

تأثير الملكية الحكومية على الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للقطاع الخاص والبنوك المملوكة للدولة: مقارنة دولي

الملخص

يستخدم هذا البحث مقاييس قائمة على التدفق النقدي والمحاسبة لفحص الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للقطاع الخاص والبنوك المملوكة للدولة في ستة عشر دولة من دول شرق آسيا خلال الفترة من 1989 إلى 2004، وهي فترة تشمل الأزمة المالية الآسيوية لعام 1997. وجدنا أن البنوك المملوكة للدولة كانت تعمل بشكل أقل ربحية، وكانت تحتفظ برأس مال أساسي أقل، وكان لديها مخاطر انتمائية أكبر من البنوك المملوكة للقطاع الخاص قبل عام 2001، وكانت الفروق في الأداء أكثر أهمية في البلدان التي شهدت تدخلًا حكوميًا أكبر وفسادًا سياسيًا في النظام المصرفي. بالإضافة إلى ذلك، من 1997 إلى 2000، وهي الفترة التي تلت بداية الأزمة المالية الآسيوية، كان التدهور في عوائد التدفق النقدي، رأس المال الأساسي، وجودة الانتماء للبنوك المملوكة للدولة أكبر بكثير مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص، وكان التباين بين النوعين من البنوك شديدًا بشكل خاص في البلدان التي تأثرت بشدة بالأزمة الآسيوية. كما وجدنا أن البنوك المملوكة للدولة تمول الحكومة بدرجة أكبر من البنوك المملوكة للقطاع الخاص في الدول التي يتدخل فيها الحكومة بشكل كبير في النظام المصرفي. ومع ذلك، أغلقت البنوك المملوكة للدولة الفجوة مع البنوك المملوكة للقطاع الخاص في عوائد التدفق النقدي، ورأس المال الأساسي، والقروض المتعثرة في فترة ما بعد الأزمة 2001-2004. وبالنظر إلى النتائج معًا، يمكن تفسير اكتشافاتنا بشكل أفضل من خلال نظرية حوكمة الشركات لشلايفر وفيشني (1997) بشأن ملكية الدولة للشركات، ونموذج دورة الحياة لأزمة البنوك التي تسببت فيها اللوائح لكين (2000).

1. المقدمة

يعتبر هيكل الملكية من العوامل الأساسية التي تحدد أداء الشركات في الأدبيات المالية والاقتصادية. على سبيل المثال، أحد الجوانب الخاصة بهيكل الملكية التي حظيت بالكثير من الاهتمام هو كيفية تأثير الملاك الداخليين مقابل الخارجيين على أداء الشركة. بالإضافة إلى ملكية الأسهم من الداخل مقابل الخارج، يعتبر البعد الآخر المهم في هيكل الملكية هو الملكية العامة أو الحكومية مقابل الملكية الخاصة. كما يشير شلايفر (1998)، يجب تفضيل الملكية الخاصة عمومًا على الملكية العامة عندما تكون الحوافز للابتكار وتقليص التكاليف قوية، وخاصة عندما يكون هناك منافسة بين الموردين، وآليات السمعة، وإمكانية تقديم الخدمات من قبل شركات خاصة غير ربحية، بالإضافة إلى المحسوبية السياسية والفساد. قد توجد بعض الحالات التي لا تكون فيها الملكية الخاصة هي الخيار الأمثل. كما يوضح شلايفر وفيشني (1997)، يمكن أن تثير القوة الاحتكارية أو الآثار الخارجية أو قضايا التوزيع قلقًا من أن الملكية الخاصة قد لا تكون في مصلحة جميع الأطراف المعنية. على سبيل المثال، يجادل لافونت وتيرول (1993) وسابينغتون وستيغلير (1987) بأن الشركات الخاصة التي يملكها مستثمرون كبار قد تقلل من جودة الخدمات أو تضر أصحاب المصلحة في الشركة بسبب تركيزها على الأرباح، ويمكن للسياسيين ذوي النوايا العامة تحسين الكفاءة من خلال التحكم في قرارات الشركات. في القليل من الدراسات التي درست فوائد الملكية الحكومية، تم دعم حجج الكفاءة لصالح الملكية الحكومية (مثل ملكية الشرطة والسجون، انظر هارت وشلايفر وفيشني (1997)). بالمقابل،

