

## بررسی رابطه بین اعضای غیراجرایی هیات مدیره و مسئله جدا بودن نقش رییس هیات مدیره و مدیرعامل ، با عملکرد شرکت

سیده کلثوم مرسلی<sup>۱</sup>

<sup>۱</sup> کارشناس ارشد مدیریت دولتی

### چکیده

هدف از انجام این پژوهش بررسی رابطه بین ترکیب هیات مدیره ، با عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد . در این پژوهش ترکیب هیات مدیره به عنوان یکی از معیارهای راهبری شرکتی ، با عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است . در این تحقیق هم چنین تلاش شده است که رابطه اعضای غیراجرایی هیات مدیره مدیرعامل (جدا بودن رییس هیات مدیره از مدیرعامل) با عملکرد شرکت مورد بررسی قرار گیرد . همچنین عملکرد شرکت های با راهبری شرکتی قوی تر و شرکت های با راهبری شرکتی ضعیف تر مقایسه شوند . ارزیابی عملکرد در این پژوهش ، به عنوان متغیر وابسته بوسیله نرخ بازده دارایی ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و سود هر سهم اندازه گیری می شود . با نمونه ای مشتمل بر ۱۹۸ شرکت پذیرفته در بورس تهران و با استفاده از داده های سالهای ۱۳۸۵-۱۳۸۷ و با کمک روش های آماری فرضیه های تحقیق مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است و نتایج حاصل از این است که درصد مدیران غیراجرایی در ترکیب هیات مدیره بر عملکرد شرکت تاثیر دارد . و بین نقش ترکیبی مدیریت (مدیرعامل ، رئیس یا نائب رئیس هیات مدیره نیز باشد) با عملکرد شرکت تفاوت وجود دارد . بین عملکرد شرکت های با راهبری شرکتی قوی تر و شرکت های با راهبری شرکتی ضعیف تر تفاوت وجود دارد .

**واژه های کلیدی:** راهبری شرکتی ، عضو غیر اجرایی ، مدیرعامل ، نرخ بازده دارایی ها ، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام ، سود هر سهم.

## مقدمه

امروزه یکی از مهم ترین مسائل مالی شرکت ها، اندازه گیری عملکرد آن ها می باشد. اندازه گیری عملکرد باید به گونه ای باشد که بیانگر میزان دستیابی واحد تجاری به اهداف اقتصادی باشد. اندازه گیری عملکرد، نه تنها به عنوان ارزیابی فعالیت های گذشته مفید است، بلکه در ارائه بعضی از اهداف قابل سنجش برای آینده، به عنوان راهنمای تصمیم گیرندگان نیز مفید خواهد بود. پس از پیدایش مشکلات نمایندگی به جهت حفظ منافع عمومی می بایست اطلاعات مصون سازی شده و منافع مدیران و مالکان همسو می شد. از مکانیسم های مختلفی در این خصوص استفاده شده است مثل کاربرد تئوری اخلاق در حسابداری، ایجاد چارچوب نظری و استانداردهای حسابداری، کنترل های داخلی، حسابرسی داخلی و مستقل، وجود مدیران غیراجرایی در هیات مدیره، به کارگیری رویه های بلند مدت پاداش حتی قانون گذاری به وسیله دولت.

## مبانی نظری پژوهش

راهبری شرکتی در ابتدای قرن بیست و یکم دوباره به عنوان یکی از مهم ترین مباحث کسب و کار مطرح شده است. تأکید مبانی اولیه راهبری شرکتی بیشتر بر موضوع راهبرد شرکت ها و حقوق سهامداران قرار داشت و بعد ها با طرح دیدگاه های جدیدتر به سمت توجه جدی به حقوق ذینفعان و اجتماع گرایش پیدا کرد. در سال های اخیر پیشرفت های زیادی در زمینه موضوع راهبری شرکتی در سطح جهان صورت گرفته است و کشورهای پیشرو در این زمینه، هم چنان به تقویت نظام راهبری شرکتی و موضوع هایی از قبیل سهامداران و روابط آنها، مسئولیت پاسخگویی، بهبود عملکرد هیات مدیره، کمیته های هیات مدیره، حسابرسان و نظام های حسابداری و کنترل داخلی، توجه ویژه ای مبذول می دارند.

موضوع راهبری شرکتی است که به لزوم نظارت بر مدیریت و تفکیک واحد اقتصادی از مالکیت آن و در نهایت حفظ حقوق سرمایه گذاران و ذینفعان می پردازد. بررسی علل و شرایط پدید آورنده رسوایی ها نشان داده اند که در موارد فقدان نظارت بر مدیریت و راهبری ناقص سهامداران شرکت ها بر نحوه اداره امور به همراه سپردن اختیارات نامحدود به مدیران اجرایی زمینه مساعدی را برای سوءاستفاده ایشان فراهم خواهد ساخت. جلوگیری از بروز چنین شرایطی مستلزم اعمال راهبری صحیح سهامداران از طریق نظارت دقیق بر مدیریت اجرایی و حسابرسی منظم شرکت هاست که در مجموع تحت عنوان فرآیند راهبری شناخت شرکتی شناخته می شود. راهبری شرکتی به مجموعه روابط میان مدیریت اجرایی، هیات مدیره، سهامداران و سایر طرف های مربوط در یک شرکت می پردازد و در وهله اول چهار موضوع اساسی را مد نظر قرار می دهد.

هدف اصلی بسیاری از تئوری های راهبری شرکتی، ارتباط بین ویژگی ها و مشخصه های گوناگون هیات مدیره با عملکرد شرکت بوده است. تئوری نمایندگی یک شیوه غالب در ادبیات اقتصادی و مالی بوده است. تئوری نمایندگی به هم راستا کردن منافع مالکان و مدیران مربوط می شود و بر این فرض استوار است که یک تضاد اساسی بین منافع مالکان شرکت و مدیران آن وجود دارد. (fama & jensen, 1983).

یک هیات مدیره در هدف نهایی شرکت که همانا افزایش ارزش سهامداران است، مسئول می باشد. هیات مدیره در ارزیابی شایستگی استراتژی و روش های به کار گرفته شده توسط مدیریت جهت آن جام اهداف شرکت مسئول می باشد. برای اطمینان از به کارگیری یک استراتژی مؤثر، هیات مدیره با بررسی دقیق عملکرد مدیریت، پیشرفت را به دقت کنترل خواهد کرد. موفقیت اعضای هیات مدیره در ادای وظیفه امانت داری و کار کردن صمیمانه و از نزدیک با مدیریت، افزایش ثروت سهامداران را در بر خواهد داشت (Abdolah, 2004).

