

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. يكتشف 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.

على غرار دينش (2005)، يتم تصنيف البنك على أنه مملوك للدولة إذا كانت ملكية الحكومة لا تقل عن 20 في المئة. يتم تصنيف البنوك المتبقية على أنها بنوك مملوكة للقطاع الخاص. يتم استخدام عتبة 20 في المئة هنا ومن قبل دينش استنادًا إلى أدبيات التحكم المؤسسي التي تشير إلى أن ملكية بنسبة 20 في المئة غالبًا ما تكون كافية للسيطرة على الشركة. ومع ذلك، نبحت أيضًا في ما إذا كانت درجة ملكية الدولة تؤثر في الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص عن طريق تضمين نسبة ملكية الدولة كأحد المتغيرات المفسرة في تحليلنا الرئيسي. للتحكم في تأثير الملكية الأجنبية على أداء البنك، نقوم بجمع معلومات عن الملكية الأجنبية من قسم "معلومات المساهمين" في قاعدة بيانات بنك سكوبي، ونحسب نسبة الملكية الأجنبية في البنك (OWNforeign,i) على النحو التالي:

$$OWN_{foreign,i} = \sum_{j=1}^J s_{ji} s_{ff} ,$$

حيث أن  $s_{ff}$  هو نسبة الملكية الأجنبية في المساهم  $j$ . إذا كان البنك مملوكًا بالكامل من قبل الأجانب، يتم تصنيفه كبنك مملوك من القطاع الخاص في عينتنا.

عينة الـ 16 عامًا الممتدة لدينا لا تسمح لنا فقط بدراسة تأثير الأزمة المالية الآسيوية على الفوارق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص، ولكنها تجعل استنتاجاتنا أكثر موثوقية على الرغم من العيوب المحتملة في البيانات المحاسبية، خصوصًا في أوقات الاضطرابات. علاوة على ذلك، قد تعني بعض المقاييس مثل مخصصات خسائر القروض أحيانًا أشياء مختلفة عبر الأنظمة المالية والتنظيمية المختلفة. على الرغم من أن القلق بشأن عدم موثوقية البيانات المحاسبية لا يمكن التخلص منه في ورقتنا، فإن نظرية "المحاسبة النظيفة" تشير إلى أن تحليل سلسلة طويلة من البيانات المحاسبية قد يساعد في التقاط العوامل المحددة للدخل الاقتصادي للشركة. "المحاسبة النظيفة" (Ohlson، 1989) تؤكد على هويتين لجميع الشركات. أولاً، الدخل المحاسبي يساوي التغير في قيمة حقوق الملكية في السنة المالية، بعد التعديل للأرباح الموزعة والمساهمات الرأسمالية. ثانيًا، الدخل المحاسبي والاقتصادي للشركة الذي يتم جمعه طوال حياتها هو نفسه. على الرغم من وجود درجات مختلفة من الانتهاكات للمحاسبة النظيفة في دول مختلفة، إلا أن هويات المحاسبة النظيفة قد تم استخدامها كثيرًا في الدراسات المحاسبية الدولية. على سبيل المثال، استخدم Ball و Kothari و Robin (2000) مفهوم المحاسبة النظيفة لتحفيز تصميم أبحاثهم لدراساتهم حول مدى دمج الدخل المحاسبي للفترة الحالية مع الدخل الاقتصادي للفترة الحالية لـ 25 دولة خلال الفترة من 1985 إلى 1995. وبالتالي، من المعقول أن نتوقع أن القلق بشأن عدم موثوقية البيانات المحاسبية يمكن التخفيف منه باستخدام عينة من 16 عامًا.

يعرض الجدول 1 العدد الإجمالي للبنوك، وإجمالي الأصول التي تحتفظ بها البنوك المملوكة للقطاع الخاص والدولة (بالدولار الأمريكي)، وعدد البنوك المملوكة للدولة، ونسبة إجمالي الأصول التي تحتفظ بها البنوك المملوكة للدولة لكل دولة في سنتين مختارتين من العينة، وهما 1996 و 2004 على التوالي. تُستخدم نسب التحويل الخاصة بصرف العملات لتحويل إجمالي أصول البنك وفقاً لمعدلات الصرف الرسمية لصندوق النقد الدولي في تواريخ تقرير بيانات البنوك السنوية. عدد البنوك هو 456 في عام 1996، وهو العام الذي يسبق الأزمة الآسيوية، و 351 في عام 2004، وهو نهاية فترة العينة. بشكل عام، على الرغم من أن البنوك المملوكة للدولة أصغر بكثير من حيث العدد مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص، إلا أنها تمتلك أكثر من 60 بالمائة من إجمالي الأصول في صناعة البنوك. على سبيل المثال، في عام 1996، كانت البنوك المملوكة للدولة (142 بنكاً، أي 31.14% من 456 بنكاً) تمتلك 65.61% من إجمالي الأصول لجميع البنوك. وهناك أيضاً اختلافات كبيرة بين الدول في نسبة الأصول البنكية التي تتحكم فيها البنوك المملوكة للدولة. على سبيل المثال، في عام 1996، تتراوح هذه النسبة من 0% في هونغ كونغ وماكاو ونيبال إلى 98.88% في الصين.

المتغيرات المستخدمة لقياس وتقييم الأداء مشابهة لتلك المستخدمة في دراسة كورنيت وتهرانيان (1992) لقياس الأداء المرتبط بعمليات استحواذ البنوك، وفي دراسة كورنيت، مهران وتهرانيان (1998) لقياس الأداء حول إصدار الأسهم من قبل البنوك، ودراسة دينتش (2005) لفحص التأثيرات السياسية على البنوك المملوكة للدولة. بشكل محدد، نستخدم التدفقات النقدية قبل الضرائب التشغيلية (المعرفة كالأرباح قبل الضرائب والعناصر الاستثنائية) مقسومة على القيم الدفترية للأصول الإجمالية في نهاية السنة كمقياس رئيسي لربحية البنك. كما نقيس الأداء باستخدام العائد على الأصول الذي يُحسب من خلال الدخل الصافي مقسوماً على إجمالي الأصول. لتحديد مصادر الفوارق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص، ندرج المتغيرات التالية في تحليلنا: نسب رأس المال الأساسي إلى إجمالي الأصول، القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض، مخصصات خسائر القروض إلى إجمالي القروض، النفقات الشخصية إلى إجمالي القروض، إجمالي القروض إلى الودائع، الأوراق المالية الحكومية إلى إجمالي الأصول، وإجمالي القروض إلى إجمالي الأصول. يُستخدم مقياس رأس المال الأساسي إلى إجمالي الأصول لقياس قدرة البنك على الوفاء بمعايير رأس المال المنظمة. نستخدم نسبة القروض غير المؤداة إلى إجمالي القروض لقياس جودة قروض البنك. ومع ذلك، فإن معلومات القروض غير المؤداة غالباً ما تكون مفقودة في قاعدة بيانات BankScope، خاصة للفترة التي سبقت الأزمة. وبالتالي، نستخدم أيضاً نسبة مخصصات خسائر القروض إلى إجمالي القروض لقياس جودة القروض. نسبة النفقات الشخصية إلى إجمالي القروض هي مقياس لكفاءة البنك التشغيلية. نسبة القروض إلى الودائع تقيس السيولة لدى البنك، ونسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول تقيس استثمار البنك في القروض كنسبة من إجمالي الأصول. وفقاً لدينتش (2005)، يتم تضمين نسبة الأوراق المالية الحكومية إلى إجمالي الأصول لفحص ما إذا كانت البنوك المملوكة للدولة تمول الحكومة بدرجة أكبر من البنوك المملوكة للقطاع الخاص. هذا المتغير مهم للغاية لدراستنا لفحص ما إذا كانت البنوك المملوكة للدولة تمول المشاريع الخاصة التي تعزز الرفاه الاجتماعي ولكنها كبيرة جداً أو غير مربحة بالنسبة للبنوك المملوكة للقطاع الخاص لتمويلها.

نستخدم نسبة إجمالي أصول البنك إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلد الذي يعمل فيه البنك لقياس حجم البنك. كما في دينتش (2005)، فإن هذا المتغير الحجمي موجه نحو السيناريو الذي قد يتصرف فيه بنكاً مع إجمالي أصول مماثلة ولكن يعمل في بلدين مختلفين بشكل مختلف. كما أن هذا المقياس له ميزة الاستقلال عن سعر الصرف. نقوم أيضاً بفحص الفوارق في معدلات نمو الأصول بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص. نستخدم إجمالي الأصول مقوماً بالعملة المحلية لحساب معدل نمو الأصول لاستبعاد تأثيرات التضخم أو تأثيرات سعر الصرف في نمو الأصول في تحليلنا.

