ممکن است بر عملکرد مالی تأثیر گذاشته باشد، اما مقدار p نشان می‌دهدکه این تأثیر از نظر آماری معنی‌دار نبوده است.

(اولونیلویی و همکاران، ۲۰۲۳) با استفاده از داده‌های سالانه ۲۰۱۶-۲۰۰۹، مطالعه‌تجربی در مورد حاکمیت شرکتی و عملکرد بانک انجام دادند. این مطالعه شامل انتخاب ده بانک تجاری برتر پذیرفته شده در بورس بود. از آزمون مشخص سازی هاسمن با استفاده از داده‌های تابلویی برای تحلیل بهره گرفته شد. روش‌ها برای تناسب با اثرات ثابت و تصادفی ارزیابی شدند و در حذف سوگیری، سازگار و مؤثر نشان داده شدند. حدود ۷۰ درصد از تغییرات سیستماتیک در عملکرد مالی بانک‌ها را می‌توان با متغیرهای‌توضیحی‌مطالعه‌شده تبیین کرد (ضریب‌تعیین R^2 بالا). آماره F که نشان‌دهنده آزمون کلی معنی‌داری آماری است، در سطح ۵ درصد معنی‌دار یافت شد. آماره دوربین-واتسون (۱.۸۴۶۷) نشان می‌دهدکه همبستگی‌سریالی مثبت از مرتبه اول در مدل وجود ندارد. (وجدی و انیس، ۲۰۲۳) با در نظرگیری ویژگی‌های بخش خاصی، به تحلیل تأثیر حاکمیت‌شرکتی کارآمد بر عملکرد مالی ۱۶۰ شرکت بریتانیایی در بازه ۲۰۱۸-۲۰۰۵ پرداختند. محققان داده‌ها را با استفاده از رگرسیون‌های چندمتغیره مبتنی بر مدل‌های FGLS خوشه‌بندی‌کردند. در نتیجه، آن‌ها دریافتندکه عملکرد مالی شرکت‌ها، آن‌گونه که توسط بازده حقوق صاحبان سهام نشان داده می‌شود، هنگام استقرار روش‌های خوب حاکمیت شرکتی بهبود می‌یابد. برای زمینه‌سازی تحقیقات آینده، مهم است توجه شود که این مطالعه می‌تواند برای مقایسه‌های فرابخشی و فرا زمانی بسیار مفید باشد، در واقع، این پژوهش راه را برای تحقیقات‌آینده جهت مقایسه‌صنایع مختلف بریتانیا قبل و بعد از برگزیت (Brexit) و دوران همه‌گیری کووید-۱۹، بر اساس مقایسه‌های مبتنی بر مقایسه هموار می‌کند.

(اولورونلرو، ۲۰۲۳) ،به چگونگی عملکرد مالی شرکت‌ها در رابطه با رویه‌های حاکمیت شرکتی می‌پردازد، این تحقیق در سال‌های۲۰۲۰-۲۰۱۰ و سه صنعت مختلف شامل: تولید، مالی، نفت و گاز می‌باشد. داده‌ها از وبسایت‌های شرکت‌ها و وبسایت سازمان بورس با استفاده از روش تحلیل محتوا استخراج شدند. حجم نمونه مطالعه ۳۳ شرکت بود. بر اساس نتایج، بیشتر شرکت‌ها حداقل بخشی از رویه‌های حاکمیت شرکتی خود را منتشر کرده بودند. صنعت بانکداری در مقایسه با سایر بخش‌ها از نظر میزان شفافیت حاکمیت شرکتی متمایز بود. بنابراین، فضای نظارتی صنعت ممکن است بر انتخاب یک شرکت برای افشای عمومی اطلاعات حاکمیت شرکتی تأثیر بگذارد. با این‌حال، به‌طور جالب توجهی، این مطالعه نتوانست

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

هیچ ارتباطی بین امتیاز حاکمیت شرکتی و سوددهی پیدا کند. اگرچه میزان گزارش‌دهی حاکمیت شرکتی در بین صنایع به‌طور قابل‌توجهی‌متفاوت بود. (اوکونولا و اوبرا، ۲۰۲۲) تأثیرحاکمیت‌شرکتی را بر بانک‌های سپرده‌پذیر بررسی کردند به‌طورخاص، به چگونگی تأثیر طول مدت خدمت در هیئت مدیره و تعداد مدیران بر سوددهی مؤسسات سپرده‌پذیر پرداختند. یافته‌های این تحقیق پیمایشی برای تحلیل چگونگی تأثیر حاکمیت شرکتی بر سودآوری بانک‌های سپرده‌پذیر استفاده شد. برای بررسی‌چگونگی تأثیر حاکمیت بر سودآوری مؤسسات سپرده‌پذیر، محققان از یک پرسشنامه ساختاریافته برای جمع‌آوری داده‌های اولیه از پاسخگویان هدف مطالعه استفاده کردند. بر اساس نتایج، یک مؤسسه مالی موفق با هیئت مدیره مستحکم مرتبط است. تأثیر مثبت و از نظر آماری معنی‌دار ترکیب هیئت مدیره بر بازده دارایی‌ها (r= -0.267, P= 0.006) و تأثیر منفی اما از نظر آماری غیرمعنی‌دار کمیته حسابرسی بر بازده دارایی‌ها (r= -0.024, p= 0.021) مشاهده شد. تأثیر مثبت و از نظر آماری معنی‌دار اندازه هیئت مدیره بر بازده دارایی‌ها (r = 0.251, p = 0.010) ثبت شد مقدار p برای آزمون دوطرفه کمتر از 0.05. مطالعه نشان می‌دهدکه حاکمیت‌شرکتی تأثیر قابل توجهی بر سودآوری مؤسسات سپرده‌پذیر دارد.

(ایگی، ۲۰۲۲)، در مطالعه‌ای بر شرکت‌ها، به چگونگی تأثیرحاکمیت شرکتی بر عملکرد آن‌ها پرداخت. این مطالعه با استفاده از تحقیق پس‌رویدادی، داده‌های۲۰ شرکت تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را تحلیل‌کرد. از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته سیستم برای تحلیل داده‌های دوره ۲۰۲۰-۲۰۱۰ استفاده شد. موفقیت یک شرکت با بررسی حاشیه سود و بازده دارایی‌های آن ارزیابی شد. نتایج نشان داد که کیفیت‌حسابرسی، اندازه هیئت مدیره و اندازه کمیته حسابرسی از جمله متغیرهای‌حاکمیت شرکتی هستند که به‌طور معنی‌داری بر سوددهی یک شرکت تأثیر می‌گذارند. در پرتو این نتایج، توصیه می‌شود، از جمله موارد دیگر، مقامات ذی‌ربط مقرراتی درباره مالکیت نهادی و دولتی وضع کنند تا شرکت‌ها را تنظیم و در نهایت عملکرد آن‌ها را بهبود بخشند. (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، به‌طور خاص به چگونگی تأثیر عوامل مختلف مانند اندازه هیئت مدیره، تنوع جنسیتی، استقلال مدیریت و مالکیت سهامداران بر بازده دارایی‌های بانک‌ها که به‌طور عمومی معامله می‌شوند، پرداختند. داده‌ها با استفاده از رگرسیون حداقل مربعات معمولی و آمار توصیفی بررسی شدند. اندازه هیئت مدیره، مالکیت‌مدیریتی و تنوع جنسیتی به عنوان معیارهای‌حاکمیت‌شرکتی همگی تأثیر مثبت و از نظر آماری معنی‌داری بر بازده دارایی‌ها داشتند (P=۰.۰۰۰؛۰.۰۷۳۲۷۲) درحالی‌که‌استقلال‌هیئت‌مدیره تأثیر منفی و از نظر آماری معنی‌داری داشت (P= ۰.۰۰۷ ؛-۰.۰۴۱۲۲۳۶) همچنین این پژوهش دریافت که بازده دارایی‌های بانک‌های فرامرزی پذیرفته شده به طور معنی‌داری تحت‌تأثیر حاکمیت‌شرکتی آن‌ها قرار دارد. همبستگی بین‌عملکردمالی بانک‌ها و معیارهای‌حاکمیت شرکتی‌آن‌ها توسط(مایرو و محمد، ۲۰۲۱)، بررسی شد، جامعه آماری این مطالعه متشکل از بیست و یک بانک فهرست شده در بورس است، محقق‌کل جامعه را مورد بررسی قرار داده و داده‌ها از طریق منابع ثانویه جمع‌آوری شده برای تعیین عملکرد مالی، گزارش‌های سالانه بانک‌های منتخب بررسی شد، برای تعیین حاکمیت شرکتی، به مدیریت بانک‌های نمونه، یک برنامه مصاحبه ساختاریافته ارائه شد، پس از بررسی ادبیات مرتبط، محقق تأییدکرد که متغیرهای زیر می‌توانند برای اندازه‌گیری عملکرد مالی استفاده شوند: ارزش دارایی‌ها و سرمایه پایه؛ اندازه هیئت مدیره، اندازه کمیته حسابرسی، اهرم مالی، سن بانک و تغییر مدیریت، این متغیرها مربوط به حاکمیت‌شرکتی هستند، تحقیق از تحلیل‌رگرسیون‌چندگانه برای کشف میزان ارتباط بین عملکرد مالی‌بانک‌ها و حاکمیت‌شرکتی آن‌ها استفاده کرد، تحقیق دریافت که در بانک‌های نمونه، همبستگی آماری مثبتی بین تغییر مدیریت و ارزش دارایی‌ها وجود داشت، بر اساس این یافته، تحقیق توصیه می‌کند که مدیریت تغییرات سودمندترین را انجام دهد که در نهایت ارزش دارایی بانک را افزایش داده و عملکرد مالی آن را بهبود می‌بخشد. (اجیباده و همکاران، ۲۰۲۰)، در مطالعه‌ای شامل بانک‌های نیجریه و بریتانیا، به چگونگی تأثیر حاکمیت‌شرکتی بر عملکرد مالی پرداختند. ده بانک پذیرفته شده از بورس‌های نیجریه و بریتانیا با استفاده از داده‌های ثانویه جمع‌آوری شده از