برای انجام ارزیابی عملکرد شرکت، باید از معیارهای پذیرفته شده ای استفاده شود که تا حد امکان جنبه های مختلف را از لحاظ محدودیت در فعالیت ها و امکان بهره مندی از منابع، مورد توجه قرار دهد. در جدول زیر انواع شاخص های عملکرد نشان داده شده است (Axelsson, 2002):

## جدول ۱ مقایسه وظایف مدیریت قبل و بعد از اصول راهبری شرکت ها

قبل از اصول راهبری شرکت ها	بعد از اصول راهبری شرکت ها
وجود عدم تقارن اطلاعاتی بین مدیران و سهامداران	ارائه گزارش به عموم در مورد ارزیابی مدیریت از اثربخشی کنترل های داخلی حاکم بر گزارشگری مالی
تاکید بر عملکرد کوتاه مدت به جای عملکرد بلندمدت و قابل قبول	برنامه ریزی و تسریع برای دستیابی به برنامه های تدوین شده
نبود شفافیت و عدم افشای اطلاعات به موقع در فرایند گزارشگری مالی	تدوین آیین رفتار حرفه ای برای کارکنان ارشد
الزامی نبودن افشای اطلاعات خط مشی ها و اقدامات و روش های حسابداری توسط مدیریت	افزایش زمان و توجه به فعالیت های اصول راهبری شرکت ها
وجود افشای ناکافی و نامناسب اطلاعات در مورد کنترل و رویکردها	گواهی نامه های اجرایی برای کنترل داخلی و صورتهای مالی
عدم همسویی بین منافع مدیران و سهامداران	متعادل کردن قدرت بین مدیریت، به هیئت مدیره و حسابرسان مستقل
نامتعادل بودن تقسیم وظایف بین هیئت مدیره و مدیران	اصلاح و بهبود گزارشهای بحث و تجزیه و تحلیل مدیریت به موقع تر شدن اطلاعات مالی
	افشای اطلاعات، رویه ها و روش های حسابداری به گونه ای شفاف تر
	افشای اطلاعات جبران خدمت مدیران اجرایی
	تفکیک وظایف رئیس هیئت مدیره از مدیرعامل (مدیر ارشد اجرایی)

## پیشینه تحقیق

در این بخش به تحقیقاتی که در زمینه اثر ترکیب هیات مدیره به عنوان یکی از معیارهای راهبری شرکتی بر عملکرد شرکت، می پردازد، اشاره می شود:

"بون ویوشیکاوا (۲۰۰۴)" در تحقیق خود اثر تفاوت های ملی در راهبری شرکتی را بر روی عملکرد شرکت از طریق آزمودن سازمان های بزرگ در استرالیا و ژاپن مورد بررسی قرار دادند. آن ها ۱۶۹ شرکت تولیدی ژاپنی و ۱۰۴ شرکت تولیدی استرالیایی را برای سال ۱۹۹۹ انتخاب کردند. در تحقیق آن ها ROA و MB (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری کل دارایی ها) به عنوان متغیروابسته و اندازه هیات مدیره، نسبت اعضای مؤنث هیات مدیره، نسبت اعضای غیر اجرایی هیات مدیره و میانگین سنی اعضای هیات مدیره به عنوان متغیر مستقل مورد استفاده قرار گرفته است. آن هادر تحقیق خود دریافته اند که اندازه هیات مدیره و سن اعضای هیات مدیره رابطه منفی با عملکرد شرکت های ژاپنی دارد. برای شرکت های استرالیایی، نسبت اعضای غیر اجرایی و مؤنث هیات مدیره رابطه مثبت با عملکرد دارد.

۱

در مقاله نلسون (۲۰۰۵)، ارتباط بین عملکرد شرکت، ویژگی های مدیرعامل و تغییر در شیوه های راهبری شرکتی با استفاده از اطلاعات ۱۷۲۱ شرکت آمریکایی طی سال های ۱۹۹۵-۱۹۸۰ مورد بررسی قرار گرفته است. در سال ۱۹۹۵ اکثریت شرکت ها اصلاحات مختلفی از نوع اصلاحات اساسنامه ای، قرص های زهرآلود طرح حقوق سهامداران) و سایر قیود حاکمیتی که به طور بالقوه برای سهامداران مضر بود را اجرا کرده بودند. اکثریت شرکت ها، قیود حاکمیتی چند گانه و حتی تکراری را پذیرفته

بودند. سهامداران به احتمال زیاد قدرت هیات مدیره را برای عملکرد بهترافزایش می دهند به خصوص زمانی که عملکرد ضعیف هیات مدیره تغییر در حاکمیت را باعث می شود مانند قرص های زهرآلود که با مکر و تقلب تأیید سهامداران را شامل شود. وی در تحقیق خود، رابطه ای بین سن مدیرعامل، حق تصدی یا پاداش او و تغییرات حاکمیتی دست نیافت (2005، Nelson).

" براون و همکاران (۲۰۰۶)" ارتباط بین قیود (مقررات) حاکمیتی را با عملکرد شرکت (ROE,ROA) مورد بررسی قرار دادند. آن ها نشان دادند که ۷ یا ۶ تا از قیود حاکمیتی به طور معنی دارو مثبت با بازده دارایی ها و حقوق صاحبان سهام رابطه دارند. " گانی و همکاران (۲۰۰۶)" در یک تحقیق اثر استقلال هیات مدیره را بر روی عملکرد شرکت با استفاده از استراتژی های خاصی مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاصل از این تحقیق به این ترتیب که شرکت های دنبال کننده استراتژی کارآیی هزینه، نسبت به شرکت هایی که استراتژی نوآوری و خلاقیت را به کار می برنداز هیات مدیره مستقل تری برخوردار هستند. "لغرت (۲۰۰۷)" با استفاده از داده های ۴ ساله برای ۱۶۰ شرکت به این نتیجه رسید که یک افزایش در نسبت اعضای غیراجرایی هیات مدیره، باعث افزایش ارزش شرکت می شود. زمانی که نسبت اعضای غیراجرایی و اعضای حرفه ای به طور جداگانه مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرند، تنهانسبت اعضای غیر اجرایی هیات مدیره است که ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار می دهد.