نبدأ باختبار الفروق في المتوسطات للمقاييس المختلفة بين البنوك المملوكة للقطاع الخاص والبنوك المملوكة للدولة باستخدام اختبارات  $t$  التي لا تفترض تساوي التباين بين العينة. نظراً لأن المتغيرات قد لا تتبع التوزيعات الطبيعية، فإننا نستخدم أيضاً اختبار رتبة ويلكوكسون غير المعلمي واختبار الوسيط لفحص (i) ما إذا كانت العينتان (البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص) تنتميان إلى توزيعات سكانية متشابهة، و (ii) ما إذا كانت العينتان لهما وسائط مختلفة، على التوالي. نظراً لأن نتائج اختبارنا غير المعلمية تتفق نوعياً مع نتائج اختبار  $t$ ، فإننا نعرض فقط نتائج اختبار  $t$  في جداولنا. بعد ذلك، نقوم بفحص تأثير ملكية الدولة على أداء البنك باستخدام الانحدار المتقاطع الزمني والقطاعي المجمع مع الأخطاء المجمعة على مستوى الشركات.

تشمل الفترة الزمنية التي تم تحليلها (1989-2004) الأزمة المالية الآسيوية التي بدأت في يوليو 1997 عندما انخفضت قيمة البات التايلاندي بما يقارب 50 بالمئة مقارنة بالدولار الأمريكي. تبع ذلك انخفاض مُعدي في عملات أخرى من دول آسيوية ثم أثر ذلك على عملات أخرى خارج آسيا (مثل الريال البرازيلي والروبل الروسي). على الرغم من أن جميع الدول الـ 16 في عينتنا (وفي العالم بشكل عام) تأثرت بالأزمة الآسيوية، فإن خمسة منها تعرضت لأشد التأثيرات خلال فترة الأزمة: إندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، كوريا الجنوبية، وتايلاند. (Kane 2000) على سبيل المثال، في الأشهر الستة بعد بدء الأزمة الآسيوية، فقدت عملات هذه الدول 87% و 75% و 68% و 70% و 69% من قيمتها مقارنة بالدولار الأمريكي على التوالي. بينما تعرضت دول أخرى لانخفاضات أقل في قيم العملات والإنتاجية الاقتصادية. على سبيل المثال، فقدت العملة التايوانية 33% من قيمتها مقارنة بالدولار الأمريكي خلال نفس الفترة. لفحص تأثير ملكية الحكومة على أداء البنوك في البلدان التي تأثرت بشدة بالأزمة الآسيوية، قمنا بأداء اختبارنا باستخدام هذه الدول الخمسة كمجموعة فرعية منفصلة.

يوضح كل من شليفير وفيشني (1997) وكين (2000) أن درجة تأثير التدخل الحكومي والفساد السياسي في نظام البنوك في بلد ما يؤثر على أداء البنوك العاملة في هذا البلد. لاختبار هذا الفرض، استخدمنا مؤشر الحرية الاقتصادية لعام 1996 (EFI) لفرز عينات البنوك. يقدم مؤشر الحرية الاقتصادية (الذي تجمعه مؤسسة التراث في واشنطن العاصمة) فحصاً سنوياً لعشرة عوامل تساهم بشكل مباشر في الحرية الاقتصادية والازدهار في 161 دولة.

البلدان. نقوم بفرز عينتنا باستخدام عامل "التمويل المصرفي" من مؤشر الحرية الاقتصادية (EFI) يتم منح الدول درجة من 1 إلى 5 بناءً على مقدار تدخل الحكومة في النظام المصرفي والمالي في الدولة. يتم تعيين درجة 1 أو 2 عندما يكون تدخل الحكومة "غير مهم" أو "قليل"، على التوالي. وبالتالي، تكون البنوك في هذه الدول بدون أو مع قيود قليلة على عملياتها. يتم تعيين درجة 3 إلى 5 عندما يكون تدخل الحكومة في القطاع المالي "كبيراً"، أو "ثقيلاً"، أو أن النظام المالي في "فوضى"، على التوالي. في هذه البلدان، تمتلك الحكومات بعض أو عدة بنوك، وتسيطر على عملية الائتمان في هذه البنوك، وتحد من قدرة البنوك المملوكة للقطاع الخاص على الوجود، وقد تشهد حتى فساداً سياسياً. خمس دول في عينتنا (هونغ كونغ، باكستان، سنغافورة، كوريا الجنوبية، وسريلانكا) لها درجة EFI من 1 أو 2، بينما تحصل الـ 11 دولة الأخرى على تقييمات من 3 أو 4. لا توجد دول في العينة حصلت على درجة 5. EFI بناءً عليه، بالإضافة إلى نتائج العينة الكاملة، نقوم بفحص أداء البنوك في البلدان التي لديها درجة EFI من 1 و 2 مقابل تلك التي تمتلك درجات من 3 و 4. كما نجري مجموعة من اختبارات الحساسية لفحص قوة نتائجنا.

### 3. النتائج التجريبية

#### 3.1 إحصائيات ملخصة لمقاييس الأداء

يعرض الجدول 2 المتوسطات وعدد المشاهدات للمتغيرات المستخدمة في هذه الورقة. كما يُظهر الاختلافات في المتوسطات لهذه المتغيرات بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص. بما أن الأزمة المالية الآسيوية قد تؤثر بشكل كبير على أداء البنوك، نعرض المتوسطات لهذه المتغيرات لفترتين من 8 سنوات قبل وبعد بدء الأزمة: 1989-1996 و 1997-2004. يظهر الجدول 2 أنه على الرغم من أن كلاً من البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص قد شهدت تغييرات كبيرة في العديد من مقاييس الأداء قبل وبعد الأزمة الآسيوية، إلا أن الفرق في المتوسطات بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك المملوكة للقطاع الخاص لكل من المتغيرات يظهر نمطاً ثابتاً للفترتين قبل وبعد الأزمة.

بشكل عام، يظهر الجدول 2 أن البنوك المملوكة للقطاع الخاص أكثر ربحية وأفضل رأس مالاً، ولديها نسب أقل من القروض غير المؤداة، وتكون أقل كثافة في العمالة. بالإضافة إلى ذلك، شهدت البنوك المملوكة للقطاع الخاص نمواً أسرع في الأصول في كلا الفترتين. البنوك المملوكة للدولة أكبر بكثير من حيث الحجم مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص، سواء باستخدام إجمالي الأصول بالدولار الأمريكي أو نسبة إجمالي الأصول إلى الناتج المحلي الإجمالي للبلد لقياس حجم البنك. يظهر الجدول 2 أيضاً أن الفرق في نسبة القروض إلى الودائع بين النوعين من البنوك غير كبير في فترة 1989-1996 وغير كبير إلا بمستوى 10 بالمئة في فترة 1997-2004. ومع ذلك، كما يظهر في تحليلاتنا في القسم 3.3، بعد أن نقوم بإضافة متغيرات تحكم أخرى في الانحدار متعدد المتغيرات، يصبح الفرق في نسبة القروض إلى الودائع بين النوعين من البنوك غير كبير لمعظم فترة العينة. يظهر الجدول 2 أيضاً أن البنوك المملوكة للقطاع الخاص لديها نسب أعلى من القروض إلى الأصول مقارنة بالبنوك المملوكة للدولة في كلا الفترتين. تشير هذه



النتيجة إلى أن البنوك المملوكة للقطاع الخاص تعتمد أكثر على القروض مقارنة بالبنوك المملوكة للدولة لتوليد الدخل من الفوائد. أخيرًا، تحتوي البنوك المملوكة للدولة على مستويات أعلى بكثير من الأوراق المالية الحكومية إلى إجمالي الأصول مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص في كلا الفترتين. يبلغ متوسط هذه النسبة 4.91% بالنسبة للبنوك المملوكة للقطاع الخاص و 10.15% بالنسبة للبنوك المملوكة للدولة في فترة ما قبل الأزمة، ويبلغ المتوسط 7.16% بالنسبة للبنوك المملوكة للقطاع الخاص و 12.66% للبنوك المملوكة للدولة في فترة ما بعد الأزمة. تدعم هذه النتيجة النتائج التي قدمها دينتش (2005) وتشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة تلعب دورًا أكثر نشاطًا في تمويل الحكومة نفسها مقارنة بالبنوك المملوكة للقطاع الخاص. وهذا يتناقض مع الرأي القائل بأن البنوك المملوكة للدولة تمول المشاريع الخاصة التي تعزز رفاهية المجتمع ولكنها كبيرة جدًا أو غير مربحة بالنسبة للبنوك المملوكة للقطاع الخاص لتمويلها.

### 3.2 نتائج الانحدار على عوائد التدفق النقدي قبل الضرائب

نظرًا لأن العائد على التدفق النقدي قبل الضرائب هو مقياس رئيسي لأداء البنك، يعرض الجدول 3 تحليلات الانحدار مع عوائد التدفق النقدي قبل الضرائب كمتغير تابع. تشمل المتغيرات التفسيرية متغير ملكية الدولة (Dstate)، والمنتجات التفاعلية لـ Dstate و dummies الوقتية، ومتغير ملكية أجنبية (Dforeign)، وحجم البنك (نسبة الأصول إلى الناتج المحلي الإجمالي)، و dummies الوقتية، و dummies الدول، و dummies للدولة-العام. Dstate يتم تعيينه إلى 1 إذا كانت ملكية البنك من الدولة لا تقل عن 20 بالمئة و 0 بخلاف ذلك. بينما Dforeign يعادل 1 إذا كانت ملكية البنك الأجنبية أكبر من صفر و 0 خلافًا لذلك. نقوم بإضافة Dforeign للتحكم في تأثير ملكية الأجانب على أداء البنك. يتم استخدام dummies الوقتية في المتغيرات التفاعلية هي D9396 و D9700 و D9396 و D0104. يعادل 1 إذا كانت الملاحظة من فترة ما قبل الأزمة من 1996-1993 و 0 خلافًا لذلك. بينما D9700 و D0104 هما dummies للحقب ما بعد الأزمة في 1997-2000 و 2001-2004 على التوالي. يتم حذف متغير الوقت للفترة 1989-1992 من المتغيرات التفسيرية لتجنب التعددية الخطية.