وجدت معظم الدراسات أن الشركات المملوكة للدولة لا تخدم المصلحة العامة بشكل أفضل (أي جروسمان وكروجر (1993))، وأن الشركات المملوكة للدولة عادة ما تكون غير فعالة للغاية (أي بويكو وشلايفر وفيشني (1995))، وديونتر ومالاتيستا (2001). الاستنتاج من هذه الدراسات هو عمومًا أن تجاهل الشركات المملوكة للدولة للأهداف الاجتماعية إلى جانب عدم كفاءتها الشديدة يتناقض مع فكرة أن الملكية الحكومية يمكن أن تؤدي إلى كفاءة في الأداء لا تستطيع الشركات الخاصة التي تهدف إلى تحقيق الأرباح أن تحققها. علاوة على ذلك، غالبًا ما يكون لدى البيروقراطيين السياسيين أهداف تتناقض مع تحسين الرفاهية الاجتماعية ولكنها تملأ من قبل المصالح السياسية. يجد ديونتر ومالاتيستا (1997) أن العروض العامة للأسهم من الشركات المملوكة للدولة تكون منخفضة السعر بشكل أكبر مقارنة بالعروض العامة للأسهم من الشركات المملوكة للقطاع الخاص، وأن التسعير المنخفض في أسواق رأس المال الأقل تطورًا يتماشى مع الأهداف السياسية لموظفي الحكومة بدلاً من تعظيم الرفاهية الاجتماعية.

يقدم جونز وميغنسون وناش ونيتز (1999) أدلة على أنه عندما تقوم الحكومات بتحويل الشركات المملوكة للدولة إلى شركات مملوكة للقطاع الخاص عبر عروض أسهم عامة، فإنها تقوم بتسعير الأسهم بأقل من قيمتها، وتخصيص الأسهم للمستثمرين المحليين المفضلين، وفرض قيود على الشركات المحولة، وعادة ما تستخدم العروض ذات الأسعار الثابتة بدلاً من العروض التنافسية، وذلك لتحقيق أهداف سياسية واقتصادية.

بالإضافة إلى الأوراق التي تتناول الملكية الحكومية مقابل الملكية الخاصة في الصناعات غير المالية (مثل الكهرباء، السجون، الرعاية الصحية)، تتناول الأوراق البحثية الأحداث تأثير الملكية الحكومية في صناعة البنوك. في العديد من البلدان الأجنبية، يعمل النظام المصرفي ضمن هيكل ملكية من مستويين يتكون من البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص. في الواقع، غالبًا ما تمتلك البنوك المملوكة للدولة معظم الأصول الإجمالية في النظام المصرفي لأي دولة. باستخدام بيانات على مستوى الدول، وجد لا بورتا وآخرون (2002) أن ارتفاع ملكية الدولة في الشركات في عام 1970 مرتبط بتطور مالي أبطأ ونمو اقتصادي أقل لعينة من 92 دولة. خلص بارث وكابريو وليفين (1999) إلى أن الملكية الحكومية للبنوك عادة ما تكون مرتبطة بالبنوك غير المتطورة بشكل جيد، والأسواق غير المصرفية، وأسواق الأوراق المالية. يجد سابينزا (2004) أن الانتماء الحزبي لرؤساء البنوك المملوكة للدولة في إيطاليا له تأثير إيجابي على الخصم في أسعار الفائدة الذي تقدمه البنوك المملوكة للدولة في المقاطعات التي يكون فيها الحزب المرتبط أقوى. تشير النتائج التجريبية في دراسة دينش (2005) إلى أن البنوك المملوكة للحكومة تزيد من إقراضها في سنوات الانتخابات مقارنة بالبنوك الخاصة في الأسواق الناشئة الكبرى في التسعينيات، وأن هذه الأفعال تتأثر بدوافع سياسية بخلاف الفروق بين البنوك الخاصة والبنوك الحكومية في الكفاءة والهدف. يكشف براون ودينش (2005) أن البنوك الفاشلة أقل عرضة للتأمين من قبل الحكومة أو لفقدان تراخيصها قبل الانتخابات مقارنةً بعدها. بالإضافة إلى ذلك، يقدم خواجه وميان (2005) أدلة على أنه في باكستان، تحصل الشركات التي تضم سياسيين في مجالس إدارتها على قروض أكبر من البنوك الحكومية، وغالبًا ما تكون هذه القروض أكثر عرضة للتعثّر.