" بازو و همکاران (۲۰۰۷)" در تحقیق خود ارتباط بین پاداش مدیران اجرایی رده بالا و کارآیی سازوکار رهبری شرکتی را برای ۱۷۴ شرکت سهامی بزرگ ژاپنی برای سال های ۱۹۹۶-۱۹۹۲ مورد مطالعه و بررسی قرار دادند. در این تحقیق به طور کلی این نتایج بدست آمد که پاداش مدیران اجرایی رده بالا، ساختار رهبری شرکتی قوی را سست می کند و بین پاداش پیش بینی شده به وسیله مالکان و متغیرهای نظارتی و عملکرد شرکت (اندازه گیری شده به وسیله بازده دارایی ها و بازده سهام) رابطه وجود دارد. نتایج نشان می دهد که شرکت های ژاپنی با ساختار رهبری شرکتی ضعیف مشکلات نمایندگی بیشتری دارند. اسکات (۲۰۱۴) نقش استقلال هیات مدیره و جدا بودن مدیرعامل از عیانت مدیره بر عملکرد شرکت را با استفاده از نسبت های مالی مانند ROA,ROE,EPS و حاشیه سود مورد بررسی قرار داد. نتایج عموماً بیانگر این بود که هیچکدام از استقلال هیات مدیره و ساختار رهبری و همچنین ترکیب آنها، رابطه ای با عملکرد شرکت ندارد. با این وجود نتایج تحقیق نشان داد که هیات مدیره شرکت های مالزی عمدتاً تحت تأثیر مدیران بیرونی (غیر اجرایی) بوده و ساختار هدایت شرکت یگانه نبوده است (مدیر عامل و رئیس هیات مدیره دو فرد مجزایی بوده اند). بنابراین تحقیق وی بیانگر آن بود که ساختار هیات مدیره در مالزی عمدتاً مستقل از مدیریت است و فاقد شخص غالب می باشد.

کارتر (۲۰۱۵) به مساله تنوع اعضای هیات مدیره پرداخت. پس از کنترل اثر اندازه، صنعت و ویژگی های دیگر رهبری شرکتی در آزمون ها مشخص شد رابطه مثبت قوی بین نسبت زنان و اقلیت ها در هیات مدیره با بزرگ شدن اندازه شرکت و هیات مدیره افزایش و با افزایش تعداد اعضای داخلی کاهش می یابد.

یزدانیان (۱۳۸۵)، در تحقیق خود اثر برخی از سازوکارهای رهبری شرکتی از جمله مالکیت سرمایه گذاران نهادی، وجود مدیران غیر اجرایی در ترکیب هیات مدیره، عدم وجود مدیر عامل شرکت به عنوان رییس یا نایب رییس هیات مدیره و وجود حسابرسان داخلی را بر مدیریت سود در ایران مورد بررسی قرار داد. نتایج حاصل از این پژوهش نشان میدهد زمانی که درصد مالکیت سرمایه گذاران نهادی در شرکت ها بیش از ۴۵ درصد باشد، مدیریت سود کاهش می یابد.

مرفوع (۱۳۸۵)، در پژوهش خود رابطه اعضای غیر اجرایی هیات مدیره و سرمایه گذاران نهادی را با دقت، سوگیری، به موقع بودن و دفعات تجدید نظر در پیش بینی سود را مورد بررسی قرار داد. یافته های این تحقیق بیشتر بیانگر نقش بسیار ضعیف مدیران غیر اجرایی و سرمایه گذاران نهادی، در اثر گذاری بر ویژگی های پیش بینی سود شرکت هاست.

حسینی (۱۳۸۶)، بررسی نقش سهامداران نهادی به عنوان یکی از مهم ترین معیارهای رهبری شرکتی بر بازده سهامداران می باشد. بدین منظور اطلاعات ۵ ساله (۸۲-۱۳۷۸) برای ۹۰ شرکت مورد بررسی قرار گرفته است. یافته های تحقیق نشان می

دهد با وجود آن که، میزان مالکیت نهادی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بسیار زیاد می باشد، ولی هیچ گونه رابطه معناداری بین سهامداران نهادی وبازده وجود ندارد. در حالی که براساس نتایج بدست آمده از تحقیقات در سایر کشورها این رابطه مثبت و یا حتی منفی نیز بوده است.

مشایخی و توتاخانه بناب (۱۳۸۸) در تحقیقی به بررسی رابطه بین ترکیب هیات مدیره به عنوان یکی از معیارهای راهبری شرکتی، با عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های تحقیق بیانگر این است که هیچکدام از استقلال هیات مدیره و ساختار رهبری و همچنین ترکیب آنها رابطه ای با عملکرد شرکت ندارد. اما بررسی ها نشان داد که حدود ۷۶ درصد شرکت ها مورد بررسی از نقش ترکیبی مدیریت برخوردار بوده و بطور میانگین ۶۰ درصد اعضای هیات مدیره آنها از مدیران غیراجرایی تشکیل شده است.

سجادی و همکاران (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین طرح های پاداش مدیران و معیارهای اقتصاد ارزیابی عملکرد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که بین پاداش مدیران و معیارهای ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده اقتصادی تعدیل شده رابطه معنی داری وجود دارد. نتایج همچنین نشان دهنده رابطه معنی دار بین مالکیت مدیریتی و ارزش افزوده بازار بود.

رسانیان (۱۳۹۲) در تحقیقی به بررسی تاثیر ویژگی های هیئت مدیره بر ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان می دهد در شرکت هایی که وظایف رئیس هیئت مدیره و مدیرعامل از یکدیگر تفکیک نشده است و نیز در شرکت های با تعداد کمتر اعضای هیئت مدیره، میزان استفاده از بدهی افزایش می یابد. در حالی که، هیچ رابطه معناداری میان نسبت مدیران غیرموظف هیئت مدیره و ساختار سرمایه یافت نشد.

مهربانی و همکاران (۱۳۹۴) در تحقیقی به بررسی ویژگی های هیات مدیره بر محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته های تحقیق حاکی از، وجود رابطه مستقیم و معناداری بین دوگانگی وظیفه مدیرعامل و رئیس هیات مدیره و غیرموظف بودن رئیس هیات مدیره و درصد اعضای غیرموظف هیات مدیره، و عدم وجود رابطه مستقیم و معناداری بین اندازه هیئت مدیره و تخصص مالی اعضای هیئت مدیره و مدت تصدی مدیر عامل با محافظه کاری حسابداری می باشد.