إليك الترجمة الكاملة للنص الذي أرسلته:

النتائج تظهر أن في ثلاثة من الأربعة عينات، هناك علاقة سلبية وهامة بين Dstate والعوائد النقدية قبل الضريبة. فقط في عينة الأزمة الشديدة لا يكون هذا المعامل ذا دلالة. هذا يشير إلى أنه بشكل عام، استمرت الفجوة في العوائد النقدية بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة خلال فترة 1993-1996 في التوسع مقارنة مع 1989-1992. كما هو متوقع، تشير هذه النتائج إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت أقل ربحية من البنوك الخاصة قبل أزمة المال الآسيوية.

يظهر جدول 3 أيضًا أن المعامل على حاصل ضرب Dstate و D9700 سالب بشكل كبير في جميع العينات. في حين أن حجم هذا المعامل السالب أكبر بكثير في عينة البلدان التي تشهد تدخل حكومي كبير مقارنةً بالعينة ذات التدخل الحكومي المحدود، فإنه الأكبر في عينة الأزمة الشديدة. هذا يشير إلى أنه في الفترة التي تلت بداية الأزمة الآسيوية مباشرة، تدهورت ربحية البنوك المملوكة للدولة بمعدل أسرع بكثير من البنوك الخاصة في البلدان التي تأثرت أكثر بالأزمة المالية. علاوة على ذلك، خلال أزمة آسيا، اتسعت الفجوة بين البنوك الخاصة والمملوكة للدولة مع زيادة درجة التدخل الحكومي في النظام المصرفي. هذه النتائج تدعم التوقعات لنموذج دورة الحياة للأزمة المصرفية الذي وضعه كين (2000) والذي يفترض أن التحول إلى "البنوك الزومبية" يكون سريعًا بشكل خاص في البنوك المملوكة للدولة.

بالنسبة لفترة ما بعد الأزمة 2001-2004، يُظهر جدول 3 أن المعامل على حاصل ضرب Dstate و D0104 غير ذي دلالة في ثلاث من العينات الأربعة، ويكون إيجابيًا بشكل هام عند مستوى 10% فقط في العينة الكاملة. نقوم باختبار Wald لفحص ما إذا كانت مجموع المعاملات لـ Dstate و Dstate x D0104 تختلف عن الصفر. تشير إحصائيات F من هذا الاختبار إلى أن مجموع المعاملات غير ذي دلالة لجميع العينات الأربعة. وهذا يشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت لها عوائد نقدية قبل الضريبة مشابهة لتلك الخاصة بالبنوك الخاصة في الفترة ما بعد الأزمة 2001-2004. التحسن الكبير في ربحية البنوك المملوكة للدولة خلال هذه الفترة يتماشى مع الرأي القائل بأن أزمة آسيا دفعت الحكومات إلى اتخاذ إجراءات لتحسين أداء المؤسسات المالية المتعثرة، مما ساعد على تحسين سياسات البنوك بشكل كبير. على سبيل المثال، في تايلاند، ساهمت الإصلاحات المالية ما بعد الأزمة في تخفيف القيود على دخول البنوك الأجنبية وتحسين الشفافية في المعلومات المصرفية (أوكودا ورونغسومبون (2006)). في كوريا، قامت الحكومة وصندوق النقد الدولي بتنسيق حزمة إنقاذ بقيمة 57 مليار دولار في ديسمبر 1997 لتنظيف القروض غير العاملة وبدء الإصلاحات لتحسين هيكل الحوكمة للشركات المصرفية (تشوي ولي (2003)).

كما يظهر جدول 3 أن المعاملات الخاصة بـ Dforeign وحجم البنك غير ذات دلالة في جميع العينات الأربعة. وهذا يشير إلى أن حجم البنك وملكية الأجانب لم يكونا عوامل هامة في تفسير أداء العوائد النقدية قبل الضريبة. النتائج هي نفسها بشكل نوعي إذا استبعدنا البنوك التي تملكها الأجانب بنسبة 100%.

بشكل عام، تشير نتائج الانحدار في جدول 3 إلى أن درجة تدخل الحكومة في النظام المصرفي كما يقاس بمؤشر الحرية الاقتصادية في القطاع المصرفي والمالي (EFI) لها دور حاسم في تحديد الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة خلال أزمة آسيا. مقارنةً بالبلدان ذات التدخل الحكومي المحدود في النظام المصرفي، اتسعت الفجوة في العوائد النقدية بين البنوك الخاصة والبنوك المملوكة للدولة بوتيرة أسرع في البلدان ذات التدخل الحكومي الكبير في النظام المصرفي خلال أزمة آسيا. بالإضافة إلى ذلك، نجد أن البنوك المملوكة للدولة شهدت أكبر انخفاض في أدائها مقارنة بالبنوك الخاصة في الفترة من 1997-2000 في البلدان التي تأثرت أكثر بالأزمة. كما تشير نتائجنا إلى أن الفروق في الأداء بين هذه البنوك لم

تعد هامة في الفترة 2001-2004 لجميع العينات الفرعية لدينا. تدعم هذه النتائج نموذج كين لأزمة مصرفية ناتجة عن التنظيم، الذي يفترض أن تدهور أداء البنوك يكون سريعاً بشكل خاص في البنوك المملوكة للدولة خلال الأزمة المالية الآسيوية، وأن زيادة العولمة في المنافسة في الخدمات المالية تخلق ضغوطاً لتحسين السياسات المصرفية، مما يساعد على تنظيم المؤسسات غير الفعالة.

#### النتائج على مقاييس الأداء الأخرى

لفحص المصادر المحتملة لاختلافات الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة، استخدمنا مقاييس لملاءة رأس المال للبنوك وجودة الائتمان والكفاءة التشغيلية والسيولة وحيازات الأوراق المالية الحكومية ونمو الأصول كمتغيرات معتمدة في سلسلة من الانحدارات. كانت المتغيرات التفسيرية هي نفس مجموعة المتغيرات التي استخدمناها في جدول 3. يعرض جدول 4 نتائج الانحدار.

على الرغم من أن الانحدارات تشمل متغيرات سنة، ومتغيرات بلد، ومتغيرات سنة-بلد، إلا أن جدول 4 يعرض فقط المعاملات الخاصة بـ  $Dstate$  وحاصل ضرب  $Dstate$  ووقت المتغيرات و  $Dforeign$  وحجم البنك والمقطع العرضي.

النتائج باستخدام نسبة رأس المال الأساسي في جدول 4، اللوحة A، تُظهر أن درجة تدخل الحكومة في النظام المصرفي تلعب دوراً مهماً في الفروق في رأس المال الأساسي بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة. كانت المعاملات على  $Dstate$  سلبية بشكل كبير في العينة ذات التدخل الحكومي الكبير، بينما كانت غير ذات دلالة في العينة ذات التدخل الحكومي المحدود.

الاختبارات التي أجريناها تشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت تحتفظ برأس مال أساسي أقل من البنوك الخاصة في البلدان ذات التدخل الحكومي الكبير في النظام المصرفي خلال فترة 1989-1992. بينما كانت البنوك في البلدان ذات التدخل الحكومي المحدود لديها نسب رأس مال أساسي مشابهة.

على الرغم من أن المعاملات على  $D9396 \times Dstate$  في انحدارات رأس المال الأساسي غير ذات دلالة لجميع العينات الفرعية، يشير اختبار Wald إلى أن مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $D9396 \times Dstate$  ومجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $D9700 \times Dstate$  سلبية بشكل كبير لجميع العينات الأربعة. وهذا يشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة احتفظت برأس مال أساسي أقل من البنوك الخاصة خلال فترات 1993-1996 و 1997-2000، بغض النظر عن درجة تدخل الحكومة في النظام المصرفي.

ومع ذلك، تشير نتائجنا إلى أن البنوك المملوكة للدولة في البلدان الأكثر تأثرًا بالأزمة شهدت تدهورًا أسرع في رأس مالها الأساسي مقارنة بالبنوك الخاصة.

إليك الترجمة الكاملة للنص الذي أرسلته:

النتائج المتعلقة بالمتغيرات الأخرى المثيرة للاهتمام تظهر في اللوحة A من الجدول 4، حيث أن المعاملات على  $D_{foreign}$  كانت إيجابية بشكل كبير باستثناء عينة الدول ذات التدخل الحكومي المحدود. يشير هذا إلى أن البنوك ذات الملكية الأجنبية كانت عمومًا تحتفظ برأس مال أساسي أكثر مقارنة بالبنوك المحلية البحتة. المعاملات السالبة بشكل كبير على حجم البنك في جميع العينات تشير إلى أن البنوك الأكبر عادةً ما تمتلك نسب رأس مال أساسي أقل. قد يكون هذا بسبب الضمان الحكومي الأقوى الذي تتمتع به المؤسسات الكبيرة.

