

תוכן עניינים

3.....	1. תקציר.....
4.....	2. מבוא.....
5-11.....	3. סקירת ספרות ומטרות המחקר.....
5-10.....	3.1 סקירת ספרות.....
10-11.....	3.2 מטרות המחקר, השערות המחקר והמשתנים.....
12-13.....	4. שיטה.....
14-19.....	5. תוצאות.....
20-23.....	6. דיון.....
24-25.....	7. ביבליוגרפיה.....
26.....	8. נספחים.....

2.0 מבוא

הרווח הנקי של חברה בורסאית יכול להיות מושפע ממספר רב של גורמים כגון: חוקים שונים במדינות שונות בנוגע לניהול שליטה בפירמות, הנסיבות השונות איתן מתמודדת כל פירמה בשוק בו היא מתפקדת (Fauzi & Locke, 2012), גודל הפירמה, סוג הבעלות: דומיננטיות משפחת המייסדים בפירמה, בעלות מוסדית או של גורמים פיננסיים (Gugler, Mueller & ,2008), בעלות סחירה או לא סחירה (Ma, Naughton & Tian, 2010) ומספר הדירקטורים החיצוניים (Lefort & Urzúa, 2008). עם זאת, לאור העובדה שחברות אינן פועלות בסביבת מעבדה אלא בעולם אמיתי ומלא אירועים, קיימים גורמים שונים הנסתרים מהעין והיכולים להשפיע על הרווח של החברה.

מחקר זה, אשר מבוצע על חברות בורסאיות בבורסת תל-אביב, נועד כדי לתקף או לבטל את הטענות שעלו במחקרים קודמים שהוצגו בסקירת הספרות. 3 השערות המחקר שתוארו בתקציר ויחקרו בהרחבה בעבודה זו, הורכבו לאחר סקירת ספרות מקיפה בניסיון להוסיף לספרות המקצועית נדבך נוסף או לחילופין לתקף את הכתוב בספרות המקצועית. בתחילת הדרך של עבודה זו, אף אחד לא יכול להבטיח כי יושגו תוצאות אשר מצדיקות את המאמץ בביצוע המחקר. הבורסה בתל-אביב עשויה להתנהג לעיתים באופן שהוא שונה לחלוטין מבורסות אחרות ברחבי העולם, בשל מבנה הבורסה ובשל האופן בו פועלות חברות.

הניתוחים הסטטיסטיים והניסיון לענות על השערות המחקר אמורים לתת מענה חלקי על השערות המחקר. יתכנו סוגי ניתוחים סטטיסטיים נוספים שהיה ניתן לבצע ושהיו משנים קלות את התוצאות שהתקבלו. עם זאת, בחרנו להתמקד בשיטות סטטיסטיות אשר בוצעו גם במחקרי עבר, וזאת בכדי לנסות ולהיות קונסיסטנטים. כמו כן, המשתנים בהם השתמשנו גם הם נלקחו מהספרות. הסתייגות מרכזית קיימת לגבי המשתנה התלוי של הרווח הנקי של החברות, שהינו משתנה בעייתי ואשר מוטה ומושפע מגורמים שונים.

מחקר זה בנוי באופן הבא: פרק 3 מציג את סקירת הספרות המקיפה שנערכה כולל מטרות המחקר, השערות המחקר והמשתנים הנבדקים. פרק 4 מתאר את פרק השיטה ואת כל התהליך המחקרי שיבוצע במחקר זה. פרק 5 מתאר את תוצאות התהליך המחקרי המלא. פרק 6 מתאר דיון מקיף בתוצאות של הדיון. פרק 7 מכיל את הבבליוגרפיה לסקירת הספרות, ופרק 8 מכיל נספחים.

3.0 סקירת ספרות

3.1. השפעת ריכוז הבעלות על תפקוד החברה – ניתוח תיאורטי

נושא השפעת הרכב מועצת המנהלים על תפקודה של הפירמה זכה לתשומת לב מחקרית רבה מאוד, כחלק מהתעניינות כוללת של חוקרים בגורמים שעשויים להשפיע על תפקודה של פירמה. ההשערה כי קיים קשר בין הרכב הדירקטוריון לבין תפקוד הפירמה נובעת מההשפעה הגדולה שיש לו על התוויית האסטרטגיה של הפירמה, כמו גם ניהול שוטף של ענייניה (Arosa et al. 2010), מינוי ופיטורי מנהלים בחברה ודאגה לספק לחברה משאבים להמשך תיפקודה כמו גם גיבוש מדיניות של הפירמה להתמודדות בשוק וניווטה להשגת תוצאות טובות (Fauzi & Locke, 2012).

הדירקטוריון נתפס לפי גישה זו כקבוצה של אנשים מיומנים שעוזרים לתהליך קבלת ההחלטות של הפירמה על ידי שימוש בניסיון ובנקודות המבט העיסקית שלהם. סיבה נוספת לחשיבות הדירקטוריון הינה כי הרכב מועצת המנהלים משפיע על מדיניות הפירמה בכל הנוגע לבעיית הנציג (Arosa, Iturralde & Maseda, 2010).

כשקיימת הפרדה בין בעלי המניות לניהול השוטף של הפירמה, כפי שמתרחש בחלק גדול מהפירמות הגדולות: צריך להיות גוף מפקח על המנהלים שמטרתו לגרום למנהל מוטיבציה מספקת על מנת לעשות את המירב להשיא תשואה לבעלי המניות, ולמנוע ממנו להשתמש בניהול הפירמה לקידום ענייניו האישיים. הדירקטוריון ממלא את התפקיד הזה (Hamadi, 2010). זאת נקראת בעיית נציג אנכית, כי היא עוסקת בשליטה של בעלי המניות על המנהלים הכפופים להם (Lefort & Urzúa, 2008).

עם זאת, יכול להיות גם מצב בו קיים קונפליקט בין רצונם של חלק מבעלי המניות להשפיע על מדיניות החברה לרצונם של אחרים, ואז נוצרת בעיית נציג מסוג שונה – המידה בה המנהלים מייצגים בפעילותם את רצונם של כל בעלי המניות או רק בעלי בלוק המניות הגדול בפירמה (Hamadi, 2010). זאת בעיית נציג אופקית, שמתמקדת בקונפליקט בין בעלי מניות שונים (Lefort & Urzúa, 2008), ואם היא קיימת, צריך את הדירקטוריון כגוף מתווך בין בעלי המניות למנהלים,