### متغیرهای تحقیق

در این تحقیق عملکرد شرکت به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است و به وسیله نرخ بازده دارایی ها (ROA)، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)، و سود هر سهم (EPS) اندازه گیری می شود و عبارتند از:

ROA: بازده دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t$  است. به عبارت دیگر سود پس از کسر مالیات، تقسیم بر مجموع ارزش دفتری دارایی های شرکت:

$$ROA = \text{جمع داراییها} / \text{سودخالص}$$

ROE: بازده حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  است. به عبارت دیگر سود پس از کسر مالیات تقسیم بر مجموع ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام:

$$ROE = \text{ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام} / \text{سود خالص}$$

EPS: سود سهم هر شرکت  $i$  در سال  $t$  است. یعنی سود خالص شرکت تقسیم بر سهام منتشره و در دست سهامداران:

EPS = میانگین موزون سهام در دست سهامداران / سود خالص

ب- متغیرهای مستقل این تحقیق نیز عبارتند از:

در این تحقیق درصد اعضای غیراجرایی هیات مدیره و مدیرعامل یا نقش ترکیبی آن (نقش مدیرعامل و رییس یا نایب رییس هیات مدیره) به عنوان متغیرهای مستقل در نظر گرفته شده است و عبارتند از:

**OUTDIR**

نسبت (درصد) اعضای غیراجرایی هیات مدیره به کل تعداد اعضای هیات مدیره. عضو غیراجرایی هیات مدیره، عضوی است که در شرکت سمت اجرایی نداشته باشد.

**DUAL**

(مدیرعامل = رییس یا نایب رییس هیات مدیره) یک متغیر مجازی<sup>۱</sup> (صفر و یک) می باشد و به این صورت تعریف می شود که اگر مدیرعامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نیز باشد، عدد یک و در غیر این صورت صفر می باشد.

### فرضیه های تحقیق

**فرضیه اول** - درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر عملکرد شرکت ها تاثیر دارد.

**فرضیه دوم** - بین عملکرد شرکت ها با نقش ترکیبی مدیریت (مدیرعامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نیز باشد) و عملکرد شرکت ها با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود دارد.

**فرضیه سوم** - بین عملکرد شرکت های با راهبری شرکتی قوی تر و شرکت های با راهبری شرکتی ضعیف تر تفاوت وجود دارد.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق، شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷ به مدت ۳ سال می باشد. همچنین، جامعه آماری با استفاده از شرایط زیر و روش حذف سیستماتیک تعدیل شده است:

۱- سال مالی شرکت منتهی به ۲۹ اسفند ماه هر سال باشد.

۲- شرکت طی سال های ۱۳۸۵ تا ۱۳۸۷ تغییر سال مالی نداشته باشد.

۳- شرکت تا پایان سال ۱۳۸۴ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و طی سال های ۱۳۸۴ تا ۱۳۸۷ از بورس اوراق بهادار نیز خارج نشده باشد.

۴- اطلاعات مدیریتی و مالی مورد نیاز به خصوص یادداشت های همراه صورت های مالی در دسترس باشد.

۵- در طی سال های مذکور زیان ده نباشد.

۶- شرکت های پذیرفته شده در بورس شامل بانک ها و مؤسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری، واسطه گری مالی، شرکت های هلدینگ، بانک ها و لیزینگ ها) که افشاء های مالی و ساختارهای راهبری شرکتی در آن ها متفاوت هستند، جزء جامعه آماری قرار نمی گیرند.

در مجموع با توجه به شرایط گفته شده از بین ۴۵۳ شرکت پذیرفته شده در بورس تهران از ۳۵ صنعت مختلف حاضر تعداد

۱۹۸ شرکت به عنوان جامعه آماری نهایی انتخاب شدند.

### روش شناسی پژوهش

<sup>۱</sup>- dummy

این تحقیق از لحاظ طبقه بندی تحقیق برمبنای هدف از نوع تحقیق کاربردی می باشد. تحقیق کاربردی تحقیقی است که نظریه ها، قانونمندی ها اصول و فنون را برای حل مسایل اجرایی و واقعی به کار می گیرد. هم چنین در تحقیق حاضر برای آزمون فرضیه ها از اطلاعات تاریخی استفاده می شود. بنابراین از نوع تحقیق شبه آزمایشی است. در مواردی که بررسی ارتباط بین یک متغیر وابسته با یک یا چند متغیر مستقل مد نظر باشد و هدف محقق این است که براساس این ارتباط و با استفاده از داده های تاریخی، پارامتر (پارامترهایی) برای متغیر (متغیرهای) مستقل برآورد و با ارائه مدل اقدام به پیش بینی نماید، از سه نوع داده به شرح زیر می توان استفاده نمود:

الف) داده های سری زمانی<sup>۲</sup>

ب) داده های مقطعی<sup>۳</sup>

ج) داده های تلفیقی<sup>۴</sup>

### روش های آماری و آزمون فرضیه ها

به منظور آزمون فرضیه اول از روش رگرسیون خطی یک متغیره و برای معنادار بودن همبستگی بین متغیرهای تحقیق از آزمون P- Value (sig) از نرم افزار SPSS استفاده شده است. مدل رگرسیون به منظور آزمون فرضیه اول تحقیق به شرح زیر است:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 \text{OUTDIR}$$

که در آن :

Pi.t : عملکرد شرکت

OUTDIR : درصد اعضای غیر اجرایی هیات مدیره

به منظور آزمون فرضیه دوم و سوم از آزمون مقایسه دو میانگین (T - TEST) استفاده می شود. به دلیل کیفی بودن داده های مربوط به فرضیه های ۲ و ۳ و دو حالتی بودن آن ها در قالب صفر و یک، آزمون مقایسه دو میانگین به عنوان بهترین روش برای بررسی فرضیه های فوق تلقی می شود.

### آزمون فرضیه ها

سؤال در مورد یک جامعه، اغلب از نوع تطابق توزیع است. قبل از آزمون فرضیه ها محقق در پی تعیین این موضوع است که آیا این نمونه از جامعه ای با یک شکل توزیع نرمال بدست آمده است. استفاده از آزمون کولموگروف-اسمیرنوف برای این هدف مناسب است. در این آزمون فرضیه صفر یک به صورت زیر بیان می شود.

