

به نام خدا

تحلیل مقاله‌ی

درون شرکت‌های خانوادگی: نقش خانواده‌ها در تصمیمات و عملکرد وراثتی

مقاله‌ی ژوئیه‌ی ۲۰۰۶

مرتن بندسن

کاسپرام نیلسن

فرانسیسکو پرز گونزالس

دانیل ولوفنسزون



مسین عبده تبریزی

دوره‌ی تمصیلات تکمیلی، درس پژوهش‌های تجربی در مالی

دانشکده‌ی مدیریت و مسابداری، دانشگاه شهید بهشتی

۱۳۹۵/۰۸/۱۶

خلاصه‌ی مقاله

مقاله‌ی داده‌هایی از عملکرد شرکت‌های دانمارکی را مورد استفاده قرار می‌دهد. مقاله می‌خواهد تأثیر ویژگی‌های فامیلی در تصمیم‌گیری شرکت‌ها و آثار آن تصمیمات بر عملکرد شرکت‌ها را بررسی کند.

انتخاب مدیرعامل خانوادگی با مدیرعامل خارج از خانواده مقایسه می‌شود. مطالعه نشان می‌دهد که توالی خانوادگی اثر منفی عمده‌ای بر عملکرد دارد. این عملکرد در صنایع با رشد بالا، صنایع نیازمند کارگران ماهر و شرکت‌های بزرگ بدتر است. این پژوهش تجربی نشان می‌دهد که مدیرعامل‌های حرفه‌ای غیرخانوادگی خدمات ارزشمندی به سازمان‌ها ارائه می‌دهند.

مدیرعامل فامیلی

- ❖ شرکت‌های زیادی در جهان توسط بنیانگذاران و فرزندان بنیانگذاران اداره می‌شود. یک‌سوم شرکت‌های بزرگ و عمومی در امریکا توسط خانواده‌ها اداره می‌شود.
- ❖ تصمیمات CEOهای جانشین؛ تأثیر مدیرعامل‌های فامیلی بر عملکرد.
- ❖ مطالعه‌ی Kandel و دیگران: CEO فامیلی عملکرد بهتری دارند، چون در معرض پاداش‌های غیر پولی مرتبط با شرکت‌اند.
- ❖ اعتماد بیشتری از جانب سهامداران متوجه آنان است [دونلی، ۱۹۶۴].
- ❖ تمرکز بیشتری روی موضوع دارند [کادبری، ۲۰۰۰].
- ❖ عملکرد بدتری دارند، چون:
به دلیل تنش بین خانواده و اهداف کسب‌وکار [کریستین‌سن، ۱۹۵۳ و بقیه].
از مجموعه‌ی کوچکی از استعدادهای مدیریتی انتخاب می‌شوند [بورکارت و بقیه، ۲۰۰۳].

اما در مطالعه اخیر

- ❖ کاهش عملکرد با مدیران فامیلی [پرز و دیگران، ۲۰۰۶].
- ❖ عملکرد ضعیف تر مدیران عامل فامیلی در مقایسه با مدیران عامل غیروابسته [مورک و دیگران، ۲۰۰۰ و دیگران].
- ❖ عملکرد ضعیف مدیران وابسته فراتر از شرکت های خانوادگی به TFP (total factor productivity) و رشد اقتصادی هم صدمه می زند [مورک و دیگران، ۲۰۰۰ و دیگران].

مشکل مطالعات قبلی:

❖ نمونه‌ها تصادفی نیست:

❖ تغییر در موقعیت CEO خانوادگی در گردش مدیران (پرز و دیگران، ۲۰۰۶).

❖ تغییرات مقطعی در موقعیت مدیران عامل فامیلی (مورک و دیگران، ۲۰۰۰، و دیگران).

❖ هدف این مقاله

❖ تأثیر علی مدیران عامل فامیلی روی عملکرد شرکت‌ها.

❖ استفاده از عدم تجانس در ویژگی‌های مدیران عامل فامیلی که از شرکت خارج می‌شوند به

مثابه‌ی منبع احتمالی تغییرات برون‌زای تصمیمات متوالی مدیران

داده‌ها

- ❖ مجموعه‌ی اطلاعات حسابداری و مدیریتی شرکت‌های با مسؤلیت محدود دانمارکی.
- ❖ ارتباط مدیران رده‌ی بالا با وابستگی‌های خانوادگی با استفاده از داده‌های اداری ثبت احوال.
- ❖ بانک داده‌ها اطلاعات ازدواج افراد و سابقه‌ی فرزندان را دارد و اجازه می‌دهد درخت خانواده به جزئیات در دسترس باشد.
- ❖ این اطلاعات اجازه‌ی مقایسه‌ی مدیران فامیلی و غیروابسته را فراهم می‌آورد.
- ❖ متغیر DD (تفاوت در تفاوت‌ها) تعریف شده است؛ مشکل متغیرهای حذف‌شده و درون‌زایی (endogeneity).
- ❖ مثلاً اگر مدیر فامیلی و وابسته هر دو قابل باشند، بر آورد DD ممکن است به اشتباه تفاوت در فرصت‌های سرمایه‌گذاری را به تفاوت قابلیت مدیریت مرتبط کند.