اللوحة B في الجدول 4 تعرض نتائج الانحدارات باستخدام مخصصات خسائر القروض إلى إجمالي القروض كمتغير تابع. كان المعامل على  $D_{state}$  إيجابيًا وذو دلالة عند مستوى 10% في عينة الدول ذات التدخل الحكومي الكبير، لكنه غير ذي دلالة في العينات الأخرى. يشير هذا إلى أنه خلال الفترة 1989-1992، كان للبنوك المملوكة للدولة مخصصات أكبر لخسائر القروض مقارنة بالبنوك الخاصة فقط في عينة الدول ذات التدخل الحكومي الكبير. ومع ذلك، تشير اختبارات Wald إلى أن مجموع المعاملات لـ  $D_{state}$  والمنتجات المتقاطعة الخاصة بـ  $D_{state}$  و المتغيرات الزمنية هي في الغالب إيجابية بشكل كبير لجميع العينات، ويكون مجموع المعاملات لـ  $D_{state}$  و  $D_{state} \times D_{0104}$  غير ذي دلالة فقط في عينة التدخل الحكومي المحدود. تشير هذه النتائج إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت عمومًا تمتلك مخصصات أكبر لخسائر القروض مقارنة بالبنوك الخاصة خلال معظم فترة العينة، خاصة في البلدان ذات التدخل الحكومي الكبير في النظام المصرفي. يشير حجم المعاملات إلى أن الفارق في مخصصات خسائر القروض كان كبيرًا بشكل خاص في الفترة ما بعد الأزمة بالنسبة للبلدان التي تأثرت أكثر بالأزمة الآسيوية.

اللوحة C تعرض نتائج الانحدارات باستخدام نسبة القروض غير العاملة إلى إجمالي القروض. بما أن الغالبية العظمى من الملاحظات لهذه المتغيرات مفقودة في الفترة ما قبل الأزمة، قمنا باستبعاد D9396 والمنتج المتقاطع لـ  $D_{state}$  و D9396 لتجنب التعدد الخطي. نجد أن المعاملات على  $D_{state}$  كانت إيجابية بشكل كبير بالنسبة للعينة الكاملة وعينة التدخل الحكومي المحدود. وهكذا، كانت للبنوك المملوكة للدولة نسب أكبر من القروض غير العاملة مقارنة بالبنوك الخاصة في الفترة ما قبل الأزمة بشكل رئيسي في عينة الدول ذات التدخل الحكومي المحدود. المعاملات على المنتج المتقاطع لـ  $D_{state}$  و D9700 كانت إيجابية بشكل كبير في عينة التدخل الحكومي الكبير وغير ذات دلالة في عينة التدخل الحكومي المحدود. تشير هذه النتائج إلى أنه رغم أنه لم تكن هناك فروق كبيرة في القروض غير العاملة بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة قبل الأزمة في البلدان ذات التدخل الحكومي الكبير في النظام المصرفي، إلا أن القروض

غير العاملة في البنوك المملوكة للدولة في هذه البلدان زادت بوتيرة أسرع بكثير من البنوك الخاصة في نفس البلدان. تدعم هذه النتيجة حجج كين (2000) التي تفترض أن الخسائر غير المحجوزة في البنوك المملوكة للدولة قبل الأزمة لم يكن بالإمكان التستر عليها خلال الأزمة، وهذا يظهر من خلال الزيادة الأسرع في القروض غير العاملة خلال الأزمة. كما تُظهر اختبارات Wald لدينا أنه على الرغم من أن مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $Dstate \times D9700$  كان إيجابياً بشكل كبير لجميع العينات، إلا أن مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $Dstate \times D0104$  كان غير ذي دلالة لجميع العينات. يشير ذلك إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت قادرة على سد الفجوة في القروض غير العاملة مع البنوك الخاصة خلال الفترة 2001-2004. تتماشى هذه النتيجة مع نتائجنا حول رأس المال الأساسي والعوائد النقدية، وتشير إلى التحسن الكبير في أداء البنوك المملوكة للدولة في الفترة ما بعد الأزمة 2001-2004.

اللوحة D تقدم نتائج الانحدارات باستخدام نسبة مصاريف الأفراد إلى إجمالي القروض. هناك نتائج مختلطة بالنسبة للمعاملات على  $Dstate$ . تشير النتائج إلى أنه خلال الفترة 1989-1992، بالمقارنة مع البنوك الخاصة، كانت البنوك المملوكة للدولة تتحمل مصاريف أكبر للأفراد في عينة التدخل الحكومي المحدود، بينما كانت أقل في العينات الأخرى. ومع ذلك، فإن العلاقة السالبة بين ملكية الدولة ونسبة مصاريف الأفراد إلى القروض للعينة التي شملها التدخل الحكومي المحدود تتقلب في الفترات التي تلت 1993. تشير اختبارات Wald لدينا إلى أن مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $Dstate \times D9396$  كان إيجابياً بشكل كبير باستثناء عينة الأزمة الشديدة. يشير ذلك إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت تعمل بكفاءة أقل في المتوسط مقارنة بالبنوك الخاصة خلال الفترة 1993-1996. كان مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $Dstate \times D9700$  إيجابياً بشكل كبير للعينة الكاملة وعينة التدخل الحكومي المحدود، بينما كان غير ذي دلالة للعينات الأخرى. علاوة على ذلك، كان مجموع المعاملات لـ  $Dstate$  و  $Dstate \times D0104$  إيجابياً بشكل كبير فقط للعينة الكاملة. تشير هذه النتائج إلى أنه بشكل عام، خلال الفترة 1993-2004، كانت البنوك المملوكة للدولة أقل كفاءة من البنوك الخاصة.

اللوحة D تظهر أيضاً أن المعاملات على  $Dforeign$  كانت سلبية بشكل كبير، باستثناء عينة التدخل الحكومي المحدود. يشير ذلك إلى أنه في البلدان التي كان فيها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي، كانت البنوك ذات الملكية الأجنبية تعمل بكفاءة أكبر من البنوك المحلية البحتة. المعاملات السالبة بشكل كبير على حجم البنك في جميع العينات تشير إلى أن البنوك الأكبر كانت تعمل بكفاءة أكبر من البنوك الأصغر، ربما بسبب اقتصادات الحجم الأكبر.

اللوحة E تفحص تأثير ملكية الدولة على نسبة القروض إلى الودائع، وهو مقياس للسيولة في البنك. كانت المعاملات على  $Dstate$  إيجابية بشكل كبير باستثناء عينة التدخل الحكومي المحدود. يشير هذا إلى أنه في البلدان التي كان فيها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي، كانت البنوك المملوكة للدولة تعتمد بشكل أكبر على الالتزامات المشتركة لتمويل محفظة قروضها وبالتالي كانت أقل سيولة من البنوك الخاصة خلال

الفترة 1989-1992. ومع ذلك، تشير نتائج اختبارات Wald إلى أن مجموع المعاملات لـ Dstate والمنتجات المتقاطعة الخاصة بـ Dstate والمتغيرات الزمنية كانت غير ذات دلالة لجميع الفترات الفرعية بعد 1992 ولجميع العينات. يشير ذلك إلى أن البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة كانت لديها نسب قروض إلى ودائع مشابهة بعد 1992، مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة. من المثير للاهتمام أن المعاملات على Dforeign كانت إيجابية بشكل كبير باستثناء عينة التدخل الحكومي المحدود. يشير ذلك إلى أن البنوك ذات الملكية الأجنبية اعتمدت أقل على الودائع لتمويل محفظة قروضها. قد يكون ذلك لأن البنوك ذات الملكية الأجنبية تمتلك وصولاً أكبر إلى أسواق أخرى غير الودائع لتمويل قروضها.

اللوحة F تفحص ما إذا كانت البنوك المملوكة للدولة تقدم تمويلًا أكبر للحكومة مقارنة بالبنوك الخاصة. كانت المعاملات على Dstate في اللوحة E غير ذات دلالة لجميع العينات. يشير هذا إلى أنه في الفترة 1989-1992، كانت البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة تحتفظ بنسب مماثلة من الأوراق المالية الحكومية. تظهر المعاملات المتقاطعة لـ Dstate مع المتغيرات الزمنية أنماطًا مختلفة بين عينة التدخل الحكومي المحدود وعينة التدخل الحكومي الكبير. تشير اختبارات Wald لدينا إلى أن مجموع المعاملات لـ Dstate والمنتجات المتقاطعة الخاصة بـ Dstate كانت إيجابية بشكل كبير لعينة التدخل الحكومي الكبير بالنسبة لجميع الفترات الفرعية بعد 1992. ومع ذلك، بالنسبة للعينة ذات التدخل الحكومي المحدود، كانت البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة تحتفظ بنسبة مماثلة من الأوراق المالية الحكومية في جميع الفترات الفرعية. تدعم هذه النتائج وتوسع من نتائج دينش (2005) وتشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة تلعب دورًا أكثر نشاطًا في تمويل الحكومة مقارنة بالبنوك الخاصة في البلدان التي يكون فيها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي. هذا يتناقض مع الرأي القائل بأن البنوك المملوكة للدولة تميل إلى تمويل المشاريع الخاصة التي تعزز رفاهية المجتمع والتي تكون كبيرة جدًا أو غير مربحة بالنسبة للبنوك الخاصة لتحملها. ومع ذلك، من الممكن أن الزيادة الأكبر في الأوراق المالية الحكومية للبنوك المملوكة للدولة في الفترة ما بعد الأزمة يمكن تفسيرها جزئيًا من خلال جهود الحكومة لإعادة رسملة البنوك المتعثرة.