H0: توزیع متغیر مورد بررسی نرمال نیست

H1: توزیع متغیر مورد بررسی نرمال است

2 - Time Series data

3 - Cross - Section data

4 - pooling data

جدول ۲. تست کولموگروف-اسمیرنوف برای داده های تحقیق

درصد مدیران غیراجرایی	سود هر سهم	بازده حقوق صاحبان سهام	بازده دارایی ها		
۱۹۸	۱۹۸	۱۹۸	۱۹۸	تعداد	
۰/۵۸۰۱	۱۰۰۰/۱۱	۰/۶۲۳۳	۰/۹۱۷۸	میانگین	پارامترهای نرمال
۰/۱۳۵۶	۹۶۱/۷۴	۲/۹۵۸۸	۵/۷۵۰۴	انحراف معیار	
۰/۱۵۷	۰/۲۰۶	۰/۴۲۴	۰/۴۳۸	مطلق	بیشترین حد اختلاف
۰/۱۵۷	۰/۲۰۶	۰/۴۲۰	۰/۴۲۹	مثبت	
-۰/۱۳۶	-۰/۱۶۸	-۰/۴۲۴	-۰/۴۳۸	منفی	
۲/۲۱۰	۲/۸۹۹	۵/۹۶۲	۶/۱۶۱	آماره Z	
۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	سطح معنی دار	

مهم ترین ردیف جدول اردیف با عنوان سطح معنی داری (sig) یا احتمال آزمون است. همان طوری که ملاحظه می شود دلیلی بر ضد این ادعا که توزیع مورد نظر نرمال است وجود ندارد.

#### آزمون فرضیه ها:

در این قسمت فرضیه ها را نوشته و آن ها را آزمون می نمایم.

**آزمون فرضیه اول:** فرضیه اول تحقیق بیان می دارد:

((درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر عملکرد شرکت ها تأثیر دارد.))

برای آزمون این فرضیه ابتدا فرض  $H_0$  و فرض  $H_1$  به شرح ذیل بنا می گردد سپس با استفاده از آزمون رگرسیون مورد

سنجش قرار می گیرند.

$H_0: \beta = 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر بازده دارایی های شرکت تأثیر ندارد.

$H_1: \beta \neq 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر بازده دارایی های شرکت تأثیر دارد.

$H_0: \beta = 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام شرکت تأثیر ندارد.

$H_1: \beta \neq 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر بازده حقوق صاحبان سهام شرکت تأثیر دارد.

$H_0: \beta = 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر سود هر سهم شرکت تأثیر ندارد.

$H_1: \beta \neq 0$  درصد مدیران غیراجرایی هیات مدیره بر سود هر سهم شرکت تأثیر دارد.

## جدول ۳ تحلیل رگرسیون متغیرهای تحقیق

نتیجه	سطح معنی دار	آماره آزمون	دوربین واتسون	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین	تعداد	شرح
رد	۰/۶۸۸	-/۴۰۳	۲/۱۲	۰/۰۰۱	۰/۰۲۹	۱۹۸	بازده حقوق صاحبان سهام
رد	۰/۱۹۱	۱/۳۱۳	۲/۰۸	۰/۰۰۹	۰/۰۹۳	۱۹۸	بازده دارایی ها
رد	۰/۱۴۷	۱/۴۵	۲/۱۴	۰/۰۱۱	۰/۱۰۳	۱۹۸	سود هر سهم

منبع: داده های تحقیق

با تفسیر نتایج تحلیل رگرسیون برای داده ها می توان این ادعا را رد نمود. همان طوری که در جدول ۲ ملاحظه می گردد مقدار آماره دوربین واتسون برای تمامی متغیرها نزدیک به ۲ است و حکایت از عدم وجود همبستگی بین اجزای خطای مدل رگرسیون می باشد. مقدار آماره آزمون و سطح معنی دار برای متغیرهای تحقیق بازده حقوق صاحبان سهام، بازده دارایی ها، سود هر سهم به ترتیب  $(t = -/۴۰۳, \alpha = /۶۸۸)$ ،  $(t = ۱/۳۱۳, \alpha = /۱۹۱)$ ،  $(t = ۱/۴۵, \alpha = /۱۴۷)$  می باشد که مقایسه آن با سطح خطای ۵٪ بیانگر این است که مدل رگرسیون معنی دار نبوده و در نتیجه معنادار بودن شاخص نیکویی برازش مدل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵٪ تایید نمی گردد. بنابراین فرضیه صفر تایید شده و در نتیجه درصد مدیران غیر اجرایی هیات مدیره بر عملکرد شرکت ها تأثیر ندارد.

## آزمون فرضیه دوم:

فرضیه دوم تحقیق بیان می دارد:

((بین عملکرد شرکت ها با نقش ترکیبی مدیریت (مدیرعامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نیز باشد) و عملکرد شرکت ها با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود دارد.))  
برای آزمون این فرضیه ابتدا فرض  $H_0$  و فرض  $H_1$  به شرح ذیل بنا می گردد سپس با استفاده از آزمون مقایسه میانگین های مستقل یا بین موردی (آزمون لوین) مورد سنجش قرار می گیرند.

$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$  بین بازده دارایی های شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و بازده دارایی های شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود ندارد.

$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$  بین بازده دارایی های شرکت ها با نقش ترکیبی مدیریت و بازده دارایی های شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود دارد.

$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$  بین حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود ندارد.

$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$  بین حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود دارد.

$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$  بین سود هر سهم شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و سود هر سهم شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود ندارد.

$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$  بین سود هر سهم شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و سود هر سهم شرکت های با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود دارد.