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

گزارش‌های سالانه آن‌ها ارزیابی شدند، پژوهش از یک مدل رگرسیون‌چندگانه برای بررسی چگونگی تأثیر هر یک از این عوامل اندازه شرکت، کمیته حسابرسی، ترکیب هیئت مدیره و اندازه هیئت مدیره بر عملکرد بانک‌ها استفاده کردند، نگاه دقیق‌تر به بخش‌های بانکی نیجریه و بریتانیا نشان‌می‌دهدکه‌عوامل‌حاکمیت‌شرکتی تأثیر قابل‌توجهی بر عملکردمالی آن‌ها دارد. (آوودیرا، ۲۰۱۹)، تأثیر شاخص‌های جایگزین حاکمیت‌شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های بخش کالاهای مصرفی را بررسی کرد. در مجموع ۱۶ شرکت به صورت تصادفی از جامعه کلی شرکت‌های بخش کالای مصرفی انتخاب شدند، پژوهش بر اطلاعات‌حاصل از صورت‌های‌مالی ۲۰۱۷-۲۰۰۸ شرکت‌های بخش‌کالای‌مصرفی تکیه کرد. هنگام ارزیابی داده‌های جمع‌آوری شده، از رویه‌های آماری توصیفی و استنباطی استفاده شد. مدل اثر تصادفی رگرسیون حداقل مربعات تابلویی پس از انجام آزمون هاسمن و مقایسه با مدل اثر ثابت، مطلوب‌تر تشخیص داده شد. پژوهش دریافت که سودآوری به‌طور مطلوب تحت تأثیر ترکیب هیئت مدیره و تمرکز مالکیت قرار گرفت و به‌طور منفی و معنی‌دار تحت تأثیر اندازه هیئت مدیره و وضعیت مدیرعامل قرار گرفت.

شکاف تحقیق

ادبیات موجود، شواهد محکمی در مورد تأثیرات فردی حاکمیت شرکتی و فین‌تک بر عملکرد شرکت در بخش‌ها و مناطق جغرافیایی مختلف ارائه می‌دهد. با این‌حال، هنگامی‌که این عناصر در یک چارچوب تحلیلی واحد ادغام می‌شوند، شکاف قابل تشخیصی باقی می‌ماند. درحالی‌که مطالعات تجربی متعددی رابطه بین مکانیزم‌های حاکمیت‌شرکتی مانند اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره و تنوع جنسیتی هیئت مدیره و عملکرد مالی را با استفاده از معیارهایی مانند بازده دارایی‌ها و حاشیه سود بررسی کرده‌اند (اوشیم و ایگوه، ۲۰۲۴; اوکونولاو اویرا، ۲۰۲۲)، این مطالعات عموماً اثرات مستقیم را ارزیابی‌کرده‌اند بدون آن‌که تأثیر میانجی بالقوه فین‌تک را در نظر بگیرند. مطالعات اخیر متمرکز بر فناوری مالی، عمدتاً بر تأثیر مستقیم آن بر نتایج مالی در بخش‌های تخصصی تمرکز داشته‌اند. به‌طور نمونه، (گرتا و همکاران، ۲۰۲۴)، با استفاده از یک مدل تلفیقی بررسی کردندکه چگونه ویژگی‌های حاکمیتی بر سودآوری و ریسک در شرکت‌های فین‌تک تأثیر می‌گذارند. به‌طور مشابه، (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴)، و (احمد و چیوما، ۲۰۲۴)، به ترتیب تأثیرات فین‌تک بر عملکرد بانک‌های سپرده‌پذیر، بنگاه‌های کوچک و متوسط و شرکت‌های تولیدی را تحقیق و بررسی کردند. این پژوهش‌ها، اگرچه واقع‌بینانه هستند، متغیرهای‌حاکمیت‌شرکتی را به عنوان‌تعیین‌کننده‌های‌مستقل عملکرد مالی که توسط سرمایه‌گذاری‌های فین‌تک میانجی‌گری می‌شوند، ادغام نمی‌کنند. علاوه بر این، پژوهش تجربی در اغلب محدود به مطالعات تک‌صنعتی بوده است مانند شرکت‌های بخش کالاهای مصرفی (اوشیم و ایگوه، ۲۰۲۴)، بانکداری (اولونیلویی و همکاران، ۲۰۲۳، مایرو و محمد، ۲۰۲۱)، یا تولیدی (احمد و چیوما، ۲۰۲۴)، و در نتیجه قابلیت‌تعمیم یافته‌های‌آن‌ها درطیف وسیع‌تری از شرکت‌های پذیرفته شده محدود شده است. افزون بر این، اکثریت این مطالعات عمدتاً بر معیارهای سنتی عملکرد مالی مانند بازده دارایی‌ها یا حاشیه سود متمرکز شده‌اند و بازده حقوق صاحبان سهام را به عنوان شاخصی جامع از ارزش‌آفرینی برای سهامداران در بافت‌حاکمیت و فناوری مالی، نسبتاً کمتر کاوش کرده‌اند. این مجموعه ادبیات نشان می‌دهدکه اگرچه شواهدقابل‌توجهی در مورد اثرات مستقیم مکانیزم‌های‌حاکمیتی و فناوری‌مالی بر عملکرد شرکت وجود دارد، روابط متقابل بین این‌متغیرها کمتر مورد بررسی قرارگرفته است. فقدان قابل‌توجهی از مطالعاتی وجود دارد که از یک مدل میانجی‌گری برای بررسی این موضوع استفاده کنندکه چگونه سرمایه‌گذاری در فین‌تک، که با معیارهای جایگزینی مانند هزینه‌های تحقیق و توسعه اندازه‌گیری می‌شود، ممکن است بر رابطه بین ساختار حاکمیت و عملکرد مالی تأثیر بگذارد. پرداختن به این‌شکاف حائز اهمیت‌است، جایی‌که شرکت‌های پذیرفته شده در یک محیط‌پویا و در حال تحول شرکتی فعالیت می‌کنند که با چالش‌های مقرراتی و تحول دیجیتال سریع مشخص می‌شود.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از یک طرح تحقیقاتی پس رویدادی استفاده می‌کند که برای بررسی روابط بین شیوه‌های موجود حاکمیت شرکتی، پذیرش فین‌تک و عملکرد مالی مناسب است. جامعه آماری این مطالعه شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است‌که این شرکت‌ها طیف گسترده‌ای از صنایع را که تحت محیط‌های مختلف حاکمیت شرکتی و شرایط مالی فعالیت می‌کنند، نشان می‌دهند. با این‌حال، در این مطالعه تمرکز به‌طورخاص بر بخش نهادهای‌مالی و کالای‌خدماتی بوده است. قلمرو مکانی پژوهش‌شامل جمعیت‌شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، نمونه‌ای متشکل از ۱۰ شرکت از بخش نهادهای‌مالی و شرکت‌های فین‌تک (استارت‌آپ‌های با مدل‌های‌کسب و کار متنوع) به صورت هدفمند انتخاب شدند، همچنین قلمرو زمانی پژوهش در بازه زمانی۱۳۹۳–۱۴۰۳ را پوشش می‌دهد. این مطالعه از نمونه‌گیری هدفمند به عنوان تکنیکی برای انتخاب ۱۰ شرکت استفاده می‌کند، که بازه زمانی تحقیق را پوشش می‌دهد.

سنجش متغیرها

جدول زیر متغیرهای‌کلیدی این‌تحقیق را همراه با تعاریف، شاخص‌ها، منابع داده و مقیاس سنجش‌آن‌ها مشخص می‌کند.

جدول (۱): اندازه گیری متغیرها

منبع داده	شاخص	تعریف	متغیر
گزارش‌های سالانه، صورت‌های مالی	بازده حقوق صاحبان سهام	سودآوری و کارآیی شرکت که از طریق بازده سهامداران اندازه‌گیری می‌شود.	عملکرد مالی
گزارش‌های سالانه، وبسایت‌های شرکت‌ها	تعداد اعضای هیئت مدیره	تعداد کل اعضای هیئت مدیره	اندازه هیئت مدیره
گزارش‌های سالانه، افشای حاکمیت شرکتی	درصد مدیران مستقل	نسبت مدیران غیراجرایی (مستقل) به کل هیئت مدیره	استقلال هیئت مدیره
گزارش‌های سالانه، وبسایت‌های شرکت‌ها	درصد مدیران زن	حضور مدیران زن در هیئت مدیره	تنوع جنسیتی هیئت مدیره
گزارش‌های سالانه، صورت‌های مالی	هزینه‌های تحقیق و توسعه(نسبت مقدار پولی یا درصدی از درآمد)	سرمایه‌گذاری در نوآوری فناورانه، به عنوان معیاری جایگزین برای پذیرش فناوری مالی	فناوری مالی

مدل تحقیق

برای‌بررسی‌اثرمیانجی‌گری‌فین‌تک بر رابطه بین‌ساختارحاکمیت و عملکردمالی، تحقیق از یک مدل میانجی‌گری مبتنی بر چارچوب (بارون و کنی، ۱۹۸۶)، استفاده می‌کند. مدل‌ها به شرح زیر مشخص شده‌اند:

$$ROE = \gamma_0 + \gamma_1(\text{Board Size})(\text{Finetch}) + \gamma_2(\text{Board Independent})(\text{Fintech}) + \gamma_3(\text{Board Gender Diversity})(\text{Fintech}) + \varepsilon_2$$

تحلیل، تفسیر و ارائه داده‌ها

آمار توصیفی

میانگین بازده حقوق صاحبان سهام در نمونه ۱۹.۴۲ درصد است که میانه آن ۱۸.۴۵ درصد می‌باشد. فاصله نسبتاً کم بین میانگین و میانه حاکی از چولگی مثبت متوسط است. مقادیر مشاهده شده از حداقل ۹.۶ درصد تا حداکثر ۳۵.۲ درصد این متغیر است‌که نشان می‌دهد اگرچه برخی شرکت‌ها به بازده فوق‌العاده بالایی در حقوق صاحبان سهام دست می‌یابند، حتی