**اللوحة G** تعرض نتائج الانحدار باستخدام معدلات نمو الأصول للبنوك كمتغير تابع. نلاحظ مجددًا أنماطًا مختلفة بين العينات المجمعة حسب مستوى تدخل الحكومة في النظام المصرفي. المعامل المرتبط بـ Dstate (الملكية الحكومية) سالب بشكل كبير في العينة التي تحتوي على تدخل حكومي كبير، ولكنه غير ذي دلالة في العينة التي تحتوي على تدخل حكومي قليل. تظهر اختبارات والد على مجموعات المعاملات الخاصة بـ Dstate ومنتجاته المتقاطعة مع الدوال الزمنية أن هذه المجموعات سلبية بشكل كبير في العينة التي بها تدخل حكومي كبير وغير ذات دلالة في العينة التي بها تدخل حكومي قليل. يشير هذا إلى أن البنوك المملوكة للدولة، بشكل عام، شهدت نموًا أبطأ في الأصول مقارنة بالبنوك الخاصة في جميع فترة العينة في البلدان التي كان فيها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي. ومع ذلك، بالنسبة للعينة التي بها تدخل حكومي قليل، كانت معدلات نمو الأصول في البنوك المملوكة للدولة والخاصة مشابهة طوال فترة العينة.

**الملخص:** تشير النتائج في هذه الفقرة إلى أنه في المتوسط، كانت البنوك المملوكة للدولة في الـ 16 دولة تمتلك رأس مال أساسي أقل، ومخاطر ائتمانية أكبر، وكفاءة إدارة أقل، ونموًا أبطأ في الأصول مقارنة بالبنوك الخاصة في معظم فترات العينة قبل عام 2001. في أي من مجالات الأداء (الملاءة المالية، جودة الأصول، كفاءة الإدارة، والسيولة)، لم تظهر البنوك المملوكة للدولة أداءً متفوقًا ثابتًا مقارنة بالبنوك الخاصة في العينة المكونة من 16 دولة. علاوة على ذلك، تسلط نتائجنا في هذه الفقرة الضوء على أهمية تدخل الحكومة في التأثير على الفروقات في مقاييس الأداء المختلفة بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة. في البلدان التي كان فيها تدخل حكومي أكبر في النظام المصرفي، كانت الفروق في مقاييس الأداء المختلفة (مثل رأس المال الأساسي، مخصصات خسائر القروض إلى القروض، والأوراق المالية الحكومية إلى الأصول) بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة أكبر بكثير مقارنة بالبلدان التي كان فيها تدخل حكومي أقل في الصناعة المصرفية. ومن النتائج المثيرة الأخرى أن البنوك المملوكة للدولة تتخذ دورًا أكثر نشاطًا في تمويل الحكومة مقارنة بالبنوك الخاصة في البلدان التي يكون فيها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي. تعزز هذه النتائج استنتاجاتنا حول العوائد النقدية وتدعم الفرضية التي تقول إن الأداء الضعيف للبنوك المملوكة للدولة يرجع أساسًا إلى الحوافز الملثوية لمديري هذه البنوك.

تشير نتائجنا إلى أن البنوك المملوكة للدولة شهدت أكبر تدهور في رأس المال الأساسي وجودة الائتمان خلال الأزمة الآسيوية في الدول الخمس التي تأثرت بشدة بالأزمة، وهو ما يدعم تنبؤات كين (2000) بأن تدهور أداء البنوك يكون عادة أسرع في البنوك المملوكة للدولة أثناء الأزمات المصرفية.

نتائجنا تشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة كانت تمتلك مستويات مشابهة من رأس المال الأساسي والقروض المتعثرة في فترة ما بعد الأزمة بين 2001-2004، وهذا يتماشى مع نتائجنا حول العوائد النقدية. تدعم هذه النتائج سيناريو نموذج دورة الحياة لأزمة مصرفية ناتجة عن التنظيم، الذي يفترض أن العولمة المتزايدة للمنافسة في خدمات المالية تؤدي إلى خلق ضغوط لابتكار سياسة مصرفية محسنة بشكل كبير تأديب المؤسسات غير الفعالة.

### الاختبارات التحقق من الصلاية:

في هذه الفقرة، نقوم بإجراء عدة اختبارات لفحص مدى صلاية نتائجنا الرئيسية. نبدأ بفحص ما إذا كانت نتائجنا حساسة لاختلافات في أنظمة المحاسبة في البلدان التي تضمها العينة. نستخدم النماذج المحاسبية التي صنفها مولر، جيرنون، وميك (1997) وإصدارهم المحدث جيرنون وميك (2001) لتصنيف البلدان بناءً على أوجه التشابه المحاسبية لديها. حيث يعتبر مولر، جيرنون وميك أن النظام المحاسبي لأي دولة لا يعتمد فقط على معايير المحاسبة، بل أيضًا على عوامل البيئة المؤسسية مثل الاعتماد على التمويل الخارجي، النظام القانوني، الروابط السياسية والاقتصادية مع البلدان الأخرى، الثقافة، مستويات التضخم، حجم وتعقيد الشركات، درجة تطور الإدارة والمجتمع المالي، والمستوى العام للتعليم.

صنف جيرنون وميك (2001) البلدان إلى ثلاثة نماذج محاسبية رئيسية بناءً على بيئتها المؤسسية: (1) النموذج البريطاني الأمريكي، (2) النموذج القاري، و (3) النموذج المعدل بالتضخم. من بين الـ 16 دولة في عيّنتنا، تم تصنيف 11 دولة بواسطة مولر، جيرنون وميك (1997) وجيرنون وميك (2001). تضم البلدان التي تستخدم النموذج البريطاني الأمريكي بنغلاديش، هونغ كونغ، الهند، إندونيسيا، ماليزيا، باكستان، الفلبين، سنغافورة، تايوان، وتايلاند. كوريا الجنوبية هي الدولة الوحيدة التي تستخدم النموذج

القاري. لا يمكننا العثور على دراسة قامت بتصنيف البلدان الخمسة الأخرى في عيّنتنا (الصين، ماكاو، نيبال، سريلانكا، وفيتنام). بناءً على ذلك، نقوم بتشغيل الانحدارات للعوائد النقدية (كما هو موضح في الجدول 3) لفرعي العينة الأربعة التالية: (1) البلدان التي تستخدم النموذج المحاسبي البريطاني الأمريكي (10 دول)، (2) البلد الوحيد الذي يستخدم النموذج القاري (كوريا الجنوبية)، (3) البلدان التي بها تدخل حكومي قليل في النظام المصرفي والتي تستخدم النموذج المحاسبي البريطاني الأمريكي (7 دول)، و(4) البلدان التي بها تدخل حكومي كبير في النظام المصرفي والتي تستخدم النموذج المحاسبي البريطاني الأمريكي (3 دول).

يشير الجدول 5 إلى أن النتائج بالنسبة للبلدان التي تستخدم النموذج المحاسبي البريطاني الأمريكي تؤكد نتائجنا السابقة، حيث كانت العوائد النقدية للبنوك الخاصة أعلى بشكل كبير من تلك التي للبنوك المملوكة للدولة خلال الثلاث فترات الفرعية من 1989 إلى 2000، ولكن كانت العوائد مشابهة في فترة 2001-2004.

نحن أيضًا ندرس ما إذا كانت نتائجنا تتأثر بانحياز محتمل في العينة. يظهر براون ودينك (2005) أن الطريقة الأكثر شيوعًا للتعامل مع البنوك الخاصة التي تفشل هي الاستحواذ الحكومي عليها، وبعد ذلك تعمل هذه البنوك كبنوك مملوكة للدولة. قد يؤدي ذلك إلى انحياز في العينة عند مقارنة الأداء بين البنوك، حيث أن بعض البنوك المملوكة للدولة هي بنوك خاصة فشلت وتم الاستحواذ عليها من قبل الحكومة. كاختبار للصلابة، نقوم بتشغيل تحليلين إضافيين كل منهما يستخدم العوائد النقدية كمتغير تابع. أولاً، نستخدم المتغيرات المتأخرة لمدة 3 سنوات بالنسبة لنسبة الملكية الحكومية، وعوائد التدفق النقدي التشغيلية، ورأس المال الأساسي إلى الأصول، والمخصصات لخسائر القروض إلى القروض، ونفقات الأفراد إلى القروض، والأوراق المالية الحكومية إلى الأصول كأداة لقياس نسبة الملكية الحكومية. ثانيًا، نستبعد البنوك التي زادت فيها الملكية الحكومية خلال فترة العينة. كما نفحص صلابة نتائجنا عن طريق تضمين أعلى 10 بنوك فقط في كل دولة في الانحدارات. نقوم بتنفيذ هذه الاختبارات للصلابة للعينة الكاملة، والعينة التي شهدت أزمة شديدة، والعينات التي بها تدخل حكومي قليل وتدخل حكومي كبير. يُظهر الجدول 6 أن نتائج هذه الاختبارات تؤكد نتائجنا السابقة. علاوة على ذلك، نقوم بإجراء اختبارات الصلابة المذكورة أعلاه باستخدام مقاييس أداء أخرى (كما في الجدول 4) كمتغيرات تابعة وتكون النتائج مشابهة نوعًا ما لنتائجنا السابقة.