جدول ۴. آمار توصیفی متغیرها

انحراف معیار	میانگین	تعداد	نقش ترکیبی مدیریت	
۰/۸۲۰۴	۰/۳۶۷۶	۳۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره می باشد	بازده دارایی ها
۶/۳۰۴۹	۱/۰۳۱۸	۱۶۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نمی باشد	
۷/۰۲۶۵	۱/۶۰۶۳	۳۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره می باشد	حقوق صاحبان سهام
۰/۵۸۴۶	۰/۴۱۹۵	۱۶۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نمی باشد	
۸۳۹/۹۱	۹۴۳/۶۲	۳۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره می باشد	سود هر سهم
۹۸۷/۰۴	۱۰۱۱/۸۲	۱۶۴	مدیر عامل، رییس یا نایب رییس هیات مدیره نمی باشد	

منبع: داده های تحقیق

جدول ۵. آزمون مقایسه میانگین عملکرد بازده دارایی های شرکت های ترکیبی و غیر ترکیبی

آزمون t برای برابری میانگین ها				آزمون لوین برای برابری واریانس ها			شرح	بازده دارایی ها		
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف		خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری	درجه آزادی	آماره آزمون			سطح معنی داری	F
بالا تر	پایین تر									
۱/۴۷۶	-۲/۸۰۵	۱/۰۵۸	-۰/۶۶۴۲	۰/۵۴۱	۱۹۶	-۰/۶۱۲	۰/۲۵۳	۱/۳۱۶	با فرض برابری واریانس	
۰/۳۴۶۰	-۱/۶۷۴	۰/۵۱۲۰	-۰/۶۶۴۲	۰/۱۹۶	۱۸۴/۶	-۱/۲۹۷			با فرض نابرابری واریانس	

با توجه به این که آزمون لوین معنی دار نیست ( $\text{sig} > 0/05$ ) بنابراین مقدار t محاسبه شده با فرض برابری واریانس مناسب است. آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه (-۰/۶۱۲) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار (۲/۸۰۵-) و بیشترین مقدار (۱/۴۷۶) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر  $H_0$  (اختلاف میانگین ها برابر با صفر) در این فاصله می باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد نمی شود و بین بازده دارایی ها شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و فاقد نقش ترکیبی مدیریت تفاوت معنی داری وجود ندارد.

جدول ۵. آزمون مقایسه میانگین عملکرد حقوق صاحبان سهام شرکت های ترکیبی و غیر ترکیبی

آزمون t برای برابری میانگین ها		آزمون لوین برای برابری واریانس ها		شرح						
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف	خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری دو دنباله	درجه آزادی	آماره آزمون	سطح معنی داری	F			
پایین تر	بالاتر									
۰/۰۹۷	۲/۲۷	-۰/۵۵۲۵	۱/۱۸۷	۰/۰۳۳	۱۹۶	۲/۱۴۸	۰/۰۰۰	۱۶/۲۹۶	با فرض برابری واریانس	حقوق صاحبان سهام
-۱/۲۶۶۳	۳/۶۴	۱/۲۰۵	۱/۱۸۶۸	۰/۳۳۲	۳۳/۰۹۵	۰/۹۸۴			با فرض نابرابری واریانس	

منبع: داده های تحقیق

با توجه به این که آزمون لوین معنی دار است ( $\text{sig} < 0/05$ ) بنابراین فرض برابری واریانس ها زیر سؤال است و آزمون t محاسبه شده با فرض نابرابری واریانس مناسب است. آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه (۰/۹۸۴) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار (-۱/۲۶۶۳) و بیشترین مقدار (۳/۶۴) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر ( $H_0$ ) (اختلاف میانگین ها برابر با صفر) در این فاصله می باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد نمی شود و بین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و شرکت های فاقد نقش ترکیبی مدیریت تفاوت معنی داری وجود ندارد. این آزمون هم چنین نشان می دهد که بر اساس آزمون t، فرضیه صفر را می توان تایید نمود، زیرا سطح معنی داری برابر با ۰/۳۳۲ است که بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین تفاوت بین میانگین ها معنی دار نیست.

جدول ۶. آزمون مقایسه میانگین عملکرد سود هر سهم شرکت های ترکیبی و غیر ترکیبی

آزمون t برای برابری میانگین ها		آزمون لوین برای برابری واریانس ها		شرح						
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف	خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری دو دنباله	درجه آزادی	آماره آزمون	سطح معنی داری	F			
پایین تر	بالاتر									
-۴۲۶/۴۰	۲۸۹/۹۹	۱۸۱/۶۳	-۶۸/۲۱	۰/۷۰۸	۱۹۶	-۳۷۶	۰/۳۸۴	۰/۷۶۰	با فرض برابری واریانس	سود هر سهم
-۳۹۵/۳۷	۲۵۹/۳۷	۱۶۳/۳۷	-۶۸/۲۱	۰/۶۷۸	۵۳/۷۱۰	-/۴۱۷			با فرض نابرابری واریانس	

منبع: داده های تحقیق

باتوجه به این که آزمون لوین معنی دار نیست ( $\text{Sig} > 0/05$ ) بنابراین مقدار  $t$  محاسبه شده با فرض برابری واریانس مناسب است. با توجه به این که آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه ( $-0/376$ ) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار ( $-426/40$ ) و بیشترین مقدار ( $289/99$ ) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر ( $H_0$ ) اختلاف میانگین ها برابر با صفر) در این فاصله می باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد نمی شود و بین سود هر سهم شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و شرکت های فاقد نقش ترکیبی مدیریت تفاوت معنی داری وجود ندارد. این آزمون هم چنین نشان می دهد که براساس آزمون  $t$  فرضیه صفر را می توان تایید نمود، زیرا سطح معنی داری برابر با  $0/708$  است که بیشتر از  $0/05$  می باشد. بنابراین تفاوت بین میانگین ها معنی دار نیست.

### آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم تحقیق بیان می دارد:

((بین عملکرد شرکت ها با راهبری قوی و شرکت ها با راهبری ضعیف تفاوت وجود دارد.))

برای آزمون این فرضیه ابتدا فرض  $H_0$  و فرض  $H_1$  به شرح ذیل بنا می گردد سپس با استفاده از آزمون مقایسه میانگین های مستقل یا بین موردی (آزمون لوین) مورد سنجش قرار می گیرند.