بشكل عام، يمكن تصنيف الأوراق السابقة حول الملكية الحكومية للبنوك إلى ثلاث فئات. الفئة الأولى تستخدم معلومات ملكية الدولة على مستوى البلد لدراسة تأثير الملكية الحكومية على التطور المالي والاقتصادي للدول المختلفة (مثل لا بورتا وآخرون (2002)). الفئة الثانية تدرس الفروق في سلوك الإقراض بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص في دولة معينة (مثل سابينزا

(2004) وخواجة وميان(2005). الأوراق في الفئة الثالثة تدرس تغيير سلوك البنوك الحكومية مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص حول حدث معين مثل الانتخابات في دول مختلفة (مثل دينش(2005)). ومع ذلك، هناك نقص في البحث حول كيفية تأثير الملكية الحكومية على أداء البنوك على مستوى الشركات وكيفية تأثير ملكية البنوك الحكومية على أداء البنوك أثناء الأزمات المالية. يملأ ورقتنا هذه الفجوة من خلال استخدام معلومات ملكية الدولة على مستوى الشركات لدراسة العلاقة بين أداء البنوك وملكية الدولة في ستة عشر دولة من دول شرق آسيا من 1989 إلى 2004، وهي فترة تشمل الأزمة المالية الآسيوية التي بدأت في عام 1997.

فرضياتنا القابلة للاختبار تستند إلى نظرية حوكمة الشركات التي صاغها شلايفر وفيشني (1997) ونظرية تكاليف الوكالة والأسواق القابلة للتنافس لكين (2000). كما أشار شلايفر وفيشني (1997)، فإن الشركات المملوكة للدولة هي "تحت سيطرة العامة"، ويديرها بيروقراطيون سياسيون يمكن اعتبارهم "يمتلكون حقوق سيطرة مركزة للغاية، ولكن ليس لديهم حقوق تدفق نقدي كبيرة." بمعنى آخر، يتم توزيع حقوق التدفق النقدي بين العديد من دافعي الضرائب في البلد المعني. غالبًا ما تكون أهداف البيروقراطيين السياسيين مدفوعة بالمصالح السياسية وتتعارض مع تحسين رفاهية المجتمع وتعظيم قيمة الشركات. تشير هذه النظرية إلى أن أداء البنوك المملوكة للدولة أسوأ من أداء البنوك المملوكة للقطاع الخاص في المقام الأول بسبب الحوافز المشوهة لمديري البنوك المملوكة للدولة.

يستخدم كين (2000) نظرية تكاليف الوكالة والأسواق القابلة للتنافس لعرض نموذج عام لدورة حياة الأزمة المصرفية الناتجة عن التنظيم ويوفر رؤى إضافية حول النمط المتغير للفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص بمرور الوقت. يجادل بأن السياسيين يأملون في الحفاظ على الأرباح المكتسبة في الماضي من خلال توجيه قروض رخيصة إلى الأحزاب والقطاعات ذات النفوذ السياسي. ويكون مدى تقديم هذه القروض المدعومة أكبر بالنسبة للبنوك المملوكة للدولة مقارنة بالبنوك الخاصة البنوك المملوكة للدولة كانت تحمل مستويات أعلى من الأوراق المالية الحكومية إلى إجمالي الأصول مقارنة بالبنوك الخاصة في البلدان التي كان فيها للحكومة دور كبير في النظام المصرفي. تؤكد هذه النتيجة وتوسع نتائج دينتش (2005) وتشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة تلعب دورًا أكثر نشاطًا في تمويل الحكومة مقارنة بالبنوك الخاصة. وهذا يتناقض مع الرأي القائل بأن البنوك المملوكة للدولة تميل إلى تمويل المشاريع الخاصة التي تعزز الرفاه الاجتماعي ولكنها كبيرة جدًا أو غير مربحة بحيث لا تستطيع البنوك الخاصة تحملها. كما قمنا بإجراء مجموعة من اختبارات القوة للنتائج، وقد أكدت نتائج هذه الاختبارات نتائجنا الرئيسية. بشكل عام، تدعم نتائجنا الفرضية التي قدمها شلايفر وفيشني (1997) وكين (2000) بأن الفرصة التي تُتاح للبيروقراطيين السياسيين لتحقيق أهداف تملئها المصالح السياسية، ولكنها تتناقض مع تحسين الرفاه الاجتماعي وتعظيم قيمة الشركات، تخلق حالة تكون فيها البنوك المملوكة للدولة أقل أداء من البنوك الخاصة.