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

کم‌بازده‌ترین سال‌ها نیز سودآوری مثبت ثبت کرده‌اند. انحراف معیار ۵.۹۲ واحد درصدی، نشان‌دهنده پراکندگی متوسط حول میانگین است؛ به طوری‌که اکثر مقادیر بازده حقوق صاحبان سهام در سال–شرکت‌ها تقریباً در محدوده ۱۳.۵ درصد تا ۲۵.۳ درصد قرار می‌گیرند. به‌طور میانگین، ۳۶.۸۷ درصد از کرسی‌های هیئت‌مدیره توسط زنان اشغال شده است. میانه ۳۶.۳ درصد بسیار نزدیک به میانگین است‌که دلالت بر توزیع نسبتاً متقارن حول این نقطه مرکزی دارد. دامنه تنوع جنسیتی از حداقل ۱۶.۹ درصد تا حداکثر ۶۴.۱ درصد است، به این معنی‌که برخی شرکت‌ها ترکیب هیئت مدیره‌ای با کمتر از یک‌پنجم مدیر زن داشته‌اند، درحالی‌که برخی‌دیگر در سال‌های‌خاص به نسبت دو سوم نزدیک شده‌اند. با انحراف معیار ۱۰.۵۶ واحد درصدی، ارقام سالانه تنوع جنسیتی‌هیئت مدیره به‌طور معنی‌داری متغیر است تقریباً دو سوم مشاهدات بین ۲۶.۳ درصد و ۴۷.۴ درصد قرار دارند. میانگین اندازه هیئت مدیره ۱۱.۴۴ عضو است که میانه آن ۱۱ می‌باشد. حتی در کوچک‌ترین‌حالت، یک‌هیئت‌مدیره ۸ عضو داشته و در بزرگ‌ترین‌حالت ۱۵ عضو. این دامنه محدود (۸–۱۵) نشان‌دهنده ثبات نسبی در اندازه هیئت مدیره در بین شرکت‌های نمونه‌گیری شده بخش کالای خدماتی است. انحراف معیار ۱.۷۷ عضوی، حاکی از تغییرپذیری محدود است: اکثر هیئت مدیره‌ها بین تقریباً ۹.۷ تا ۱۳.۲ عضو باقی می‌مانند. میانگین استقلال ۵۲.۰۴ درصد است، به این معنی‌که به‌طور میانگین کمی بیش از نیمی از کرسی‌های هیئت مدیره توسط مدیران غیراجرایی اشغال شده است. میانه استقلال ۵۲.۰۵ درصد تقریباً با میانگین‌یکسان‌است‌که نشان‌دهنده گرایش مرکزی متقارن می‌باشد. دامنه استقلال از حداقل ۳۲.۴ درصد(کمتر از یک سوم مستقل) تا حداکثر ۷۵.۸ درصد (سه چهارم مستقل) است. انحراف معیار ۹.۹۳ واحد درصدی نشان‌دهنده نوسان سالانه متوسط است: نسبت استقلال اکثر هیئت‌های مدیره بین حدود ۴۲.۱ درصد و ۶۲.۰ درصد قرار دارد.

به‌طور میانگین، شرکت‌ها ۵.۳۲ درصد (از یک پایه قابل اندازه‌گیری احتمالاً درآمد یا کل دارایی‌ها) را به عنوان معیاری جایگزین برای سرمایه‌گذاری در فناوری مالی، به تحقیق و توسعه اختصاص می‌دهند. میانه ۵.۱۰ درصد کمی‌کمتر از میانگین است که با توزیع دارای چولگی مثبت سازگار است. دامنه هزینه‌کرد تحقیق و توسعه از حداقل ۱.۰ درصد تا حداکثر ۱۲.۸ درصد است. انحراف معیار ۲.۶۳ واحد درصدی حاکی از تغییرپذیری متوسط است اکثر سال‌ها در محدوده تقریبی ۲.۷ درصد تا ۷.۹ درصد قرار می‌گیرند. میانگین متغیر تعاملی فناوری مالی×استقلال هیئت مدیره ۳۰۲.۵۸ (در همان واحدهای پولی یا درصدی مقیاس‌شده فناوری مالی ضرب در استقلال هیئت مدیره) است. با میانه ۲۶۰.۸۶۵، توزیع دارای چولگی مثبت است(چولگی=۱.۰۱۶). مقادیر حداکثر و حداقل (به ترتیب ۹۷۰.۲۴ و ۳۲.۴۰) نشان می‌دهند که در برخی سال–شرکت‌ها، هزینه‌کرد متوسط فناوری مالی در ترکیب با استقلال بالا، یا بالعکس، اثر تعاملی فوق‌العاده بزرگی ایجاد کرده است از همین رو دامنه گسترده است. انحراف معیار بالا ۲۰۲.۲۴ نشان‌دهنده تغییرپذیری زیاد است؛ اکثر مشاهدات تقریباً بین ۱۰۰ و ۵۰۵ قرار دارند. با این‌حال، داده‌های‌پرت‌شدید این‌معیار را افزایش داده‌اند. میانگین متغیر تعاملی فناوری مالی× اندازه هیئت مدیره ۶۵.۰۵ و میانه آن ۵۶.۶۵ است‌که حاکی از چولگی‌مثبت متوسط است (چولگی=۰.۹۴۴). مشاهدات از حداقل۸ (زمانی‌که هم فناوری مالی و هم اندازه هیئت مدیره حداقل بودند) تا حداکثر ۱۹۲ متغیر است‌که بازتاب‌دهنده چند سال–شرکت است‌که در آن‌ها اندازه بزرگ هیئت مدیره ضرب در هزینه کرد بالای فناوری مالی، مقادیر بزرگی تولید کرده است. انحراف معیار ۴۰.۸۸ نشان‌دهنده گسترش قابل‌توجه حول میانگین است اکثر مقادیر تقریباً بین ۲۴ و ۱۰۶ قرار دارند، اما داده‌های پرت بزرگ، انحراف معیار را بالاتر می‌برند. متغیر تعاملی فناوری‌مالی×تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره با میانگین ۲۲۳.۴۷ و میانه ۱۸۱.۵۰، آن نیز چولگی مثبت نشان می‌دهد (چولگی=۱.۲۱۳). حداقل (۱۶.۹۰) و حداکثر (۸۲۰.۴۸) آن تأیید می‌کند که مقادیر بزرگ زمانی رخ می‌دهند که هم حضور زنان در هیئت مدیره و هم هزینه‌کرد فناوری مالی بالا باشد. انحراف‌معیار آن ۱۶۸.۸۵ نسبت به میانگین بسیار بزرگ است‌که نشان‌دهنده نوسان بالاست: اکثر مشاهدات بین حدود ۵۵ و ۳۹۲ قرار دارند، اما موارد شدید دم بالایی را به میزان قابل‌توجهی افزایش می‌دهند.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

جدول (۲): آمار توصیفی

متغیر	بازده حقوق صاحبان سهام	تنوع جنسیتی هیئت مدیره	اندازه هیئت مدیره	استقلال هیئت مدیره	Fin*Bind	Fin*Bize	Fin*BoG	فناوری مالی
میانگین	۱۹.۴۲	۳۶.۸۷	۱۱.۴۴	۵۲.۰۴	۳۰۲.۵۸	۶۵.۰۵	۲۲۳.۴۷	۵.۳۲
میانه	۱۸.۴۵	۳۶.۳۰	۱۱.۰۰	۵۲.۰۵	۲۶۰.۸۷	۵۶.۶۵	۱۸۱.۵۰	۵.۱۰
حداکثر	۳۵.۲۰	۶۴.۱۰	۱۵.۰۰	۷۵.۸۰	۹۷۰.۲۴	۱۹۲.۰۰	۸۲۰.۴۸	۱۲.۸۰
حداقل	۹.۶۰	۱۶.۹۰	۸.۰۰	۳۲.۴۰	۳۲.۴۰	۸.۰۰	۱۶.۹۰	۱.۰۰
انحراف معیار	۵.۹۲	۱۰.۵۶	۱.۷۷	۹.۹۳	۲۰۲.۲۴	۴۰.۸۸	۱۶۸.۸۵	۲.۶۳
چولگی	۰.۶۳	۰.۳۲	۰.۱۵	۰.۱۸	۱.۰۲	۰.۹۴	۱.۲۱	۰.۵۷
کشیدگی	۲.۷۸	۲.۵۴	۲.۳۷	۲.۴۲	۳.۷۱	۳.۴۹	۴.۲۶	۲.۷۵
آماره جارک–برا	۷.۵۴	۲.۸۸	۲.۲۱	۲.۱۰	۲۱.۲۰	۱۷.۴۱	۳۴.۲۸	۶.۳۳
مقدار احتمال	۰.۰۲۳	۰.۲۳۷	۰.۳۳۱	۰.۳۴۹	۰.۰۰۰۰۲۵	۰.۰۰۰۱۶۶	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۴۲۱۲۱
مجموع	۲۱۳۵.۹۰	۴۰۵۵.۸۰	۱۲۵۸.۰۰	۵۷۲۳.۹۰	۳۳۲۸۳.۳۰	۷۱۵۵.۱۰	۲۴۵۸۲.۱۷	۵۸۵.۵۰
مجموع مجذور انحرافات	۳۸۲۶.۳۶	۱۲۱۶۲.۶۳	۳۴۱.۰۵	۱۰۷۵۳.۶۹	۴۴۵۸۳۶۷	۱۸۲۱۳۱.۶	۳۱۰۷۴۴۶	۷۵۶.۴۵
تعداد مشاهدات	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰

محاسبات پژوهشگر

جدول (۳): ماتریس همبستگی (آماره‌های همبستگی)

متغیرها	بازده حقوق صاحبان سهام	اندازه هیئت مدیره	استقلال هیئت مدیره	تنوع جنسیتی هیئت مدیره	فناوری مالی	Fin*Bize	Fin*Bind	Fin*BoG
بازده حقوق صاحبان سهام	۱							
اندازه هیئت مدیره	**۰.۸۶۳	۱						
استقلال هیئت مدیره	**۰.۸۵۷	**۰.۹۳۷	۱					
تنوع جنسیتی هیئت مدیره	**۰.۸۵۳	**۰.۹۴۲	**۰.۹۹۵	۱				
فناوری مالی	**۰.۸۵۱	**۰.۹۰۴	**۰.۹۸۸	**۰.۹۸۷	۱			
Fin*Bize	**۰.۸۶۷	**۰.۹۲۴	**۰.۹۷۴	**۰.۹۸۰	**۰.۹۹۰	۱		
Fin*Bind	**۰.۸۵۴	**۰.۸۹۲	**۰.۹۷۰	**۰.۹۷۵	**۰.۹۹۲	**۰.۹۹۶	۱	
Fin*BoG	**۰.۸۴۷	**۰.۸۸۵	**۰.۹۵۷	**۰.۹۶۷	**۰.۹۸۴	**۰.۹۹۴	**۰.۹۹۸	۱