بین بازده دارایی های شرکت های با راهبری قوی و بازده دارایی های شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت وجود ندارد

$$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$$

بین بازده دارایی های شرکت ها با نقش راهبری قوی و بازده دارایی های شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت وجود دارد.

$$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$$

بین حقوق صاحبان سهام شرکت های با راهبری قوی و حقوق صاحبان سهام شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت وجود ندارد.

$$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$$

بین حقوق صاحبان سهام شرکت های با نقش ترکیبی مدیریت و حقوق صاحبان سهام شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت وجود دارد.

$$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$$

بین سود هر سهم شرکت های با راهبری قوی و سود هر سهم شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت ندارد.

$$H_0: \mu_{A1} = \mu_{B1}$$

بین سود هر سهم شرکت های با راهبری قوی و سود هر سهم شرکت های با راهبری ضعیف تفاوت وجود دارد.

$$H_1: \mu_{A1} \neq \mu_{B1}$$

جدول ۷. آمار توصیفی متغیرها

انحراف معیار	میانگین	تعداد	نقش راهبردی شرکت ها	
۵/۹۸	۰/۹۵۴	۱۸۲	نقش راهبری قوی	بازده دارایی ها
۱/۱۷	۰/۵۰۲	۱۶	نقش راهبری ضعیف	
۰/۱۶۷	۰/۳۳	۱۸۲	نقش راهبری قوی	حقوق صاحبان سهام
۰/۱۵۲	۰/۳۳	۱۶	نقش راهبری ضعیف	
۹۹۰/۴	۱۰۲۹	۱۸۲	نقش راهبری قوی	سود هر سهم
۴۲۱/۸	۶۶۱/۸	۱۶	نقش راهبری ضعیف	

منبع: داده های تحقیق

## جدول ۸. آزمون مقایسه میانگین عملکرد بازده دارایی های شرکت های با راهبری ضعیف و قوی

آزمون t برای برابری میانگین ها							آزمون لوین برای برابری واریانس ها		شرح
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف	خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری دودنباله	درجه آزادی	آماره آزمون	سطح معنی داری	F	بازده دارایی	
۳/۴	-۲/۵	۱/۵۰۳	۰/۴۵۳	۰/۷۶۴	۱۹۶	۰/۳۰۱	۰/۵۷۴	۰/۳۱۶	با فرض برابری واریانس
۱/۵	-۰/۵۹۹۵	۰/۵۳۱۲	۰/۴۵۲۸	۰/۳۹۶	۱۴۱/۱۱	۰/۸۵۲			با فرض نابرابری واریانس

منبع: داده های تحقیق

با توجه به این که آزمون لوین معنی دار نیست ( $\text{Sig} > 0.05$ ) بنابراین مقدار t محاسبه شده با فرض برابری واریانس مناسب است. آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه ( $0.301$ ) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار ( $-2/5$ ) و بیشترین مقدار ( $3/4$ ) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر  $H_0$  (اختلاف میانگین ها برابر با صفر) در این فاصله می باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد تایید می گردد و بین بازده دارایی های شرکت های با راهبری ضعیف و راهبری قوی تفاوت معنی داری وجود ندارد. این آزمون هم چنین نشان می دهد که براساس آزمون t، فرضیه صفر را می توان تایید نمود، زیرا سطح معنی داری برابر با  $0.764$  است که بیشتر از  $0.05$  می باشد. بنابراین تفاوت بین میانگین ها معنی دار نیست.

## جدول ۹. آزمون مقایسه میانگین عملکرد بازده حقوق صاحبان سهام شرکت های با راهبری ضعیف و قوی

آزمون t برای برابری میانگین ها							آزمون لوین برای برابری واریانس ها		شرح
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف	خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری دودنباله	درجه آزادی	آماره آزمون	سطح معنی داری	F	حقوق صاحبان سهام	
۴۴/۸	-۸/۶۷	۴/۳۳۷	-۱/۱۵۷	۰/۹۷۹	۱۹۶	-۰/۰۲۷	۰/۸۵۴	۰/۰۳۴	با فرض برابری واریانس
۲۸/۸	-۵/۸	۴/۰۰۳	-۱/۱۶	۰/۹۷۷	۱۸/۳۴	-۰/۰۲۹			با فرض نابرابری واریانس

منبع: داده های تحقیق

با توجه به این که آزمون لوین معنی دار نیست ( $\text{Sig} > 0.05$ ) بنابراین مقدار t محاسبه شده با فرض برابری واریانس مناسب است. آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه ( $-0.027$ ) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار ( $-8/67$ ) و بیشترین مقدار ( $44/8$ ) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر  $H_0$  (اختلاف میانگین ها

برابر با صفر) در این فاصله می باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد نمی شود و حقوق صاحبان سهام شرکت های با راهبری ضعیف و راهبری قوی تفاوت معنی داری وجود ندارد. این آزمون هم چنین نشان می دهد که براساس آزمون t، فرضیه صفر را می توان تایید نمود، زیرا سطح معنی داری برابر با ۰/۹۷۹ است که بیشتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین تفاوت بین میانگین ها معنی دار نیست.

جدول ۱۰. آزمون مقایسه میانگین عملکرد سود هر سهم شرکت های با راهبری ضعیف و قوی

آزمون t برای برابری میانگین ها		آزمون لوین برای برابری واریانس ها		شرح					
با فاصله اطمینان ۹۵٪ برای اختلاف	خطای معیار اختلاف	اختلاف میانگین ها	سطح معنی داری دودنباله	درجه آزادی	آماره آزمون	سطح معنی داری	F		
پایین تر	بالا تر								
۸۶۱	-۱۲۵	۲۵۰/۰۴	۳۶۷/۹۷	۰/۱۴۳	۱۹۶	۱/۴۷	۰/۰۱۱	۶/۵۷	سود هر
۶۲۹/۵	۱۰۶	۱۲۸/۴۹	۳۶۷/۹۷	۰/۰۰۷	۳۲/۴۴	۲/۸۶			سهم

منبع: داده های تحقیق

با توجه به این که آزمون لوین معنی دار است ( $\text{sig} < 0/05$ ) بنابراین مقدار t محاسبه شده با فرض نابرابری واریانس مناسب است. آماره آزمون حاصل از نتایج داده ها در این فرضیه (۲/۸۶) و از آن جایی که اختلاف میانگین ها در فاصله اطمینان ۹۵٪ دارای کم ترین مقدار (۱۰۶) و بیشترین مقدار (۶۲۹/۵) محاسبه شده است و مقدار فرضیه صفر ( $H_0$ ) (اختلاف میانگین ها برابر با صفر) در این فاصله نمی باشد، بنابراین فرض صفر در سطح ۵ درصد رد می گردد و سود هر سهم شرکت های با راهبری ضعیف و راهبری قوی تفاوت معنی داری وجود دارد. این آزمون هم چنین نشان می دهد که براساس آزمون t، فرضیه صفر را می توان رد نمود، زیرا سطح معنی داری برابر با ۰/۰۰۷ است که کمتر از ۰/۰۵ می باشد. بنابراین تفاوت بین میانگین ها معنی دار است.