#### 4. الخاتمة

في هذه الورقة، ندرس كيف يؤثر ملكية الحكومة وتدخل الحكومة في النظام المصرفي في بلد ما على أداء البنوك. بشكل خاص، نستخدم مقاييس التدفق النقدي والمحاسبة لدراسة الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة في 16 دولة من دول شرق آسيا من عام 1989 حتى 2004، وهي فترة تشمل الأزمة المالية الآسيوية لعام 1997. تكشف دراستنا عن نمط مثير للاهتمام في اختلافات الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة حول الأزمة الآسيوية. نجد أن البنوك المملوكة للدولة بشكل عام



كانت تعمل بأرباح أقل، واحتفظت برأس مال أساسي أقل، وكانت لديها مخاطر ائتمانية أكبر مقارنة بالبنوك الخاصة قبل عام 2001، وكانت الفروق في الأداء أكثر وضوحًا في البلدان التي كان فيها تدخل حكومي أكبر وفساد سياسي في النظام المصرفي. كما نجد أنه من 1997 إلى 2000، وهو فترة الأربع سنوات بعد بداية الأزمة المالية الآسيوية، كان التدهور في عوائد التدفق النقدي ورأس المال الأساسي وجودة الائتمان للبنوك المملوكة للدولة أكبر بشكل ملحوظ من تلك الخاصة بالبنوك الخاصة. كان التباين بين نوعي البنوك في هذه الفترة حادًا بشكل خاص في خمسة دول (إندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، كوريا الجنوبية، وتايلاند) التي تأثرت بالأزمة الآسيوية بشكل أكبر. كما نجد أن البنوك المملوكة للدولة ضيقت الفجوة مع البنوك الخاصة في عوائد التدفق النقدي ورأس المال الأساسي والقروض غير العاملة في فترة ما بعد الأزمة بين 2001-2004. بالإضافة إلى ذلك، تؤكد نتائجنا حول احتفاظ البنوك بأوراق مالية حكومية وتوسّعها على نتائج دينك (2005) وتضيف إليها، مما يشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة تموّل الحكومة بدرجة أكبر من البنوك الخاصة في البلدان التي يتدخل فيها الحكومة بشكل كبير في النظام المصرفي.

مجموع هذه النتائج تشير إلى أن الأداء الضعيف للبنوك المملوكة للدولة في عيّناتنا خلال الفترة من 1989 إلى 2000 يمكن تفسيره بشكل أفضل من خلال نظرية حوكمة الشركات الخاصة بشليفر وفيشني (1997) حول ملكية الدولة للشركات، ومن خلال منظور كين (2000) لتكاليف الوكالة وأخطاء سياسة الأسواق القابلة للتنافس في القطاع المصرفي. تنسب كلتا النظريتين الأداء الضعيف للبنوك المملوكة للدولة إلى الحوافز الملتوية للبيروقراطيين السياسيين الذين يديرون أو يؤثرون على عمليات البنوك المملوكة للدولة. تدعم أنماط الفروق في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة حول الأزمة الآسيوية نموذج كين (2000) لدورة الحياة للأزمة المصرفية الناتجة عن التنظيم. بالإضافة إلى ذلك، نتيجتنا التي تشير إلى أن البنوك المملوكة للدولة كانت تتمتع بأداء مشابه للبنوك الخاصة في فترة ما بعد الأزمة بين 2001-2004 تتماشى مع استنتاجات نموذج دورة الحياة لكين الذي يفترض أن العولمة المتزايدة لمنافسة خدمات القطاع المالي قد يكون لها تأثير إيجابي في التأديب التنظيميين غير الفعالين وتحسين أداء البنوك المملوكة للدولة.

نقر بأن نتائجنا قد تكون متسقة مع تفسيرات أخرى أيضًا. على سبيل المثال، قد تكون البنوك المملوكة للدولة معرضة لمجموعة مختلفة من الشركات مثل الشركات المحلية أو الصغيرة التي تأثرت بشكل أكبر من الأزمة الآسيوية. من الممكن أيضًا أن تكون الإعانات للأفراد الفقراء أو لقطاعات معينة قد تم تمريرها عبر البنوك الحكومية لتحسين رفاهية المجتمع. على الرغم من أن اختباراتنا لا تستطيع استبعاد هذه الاحتمالات بشكل كامل، فإن نتائجنا التي تشير إلى أن الفجوة في الأداء بين البنوك المملوكة للدولة والبنوك الخاصة أكبر في البلدان ذات الحرية الاقتصادية الأقل في القطاع المصرفي، وأن البنوك المملوكة للدولة تموّل الحكومة بدرجة أكبر من البنوك الخاصة في البلدان التي يتدخل فيها الحكومة بشكل كبير في النظام المصرفي، تتماشى بشكل أكبر مع تفسيرات تكاليف الوكالة.

Table 1

Number of commercial banks, total assets, number of state-owned banks, and the percentage of bank assets in state-owned banks for 1996 and 2004. A bank is defined as state-owned if it has at least 20 percent state ownership; otherwise it is classified as privately owned.

	Country	Number of Commercial Banks	Total Assets (in \$billions)	Number of State- Owned Banks	Percentage of Bank Assets in State-Owned Banks
1996	Bangladesh	17	7.75	7	79.80%
	China	23	965.53	20	98.88%
	Hong Kong	41	266.36	0	0.00%
	Indonesia	93	166.40	24	72.83%
	India	59	169.41	37	92.40%
	Korea-South	30	468.47	12	64.60%
	Sri Lanka	8	4.75	4	81.76%
	Macau	9	5.90	0	0.00%
	Malaysia	38	143.80	2	13.05%
	Nepal	6	0.39	0	0.00%
	Philippines	30	57.82	2	16.81%
	Pakistan	21	25.89	10	90.36%
	Singapore	18	134.84	1	27.34%
	Thailand	16	204.07	5	30.54%
	Taiwan	34	404.02	11	70.96%
	Vietnam	13	7.21	7	92.35%
	Total	456	3032.59	142	65.61%
2004	Bangladesh	27	20.97	5	51.86%
	China	29	2620.47	22	96.74%
	Hong Kong	29	546.93	0	0.00%
	Indonesia	38	100.24	9	55.07%
	India	49	444.92	29	88.82%
	Korea-South	14	775.20	3	18.36%
	Sri Lanka	9	7.40	1	34.41%
	Macau	7	7.33	0	0.00%
	Malaysia	23	191.35	1	0.45%
	Nepal	9	1.41	0	0.00%
	Philippines	22	48.18	3	29.47%
	Pakistan	21	43.91	6	58.99%
	Singapore	6	205.55	1	41.64%
	Thailand	13	175.48	8	56.03%
	Taiwan	40	685.88	4	27.37%
	Vietnam	15	18.48	7	80.44%
	Total	351	5893.70	99	60.55%

Table 2

This table lists the mean values for variables used to measure performance of privately-owned and state-owned commercial banks in 16 Far East countries for the periods of 1989-1996 and 1997-2004. The numbers of observations are listed below the means. A bank is defined as state-owned if it has at least 20 percent state ownership; otherwise it is classified as privately owned. The significance level for the differences in means between privately-owned and state-owned banks is determined by t-tests that do not assume equal variances for the two samples.

Variable	1989-1996			1997-2004		
	Privately-Owned Banks	State-Owned Banks	Difference in mean	Privately-Owned Banks	State-Owned Banks	Difference in mean
Operating pre-tax cash flow / Assets	1.65%	0.56%	1.09%***	0.78%	-0.55%	1.33%***
	1,339	864		2,099	1,024	
ROA	1.32%	0.40%	0.92%***	0.55%	-0.74%	1.29%***
	1,498	858		2,266	1,026	
Core capital / Assets	11.73%	6.20%	5.53%***	12.42%	6.46%	5.96%***
	1,547	878		2,330	1,038	
Nonperforming loans / Loans	3.41%	8.79%	-5.38%***	12.08%	14.61%	-2.53%***
	192	86		1,288	534	
Allowance for loan losses / Loans	1.45%	1.40%	0.05%	6.08%	6.38%	-0.30%
	1,542	875		2,064	866	
Personnel expenses / Loans	2.44%	3.35%	-0.91%***	2.47%	3.00%	-0.53%***
	1,092	637		1,756	736	
Loans / Deposits	89.46%	84.47%	4.99%	78.10%	72.92%	5.18%*
	1,538	868		2,321	1,024	
Asset growth rate	23.31%	15.79%	7.52%***	16.40%	13.62%	2.78%**
	1,246	755		2,259	1,017	
Assets (in \$ millions)	2930.16	11028.01	-8097.85***	4874.37	21677.62	-16803.25***
	1,547	878		2,354	1,046	
Size (Assets / Country GDP)	2.70%	4.48%	-1.78%***	3.27%	4.90%	-1.63%***
	1,547	878		2,354	1,046	
Loans / Assets	58.79%	54.83%	3.96%***	53.92%	51.05%	2.87%***
	1,547	878		2,342	1,046	
Government securities / Assets	4.91%	10.15%	-5.24%***	7.16%	12.66%	-5.50%***
	1,535	816		2,315	1,017	

\*, \*\*, \*\*\* Significantly different from zero at the 10%, 5%, and 1% levels respectively, using a two-tailed tests.