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

محاسبات پژوهشگر

بازده حقوق صاحبان سهام با هر یک از سه معیارحاکمیت‌شرکتی همبستگی مثبت و قوی دارد: اندازه هیئت‌مدیره (۰.۸۶۳)، استقلال هیئت مدیره (۰.۸۵۷) و تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره (۰.۸۵۳). این مقادیر دلالت بر این دارند که شرکت‌هایی با هیئت‌های مدیره بزرگ‌تر، نسبت بالاتر مدیران مستقل و حضور بیشتر زنان در هیئت مدیره، تمایل به نمایش بازده حقوق صاحبان سهام بالاتری دارند. فناوری مالی (اندازه‌گیری شده به عنوان درصد هزینه تحقیق و توسعه) نیز همبستگی بسیار بالایی با هر متغیر حاکمیتی دارد: ۰.۹۰۴ با اندازه هیئت مدیره، ۰.۹۸۸ با استقلال هیئت‌مدیره و ۰.۹۸۷ با تنوع جنسیتی هیئت مدیره. به عبارت‌دیگر، شرکت‌هایی‌که سرمایه‌گذاری بیشتری در فناوری مالی می‌کنند، تمایل به داشتن هیئت‌های مدیره بزرگ‌تر، مستقل‌تر و متنوع‌تر از نظر جنسیتی دارند. با این‌حال، از منظرمدل‌سازی آماری، همخطی تقریبی فناوری‌مالی با متغیرهای‌حاکمیتی، دوباره بر مشکل تفکیک اثرات مستقیم حاکمیت از اثرات فناوری مالی بر بازده حقوق صاحبان سهام دلالت دارد.

تحلیل رگرسیون

نتایج رگرسیون ارزیابی‌کمّی از چگونگی تأثیر ابعاد مختلف ساختار حاکمیت و سرمایه‌گذاری‌های فناوری‌مالی و تعامل آن‌ها بر تغییرات بازده حقوق صاحبان سهام در بین شرکت‌های بخش کالای خدماتی ارائه می‌دهد. خلاصه مدل ضریب همبستگی چندگانه برآورد شده (R) برابر با ۰.۹۰۵ را نشان می‌دهد، به این معنی‌که ترکیب هفت متغیر پیش‌بین، رابطه خطی بسیار قوی با بازده حقوق‌صاحبان‌سهام دارد. مقدار R^2 برابر ۰.۸۱۹ حاکی از آن است‌که تقریباً ۸۱.۹ درصد از تغییرپذیری بازده حقوق‌صاحبان‌سهام در۱۱۰مشاهده، توسط الف) اندازه هیئت مدیره، ب) استقلال هیئت‌مدیره، ج) تنوع جنسیتی هیئت‌مدیره، د) فناوری مالی (هزینه‌کرد فناوری مالی) و سه جمله تعاملی (فناوری مالی× اندازه هیئت مدیره، فناوری مالی × استقلال هیئت مدیره، و فناوری‌مالی× تنوع جنسیتی هیئت مدیره) تبیین می‌شود. پس از تعدیل برای تعداد متغیرهای پیش‌بین، مقدارR^2 تعدیل‌شده ۰.۸۰۷ است، یعنی حدود ۸۰.۷ درصد از تغییرات بازده حقوق صاحبان سهام توضیح داده می‌شود.

جدول (۴): خلاصه مدل

مدل	R	R^2 ضریب تعیین( )	R^2تعدیل‌شده	خطای استاندارد برآورد	دوربین–واتسون
۱	۰.۹۰۵	۰.۸۱۹	۰.۸۰۷	۲.۶۰۴۲	۱.۰۹۶

محاسبات پژوهشگر

الف. متغیرهای پیش‌بین: (عرض از مبدأ)، Fin*BoG، اندازه هیئت مدیره، استقلال‌هیئت مدیره، تنوع جنسیتی هیئت مدیره، فناوری مالی، Fin*Bize ،Fin*Bind

ب. متغیر وابسته: بازده حقوق صاحبان سهام

جدول (۵): تحلیل واریانس (ANOVA)

توصیف	مجموع مربعات	درجه آزادی	میانگین مربعات	مقدارF	سطح معنی‌داری
رگرسیون	۳۱۳۴.۶۲۷	۷	۴۴۷.۸۰۴	۶۶.۰۳۱	۰.۰۰۰
باقی‌مانده	۶۹۱.۷۳۰	۱۰۲	۶.۷۸۲		
کل	۳۸۲۶.۳۵۷	۱۰۹			

محاسبات پژوهشگر

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

الف) متغیرهای پیش‌بین: (عرض از مبدأ)، Fin*BoG، اندازه هیئت‌مدیره، استقلال هیئت‌مدیره، تنوع جنسیتی‌هیئت مدیره، فناوری مالی، Fin*Bize، Fin*Bind

ب. متغیر وابسته: بازده حقوق صاحبان سهام

جدول (۶): ضرایب رگرسیون

توصیف	ضرایب استاندارد نشده	خطای استاندارد	ضرایب استاندارد (بتا)	آماره t	سطح معنی‌داری (Sig)
(عرض از مبدأ)	۱۰.۹۳۰	۱۲.۳۵۹		۰.۸۸۴	۰.۳۷۹
اندازه هیئت مدیره	۴.۱۰۹	۱.۱۵۵	۱.۲۲۷	۳.۵۵۸	۰.۰۰۱
استقلال هیئت مدیره	-۱.۴۸۶	۰.۶۷۴	-۲.۴۹۱	-۲.۲۰۵	۰.۰۳۰
تنوع جنسیتی هیئت مدیره	۱.۰۳۲	۰.۶۲۷	۱.۸۴۰	۱.۶۴۶	۰.۱۰۳
فناوری مالی	-۷.۲۸۱	۲.۶۱۴	-۳.۲۳۷	-۲.۷۸۵	۰.۰۰۶
Fin*Bize	۰.۳۹۶-	۰.۱۹۸	-۲.۷۳۳	-۲.۰۰۲	۰.۰۴۸
Fin*Bind	۰.۴۵۵	۰.۱۱۹	۱۵.۵۳۲	۳.۸۲۶	۰.۰۰۰
Fin*BoG	۰.۳۲۴-	۰.۱۰۲	-۹.۲۳۲	-۳.۱۸۵	۰.۰۰۲

جدول تحلیل واریانس معنی‌داری کلی آماری رگرسیون را تأیید می‌کند: آماره F مدل ۶۶.۰۳۱ با مقدار p کمتر از ۰.۰۰۱ است. به عبارت‌دیگر، فرض صفرکه همه ضرایب (به جز عرض از مبدأ) به طور همزمان صفر هستند با اطمینان بالایی رد می‌شود. در نتیجه، حداقل یکی از متغیرهای پیش‌بین (یا جمله‌های تعاملی) تأثیر غیرصفر بر بازده حقوق صاحبان سهام دارد.

اندازه هیئت مدیره، ضریب مثبت و از نظر آماری معنی‌دار دارد. هر عضو اضافی هیئت‌مدیره، با حفظ ثابت بودن سایر متغیرها، به طور میانگین با افزایش 4.109 واحد درصدی بازده حقوق صاحبان سهام همراه است. ضریب استانداردشده β =1.227 نسبتاً بزرگ است که نشان می‌دهد اندازه هیئت مدیره یکی از تأثیرگذارترین عوامل بر بازده حقوق صاحبان سهام می‌باشد (اگرچه مقایسه مستقیم به دلیل همخطی بین پیش‌بین‌کننده‌ها پیچیده است). آماره t=3.558 و مقدار P =0.001 هر دو تأیید می‌کنند که این اثر مثبت به احتمال بسیار زیاد تصادفی نیست. در عمل، این یافته نشان می‌دهد که در شرکت‌های نمونه‌گیری‌شده بخش کالای خدماتی، هیئت‌های مدیره بزرگ‌تر معمولاً با سودآوری بالاتر همراه هستند. این امر ممکن است ناشی از ارائه تخصص متنوع‌تر و نظارت قوی‌تر توسط هیئت‌های مدیره بزرگ‌تر باشد که بر انتخاب‌های راهبردی و نتایج مالی تأثیر مثبت می‌گذارد. استقلال هیئت مدیره، به طور غیرمنتظره‌ای، این متغیر رابطه منفی با بازده حقوق صاحبان سهام نشان می‌دهد: افزایش یک‌واحدی در نسبت‌مدیران‌مستقل، با فرض ثابت‌بودن سایرعوامل، با کاهش 1.486 واحدی در بازده حقوق صاحبان سهام همراه است. ضریب استانداردشده (۲.۴۹۱-) نشان‌دهنده اثر معکوس قوی در واحدهای استاندارد است. آماره t = -2.205 و مقدار P=0.03 معنی‌داری آماری این رابطه را در سطح ۵٪ تأیید می‌کنند. در حالی‌که نظریه حاکمیت شرکتی اغلب بیان می‌کندکه نسبت بالاتر مدیران مستقل باید نظارت و در نتیجه عملکرد مالی را بهبود بخشد، این علامت منفی نشان می‌دهدکه در این شرکت‌های بخش کالای خدماتی، استقلال بیش از حد ممکن است چابکی را کاهش دهد یا توانایی هیئت مدیره در بهره‌برداری از دانش داخلی را محدود کند. به‌طور متناوب، این موضوع می‌تواند بازتاب این واقعیت باشد که شرکت‌های با عملکرد ضعیف‌تر عمداً مدیران مستقل بیشتری را برای تقویت مشروعیت خود منصوب می‌کنند که ایجاد یک تفسیر علیت معکوس را ممکن می‌سازد.