برای حل مشکل

- ❖ متغیری به نام IV (Instrumental Variables) تعریف می‌کند. برای تخمین اثر تصادفی تعدادی از متغیرهای X روی متغیر Y، متغیر ابزاری متغیر سومی است که Y را فقط از طریق اثر خودش روی X تحت تأثیر قرار می‌دهد.
- ❖ توجه به تغییر در تصمیمات جانشینی CEO به دلیل عدم تجانس در ویژگی‌های فامیلی CEO که از شرکت خارج می‌شود.
- ❖ دریافتند که اندازه‌ی فامیل و سابقه‌ی ازدواج بر تصمیمات نصب CEO فامیلی مؤثر است و این که کدام عضو خانواده (فرزند، همسر، ...) ارتقاء می‌یابد.
- ❖ استفاده از این متغیرها به مثابه‌ی متغیر ابزاری بالقوه مشکل‌ساز است اگر ویژگی‌های فامیلی حاصل انگیزه‌های اقتصادی باشد [بکر، ۱۹۸۱].
- ❖ ارتباط جنسیت بچه‌ها اول مدیرعامل ترک‌کننده‌ی کار با تصمیم به نصب CEO فامیلی ۲۹/۴ درصد برای زنان ۳۹٪ درصد برای مردان.
- ❖ استفاده از جنسیت (متغیر ابزاری) برای عدم ارتباط آن با سودآوری، طول عمر و اندازه‌ی شرکت.
- ❖ بنابراین تصمیمات CEO فامیلی به متغیر ابزاری جنس فرزند اول مرتبط شد.

متغیرهای انتخابی

❖ گردش CEO

❖ بازده عملیاتی روی دارایی‌ها (OROA) حول و حوش زمان تصمیم به تغییر مدیر.

❖ OROA با شاخص صنعت تعدیل می‌شود.

❖ ROA

❖ ROCE ← Capital employed

ابزار: OLS ← Ordinary Least Square

نتیجه

جانشینی فامیلی CEO با عملکرد شرکت رابطه‌ی منفی دارد؛ بعد از تغییر CEO فامیلی

شرکت را مرتب نکرده‌اند و سروسامان به وضع بد نداده‌اند.

شواهدی برای انتقال نقدینگی به فامیل یافت شد.

آزمون: تغییرات قبل و بعد از تغییر CEO در عملکرد

آزمون‌ها

- ❖ آیا عملکرد بهتر مربوط به حاکمیت شرکتی بهتر است و نه لزوماً توان مدیریتی.
- ❖ عملکرد منفی حتی در صورت حضور عضو هیأت‌مدیره‌ی فامیلی در هیأت‌مدیره ادامه می‌یابد.
- ❖ در مورد تفاوت‌های پرداخت حقوق و احتمال حقوق بالاتر برای مدیر نامرتب‌ب بررسی شد.
- ❖ رابطه‌ی CEO فامیلی با نرخ پایین‌تر ورشکستگی یا تصفیه.
- ❖ داده‌های ۵۳۳۴ جایگزینی بین ۱۹۹۴ تا ۲۰۰۲.

نتیجه‌گیری

- ❖ داده‌های منحصر بفرد از شرکت‌های فامیلی دانمارکی.
- ❖ پاسخ به دو پرسش
- آیا ویژگی‌های فامیلی بر تصمیمات شرکت تأثیر می‌گذارد؟
- نتایج این تصمیمات بر عملکرد شرکت کدام است؟
- ❖ پاسخ این سؤالات در قالب جانشینی CEO.
- ❖ ویژگی‌های خانواده در انتخاب CEO فامیلی یا غیر فامیلی مؤثر است.
- از صفت برون‌زای فامیل جنسیت استفاده شد؛
- ❖ جنسیت فرزند اول
- ❖ شرکت‌های دارای فرزند اول مذکر $32/7$ درصد احتمال بیشتر دارد که CEO فامیلی نصب کنند (در مقایسه با شرکت‌های دارای فرزند اول مؤنث).
- ❖ انتخاب مدیر فامیلی تأثیر عمده و منفی بر عملکرد دارد.
- ❖ نتیجه‌گیری برای کشورها: در کشورهای طایفه‌ای مدیریت شرکت‌ها ضعیف‌تر است.

باتشكر