تقدم نتائجنا حول التغير في الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة مع مرور الوقت دعمًا إضافيًا لنموذج دورة الحياة للأزمة المصرفية الناتجة عن التنظيم الذي قدمه كين (2000). نجد أنه من 1997 إلى 2000، وهي الفترة التي تلت بداية الأزمة المالية الآسيوية، كان تدهور العوائد النقدية، ورأس المال الأساسي، وجودة الائتمان للبنوك المملوكة للدولة أكبر بشكل ملحوظ من تلك الخاصة بالبنوك الخاصة. وتبرز هذه النتيجة بشكل خاص في البلدان الخمس (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وكوريا الجنوبية

وتايلاند) التي تأثرت بشكل كبير بالأزمة المالية الآسيوية. تدعم هذه النتائج نموذج كين (2000)، الذي يشير إلى أن الخسائر غير المسجلة للبنوك لم يعد بالإمكان التغطية عليها خلال الأزمة، وأن التدهور في الأداء يكون سريعاً بشكل خاص بالنسبة للبنوك المملوكة للدولة بسبب خسائرها غير المسجلة قبل الأزمة.

كما نجد أن الفروق في العوائد النقدية، ورأس المال الأساسي، والقروض غير المؤداة بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة لم تعد كبيرة خلال فترة ما بعد الأزمة بين 2001 و2004. تتماشى هذه النتيجة مع الفكرة القائلة بأن العولمة المتزايدة للمنافسة في خدمات القطاع المالي تؤدي إلى خلق ضغوط لتطوير سياسة مصرفية محسنة تأخذ بعين الاعتبار مصلحة اجتماعية، وتعمل على تأديب المنظمين غير الكفاء وتعزز بشكل كبير أداء البنوك المملوكة للدولة.

بقية الورقة منظمة على النحو التالي. القسم 2 يصف البيانات والمنهجية التي تم فحصها في الورقة. القسم 3 يعرض النتائج التجريبية. وأخيراً، القسم 4 يقدم ملخصاً ويختتم الورقة.

2. البيانات والمنهجية

تدرس هذه الدراسة بيانات البيانات المالية من البيانات السنوية من 1989 حتى 2004 لستة عشر دولة من دول شرق آسيا (بنغلاديش، الصين، هونغ كونغ، الهند، إندونيسيا، ماكاو، ماليزيا، نيبال، باكستان، الفلبين، سنغافورة، كوريا الجنوبية، سريلانكا، تايوان، تايلاند، وفيتنام) التي تم الحصول عليها من أقراص بنك سكوب من يونيو 1997 حتى يناير 2006. بالنسبة لكل بنك في قاعدة البيانات، يتم جمع معلومات ملكية الدولة والأجانب يدوياً من مجموعة متنوعة من المصادر. أولاً، نقوم بجمع المعلومات من قسم "معلومات المساهمين" في قاعدة بيانات بنك سكوب. عندما لا تحتوي قاعدة بيانات المساهمين في بنك سكوب على معلومات كافية لتحديد نسبة ملكية الدولة أو الأجانب، نقوم بجمع معلومات ملكية البنوك من مصادر إضافية كما استخدمها لا بورتا ولوبيز-دي-سيلانيس وشليفير (2002). تشمل هذه المصادر موسوعة أوروبا العالمية، دليل المصرفيين، دليل بنك تومسون، دليل شركات آسيا، سجل يوروموني للبنوك، دليل المصرفيين لآسيا، بيانات الشركة الدولية لموديز، الكشف العالمي من وورلد سكوب، ودليل الاستثمارات من الإجراء المستخدم لحساب نسبة ملكية الدولة في البنك مشابه لما قدمه لا بورتا وآخرون (2002). بمعنى أننا نحسب نسبة ملكية الحكومة للبنك (OWNstate,i) عن طريق ضرب حصة كل مساهم في ذلك البنك في الحصة التي تمتلكها الحكومة في ذلك المساهم، ثم نجمع المنتجات الناتجة عن المساهمين في البنك.

$$OWN_{state,i} = \sum_{j=1}^J S_{ji} S_{gj}$$

الإجراء المستخدم لحساب نسبة ملكية الدولة في البنك مشابه لما قدمه لا بورتا وآخرون (2002). بمعنى أننا نحسب نسبة ملكية الحكومة في البنك (OWNstate,i) عن طريق ضرب حصة كل مساهم في ذلك البنك في الحصة التي تمتلكها الحكومة في ذلك المساهم، ثم نجمع المنتجات الناتجة عن المساهمين في البنك.