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

ضریب متغیر تنوع جنسیتی هیئت مدیره، مثبت است و نشان می‌دهد افزایش یک واحدی در حضور زنان در هیئت مدیره، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، با افزایش ۱.۰۳۲ واحدی در بازده حقوق صاحبان سهام همراه است. با این حال، مقدار P= 0.103 از آستانه معنی‌داری ۰.۰۵ فراتر می‌رود، به این معنی‌که این ارتباط مثبت در سطوح متعارف آماری معنی‌دار نیست. ضریب استانداردشده (۱.۸۴) اگرچه به اندازه اثر بالقوه معنی‌داری اشاره دارد، اما با توجه به آماره t غیرمعنی‌دار، نمی‌توان با اطمینان ادعا کرد که تنوع جنسیتی به‌طور مستقل بر بازده حقوق صاحبان سهام تأثیر می‌گذارد. ممکن است اثر آن در همخطی بالا با سایر معیارهای‌حاکمیتی مستهلک شده باشد یا حجم نمونه برای تشخیص یک اثر متوسط کافی نباشد. ضریب متغیر فناوری‌مالی (شاخص: هزینه تحقیق و توسعه)، ۷.۲۸۱- است، که نشان می‌دهد با ثابت نگه داشتن سایر عوامل، افزایش یک واحدی در هزینه‌کرد فناوری مالی با کاهش ۷.۲۸۱ واحدی در بازده حقوق صاحبان سهام همراه است. این علامت منفی با انتظار معمول که سرمایه‌گذاری بیشتر در فناوری‌مالی باید کارآیی و سودآوری را افزایش دهد، در تضاد است. از نظر آماری، آماره t = - 2.785 و مقدار P=0.006 نشان می‌دهند که این رابطه معکوس در سطح ۱ درصد معنی‌دار است. سه جمله تعاملی (فناوری‌مالی× اندازه هیئت مدیره، فناوری مالی× استقلال هیئت مدیره، و فناوری مالی×تنوع جنسیتی هیئت مدیره) به منظور بررسی چگونگی تغییر تأثیر ویژگی‌های‌حاکمیتی بر بازده حقوق‌صاحبان سهام با تغییر سرمایه‌گذاری در فناوری مالی طراحی شده‌اند. ضرایب و سطوح معنی‌داری آن‌ها نشان می‌دهند که فناوری مالی تأثیر هر بعد از حاکمیت را تقویت می‌کند یا تضعیف. ضریب فناوری مالی× اندازه هیئت مدیره منفی و معنی‌دار است. این نتیجه نشان می‌دهدکه اثر مثبت اندازه هیئت‌مدیره بر بازده حقوق‌صاحبان سهام، با افزایش‌هزینه کرد فناوری‌مالی تضعیف می‌شود. به بیان‌دیگر، برای شرکتی‌که بالاترین سرمایه‌گذاری را در فناوری‌مالی دارد، افزودن اعضای‌بیشتر به هیئت‌مدیره، سود افزایشی کمتری برای بازده حقوق صاحبان سهام به همراه دارد و حتی ممکن است آسیب‌های جدی در بر داشته باشد. ضریب استانداردشده۲.۷۳۳- و مقدار p که اندکی کمتر از ۰.۰۵ است، به ما اطمینان ۹۵ درصدی می‌دهد که این اثر تعدیل‌گری صفر نیست. از نظر عملی، این یافته حاکی از آن است که فراتر از یک سطح معینی از شدت تحقیق و توسعه، هیئت‌های مدیره بزرگ ممکن است هماهنگی نوآورانه دیجیتال را دشوارتر بیابند، یا پیچیدگی مدیریت پروژه‌های تحقیق و توسعه مستلزم هیئت‌های مدیره چابک‌تری است. درمقابل، ضریب فناوری‌مالی×استقلال‌هیئت مدیره مثبت و بسیار معنی‌دار است. این نشان‌می‌دهدکه اثر مستقیم نامطلوب‌استقلال هیئت مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام هنگامی که هزینه‌کرد فناوری مالی بالا است، معکوس می‌شود. به‌طور مشخص، به ازای هر یک واحد افزایش درحاصل‌ضرب هزینه‌کرد فناوری‌مالی و استقلال هیئت‌مدیره، بازده حقوق صاحبان سهام ۰.۴۵۵ واحد درصد افزایش می‌یابد. ضریب استانداردشده بسیار بزرگ ۱۵.۵۳۲ و مقدار p عملاً صفر، یک نقش تعدیل‌گری قوی و مثبت را تأیید می‌کنند: هیئت‌های مدیره مستقل در شرکت‌هایی‌که به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای در فناوری مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند، برای بازده حقوق صاحبان سهام سودمندتر می‌شوند. این یافته نشان می‌دهد که نظارت و راهنمایی راهبردی یک هیئت مدیره مستقل در مورد پروژه‌های فناورانه، احتمالاً به نتایج بهتری منجر می‌شود، شاید به این‌دلیل‌که مدیران مستقل، بازبینی انتقادی و دانش بهترین روش‌ها را به تصمیم‌های تحقیق و توسعه وارد می‌کنند. ضریب منفی و معنی‌دار برای جمله تعاملیِ فناوری مالی×تنوع جنسیتی هیئت مدیره نشان می‌دهد که اگرچه حضور بیشتر زنان در هیئت‌مدیره عموماً می‌تواند برای بازده حقوق‌صاحبان‌سهام مفید باشد (اگرچه به‌طور مجزا از نظر آماری معنی‌دار نبود) ولی در نهایت سود افزایشی‌ناشی از مدیران زن با افزایش هزینه‌کرد فناوری‌مالی کاهش می‌یابد. به‌طور دقیق‌تر، به ازای هر یک واحد افزایش در حاصل‌ضرب‌فناوری‌مالی و تنوع جنسیتی، بازده حقوق‌صاحبان‌سهام ۰.۳۲۴ واحددرصدکاهش می‌یابد. ضریب استانداردشده ۹.۲۳۲- و مقدار p برابر ۰.۰۰۲، مؤید استواری این اثر تعدیل‌گری منفی است. یک تفسیر احتمالی این است‌که در محیط‌های با تحقیق و توسعه بالا، کرسی‌های هیئت

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

مدیره در اختیار زنان، اگر آن مدیران فاقد تخصص فنی در فناوری مالی باشند، ممکن است جنبه سمبلیک و ظاهری بیشتری پیدا کنند، یا برنامه‌های آموزشی هیئت مدیره برای نظارت دیجیتال، از سرمایه‌گذاری‌های فناوری مالی عقب می‌مانند و از تأثیر مثبت تنوع جنسیتی می‌کاهند.

تحلیل رگرسیون نشان می‌دهد که ساختارهای حاکمیتی و سرمایه‌گذاری‌های فناوری مالی به‌طور مشترک بخش بزرگی از تغییرات بازده حقوق صاحبان سهام در شرکت‌های بخش کالای خدماتی را توضیح می‌دهند، اما علامت و بزرگی هر اثر به‌طور انتقادی به چگونگی تعامل این عوامل بستگی دارد. اندازه هیئت مدیره اثر مثبت قوی بر بازده حقوق صاحبان سهام دارد، اگرچه سودمندی آن با افزایش هزینه‌کرد فناوری مالی کاهش می‌یابد. استقلال هیئت مدیره در بافت‌های با فناوری مالی کم به بازده حقوق صاحبان سهام آسیب می‌زند، اما زمانی‌که هزینه‌کرد فناوری مالی بالا است، به شدت آن را افزایش می‌دهدکه نقش حیاتی مدیران واقعاً مستقل در نظارت بر طرح‌های فناورانه را برجسته می‌کند. اثر مستقیم تنوع جنسیتی–هیئت‌مدیره بر بازده‌حقوق صاحبان سهام معنی‌دار نیست و اثر تعاملی آن با فناوری‌مالی منفی است‌که نشان‌دهنده نیاز به تضمین برخورداری مدیران زن از تخصص فناورانه مرتبط است. در عین‌حال، ضریب منفی مستقیم فناوری‌مالی دلالت بر این داردکه هزینه‌های کوتاه‌مدت تحقیق و توسعه ممکن است بر سودآوری پیشی بگیرد. به‌طورکلی، این مدل بر اهمیت همسویی ساختارهای حاکمیتی با راهبردهای سرمایه‌گذاری دیجیتال تأکید می‌کند. به طور مشخص، شرکت‌ها باید اطمینان حاصل کنند که مدیران مستقل نه تنها روی کاغذ وجود دارند، بلکه دانش و اختیار لازم برای هدایت پذیرش فناوری مالی را نیز دارا هستند تا بدین وسیله هزینه‌های تحقیق و توسعه را به بهبودهای واقعی در عملکرد تبدیل کنند.

یافته‌های تحقیق

نتایج رگرسیون چندگانه چندین الگوی قابل‌توجه را آشکار کرد: یک اثر مستقیم مثبت و معنی‌دار اندازه هیئت مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام؛ یک اثر مستقیم منفی و معنی‌دار استقلال هیئت مدیره؛ یک ضریب مثبت اما از نظر آماری غیرمعنی–دار برای تنوع جنسیتی هیئت مدیره؛ یک اثر مستقیم منفی و معنی‌دار برای سرمایه‌گذاری فناوری مالی؛ اثرات تعدیل‌کننده ظریف فناوری مالی که سودمندی اندازه هیئت مدیره را تضعیف می‌کند، سودمندی استقلال هیئت مدیره را تقویت می‌کند و سودمندی تنوع جنسیتی هیئت مدیره را ضعیف می‌سازد. هنگامی‌که با مطالعات تجربی موجود مقایسه می‌شوند، این یافته‌ها هم شواهد پیشین را تأیید و هم به چالش می‌کشند. یافته‌ها مبنی بر تأثیر مثبت و معنی‌دار اندازه هیئت مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام ($B= 4.109, p= 0.001$) با مطالعات (اوکونولا و اوبرا، ۲۰۲۲)، که همبستگی مثبت معنی‌داری بین اندازه هیئت مدیره و بازده دارایی‌ها در بانک‌های سپرده‌پذیرگزارش کردند، و با (ایگی، ۲۰۲۲)، که دریافت اندازه هیئت مدیره بر سودآوری شرکت‌های تولیدی تأثیر مثبت دارد، هم‌سو است. به طور مشابه، (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، ضریب مثبت و معنی‌داری برای اندازه هیئت مدیره بر بازده دارایی‌ها در بانک‌های فرامرزی مشاهده کردند. این تحقیات نشان می‌دهندکه هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر، احتمالاً از طریق تخصص گسترده‌تر و نظارت قوی‌تر، به عملکرد مثبت شرکت‌کمک می‌کنند. در مقابل، (گرتا و همکاران، ۲۰۲۴)، که شرکت‌های فناوری‌مالی را بررسی‌کردند دریافتند که هیئت‌مدیره بزرگ‌تر، بازده و ریسک را کاهش می‌دهد. در شرکت‌های نوپا و بسیار چالاک فناوری مالی، یک هیئت مدیره چابک‌تر ممکن است تصمیم‌گیری را کارآمد کند، در حالی‌که در شرکت‌های تثبیت‌شده بخش‌کالای خدماتی یا نهادهای مالی، مدیران منابع ارزشمند و کنترل‌های ریسکی را فراهم می‌کنند که بازده حقوق صاحبان سهام را تقویت می‌کنند. به‌طور مشابه، (آوودیرا، ۲۰۱۹)، خاطرنشان‌کرد که اندازه هیئت‌مدیره بر سودآوری شرکت‌های بخش کالای خدماتی تأثیر منفی‌گذاشت که با ضریب مثبت در تضاد است. این ناهمخوانی ممکن است ناشی از دوره‌های نمونه متفاوت، اندازه‌گیری (بازده دارایی‌ها در مقابل بازده حقوق‌صاحبان‌سهام)، یا گنجاندن تعاملات فناوری‌مالی در مدل فعلی باشد. یک اثر مستقیم منفی و معنی‌دار از استقلال