Table 3

Coefficients from pooled regressions of the ratio of operating pretax cash flows returns on selected variables with the errors clustered at the firm level for the full sample and various sub-samples. Robust Huber/White/sandwich estimator of variance is used to calculate the t statistics in brackets.  $D_{state}$  equals 1 if a bank has at least 20% of state ownership; 0 otherwise.  $D_{foreign}$  equals 1 if there is foreign ownership in the bank; 0 otherwise. The sample period is from 1989 to 2004.  $D9398$  equals 1 if an observation is from the period 1993-1998; 0 otherwise.  $D9700$  equals 1 if an observation is from the period 1997-2000; 0 otherwise.  $D0104$  equals 1 if an observation is from the period 2001-2004. The year dummies, country dummies and country-year dummies are included in the regressions but their coefficients are not reported here to conserve space.

	Full Sample	Extreme Crisis	Minimal Government Involvement	Heavy Government Involvement
$D_{state}$	-0.0055*** [4.36]	-0.0053** [2.53]	-0.0024 [1.04]	-0.0060*** [4.13]
$D_{state} \times D9398$	-0.0040** [2.40]	-0.0027 [1.24]	-0.0077** [2.58]	-0.0032* [1.69]
$D_{state} \times D9700$	-0.0295*** [3.92]	-0.0864*** [4.75]	-0.0093* [1.77]	-0.0346*** [3.76]
$D_{state} \times D0104$	0.0038* [1.76]	0.0032 [0.69]	0.0032 [0.90]	0.0039 [1.56]
$D_{foreign}$	0.0023 [1.11]	-0.0008 [0.25]	0.0029 [1.21]	0.0022 [0.88]
Size (Assets / Country GDP)	0.0056 [0.81]	0.0208 [0.87]	-0.0002 [0.03]	0.0058 [0.61]
Intercept	0.0107** [2.05]	0.0205*** [10.71]	0.0095** [2.00]	0.0106** [2.03]
Year Dummies	Included	Included	Included	Included
Country Dummies	Included	Included	Included	Included
Country-Year Dummies	Included	Included	Included	Included
No. of Obs.	5188	2133	1047	4141
$R^2$	0.2483	0.2872	0.1527	0.2586

\*, \*\*, \*\*\* Significantly different from zero at the 10%, 5%, and 1% levels respectively, using a two-tailed tests.

Table 4

Coefficients from pooled regressions of the various performance measures on selected variables with the errors clustered at the firm level for the full sample and various sub-samples. Robust Huber/White/sandwich estimator of variance is used to calculate the t statistics in brackets. Dstate equals 1 if a bank has at least 20% of state ownership; 0 otherwise. Dforeign equals 1 if there is foreign ownership in the bank; 0 otherwise. The sample period is from 1989 to 2004. D9396 equals 1 if an observation is from the period 1993-1996; 0 otherwise. D9700 equals 1 if an observation is from the period 1997-2000; 0 otherwise. D0104 equals 1 if an observation is from the period 2001-2004. Size is the ratio of total assets to country GDP. The year dummies, country dummies and country-year dummies are included in the regressions but their coefficients are not reported here to conserve space.

Dependent Variable	Sample	Dstate	Dstate x D9396	Dstate x D9700	Dstate x D0104	Dforeign	Size	Intercept	No. of Obs.	R <sup>2</sup>
A. Core capital / Assets	Full	-0.0299*** [2.83]	-0.0019 [0.19]	-0.02 [1.27]	0.0127 [0.84]	0.0352*** [4.22]	-0.2026*** [3.34]	0.0402*** [3.08]	5633	0.2216
	Extreme crisis	-0.0182* [1.76]	-0.0049 [0.56]	-0.0840*** [3.09]	0.0021 [0.10]	0.0197*** [2.72]	-0.2810*** [3.37]	0.1086*** [17.28]	2198	0.2451
	Minimal government	-0.0173 [1.13]	-0.01 [0.83]	-0.0037 [0.25]	0.007 [0.46]	0.0096 [1.01]	-0.1572** [2.52]	0.1541*** [6.27]	1388	0.2244
	Heavy government	-0.0286** [2.34]	-0.0007 [0.06]	-0.0254 [1.34]	0.0123 [0.70]	0.0423*** [4.11]	-0.3123*** [4.47]	0.0400*** [3.07]	4245	0.2222
B. Allowance for loan losses / Loans	Full	0.0035 [1.49]	0.0106** [2.14]	0.0239** [2.29]	0.0187** [2.04]	0.0065* [1.67]	-0.0268 [1.42]	0.0068 [0.51]	5197	0.3956
	Extreme crisis	0.0051 [1.22]	0.0198** [2.07]	0.0372* [1.81]	0.0415** [2.07]	0.0164*** [2.84]	-0.0868 [1.10]	0.0073** [2.22]	2174	0.3896
	Minimal government	0.0115 [1.14]	0.0022 [0.29]	0.0347* [1.84]	0.0065 [0.37]	-0.0137** [2.00]	-0.0186 [0.83]	0.0325*** [4.34]	1341	0.2908
	Heavy government	0.0040* [1.74]	0.0119* [1.96]	0.0186 [1.49]	0.0194* [1.81]	0.0131*** [2.82]	-0.0452 [1.54]	0.0059 [0.43]	3856	0.4186
C. Nonperforming loans / Loans	Full	0.0442*** [3.41]		0.0303 [1.49]	-0.0298* [1.66]	0.001 [0.10]	-0.0693** [2.55]	0.0519*** [4.28]	2049	0.3454
	Extreme crisis	0.0014 [0.07]		0.0994*** [2.62]	0.013 [0.45]	0.0470*** [2.86]	0.0959 [0.50]	-0.0005 [0.02]	736	0.4689
	Minimal government	0.0622*** [2.84]		0.0416 [1.25]	-0.0243 [0.63]	-0.0224 [1.25]	-0.0509 [1.47]	0.0399** [2.54]	678	0.2678
	Heavy government	-0.0032 [0.22]		0.0529** [2.25]	0.0083 [0.43]	0.0158 [1.30]	0.1647 [1.16]	0.1087*** [3.87]	1371	0.4298
D. Personnel expenses / Loans	Full	-0.0056*** [3.36]	0.0108*** [5.23]	0.0111*** [4.02]	0.0102*** [3.95]	-0.0056** [2.53]	-0.0239*** [2.88]	0.0217*** [11.21]	4104	0.2243
	Extreme crisis	-0.0067*** [4.01]	0.0045*** [2.99]	0.0038 [1.09]	0.0083** [2.19]	-0.0063*** [3.14]	-0.0370*** [2.93]	0.0204*** [15.17]	2049	0.2448
	Minimal government	0.0112*** [2.87]	-0.0006 [0.13]	0.003 [0.54]	-0.0039 [0.63]	-0.0079 [0.87]	-0.0194* [1.70]	0.0819** [2.41]	855	0.1833
	Heavy government	-0.0077*** [4.53]	0.0117*** [5.30]	0.0107*** [3.42]	0.0119*** [4.19]	-0.0052*** [3.39]	-0.0381*** [3.08]	0.0223*** [11.96]	3249	0.2597