### نتیجه گیری و پیشنهادها

در این پژوهش تعداد ۳۴ شرکت (حدود ۱۷ درصد شرکت ها) دارای مدیرعاملی می باشند که رییس و یا نایب رییس شرکت مذکور نیز می باشند و ۱۶۴ شرکت (حدود ۸۳ درصد شرکت ها) مدیرعامل با نایب رییس و رییس اشخاص جداگانه ای می باشند. هم چنین تعداد ۸۲ شرکت (حدود ۴۱ درصد شرکت ها) نسبت اعضای غیراجرایی هیات مدیره به کل تعداد اعضای هیات مدیره بین ۲۵ تا ۵۰ درصد می باشد. نتایج فرضیات تحقیق بیانگر این است که درصد اعضای غیراجرایی هیات مدیره بر عملکرد شرکت تاثیر ندارد. بین عملکرد شرکت ها با نقش ترکیبی مدیریت و عملکرد شرکت ها با نقش غیر ترکیبی مدیریت تفاوت وجود ندارد. بین عملکرد شرکت های با راهبری شرکتی قوی تر و شرکت های با راهبری شرکتی ضعیف تر تفاوت وجود ندارد. به عبارت دیگر در هیچ کدام از فرضیه ها، استقلال هیات مدیره (فرضیه اول) ساختار رهبری (فرضیه دوم) و هم چنین ترکیب آن ها (فرضیه سوم) رابطه ای با عملکرد شرکت وجود ندارد.

با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می شود و ادامه ی راه مستلزم انجام پژوهش های دیگری است. لذا، انجام پژوهش هایی به شرح زیر پیشنهاد می شود:

- ۱- در این تحقیق برای عملکرد شرکت از سه معیار نرخ بازده دارایی ها (ROA)، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) و سود هر سهم (EPS) استفاده شده است. برای تحقیقات آتی می توان برای ارزیابی عملکرد از معیارهای دیگری مانند Q توبین، MTB (نسبت ارزش بازار سهام بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام) و یا سایر نسبت های عملکرد استفاده کرد.
- ۲- در تحقیقات آتی می توان به جای درصد اعضای غیراجرایی هیات مدیره و مدیرعامل از متغیرهای دیگری هم چون اندازه هیات مدیره، تعداد جلسات هیات مدیره، جنسیت هیات مدیره را به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفت و رابطه آن ها را با عملکرد شرکت مورد بررسی قرارداد.
- ۳- بررسی رابطه بین سرمایه گذاران نهادی و کمیته حسابرسی به عنوان معیارهای راهبری شرکتی با عملکرد شرکت می تواند زمینه تحقیقات قرار گیرد.
- ۴- بررسی تأثیر سایر ویژگیهای مربوط به اعضای هیات مدیره از قبیل تخصص، میزان تجربه، تحصیلات، مدت زمان، جنسیت بر عملکرد شرکت.

## منابع

۱. سجادی، سید حسین و زارزاده، محمد صادق. (۱۳۹۰). "بررسی طرح های پاداش مدیران و معیارهای اقتصادی ارزیابی عملکرد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۱۰، صص ۴۱-۵۴.
۲. رسائیان، امیر. (۱۳۹۲). "بررسی تاثیر ویژگی های هیئت مدیره بر ساختار سرمایه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، دوفصلنامه برنامه و بودجه، شماره ۱۱۰، صص ۲۵-۴۱.
۳. مهربانی، مهدی و زلّقی، حسن و ملیحی، سید علی. (۱۳۹۴). "بررسی ویژگی های هیات مدیره بر محافظه کاری حسابداری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه دانش حسابداری، سال چهاردهم، شماره ۵۸، صص ۳۲-۲۰.
۴. مشایخی، بیتا و توتاخانه بناب، بهنام. (۱۳۸۸)، "بررسی رابطه بین ترکیب هیات مدیره به عنوان یکی از معیارهای راهبری شرکتی، با عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، مجله حسابداری مدیریت، سال دوم، شماره ۳، صص ۷۴-۴۵.
۵. مرفوع، محمد (۱۳۸۵)، رابطه اعضای غیرموظف هیات مدیره و سرمایه گذاران نهادی با پیش بینی سود شرکت ها، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.
۶. حسینی، مجتبی (۱۳۸۶)، بررسی اثر میزان سهامداران نهادی به عنوان یکی از معیارهای حاکمیت شرکتی بر بازده سهامداران شرکت های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه تهران.
۷. یزدانیان، نرگس (۱۳۸۵)، تاثیر حاکمیت شرکتی بر کاهش سود، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده حسابداری و مدیریت دانشگاه علامه طباطبایی.

8. Asccat S.N. (2014) "Board composition, CEO duality and firm performance No.34.

9. Abdollah S.N(2004) "Board composition CEO duality and performance among Malaysian listed companies ".Corporate Gavernmance No.4.
10. Axelsson ,Helen (2002) "capital budgeting sophistication and performance" Industrial & financial Economics master thesis No, :38.
11. Ball, R., Brown, P. (Autumn 2006). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, Journal of Accounting Research. Vol. 6, No. 2, PP. 159-178.
12. Bazoo, T. (March 2007). Corporate Governance, Earnings Management, and the Information Content of Accounting Earnings: Theoretical Model and Empirical Tests, Dissertation, Bond University. Australia. Available at: WWW.Proquest.com
13. Bun and Yushikava, A. (2004). Corporate Governance and Financial Reporting Credibility, Ph.D Dissertation, Northwestern University.
14. Karter Adelegan, Olatundun. (2015). Does Corporate Leadership Matter? Evidence from Nigeria. African Economic Research Consortium, Nairobi, pp 1-48.
15. Jensen, M.C., Fuller, J. (1983). What's a Director to Do? Harvard NOM Research Paper No 02-38.
16. Nelson, N. (2005). Board Structure and the Informativeness of Earnings, Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 19, PP. 139-160.
17. Lefret, Ahmed. (2008). CEO Duality and Accounting-Based Performance in Egyptian Listed Companies: A Re-examination of Agency Theory Predictions. School of Accounting, Finance and Management , pp 1-24.