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

هیئت مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام مشاهده شد. این با تحقیق (اوشیم و ایگوه، ۲۰۲۴)، هم‌سویی دارد، که گزارش کردند رابطه مثبت قوی‌ای بین استقلال هیئت‌مدیره و بازده‌دارایی‌ها در شرکت‌های‌بخش‌کالای‌خدماتی‌وجودندارد (r=0.2753) وغیرمعنی‌دار. علاوه بر این، (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲) به‌طور مشابه اثر منفی و معنی‌داری از استقلال هیئت‌مدیره بر بازده دارایی‌ها برای بانک‌های فرامرزی یافتند (P=0.007, -0.041). این‌الگوها نشان می‌دهد به ویژه در کالاهای‌خدماتی و نهادهای‌مالی، نسبت بالاتر مدیران مستقل ممکن است انعطاف‌پذیری مدیریتی را محدود کند یا انتخاب‌های نمادین را بازتاب دهد که به بهبود عملکرد منجر نمی‌شوند.

در مقابل، (ایگی، ۲۰۲۲)، و (آجیباده و همکاران، ۲۰۲۰)، به ترتیب ارتباطات مثبتی بین استقلال هیئت مدیره و عملکرد شرکت در بخش‌های تولیدی و بانکی را مستند کردند. این تغییر ممکن است ناشی از تفاوت‌های صنعتی، دوره‌های نمونه‌گیری، یا بلوغ روش‌های حاکمیت شرکتی باشد. در رگرسیون، اگرچه استقلال هیئت مدیره به تنهایی آسیب‌های جدی به همراه دارد و اثر تعدیل‌کننده مثبت و بسیار معنی‌دار فناوری مالی (Fin×Bind: B=0.455, p < 0.001) نشان می‌دهد که هیئت مدیره‌های مستقل، هنگامی‌که شرکت‌ها در فناوری‌مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند، بازده حقوق صاحبان سهام را افزایش می‌دهند. این نتایج تأکید می‌کند که استقلال اهمیت دارد اما مزایای آن عمدتاً زمانی محقق می‌شود که با سرمایه‌گذاری فناورانه کافی همراه باشد، پویایی‌که در مطالعات قبلی مورد توجه قرار نگرفته بود. ضریب برای تنوع جنسیتی مثبت اما از نظر آماری غیرمعنی‌دار بود (B = 1.032, p = 0.103)، که حاکی از یک ارتباط مستقیم ضعیف با بازده حقوق صاحبان سهام است. (اوکونولا و اوبرا، ۲۰۲۲)، به‌طورخاص‌تنوع‌جنسیتی را اندازه‌گیری‌نکردند، اما(اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، در تحقیقات دریافتند که تنوع جنسیتی به‌طور مثبت و معنی‌داری بر بازده دارایی‌ها در بانک‌های فرامرزی تأثیرگذاشت. در مقابل، (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، و (اولورونلرو، ۲۰۲۳)، گزارش کردند که تأثیر تنوع جنسیتی هیئت مدیره مشروط به صنعت و سطح افشای حاکمیت است و برخی بخش‌ها تأثیر کمی تا صفر بر عملکرد مالی نشان دادند. جالب توجه است‌که جمله تعاملی Fin×BoG منفی و معنی‌دار بود (B = –0.324, p = 0.002)، که نشان می‌دهد با افزایش هزینه‌کرد فناوری مالی، سود نهایی حضور زنان کاهش می‌یابد. این‌یافته با ادبیات(کارتر و همکاران، ۲۰۰۳) که نشان می‌دهد تنوع جنسیتی ارزش شرکت را افزایش می‌دهد، در تضاد است. محتوی‌تحقیق‌شرکت‌های بخش‌کالای خدماتی که فناوری مالی را می‌پذیرند ممکن است این واگرایی را توضیح دهد: هیئت مدیره‌ای که فناوری مالی را در اولویت قرار می‌دهند ممکن است تخصص فنی یا مالی را بر تنوع جنسیتی ترجیح دهند و در نتیجه مزایای مستقیم مدیران زن در سناریوهای سرمایه‌گذاری با فناوری بالا را خنثی کنند. تحقیق یک اثر مستقیم منفی و معنی‌دار از فناوری مالی(تحقیق و توسعه) بر بازده حقوق صاحبان سهام یافته است. این بازتاب‌دهنده یافته (احمد و چیوما، ۲۰۲۴)، است، که گزارش کردند مدل کسب‌وکار پرداخت در بخش تولیدی تأثیر منفی و معنی‌داری بر بازده دارایی‌ها داشت. به‌طور مشابه، (اوکونولاو اوبرا، ۲۰۲۲)، خاطرنشان کردند که ترکیب‌قوی هیئت‌مدیره در بانک‌های سپرده‌پذیر تنها زمانی با بازده دارایی‌ها همبستگی مثبت داشت‌که پذیرش فناوری‌مالی در مراحل اولیه بود که نشان می‌دهد هزینه‌های‌کوتاه‌مدت تحقیق و توسعه ممکن است بر سودهای فوری سودآوری پیشی بگیرد. با این حال، (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴)، یک ارتباط مثبت بین فناوری مالی و عملکرد در بانک‌های سپرده‌پذیر و بنگاه‌های‌کوچک و متوسط یافتند، به ویژه در افق‌های زمانی‌طولانی‌تر، که ممکن است بازتاب این باشد که بازده پایدار از تحول دیجیتال با هزینه‌کردهای اولیه تحقیق و توسعه فاصله زمانی دارد.

فناوری مالی× اندازه هیئت مدیره: منفی و معنی‌دار بود (B = –0.396, p = 0.048)، که نشان می‌دهد اثر مثبت اندازه هیئت مدیره بر بازده حقوق‌صاحبان‌سهام با افزایش‌سرمایه‌گذاری فناوری‌مالی‌کاهش می‌یابد. این یافته بازتاب‌دهنده یافته (Greta et al., 2024) است، که مشخص‌کردند هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر سودآوری و ریسک را در شرکت‌های فناوری مالی‌کاهش می‌دهند، شاید به این‌دلیل‌که هیئت مدیره‌های بزرگ هماهنگی پروژه‌های فناوری را دشوارتر می‌یابند. در

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

مقابل، (اوکویه و همکاران، ۲۰۲۴)، پیشنهاد کردندکه پذیرش فناوری‌مالی عملکرد بانک را تقویت‌می‌کند، که ممکن‌است بیشتر به ساختارهای هیئت مدیره کارآمد در آن محیط‌ها نسبت داده شود. در نمونه، هیئت مدیره‌های شرکت‌های بخش کالای خدماتی ممکن است با چالش‌های هماهنگی مواجه شوند هنگامی‌که نوآورانه دیجیتال گسترش می‌یابند.

فناوری مالی× استقلال هیئت مدیره: این تعامل مثبت و بسیار معنی‌دار بود. ($B = 0.455, p < 0.001$) این با (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، و (ایگی، ۲۰۲۲)، هم‌سو است، که دریافتند مدیران مستقل نتایج تحقیق و توسعه را هنگامی که ساختارهای حاکمیتی به طور مؤثری بر نوآوری نظارت می‌کنند، بهبود می‌بخشند. در آن مطالعات، هیئت مدیره‌های با استقلال واقعی می‌توانستند سرمایه‌گذاری‌های تحقیق و توسعه را بهتر ارزیابی و نظارت کنند که منجر به عملکرد قوی‌تر می‌شد. شواهد این ارتباط را تحکیم می‌کند: هیئت مدیره‌های مستقل با افزایش هزینه‌کرد فناوری مالی بسیار ارزشمندتر می‌شوند و آنچه که به عنوان یک اثر مستقیم منفی به نظر می‌رسید را در محتوی فناوری‌محور به بازده خالص مثبت تبدیل می‌کنند.