Dependent Variable	Sample	Dstate	Dstate x D9396	Dstate x D9700	Dstate x D0104	Dforeign	Size	Intercept	No. of Obs.	R <sup>2</sup>
E. Loans / Deposits	Full	0.1365** [2.28]	-0.0551 [0.65]	-0.0865 [1.05]	-0.0986 [1.26]	0.2508*** [5.30]	-0.3991*** [2.84]	0.5104*** [10.02]	5592	0.1511
	Extreme crisis	0.2942*** [2.73]	-0.1603 [1.06]	-0.1906 [1.50]	-0.1108 [0.63]	0.3406*** [5.23]	-0.4809 [1.04]	1.2793*** [11.25]	2191	0.1756
	Minimal government	0.0534 [0.58]	0.0863 [0.62]	-0.0801 [0.66]	-0.0586 [0.59]	0.0531 [1.10]	-0.4305** [2.33]	0.6583*** [9.81]	1375	0.1098
	Heavy government	0.1681** [2.45]	-0.0913 [0.93]	-0.1053 [1.09]	-0.1267 [1.40]	0.3133*** [5.23]	-0.3066 [1.16]	0.5075*** [9.11]	4217	0.1864
F. Government securities / Assets	Full	-0.0098 [1.58]	0.0166*** [3.01]	0.0223** [2.40]	0.0573*** [4.36]	-0.0079* [1.69]	0.0387*** [2.67]	0.0468** [2.37]	5533	0.6038
	Extreme crisis	-0.003 [0.61]	0.0016 [0.39]	0.014 [0.79]	0.1141*** [3.57]	-0.0047 [0.67]	0.2015* [1.70]	0.0056 [1.65]	2193	0.3145
	Minimal government	-0.0291 [1.55]	0.018 [0.90]	0.0131 [0.69]	0.0223 [0.92]	-0.0099 [1.08]	0.0410*** [3.48]	0.0372*** [2.96]	1374	0.6173
	Heavy government	-0.0065 [1.32]	0.0179*** [3.39]	0.0252** [2.35]	0.0644*** [4.25]	-0.0073 [1.32]	0.0539 [1.27]	0.0447** [2.26]	4159	0.6037
G. Asset growth rate	Full	-0.1440*** [2.67]	0.0006 [0.01]	0.0666 [1.14]	0.0802 [1.42]	0.0094 [0.55]	0.0131 [0.07]	0.4097*** [3.64]	5143	0.1489
	Extreme crisis	-0.0105 [0.16]	-0.0571 [0.82]	0.0231 [0.30]	-0.0404 [0.58]	-0.0048 [0.20]	-0.0498 [0.25]	0.2296*** [8.32]	1996	0.2076
	Minimal government	-0.1134 [1.11]	0.0831 [0.69]	0.0603 [0.59]	0.0404 [0.43]	0.0432 [1.63]	0.2334 [0.75]	0.1283* [1.86]	1277	0.1432
	Heavy government	-0.1442** [2.46]	-0.0224 [0.33]	0.0715 [1.09]	0.0948 [1.52]	-0.0068 [0.34]	-0.4974*** [5.10]	0.4261*** [3.77]	3866	0.1573

\*, \*\*, \*\*\* Significantly different from zero at the 10%, 5%, and 1% levels respectively, using a two-tailed tests.

Table 5

Coefficients from pooled regressions of the ratio of operating pretax cash flows returns on selected variables with the errors clustered at the firm level for the full sample and various sub-samples. Robust Huber/White/sandwich estimator of variance is used to calculate the t statistics in brackets. Dstate equals 1 if a bank has at least 20% of state ownership; 0 otherwise. Dforeign equals 1 if there is foreign ownership in the bank; 0 otherwise. OWNstate is the proportion of state ownership. OWNforeign is the proportion of foreign ownership. The sample period is from 1989 to 2004. D9396 equals 1 if an observation is from the period 1993-1996; 0 otherwise. D9700 equals 1 if an observation is from the period 1997-2000; 0 otherwise. D0104 equals 1 if an observation is from the period 2001-2004. The year dummies, country dummies and country-year dummies are included in the regressions but their coefficients are not reported here to conserve space.

	British-American accounting model	Continental accounting model	British-American accounting and minimal government involvement	British-American accounting and heavy government involvement
Dstate	-0.0067*** [4.69]	-0.0027 [0.86]	-0.0085** [2.36]	-0.0070*** [4.32]
Dstate x D9396	-0.0049*** [2.63]	0.0009 [0.38]	-0.0181*** [3.38]	-0.0033* [1.66]
Dstate x D9700	-0.0374*** [3.98]	-0.0076 [0.90]	-0.0068 [0.93]	-0.0413*** [3.93]
Dstate x D0104	0.0042 [1.54]	0.0055 [1.05]	0.0069 [1.28]	0.0041 [1.39]
Dforeign	0.0013 [0.51]	0.001 [0.28]	0.0037 [1.18]	0.0009 [0.31]
Size	0.0164 [1.61]	0.0308 [1.35]	0.0022 [0.22]	0.0340* [1.67]
Intercept	0.0115** [2.18]	0.0036*** [2.98]	0.0087 [1.63]	0.0108** [2.07]
Year Dummies	Included	Included	Included	Included
Country Dummies	Included		Included	Included
Country-Year dummies	Included		Included	Included
Observations	4055	291	647	3408
R-squared	0.2489	0.4104	0.1084	0.2599

\*, \*\*, \*\*\* Significantly different from zero at the 10%, 5%, and 1% levels respectively, using a two-tailed tests.

**Table 8**  
Coefficients from pooled regressions of the ratio of operating pretax cash flows returns on selected variables with the errors clustered at the firm level for the full sample and various sub-samples. Robust Huber/White/sandwich estimator of variance is used to calculate the t statistics in brackets. Dstate equals 1 if a bank has at least 20% of state ownership; 0 otherwise. Dforeign equals 1 if there is foreign ownership in the bank; 0 otherwise. OWNstate is the proportion of state ownership. OWNforeign is the proportion of foreign ownership. The sample period is from 1989 to 2004. D9396 equals 1 if an observation is from the period 1993-1996; 0 otherwise. D9700 equals 1 if an observation is from the period 1997-2000; 0 otherwise. D0104 equals 1 if an observation is from the period 2001-2004. The country-year dummy variables are included in the regressions but are not reported here to conserve space. The instrumental variable (IV) regressions instrument the proportion of state ownership variable by 3-year lagged variables of proportion of state ownership, operating cash flow returns, core capital to assets, allowance for loan losses to loans, personnel expenses to loans, and government securities to assets. The year dummies, country dummies and country-year dummies are included in the regressions but their coefficients are not reported here to conserve space.

	Full Sample			Extreme-Crisis Sample			Less Government Involvement Sample			Greater Government Involvement Sample		
	Instrumental variable	Without banks that increased state ownership	Top 10 banks in each country	Instrumental variable	Without banks that increased state ownership	Top 10 banks in each country	Instrumental variable	Without banks that increased state ownership	Top 10 banks in each country	Instrumental variable	Without banks that increased state ownership	Top 10 banks in each country
D <sub>state</sub>		-0.0051*** [4.15]	-0.0034** [2.06]		-0.0045** [2.13]	-0.0033 [1.51]		-0.0024 [1.03]	-0.0033 [1.28]		-0.0057*** [3.89]	-0.0022 [0.91]
D <sub>state</sub> × D9396		-0.0043*** [2.62]	-0.003 [1.23]		-0.0028 [1.33]	-0.0006 [0.34]		-0.0078** [2.55]	-0.0057 [1.20]		-0.0033* [1.72]	-0.002 [0.71]
D <sub>state</sub> × D9700		-0.0258*** [3.56]	-0.0197** [2.05]		-0.0829*** [4.24]	-0.0384* [1.88]		-0.0103* [1.80]	-0.0154** [2.39]		-0.0303*** [3.25]	-0.0236* [1.66]
D <sub>state</sub> × D0104		0.0027 [0.99]	-0.0008 [0.27]		0.0069 [0.99]	0.0038 [0.82]		0.0037 [0.95]	-0.0009 [0.20]		0.0047 [1.60]	-0.0023 [0.53]
OWN <sub>state</sub>	-0.0182*** [4.51]			-0.0079** [2.52]			0.0028 [0.39]			-0.0193*** [4.66]		
OWN <sub>state</sub> × D9396	0.004 [1.03]			-0.0027 [0.80]			-0.0216*** [2.91]			0.0058 [1.47]		
OWN <sub>state</sub> × D9700	-0.0480*** [2.93]			-0.1415*** [4.48]			-0.0274*** [3.02]			-0.0620*** [2.94]		
OWN <sub>state</sub> × D0104	0.0168*** [2.64]			0.0081 [0.93]			-0.0034 [0.52]			0.0178** [2.25]		
D <sub>foreign</sub>		0.0032 [1.59]	0.0043** [2.03]		0.0004 [0.11]	0.0059 [1.65]		0.0026 [1.03]	0.0001 [0.02]		0.0027 [1.06]	0.0068** [2.29]
OWN <sub>foreign</sub>	0.0042 [0.52]			0.0001 [0.02]			0.0043 [0.94]			0.0042 [0.44]		
Size	0.0379** [2.10]	-0.0022 [0.36]	0.002 [0.35]	0.034 [1.06]	-0.0037 [0.17]	0.0062 [0.27]	0.0174 [1.18]	-0.0003 [0.04]	0.0044 [0.51]	0.0404 [1.59]	-0.0028 [0.34]	-0.0016 [0.24]
Intercept	0.0164*** [5.37]	0.0119*** [4.85]	0.0066*** [4.33]	0.0157*** [6.45]	0.0201*** [10.51]	0.0168*** [4.24]	0.0066*** [2.98]	0.0098** [2.02]	0.0210*** [6.18]	0.0173*** [8.54]	0.0106** [2.02]	0.0085*** [3.58]
No. of Obs.	2264	4895	1998	1281	2009	721	521	982	544	1743	3913	1454
R <sup>2</sup>	0.3241	0.2117	0.7206	0.3495	0.2581	0.746	0.2900	0.1542	0.2947	0.3278	0.2299	0.7395

\*, \*\*, \*\*\* Significantly different from zero at the 10%, 5%, and 1% levels respectively, using a two-tailed tests.