فناوری مالی × تنوع جنسیتی هیئت مدیره: این تعامل منفی و معنی‌دار بود ($B = –0.324, p = 0.002$)، که نشان می‌دهد در حالی‌که مدیران زن عموماً حاکمیت را بهبود می‌بخشند، تأثیر مثبت آن‌ها زمانی‌که شرکت‌ها منابع بیشتری را در فناوری مالی‌صرف‌می‌کنند، کاهش‌می‌یابد. این ممکن‌است به (اوشاتیمی و همکاران، ۲۰۲۲)، مرتبط باشد، که هشدار دادند انتصاب‌های سمبلیک جنسیتی بدون تخصص دیجیتال متناسب، به دستاوردهای عملکردی منجر نمی‌شود. هیئت مدیره های‌که بر تحقیق و توسعه به‌طور قابل ملاحظه‌ای تأکید می‌کنند ممکن است ناخواسته مشارکت‌های منحصر به فرد مدیران متنوع از نظر جنسیتی را حاشیه‌ای کنند، مگر اینکه آن زنان از مهارت‌های تخصصی فناورانه برخوردار باشند. مقدار کلی R^2 بالا (۰.۸۱۹) و آماره F معنی‌دار ($p<0.001, 66.031$) منعکس‌کننده یافته (اولونیلویی و همکاران، ۲۰۲۳)، است، که گزارش‌کردند متغیرهای‌حاکمیتی حدود ۷۰ درصد از تغییرات عملکرد در بانک‌ها را توضیح می‌دهند. به‌طور مشابه، (اجیباد و همکاران، ۲۰۲۰)، و (وجدی و انیس، ۲۰۲۳)، هر دو قدرت تبیین قوی برای حاکمیت شرکتی بر بازده حقوق صاحبان سهام به ترتیب در بانک‌ها و شرکت‌های بریتانیایی را مستند کردند. گنجاندن فناوری‌مالی و تعاملات آن در تحقیق، برازش مدل را بیشتر بهبود می‌بخشد و تأکید می‌کند که روابط حاکمیت–عملکرد را نمی‌توان بدون در نظر گرفتن تحول دیجیتال که بسیاری از مطالعات قبلی آن را لحاظ نکرده‌اند به‌طورکامل درک کرد. این بحث نشان می‌دهد که یافته‌های مطالعه حاضر نه تنها با بخشی از ادبیات گذشته هماهنگ است، بلکه با ارائه تحلیلی یکپارچه از نقش‌میانجی و تعدیل‌کننده فناوری‌مالی، درک‌ظریف‌تری از چگونگی‌تأثیرگذاری ویژگی‌های‌حاکمیتی در عصر دیجیتال ارائه می‌دهد. این یافته‌ها بر اهمیت شرایط زمینه‌ای (صنعت و توسعه فناوری) و ترکیب بهینه حاکمیت و سرمایه‌گذاری فناورانه برای دستیابی به عملکرد مالی برتر تأکید دارند.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این مطالعه با هدف بررسی چگونگی تأثیر ساختارهای حاکمیت شرکتی به‌طور مشخص اندازه هیئت مدیره، استقلال هیئت‌مدیره و تنوع‌جنسیتی هیئت مدیره بر عملکرد مالی اندازه‌گیری شده توسط بازده حقوق صاحبان سهام شرکت‌های بخش‌کالای خدماتی انجام شد و همچنین به ارزیابی این موضوع پرداخت که آیا سرمایه‌گذاری در فناوری‌مالی این روابط را میانجی‌گری می‌کند یا خیر. شرکت‌هایی با هیئت مدیره‌های بزرگ‌تر تمایل به دستیابی به بازده حقوق صاحبان سهام بالاتری دارند. هر عضو اضافی هیئت مدیره به‌طور میانگین به افزایش تقریباً چهار واحدی در بازده حقوق صاحبان سهام تبیین شده است. این یافته بر ارزش تخصص متنوع، نظارت گسترده‌تر و تصمیم‌گیری قوی‌تری‌که یک هیئت مدیره بزرگ‌تر می‌تواند در بخش کالای خدماتی ارائه دهد، تأکید می‌کند. به تنهایی، نسبت بالاتر مدیران مستقل با بازده حقوق صاحبان

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

سهام پایین‌تر همراه است. این امر احتمالاً به این دلیل است که نظارت مستقل در انزواء می‌تواند تصمیم‌گیری را کندتر کند یا بازتاب‌دهنده اصلاحات‌حاکمیتی واکنشی درشرکت‌های‌کم‌عملکرد باشد. با این‌حال، هنگامی‌که هیئت مدیره‌های-مستقل بر سرمایه‌گذاری‌عمده در فناوری‌مالی نیز نظارت دارند، به تسهیل‌کنندگان قدرتمند سودآوری تبدیل می‌شوند. به عبارت‌دیگر، استقلال زمانی بیشترین اهمیت را دارد که هدایت تحقیق و توسعه و فناورانه دیجیتال را بر عهده گیرد؛ این ترکیب به عملکرد به‌طور محسوس بهتر منجر می‌شود. حضور زنان در هیئت‌های مدیره به طورکلی به نظر می‌رسد که بازده حقوق صاحبان سهام را تقویت می‌کند، اما نه تا حدی‌که پس از کنترل سایر متغیرها از نظر آماری معنی‌دار باشد. علاوه بر این، تأثیر مثبت آن در میان شرکت‌هایی‌که به شدت در فناوری مالی سرمایه‌گذاری می‌کنند، کاهش می‌یابد. این‌موضوع نشان می‌دهد که تنوع جنسیتی هیئت مدیره زمانی بیشترین سودمندی را دارد که حاکمیت بر نظارت‌راهبردی یا عملیاتی گسترده‌تر متمرکز باشد تا تحولات فناوری محور، جایی‌که تخصص دیجیتال تخصصی ممکن است حیاتی‌تر باشد. در کوتاه‌مدت، هزینه‌کرد بیشتر تحقیق و توسعه با بازده حقوق صاحبان سهام پایین‌تر همراه است که منعکس‌کننده هزینه‌های انتقالی مرتبط با اجرای فناوری‌های جدید است. با این حال، ارزش واقعی فناوری مالی در نحوه تعامل آن با حاکمیت آشکار می‌شود: این فناوری‌مزیت مستقیم اندازه هیئت مدیره را تضعیف می‌کند اما سودمندی استقلال هیئت مدیره را تقویت می‌نماید. این پویایی بدان معناست‌که سهامداران باید سرمایه‌گذاری در فناوری مالی را صرفاً به‌عنوان یک هزینه نبینند، بلکه به عنوان یک‌دارایی راهبردی در نظر بگیرند که در صورت ترکیب با نظارت مستقل مؤثر، می‌تواند به مرور زمان بازده قابل‌توجهی ایجاد کند. نتیجه‌گیری‌کلی این است که نه ساختار حاکمیت به تنهایی و نه سرمایه‌گذاری در فناوری مالی به تنهایی برای حداکثرسازی سودآوری کافی نیست. بلکه، شرکت‌ها باید ترکیب هیئت مدیره خود، به ویژه حضور مدیران مستقل واقعی، را با یک راهبرد دیجیتال به‌خوبی اجرا شده همسو کنند. یک هیئت‌مدیره بزرگ ممکن است راهنمایی گسترده‌ای ارائه دهد، اما بدون تمرکز فناورانه مناسب، مزایای افزایشی آن تحلیل می‌رود. به‌طور مشابه، هزینه‌کردهای تحقیق و توسعه به خودی خود می‌توانند شاخص‌های‌کوتاه‌مدت را کاهش دهند، مگر اینکه تحت بازبینی مستقل و قوی قرار گیرند. بنابراین، عملکرد مؤثر مستلزم یک‌چارچوب‌حاکمیتی است‌که هم از سرمایه‌گذاری‌های دیجیتال حمایت کند و هم آن‌ها را تحت انضباط قرار دهد. به‌طورکلی، تحقیق‌نشان‌می‌دهدکه در بخش‌کالای خدماتی، ساختارهای حاکمیتی قوی کماکان محور عملکرد مالی هستند اما تنها زمانی‌که با الزامات تحول دیجیتال‌همراه و به درستی برای آن تنظیم شده باشند. با ادامه رقابت‌شرکت‌های بخش‌کالای‌خدماتی در بازاری‌که به صورت‌فناوری‌محورتر می‌شود، آن‌هایی‌که هیئت مدیره‌های مستقلی را پرورش می‌دهندکه قادر به هدایت نوآورانه فناوری مالی هستند، در بهترین موقعیت برای تبدیل نوآوری به سودآوری پایدار قرار دارند.

پیشنهادات

- شرکت‌های‌بخش‌کالای‌خدماتی‌باید به دنبال اندازه بهینه‌هیئت‌مدیره باشند به اندازه‌ای بزرگ‌که تخصص‌های کاربردی-متنوع (مانند بازاریابی، زنجیره تأمین، مالی و فناوری) را در بر گیرد، اما نه آنقدر بزرگ‌که هماهنگی و تصمیم‌گیری، به ویژه در فناورانه دیجیتال، دشوار و پیچیده شود.

- بازنگری‌های دوره‌ای هیئت مدیره باید ارزیابی‌کند که آیا اعضای اضافی ارزش افزوده ایجاد می‌کنند (به‌طور نمونه از طریق آوردن تخصص صنعت-محور یا فناورانه) یا صرفاً تأخیرهای بوروکراتیک به وجود می‌آورند. شرکت‌ها می‌توانند یک دامنه هدف را در نظر بگیرند که در شرکت‌های‌نمونه مؤثر ثابت شده است و تنها زمانی‌آن را افزایش دهند که شکاف

www.jamv.ir
ISSN: 2645-4572

واضحی در تخصص پدیدار شود. هیئت مدیره‌ها باید اطمینان‌حاصل‌کنندکه مدیران مستقل نه تنها به تعداد کافی حضور دارند، بلکه از مهارت‌ها و اختیارات لازم برای نظارت مؤثر بر سرمایه‌گذاری‌های فناوری مالی نیز برخوردار هستند.

منابع

- ✓ اقدسی، حمزه، (۱۳۹۸)، تعریف حاکمیت شرکتی، ابعاد و زوایا و نسبت آن با مدیریت ریسک، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نو در علوم مدیریت، سال ۲، شماره ۱۱، بهار، صص ۵۵-۸۰.
- ✓ بدیعی، میلاد، ابراهیمی سرو علیا، محمدحسن، سرگلزایی، مصطفی، (۱۴۰۲)، اثر ساختار مالکیت بر عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: رویکرد پانل پویا، چشم انداز مدیریت مالی، دوره ۱۳، شماره ۴۲، صص ۶۳-۹۰.
- ✓ تنانی، محسن، رجبی، هادی، (۱۳۹۳)، بررسی تاثیر اندازه و استقلال هیات مدیره بر هزینه‌های نمایندگی، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مالی، سال ۶، شماره ۲۳، پاییز، صص ۸۶-۱۰۳.
- ✓ نمازی، محمد، کرمانی، احسان، (۱۳۸۷)، تاثیر ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۵، شماره ۵۳، پاییز، صص ۸۳-۱۰۰.
- ✓ Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. Journal of Financial Economics, 94(2), 291-309.
- ✓ Adams, R. B., & Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies. Journal of Financial Intermediation, 21(2), 243-267.
- ✓ Adebayo, S., & Olaleye, O. (2021). Gender diversity and financial performance of Nigerian firms. African Journal of Business Research, 15(3), 88-102.
- ✓ Adegbite, E. (2015). Corporate governance regulation in Nigeria: A critical discourse. Corporate Governance, 15(1), 104-117.
- ✓ Adewale, A. (2021). The role of FinTech in corporate governance: Evidence from Nigerian firms. African Journal of Business and Economic Research, 16(3), 89-104.
- ✓ Adewuyi, A. O., & Olowookere, A. E. (2020). Corporate governance and financial performance in Nigeria: A review. Nigerian Journal of Business Research, 12(1), 45- 62.
- ✓ Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. Quarterly Journal of Economics, 127(1), 137-197.
- ✓ Ahmed A. Z & Chioma R.N. (2024). Impact of financial technology on financial performance of manufacturing firms in Nigeria. Journal of Development and Society, Faculty of Social Science - University of Abuja 6(1).
- ✓ Ajibade, A. T., Jaji, K. Z., & Kwarbai, J. D. (2020). Corporate governance and financial performance in the banking sector of Nigeria and the United Kingdom. CJSMS 5 (1), https://doi.org/10.26772/CJSMS2020050101.
- ✓ Amoako, K., Lord, B. R., & Dixon, K. (2019). Board independence and corporate governance in Africa. Journal of Business Ethics, 160(4), 751-768.
- ✓ Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). The evolution of fintech: A new post-crisis paradigm? Georgetown Journal of International Law, 47(4), 1271-1319.
- ✓ Awodiran M. A. (2019). Corporate Governance and Financial Performance of Listed Consumer Goods Firms in Nigeria. Nigerian Studies in Economics and Management Sciences, 2(1): 1- 8
- ✓ Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2004). Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation. Harvard University Press.

- ✓ Bertrand, M., & Schoar, A. (2003). Managing with style: The effect of managers on firm policies. Quarterly Journal of Economics, 118(4), 1169-1208.
- ✓ Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance: The sequel. Journal of Corporate Finance, 58, 142-168.
- ✓ Bose, R., Pal, R., & Ye, Q. (2020). Artificial intelligence and corporate governance: A review and future research agenda. Journal of Business Research, 113, 25-39.
- ✓ Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). Financial management: Theory and practice. Cengage Learning.
- ✓ Cadbury, A. (1992). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. London: Gee.
- ✓ Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. The Financial Review, 38(1), 33-53.
- ✓ Chen, H., Chiang, R. H., & Storey, V. C. (2021). Business intelligence and analytics: From big data to impact. MIS Quarterly, 45(2), 537-566.
- ✓ Chen, Y., Dong, H., & Lin, S. (2022). FinTech adoption and firm performance: Evidence from emerging economies. Journal of Financial Economics, 145(1), 42-60.
- ✓ Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. Emerging Markets Review, 15, 1-33.
- ✓ Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants, and their consequences. Journal of Accounting and Economics, 50(2-3), 344-401.
- ✓ Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. Journal of Political Economy, 93(6), 1155-1177.
- ✓ Egiyi, M. A. (2022). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Nigeria Publicly Traded Enterprises. Global Journal of Finance and Business Review, 5(2), 1-12.
- ✓ Ejiogu, A., Okechukwu, O., & Ejiogu, C. (2020). Nigerian FinTech and the financial inclusion agenda. Journal of Financial Regulation and Compliance, 28(3), 425-440.
- ✓ Ezeoha, A., & Ugwu, A. (2020). Financial technology adoption and firm performance in Nigeria. Journal of African Financial Studies, 10(4), 221-239.
- ✓ Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. Journal of Law and Economics, 26(2), 301-325.
- ✓ Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). Principles of managerial finance. Pearson.
- ✓ Gomber, P., Koch, J. A., & Siering, M. (2017). Digital finance and fintech: Current research and future research directions. Journal of Business Economics, 87(5), 537-580.
- ✓ Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices.Quarterly Journal of Economics, 118(1), 107-155.
- ✓ Greta B. F., Yener A., Valeria S., Egidio P. & Vittorio B. (2024). Fintech governance and performance: Implications for banking and financial stability. Research in International Business and Finance 70 (2024) 102349.
- ✓ Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. European Journal of Finance, 15(4), 385-404.
- ✓ Hall, B. H., Jaffe, A., & Trajtenberg, M. (2005). Market value and patent citations. RAND Journal of Economics, 36(1), 16-38.
- ✓ Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. Academy of Management Review, 32(2), 334-343.
- ✓ Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. Academy of Management Review, 9(2), 193-206.
- ✓ Hillman, A. J., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. Journal of Management Studies, 37(2), 235-256.

- ✓ Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. Journal of Finance, 48(3), 831-880.
- ✓ Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.
- ✓ Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard—measures that drive performance. Harvard Business Review, 70(1), 71-79.
- ✓ Kim, G., Shin, B., & Kwon, O. (2017). Cloud computing and financial performance: A firm-level analysis. Information & Management, 54(1), 67-78.
- ✓ Kogan, L., Papanikolaou, D., Seru, A., & Stoffman, N. (2017). Technological innovation, resource allocation, and growth. Quarterly Journal of Economics, 132(2), 665-712.
- ✓ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Investor protection and corporate governance. Journal of Financial Economics, 58(1-2), 3-27.
- ✓ Mairo A. & Mohammed U. I. (2021). Corporate Governance and Financial Performance of Banks in Nigeria. The International Journal of Business & Management, 9(7), 221-227. DOI No.: 10.24940/theijbm/2021/v9/i7/BM2107-021
- ✓ McAfee, A., & Brynjolfsson, E. (2012). Big data: The management revolution. Harvard Business Review, 90(10), 60-68.
- ✓ Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. Handbook of Labour Economics, 3(B), 2485-2563.
- ✓ Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system. White Paper.
- ✓ Nwaiwu, J. N., & Joseph, E. (2020). Corporate governance and financial performance of listed firms in Nigeria: The mediating role of FinTech. International Journal of Business and Management, 15(6), 125-138.
- ✓ OECD (2015). Principles of Corporate Governance. Organisation for Economic Co-operation and Development.
- ✓ OECD. (2015). G20/OECD Principles of Corporate Governance. Paris: OECD Publishing.
- ✓ Ofoegbu, G. N., & Okoye, E. I. (2018). Corporate governance and financial performance inNigeria. Nigerian Journal of Management Studies, 13(1), 45-62.
- ✓ Okoye N. J., Okere W., Ogechukwu-O., Ojiugo, C., Udeoba, C. E, & Adegbite D. (2024). Financial Technology (Fintech) and the Performance of Firms in Nigeria. International Journal of Social Science, Technology and Economics Management 2, 52-74.
- ✓ Okunola A.O.& Obera .J.O.J. (2022) Corporate governance and firm performance of listed Deposit Money Bank in Nigeria. Fuoye Journal of Accounting and Management 5(2), 215-235
- ✓ Olayemi, O., & Ogbuagu, C. (2019). Challenges of FinTech adoption in corporate governance of Nigerian firms. Journal of African Financial Studies, 8(1), 77-98.
- ✓ Olayemi, T., & Adebayo, S. (2021). Fintech adoption and corporate governance practices in Nigeria. African Journal of Business and Economic Research, 16(2), 45-62.
- ✓ Olayiwola, A. (2019). Board structure and firm performance in Nigeria: Evidence from the financial sector. African Journal of Corporate Governance, 8(2), 101-119.
- ✓ Oloniluyi, A. E., Akode, T. O. and Osasona, A. V. (2023). Corporate Governance and Bank Performance in Nigeria: A Study of Selected Banks. Journal of Research in Business and Management 11(10), 35-42.
- ✓ Olorunlero, S. S. (2023). Corporate Governance and Financial Performance of Listed Firms in Nigeria. IIARD International Journal of Economics and Business Management E-ISSN 2489-0065 P-ISSN 2695-186X 9(6). 12-29. DOI 10.56201/ijebm.v9.no6.2023.pg12.29
- ✓ Olubukola, A., & Akinpelu, Y. (2019). Board diversity and firm performance: Evidence from Nigerian listed firms. African Journal of Corporate Governance, 12(2), 45-67.

- ✓ Oshatimi O.O, Alabadan D.N., Olaniyi R.B & Bamisaye T.O. (2022). Corporate Governance and Financial Performance of Quoted Cross-Border Banks in Nigeria. Fuoye Journal of Accounting and Management 5(2), 236-263
- ✓ Oshim, J.C. and Igwe, A.O. (2024). Corporate Governance and Financial Performance of Listed Consumer Goods Firms in Nigeria, International Journal of Business and Management Review, 12(1), 96-115
- ✓ Owolabi, A. (2018). Corporate governance reforms and firm performance in Nigeria. West African Financial Review, 6(1), 65-83.
- ✓ Oyelaran-Oyeyinka, B., & Adeya, C. N. (2019). FinTech and financial inclusion in Nigeria. African Journal of Science, Technology, Innovation and Development, 11(6), 717-728.
- ✓ Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. Harper & Row.
- ✓ Philippon, T. (2016). The FinTech opportunity. NBER Working Paper No. 22476.
- ✓ Philippon, T. (2019). The fintech opportunity. Brookings Papers on Economic Activity, 2019(1), 1-40.
- ✓ PwC (2022). FinTech trends and regulatory challenges. PricewaterhouseCoopers Report.
- ✓ Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. Journal of Management, 35(3), 718-804.
- ✓ Schumpeter, J. A. (1934). The theory of economic development. Harvard University Press.
- ✓ Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. The Journal of Finance, 52(2), 737-783.
- ✓ Uadiale, O. M. (2010). The impact of board structure on corporate financial performance in Nigeria. International Journal of Business and Management, 5(10), 155-166.
- ✓ Ujunwa, A. (2012). Board characteristics and the financial performance of Nigerian quoted firms. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 12(5), 656-674.
- ✓ Ujunwa, A., Okoyeuzu, C., & Nwakoby, I. (2012). Corporate board diversity and firm performance: Evidence from Nigeria. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 12(5), 1-18.
- ✓ Uwuigbe, O. R. (2011). Corporate governance and financial performance of listed firms in Nigeria. Journal of Economics and International Finance, 3(8), 482-491.